

## Ежедневный обзор долговых рынков от 19 июня 2013 г.

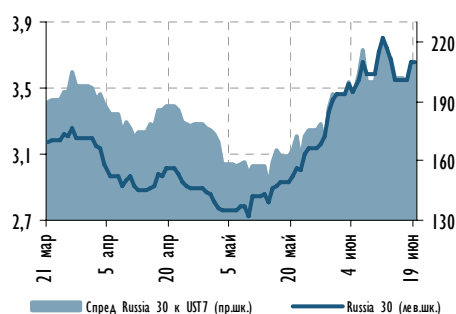


## Ключевые индикаторы

|                          | Значение закрытия | Изменение день | к нач. года |
|--------------------------|-------------------|----------------|-------------|
| <b>Валютный рынок</b>    |                   |                |             |
| EUR/USD                  | 1,339             | ▲ 0,2%         | 1,3%        |
| USD/RUB                  | 31,99             | ▲ 0,8%         | 5,4%        |
| Корзина валют/RUB        | 36,89             | ▲ 0,8%         | 6,0%        |
| <b>Денежный рынок</b>    |                   |                |             |
| Корсчета, млрд руб.      | 920,7             | ▲ 33,9         | -226,7      |
| Депозиты в ЦБ, млрд руб. | 111,3             | ▲ 38,0         | -97,4       |
| MOSPRIME o/n             | 6,31%             | ■ 0 б.п.       | -16 б.п.    |
| 3M-MOSPRIME              | 6,99%             | ▼ -3 б.п.      | -48 б.п.    |
| 3M-LIBOR                 | 0,27%             | ▼ 0 б.п.       | -4 б.п.     |
| <b>Долговой рынок</b>    |                   |                |             |
| UST-2                    | 0,26%             | ■ 0 б.п.       | 2 б.п.      |
| UST-10                   | 2,19%             | ▲ 0 б.п.       | 48 б.п.     |
| Russia 30                | 3,66%             | ▲ 11 б.п.      | 107 б.п.    |
| Russia 5Y CDS            | 165 б.п.          | ■ 0 б.п.       | 32 б.п.     |
| EMBI+                    | 326 б.п.          | ▲ 11 б.п.      | 72 б.п.     |
| EMBI+ Russia             | 193 б.п.          | ▲ 9 б.п.       | 61 б.п.     |
| <b>Товарный рынок</b>    |                   |                |             |
| Urals, долл./барр.       | 105,38            | ▲ 0,1%         | -3,9%       |
| Золото, долл./унц.       | 1367,7            | ▼ -1,3%        | -17,4%      |
| <b>Фондовый рынок</b>    |                   |                |             |
| PTC                      | 1 314             | ▲ 0,0%         | -13,9%      |
| Dow Jones                | 15 318            | ▲ 0,9%         | 18,4%       |
| Nikkei                   | 13 007            | ▼ -0,2%        | 25,1%       |

