

# Ежедневный обзор долговых рынков от 25 мая 2012 г.

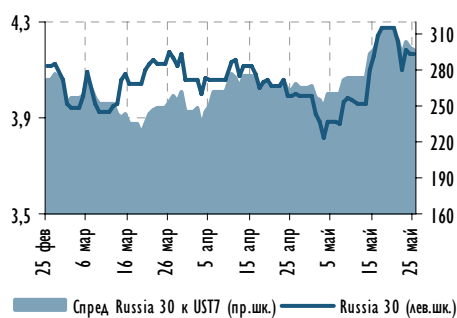


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,253	▼ -0,4%		-3,3%
USD/RUB	31,78	▲ 0,0%		-1,1%
Корзина валют/RUB	35,41	▲ 0,2%		-2,9%
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	654,5	▲ 10,4		-492,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	88,1	▲ 5,5		-120,6
MOSPRIME о/н	5,8	▲ 0,0		0,2
3М-MOSPRIME	7,0	■ 0,0		-0,2
3М-LIBOR	0,47	■ 0,0		-0,1
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,30	▲ 0,0		0,1
UST-10	1,78	▲ 0,0		-0,1
Russia 30	4,17	▼ 0,0		-0,4
Russia 5Y CDS	246	▲ 1,2		-29,3
EMBI+	386	▼ -1		10
EMBI+ Russia	286	▼ -4		-35
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	105,81	▲ 0,1%		0,1%
Золото, долл./унц.	1559,3	▼ -0,1%		-0,3%
<b>Фондовый рынок</b>				
ТСX	1 287	▲ 1,8%		-6,8%
Dow Jones	12 530	▲ 0,3%		2,6%
Nikkei	8 563	▲ 0,1%		1,3%

Источник: Bloomberg

## Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Поступавшие вчера информационные потоки, что уже привычно, носили разнонаправленный характер, предопределив достаточно волатильный характер движений финансовых рынков. Итоги очередного европейского саммита – точнее, их очередное отсутствие – не располагали к росту, однако в начале торгов многие индикаторы росли, вероятно, отыгрывая сам факт затянувшегося падения. Позитива подбавил итальянский премьер Марио Монти, заявивший, что большинство европейских стран поддерживают идею выпуска единых облигаций и что Греция останется в еврозоне. К концу дня, однако, позитивные настроения рассеялись; сегодня с утра опасений инвесторам добавляют сообщения о вероятном замедлении кредитования в Китае – одном из локомотивов мировой экономики.
- ▶ Словесным интервенциям европейских политиков давно уже никто не верит – по крайней мере длительного эффекта на рынки их слова не производят. Недавние заявления немецких лидеров не наводят на мысли о том, что страна готова участвовать в выпуске панъевропейских долгов, хотя даже эта мера всех проблем не решит. Складывается ощущение, что финансовые рынки останутся в ближайшее время минным полем для инвесторов.
- ▶ **Российские евробонды** вчера также вели себя волатильно: покупки сменялись продажами; в конце дня, однако, доминировали «хиты». RUSSIA30 завершила день на отметке 118,375% от номинала (против 118,75% накануне), спред EMBI+ Russia при этом сузился на 4 б.п. до 286 б.п.
- ▶ **Рынок рублевого долга** вчера следовал за волатильностью валютного рынка. В первой половине дня длинные выпуски ОФЗ торговались в минусе на фоне ослабления рубля к корзине в первые часы торгов. В то же время последующая коррекция корзины до уровней ниже цены открытия, видимо, придала оптимизма и инвесторам в рублевые бумаги – в итоге 6, 7 и 9-летние выпуски закрылись в «зеленой зоне» (+10–50 б.п.). При этом еще один разворот тренда на валютном рынке – новая волна ослабления в последние часы торгов, – похоже, не успел сказаться на настроениях участников.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Международные резервы России в очередной раз сократились – на 4,5 млрд долл.
- ▶ Денежный рынок: ставки замерли, но ненадолго

