

Ежедневный обзор долговых рынков от 3 апреля 2012 г.



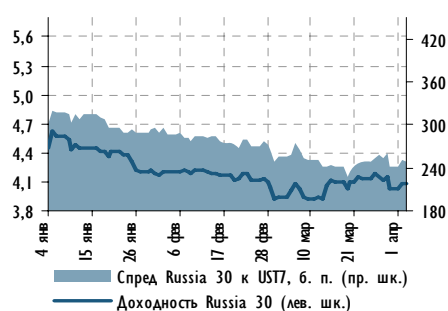
ГАЗПРОМБАНК

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %
		день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,333	▼ -0,1%	2,8%
USD/RUB	29,28	▼ -0,2%	-8,9%
Корзина валют/RUB	33,69	▼ -0,2%	-7,5%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	784,7	▼ -27,4	-362,7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	124,8	▼ -14,6	-83,9
MOSPRIME о/п	5,8	▼ -0,2	0,1
3М-MOSPRIME	6,7	▲ 0,0	-0,5
3М-LIBOR	0,47	■ 0,0	-0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,33	▼ 0,0	0,1
UST-10	2,18	▼ 0,0	0,3
Russia 30	4,06	▼ 0,0	-0,5
Russia 5Y CDS	185	▲ 1,1	-89,8
EMBI+	321	▲ 1	-56
EMBI+ Russia	240	▲ 3	-81
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	122,69	▲ 1,7%	16,0%
Золото, долл./унц.	1677,7	▲ 0,6%	7,3%
Фондовый рынок			
FTSE	1 643	▲ 0,3%	18,9%
Dow Jones	13 264	▲ 0,4%	8,6%
Nikkei	10 110	▲ 0,3%	19,6%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера на рынках был волатильный день. В первой его половине рынки находились под негативным влиянием слабой статистики из еврозоны (PMI, безработица). Вторую половину дня рынки провели в ожидании индекса ISM Manufacturing, который превысил ожидания (53,4 п. по сравнению с 53 п.), чем оказал хорошую поддержку основным фондовым индексам — как европейским (+1,1-1,6%), так и заокеанским (DJIA и S&P 500 прибавили 0,4% и 0,8% соответственно). Доходность UST10 колебалась в широком диапазоне (2,16–2,25%) и завершила день в районе 2,18%.
- Второе утро подряд Китай радует рынки высоким значением индекса деловой активности (PMI) — на этот раз в непродовольственной сфере (58 п. по сравнению с 51,3 п. месяцем ранее).
- Динамика **российского сектора еврооблигаций** была «хуже рынка»: EMBI+ Russia спред расширился до 240 б.п. (+3 б.п.), в то время как EMBI+ спред прибавил 1 б.п., составив 321 б.п.
- При невысокой активности котировки RUSSIA 30 (YTM 4,08%) снизились примерно на 0,3 п.п. до 119,5%. Длинные RUSSIA 42 (YTM 5,57%) и RUSSIA 22 (YTM 4,44%) потеряли в цене в районе 0,1 п.п., RUSSIA 17 (YTM 3,09%) — 0,25 п.п. Корпоративные и банковские выпуски в основном остались без изменений. Сообщение о начале сегодня роуд шоу нового выпуска ВТБ не оказало влияния на сектор банковских бумаг.
- Стоимость бивалютной корзины вчера колебалась в довольно широком диапазоне 33,74-33,9 руб., достигнув максимальных отметок к вечеру — однако в последние часы торгов рубль заметно укрепился вслед за ростом цен на нефть. К закрытию корзина опустилась на новый внутридневной минимум (33,73 руб.).
- На этом фоне госбумаги вчера торговались без каких-либо заметных изменений — котировки 6-летних ОФЗ-26204 и 9-летних ОФЗ-26205 по итогам дня подросли в пределах 10 б.п.

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- План размещений ОФЗ на 2-й квартал: с акцентом на длинную дюрацию

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Покой нам только снится

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Банк DeltaCredit (–/Baa2/–): комментарий к размещению облигаций
- Группа АСР (–/B2/B) опубликовала отчетность за 2011 г. по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США: публикация февральских factory orders (18:00 мск), стенограммы заседания FOMC (22:00 мск)

**План размещения ОФЗ на 2-й квартал: с акцентом на длинную дюрацию**

Вчера Минфин опубликовал на своем сайте предварительный план по размещению ОФЗ во 2-м квартале 2012 г. Общий объем предложения составит порядка 330 млрд руб.: около 126 млрд руб. – в апреле, 90 млрд руб. – в мае, и 114 млрд руб. – в июне.

