

Ежедневный обзор долговых рынков от 2 сентября 2010 г.



Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
Валютный рынок					
EUR/USD	1,281	▲	1,0%	-2,7%	-10,6%
USD/RUR	30,69	▼	-0,4%	2,9%	2,2%
Корзина валют/RUR	34,61	▲	0,2%	1,6%	-3,7%
Денежный рынок					
Корсчета, млрд руб.	555,7	▲	37,0	-49,4	-278,4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	517,5	▲	34,4	83,0	77,2
MOSPRIME о/п	2,7	▼	0,0	0,0	-1,7
3М-MOSPRIME	3,7	▼	0,0	-0,1	-3,3
3М-LIBOR	0,30	■	0,0	-0,1	0,0
Долговой рынок					
UST-2	0,51	▲	0,0	-0,1	-0,6
UST-10	2,58	▲	0,1	-0,4	-1,3
Russia 30	4,36	▼	0,0	-0,3	-1,0
Russia 5Y CDS	169	▼	-11,6	9,9	-16,9
EMBI+	288	▼	-15	20,0	14
EMBI+ Russia	227	▼	-12	7,0	39
Москва-48	7,68	■	0,00	0,0	н/д
Газпром-11	7,13	▼	-0,01	0,0	-1,9
Газпром-13	6,02	▼	-0,01	0,0	-2,8
Товарный рынок					
Urals, долл./барр.	75,78	▲	2,7%	-5,6%	-1,2%
Brent, долл./барр.	75,85	▲	2,1%	-7,9%	-1,7%
Фондовый рынок					
ТСX	1 450	▲	2,0%	-4,8%	0,4%
Dow Jones	10 269	▲	2,5%	-3,8%	-1,5%
Nikkei	8 974	▲	0,5%	-5,4%	-14,9%

Источник: Bloomberg

СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ Покупатели вернулись на рынок... и заметили только положительные новости
- ▶ Инвесторы обратили внимание на перепроданный выпуск Вымпелкома
- ▶ Ближайшие дни богаты на статистику

СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Рублевые облигации: проблески оптимизма во вторичном сегменте

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ На рынке МБК сохраняется равновесие

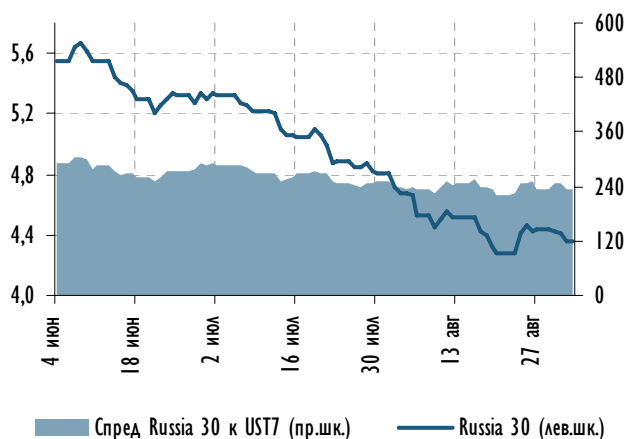
ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ ВБД ПП (ВВ-/Ваз/-): нейтральные результаты за 1-е полугодие 2010 г. по US GAAP
- ▶ ТГК-1(-/-): нейтральные результаты за 1-е полугодие 2010 г. по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Промежуточная отчетность 2010 г.: Газпром, Евраз, Вымпелком, ВТБ
- ▶ Еврозона: решение по ставке и выступление Ж.-К. Трише
- ▶ США: данные по числу контрактов на приобретение недвижимости, объему заказов на промышленные товары и недельные данные по безработице

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Покупатели вернулись на рынок

Вчерашний день участники рынка начали с желания все же продолжить покупки на волне позитивных настроений, пришедших с азиатских фондовых площадок, подкрепленных ускорением роста производственной активности в Китае.

