

Ежедневный обзор долговых рынков от 10 ноября 2011 г.



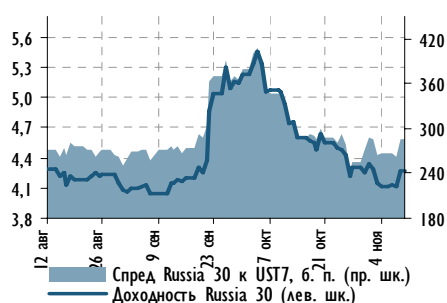
ГАЗПРОМБАНК

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	день к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,354	▼ -2,1%	1,2%
USD/RUB	30,58	▲ 0,9%	0,1%
Корзина валют/RUB	35,52	▲ 0,2%	1,0%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	486,4	▼ -211,5	-401,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	261,9	▲ 123,0	-307,7
MOSPRIME о/п	5,2	▲ 0,0	3,4
3М-MOSPRIME	6,8	▼ 0,0	2,7
3М-LIBOR	0,45	▲ 0,0	0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,23	▼ 0,0	-0,4
UST-10	1,96	▼ -0,1	-1,3
Russia 30	4,27	▲ 0,1	-0,6
Russia 5Y CDS	225	▲ 15,6	79,2
EMBI+	364	▲ 19	116
EMBI+ Russia	283	▲ 20	84
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	112,06	▼ -2,7%	21,7%
Золото, долл./унц.	1770,0	▼ -0,9%	24,6%
Фондовый рынок			
PTC	1 513	▼ -4,2%	-14,5%
Dow Jones	11 781	▼ -3,2%	1,8%
Nikkei	8 507	▼ -2,8%	-16,8%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Ужесточение требований к обеспечению по итальянским долгам двумя ведущими европейскими клиринговыми компаниями послужило сигналом для начала мощной волны бегства в качество, в результате чего доходность итальянских государственных бумаг выросла до исторических максимумов, превысив 7,5%. По неподтвержденной информации с рынка, ЕЦБ стал активно покупать итальянские долги в районе 7,4%.
- Масла в огонь подлили слухи о том, что ведущие страны зоны евро проводят консультации по вопросу возможного сокращения количества членов валютного союза.
- Возможные варианты развития событий в Италии сегодня обобщила FT в «What happens next? The scenarios for Italy» (см. «Темы глобального рынка»).
- Основные фондовые индексы по итогам дня потеряли от 1,9% до 3,9%. Доходность UST10 снизилась до 1,96% (-12 б.п.), индекс волатильности VIX подскочил до 36 п. (+9 п.). Европейская валюта потеряла более 2% и сегодня с утра торгуется ниже уровня 1,355 долл. за евро.
- События в Греции ушли на второй план. Вчера лидеры основных партий (Г. Папандреу и А. Самарас) вновь не договорились о новом главе и составе правительства.
- Российский рынок еврооблигаций** показал динамику чуть хуже рынка. Вчера EMBI+ спред расширился на 19 б.п. до 364 б.п., тогда как российский EMBI+Rus – на 20 б.п. до 283 б.п. Котировки RUSSIA 30 (YTM 4,25%) по итогам дня потеряли почти фигуру, спред к UST расширился до 229 б.п. (+26 б.п.). Котировки банковских и корпоративных выпусков снизились в пределах 0,5–2,0 п.п.
- При этом Газпром сообщил о желании провести с 14 ноября встречи с американскими инвесторами в рамках размещения новых еврооблигаций (по данным Bond Radar)
- Рублевый рынок** начал вчерашний день на позитивной волне благодаря продолжившемуся укреплению рубля: в первой половине дня курс бивалютной корзины снижался до отметки 35,25 (предыдущее закрытие – 35,4). Поддержка со стороны курса рубля способствовала довольно успешным итогам аукциона по размещению семилетних ОФЗ-26204: Минфин разместил почти 9 из 10 млрд руб. при спросе в 16,6 млрд руб., средневзвешенная доходность на аукционе составила 8,15% – по верхней границе ориентира Минфина и без премии к вторичному рынку. По нашим оценкам, порядка 40% размещенного объема было распределено среди достаточно широкой базы инвесторов, оставшиеся 60% были реализованы несколькими крупными сделками объемом более 1 млрд руб.
- В то же время ближе к середине дня ситуация резко изменилась к худшему: рублевые активы не остались в стороне от волны продаж, захлестнувшей глобальные рынки. Курс корзины в течение дня вырастал до 35,68, закрывшись в районе 35,55. Выпуск ОФЗ-26204 завершил торги на отметке 97,25% номинала, на 31 б.п. ниже цены отсечения на аукционе, некоторые другие длинные бумаги также просели в пределах 30–50 б.п.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Чего ожидать от Италии и когда?