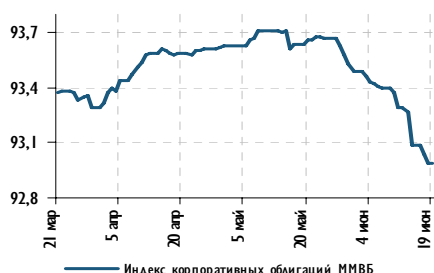
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Финансовые рынки «замерли» в первый день заседания FOMC: UST10 YTM не изменилась по итогам сессии – 2,19%, S&P 500 вырос на 0,8%, трансформировав относительно слабую статистику по рынку жилья в США как довод в пользу QE3.
- ✓ Инфляция в США по-прежнему не является «угрозой» для QE3: потребительские цены в мае выросли на 0,1% против ожидавшегося подъема на 0,2%. В годовом исчислении инфляция составила 1,4%, что ниже 2% «таргета» ФРС.
- ✓ Кипру может потребоваться новый bailout, однако дискуссию по данному вопросу стоит ждать не раньше осени. По данным FT, президент Кипра направил лидерам ЕС письмо с критикой текущих условий предоставления финпомощи и предупредил, что Никосия может не достигнуть установленных в bailout экономических таргетов. Мы полагаем, что обсуждение данного вопроса будет «табуировано» в ЕС до момента выборов в Германии (сентябрь).
- ✓ «Словесные интервенции» ЕЦБ с целью ослабить евро пока не находят отражения в рынке. М. Драги вновь заявил, что ЕЦБ готов применить нестандартные меры поддержки экономики в случае необходимости. После ослабления в моменте, евро начал укрепляться и по итогам дня прибавил 0,2% до 1,3392 долл./ евро. В данном случае, как и с «письмом Анастасиадеса» мы не ждем каких-либо решений со стороны ЕЦБ до выборов в ФРГ, а также решения Конституционного суда Германии по программе ОМТ.
- ✓ Приближающееся решение ФРС накануне стало причиной снижения котировок **российских еврооблигаций**. RUSSIA30 (YTM 3,66%) просела на 0,7 п.п. до 120,33%, спред к UST10 расширился на 11 б.п. до 147 б.п. Падение котировок долгосрочных выпусков Газпрома, Вымпелкома, Сбербанка и ВТБ составило 1,0-1,9 п.п.
- ✓ **Локальные бумаги** вновь ушли в минус, хотя торговая активность в сегменте была пониженной. Снижение котировок началось уже в первой половине сессии и несколько ускорилось после публикации ориентиров аукционов ОФЗ. По итогам дня доходности в дальнем конце кривой выросли на 8-16 б.п., в средней ее части – около 3-6 б.п. ОФЗ-26207 закрылись на отметке в 7,68% (-1,34 п.п. в цене), десятилетние ОФЗ-26211 – на 7,47% (-0,70 п.п. в цене).
- ✓ **Параметры аукционов ОФЗ**: прайсинг по длинным ОФЗ-26212 уже по итогам дня оказался вне рынка, но ориентиры по новым 3-летним ОФЗ-25082 выглядят конкурентно (см. «Темы российского рынка»)

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ Аукционы ОФЗ: ставка на короткую дюрацию

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный и валютный рынок: новые потери для рубля

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Сибур (-Ba1/BV+)**: результаты по МСФО за 1K13. Нейтрально
- ▶ **Мечел (-B3/-)**: нейтральные результаты по US GAAP за 1K13, неоднозначные корпоративные действия

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

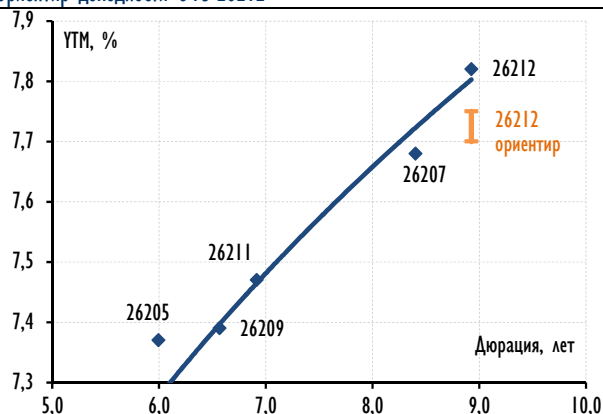
- ▶ **США**: пресс-релиз FOMC (22:00 мск), обновленные макроэкономические прогнозы ФРС (22:00 мск), пресс-конференция главы ФРС Б. Бернанке (22:30 мск)

**Аукционы ОФЗ: ставка на короткую дюрацию**

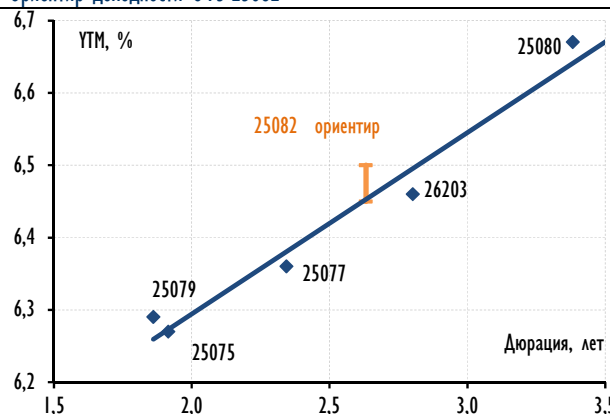
Вчера были опубликованы ценовые ориентиры по грядущим аукционам ОФЗ. Диапазон доходности по размещаемому первым 15-летнему выпуску 26212 (10 млрд руб.) был установлен в пределах 7,70-7,75%, не предполагая премии к вторичному рынку – на момент объявления ориентиров сделки по бумаге проходили на уровне верхней границы диапазона в 7,75%. Уже после публикации пресс-релиза доходность подросла до 7,76% (по оферу), а к концу торговой сессии на фоне общего роста доходностей в дальнем конце кривой достигла отметки 7,82%. По новому трехлетнему выпуску ОФЗ-25082 установленный диапазон доходности в 6,45-6,50% выглядел более интересно, предлагая в момент объявления премию в 0-4 б.п. к кривой ОФЗ в коротком сегменте, которая сохранилась и по итогам сессии.