... и заметили только оптимистичные новости

Дополнительную поддержку покупателям оказало открытие североамериканских торговых площадок. Вчера основные фондовые индикаторы США завершили день подъемом на 2,5–3,0%. Поводом для оптимизма послужили данные о неожиданном увеличении индекса производственной активности в августе до максимального уровня за последние три месяца. При этом участники рынка проигнорировали статистику по рынку труда, где в прошлом месяце произошло сокращение числа рабочих мест на 10 тыс., согласно оценке агентства ADP.

На мировых товарных рынках в среду преобладала тенденция к росту котировок. Стоимость фьючерсного контракта на сорт WTI поднималась до уровня 74,5 долл. (+4,0%), однако не смогла закрепиться на достигнутом уровне и скорректировалась после выхода данных Департамента энергетики США об увеличении запасов сырья на 3,4 млн барр., что почти в 3 раза превысило прогноз. Тем не менее сегодня утром октябрьский контракт торгуется дороже 73,5 долл.

Вчера цены американских КО снизились. В результате, доходности американских UST7 (YTM 2,02%) и UST10 (YTM 2,53%) отыграли часть снижения в предыдущие дни. Цена Russia 30 (YTM 4,34%) по итогам дня зафиксировала рост в районе 3/8 фигуры до 119 1/8%. В результате, спред к UST7 сократился до 232 б. п. (-15 б. п.).

Инвесторы обратили внимание на Вымпелком

Среди корпоративных выпусков отметим покупки в выпуске VIP-18 (YTM 6,53%), в результате которых в течение дня котировки выросли более чем на одну фигуру, спред к MTS-20 сократился до 20 б. п. Напомним, что выпуски Вымпелкома были перепроданы на новостях о переговорах по поводу возможной покупки материнской компанией Vimpelcom Ltd. компаний Wind и Orascom.

Ждем статистику

В течение дня влияние на котировки еврооблигаций могут оказать заявления Ж.-К. Трише по итогам заседания ЕЦБ: мы полагаем, что представители органов денежно-кредитного регулирования пролонгируют действие антикризисных мер, по меньшей мере, до начала следующего года, несмотря на возможный пересмотр прогнозов роста по итогам 2010 г. в сторону повышения. Сегодня также будет опубликована уточненная оценка динамики ВВП во втором квартале, однако изменения участники рынка не ожидают.

В США во второй половине дня выйдут данные по числу контрактов на приобретение недвижимости, объему заказов на промышленные товары и недельные данные по безработице. Напомним, что более важная статистика по рынку труда будет опубликована завтра.

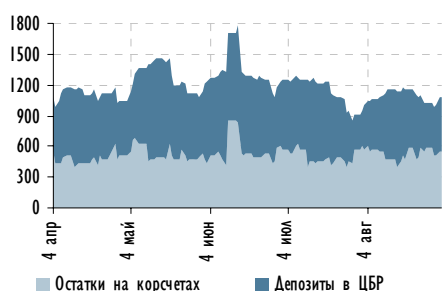
Алексей Демкин, CFA
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 10

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)



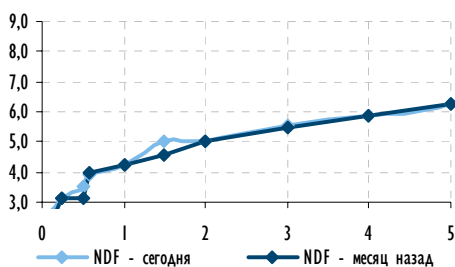
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

На рынке МБК сохраняется равновесие

Стоимость заимствования на российском денежном рынке в среду изменилась незначительно: большинство ставок МБК на срок от 1 недели до 6 месяцев снизилось на 1 б. п. Так, трехмесячная индикативная ставка MOSPRIME составила 3,74%. Стоимость заимствования о/п опустилась на 4 б. п. – до 2,71%. Подобная динамика ставок (а точнее, ее отсутствие) свидетельствует о том, что рынок МБК находится в равновесии. Объем средств на депозитах в ЦБР вчера увеличился почти на 100 млрд руб., что с лихвой компенсировало сокращение остатков на корсчетах на 24,6 млрд руб. Таким образом, объем накопленной ликвидности в банковской системе остается на комфортном для банков уровне.

