

Ежедневный обзор долговых рынков от 19 ноября 2010 г.

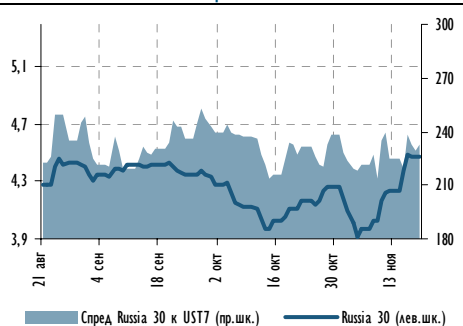


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %
		День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,364 ▲	0,8%	-4,7%
USD/RUB	31,05 ▼	-0,8%	3,4%
Корзина валют/RUB	36,11 ▼	-0,5%	0,4%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	556,6 ▲	0,4	-277,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	417,5 ▲	73,8	-22,8
MOSPRIME о/н	2,8 ▼	0,0	-1,6
3М-MOSPRIME	3,8 ■	0,0	-3,3
3М-LIBOR	0,28 ■	0,0	0,0
Долговой рынок			
UST-2	0,50 ▲	0,0	-0,6
UST-10	2,90 ▲	0,0	-0,9
Russia 30	4,47 ▲	0,0	-0,9
Russia 5Y CDS	142 ▼	-3,7	-43,6
EMBI+	244 ▼	-3	-30
EMBI+ Russia	206 ▼	-3	18
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	83,92 ▼	-1,6%	9,4%
Золото, долл./унц.	1353,1 ▲	1,3%	23,3%
Фондовый рынок			
ТСX	1 598 ▲	1,8%	10,7%
Dow Jones	11 181 ▲	1,6%	7,2%
Nikkei	10 026 ▲	0,1%	-4,9%

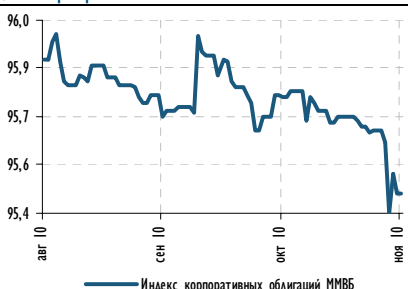
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBF



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций.** Настроения на российском рынке еврооблигаций вчера радикально улучшились на фоне снижения опасений относительно судьбы Ирландии, Португалии и Испании. Тем не менее в «Тридцатке» остается крупный продавец, поэтому ее котировки остались практически на прежнем уровне – в районе 118,25%. Не исключено, что дело в чистке лимитов в преддверии размещения рублевых евробондов Минфина.

► В корпоративных бумагах ситуация гораздо лучше, основной спрос концентрируется в недавно размещенных выпусках: VTB20, Lukoil20, Alrosa20, которые подросли в среднем более чем на фигуру. Мы по-прежнему считаем, что к концу года котировки российских евробондов будут выше, чем сейчас, благодаря снижению ставок американских Treasuries (см. Темы глобального рынка). Так что покупка длинных бумаг на нынешних уровнях, вероятно, имеет смысл.

► **Рублевый долговой рынок** также чувствовал себя лучше на фоне роста оптимизма в мире и укрепления курса рубля к бивалютной корзине на 20 коп. до 36,10. Сегодня с утра корзина еще ниже – в районе 36,05, однако ставка годового NDF по-прежнему держится в районе 4,4%. Подробнее о рубле – в Тематиках российского рынка.

► В облигациях был явно заметен спрос в бумагах второго эшелона с доходностью выше 8%, первый эшелон также смотрелся довольно крепко, однако ОФЗ и «голубые фишки» по-прежнему стоят вблизи локальных ценовых минимумов.

► Сегодня наши ожидания по рынку умеренно оптимистичны.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Страхи отступают, не ясно – надолго ли
- Доходность Treasuries упрямо держится у «хаёв»
- Снижение долгосрочных ставок – цель QE-2

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ЦБ вновь сдвинул коридор, но курс все еще далек от свободного плавания

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: затишье перед налоговыми выплатами
- Предприятия продолжили наращивать инвестиции

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- МТС (BB/Ba2/BB+): сильные результаты за 3-й квартал 2010 г. по US GAAP
- Еврохим (BB-/BB): выборочные результаты за 3-й квартал 2010 г.