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Недельная инфляция на уровне 0,2% – не предел
- Баланс ликвидных активов и пассивов сохраняется

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Газпром (BBB/Baa1/BBB)** опубликовал результаты за 6M11 по МСФО и провел телеконференцию; долговая нагрузка продолжает снижаться
- Агентство S&P** улучшает оценку страновых рисков банковского сектора России

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- Агентство S&P подтвердило рейтинг **ОАО «ВТБ» (BBB/Baa1/BBB)** на уровне «BBB», прогноз пересмотрен на «стабильный»



Чего ожидать от Италии и когда?

На данные вопросы никто не ответит – ситуация еще более запутанная, чем в Греции (СС/Ca/CCC) и **потенциальный** масштаб проблем в Италии (A/A2/A+) на порядок выше: 350 млрд евро долга по сравнению с почти 2 трлн евро соответственно. Фундаментально Италия пока характеризуется не совсем плохими финансовыми показателями, за исключением высокой долговой нагрузки и замедления экономического роста. У страны есть еще возможности для проведения необходимых экономических реформ – не хватает только политической воли.

На наш взгляд, самый негативный вариант событий в Италии – новые выборы, более благоприятный – формирование коалиционного переходного правительства и проведение реформ. Ключевой риск для действующего премьер-министра Италии – потеря иммунитета, которого он может лишиться во втором случае и сохранить в первом. Насколько мы понимаем у С. Берлускони риск возникновения неприятностей с законодательством высок.

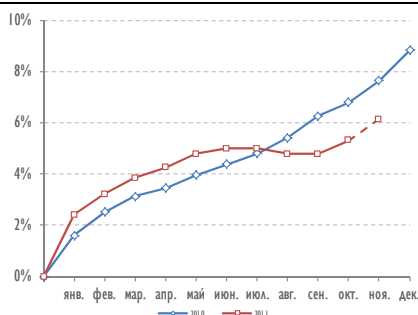
Возможные варианты развития событий в Италии, согласно мнению FT, следующие:

- ▶ **Принятие итальянским парламентом антикризисного плана, согласованного с ЕС, направленного на снижение долга и стимулирование экономического роста.** По данным СМИ, ожидается, что нижняя палата обсудит пакет мер в пятницу, верхняя – в ближайшие выходные. Однако что дальше: выборы или переходное правительство?
- ▶ **Предоставление антикризисной кредитной линии.** Данный вариант поддержки (деньги МВФ) был предложен С. Берлускони, однако последний отказался.
- ▶ **Полноценная программа помощи Италии,** в случае закрытия доступа финансовых рынков, по аналогии с Грецией, Португалией, Ирландией. Реализация данного сценария маловероятна в силу того, что ресурсов для полномасштабной помощи Италии у стран ЕС нет.
- ▶ **Поддержка со стороны ЕЦБ.** Пока ЕЦБ не готов брать на себя роль кредитора в последней инстанции, в чем его полностью поддерживает Германия. Однако нельзя исключать, что ЕЦБ поменяет свою позицию, если других вариантов решения проблем не останется и будет стоять вопрос о спасении еврозоны.