Спрос в рамках вчерашних аукционов по доразмещению двух выпусков ОФЗ оказался ожидаемо слабым. Совокупная выручка Минфина от продажи бумаг составила чуть менее 12,0 млрд руб., из которых большая часть (свыше 60%) пришлось на выпуск с меньшей дюрацией (с погашением в 2012 г.).

На валютном рынке в среду преобладала тенденция к укреплению евро. Этому способствовала как слабая макроэкономическая статистика из США, так и оправдавшие ожидания данные по уровню производственной активности в Еврозоне. При этом со второй половины дня наметилась коррекция: котировка пары евро – доллар опустилась ниже 1,28. Европейская валюта в течение дня будет находиться под воздействием смешанных факторов: с одной стороны, участники рынка не исключают повышения прогнозов роста экономики Еврозоны по итогам 2010 г.; с другой – ЕЦБ по итогам сегодняшнего заседания, вероятно, объявит о пролонгации действия антикризисных мер вплоть до 2011 г.

На ММВБ евро расчетами «завтра» в среду подорожал на 0,7% – до 39,44 руб. Доллар изменился незначительно: по итогам сессии котировка валюты составила 30,73 руб.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рублевые облигации: проблески оптимизма во вторичном сегменте

Позитивный внешний фон (см. наш комментарий по еврооблигациям) вчера, похоже, оказал поддержку и настроениям инвесторов в рублевый долг: по многим ликвидным выпускам можно было наблюдать спрос, который, впрочем, был довольно умеренным и не привел к существенному росту цен – итоговое изменение котировок по наиболее ликвидным сериям первого – второго эшелона не превышало 25 б. п.

Несмотря на наблюдаемое вчера восстановление интереса к вторичному сегменту, на первичном рынке инвесторы пока по-прежнему придерживаются консервативной стратегии. В частности, на вчерашних аукционах Минфину вчера вновь удалось разместить лишь небольшую часть от предложенного объема (13% длинной серии 25075 и 18% – короткой 25073). При этом позитивным сигналом, на наш взгляд, является тот факт, что спрос по длинной бумаге вчера был заметно больше, чем по короткой – 15,2 млрд руб. против 8,8 млрд руб., что говорит о том, что участники рынка сейчас не испытывают полного «неприятия» длинной дюрации, хотя и не готовы покупать большой объем с той премией, на которую готов пойти Минфин (вчера по серии 25075 она составила, по нашим оценкам, около 7 б. п. к уровням предыдущего закрытия, доходность на аукционе была зафиксирована на уровне 7,23%).

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



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ТГК-1
S&P/Moody's/Fitch - / - / -

Электроэнергетика

ТГК-1: нейтральные результаты за 1-е полугодие 2010 г. по МСФО

Новость: ТГК-1 вчера представила свои консолидированные финансовые результаты по МСФО за первое полугодие, которые, на наш взгляд, выглядят нейтрально с точки зрения кредитного профиля. Мы не видим какого-либо потенциала в обращающихся выпусках облигаций компании, которые не отличаются особой ликвидностью.

Комментарий:

Уверенный рост денежных потоков на фоне роста продаж по свободным ценам. С точки зрения роста денежных потоков, финансовые результаты ТГК-1 по МСФО за 1-е полугодие 2010 г., на наш взгляд, выглядят весьма неплохо. Благодаря либерализации рынка электроэнергии (доля продаж в нерегулируемом сегменте рынка выросла с 41% в 1пг2009 до 58% в 1пг2010, а средняя цена на рынке «сутки вперед» прибавила 44,5% г/г) и сильным операционным результатам компания продемонстрировала уверенный рост выручки (+28% г/г) и EBITDA (+17%).