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Арбитражный суд Москвы наложил обеспечительные меры в отношении российской дочки **Vimpelcom Ltd (BB/Ba3/-)**: негативная новость
- ▶ **Северсталь (BB/Ba2/BB-)**: нейтральные результаты за 1K12 по МСФО
- ▶ Шансы **Сбербанка (-/A3/BBB)** на покупку Denizbank резко выросли

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Россия**: выплата акцизов и НДСПИ
- ▶ **США**: финальное значение индекса потребительской уверенности Университета Мичигана (17:55 мск)

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

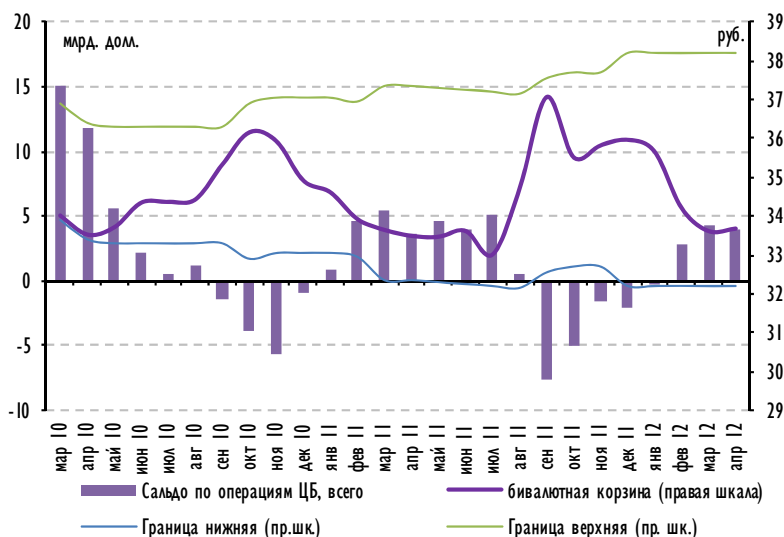


Источник: Bloomberg

## Международные резервы России в очередной раз сократились – на 4,5 млрд долл.

Золотовалютные резервы банка России за неделю 11-18 мая снова сократились – на 4,5 млрд долл. до 514,3 млрд долл. Основная причина сокращения – переоценка валютной составляющей резервов. В течение указанного периода евро подешевел относительно доллара на 2,0%, что обеспечило снижение долларового эквивалента ЗВР на 4,4 млрд долл. Прочие валюты, входящие в состав портфеля (в т.ч. СДР), девальвировались в пределах 1,0%. Но и этого стало достаточно, чтобы сокращение достигло: по фунту стерлингов – 1,0 млрд долл., по японской иене – 0,07 млрд долл., по канадскому доллару – 0,04 млрд долл., по СДР – 0,05 млрд долл. Удешевление золота также привнесло свою отрицательную лепту (–1,2 млрд долл.). Согласно официальным данным Банка России, покупки валюты регулятором на внутреннем рынке составили 0,86 млрд долл. По нашим оценкам, эффект от переоценки первоклассных иностранных облигаций, входящих в состав резервов, а также доходы по депозитам ЦБ в иностранных банках в совокупности составил около 4,1 млрд долл.

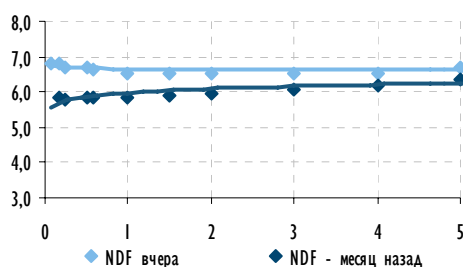
## Динамика стоимости бивалютной корзины и интервенции на внутреннем рынке



Источник: Банк России, расчеты Газпромбанка

Иван Синельников  
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

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



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок: ставки замерли, но ненадолго

## ▶ Чистая ликвидная позиция сократилась

Остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ незначительно увеличились (+15,9 млрд руб.), достигнув отметки 742,6 млрд руб. Совокупные обязательства перед ЦБ и Минфином при этом выросли на большую величину (+38,7 млрд руб.), в итоге чистая ликвидная позиция ухудшилась (на 22,8 млрд руб.), опустившись до -560,0 млрд руб. (уровень начала недели).

