

# Ежедневный обзор долговых рынков от 14 февраля 2013 г.

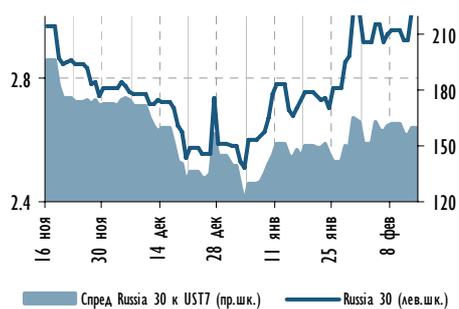


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1.345	▼ 0.0%	1.8%
USD/RUB	30.06	▲ 0.0%	-1.0%
Корзина валют/RUB	34.70	▼ 0.0%	-0.3%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	775.2	▲ 45.9	-372.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	124.8	▼ -6.2	-83.9
MOSPRIME о/н	5.51%	▲ 3 б.п.	-96 б.п.
3М-MOSPRIME	7.08%	▼ -5 б.п.	-39 б.п.
3М-LIBOR	0.29%	▼ 0 б.п.	-2 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0.28%	▲ 1 б.п.	3 б.п.
UST-10	2.03%	▲ 5 б.п.	33 б.п.
Russia 30	3.02%	▲ 10 б.п.	43 б.п.
Russia 5Y CDS	140 б.п.	▼ -1 б.п.	8 б.п.
EMBI+	258 б.п.	▼ -2 б.п.	3 б.п.
EMBI+ Russia	147 б.п.	▲ 3 б.п.	15 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	117.19	▼ -0.1%	6.9%
Золото, долл./унц.	1642.6	▼ -0.5%	-0.8%
<b>Фондовый рынок</b>			
ТСX	1,613	▲ 1.9%	5.6%
Dow Jones	13,983	▼ -0.3%	8.1%
Nikkei	11,251	▼ -1.0%	8.2%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ «Соскучившиеся» по статистике финансовые рынки в среду получили возможность отыграть сильные статданные по промпроизводству в еврозоне (+0,7% в декабре против прогноза +0,2%) и преимущественно нейтральные данные по розничным продажам в США (рост в январе замедлился до 0,1% против 0,5% в декабре – эффект январских договоренностей по fiscal cliff).
- ▶ Центральным событием в США стал аукцион UST10, подтолкнувший доходности на вторичном рынке вновь на максимумы ноября 2012 г. (см. «Темы глобального рынка»). Какой-либо заметной реакции на обращение Б. Обамы к Конгрессу на рынке не наблюдалось. Отметим, однако, что республиканцы ожидаемо отвергли большинство предложений президента (повышение минимальной почасовой зарплаты и др.)
- ▶ После взбудоражившего во вторник валютные рынки заявления G7 по «валютным войнам», вчера в валютах наблюдалась нейтральная динамика: пара EUR/USD осталась на уровне 1,3452, индекс доллара (DXY) также не изменился – 80,1 п.
- ▶ Рост доходности UST10 в преддверии аукциона стал причиной просадки в российских еврооблигациях. RUSSIA 30 (YTM 3,02%) потеряла 0,68 п.п. до 124,60%, а спред к UST10 расширился на 5 б.п. до 99 б.п. RUSSIA 42 (YTM 4,55%) упала почти на «фигуру» – до 117,25%. Снижение котировок вне суверенного сегмента было «точечным» и менее выраженным – в пределах 0,2-0,3 п.
- ▶ Аукцион по 10-тилетним ОФЗ не показал существенного интереса инвесторов – Минфин разместил только 10,7 млрд руб., 43% планируемого объема, по верхней границе диапазона 6,82% (скромная премия 2 б.п. к уровням вторичного рынка накануне). К закрытию доходность бумаги выросла до 6,83%.
- ▶ На фоне слабого спроса на 10-летнюю бумагу на аукционе, среднесрочные выпуски ОФЗ вчера напротив пользовались повышенным вниманием: 4- и 5-летние выпуски (26206, 26204) подорожали на 20-30 б.п. на довольно высоких оборотах (11-14 млрд руб.). На наш взгляд, это может говорить о том, что эффект от начала расчетов в Euroclear все-таки проявляет себя, однако инвесторы придерживаются довольно консервативной стратегии, опасаясь ценовых рисков в длинных бумагах.