Рентабельность под давлением выросших расходов на топливо. В то же время позитивный эффект от роста продаж по свободным ценам в общей прибыльности бизнеса был нивелирован ростом топливных затрат на фоне разового повышения внутренних цен на газ в начале года (тогда как в прошлом году динамика цен на сырье была более плавной – они повышались каждый квартал) и заметного удорожания мазута, основного топлива для Мурманской ТЭЦ («дочка» ТГК-1, консолидируемая в МСФО отчетности). В результате рентабельность по EBITDA опустилась на 2 п. п. до 20%, что в то же время остается довольно высоким уровнем на фоне других генерирующих компаний благодаря заметной доле гидрогенерации в выработке ТГК-1.

Долговая нагрузка до конца года, вероятно, вырастет. Долговая нагрузка ТГК-1 в первом полугодии незначительно выросла по сравнению с 30/03/2010 (с этого года ТГК-1 начала раскрывать квартальную отчетность по МСФО), при этом в терминах Долг / EBITDA за 12 месяцев леверидж остался на уровне конца прошлого года – около 2х. В первом полугодии компания испытывала дефицит собственных средств для финансирования инвестиционной программы, который покрывался новыми займами – свободный денежный поток был отрицательным. На наш взгляд, подобная ситуация сохранится и во втором полугодии: ТГК-1 увеличила ориентир по капитальным вложениям на 2010 год до 17,9 млрд руб., при том что за первые 6 месяцев отток средств на инвестиционные цели составил лишь около 5,3 млрд руб. Мы полагаем, что по итогам 2010 года кредитные метрики ТГК-1 могут несколько ухудшиться, хотя, учитывая положительную динамику денежных потоков, рост левериджа в относительном выражении скорее всего будет умеренным.

С позитивной стороны мы отмечаем довольно успешные действия компании по улучшению структуры долга в 1пг2010 с точки зрения сроков и стоимости заимствований. После отчетной даты ТГК-1 заключила новые среднесрочные кредитные соглашения (ВТБ Северо-Запад и Юникредит) на 2,6 млрд руб. под довольно низкие ставки (4,7% – 7,75%, погашение в 4кв11 – 1кв12 гг.) и погасила 2,7 млрд руб. короткого долга.

Потенциальный риск – выделение гидрогенерации. Мы отмечаем, что одним из ключевых факторов риска ТГК-1 для долговых инвесторов остается возможное выделение гидрогенерации, о котором в конце мая говорили представители Газпром энергохолдинга. Гидрогенерирующие активы обеспечивают около половины выработки электроэнергии и обеспечивают ТГК-1 заметное преимущество с точки зрения рентабельности бизнеса.



ТГК-1: результаты за 1-е полугодие 2010 г. по МСФО

	1П2010	1П2009	1П10 / 1П09, %	1кв2010	2кв2010	2009
Продажа электроэнергии, млн. кВтч	15 253	14 811	3%	8 440	6 812	30 638
в т.ч. нерегулируемый сегмент, %	58%	41%	+17 п.п.	57%	60%	52%
Выручка	27 203	21 246	28%	17 448	9 755	41 350
ЕБИТДА	5 576	4 746	17%	4 619	956	7 697
Рентабельность ЕБИТДА	20%	22%	-2 п.п.	26%	10%	19%
Долг	16 891	9 559	77%	16 494	16 891	15 038
в т.ч. короткий долг	3 470	8 640	-60%	4 643	3 470	5 618
Чистый долг	16 394	5 391	204%	15 656	16 394	14 459
Долг / ЕБИТДА за 12 мес	2,0	1,4	-	1,9	2,0	2,0
ЕБИТДА / процентные расходы	11,2	25,6	-	18,7	3,8	34,4
Операционный денежный поток	3 275	3 427	-4%	2 299	977	1 937
в т.ч. изменение оборотного капитала	-375	-465	-19%	-1 711	1 336	-2 741
Инвестиционный денежный поток	-5 342	-6 450	-17%	-3 591	-1 751	-13 934
Свободный денежный поток	-2 066	-3 022	-32%	-1 292	-774	-11 997