СОБЫТИЯ ДНЯ

- Выступление Б. Бернанке на конференции ЕЦБ



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Страхи отступают, не ясно – надолго ли

Вчера в центре внимания были переговоры между Ирландией, чиновниками ЕС, ЕЦБ и функционерами МВФ, и судя по всему стороны близки к договоренности о предоставлении помощи этой стране. По крайней мере, такие выводы можно сделать из сегодняшних статей в Bloomberg, Reuters и WSJ. Глава ирландского ЦБ в четверг заявил, что рассчитывает на кредит ЕС и МВФ в размере «десятки миллиардов евро», что может свидетельствовать о том, что европейские партнеры все же принудили Ирландию принять помощь.

На этом фоне началась полномасштабная коррекция вверх курса евро, отскакивает нефть, начали подрастать фондовые индексы, сужаться проблемные европейские кредитные спреды. Тем не менее, пока еще не ясно, закончилась ли эта история, или рынки начнут теперь атаковать Португалию и Испанию. На данный момент это самый большой риск.

Доходность Treasuries упрямо держится у «хаёв»

Несмотря на рекордное замедление американской инфляции, ставки американских казначейских нот продолжают стоять у локальных максимумов. В частности, доходность UST10 вчера опять ходила выше отметки 2,90%, вернувшись к сегодняшнему утру на 3,85%. Американские комментаторы отмечают, что в последние дни Fed является чуть ли не единственным покупателем Treasuries, хотя недельные данные формы H4.1 вновь показывают рост иностранных вложений в казначейские облигации США.

Загадочное поведение Treasuries нервирует инвесторов по всему миру, особенно в преддверии запланированного на следующую неделю размещения 2-, 5- и 7-летних бумаг на общую сумму 99 млрд долл.

Снижение долгосрочных ставок – цель QE-2

Сегодня Бен Бернанке снова будет защищать американскую программу QE на конференции ЕЦБ во Франкфурте. По этому поводу на сайте ФРС заранее выложены тексты его выступлений. Сегодня во всех СМИ вы можете прочитать о том, что, по мнению Бернанке, QE направлено не на ослабление доллара, а на стимулирование американской экономики. В свою очередь, укрепление экономики США благоприятно скажется на экономике всего мира, а также на курсе американской валюты.

Мы же хотим, в первую очередь, обратить внимание на другой аспект выступления Бернанке, более ценный, на наш взгляд, в практическом плане: по заявлению главы ФРС, целью QE-2 является не создание дополнительной ликвидности, а снижение долгосрочных процентных ставок. Этот момент, на наш взгляд, является ключевым для прогнозирования будущих объемов количественного смягчения. Пока что, судя по динамике доходности Treasuries, ни о каком сворачивании программы QE не может идти и речи. Более того, возможно ее расширение в начале следующего года.

Так или иначе, в противостоянии Fed vs. медведи, по крайней мере, применительно к рынку Treasuries мы по-прежнему ставим на Fed. Вероятнее всего, нынешний рост доходности базовых активов – временный.

Павел ПикULEV
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (Доб. 2 14 26)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

ЦБ вновь сдвинул коридор, но курс все еще далек от свободного плавания

Как сообщает Reuters, первый зампред ЦБ Алексей Улюкаев подтвердил, что регулятор на днях вновь сдвинул коридор бивалютной корзины еще на 5 копеек вверх.

По нашему мнению, сейчас любые сообщения ЦБ о сдвигах операционного коридора бивалютной корзины и его текущем положении уже не имеют для рынка того значения, что раньше. Дело вовсе не в том, что рубль стал еще на шаг ближе к свободному плаванию. Как признал вчера на конференции Dow Jones, посвященной российскому денежному рынку, заместитель департамента ЦБ Сергей Камбуров, курс рубля, хоть и смотрится со стороны как почти плавающий, в действительности находится там, где его хочет видеть ЦБ. И это и есть сермяжная правда российского валютного рынка.