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ Аукцион UST10 – куда приводят мечты

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ Пресс-конференция, посвященная либерализации внутреннего долгового рынка: принципиально новых деталей не раскрыто

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Федеральный бюджет в январе 2013 г. был исполнен с дефицитом
- ▶ Недельная инфляция замедлилась до 0,1%, годовое значение осталось прежним (7,1% г/г)
- ▶ Денежный рынок: аукционное РЕПО ЦБ сверх лимита

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Просрочка по розничным ссудам у банков стала расти
- ▶ Металлоинвест (ВВ-/Ваз/ВВ-) может увеличить долю в Норильском никеле в обмен на Удоканское месторождение

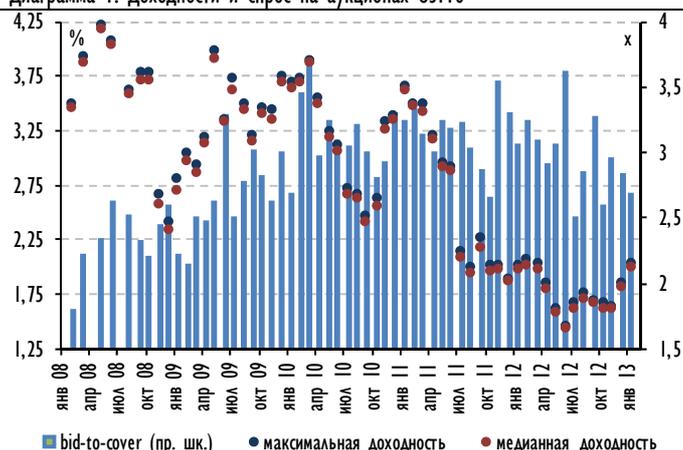


### Аукцион UST10 - куда приводят мечты

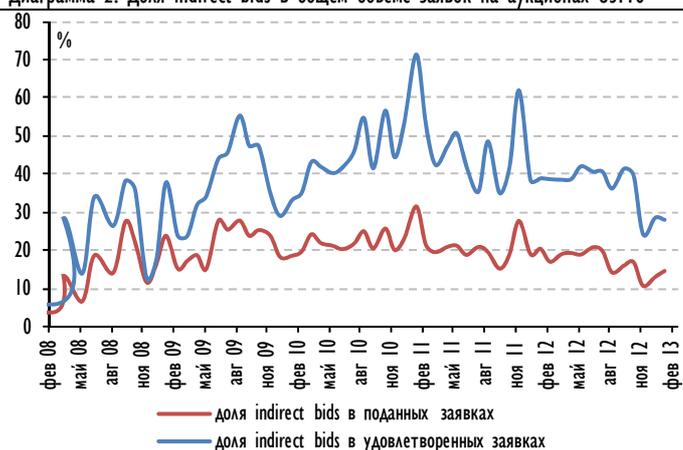
Состоявшийся накануне второй в текущем году аукцион UST10 продемонстрировал сохраняющийся (пока) умеренно пониженный интерес инвесторов к «десятке», вызванный позитивным (но не всегда оправданным, с нашей точки зрения) восприятием поступающих статданных по экономике США.

Минфин США предложил рынку 24 млрд долл. – максимальный объем с начала ноября 2012 г. Медианная доходность нового выпуска UST10 по итогам аукциона составила 2,01% против 1,82% на аукционе 9 января. Уровень переспроса, отражаемый показателем bid-to-cover, составил 2,68x, что лишь немногим ниже уровня январского аукциона (2,83x). На этом фоне интерес иностранных инвесторов к «десятке» сохранился на уровне январского аукциона: доля indirect bids в общем объеме удовлетворённых заявок составила 28% против 28,5% в январе.

Реакцией вторичного рынка Treasuries на итоги аукциона стал «разгон» UST10 YTM до 2,06% в течение торгов. Всего за день доходность «десятки» прибавила 5 б.п., подобрившись к отметке 2,03%.

**Диаграмма 1. Доходности и спрос на аукционах UST10**

Источники: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

**Диаграмма 2. Доля indirect bids в общем объеме заявок на аукционах UST10**

Источники: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

Несмотря на «скромные» итоги аукциона UST10 мы по-прежнему считаем, что фундаментальных причин для роста ставок Treasuries нет. Вероятный пересмотр 28 февраля ВВП США за 4К12 в сторону улучшения (после выхода сильных данных по внешней торговле за декабрь и хорошей статистики по розничным продажам за ноябрь и декабрь) вряд ли можно будет считать достаточным поводом для оптимизма. На следующий день с высокой долей вероятности в стране начнется секвестр бюджета (подробнее см. «Ежедневный обзор долговых рынков» от 8 февраля). Кроме того, уже 8 марта выйдут февральские payrolls – более важный (чем «исторический» ВВП за 4К12) индикатор как для определения текущего состояния экономики США, так и перспективной политики ФРС.