Ведомство планирует размещать выпуски со сроком обращения 5-15 лет (примерно 2/3 объема – 5-летние и 7-летние бумаги, чуть более 20% – 9-10-летние, 12% – 15-летняя бумага). В том числе рынку будут предложены новые 5-летний и 10-летний выпуски.

Заявленный план почти вдвое превышает фактический объем размещения в 1К12 (176 млрд руб.). При этом за первые 3 месяца года Минфину удалось разместить лишь около 62% от первоначально заявленной цифры. На наш взгляд, приблизиться к плановому значению во 2-м квартале удастся лишь в случае нового витка укрепления курса рубля и роста спроса на рисковые активы. Поддержку спросу на первичном рынке могло бы оказать завершение процесса либерализации внутреннего долгового рынка (расчеты через Euroclear) – однако это, по всей видимости, произойдет уже в 3-м квартале.

В целом, хотя план выглядит довольно амбициозно, мы полагаем, что Минфин будет по-прежнему придерживаться достаточно гибкой стратегии на долгом рынке, подстраиваясь под «текущие реалии» рыночной конъюнктуры, и, при необходимости варьируя бумаги разной дюрации. Кроме того, учитывая хорошие показатели исполнения бюджета, а также успешные итоги недавнего размещения еврообондов, у Минфина, по всей видимости, не будет острой нужды размещать весь объем. На наш взгляд, инвесторам вряд ли стоит рассчитывать на существенные премии в доходности на аукционах к уровням вторичного рынка.

Предварительный график размещения ОФЗ на 2-й квартал 2012 г.

Дата	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
04.04.12	26207	15	20 000
11.04.12	26205	9	35 788
18.04.12	26208	7	35 000
25.04.12	новый выпуск	5	35 000
апр.12			125 788
16.05.12	новый выпуск	10	20 000
23.05.12	26208	7	35 000
30.05.12	новый выпуск	5	35 000
май.12			90 000
06.06.12	26207	15	20 000
13.06.12	новый выпуск	10	20 000
20.06.12	26208	7	39 024
27.06.12	новый выпуск	5	35 000
июн.12			114 024
Итого 2К12			329 812

Источник: Министерство Финансов РФ

Объемы запланированного предложения и размещения ОФЗ в 1К12

	Предложение, млн руб.	Размещено, млн руб.	Размещение, % плана
январ.12	40 000	38 404	96%
февр.12	108 273	98 037	91%
мар.12	136 596	39 448	29%
Итого 1К12	284 869	175 889	62%

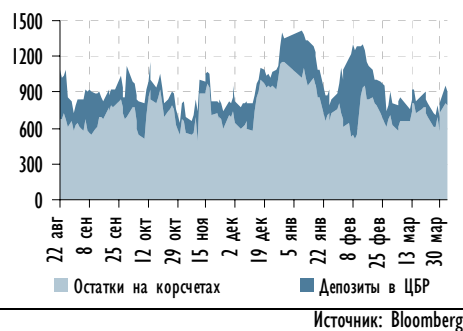
Источник: Министерство Финансов РФ

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Покой нам только снится

Ситуация на российском денежном рынке остается напряженной. Вчера аукционное РЕПО с ЦБ вновь — как и в пятницу — не смогло удовлетворить весь предъявленный спрос (привлечено 219,3 млрд руб.). Как следствие, банки впервые с января привлекли существенный объем ресурсов в рамках фиксированного РЕПО с регулятором (51,4 млрд руб.). Чистая ликвидная позиция банков, по нашим подсчетам, на сегодняшнее утро составила -233,9 млрд руб. (против -261,4 млрд руб. накануне).

Сегодня с утра банки продолжают выставлять заявки по кредитам о/п в широком диапазоне 5,00–6,25% годовых. По всей видимости, в моменте ситуацию с ликвидностью могут стабилизировать лишь внешние источники (бюджетные / пенсионные средства). Другой вариант — переключиться на аукционы относительно более длинного прямого РЕПО с ЦБ: на 1 неделю (сегодня), 1 год (09 апреля) и 3 месяца (16 апреля).

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Банк DeltaCredit
S&P/Moody's/Fitch

—/Baa2/—

Банк DeltaCredit: комментарий к размещению облигаций

Новость: Вчера информационное агентство Cbonds сообщило о готовящемся размещении облигаций банка DeltaCredit серии БО-05 объемом 5,0 млрд руб. Согласно агентству, книга заявок должна быть открыта в период с 9 по 10 апреля. Ориентир ставки шести полугодичных купонов находится в настоящее время на уровне 9,00–9,50% годовых, что соответствует УТМ 9,20–9,73% (оферта по 3-летним бумагам не предусмотрена).