Почему тогда не имеют значения сообщения о сдвигах валютного коридора? Причин две:

Во-первых, как правильно на днях заявляли представители ЦБ, Банк России не берет на себя обязательств по удержанию курса рубля в каких-то заранее известных рамках (хотя это вовсе не означает, что этих рамок нет). Соответственно, любые сообщения о сдвиге коридора – это лишь подтверждение уже известного произошедшего движения курса рубля, которое все и так видели. Не более того.

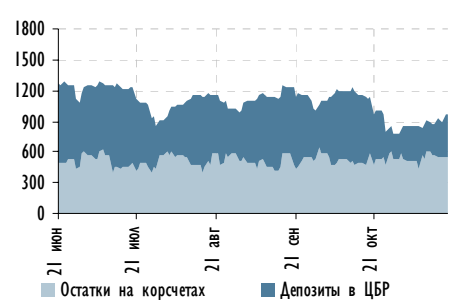
Во-вторых, после недавних модификаций механизма управления операционным коридором, а именно введение плановых и внеплановых накапливаемых интервенций внутри коридора, которые также могут приводить к его сдвигу, но относительно которых не известны ни их объемы, ни их сроки, политика ЦБ на валютном рынке окончательно превратилась в «черный ящик». Этот «черный ящик» совершенно не позволяет прогнозировать будущее движение курса рубля на основании прошедших действий ЦБ.

Если сложить вместе «во-первых» и «во-вторых», то получается, что действительно курс будет там, где его хочет видеть ЦБ, и по поводу того, где находится это «там», остается только гадать.

Павел Пикулев
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)

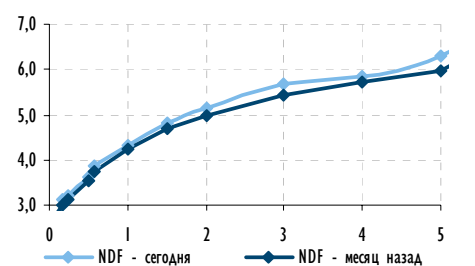
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: затишье перед налоговыми выплатами

Результаты вчерашних аукционов по размещению ОВР в очередной раз продемонстрировали отсутствие у банков готовности менять структуру активов на балансе в пользу инструментов с не 100%-ной ликвидностью. Не было подано ни одной заявки ни на 15-й выпуск (объем предложения составил 5,0 млрд руб.), ни на новый – «укороченный» – 16-й (размещавшийся в объеме 1,5 трлн руб.).

В остальном ситуация на денежном рынке не претерпела существенных изменений. Сумма остатков на к/с и депозитах в ЦБ немного сократилась, однако по-прежнему составляет порядка 950 млрд руб., что должно обеспечить небольшой «запас прочности» в начале следующей недели, когда банкам предстоит перечислить платежи по одному из самых «весомых» налогов – НДС.

Стоимость заимствования на рынке МБК в четверг по-прежнему находилась в пределах доходности депозитов ЦБ: кредиты о/п для банков первого круга предоставлялись по ставкам 2,35–2,50%. Сегодня банки выставляют котировки на уровне 2,5–3,0%, однако в течение дня стоимость заимствования может опуститься до вчерашних уровней.

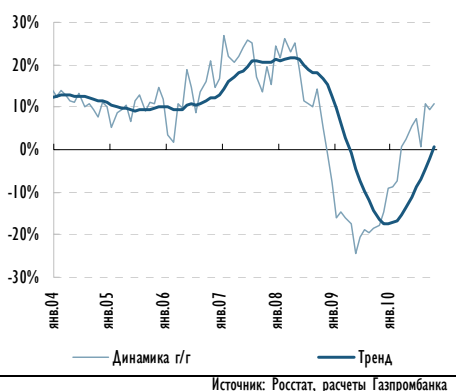
Немного настораживающим выглядит продолжающийся рост вмененной доходности по трехмесячным беспоставочным форвардам на рубль. Сегодня индикатор находится в диапазоне 3,29–3,41%. Однако пока появления факторов, способных спровоцировать дефицит ликвидности в перспективе 3 месяцев, мы не ожидаем, в связи с чем склонны полагать, что подобная динамика обусловлена, скорее, валютными рисками.