Алексей Тодоров  
Alexey.Todorov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)

### Пресс-конференция, посвященная либерализации внутреннего долгового рынка: принципиально новых деталей не раскрыто

**Новость.** Вчера представители НРД, ФСФР, Минфина совместно с Euroclear провели конференцию для журналистов. Наиболее интересные моменты встречи:

- ▶ Euroclear в начале марта собирается запустить расчеты по биржевым сделкам с ОФЗ, автоматически открывающим доступ иностранным инвесторам к аукционам Минфина. Обслуживание операций по муниципальным и корпоративным облигациям может начаться через месяц.
- ▶ По оценкам представителей Euroclear, эффект от открытого доступа иностранных инвесторов на внутренний рынок скажется в перспективе 3-9 месяцев.
- ▶ По заявлению главы департамента госдолга Минфина Константина Вышковского, министерство может в этом году предложить рынку 20-летний выпуск ОФЗ, если увидит достаточный спрос на длинные инструменты.

**Комментарий.** На конференции не было раскрыто принципиально новых деталей, тем не менее мы положительно оцениваем поддержание информационной открытости в отношении конкретных сроков начала расчетов – это поможет участникам, сохраняющим интерес к рублевым активам, подготовиться заранее.

Отдельно отметим, что вчера Clearstream также объявила об активации счета в НРД. В случае с Euroclear переход к фактическому началу расчетов после открытия счета занял примерно месяц.

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

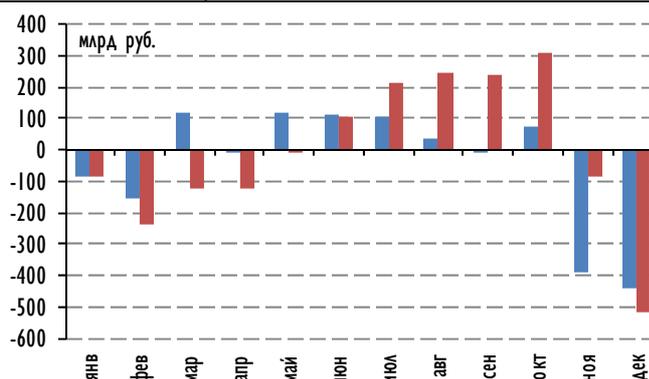
Екатерина Зиновьева  
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

### Федеральный бюджет в январе 2013 г. был исполнен с дефицитом, ожидаем, что тенденция сохранится до мая - июня 2013 г.

**Новость.** По информации Минфина, дефицит федерального бюджета в январе 2013 г. составил 81,3 млрд руб. (или 1,8% ВВП) против профицита в 27,2 млрд руб. (0,7% ВВП) в январе 2012 г.

**Комментарий.** Расходы бюджета в конце 2012 г. (в декабре 2012 г. бюджет потратил почти 2,3 трлн руб.) способствовали значительному накоплению остатков на корсчетах и депозитах банков в ЦБ (на 10 января 2013 г. они составили почти 1,4 трлн руб.). Влияние госрасходов в январе 2013 г. (около 1,2 трлн руб., +13,6% г/г) также оказалось позитивным в контексте уровня ликвидности банковской системы. Исходя из сложившейся практики распределения госрасходов в течение года, мы оцениваем бюджетный дефицит по итогам января-февраля 2013 г. на уровне 240,0 млрд руб. Затем тенденция накопления дефицита бюджета будет угасать, и уже в мае - июне 2013 г. он вновь может стать профицитным. Безусловно, прогноз справедлив в предположении сохранения текущих тенденций в динамике цен на нефть.