## ▶ Аукционное РЕПО с ЦБ: предложение было избыточным

Вчера ЦБ предложил на аукционах 1-дневного прямого РЕПО 150 млрд руб. (против 100 млрд руб. накануне), которые не были освоены банками в полной мере. В течение первой сессии спрос составил 99,6 млрд руб., средневзвешенная ставка упала на 5 б.п. относительно предыдущего дня, опустившись до 5,41%. Во втором раунде было заключено сделок еще на 30,4 млрд руб., ставка уравновесилась на отметке 5,35%. При этом некоторые банки

обратились к рефинансированию по фиксированной ставке РЕПО: сумма сделок составила 9,3 млрд руб.

► **Ставки междилерского РЕПО: динамика отсутствовала**

Рынок 1-дневного междилерского РЕПО не демонстрировал заметной динамики. Средневзвешенная ставка по сравнению с 23 мая (6,04%) не изменилась. Объем заключенных сделок оставался на среднем уровне – 108,3 млрд руб. Сегодня наступил предельный срок расчетов по акцизам и НДС. Общая сумма обязательств эквивалентна 280–300 млрд руб. Вероятно, это вызовет рост ставок денежного рынка.

► **Валютный рынок: рубль демонстрирует колоссальную волатильность**

Вчера бивалютная корзина закрывалась на отметке 35,3781 руб. (+6 коп. к уровню закрытия среды). Лидером роста был по-прежнему доллар, средневзвешенный курс которого достиг 31,6591 руб. (+0,2266 руб.), курс последней сделки 24 мая – 31,5851 руб. Динамика евро впечатляла меньше – 39,7748 руб. (+0,015 руб.). Из внутренних российских факторов поддержку рублю окажут оттоки, связанные с уплатой акцизов и НДС. При этом внешний фон остается неблагоприятным, прежде всего из-за неопределенности с Ираном. Все же мы ожидаем, что российская валюта отыграет часть потерь, понесенных накануне.

Иван Синельников  
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Vimpelcom Ltd.  
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba3/–

### Арбитражный суд Москвы наложил обеспечительные меры в отношении российской дочки Vimpelcom Ltd: негативная новость

**Новость:** Как пишет Интерфакс и Коммерсант, Арбитражный суд Москвы запретил ОАО «Вымпелком» исполнять решения состоявшегося 21 мая годового собрания акционеров компании до вступления в силу решения по иску ФАС к Telenor. Как следует из исполнительного листа московского арбитража, суд запретил Вымпелкому выплачивать дивиденды за 2011 год (утверждены собранием акционеров в размере 18,9 млрд руб.), а также выводить из компании средства, предназначенные для выплаты дивидендов, любыми другими способами. Кроме того, совету директоров и аудиторам Вымпелкома запрещено реализовывать свои полномочия. По словам источника Интерфакса, компания, в том числе, ограничена в возможностях привлекать кредиты.

Как сообщалось ранее, рассмотрение иска ФАС к норвежской Telenor и компании Weather Investments Нагиба Савириса назначено на 17 октября. ФАС требует признать недействительной февральскую сделку между Telenor и Weather, в результате которой норвежская компания приобрела пакет привилегированных акций (234 млн бумаг) Vimpelcom за 374 млн дол., увеличив свою долю в компании с 25,01% до 36,36%. По мнению ФАС, Telenor увеличила долю в Vimpelcom с нарушением закона об иностранных инвестициях в стратегические активы РФ.