Предприятия продолжили наращивать инвестиции

Новость: По данным Росстата, объем инвестиций в основной капитал в РФ в октябре увеличился на 10,7% г/г до 956,2 млрд руб. после роста на 9,4% г/г месяцем ранее. Рост по итогам десяти месяцев текущего года составил 4,7% г/г.



Динамика объемов инвестиций в основной капитал



Источник: Росстат, расчеты Газпромбанка

Комментарий: Динамика инвестиций в основной капитал выглядит обнадеживающе, однако не стоит забывать, что на показатели роста существенное влияние продолжает оказывать эффект низкой базы прошлого года (падение по итогам октября прошлого года лишь немного не дотянуло до 18% г/г). При этом, если исключить сезонную составляющую, объем капвложений едва восстановился до уровня годичной давности.

Кроме того, настроения производителей остаются довольно осторожными: немногие отваживаются наращивать запасы готовой продукции сверх объема, необходимого для удовлетворения текущего спроса.

Минэкономразвития оценивает рост инвестиций в основной капитал по итогам текущего года в 2,5%, что совпадает с нашим прогнозом показателя. Замедление динамики с 4,7% г/г по итогам 10 месяцев до 2,5% по итогам года, однако, станет преимущественно результатом действия технических факторов. При этом ежемесячное изменение капвложений вряд ли ускорится, поскольку ряд компаний могут предпочесть перенести реализацию инвестиционных программ на следующий год – то есть до тех пор, пока не появится большая определенность относительно темпов восстановления спроса.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 980 41 82

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

МТС
S&P/Moody's/Fitch BB/Ba2/BB+

МТС: сильные результаты за 3-й квартал 2010 г. по US GAAP

Новость: МТС опубликовали ожидаемо сильные результаты за 3-й кв. 2010 г. Выручка МТС в 3-м кв. 2010 г. выросла на 11% г/г до 2,91 млрд долл. EBITDA увеличилась на 8% г/г до 1,31 млрд долл. Рентабельность по EBITDA составила 45,0% против 46,0% в 3-м кв. 2009 г.

Комментарий: Как и ожидалось, МТС продемонстрировали сильную динамику продаж мобильного сегмента в России на фоне сезонного роста сотового трафика и увеличения розничных продаж телефонов. Доходы с учетом розничного сегмента увеличились на 9% г/г до 61,3 млрд руб. Рост выручки от услуг мобильной связи составил 6% г/г. Показатель ARPU российских абонентов увеличился на 5% по сравнению с 3-м кв. 2009 г. (+6% кв/кв) до 269 руб./мес., практически вернувшись на предкризисный уровень – показатель 3-го кв. 2010 г. всего на 3% ниже рекордного 3-го кв. 2008 г. Средний трафик на абонента также показал положительную динамику: рост на 15% г/г и 6% кв/кв до 244 мин./мес.

Мы отмечаем, что в 3-м кв. 2010 г. рентабельность мобильного бизнеса МТС по EBITDA в России опустилась ниже 50% – впервые с кризисного 1-го кв. 2009 г. Без учета розничного бизнеса этот показатель составил 48,7%. Снижение прибыльности объясняется, в частности, ростом затрат на продажи и маркетинг, что продиктовано растущей конкуренцией в России, в первую очередь, со стороны Мегафона. В целом расходы, связанные с продажами, выросли по сравнению с 3-м кв. 2009 г. на 12%, а по сравнению с предыдущим кварталом – на 13%.

На денежные потоки МТС в третьем квартале, как мы понимаем, оказало влияние закрытие сделки по продаже Комстаром Ростелекому 25%+1 пакета акций Связьинвеста: МТС отразила существенные поступления от реализации прочих инвестиций (796 млн долл.). «Вторым шагом» сделки, по всей видимости, стало погашение Комстаром кредита Сбербанка на 26 млрд руб.: отток средств на выплаты по кредитам превысил 1 млрд долл., с учетом выплаты дивидендов (490 млн долл.) отток по финансовой деятельности составил 1,84 млрд долл.