## Прогноз динамики бюджетного дефицита на 2013 г.



■ дефицит/профицит бюджета ■ дефицит/профицит накопленным итогом

Источник: Росстат, ЦБ РФ

## Данные об исполнении федерального бюджета в январе 2013 г., трлн руб.

	2012		2013		
	январь	год (факт)	январь	год, % кассового исполнения	год (ФЗ)
<b>ДОХОДЫ, всего</b>	1,06	12,86	1,09	8,5%	12,87
Нефтегазовые доходы	0,53	6,45	0,47	7,9%	5,93
Ненефтегазовые доходы	0,53	6,41	0,63	9,0%	6,94
<b>РАСХОДЫ</b>	1,03	12,87	1,17	8,8%	13,39
Процентные расходы	0,03	0,32	0,03	6,7%	0,43
Непроцентные расходы	1,00	12,55	1,14	8,8%	12,96
<b>ДЕФИЦИТ (-), ПРОФИЦИТ (+)</b>	0,03	-0,01	-0,08		-0,52
Первичный профицит / дефицит	0,06	0,31	-0,05		-0,10
Нефтегазовый профицит / дефицит	-0,50	-6,47	-0,55		-6,45

Источник: Минфин, расчеты Газпромбанка

Иван Синельников  
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

**Недельная инфляция замедлилась до 0,1%, годовое значение осталось прежним (7,1% г/г), но инфляционные риски все еще высоки**

**Новость.** Росстат сообщил, что инфляция за неделю 5–11 февраля 2013 г. составила 0,1% (против 0,2% неделей ранее), что означает тот факт, что ее годовое значение осталось на уровне 7,1% г/г. С начала года цены выросли на 1,2% г/г (за аналогичный период 2012 г. прирост цен составлял 0,7%).

**Комментарий.** Тот факт, что недельная инфляция замедлилась, безусловно, является позитивным событием для рынка. Среднесуточный прирост цен за 11 дней февраля 2013 г. замедлился до 0,013%, в то время как в январе 2013 г. он составлял 0,031%. Стабилизация базовой инфляции в декабре 2012 г. – январе 2013 г. сама по себе предвещает скорое снижение ИПЦ после ослабления сезонных и структурных факторов.

При этом говорить о том, что инфляция прошла свой годовой максимум, рано. Если по итогам февраля цены вырастут на 0,5%, то годовой уровень все равно повысится до 7,2% г/г. Если же оправдается прогноз Минэкономразвития (0,7%), то к началу марта годовой ИПЦ, с учетом возможных округлений, достигнет 7,5% г/г, что свидетельствует о сохранении высоких инфляционных рисков в экономике.

Пока причины, вызывающие рост цен, все еще носят немонетарный характер. Так, за отчетную неделю цены на плодоовощную продукцию увеличились на 0,6%, в то время как неделей ранее прирост составлял 0,8%. В то же время эффект от повышения акцизов на алкогольную продукцию продолжает сказываться: с 5 по 11 февраля 2013 г. водка подорожала на 1,1% (неделей ранее – на 1,0%), а с начала 2013 г. – на 17,6%.



Продолжает сказываться долгосрочный катализатор цен (относительно слабые показатели сельскохозяйственного урожая-2012): мука, хлеб, макаронные изделия и т.п. выросли в цене на 0,4–0,9% (29 января – 4 февраля 2013 г. прирост составлял 0,8–1,2%). Скорость удорожания бензина и дизтоплива не изменилась (0,2% в неделю).

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

## Денежный рынок: ЦБ готов кредитовать на аукционах РЕПО сверх лимита

### ▶ Чистая ликвидная позиция – небольшое снижение

Остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ по состоянию на утро 14 февраля составили 900 млрд руб., что на 39,7 млрд руб. больше показателя на утро среды. Совокупная задолженность банковского сектора перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством за день выросла на 83,4 млрд руб. до 1,46 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция просела – на 43,7 млрд руб. до минус 558,2 млрд руб.

### ▶ ЦБ пришлось пойти на предоставление средств сверх лимита

Вчера в рамках операций аукционного РЕПО Банк России установил лимит в 10,0 млрд руб., однако потребности участников рынка оказались несколько выше (почти в 4,3х). В итоге регулятор пошел на предоставление средств сверх лимита – общий объем заключенных сделок составил 16,1 млрд руб., а средневзвешенная ставка по ним (6,13%) превысила минимальный уровень на 63 б.п.

Сегодня Федеральное казначейство вновь размещает на банковские депозиты 10,0 млрд руб. на 7 дней по минимальной ставке от 5,6%. На сегодняшний день общая задолженность банковской системы перед Росказначейством незначительна – всего 12,1 млрд руб.

### ▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 3 б.п.

Уровень ставок денежного рынка остается комфортным. Так, однодневное междилерское РЕПО вчера было на уровне 5,55%, увеличившись за день всего на 3 б.п. Оборот торгов в данной секции составил 153,4 млрд руб., что на 15,3 млрд руб. больше, чем днем ранее.