Отметим, что в этот раз регулятор, похоже, решил протестировать интерес как со стороны иностранных инвесторов (длинный конец кривой), так и локальных игроков, более активно интересующихся короткими выпусками. Мы полагаем, что текущая конъюнктура не располагает к принятию рисков по длинной бумаге 26212 по цене вне рынка, и не рассчитываем увидеть хорошие результаты по первому аукциону. Не исключено, что размещение будет отложено, как и 22 мая, когда наблюдалась подобная ситуация с аукционом на 33,6 млрд руб. по ОФЗ-26210.

Ориентир же по трехлетним ОФЗ-25082 в 6,45-6,50% выглядит конкурентным. Ближайшие по срочности выпуски ОФЗ-25077 (УТМ 6,36%, дюрация 2,3 г.) и ОФЗ-26203 (УТМ 6,46%, дюрация 2,8 г.) выглядят несколько перекупленными относительно кривой, и по отношению к ним новый выпуск предполагает премию в 3-8 б.п., что вполне может покрыть возможные ожидания инвесторов по «дебютной» премии. Защитный характер бумаги (дюрация порядка 2,6 лет) и относительно небольшой объем размещения (10 млрд руб.) также могут поддержать интерес на аукционе.

**Ориентир доходности ОФЗ-26212**

Источник: Bloomberg, Минфин, оценки Газпромбанка

**Ориентир доходности ОФЗ-25082**

Источник: Bloomberg, Минфин, оценки Газпромбанка

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



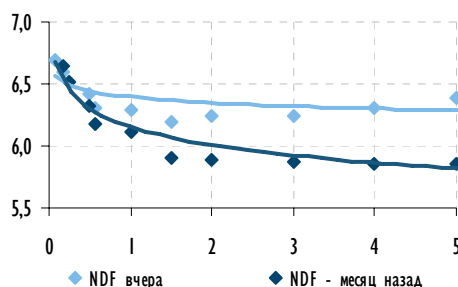
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Денежный и валютный рынок: новые потери для рубля

Российский денежный рынок пережил вчерашний день без значимых изменений.

В рамках аукционов РЕПО «овернайт» с ЦБ РФ российские банки привлекли 370 млрд руб., полностью выбрав лимит регулятора. Еще 1,68 трлн руб. поступят сегодня по итогам аукциона недельного РЕПО – максимальный объем средств, привлеченный российскими банками в рамках данного инструмента рефинансирования за всю его историю. Сегодня в банки также поступят 70,3 млрд руб. от депозитного аукциона Федерального казначейства на 35 дней (ставка 5,7% годовых).

Остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ на сегодняшнее утро составили 1,03 трлн руб. (+72 млрд руб.), показатель чистой ликвидной позиции – минус 1,5 трлн руб. (+2 млрд руб.).

Российский рубль вчера вновь терял свои позиции, несмотря на в целом позитивный внешний фон. По всей видимости, рынок продолжал отыгрывать сделанные в понедельник заявления министра финансов А. Силуанова о возможности девальвации рубля в ближайшем будущем.

На MMBB национальная валюта потеряла 26 коп. против доллара (до 32,00 руб.) и 59 коп. против евро (до 42,88 руб.). Стоит, однако, заметить, что другие валюты развивающихся стран вчера также проседали против доллара. Если рубль потерял 0,8% к закрытию понедельника, то бразильский реал и мексиканский песо – 0,5%, турецкая лира – 0,7% (данные Bloomberg).

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

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Сибур  
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba1/BB+

## Сибур: результаты по МСФО за 1К13. Нейтрально

**Новость.** Сибур вчера представил результаты за 1К13 по МСФО, в целом нейтральные с точки зрения кредитного качества: несмотря на снижение продаж, компания показала улучшение рентабельности, а кредитные метрики остались неизменными (на вполне комфортных уровнях).

В целом результаты нейтральны для торгующегося выпуска евробондов SIBUR18 (YTM 4,989%, Z-спред 388 б.п.). В ходе последней волны продаж на рынке в конце мая – первой декаде июня, бумага заметно расширяла премию к выпускам «investment grade». В частности, премия к GAZPRU18 на максимумах (прошлая неделя) выросла до 165 б.п., тогда как минимальный уровень в этом году (февраль-март) составлял около 50 б.п. После коррекции на прошлой неделе спред к кривой Газпрома сократился до 106 б.п.