В итоге, долг МТС в третьем квартале сократился на 11% (по сравнению с уровнем 2-го кв. 2010 г.) до 6,5 млрд долл., чистый долг – до 4 млрд долл., или 0,8x в терминах «Чистый долг/EBITDA». После отчетной даты МТС разместили два выпуска облигаций общим объемом 25 млрд руб. и погасили выпуск еврооблигаций на 400 млн долл. Мы отмечаем, что в четвертом квартале компании предстоит профинансировать довольно существенную часть инвестиционных расходов: хотя МТС снизила прогноз по капитальным затратам в 2010 году до 20% от выручки, по

нашим оценкам, новый прогноз предполагает расходы около 1,3 млрд долл. Кроме того, компания выплатит оставшуюся часть дивидендов за 2009 год (510 млн долл.). Мы полагаем, что по итогам года запас ликвидности на балансе МТС (2,5 млрд долл. на конец 3-го квартала 2010 г.) может несколько сократиться.

Мы не видим каких-либо торговых идей в выпусках еврооблигаций МТС – по-прежнему более привлекательным мы считаем покупку перепроданных бумаг Вымпелкома.

МТС: финансовые результаты за 3-й квартал 2010 г. по US GAAP, млн долл.

	2008	2009	9М2010	3К10	кв/кв	2К10
Выручка	11 901	9 857	8 297	2 911	5%	2 772
ЕБИТДА	5 849	4 470	3 699	1 310	6%	1 235
Рентабельность ЕБИТДА, %	49%	45%	45%	45,0%	0 п. п.	44,6%
Операционный денежный поток	5 030	3 596	2 740	1 057	47%	718
Капитальные вложения	-2 613	-2 328	-963	-397	26%	-315
Свободный денежный поток до финансирования*	2 068	-291	2 130	1 106	244%	322
Всего активов	14 717	15 749	14 446	14 446	-6%	15 316
Собственный капитал	6 220	4 351	4 397	4 397	8%	4 086
Совокупный долг, в том числе	5 368	8 350	6 476	6 476	-11%	7 267
Доля краткосрочного долга, %	32%	24%	23%	23%	-1 п. п.	24%
Денежные средства и эквиваленты	1 482	2 728	2 487	2 487	-14%	2 888
Показатели						
Долг/Капитал, х	0,9	1,9	1,5	1,5	-	1,8
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	25,0	7,8	5,9	5,9	-	5,4
Чистый долг/ЕБИТДА, х	0,7	1,3	0,8	0,8	-	0,9
Долг/Свободный денежный поток до финансирования*, х	2,6	-28,7	4,5	4,5	-	13,8

*операционный денежный поток за вычетом капитальных вложений и расходов на приобретения компаний

Источник: Reuters, данные Компании, расчеты Газпромбанка

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

Андрей Богданов
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
+7 (495) 988 23 44

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

Еврохим
S&P/Moody's/Fitch BB-/BB

Еврохим: выборочные результаты за 3-й квартал 2010 г.

Новость: Накануне размещения выпуска рублевых облигаций Еврохим опубликовал выборочные финансовые результаты за 9 месяцев 2010 года по МСФО: по данным компании, «за несколько дней до официальной публикации аудированной отчетности».

Комментарий: Мы нейтрально оцениваем опубликованные результаты. По сравнению с аналогичным уровнем прошлого года финансовые показатели продемонстрировали впечатляющий рост. При этом на фоне снижения продаж основных удобрений и железорудного концентрата в натуральном выражении (по нашим оценкам, на 5,1% кв/кв и 3,4% соответственно) и, с другой стороны, позитивной динамики средних цен, выручка выросла на 2% кв/кв, валовая рентабельность почти не изменилась (-1 п. п. кв/кв).

Мы не сравниваем опубликованные значения ЕБИТДА с цифрами последней доступной отчетности, так как придерживаемся иного подхода к расчету показателя, нежели сама компания, включающая в ЕБИТДА ряд статей «неоперационного» характера (например,



дивидендный доход).

