

Ежедневный обзор долговых рынков от 21 декабря 2010 г.

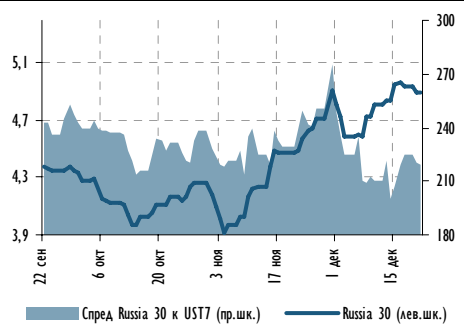


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, % к нач. года
		День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,313	▼ -0,4%	-8,3%
USD/RUB	30,83	▲ 0,1%	2,7%
Корзина валют/RUB	35,16	▼ -0,1%	-2,2%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	600,6	▼ -34,3	-233,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	352,3	▲ 55,4	-88,0
MOSPRIME о/п	2,9	▲ 0,1	-1,5
3М-MOSPRIME	4,0	▲ 0,0	-3,0
3М-LIBOR	0,30	▼ 0,0	0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,60	▼ 0,0	-0,5
UST-10	3,34	▲ 0,0	-0,5
Russia 30	4,90	▼ 0,0	-0,5
Russia 5Y CDS	145	▲ 0,2	-40,6
EMBI+	251	▼ -7	-23
EMBI+ Russia	204	▼ -8	16
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	89,39	▲ 0,0%	16,5%
Золото, долл./унц.	1385,3	▲ 0,7%	26,3%
Фондовый рынок			
ТС	1 740	▼ -0,2%	20,4%
Dow Jones	11 478	▼ -0,1%	10,1%
Nikkei	10 364	▲ 1,4%	-1,7%

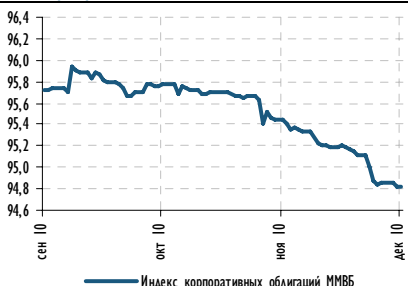
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций.** Активность уходит из российских еврооблигаций. Вчера даже в «Тридцатке» было минимальное количество сделок, а цены весь день простояли неподвижно в районе 115,25–115,50%, хотя снижение доходности UST на фоне роста товарных рынков, на наш взгляд, оставляло неплохие шансы для повышения котировок и российских евробондов. Пятилетний CDS на Россию немного расширился и стоял в районе 147 б. п.

► В корпоративном сегменте спреда между котировками стояли весьма широко, активность была минимальной.

► **Рублевый долговой рынок** также постепенно впадает в спячку, котировок еще много, однако даже в ОФЗ вчера сделки проходили редко, из второго-третьего эшелона цены уходят. В целом, уровень цен остается прежним, однако котировки 5-6 летних ОФЗ стояли примерно на 10 б. п. ниже чем днем ранее.

► Курс рубля держится в районе локальных максимумов – 35,17 против корзины на сегодняшнее утро. Ставка годового NDF стабильна в районе 4,80%. Ситуация на рынке МБК остается комфортной.

► На наш взгляд, до конца года возможно укрепление курса рубля, рост фондового рынка, однако ожидать роста котировок на локальном долговом рынке в преддверии повышения ставок ЦБ сложно.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- **Предрождественское затишье, оптимизм и старые проблемы**
- **Нефть дает шанс на предновогоднее рами года рублю и российским акциям**

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- **Рынки ждут притока бюджетных средств**

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- **Telenor не поддержал слияние Vimpelcom Ltd. и Weather Investments**
- **Промсвязьбанк (-/Ba2/BB-) опубликовал выборочные результаты за 9M10 по МСФО; одновременно Fitch повысил рейтинг банка на 1 ступень до «BB-/стабильный»; нейтрально для облигаций**
- **Moody's повышает прогноз рейтинга Евраз (B/B1/B+) до «позитивного»**
- **НЛМК (BBB-/Ba1/BB+): результаты за 9 мес. 2010 г. по US GAAP**

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

S&P поместило рейтинг Норильского Никеля («BBB-») в список CreditWatch с негативным прогнозом из-за возможного выкупа 25% акций у ОК РУСАЛ за 12 млрд дол.