На наш взгляд, перспективы дальнейшего сужения будут определяться общим аппетитом к выпускам с рейтингами категории «double B». Мы не видим причин для расширения премии SIBUR18 к бумагам «investment grade», связанных непосредственно с кредитным профилем компании. Вместе с тем заметных позитивных событий, способных повлиять на взгляд инвесторов на риск Сибура – в частности, повышения кредитных рейтингов – мы тоже не ждем, учитывая сохраняющуюся вероятность роста капитальных расходов на горизонте ближайших лет (в случае принятия решения о расширении мощностей нового завода в Тобольске).

**Комментарий.** Выручка Сибура в 1К13 снизилась на 8% по сравнению с 1К12. Топливо-сырьевой сегмент продемонстрировал рост продаж на 7% г/г на фоне роста объемов реализации природного газа (+27% г/г), жидких углеводородов (+12% г/г) и МТБЭ (топливные добавки, +18% г/г). В то же время выручка по сегменту продуктов нефтехимии упала на 14% г/г, отразив слабую динамику рынка синтетических каучуков



(падение продаж на 32% г/г), а также сокращение внешних продаж полипропилена после консолидации дочерней компании (Биаксплен) в прошлом году. Кроме того, «прочая выручка» сократилась на 65% г/г – в 1K12 Сибур продолжал реализацию минеральных удобрений после того как этот бизнес был деконсолидирован в декабре 2011 (продажи были полностью прекращены во 2-м квартале 2012 г.).

По сравнению с 4K12 выручка Сибура в 1K13 снизилась на 9% кв/кв на фоне 11%-го снижения по сегменту нефтехимии и 6%-го сокращения продаж по топливно-сырьевому сегменту.

EBITDA Сибура снизилась на 12% г/г на фоне сокращения маржи по продуктам нефтехимии – при этом по сравнению с 4K12 показатель почти не изменился (-1% кв/кв). EBITDA топливно-сырьевого сегмента сократилась на 19% кв/кв, по всей видимости, отразив 10%-ный рост расходов на сырье (НПГ). В то же время по нефтехимическому сегменту показатель вырос более чем вдвое, что привело к росту рентабельности с 5% EBITDA в 4K12 до 12% в 1K13.

В итоге совокупный показатель нормы прибыли EBITDA вернулся на уровни «выше 30%» (30,5%).

Несмотря на снижение EBITDA г/г, операционный денежный поток Сибура показал 6%-ный рост к 1K12 и почти трехкратный – по сравнению с 4K12 благодаря высвобождению средств из оборотного капитала. В то же время, свободный денежный поток по-прежнему был отрицательным на фоне довольно интенсивной инвестиционной программы – в 1K13 капитальные вложения составили около 34% выручки (22,3 млрд руб.), около трети от запланированного бюджета на этот год (74 млрд руб.).

Сибур: основные финансовые показатели по МСФО, млн руб.

|                                  | 2011    | 2012    | 1K12    | 4K12    | 1K13    | кв/кв      | г/г       |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|-----------|
| Выручка                          | 248 660 | 271 330 | 71 597  | 72 373  | 66 184  | -9%        | -8%       |
| EBITDA                           | 86 361  | 80 563  | 22 963  | 20 323  | 20 165  | -1%        | -12%      |
| Рентабельность по EBITDA         | 34,7%   | 29,7%   | 32,1%   | 28,1%   | 30,5%   | 2,4 п.п.   | -1,6 п.п. |
| Операционный денежный поток      | 50 672  | 59 165  | 20 842  | 7 017   | 22 104  | 215%       | 6%        |
| Субсидии и гранты                | 13 632  | 12 761  | -       | 9 384   | -       | -          | -         |
| Капитальные вложения             | -55 553 | -74 274 | -11 884 | -26 109 | -22 382 | -14%       | 88%       |
| Свободный денежный поток         | 8 751   | -2 348  | 8 958   | -9 708  | -278    | -97%       | -         |
| Всего активов                    | 323 129 | 378 299 | -       | 378 299 | 386 262 | 2%         | -         |
| Собственный капитал              | 165 334 | 195 756 | -       | 195 756 | 211 390 | 8%         | -         |
| Совокупный долг                  | 82 910  | 95 994  | -       | 95 994  | 96 122  | 0%         | -         |
| доля краткосрочного долга        | 37,6%   | 57,2%   | -       | 57,2%   | 32,0%   | -25,2 п.п. | -         |
| Денежные средства и эквиваленты  | 14 971  | 13 570  | -       | 13 570  | 18 194  | 34%        | -         |
| <b>Показатели</b>                |         |         |         |         |         |            |           |
| Долг/Собственный капитал, х      | 0,50    | 0,49    | -       | 0,49    | 0,45    | -          | -         |
| EBITDA/Процентные расходы, х     | 20,0    | 21,6    | 22,0    | 22,1    | 11,9    | -          | -         |
| Чистый долг/EBITDA, х            | 0,8     | 1,0     | -       | 1,0     | 1,0     | -          | -         |
| Долг/Свободный денежный поток, х | отр     | отр     | -       | отр     | отр     | -          | -         |