Чистый долг Еврохима в третьем квартале незначительно вырос до 35,9 млрд руб., что, по данным компании, соответствует соотношению Чистого долга/ЕБИТДА на уровне 1,6х (по нашим расчетам, на конец 1П10 показатель находился на уровне 1,9х). Напомним, что действующие ковенанты по синдицированному кредиту ограничивают левэридж Еврохима уровнем 2,5х в терминах Чистый долг/ЕБИТДА.

Компания также поделилась позитивными ожиданиями относительно результатов 4-го кв. 2010 г. и 1-го кв. 2011 на фоне роста спроса и цен на азотные и фосфатные удобрения и ограниченного объема предложения на рынке.

В настоящий момент Еврохим проводит маркетинг нового выпуска рублевых облигаций на 5 млрд руб. Компания ориентирует на ставку купона 8,5–9%, что соответствует доходности 8,7–9,2% к пятилетней оферте. По нижней границе ориентир не дает особой премии к более короткому выпуску Еврохим-2 (доходность 8,5% при дюрации 3,8 лет). Мы планируем опубликовать более подробный комментарий к размещению на следующий неделе.

Еврохим: выборочные финансовые показатели по МСФО за 3-й кв. 2010 г., млрд руб.

	3кв10	3кв09	г/г	9мес10	1П10	2кв10
Выручка	24 300	18 775	29%	69 689	45 389	23 780
Валовая прибыль	12 568	8 025	57%	34 800	22 232	12 683
ЕБИТДА*	6 300	3 100	103%	19 400	12 152	7 028
Валовая рентабельность, %	52%	43%	9 п. п.	50%	49%	53%
Рентабельность ЕБИТДА, %	26%	17%	9 п. п.	28%	27%	30%
Операционный денежный поток	6 000	3 374	78%	17 200	11 135	3 244
Чистый долг	35 900	35 512	1%	35 700	34 677	34 677
Чистый долг/ЕБИТДА, х	1,6	2,2	-	1,6	1,9	1,9

Источник: данные Компании, расчеты Газпромбанка
*ЕБИТДА за 3кв10, 3кв09, 9мес10, 9мес09 – данные компании, ЕБИТДА 1П10 – расчеты ГПБ

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



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
19.11.2010	Оферта РЖД-9	15 000
22.11.2010	Оферта Внешпромбанк, 1	1 500
	Оферта Газпромбанк, 4	20 000
	Оферта ММК БО-01	5 000
	Уплата 1/3 НДС за 3-й кв. 2010 г.	
24.11.2010	Погашение Иркутская область, 31003	3 000
	Аукцион ОФЗ-25075	20 000
	Аукцион ОФЗ-25073	15 500
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	57 000
25.11.2010	Уплата акцизов, НДСПИ	
26.11.2010	Погашение Пензенская область, 34002	1 000
29.11.2010	Оферта Газпромбанк, 5	20 000
	Уплата налога на прибыль	
30.11.2010	Погашение Башкортостан, 25006	1 500
	Погашение ВолгаТелеком, 2	3 000
	Погашение ВолгаТелеком, 3	2 300
	Погашение Желдорипотека, 1	1 500

Источник: Reuters, Cbonds



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
конец ноября	ТГК-1: консолидированная отчетность по МСФО	9М10 г.
23 ноября	Акрон: консолидированная отчетность по МСФО	9М10 г.
29 ноября	Х5: консолидированная отчетность по МСФО	9М10 г.
1 декабря	ХКФБ: консолидированная отчетность по МСФО	9М10 г.
декабрь	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
декабрь	Башнефть: отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
декабрь	Татнефть: отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
декабрь	Транснефть: отчетность по МСФО	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

Долговой рынок

Алексей Демкин, CFA

+7 (495) 980 43 10

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 17

Павел Пикулев

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 26

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

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

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

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

Константин Шапшаров

директор

+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

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

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

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

Copyright © 2003 — 2010. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ППБ (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 ППБ (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 ППБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ППБ (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.