**Комментарий:** Введение мер – негативная новость, так как может воспрепятствовать своевременному принятию решений по текущей операционной деятельности компании из-за невозможности советом директоров выполнять свои функции. В то же время обеспечительные меры не должны помешать ОАО «Вымпелком» своевременно исполнять обязательства по долгу, даже если компания не сможет привлекать новые кредиты: на 31/03/12 объем денежных средств на балансе (по данным РСБУ отчетности) составлял около 1,1 млрд дол., что превышало объем короткого долга (0,96 млрд дол.).

Отметим, что запрет на выплату дивидендов лишает существенной части денежного потока холдинговую компанию Vimpelcom Amsterdam B.V., эмитента еврообондов с погашением в 2017 и 2022 г. В то же время, учитывая что Vimpelcom Amsterdam B.V. помимо российской дочки также консолидирует украинский бизнес Kyivstar, мы не ожидаем



проблем с финансированием текущих выплат.

Задержка с выплатой средств, причитающихся акционерам, очевидно, должна довольно негативно сказаться на котировках акций Vimpelcom Ltd. Отметим, что, если эффект будет долгосрочным, это увеличивает вероятность того, что российские держатели привилегированных акций компании (Altimo, Bertofan – вместе владеют 128 тыс. привилегированных прав) предпочтут воспользоваться правом их конвертации в обыкновенные бумаги – это право возникает у них с октября 2012 года. В свою очередь это означает вливание средств в капитал Vimpelcom Ltd, что будет иметь позитивный эффект для кредитного качества компании.

Мы не исключаем умеренно негативной реакции в торгуемых выпусках евробондов Vimpelcom Ltd. на данную новость, которая свидетельствует о том, что спорные вопросы на уровне акционеров могут оказать влияние и на операционный бизнес компании.

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

Анна Курбатова  
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru  
+7 (495) 913 78 85

### Северсталь: нейтральные результаты за 1К12 по МСФО

Северсталь  
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba2/BB-

**Новость.** Северсталь опубликовала вчера результаты за 1К12 по МСФО, в целом нейтральные с точки зрения кредитного профиля. Рентабельность компании несколько снизилась, при этом кредитные метрики и ликвидность остаются на комфортных уровнях. Мы не ожидаем реакции в бондах компании.

#### Комментарий.

**Снижение рентабельности в России.** Результаты российского дивизиона Северстали оказались несколько хуже в квартальном сравнении из-за ухудшения внутренней рыночной конъюнктуры. Выручка снизилась на 5% к уровню предыдущего квартала на фоне снижения цен и объемов продаж, а также некоторого ухудшения продуктовой линейки компании. Величина EBITDA снизилась более чем вдвое, в результате чего рентабельность по EBITDA составила 8% против 17% кварталом ранее. Однако на рентабельность повлиял разовый неденежный фактор – дополнительные начисленные резервы под запасы в размере 57 млн дол., созданные из-за изменений внутренней учетной политики. Без учета этого фактора рентабельность по EBITDA составила 11%. Это вполне приемлемый уровень в сравнении с другими российскими стальными компаниями (у НЛМК рентабельность по EBITDA в России в 1К12 составила 8%).

**Хорошие результаты сырьевого дивизиона и североамериканских активов.** Снижение результатов основного российского сегмента было частично компенсировано неплохими показателями дивизиона Северсталь – Ресурс. Выручка снизилась на 9% кв/кв из-за слабых цен на сырье, однако рентабельности по EBITDA удалось удержать на уровне 40%.

Результаты Severstal International стали приятным исключением – выручка увеличилась на 23% на фоне роста физических продаж (+19% кв/кв) после запуска современных мощностей по выпуску оцинкованной продукции в Коламбусе и Дирборне, а также повышения цен (+6% кв/кв) за счет высокого спроса со стороны конечных потребителей.

В целом консолидированная рентабельность по EBITDA снизилась до 15% с 21% в 4К11, или до 17% с учетом коррекции на упоминавшийся выше разовый фактор.

