

Ежедневный обзор долговых рынков от 29 августа 2013 г.

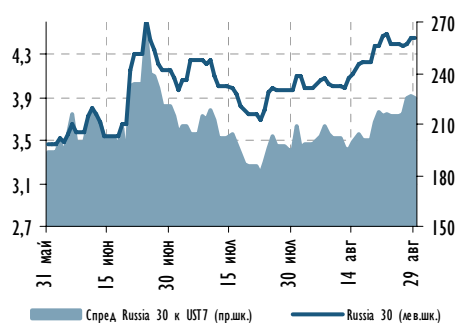


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,333	▼ -0,4%	0,9%
USD/RUB	33,17	▲ 0,1%	9,3%
Корзина валют/RUB	38,15	▼ -0,1%	9,7%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	687,7	▼ -81,0	-459,7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	70,5	▼ -3,3	-138,2
MOSPRIME o/n	6,45%	▲ 2 б.п.	-2 б.п.
3M-MOSPRIME	6,80%	■ 0 б.п.	-67 б.п.
3M-LIBOR	0,26%	▲ 0 б.п.	-5 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0,40%	▲ 4 б.п.	15 б.п.
UST-10	2,77%	▲ 6 б.п.	106 б.п.
Russia 30	4,46%	▲ 7 б.п.	187 б.п.
Russia 5Y CDS	207 б.п.	▼ -1 б.п.	74 б.п.
EMBI+	372 б.п.	▼ 0 б.п.	117 б.п.
EMBI+ Russia	214 б.п.	▼ -1 б.п.	82 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	118,11	▲ 1,6%	6,6%
Золото, долл./унц.	1418,7	▼ -0,1%	-14,4%
Фондовый рынок			
PTC	1 300	▼ -0,4%	-14,9%
Dow Jones	14 825	▲ 0,3%	14,6%
Nikkei	13 338	▼ -1,5%	28,3%

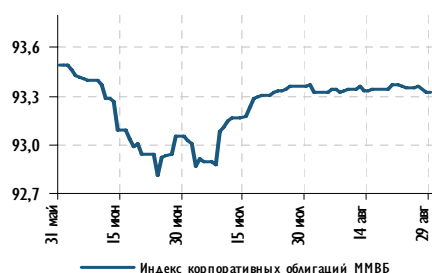
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBF



РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Несмотря на сохраняющуюся напряженность на Ближнем Востоке финансовые рынки накануне предприняли попытку коррекции. UST10 YTM повысилась на 6 б.п. до 2,77%, S&P 500 вышел в плюс на 0,3%. Между тем баррель Brent снова вырос – на 1,6% до 118,1 долл.
- ✓ Инвесторы продолжают игнорировать публикуемую макростатистику на фоне сирийской темы. Худшие, чем ожидалось, данные по потребительскому доверию в Германии (GfK снизился до 6,9 п. с 7,0 п. против ожиданий роста до 7,1 п.) и незавершенным продажам жилья в США (-1,3% м/м против ожиданий нейтральной динамики) остались без внимания рынков.
- ✓ Разочаровывающая статистика из Японии (розничные продажи в июле упали на 1,8% м/м против ожиданий -1,0%) в текущих условиях также вряд ли будет иметь эффект на рынок. Отметим, что японские инвесторы вторую неделю продают иностранные облигации: нетто-продажи за неделю к 23 августа составили 3,2 млрд долл. Это может сдержать восстановление в паре USD/JPY (+0,6% до 97,64 накануне).
- ✓ **Рынок российских еврооблигаций** накануне оказался под давлением сразу двух факторов: пусть и ослабших, но сохраняющихся risk-off настроений и роста ставок UST. RUSSIA30 (YTM 4,46%) подешевела на 0,42 п.п. до 115,12%, спред к UST10 остался при этом неизменным – 169 б.п. Потери в несuverенных высоколиквидных выпусках составили в среднем 0,3-0,5 п.п.
- ✓ Внешний фон по-прежнему не дает особых поводов для оптимизма инвесторам **в рублевые облигации**: вчера наиболее ликвидные выпуски госбумаг продолжили снижение котировок. 14-летний бенчмарк 26207 потерял около 50 б.п. (YTM 8,06%, максимум с конца июня), по ряду других выпусков цены просели на 20-60 б.п.
- ✓ Вчерашний аукцион Минфина по размещению 10-летних бумаг был признан несостоявшимся, что, на наш взгляд, можно считать ожидаемым результатом, учитывая негативную конъюнктуру и отсутствие премии в ориентире доходности по бумаге (7,7-7,75%). Вчера 10-летний выпуск закрылся на уровне 7,78%.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: исторические минимумы для чистой ликвидной позиции