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Совокупный долг Сибура в 1K13 почти не изменился: снижение на 4,6 млрд руб. за счет деконсолидации дочерней компании «Юграгазпереработка» (СП с ТНК-ВР, теперь учитывается по методу долевого участия) было нивелировано чистым объемом привлечения нового долга на схожую величину (4,8 млрд руб.). Размещение выпуска евробондов на 1 млрд долл. в январе позволило рефинансировать существенную часть краткосрочных обязательств – их доля в структуре кредитного портфеля сократилась с 57% на 31/12/12 до 32% на 30/03/13, около 31 млрд руб. Этот объем покрывается доступными кредитными линиями в банках (26 млрд руб.) и денежными средствами (около 18 млрд руб.).

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

Мечел  
S&P/Moody's/Fitch

-B3/-

**Мечел: нейтральные результаты по US GAAP за 1K13, неоднозначные корпоративные действия**

**Новость:** Мечел отчитался за 1K13 по МСФО. В целом результаты выглядят неплохо с точки зрения динамики EBITDA, однако общая картина «размывается» слабыми показателями на уровне денежных потоков. При этом мы обращаем внимание на вчерашнее заявление компании о намерении выкупить с рынка собственные акции на 100 млн долл. – на наш взгляд, эта новость носит негативный оттенок с точки зрения кредитного качества компании.

Относительно ликвидный короткий выпуск Мечел БО-4 вчера торговался с доходностью около 14,4% годовых к оферте в феврале 2014 г., последние сделки по длинным выпускам (Мечел 17, 18, 19) проходили по ценам, соответствующим доходности к оферте (Июнь 2016) в районе 18%.

**Комментарий:** В целом на уровне динамики выручки и прибыли результаты выглядят неплохо. Благодаря восстановлению рынков (средняя цена на Якутугле выросла на 17% кв/кв, на Южном Кузбассе – на 5% кв/кв) и увеличению объемов отгрузки (+13% кв/кв по концентрату коксующегося угля), выручка добывающего сегмента Мечела прибавила 14% кв/кв, при этом EBITDA выросла в 4 раза (124 млн долл.), рентабельность EBITDA составила 14% (против 4% в 4K12). Кроме того, ферросплавный сегмент показал положительную EBITDA (4 млн долл., против «минус» 31 млн долл. в 4K12).

Несмотря на невпечатляющие результаты стального сегмента (снижение выручки и EBITDA на 8% и 42% кв/кв, соответственно), общий показатель скорректированной EBITDA, по нашим оценкам, вырос на 50% кв/кв., общая рентабельность EBITDA составила 9% (+3 п.п. кв/кв).

В то же время с точки зрения денежных потоков общая картина выглядит менее радужно. Хотя компании удалось высвободить около 51 млн долл. в 1K13 за счет управления оборотным капиталом, эта сумма была заметно меньше, чем в 4K12 (236 млн долл.). Операционный денежный поток в 1K13 составил всего 69 млн долл., что покрывало лишь 40% капитальных вложений за квартал (172 млн долл.). При этом чистые расходы на приобретения составили еще 27 млн долл. (в том числе 18 млн долл. – разница между расходами на покупку и выручкой от продажи доли в Порту «Ванино»). В итоге денежные средства на балансе сократились с 295 млн долл. до 170 млн долл. Соотношение «Чистый долг/EBITDA за последние 12 месяцев» выросло до 8,7х.