**Умеренно оптимистические прогнозы.** Руководство компании позитивно оценивает перспективы на 2К12 в России, ожидая роста спроса из-за сезонного увеличения активности в секторе строительства. Экспортные рынки по-прежнему волатильны из-за снижения спроса в Европе, хотя во



втором квартале может произойти некоторый рост цен и объемов из-за активизации спроса в преддверии праздника Рамадан на Ближнем Востоке. Американский рынок, по ожиданиям, останется в хорошей форме благодаря поддержке со стороны автомобильной и строительной отраслей в США и росту заказов на товары длительного пользования. В целом компания ожидает умеренного восстановления спроса на ключевых рынках в 2Г12.

**Денежные потоки.** За отчетный период компания направила на инвестиции 278 млн долл., или 16% от годового плана (1,7 млрд долл.). Свободный денежный поток составил 85 млн долл. против отрицательных 200 млн долл. в 1К11. Мы отмечаем довольно скромный уровень инвестиций компании в оборотный капитал (-23 млн долл. против более 500 млн долл. годом ранее): компании удалось снизить объемы товарно-материальных запасов, тогда как исторически в первом квартале года запасы обычно росли.

После отчетной даты Северсталь объявила дивиденды за 1К12 на уровне 0,13 долл. на акцию, или 130 млн долл. всего. Кроме того, в апреле 2012 г. компания увеличила свою долю в Liberia Iron Ore Ltd., заплатив 65 млн долл. (при этом еще 63 млн долл. должны быть выплачены в течение ближайших трех лет).

**Долговая нагрузка без изменений.** С точки зрения долга значимых изменений не произошло. Общий долг несколько вырос до 6,04 млрд долл., а отношение «Чистый долг/ЕБИТДА» осталось неизменным по сравнению с 31 декабря 2011 г. – 1,1х. Компании предстоит погасить 1,1 млрд долл. долга в 2012 г. и более 1,5 млрд долл. в 2013 г. У Северстали есть солидный запас денежных средств в 2,2 млрд долл., покрывающий значительную часть краткосрочных обязательств. Мы также полагаем, что компания может рассмотреть возможность привлечения нового долга на рынке в среднесрочной перспективе, если ситуация на площадках улучшится.

Северсталь: финансовые результаты по МСФО, млн долл.

	2009	2010	2011	1К12	кв/кв	4К11
Выручка	9 076	12 819	15 812	3 679	-1%	3 727
ЕБИТДА	1 365	3 010	3 590	565	-26%	767
Рентабельность ЕБИТДА	15%	23%	23%	15%	-5 п.п.	21%
Операционный денежный поток	1 201	1 539	2 177	362	-	-
Капитальные вложения	-720	-1 075	-1 716	-278	-	-
Свободный денежный поток	481	464	461	85	-	-
Всего активов	19 644	19 408	17 910	16 333	-9%	17 910
Собственный капитал	8 376	7 350	7 067	7 625	8%	7 067
Совокупный долг, в том числе	7 227	6 146	5 976	6 043	1%	5 976
Доля краткосрочного долга	20%	23%	20%	29%	9 п.п.	20%
Денежные средства и эквиваленты	2 949	2 025	1 864	2 244	20%	1 864
<b>Показатели</b>						
Долг/Капитал, х	0,9	0,8	0,8	0,8	-	0,8
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	3,7	5,8	9,3	6,0	-	9,3
Чистый долг/ЕБИТДА, х	3,1	1,4	1,1	1,1	-	1,1
Долг/Свободный денежный поток, х	15,0	13,2	13,0	8,4	-	13,0

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

## Шансы Сбербанка на покупку Denizbank резко выросли

**Новость:** Последний конкурент Сбербанка за приобретение турецкого Denizbank – Qatar National Bank – отказался от приобретения актива. Сбербанк, таким образом, вступил в эксклюзивные переговоры с франко-бельгийской группой Dexia. Об этом сегодня сообщает Коммерсант со ссылкой на сайт группы Dexia и пресс-службу Сбербанка. По



неофициальной информации, Сбербанк готов заплатить за актив немногим менее 1,5 капитала (3,5 млрд долл.), хотя цена может измениться после проведения due diligence. Пока до конца не ясно будет ли Сбербанк покупать только турецкий бизнес Denizbank, либо также австрийскую и российскую дочки.