Источник: компания, расчеты Газпромбанка

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92Дмитрий Котляров
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru
+7 495 913 7826

Промышленность

ВБД ПП: нейтральные результаты 1П2010 г. по US GAAP

Вимм-Биль-Данн Продукты Питания
S&P/Moody's/Fitch ВВ-/Ba3/-

Новость: Сегодня с утра компания «Вимм-Биль-Данн Продукты Питания» (ВБД ПП) представила финансовые итоги деятельности во 2-м кв. 2010 г. по US GAAP. Несмотря на то, что в части выручки и рентабельности по ЕБИТДА фактические результаты компании оказались несколько хуже ожиданий аналитиков, мы находим представленные данные нейтральными с позиций кредитного качества ВБД. Рублевым облигациям ВБД БО-6 и ВБД БО-7 (УТМ 7,8% @ июнь 2013 г.) мы по-прежнему предпочитаем размещающиеся в настоящее время 3-летние биржевые облигации Магнита с ориентиром ставки купона в диапазоне 8,5–9,0% годовых.

Комментарий:

- ▶ **Восстановление объемов выручки продолжается.** 2-й кв. 2010 г. стал четвертым подряд кварталом поступательного роста выручки ВБД в долларовом выражении: объем продаж составил 639,8 млн долл. (+4,0% кв/кв). По заявлениям руководства ВБД, в настоящее время осязаемое восстановление спроса продолжается во всех бизнес-сегментах компании.
- ▶ **Давление на маржу сохраняется.** В то же время резкий рост закупочных цен на сырое молоко (+34,3% в долларовом выражении в 1П2010) продолжил оказывать давление на показатели маржинальности ВБД. Так, валовая рентабельность молочного сегмента по итогам 1-ой половины года составила 23,0% (годом ранее – 30,3%), а рентабельность всей компании по ЕБИТДА – 12,7% (-210 б. п. г/г). Генерируемые компанией свободные денежные потоки при этом все еще колеблются около нуля: +2 млн долл. за 2-й кв. 2010 г. против -6 млн долл. по итогам 1-го кв.



- ▶ Долговая нагрузка пока стабильна на уровне 1,5х «Долг/ЕБИТДА»; до конца года должна вырасти. На 30 июня 2010 г. консолидированный объем долга ВБД составил 476 млн долл. (-2% к 31.03.2010 г.), при этом в отчетности пока не нашло отражения размещение биржевых облигаций серий 06 и 07 совокупным объемом 10,0 млрд руб.

По нашим оценкам, на конец 2010 года долг ВБД (с учетом погашения облигаций ВБД-02 в декабре 2010 года) может составить 720,0 млн долл., а соотношение Долг/ЕБИТДА – вырасти до 1,95х (мы напоминаем, что компании еще предстоит потратить около 470 млн долл. на выкуп 18,4% собственных акций у Danone). Данный рост долговой нагрузки может быть негативно воспринят рейтинговыми агентствами, однако не должен, по нашему мнению, привести к ослаблению в целом прочного кредитного профиля ВБД.

Финансовые результаты ВБД ПП за 1П10 г. по US GAAP, млн долл.