Комментарий: Исходя из фундаментальных критериев, кредитный профиль занимающегося ипотекой и входящего в группу французского Societe Generale (A/A1/A+) банка DeltaCredit представляется нам весьма прочным. Мы хотим обратить внимание на следующие моменты:

- ▶ **рост медленнее сектора...** В 2010/2011 г. валовый кредитный портфель банка по МСФО (без учета начисленных процентов) прибавил 7,3% и 22,9%. В то же время, по данным ЦБ, объем ипотечных жилищных кредитов в стране вырос на 11,7% и 30,6% соответственно. Насколько мы понимаем, данная динамика во многом объясняется конкуренцией DeltaCredit с более крупными участниками ипотечного рынка — Сбербанком и ВТБ-24.
- ▶ **...зато с отличным качеством.** Доля NPL в портфеле банка на протяжении последних лет находится на минимальном уровне — в частности, 0,9% на конец 2011 г. Реструктурированные кредиты на аналогичную дату составляли еще 0,4%.
- ▶ **стабильная маржа и рентабельность, высокая капитализированность.** DeltaCredit совершает минимальный объем активных операций на финансовых рынках, что позволяет банку генерировать стабильный доход от основной деятельности (привлечение фондирования + выдача кредитов). Так, чистая процентная маржа банка в 2010–2011 гг. стабильно находится на уровне, близком к 5,0%, рентабельность капитала — превышает 20%, притом что показатель совокупной достаточности капитала банка по Базелю находится на высоком уровне в 35,4% годовых. Насколько мы понимаем, помогает тот факт, что ипотечные кредиты, согласно требованиям Базель 1, включаются в базу взвешенных по риску активов с весом в 50%.
- ▶ **уход от фондирования со стороны материнской структуры.** Депозиты акционеров традиционно доминируют в структуре фондирования



банка DeltaCredit (доля в 67,4% на конец 2011 г.). Вместе с тем в последние годы показатель демонстрировал нисходящую динамику (см. таблицу ниже). Согласно комментариям менеджмента (в частности, согласно новостной ленте Cbonds от 01.02.12 г.), в нынешней стратегии фондирования банка получение средств от материнской структуры не предусмотрено – работа будет вестись с международными финансовыми институтами или рынками капитала. Только в 2012 г. банк рассчитывает разместить на рынке 25 млрд руб. новых бумаг (пока не известно, будут они классическими или с ипотечным покрытием).

Отдельно обратим внимание на тот факт, что **новые облигации серии БО-05**, согласно эмиссионным документам, **являются долговым инструментом без обеспечения**. Таким образом, по ним, в отличие от размещенных в прошлом году бумаг серий 06 и 08-ИП, отсутствует прямая гарантия со стороны Societe Generale.

С точки зрения доходности, предложенный ориентир по бондам БО-05 (YTM 9,20–9,73% @ апрель 2015 г.) представляется нам не слишком интересным. Обеспеченные гарантией Societe Generale рублевые бонды DeltaCredit 06 до недавнего времени можно было купить по YTP 9,06% @ июнь 2014 г. (вчера бумага была неликвидна). В качестве альтернативы бумагам DeltaCredit БО-05 на данном участке кривой долгосрочные инвесторы могут обратить внимание на чуть более длинные бумаги АИЖК: к примеру, АИЖК-10 (YTM 8,77% @ дюр. 3,52 года) или размещаемые в настоящее время АИЖК-21 (YTM 9,00-9,10% @ дюр. 3,61 года).

Основные финансовые результаты Банка DeltaCredit по МСФО, млрд руб. (2011 г. — неаудированные данные)