**Комментарий:** Новость выглядит, на наш взгляд, позитивно. Напомним, что переговоры по покупке Denizbank были начаты довольно давно и ранее сообщалось о существенных расхождениях в оценке актива (1,0-1,2 капитала со стороны покупателей и 1,5 капитала – со стороны продавцов). В результате, предварительная цена близка именно к тому, что запрашивали продавцы (хотя итоговая оценка может быть ниже). Отметим, что сам Сбербанк сейчас, с учетом крайне негативной конъюнктуры, стоит ниже 1,5 капитала (1,36x P/BV11), хотя с учетом качества и стратегической важности турецкого актива определенная премия, безусловно, оправдана.

В целом же, абстрагируясь от цены, сделка, вероятность которой, по-видимому, уже приближается к 100%, выглядит весьма перспективно. Для Сбербанка открывается доступ к быстрорастущей экономике Турции через одного из лидеров местного рынка (6 место по активам) с весьма качественными показателями. Так, в 2011 году рост кредитов/депозитов был на уровне 30%, чистая процентная маржа – 5,5% (6,6% в 2010 г.), доходность капитала – 17,3% (18,5% в 2010 году), отношение резервов к валовому портфелю – менее 2%.

Андрей Клапко  
Andrey.Klapko@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
25.05.12	Оферта <b>Акрон, 3</b> Уплата акцизов, НДС	3 500
26.05.12	Оферта <b>РЖД, 12</b>	15 000
28.05.12	Уплата налога на прибыль	
29.05.12	Аукцион по размещению <b>Меткомбанк БО-5</b>	1 500
30.05.12	Погашение <b>Ростелеком, 5</b> и <b>Ростелеком, 6</b> Возврат Минфину средств с депозитов банков Аукцион 5-летних ОФЗ Купонные выплаты по ОФЗ	4 000 10 300 35 000 3 230
31.05.12	Оферта <b>Новикомбанк, 1</b>	2 000
01.06.12	Оферта <b>СБ-Банк БО-3</b> Оферта <b>Инвестторгбанк, БО-1</b>	3 000 2 000
05.06.12	Оферта <b>ВТБ 24, 3</b> Погашение <b>Аптечная сеть 36.6, 2</b>	6 000 2 000
06.06.12	Погашение <b>КБ Ренессанс Капитал, 3</b> Купонные выплаты по ОФЗ Аукцион <b>ОФЗ-26207</b>	4 000 7 888 20 000
07.06.12	Оферта <b>ЧТПЗ БО-1</b> Оферта <b>Банк Зенит, 5</b>	5 000 5 000
12.06.12	Погашение <b>Транскредитбанк, 2</b>	3 000
13.06.12	Оферта <b>Глобэксбанк БО-3</b> и <b>Глобэксбанк БО-5</b> Аукцион 10-летних ОФЗ	5 000 20 000
14.06.12	Оферта <b>Ханты-Мансийский банк, 2</b>	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
31.05.12	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	1К12
07.06.12	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	<b>Alliance oil:</b> финансовые результаты по МСФО	2К12
21.08.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	<b>Alliance oil:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

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

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, СГА

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

#### 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

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

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

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

#### Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21417

### Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

#### Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

##### Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодикина

+7 (495) 988 23 75

##### Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войникоис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

#### Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, СГА

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

### 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 торговлей и продаж долговых инструментов

Андрей Мионов

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 Пещини

+7 (495) 989 91 27

##### Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

### Управление электронной торговлей

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

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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, СГА

+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 – ПБ (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 ПБ (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 ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (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.