Алексей Демкин, CFA
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 10



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

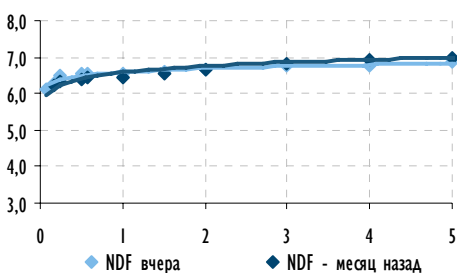
Сравнительная динамика темпов инфляции в текущем и
прошлом годах, % YTD

Источник: Росстат

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл.
(NDF)

Источник: Bloomberg

Недельная инфляция на уровне 0,2% – не предел

Новость: За период с 1 по 7 ноября уровень цен в РФ повысился на 0,2% вторую неделю, ускорившись по сравнению с предыдущими показателями. С начала года ИПЦ прибавил 5,4%, а в годовом выражении инфляция продолжила замедляться и составила 7,1% (7,2% г/г на конец октября).

Комментарий: Стоит отметить, что рост среднего уровня цен продолжается на фоне снижения стоимости плодоовощной продукции (за прошедшую неделю цены на продовольствие опустились еще на 0,4% после падения на 0,6%, 0,9% и 1,2% в предыдущие периоды). Мы полагаем, что по мере приближения конца года влияние сезонного удешевления продукции сельского хозяйства продолжит ослабевать, в то время как целый ряд факторов будет способствовать ускорению темпов роста цен.

В частности, эффект от недавней девальвации рубля (имела место в сентябре), вероятно, продолжит оказывать влияние на динамику цен. Стоит отметить, что доля импортной продукции в потребительской корзине россиян довольно высока, а компании-импортеры больше склонны к повышению конечных цен для потребителей, страдая от валютных рисков, нежели к их понижению в ответ на укрепление рубля.

Кроме того, согласно поправкам в бюджет на текущий год, накопленный за 9 месяцев профицит в размере 1,09 трлн руб. будет сведен в ноль к концу года за счет ускорения бюджетных расходов. При этом признаков активного расходования бюджетных средств в октябре мы практически не наблюдали, в связи с чем весь эффект будет сконцентрирован в последних двух месяцах.

Учитывая, что накопленная с начала года инфляция составила 5,4%, целевой показатель ЦБ на уровне 7,0% не будет превышен в том случае, если средняя недельная инфляция в ноябре – декабре не превысит 0,2%. Однако мы полагаем, что риски превышения данного показателя все же существуют, поскольку предпосылки для ускорения динамики цен существуют, в то время как для компенсирующего его замедления – нет.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)

Баланс ликвидных активов и пассивов сохраняется

Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ по состоянию на утро четверга сократилась на 88,5 млрд руб. и составила 748,3 млрд руб. Основной причиной сокращения ликвидных активов банков стало снижение задолженности по операциям прямого РЕПО с ЦБ: на 67,5 млрд руб. по кредитам о/п и на 10 млрд руб. – по недельным инструментам. Еще 20,5 млрд руб. составил нетто-отток бюджетных средств с депозитов в коммерческих банках: вчера кредитные организации должны были вернуть 201,1 млрд руб., в то время как в рамках проведенного накануне аукциона были рефинансированы депозиты лишь на 180,7 млрд руб.

В результате чистая ликвидная позиция банков по итогам среды практически не изменилась и составила порядка 670 млрд руб. До конца текущей недели не запланировано погашений или обязательных выплат, поэтому баланс ликвидности в банковской системе, по всей видимости, не претерпит существенных изменений. Сегодня утром участники рынка МБК выставляют котировки на уровне 4,75–5,25%, а вчера стоимость кредитования о/п для банков первого круга колебалась в диапазоне 3,25–4,75%.