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- **ФСК (BBB/Baa3/-)**: нейтральные результаты за 1П13 по МСФО
- **Сбербанк (-/Baa1/BBB)**: следы «мягкой посадки» сектора в отчетности за 2К13 по МСФО
- Результаты **ММК (-/Ba3/BB+)** за 2К13 по МСФО: рост рентабельности и снижение долговой нагрузки. Позитивно

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- По данным Росстата, инфляция в России за период 20-26 августа была нулевой, годовой показатель остался на уровне 6,4%

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- **США**: ВВП за 2К13, вторая оценка (16:30 мск), первичные заявки на пособие по безработице (16:30 мск), выступление главы ФРБ Сент-Луиса Дж. Булларда (16:50 мск), итоги аукциона по UST7 (21:00 мск), выступление главы ФРБ Ричмонда Дж. Лакера (22:00 мск)



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: исторические минимумы для чистой ликвидной позиции

Вчерашний день ознаменовался установлением нового исторического минимума для показателя чистой ликвидной позиции банковского сектора – минус 2,57 трлн руб. Нельзя сказать, что денежный рынок с напряжением достиг данных уровней – ситуацию по-прежнему облегчает политика установления Банком России избыточных лимитов по операциям РЕПО. Вместе с тем ставки вчера оставались на повышенном уровне – 6,20% годовых для междилерского РЕПО «овернайт» в связи с последними налоговыми выплатами (уплата налога на прибыль).

Российская валюта вчера была достаточно стабильной, более того, ее котировки против евро отскочили с очередных многолетних максимумов – до 44,30 руб. (-14 коп.). Против доллара рубль потерял 2 коп. до 33,20 руб., причем объемы торгов были на среднем уровне (4,4 млрд дол.). Вмененная доходность NDF вчера вновь умеренно подросла на коротком конце кривой (до +3 б.п.).

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

Александр Назаров
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

ФСК
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa3/–

ФСК: нейтральные финансовые результаты за 1П13 по МСФО

Новость. ФСК опубликовала финансовые результаты за 1П13 по МСФО. В целом результаты нейтральны с точки зрения кредитного качества: долговая нагрузка компании почти не изменилась, что отчасти обусловлено «смещенным» графиком реализации инвестиционной программы (с перевесом на 2П13). Мы ожидаем, что леверидж ФСК останется в пределах 3х EBITDA по итогам года – в среднесрочной перспективе мы не видим угрозы для кредитных рейтингов компании.

Мы нейтрально относимся к торгующимся инструментам ФСК на текущих уровнях доходности.

Комментарий.

Рост выручки за счет тарифов и заявленной мощности, рентабельность EBITDA без изменений. Выручка в 1П13 выросла на 13% г/г, отражая 11%-ное повышение тарифов с 1 июля 2013 г. и 2%-ное увеличение заявленной мощности подключения к сетям высокого напряжения. При этом темп роста операционных издержек (без учета амортизации и резервов под сомнительную дебиторскую задолженность) был несколько ниже (+12% г/г). В частности, затраты на покупку электроэнергии выросли на 9% г/г, а расходы на ремонт сократились на 10% г/г, что компенсировало эффект от 15%-го роста затрат на персонал и увеличения по ряду других статей (в частности, расходы по уплате налогов кроме налога на прибыль выросли почти втрое за счет налога на имущество). EBITDA ФСК, по нашим оценкам, в 1П13 составила 42,9 млрд руб. (+14% г/г), а рентабельность EBITDA почти не изменилась (56,6%, +0,2 п.п. г/г).

В 2П13 ФСК ожидает более высоких результатов на фоне очередного повышения тарифов с июля, согласно установленному плану (на 9,4%). В целом менеджмент ожидает EBITDA по году на уровне порядка 90 млрд руб.

Инвестиционная программа: основной объем приходится на 2П13. Объем инвестиционных расходов в 1П13 сократился на треть по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил около 43 млрд руб. – 32% от запланированного объема на этот год (около



130 млрд руб. без НДС). Сезонность исполнения инвестиционной программы в целом характерна для ФСК – компания планирует полностью выполнить план на текущий год. Помимо собственного денежного потока и доступных денежных средств, компания традиционно намерена использовать заемные ресурсы – в частности, инфраструктурные облигации: в текущем году наблюдательный совет ВЭБа утвердил лимит инвестирования средств Пенсионного фонда РФ в инфраструктурные бонды ФСК в объеме 100 млрд руб. (на настоящий момент размещено бумаг на 56 млрд руб.).