	2кв10	1кв10	кв/кв, %	2009
Выручка	640	615	4%	2 181
сегмент «Молоко»	427	435	-2%	1 530
сегмент «Напитки»	131	108	21%	407
сегмент «Детское питание»	81	72	12%	244
Валовая прибыль	204	172	18%	728
ЕБИТДА	86	73	17%	307
Валовая рентабельность, %	31,9%	28,0%	+3,9 п.п.	33,4%
Рентабельность ЕБИТДА, %	13,5%	11,9%	+1,6 п.п.	14,1%
Чистая прибыль	36	34	8%	118
Операционный денежный поток	42	20	112%	312
В т.ч. изм. оборотного капитала	-40	-39	-	77
Капитальные вложения	40	26	53%	122
Капитальные вложения / ЕБИТДА, %	46%	35%	-	40%
Чистый денежный поток	2	-6	-	191
Денежные средства	156	206	-24%	249
Долг	476	486	-2%	499
Чистый долг / ЕБИТДА за 12 мес	1,0	0,9	-	0,8

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 74 74 (доб. 2 14 17)



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
02.09.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца Оферта АМЕТ-финанс-1	2 000
03.09.2010	Оферта ВБД ПП-3	5 000
06.09.2010	Оферта КБ МИА-3 Оферта НОК-3 Оферта ТГК-2, 1	1 500 1 000 3 087
07.09.2010	Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю, 3 месяца, полгода	
08.09.2010	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов Аукцион ОФЗ 26203 Аукцион ОФЗ 25072	32 000 40 000 25 000
09.09.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца Оферта СБ Банк-3 Погашение Банк Русский стандарт-5 Погашение Министерство финансов Самарской области 25002 Погашение ТАИФ-Финанс-1	1 500 5 000 2 000 4 000
14.09.2010	Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю, 3 месяца	
15.09.2010	Уплата страховых взносов в фонды Возврат Минфину средств бюджета с депозитов Возврат фонду ЖКХ с депозитов банков Погашение ОБР-13 Аукцион ОФЗ 25075 Аукцион ОФЗ 25074	13 000 4 222 500 000 35 000 5 000
16.09.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс-2 Погашение ИРКУТ-3 Погашение Сибирьтелеком-6 Погашение ХКФ Банк-3	3 000 3 250 2 000 3 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
02.09.2010	Вымпелком: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
02.09.2010	ВБД: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
02.09.2010	Евраз: финансовая отчетность по МСФО	1П10 г.
02.09.2010	ОГК-6: финансовая отчетность по МСФО	1П10 г.
03.09.2010	Дикси Групп: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	1П10 г.
06.09.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	1П10 г.
07.09.2010	Globaltrans: финансовая отчетность	1П10 г.
07.09.2010	ММК: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
09.09.2010	Башнефть: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
15.09.2010	АФК Система: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
сентябрь	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
октябрь	ММК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
октябрь	Мечел: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
октябрь	НорНикель: финансовая отчетность по МСФО	1П10 г.
октябрь	НорНикель: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
11.10.2010	Х5: операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и 9М10 г.
15.10.2010	Евраз: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
19.10.2010	НЛМК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
конец октября	ТГК-1: операционные результаты	9М10 г.
16.11.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	9М2010 г.
18.11.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
29.11.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9М10 г.
середина ноября	ТГК-1: финансовая отчетность по РСБУ	9М10 г.
ноябрь	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	9М10 г.
ноябрь	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	9М10 г.
конец ноября	ТГК-1: финансовая отчетность по МСФО	9М10 г.
01.12.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

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

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Долговой рынок

Алексей Дёмин, СГА

+7 (495) 980 43 10

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 913 74 74 доб. 2 14 17

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Рустам Шихамедов

+7 (495) 428 50 69

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Юлия Мельникова

+7 (495) 980 43 81

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

Департамент рынков фондового капитала

Максим Шашенков

начальник департамента

+7 (495) 988 23 24

Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Управление торговли 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

Трејдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Продажи

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Евгений Терещенко

+7 (495) 988 24 10

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трејдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Андрей Чичерин

директор

+7 (495) 983 19 14

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Copyright © 2003 — 2010. «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.