Отметим, что фактором поддержки для российского денежного рынка могло бы стать ускорение бюджетных расходов. Однако пока Минфин продолжает практику рефинансирования задолженности по бюджетным депозитам, рассчитывать на улучшение чистой ликвидной позиции банков не приходится. Кроме того, на следующей неделе стартует очередной период налоговых выплат, в результате чего ставки денежного рынка могут вновь оказаться под давлением в сторону повышения.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 2 40 85



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Газпром
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

Газпром опубликовал результаты за 6М11 по МСФО и провел телеконференцию; долговая нагрузка продолжает снижаться

Новость: Газпром вчера отчитался за 6М11 по МСФО. Чистая выручка от продаж за отчетный период увеличилась на 36,8% к аналогичному уровню годичной давности до 2,3 трлн руб. Доля продаж газа в чистой выручке составила за отчетный период 62,7% по сравнению с 61,5% по итогам 6М10. Выручка от продаж газа выросла на 39% или на 416 млрд руб. до 1,472 трлн руб. — основными факторами стали экспорт (рост на 50,7% г/г до 1,1 трлн руб.), рост объема продаж и увеличения цен.

Экспорт в страны дальнего зарубежья увеличился на 13,5% до 86,6 млрд куб. м, на фоне роста цен на 19,8% в рублевом выражении (до 10356 руб. или 361,8 долл. за 1 тыс. куб. м). В результате чистая выручка от экспорта в страны дальнего зарубежья увеличилась на 41,5% к уровню годичной давности до 742 млрд руб. Экспорт в страны бывшего СССР вырос на 76% до 331 млрд руб. на фоне роста как физических объемов (+48,1% г/г), так и цен (+11,4%). Рост выручки от продаж газа на внутреннем рынке был в основном связан с ростом цен на 13,6%, тогда как объемы продаж увеличились лишь на 2,7%. В результате выручка достигла 398,6 млрд руб. (+16%).

Выручка от продаж продукции нефте- и газопереработки выросла на 41,6% до 415 млрд руб., что составило 19,2% совокупной выручки. Продажи тепла и электроэнергии увеличились на 23,7% до 180 млрд руб. (около 7,7% от совокупного показателя).

Комментарий: В течение отчетного периода компания продолжила укреплять свой кредитный профиль. В целом результаты Газпрома не стали сюрпризом, так как участники рынка уже были знакомы с опубликованной ранее отчетностью по РСБУ за 1П11. В первом полугодии компании удалось сократить консолидированный долг на 3,1% до 1,270 трлн руб.; чистый долг снизился на 6,8% до 815 млрд руб.

За отчетный период Газпром снизил коэффициент «Чистый долг/EBITDA» до минимального за последние несколько лет уровня 0,48х. По нашей оценке, отношение долга к EBITDA составило 0,75х, и, по нашему мнению, компания сможет удерживать свои кредитные метрики на приемлемом уровне. Напомним, что несколько месяцев назад компания пересмотрела свой прогноз роста EBITDA на 2011 г. до 30% с 20%, и, даже несмотря на недавнее увеличение планов по капвложениям на 2011 г., едва ли стоит ожидать значительного роста долговой нагрузки.

В августе 2011 г., агентство Fitch повысило прогноз по кредитному рейтингу компании со «стабильного» до «позитивного», подтвердив кредитный рейтинг на уровне «BBB», что отражает ожидаемое агентством укрепление кредитных метрик компании в 2011-2012 гг.

Газпром: ключевые показатели по МСФО, млрд руб.