Отметим, что в ходе конференц-звонка менеджмент ФСК заявил, что компания планирует придерживаться утвержденных в 4К12 инвестиционных планов, а капитальные расходы сверх него возможны лишь в случае получения дополнительных источников финансирования (тарифные решения, прямая компенсация из бюджета).

Долговая нагрузка без изменений, левиредж остается ниже пороговых уровней рейтинговых агентств. Финансовый долг ФСК за 6М13 вырос всего на 10 млрд руб., при этом в терминах «Чистый долг/EBITDA» он почти не изменился (2х на 30/06/13), а соотношение «Долг/EBITDA» даже незначительно снизилось с 2,8х до 2,7х. Критичным с точки зрения кредитных рейтингов (S&P) является уровень 3х, в случае систематического превышения которого возможны негативные рейтинговые действия: по нашим оценкам, по итогам текущего года левиредж останется ниже пороговых уровней.

Улучшение временной структуры долга. В 1П13 ФСК заметно оптимизировала временную структуру долга: в июне были размещены 35-летние инфраструктурные облигации на 30 млрд руб. под плавающую ставку (8.4% на первый год, далее ИПЦ+1%) в пользу ВЭБа, после отчетной даты последовало еще 2 аналогичных выпуска на 26 млрд руб. со сроком обращения 34-35 лет (7,5%/ИПЦ+1%). Текущий график погашения предполагает выплаты 20-25 млрд руб. ежегодно в течение ближайших 5 лет, при этом компания имеет подушку ликвидности на балансе порядка 50 млрд руб.

Финансовые результаты ФСК по МСФО, млн руб.

	2011	1П12	2012	1П13	г/г
Выручка	139 571	66 909	140 313	75 826	13%
EBITDA	84 354	37 722	77 510	42 905	14%
Рентабельность по EBITDA	60,4%	56,4%	55,2%	56,6%	+0,2 п.п.
Операционный денежный поток	63 646	32 459	58 648	36 050	11%
Капитальные вложения	155 120	59 685	153 348	42 692	-28%
Свободный денежный поток	-91 474	-27 226	-94 700	-6 642	-
Всего активов	1 163 677	1 188 659	1 260 241	1 258 143	6%
Собственный капитал	898 107	904 355	905 792	898 114	-1%
Финансовый долг, в том числе	132 780	153 256	216 418	225 558	47%
доля краткосрочного долга	2%	2%	11%	17%	15 п.п.
Денежные средства и эквиваленты*	58 985	49 350	57 682	48 737	-1%
Показатели					
Долг/Собственный капитал, х	0,15	0,17	0,25	0,26	-
EBITDA/Процентные расходы**, х	14,3	6,7	5,9	4,9	-
Финансовый долг/EBITDA, х	1,6	2,0	2,8	2,7	-
Чистый финансовый долг/EBITDA, х	0,6	1,2	1,8	2,0	-
Свободный денежный поток /Долг, х	отр.	отр.	отр.	отр.	-

* Включая краткосрочные векселя российских банков.

** Процентные расходы включают капитализированные проценты.

Источник: данные компании, Газпромбанк

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

Сбербанк: следы «мягкой посадки» сектора в отчетности за 2К13 по МСФО

Новость. Вчера Сбербанк опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 2К13 и 1П13 по МСФО, а также провел телеконференцию для инвесторов.

Сбербанк
S&P/Moody's/Fitch

–/Baa1/BBB



Комментарий. В части основных показателей отчетность Сбербанка производит в целом нейтральное или даже умеренно позитивное впечатление. Вместе с тем в ней достаточно легко обнаруживаются следы «мягкой посадки», которую переживает российский банковский сектор в настоящий момент, в частности:

- ▶ слабая динамика корпоративного кредитования: прирост валового портфеля на 4,2% за 1П13, прогноз по всему году понижен до 10-12%;
- ▶ постепенное снижение рентабельности (до 20,2% по ROAE в 2К13) на фоне повышенных отчислений в резервы (стоимость риска 1,1%) и давления на чистую процентную маржу (по нашим подсчетам, 6,0%).

Нельзя, однако, не заметить и яркие позитивные моменты – сохранение хорошей динамики розничных кредитов (+10,9% за 1П13, прогноз по всему 2013 г. повышен до 30%), а также притока депозитов (по итогам года должны прибавить выше первоначально ожидавшихся 11-12%).

С точки зрения кредитного профиля результаты Сбербанка не должны вызвать вопросов у инвесторов, в частности, благодаря по-прежнему отличным показателям качества активов (доля NPL в 3,2%), а также существенной подушке капитала (достаточность 1-го уровня по Базелю на отметке 10,5%).