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Предрождественское затишье, оптимизм и старые проблемы

Активность на мировых рынках продолжает затихать в преддверии католического Рождества. Новостей все меньше, влияют на рынки они все слабее. По итогам прошедших суток ключевые фондовые индексы показали незначительные изменения, однако в целом настрой остается позитивным, о чем свидетельствует значение индекса волатильности VIX, которое находится вблизи минимумов этого года.

Тем не менее, далеко не все так гладко. В частности, европейские проблемы, которые изрядно омрачили этот год, продолжают представлять собой угрозу для стабильности мировой финансовой системы. В частности, CDS спреда по долгам Испании вот уже несколько дней подряд расширяются и опять приближаются к своим абсолютным максимумам (в районе 350 б. п. для пятилетнего контракта). Вчера агентство Moody's сообщило, что может понизить рейтинги некоторых испанских банков. Пока что рынки игнорируют эти события, и аппетит к риску остается довольно высоким, однако не исключено, что очередное обострение европейского кризиса – это первое с чем придется столкнуться инвесторам после новогодних праздников.

Нефть дает шанс на предновогоднее ралли года рублю и российским акциям

Вчера стоимость барреля WTI совершила рывок вверх и вновь вплотную приблизилась к отметке 90 долл. Вместе с этим уверенный рост показал и индекс широкого товарного рынка CRB, который обновил максимумы этого года, достигнув отметки 324 пункта. С технической точки зрения оба этих индикатора выглядят очень сильно, и продолжения их роста в ближайшие дни нам кажется вероятным.

На наш взгляд, нынешний рост цен на нефть в условиях некоторого ослабления оттока капитала из России в последние недели создает неплохие предпосылки для укрепления курса рубля в последние дни года.

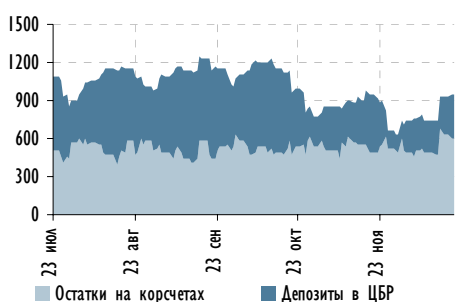
У рублевых облигаций, тем не менее, ввиду грядущего повышения ставок ЦБ особого потенциала мы не видим, однако для фондового рынка данное обстоятельство может оказаться благом. Мы не исключаем, что из-за отсутствия перспектив у рынка облигаций в ближайшее время управляющие могутalloцировать большие средства в акции, которые тоже могут показать неплохой рост.

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



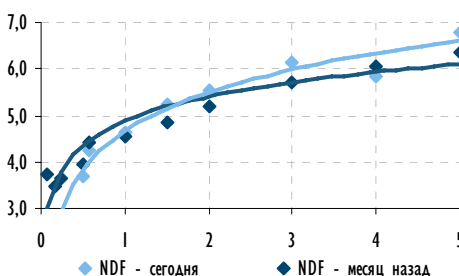
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Рынки ждут притока бюджетных средств

Банки вчера без особых проблем справились с перечислением платежей по НДС, однако мы не исключаем, что отток ликвидности был отчасти компенсирован встречным притоком бюджетных средств. Фактический баланс ликвидности сократился всего на 58,4 млрд руб. (сумма остатков на к/с и депозитах опустилась немного ниже 900 млрд руб.).

Отметим, что времени до конца года остается все меньше, а банковская система до сих пор не почувствовала на себе позитивного эффекта от государственных расходов. Однако последнее – лишь вопрос времени, в результате чего мы не ожидаем существенных потрясений на горизонте ближайших двух недель.

Стоимость заимствования на рынке МБК не претерпела существенных изменений. Ставки по кредитам о/п для банков первого круга продолжают колебаться вблизи 2,5% (доходность депозитов о/п в ЦБ): сегодня утром котировки выставляются в диапазоне 2,48–2,75%.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 54085

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Telenor не поддержал слияние Vimpelcom Ltd. и Weather Investments

Новость: Вчера Vimpelcom Ltd. опубликовал пресс-релиз, согласно которому Telenor (один из основных акционеров компании) не поддерживает предлагаемое слияние Vimpelcom Ltd. и Weather Investments. По мнению Telenor, данная сделка со стратегической или финансовой точки зрения не имеет смысла для акционеров Вымпелкома. Мы отмечаем, что гендиректор Telenor Ион Баксаас ранее выражал поддержку сделки при выполнении ряда условий. По нашему мнению, отношение руководства Telenor к сделке могло измениться подобным образом из-за отсутствия у сторон единого мнения по поводу изменений к действующему соглашению акционеров между Telenor и Altimo, а также распределения мест в совете директоров объединенной компании.