	2008	2009	2010	2011
ОТЧЕТ О СОВОКУПНОМ ДОХОДЕ				
Чистые процентные доходы	1,8	3,9	2,8	3,0
Чистые комиссионные доходы	0,2	0,2	0,3	0,3
Операционные расходы	(0,7)	(0,6)	(0,7)	(0,9)
Резервы по кредитам	(0,3)	(0,5)	(0,1)	0,6
Чистая прибыль	0,7	2,4	1,8	2,2
АКТИВЫ				
Денежные средства и эквиваленты	2,0	2,4	2,2	1,7
Средства в банках	5,9	6,1	3,3	2,8
Чистый кредитный портфель	47,9	46,7	50,2	62,5
Итого активов	55,9	55,5	56,1	67,4
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И КАПИТАЛ				
Средства других банков	6,5	5,2	4,4	5,1
Средства клиентов	0,5	0,4	0,5	1,4
Финансирование связанных сторон	36,4	37,6	39,6	37,5
Собственный капитал	4,8	7,3	9,0	11,2
Ключевые коэффициенты				
Рентабельность капитала (ROAE)	18,4%	40,3%	21,7%	21,6%
Рентабельность активов (ROAA)	1,7%	4,4%	3,1%	3,7%
Чистая процентная маржа (NIM)	4,3%	7,1%	5,0%	5,0%
Расходы/Доходы (C/I)	34,9%	14,6%	22,6%	29,6%
Стоимость риска	0,8%	1,0%	0,2%	-1,0%
Доля фондирования связанных сторон в общих процентных пассивах	71,7%	78,7%	85,0%	67,4%
NPL/Кредиты	0,4%	1,7%	1,5%	0,9%
Реструктуризация/Кредиты	-	3,0%	1,1%	0,4%
Резервы/Кредиты	0,8%	1,9%	1,8%	0,4%
(NPL-Резервы), % от капитала I-го уровня	0,9%	0,8%	0,3%	2,9%
Достаточность капитала I-го уровня (Базель)	19,5%	22,4%	34,1%	31,4%
Совокупная достаточность капитала (Базель)	26,6%	28,0%	40,6%	35,4%
Денежные средства/Активы, %	3,6%	4,4%	3,9%	2,5%

Источник: Банк DeltaCredit, Газпромбанк

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

Группа АСР
S&P/Moody's/Fitch

—B2/B

Группа АСР опубликовала отчетность за 2011 г. по МСФО

Комментарий: Группа АСР опубликовала финансовые результаты за 2011 г. по МСФО. Выручка группы в 2011 г. выросла на 3,9% г/г до 51 910 млн руб., показатель «EBITDA» (скорректированный на прочие доходы) оценивается нами на уровне 9 469 млн. руб. (+4,8%). Рентабельность по EBITDA составила 18%. Операционный денежный поток достиг 7 738 млн руб.

По оценкам компании, 57% выручки сформировал бизнес-дивизион «Девелопмент и строительство», 43% — «Строительные материалы и услуги». В 2011 г. группа передала покупателям 232 тыс. кв. м и построила 644 тыс. кв. м недвижимости. По данным компании, в 2011 г. бизнес-сегмент «Девелопмент недвижимости» получил выручку от продаж в размере 18 517 млн руб. (-13%), бизнес-сегмент «Строительство» — 12 691 млн руб. (-3%).

В прошлом году компания вывела в продажу новые проекты общей продаваемой площадью 280 тыс. кв. м. Компания заключила новых контрактов на продажу 340 тыс. кв. м (+106% г/г), стоимостью 26 млрд руб. (+ 91% г/г). Обратим внимание, что продажи росли при незначительном увеличении средней цены продажи и росте ипотечных сделок до 27% в общем объеме сделок в конце 2011 г. с 5% в начале 2010 г. (для жилья масс-сегмента). По нашим оценкам, на основе данных компании средняя стоимость 1 кв. м элитной недвижимости в Санкт-Петербурге выросла на 4,3% до 153 тыс. руб. за 1 кв. м, в то время как стоимость жилья масс-сегмента и бизнес-класса практически не изменилась (+1,1%) и составила 70,4 тыс. руб. за кв. м. На северную столицу пришлось порядка 76% стоимости заключенных контрактов компании. По данным компании со ссылкой на агентство SPb Realty, в 2011 г. объем рынка продаж новых квартир сохранился на уровне 2010 г. (-0,5%), притом что предложение выросло на 36%.

В планах компании на 2012 г. — начало строительных работ и вывод в продажу еще около 500 тыс. кв. м.

В 2011 г. рост выручки от продаж общестроительных материалов составил 42% (16 619 млн руб.), благодаря восстановлению спроса на строительные материалы, который привел к удорожанию стройматериалов, прежде всего товарного бетона (+27,7%) и кирпича (+11,6%), а также объемов продаж железобетонных изделий (+36%), товарного бетона (+23%). Продажи нерудных строительных материалов показали схожую динамику (+35%) и достигли 5 млрд руб.