Еврооблигации Сбербанка в настоящее время предлагают премию в 140-150 б.п. к суверенным инструментам в терминах Z-спреда, что близко к среднему значению за последние 12 месяцев.

Финансовые результаты Сбербанка по МСФО, млрд руб.

	2011	2012	1К13	2К13	г/г
Отчет о совокупном доходе					
Чистые процентные доходы	581,1	728,7	206,8	212,8	+23%
Чистые комиссионные доходы	140,6	170,3	44,3	53,2	+25%
Операционные расходы	(361,9)	(475,3)	(118,4)	(134,1)	+19%
Резервы по кредитам	1,2	(21,5)	(31,8)	(30,9)	+13,7x
Чистая прибыль	315,9	347,9	88,5	86,0	+3%
Активы					
Денежные средства и эквиваленты	625,6	1 290,8	1 208,6	1 136,1	+22%
Ценные бумаги	1 625,9	1 969,7	1 888,0	1 946,2	+19%
Чистый кредитный портфель	7 719,7	10 499,3	10 630,4	11 134,5	+26%
Всего активов	10 835,1	15 097,4	15 115,6	16 142,5	+30%
Обязательства и капитал					
Средства других банков (включая ЦБ)	532,4	1 452,4	1 046,0	999,4	+14%
Средства корпоративных клиентов	2 205,8	3 196,1	3 199,5	3 687,7	+42%
Средства частных клиентов	5 726,3	6 983,2	7 125,5	7 467,9	+21%
Долговые ценные бумаги	268,7	691,7	798,7	865,7	+79%
Субординированный долг	303,5	384,7	393,3	436,0	+39%
Собственный капитал	1 268,0	1 623,8	1 707,6	1 706,5	+21%
Ключевые показатели					
Рентабельность капитала (ROAE)	28,0%	24,1%	21,3%	20,2%	-3,7 п.п.
Рентабельность активов (ROAA)	3,4%	2,7%	2,3%	2,2%	-0,6 п.п.
Чистая процентная маржа (NIM)	6,5%	6,2%	6,1%	6,0%	-0,2 п.п.
Расходы/Доходы	47,0%	50,0%	45,4%	48,8%	-0,3 п.п.
Стоимость риска	0,0%	0,2%	1,1%	1,1%	+1,0 п.п.
Чистый кредитный портфель/Депозиты	97,3%	103,1%	103,0%	99,8%	-1,2 п.п.
Средства 20 крупнейших вкладчиков, % от средств клиентов	7,8%	9,0%	9,8%	11,8%	+1,8 п.п.
NPL/Кредиты	4,9%	3,2%	3,3%	3,2%	-0,2 п.п.
Реструктуризация/Кредиты	12,3%	9,1%	9,3%	8,8%	-2,0 п.п.
Резервы/Кредиты	7,9%	5,1%	5,2%	5,0%	-1,0 п.п.
NPL за вычетом специфических резервов, % от капитала I-го уровня (Базель)	4,2%	3,5%	3,4%	3,6%	+1,0 п.п.
Долг 20 крупнейших заемщиков, % от капитала I-го уровня (Базель)	165,6%	145,2%	133,2%	131,5%	-24,6 п.п.
Достаточность капитала I уровня (Базель)	11,6%	10,4%	10,9%	10,5%	-0,7 п.п.
Совокупная достаточность капитала (Базель)	15,2%	13,7%	14,2%	13,9%	-0,6 п.п.
Денежные средства/Активы	5,8%	8,5%	8,0%	7,0%	-0,5 п.п.

Источник: Сбербанк, расчеты Газпромбанка

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

ММК
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba3/BB+

Результаты ММК за 2К13 по МСФО: рост рентабельности и сокращение долговой нагрузки. Позитивно

Новость: ММК вчера отчитался за 2К13 по МСФО. С точки зрения кредитного качества результаты выглядят неплохо. Компания показала рост рентабельности в поквартальном сопоставлении, а также продолжила сокращать долг благодаря умеренным инвестиционным расходам и положительному свободному денежному потоку.

Размещенный в июле ММК-19 вчера торговался около 8,5% УТМ к трехлетней оферте – мы нейтрально относимся к выпускам компании на этих уровнях доходности.

Комментарий:

Сокращение выручки на фоне падения цен. На фоне падения цены реализации и сокращения объемов производства ММК Metalurji (на 6% кв/кв) выручка уменьшилась на 5,3% кв/кв. Отметим, что негативный эффект отчасти был компенсирован 2%-ным ростом выпуска продукции с высокой добавленной стоимостью.