Мечел: основные финансовые показатели по US GAAP, млн долл.

|                                      | 2010   | 2011   | 2012   | 4K12   | 1K13   | кв/кв   |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Выручка                              | 9 746  | 12 541 | 11 275 | 2 524  | 2 481  | -2%     |
| EBITDA                               | 2 006  | 2 411  | 1 355  | 145    | 218    | 50%     |
| Рентабельность EBITDA                | 21%    | 19%    | 12%    | 6%     | 9%     | 3 п.п.  |
| Операционный денежный поток          | -147   | 883    | 1 311  | 204    | 69     | -66%    |
| Капитальные вложения                 | -990   | -1 806 | -1 023 | -175   | -172   | -2%     |
| Свободный денежный поток             | -1 137 | -924   | 289    | 29     | -103   | -456%   |
| Всего активов                        | 15 778 | 19 306 | 17 695 | 17 695 | 17 353 | -2%     |
| Собственный капитал                  | 4 951  | 5 365  | 3 540  | 3 540  | 3 280  | -7%     |
| Совокупный долг, в том числе         | 7 498  | 9 878  | 9 870  | 9 870  | 9 765  | -1%     |
| доля краткосрочного долга            | 28%    | 28%    | 16%    | 16%    | 27%    | 10 п.п. |
| Денежные средства и эквиваленты      | 341    | 643    | 295    | 295    | 170    | -42%    |
| <b>Показатели</b>                    |        |        |        |        |        |         |
| Долг/Капитал, х                      | 1,5    | 1,8    | 2,8    | 2,8    | 3,0    | -       |
| EBITDA/Чистые процентные расходы, х  | 3,7    | 4,4    | 2,3    | 0,9    | 1,3    | -       |
| Чистый долг / 12М EBITDA, х          | 3,6    | 3,8    | 7,1    | 7,1    | 8,7    | -       |
| Долг/12М Свободный денежный поток, х | отр    | отр    | 34     | 34     | 84     | -       |

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка



После отчетной даты Мечел договорился о привлечении ряда крупных кредитных линий от российских банков (около 1 млрд долл. от Газпромбанка на 3-5 лет, 1,3 млрд долл. от ВТБ), что должно помочь справиться с бременем рефинансирования в 2013 г. (погашения 965 млн долл. по состоянию на 1/06/13) и 2014 г. (около 2,5 млрд долл.).

Отдельно от презентации отчетности вчера Мечел также сообщил о запуске программы выкупа ADR на рынке. Общий объем потенциальных расходов составит 100 млн долл., на что, по словам менеджмента, будут направлены собственные средства. С точки зрения кредитного профиля мы негативно оцениваем подобные корпоративные действия, приводящие к оттоку ликвидности из компании и ставящие интересы акционеров «в приоритет» интересам акционеров.

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

| Дата     | Событие                           | Объем, млн руб. |
|----------|-----------------------------------|-----------------|
| 19.06.13 | Купонные выплаты по ОФЗ           | 10 600          |
|          | Погашение НАМК, БО-2 и НАМК, БО-3 | 10 000          |
| 20.06.13 | Оферта МТС, 3                     | 10 000          |
| 25.06.13 | Оферта Алроса, 21                 | 8 000           |
|          | Погашение НОВАТЭК, БО-1           | 10 000          |
|          | Погашение Росбанк, БО-1           | 5 000           |
| 28.06.13 | Оферта Алроса, 22                 | 8 000           |
|          | Оферта КБ Центр-инвест, 2         | 3 000           |
|          | Оферта Русское море, БО-1         | 1 000           |

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

| Дата             | Событие                                      | Период |
|------------------|----------------------------------------------|--------|
| 19.06.13         | Алроса: финансовые результаты по МСФО        | 1К13   |
| 19.06.13         | Металлоинвест: финансовые результаты по МСФО | 1К13   |
| 12.08.13         | Ростелеком: финансовые результаты по МСФО    | 2К13   |
| 29.08.13         | Северсталь: финансовые результаты по МСФО    | 1П13   |
| 29.08.13         | Евраз: финансовые результаты по МСФО         | 1П13   |
| 30.08.13-2.09.13 | О'Кей: финансовые результаты по МСФО         | 1П13   |
| 4-8.11.13        | НАМК: финансовые результаты по US GAAP       | 3К13   |
| 14.11.13         | Северсталь: финансовые результаты по МСФО    | 3К13   |
| 14.11.13         | Ростелеком: финансовые результаты по МСФО    | 3К13   |

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

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

#### Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

#### Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

#### Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

#### Количественный анализ и ИТ развитие

#### Редакторская группа

### 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

#### Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

#### Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

#### Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

#### Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### 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

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

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

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

### 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) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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 — 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.