Сегодня утром стало известно о том, что наблюдательный совет Vimpelcom Ltd. вчера поддержал сделку: «за» проголосовали 6 директоров из 9, «против» – три представителя Telenor. При этом совет не стал одобрять новое соглашение акционеров, учитывая публично заявленную позицию Telenor в отношении сделки. Совет поручил CEO Vimpelcom Ltd. провести переговоры с Weather в отношении возможного изменения условий сделки.

Комментарий: Мы не исключаем, что в итоге переговоров сторонам все-таки удастся найти согласие по поводу ключевых параметров сделки. Тем не менее в свете вчерашних новостей вероятность срыва сделки увеличивается, что было бы позитивно для держателей облигаций Vimpelcom Ltd. Если присущие сделке риски (увеличение долговой нагрузки и снижение кредитных рейтингов российской компании) исчезнут, мы не видим фундаментальных оснований для существенной премии еврооблигаций Вымпелкома к кривой доходности МТС (сейчас Z-спред выпуска VIP-18 на 41 б. п. шире, чем у MTS-20).

Накануне праздников рынок не проявил какой-либо заметной реакции на

данную новость – валютные бумаги Вымпелкома вчера торговались в рамках общего тренда. В то же время, если версия отказа от сделки найдет свое подтверждение, еврооблигации компании могут оказаться в центре внимания покупателей.

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

Промсвязьбанк опубликовал выборочные результаты за 9М10 по МСФО; одновременно Fitch повысил рейтинг банка на 1 ступень до «BB-/стабильный»; нейтрально для облигаций

Новость: Вчера Промсвязьбанк раскрыл основные финансовые результаты деятельности за 9 мес. 2010 г. по МСФО, а агентство Fitch сообщило о повышении кредитного рейтинга банка. Мы обращаем внимание на наиболее важное из представленной информации:

- ▶ **Чистая процентная маржа остается под давлением:** в 3-м квартале показатель опустился, по нашим подсчетам, до 3,9% (против 4,7% в 1-м полугодии). При этом часть данного снижения объясняется изменением учетной политики банка: с 3-го квартала процентные доходы по кредитам, существенная часть которых резервирована, отражаются за вычетом соответствующих резервов. Мы также считаем данный подход более правильным, поскольку он способствует сокращению разницы между показателями отчетов о прибылях и убытках и о движении денежных средств.
- ▶ **Динамика кредитного портфеля остается неоднородной:** корпоративный портфель стагнирует, а розничный – сокращается за счет амортизации выданных кредитов. С учетом традиционного сезонного оживления в 4-м квартале года банк рассчитывает выполнить заявленные планы по кредитной экспансии (+15% для корпоративных кредитов, +20% для МСБ), что кажется нам достаточно оптимистичным прогнозом, учитывая результат первых 9 месяцев года (+10,8% и +5,2% соответственно). При этом с июля банк возобновил розничное кредитование во всех филиалах, так что нисходящая динамика портфеля вполне может сойти на «нет» уже в 4-м квартале.
- ▶ **Запас ликвидности банка остается внушительным:** 46,5 млрд руб. в денежных средствах и эквивалентах на 30 сентября, что в разы перекрывает ожидаемые выплаты по публичным обязательствам банка в 2011 году (порядка 400 млн долл.).
- ▶ **Совокупная достаточность капитала растет:** в 3-м квартале значение показателя, рассчитанное в соответствии с Базельскими нормативами, прибавило 1,2 п. п. до 15,2% благодаря как хорошей генерации прибыли, так и выпуску субординированных еврооблигаций. При этом уже в первой половине 2011 года банк рассчитывает привлечь 4,0 млрд руб. в капитал 1-го уровня (информация агентства Fitch).

Комментарий: Представленные цифры производят в целом нейтральное впечатление. Нам нравится стремление Промсвязьбанка повышать уровень достаточности капитала, учитывая в том числе небольшой «запас прочности» организации в данном отношении по российским стандартам (Н1 в 11,35% на 1 декабря 2010 г. при минимально допустимых 10%). В то же время результаты функционирования бизнес-модели банка по-прежнему достаточно нестабильны, что находит отражение в неустойчивой динамике кредитного портфеля и чистых процентных доходов. К возвращению ПСБ на рынок розничного кредитования мы пока относимся настороженно – банку еще предстоит доказать, что он умеет справляться с розничными рисками (напомним, что в кризис NPL данного сегмента портфеля банка зашкаливали – 25,4% на конец 1П09 г. или 33,8% по итогам 2009 г.).