Однако сегодня ситуация с динамикой ставок может измениться, поскольку завтра начинается налоговый период (уплата страховых взносов – около 350,0 млрд руб.). В то же время мы ожидаем, что рост ставок «овернайт» будет умеренным, и они не превысят 6,00% до конца недели.

### ▶ Валютный рынок: рубль вчера не увидел позитива

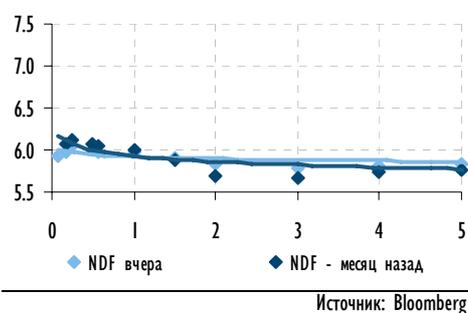
Курс российской валюты мало изменился по итогам вчерашнего дня, коль скоро глобальные фондовые индексы не показали единой динамики. Валютная пара USD/RUB закрылась на отметке 30,06 руб./долл., что на 0,02 руб. больше, чем на закрытие вторника. Оборот торгов также был невысоким – 3,1 млрд долл. (-0,1 млрд долл. к уровню 12 февраля 2013 г.). Бивалютная корзина продемонстрировала динамику, аналогичную доллару, закрывшись на 34,72 руб. (+0,02 руб.).

Сегодня с утра нефть растет в цене (чему способствовала публикация данных по коммерческим запасам нефти в США), что окажет поддержку рублю, который вчера испытывал нехватку импульсов для дальнейшего укрепления. Кроме того, завтра наступает предельный срок уплаты страховых взносов в фонды, что может побудить экспортеров продавать валютную выручку уже сегодня.

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

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

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





### Просрочка по розничным ссудам у банков стала расти

**Новость.** ЦБ РФ опубликовал накануне статистику по банковскому сектору за январь. Основные моменты:

- ▶ объем кредитов юрлицам снизился на 0,2% (здесь и далее – за месяц), при этом доля просрочки выросла с 4,6% до 4,7%;
- ▶ объем кредитов физлицам увеличился на 0,8%, доля просрочки выросла с 4,0% до 4,2%;
- ▶ депозиты юрлиц и физлиц снизились на 7,8% и 1,3% соответственно;
- ▶ доналоговая прибыль банковского сектора составила в январе 80,3 млрд. руб. (-22% г/г).

**Комментарий.** Показатели оттока по ключевым балансовым показателям банковской системы являются привычными для января и не выглядят неприятным сюрпризом (в частности, кредитование в корпоративном сегменте в январе прошлого года сокращалось гораздо значительнее – на 0,9%). Ежемесячные показатели до чистой прибыли также достаточно волатильны, и делать далеко идущие выводы по итогам января явно преждевременно. Обращает на себя внимание лишь просрочка по розничному кредитованию – ухудшение данного показателя на фоне продолжающегося роста кредитов может свидетельствовать о накопившихся рисках в данном сегменте после резкого роста кредитования в прошлом году (+40%), что, в свою очередь, помимо очевидного охлаждения роста в данном направлении, может привести к давлению на чистую прибыль через повышенные отчисления в резервы.

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

### Металлоинвест может увеличить долю в Норильском никеле в обмен на Удоканское месторождение – позитивно для кредитного профиля Металлоинвеста

Металлоинвест  
S&P/Moody's/Fitch

BB-/Ba3/BB-

**Новость.** По информации газеты Коммерсант, мажоритарные акционеры Норильского Никеля обсуждают с Металлоинвестом вопрос увеличения доли холдинга в компании в обмен на Удоканское месторождение меди. При этом Металлоинвест рассчитывает получить за лицензию акции Норильского никеля. Платеж за лицензию на конкурсе в 2009 году составил 15 млрд руб., и в разработку планировалось инвестировать 4 млрд дол., хотя позднее гендиректором Металлоинвеста называлась цифра около 8 млрд дол. По данным газеты, текущие общие затраты (включая лицензию) составили 20 млрд руб.

Ресурсы Удокана (JORC) оцениваются в 2,3 млрд т руды со средним содержанием меди 1,06%, что соответствует 24,6 млн тонн меди. Годовой выпуск меди составит 474 тыс. тонн катодной меди в год с попутным извлечением 277 тонн серебра.