Рост рентабельности благодаря снижению цен на сырье и контролю над издержками. Денежные операционные расходы сократились на 7,7% кв/кв за счет ослабления национальной валюты (-4% кв/кв), падения цен на сырье (бизнес ММК характеризуется самой низкой степенью вертикальной интеграции среди всех российских производителей стали) и улучшения контроля над издержками, включая и турецкий дивизион. За счет сокращения издержек EBITDA увеличилась на 12,8 кв/кв до 291 млн долл. Денежная себестоимость слэбов снизилась на 3,5% кв/кв до 385 долл./т. Рентабельность по EBITDA достигла 13,5% в 2К13, что довольно близко к показателю НЛМК (14,1%).

Существенный рост EBITDA добывающего сегмента после восстановления объемов добычи. EBITDA российского стального дивизиона прибавила 5,7% кв/кв. Как и ожидалось, прогресс добывающего сегмента в части EBITDA был самым значительным благодаря завершению работ по ремонту лавы в 1К13 и возврату к обычному производственному режиму. EBITDA добывающего сегмента выросла с 6 до 27 млн долл., обеспечив 60% прироста консолидированной EBITDA. Несмотря на неблагоприятные рыночные условия, турецкий дивизион второй квартал подряд показал положительную EBITDA.

Сокращение долговой нагрузки в 1П13 благодаря положительному свободному денежному потоку и продаже активов. На фоне довольно скромных инвестиционных расходов (5% выручки в 1П13) свободный денежный поток ММК в 2К13 оставался в зоне положительных значений – 58 млн долл., 198 млн долл. за 6М13. Свободные денежные ресурсы компания направила на сокращение долговой нагрузки: чистое погашение долга составило 256 млн долл. за квартал, за 6М13 – 430 млн долл. (в том числе на эти цели были направлены средства от продажи транспортной дочки – 130 млн долл.). По балансу объем финансового долга с начала года сократился на 535 млн долл. до 3,33 млрд долл. (с учетом эффекта валютной переоценки – около трети долга номинировано в рублях), чистый долг сократился на 340 млн долл. Соотношение «Чистый долг / EBITDA» на 30/06/13 составило 2,6х.

Доля короткого долга остается высокой. Мы отмечаем сохраняющуюся высокой долей короткого долга в общем кредитном портфеле – около 43% (1,45 млрд долл.). ММК традиционно делает заимствования на внутреннем рынке с целью рефинансирования – в июле компания разместила очередной выпуск на 5 млрд руб. (средства пошли на погашение рублевых облигаций). В то же время мы не исключаем, что в случае улучшения конъюнктуры компания может вернуться к идее выхода на рынок евробондов.



Финансовые результаты ММК по МСФО, млн долл.

	2011	2012	6M12	6M13	кв/кв	1K13	2K13	кв/кв
Выручка	9 306	9 328	4 941	4 444	-10,1%	2 283	2 161	-5,3%
EBITDA	1 352	1 341	662	549	-17,1%	258	291	12,8%
Рентабельность EBITDA, %	14,5%	14,4%	13,4%	12,4%	-1,0 п.п.	11,3%	13,5%	2,2 п.п.
Операционный денежный поток	485	1 193	867	423	-51,2%	271	152	-43,9%
Капитальные вложения	-1 154	-681	-366	-225	-38,5%	-131	-94	-28,2%
Свободный денежный поток	-669	512	501	198	-60,5%	140	58	-58,6%
Активы	16 295	16 292	15 551	14 284	-8,1%	15 492	14 284	-7,8%
Капитал	9 448	9 820	9 355	8 776	-6,2%	9 535	8 776	-8,0%
Долг	4 402	3 867	3 681	3 332	-9,5%	3 619	3 332	-7,9%
доля краткосрочного долга	30%	42%	34%	43%	9,2 п.п.	49%	43%	-5,1 п.п.
Денежные средства	424	362	196	164	-16,3%	347	164	-52,7%
Показатели								
Долг/Капитал, х	0,5	0,4	0,4	0,4	-	0,4	0,4	-
EBITDA/Чистые процентные расходы, х	5	6	6	6	-	6	7	-
Чистый долг/EBITDA, х	2,9	2,6	2,8	2,6	-	2,5	2,6	-
Долг/Свободный денежный поток, х	отр.	8	19	16	-	6	16	-

Источник: данные компании, Газпромбанк

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
30.08.13	Оферта НПК Уралвагонзавод, 2	3 000
	Оферта Банк Зенит, 8	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
29.08.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П13
30.08.13	Nordgold: 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

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

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 торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

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

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

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 торговлей 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 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.