	2008	2009	2010	6М11	6М10	г/г
Выручка	3 285	2 991	3 597	2 347	1 716	36,8%
EBITDA	1 554	1 124	1 406	982	698	40,7%
Рентабельность по EBITDA	47,3%	37,6%	39,1%	41,9%	40,7%	2,9%
Операционный денежный поток	961	838	1 427	669	726	-7,7%
Капиталовложения	715	796	1 043	662	399	65,7%
Свободный денежный поток	247	43	384	7	326	-97,7%
Совокупные активы	7 169	8 363	9 236	9 733	8 516	14,3%
Собственный капитал	4 913	5 646	6 536	7 180	6 062	18,4%
Совокупный долг	1 366	1 626	1 315	1 270	1 350	-5,9%
Доля краткосрочного долга	32,3%	26,9%	14,5%	16,3%	22,8%	-28,5%
Денежные средства и эквиваленты	344	250	441	455	371	22,7%
Коэффициенты						
Долг/Капитал, х	0,28	0,29	0,20	0,18	0,22	—
EBITDA/Процентные расходы, х	25,9	15,1	36,3	50,7	28,9	—
Чистый долг/EBITDA, х	0,66	1,22	0,62	0,48	0,76	—

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка



Среди освещенных в ходе телеконференции моментов наиболее интересными мы считаем следующие:

- 1) **Газпром может направить на дивиденды по итогам 2011 г. 25% неконсолидированной чистой прибыли по РСБУ.** Текущий вариант бюджета компании, который пока не утвержден Правлением, предусматривает выплату в качестве дивидендов по итогам 2011 г. 25% чистой прибыли головной компании по РСБУ.
- 2) **Переговоры с европейскими потребителями.** Переговоры по корректировке ценовых условий поставок по долгосрочным контрактам продолжаются. С момента публикации отчетности за 1 квартал в конце августа серьезных сдвигов не произошло. Вместе с тем в переговорах с рядом контрагентов достигнут существенный прогресс, руководство Газпрома не исключает возможности договориться с рядом потребителей до конца года. Арбитражные процедуры идут в соответствии с графиком, но с такими контрагентами продолжается диалог, и не исключена возможность разрешения разногласий вне рамок арбитража. Газпром не производил существенных изменений условий контрактов по объемам обязательств по отбору газа на 2012 год. После кризиса компания сделала послабления некоторым клиентам, перенесла часть объемов потребления на более поздний срок, при этом не уменьшая общего объема потребления.
- 3) **План по экспорту газа на 2011–2012 гг.** План по экспорту газа в дальнее зарубежье на 2011 г. в настоящее время составляет 151–152 млрд куб. м. План на 2012 г. – 164 млрд куб. м, что уже учитывает возможность разрешенной невыборки части газа по долгосрочным контрактам. Ранее на телеконференции по итогам 1K11 Газпром планировал экспортировать в дальнее зарубежье в 2011 г. около 155 млрд куб. м газа.
- 4) **Запуск Северного потока. Влияние на объемы экспорта и транзита.** По введенной в эксплуатацию первой нитке газопровода в основном будут поставляться объемы газа, замещающие поставки по другим направлениям. Дополнительные объемы поставок газа – 22 млрд куб. м (в основном новые долгосрочные контракты, цена которых привязана к нефтяным котировкам, контрагенты – E.ON, Gas de France и другие компании) – будут в основном поставляться по второй нитке, запуск которой ожидается в октябре 2012 г. Эти дополнительные объемы практически не окажут влияния на плановую цифру экспорта газа в дальнее зарубежье в 2012 г. – 164 млрд куб. м. В более долгосрочной перспективе загрузка газопроводов транзитных стран будут зависеть от динамики спроса в Европе. При текущем объеме спроса вероятно снижение объема транзита газа через Украину.

В целом мы считаем результаты Газпрома за 6M11 нейтральными для его облигаций. Мы рекомендуем еврооблигации компании в качестве альтернативы суверенным кредитным рискам, предлагающей премию в 75-100 б.п., что на 30-40 б.п. выше, чем до начала осенней волны распродаж.

Алексей Демкин, CFA
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 10

Иван Хромушин
Ivan.Khormushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89

Агентство S&P улучшает оценку страновых рисков банковского сектора России

Новость: Вчера рейтинговое агентство S&P сообщило о переводе России из восьмой в седьмую группу по градации страновых рисков банковского сектора (Banking Industry Country Risk Assessment – BICRA). Напомним, что, по методологии S&P, оценка 1 применяется к банковским системам с наименьшим уровнем риска, а 10 – с наибольшим.