На конец 2011 г. чистая продаваемая площадь девелоперских проектов, входящих в портфель недвижимости Группы АСР, составила 8 416 тыс. кв. м (+8% по сравнению с 2010 г.). Рыночная стоимость их долей в портфеле недвижимости составила 124 364 млн руб. (+20%), и значительная часть была сконцентрирована в Санкт-Петербурге (85,2% площадей и 75,7% стоимости). По данным компании, 732 тыс. кв. м чистой продаваемой площади находилось на стадии строительства, 3 051 тыс. кв. м — на этапе проектирования. 4 586 тыс. кв. м — на стадии разработки концепции и получения градостроительной документации.

В 2011 г. общий финансовый долг компании (без резервов) увеличился на 7 219 млн руб. до 38 922 млн руб., с учетом резервов до 39 261 млн руб. Чистый долг вырос всего на 10% до 34 млрд руб. Показатель «Чистый долг/EBITDA» по состоянию на 31 декабря 2011 г. составил 3,6х, немногим превысив итоги 2010 г.

В 2011 г. компания без проблем справилась с задачей рефинансирования долга. В 2012 г. предстоит погасить порядка 3,1 млрд руб., что также не составит труда для компании, которая на конец 2011 г. аккумулировала денежные средства в размере 5,2 млрд руб.

Основные банки-партнеры группы, предоставившие ей финансирование на конец 2011 г., — Внешэкономбанк (23% кредитного портфеля), Россельхозбанк (17%), Сбербанк (18%) и ВТБ (13%).



Основные финансовые показатели ОАО «Группа ЛСР», млн руб., МСФО

	2009	2010	2011	г/г
Выручка	51 024	49 950	51 910	3,9%
EBITDA	15 225	9 035	9 469	4,8%
Рентабельность по EBITDA	30%	18%	18%	0 п.п.
Операционный денежный поток	3 470	(2 375)	7 738	-
Капитальные вложения	7 543	4 915	4 907	-0,2%
Свободный денежный поток	(4 072)	(7 291)	2 831	-
Всего активов	110 314	106 220	126 862	19,4%
Собственный капитал	39 621	53 144	53 947	1,5%
Совокупный долг*	40 108	32 275	39 261	21,6%
Доля краткосрочного долга	39,1%	14,1%	7,9%	-43,7%
Денежные средства и эквиваленты	2 896	1 327	5 195	291,4%
Коэффициенты				
Долг/Собственный капитал, х	1,01	0,61	0,73	
EBITDA/Процентные расходы, х	3,28	2,32	2,50	
Чистый долг*/EBITDA, х	2,44	3,43	3,60	

*с учетом резервов

Источник: данные компании, Газпромбанк

В целом публикация хороших финансовых показателей нейтральна для рублевых низколиквидных облигаций Группы ЛСР.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
04.04.12	Погашение КБ Ренессанс Капитал, 2	3 000
09.04.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ, срок 1 год	
11.04.12	Оферта Банк Зенит БО-1	5 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	7 000
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	3 500
12.04.12	Оферта РЖД, 14	15 000
13.04.12	Погашение Русский стандарт, 8	5 000
	Оферта СБ Банк, 4	1 500
16.04.12	Уплата страховых взносов в фонды	
	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ, срок 3 месяца	
18.04.12	Возврат ЦБ средств 3-месячного РЕПО, аукцион 16.01.12 г.	124 763
	Купонные выплаты по ОФЗ	2 796
	Погашение Ленэнерго, 3	3 000
20.04.12	Оферта Объединенные кондитеры-Финанс, 2	3 000
	Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2012 г.	
23.04.12	Оферта Восточный экспресс Банк БО-5	2 000
	Оферта Мой Банк, 5	5 000
	Оферта Моссельпром Финанс, 2	1 500
24.04.12	Оферта Ак Барс Банк, 4	5 000
25.04.12	Погашение МКБ, 5	2 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	10 000
	Уплата акцизов, НДС	
26.04.12	Оферта ЧТПЗ, 3	8 000
	Оферта ГСС БО-2	3 000
27.04.12	Оферта ХКФ Банк БО-1	3 000
28.04.12	Уплата налога на прибыль	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
19.04.12	ММК: финансовые результаты по МСФО	2011
19.04.12	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2011
23.04.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
26.04.12	АФК "Система": финансовые результаты по US GAAP	4K11 и 2011
26.04.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	4K11
27.04.12	Газпром: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
02.05.12	TNK-BP International: финансовые результаты по US GAAP	1K12
11.05.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	1K12
15.05.12	Транснефть: финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	4K11 и 2011
23.05.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1K12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3K12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

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

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

Вице-президент — Начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

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

Редакторская группа

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Макроэкономика

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

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

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Дёмкин, 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 Шалшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+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, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниковис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

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

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2012. «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.