К решению Fitch повысить рейтинг банка на 1 ступень мы также относимся нейтрально. Прежде рейтинг ПСБ от агентства был на 2 ступени ниже, чем у Альфа-Банка (B+/Ba1/BB) или МДМ-Банка (B+/Ba2/BB), что объективно было чрезмерной компенсацией за разницу в силе кредитных профилей банков.



Основные финансовые показатели Промсвязьбанка по МСФО, млрд руб.

	2008	2009	1П10	3К10	9М10
Чистые процентные доходы	22,0	25,6	10,1	4,2	14,3
Чистые комиссионные доходы	4,7	5,6	2,7	1,5	4,3
Операционные расходы	(12,4)	(13,3)	(7,1)	(2,9)	(10,1)
Резервы по кредитам	(13,2)	(20,8)	(5,2)	(1,2)	(6,5)
Чистая прибыль (убыток)	1,6	(0,6)	0,6	1,6	2,2
Денежные средства и эквиваленты	105,7	108,3	34,6		46,5
Средства в банках	2,4	5,1	10,2		15,8
Ценные бумаги	23,4	49,0	49,3		52,2
Дебиторская задолженность по обратному РЕПО	4,6	10,1	17,5		20,4
Нетто кредитный портфель	300,4	266,4	286,5		278,8
Средства корпоративных клиентов	176,2	193,5	177,9		168,0
Средства частных клиентов	53,4	96,0	103,6		111,0
Собственный капитал	40,0	38,2	42,5		44,1
Всего активов	461,8	471,2	436,2		461,7
Ключевые коэффициенты					
NPL/Кредиты, %	2,8%	13,1%	13,0%		12,5%*
Резервы/Кредиты, %	5,8%	12,7%	12,8%		12,2%
Чистая процентная маржа (NIM), %	6,7%	6,2%	4,7%	3,9%	4,3%
Совокупная достаточность капитала (TCAR) по Базелю, %	13,1%	14,3%	14,0%		15,2%
Денежные средства и эквиваленты/Активы, %	22,9%	23,0%	7,9%		10,1%

* данные агентства Fitch

Источник: данные банка, оценки Газпромбанка

Еврооблигации Промсвязьбанка не отличаются особой ликвидностью, однако они могут быть интересны инвесторам, желающим, к примеру, диверсифицировать свои вложения в долларовые бумаги Альфа-Банка.

Юрий Тулинов

Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 495 983 18 00 (доб. 2 14 17)НАМК
S&P/Moody's/Fitch BBB-/Ba1/BB+

НАМК: результаты за 9 мес. 2010 г. по US GAAP

Новость: Вчера НАМК отчитался за 9 мес. 2010 г. по US GAAP. В целом, результаты нейтральны с точки зрения кредитного профиля. Мы не видим каких-либо торговых идей в обращающихся выпусках рублевых бондов НАМК, не отличающихся особой ликвидностью.

Комментарий: Выручка выросла на 51% г/г, EBITDA – более чем вдвое. За 3-й квартал доходы НАМК выросли на 4%, при этом EBITDA сократилась (-10% кв./кв.) на фоне менее благоприятной рыночной конъюнктуры, роста денежных производственных издержек (+10% кв./кв.) и SG&A затрат (+13% кв./кв.). Рентабельность EBITDA снизилась на 5 п. п. до 31% в 3-ем квартале – однако НАМК по-прежнему была самой рентабельной компанией в секторе.

В 4-м кв. 2010 г. менеджмент ожидает производство стали и продажи стальных продуктов на уровне 3 млн т (примерно на уровне 3-го кв.). Цены отразят сезонные тренды, при этом стоимость производства увеличится из-за роста цен на коксующийся уголь и затрат на лом. В итоге менеджмент ожидает снижения EBITDA маржи до 20–25%.

Капитальные вложения НАМК за 9 мес. 2010 г. составили 983 млн долл. (+39% г/г), свободный денежный поток до финансирования был положительным: 23 млн долл. за 9 мес. 2010 г., и 187 млн долл. за 3-ий квартал. В то же время, помимо капитальных вложений, заметный отток произошел по статье «финансовые вложения / депозиты» (более 610 млн долл. в июле – сентябре).