**Комментарий.** На наш взгляд, подобная сделка была бы позитивным развитием событий для кредитного профиля Металлоинвеста, так как снизила бы риск роста долговой нагрузки в результате масштабных инвестиций в разработку Удокана. При этом обмен на акции Норильского никеля также снижает вероятность дальнейших покупок на рынке (в прошлом году Металлоинвест увеличивал свой пакет в Норильском никеле – в 1П12 на эти цели было потрачено 126 млн дол.). Акции Норильского никеля могут быть использованы в качестве залога по кредитам. Кроме того, ранее основной акционер Металлоинвеста Алишер Усманов публично заявлял, что компания готова рассмотреть вариант продажи своего пакета в Норильском никеле.

Отметим, что менеджмент Металлоинвеста уже неоднократно заявлял, что лицензия на Удокан может быть продана. Как следствие, мы не ожидаем существенного эффекта на котировки торгуемого выпуска



МЕТINR16. Бумага торгуется с премией около 80 б.п. по Z-спреду к выпуску Северстали (BB+/Ba1/BB), СHMFRTU16, что, на наш взгляд, довольно широко – справедливую премию мы оцениваем в 50 б.п.

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

Наталья Шевелева  
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
15.02.13	Погашение <b>Северсталь БО-2</b> и <b>Северсталь БО-4</b> Уплата страховых взносов в фонды	15,000
16.02.13	Погашение <b>Глобэксбанк БО-1</b>	5,000
18.02.13	Оферта <b>Банк Зенит БО-5</b>	3,000
19.02.13	Оферта <b>Ростелеком, 10</b>	3,000
20.02.13	Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2012 г. Аукцион <b>ОФЗ-26210</b> Аукцион <b>ОФЗ-26207</b> Купонные выплаты по ОФЗ	20,000 9,916 5,831
25.02.13	Оферта <b>Мосэнерго, 2</b> Оферта <b>Татфондбанк БО-4</b> Уплата акцизов, НДС	5,000 3,000
26.02.13	Погашение <b>Татфондбанк, 6</b> Погашение <b>Трансконтейнер, 1</b>	2,000 3,000
27.02.13	Аукцион <b>15-летних ОФЗ</b> Аукцион <b>ОФЗ-26209</b>	20,000 8,422
28.02.13	Оферта <b>Промсвязьбанк БО-2</b> и <b>Промсвязьбанк БО-4</b> Оферта <b>Московский кредитный банк БО-1</b> Уплата налога на прибыль	10,000 3,000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
21.02.13	<b>Alliance Oil</b> : финансовые результаты по МСФО	1К13
февраль	<b>Газпром</b> : финансовые результаты по МСФО	3К12
февраль	<b>Роснефть</b> : финансовые результаты по МСФО	4К12
февраль	<b>Башнефть</b> : финансовые результаты по МСФО	4К12
март	<b>ТНК-ВР</b> : финансовые результаты по МСФО	4К12
март	<b>Лукойл</b> : финансовые результаты по US GAAP	4К12
04.03.13	<b>Русал</b> : финансовые результаты по МСФО	2012
05.03.13	<b>Северсталь</b> : финансовые результаты по МСФО	2012
11.03.13	<b>Энел ОГК-5</b> : финансовые результаты по МСФО	2012
11.03.13	<b>НОВАТЭК</b> : финансовые результаты по МСФО	4К12
25-29.03.13	<b>Магнит</b> : аудированные финансовые результаты по МСФО	2012
25-29.03.13	<b>НАМК</b> : финансовые результаты по US GAAP	2012
28.03.13	<b>РусГидро</b> : финансовые результаты по РСБУ	2012
апрель	<b>Северсталь</b> : финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	<b>ММК</b> : финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	<b>НАМК</b> : финансовые результаты по US GAAP	2012
01.04.13	<b>РусГидро</b> : финансовые результаты по МСФО	2012
11.04.13	<b>Евраз</b> : финансовые результаты по МСФО	2012
29.04.13-10.05.13	<b>Магнит</b> : неаудированные финансовые результаты по МСФО	1К13

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

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

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

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

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

#### 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

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Байкин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

#### Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

#### Электроэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

#### Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00

доб. 54074

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

#### Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

#### Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00, доб. 54424

#### Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

### Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

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 Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

#### 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

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

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

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Кравос

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2013. «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.