Комментарий: В первом приближении может показаться, что решение S&P – не что иное, как действие, обратное недавнему решению Moody's пересмотреть прогноз по российской банковской системе со «стабильного» на «негативный», поскольку затрагивает сектор в целом, а не отдельные институты. Тем не менее, мы напоминаем, что в



настоящее время S&P находится в завершающей стадии пересмотра методологии присвоения рейтингов банкам (обновленные рейтинги институтов должны быть представлены до конца 2011 года). И если в действующей банковской методологии S&P роль BICRA во многом техническая, то в новой ее связи с конечным рейтингом должна быть куда более тесной, что, возможно, отразится на оценках индивидуальных рейтингуемых организаций.

Ожидается, что в новой методологии исходной точкой присвоения рейтинга окажется базовая оценка собственной кредитоспособности (basic Stand-Alone Credit Profile, SACP), которая устанавливается как раз на основании оценки BICRA. Затем к данной базовой оценке будут добавляться / убавляться ступени за индивидуальные характеристики организации (бизнес-позиция/капитал и прибыль/позиция по риску/ликвидность), что позволит определить окончательный уровень собственной кредитоспособности института. В совокупности с фактором поддержки (акционеров или государства) данная финальная оценка SACP позволит получить кредитный рейтинг эмитента (Issuer Credit Rating, ICR).

По нашему пониманию, среди основных «бенефициаров» данного решения могут теоретически оказаться рейтинги выборочных частных институтов – к примеру, Альфа-Банка (BB-/Ba1/BB+), МДМ-Банка (B+/Ba2/BB), Росбанка (BB+/Baa2/BBB+) – поскольку рейтинги крупнейших рейтингуемых агентством организаций в государственной собственности уже соответствуют суверенным. Вместе с тем мы не беремся судить, отважится ли агентство на повышение рейтингов в текущих волатильных условиях, даже несмотря на повышение оценки BICRA (важна в более долгосрочном периоде). К тому же, к сожалению, в последний год – в условиях глобальной волатильности – долговой рынок не сильно реагирует на повышения кредитных рейтингов эмитентов (чего не скажешь про их понижения).

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 495 983 18 00 (доб. 2 14 17)



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Период
12.11.11	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	3К11
14.11.11	Vimpelcom Ltd: финансовые результаты по US GAAP	3К11
14.11.11	РУСАЛ: финансовые результаты по МСФО	3К11 и 9М11
до 15.11.11	Газпром, Сургутнефтегаз, Татнефть, Нижнекамскнефтехим: финансовые результаты по РСБУ	3К11
декабрь 2011	РусГидро: финансовые результаты по МСФО	9М11

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Объем, млн руб.
10.11.11	Заккрытие книги НАМК БО-7	10 000
11.11.11	Оферта Мечел БО-1	5 000
	Заккрытие книги Банк Зенит БО-3	3 000
	Заккрытие книги Росбанк БО-3 и БО-5	15 000
15.11.11	Уплата страховых взносов в фонды	
16.11.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	50 000
	Аукцион 4-летних ОФЗ	10 000
17.11.11	Погашение Ростелеком-2	2 000
21.11.11	Уплата 1/3 НДС за 3-й квартал 2011 г.	
	Оферта Внешпромбанк, 1	1 500
23.11.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	95 000
	Аукцион 10-летних ОФЗ	10 000
25.11.11	Уплата акцизов, НДС	
28.11.11	Уплата налога на прибыль	
	Оферта РЖД, 12	15 000
29.11.11	Погашение Интегра-Финанс, 2	3 000
30.11.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	38 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 231

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушнская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00 доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

директор

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

Трейдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Региональные продажи

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 — 2011. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.