В итоге компания нарастила долг – по сравнению с 1-м полугодием 2010 г., объем финансовых обязательств НАМК вырос на 12% до 2.65 млрд долл. за счет продолжившейся выборки открытых кредитных линий



западных банков (ECA, EBRD) на финансирование инвестиционных проектов. При этом кредитные метрики остаются на более чем комфортных уровнях: Чистый долг/ЕБИТДА меньше 1х (0.8х). Мы не исключаем дальнейшего роста долга в абсолютном выражении до конца года – «остаток» инвестиционной программы, исходя из прежде озвученных планов на 2010 год, составляет около 620 млн долл. В то же время, относительно генерируемых денежных потоков НЛМК, очевидно, останется наименее закредитованной компанией среди всех металлургов, имеющих публичный долг.

НЛМК: финансовые результаты за 9 мес. 2010 г. по US GAAP, млн долл.

	2008	2009	9М10	г/г	9М09	3К10	кв/кв	2К10
Выручка	11 699	6 140	6 085	41%	4 325	2 232	4%	2 156
ЕБИТДА	4 538	1 444	1 856	102%	917	695	-10%	774
ЕБИТДА margin, %	39%	24%	30%	9 п.п.	21%	31%	-5 п.п.	36%
Операционный денежный поток	2 781	1 394	1 007	-20%	1 251	558	61%	346
Капитальные вложения	-1 934	-1 121	-983	39%	-708	-371	-2%	-378
Свободный денежный поток до финансирования	330	39	23	-92%	309	187	—	-32
Всего активов	14 065	12 502	13 880	11%	12 450	13 880	8%	12 863
Собственный капитал	8 723	8 610	9 442	12%	8 393	9 442	7%	8 796
Совокупный долг, в том числе	3 010	2 495	2 653	5%	2 529	2 653	12%	2 367
доля краткосрочного долга, %	36%	22%	22%	-15 п.п.	38%	22%	0 п.п.	23%
Денежные средства и эквиваленты	2 160	1 247	780	-52%	1 642	780	-18%	953
Показатели								
Долг/Капитал, х	0,3	0,3	0,3	—	0,3	0,3	—	0,3
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	39	13	отр.	—	12	13	—	отр.
Чистый долг/ЕБИТДА, х	0,2	0,9	0,8	—	0,6	0,8	—	0,7
Долг/Свободный денежный поток до финансирования, х	9	63	отр.	—	7	отр.	—	отр.

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

Сергей Канин
Sergei.Kanin@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 06

Евраз
S&P/Moody's/Fitch B/B1/B+

Moody's повышает прогноз рейтинга Евраз до «позитивного»

Новость: Вчера агентство Moody's повысило прогноз рейтинга Евраз со «стабильного» до «позитивного», при этом сам рейтинг остался на уровне «B1». Действия агентства продиктованы улучшением финансового состояния компании в 1П10: по оценкам Moody's, долговая нагрузка Евраз сократилась с 6.4х до 4.4х в терминах «Чистый долг/LTM ЕБИТДА» (по нашим оценкам – 3.75х). Кроме того, агентство отмечает положительные сдвиги в профиле ликвидности Евраз в 4-м квартале: компания заметно улучшила срочность долгового портфеля после привлечения предэкспортного кредита на 950 млн долл. и выпуска рублевых облигации на 15 млрд руб.

По оценке Moody's, по итогам года Евраз сможет сократить долговую нагрузку до 3.5х–3.6х LTM ЕБИТДА. При этом, не выплачивая дивиденды, Евраз сможет генерировать положительный денежный поток в 2010 и 2011 годах, что позволит сократить общий уровень долга. Агентство также отмечает существенный запас по ковенантам в 2010 году (6.5х Чистый долг / ЕБИТДА по выпуску Evraz 15).

Рейтинг Евраз может быть повышен, если по итогам года ожидания по улучшению кредитных метрик (Чистый долг/ЕБИТДА 3.5х) оправдаются, при этом у агентства будет уверенность, что компания сохранит запас по ковенантам и по итогам 2011 года (уровень долговой нагрузки сократится до 3х ЕБИТДА). При этом, если компания будет способна поддерживать адекватный уровень ликвидности и свободный денежный



поток в течение «следующих 12 месяцев» будет ниже 250 млн долл., Moody's может принять негативные рейтинговые действия в отношении компании.

Комментарий: Мы разделяем мнение Moody's относительно общего улучшения кредитного профиля Евраз в текущем году на фоне восстановления денежных потоков и активной политики по оптимизации долгового портфеля. На наш взгляд, хорошие цифры за 2010 год могут «подтолкнуть» Fitch и Moody's к пересмотру рейтингов Евраз и их возвращению в категорию «double B» (оба агентства теперь имеют позитивный прогноз по рейтингу компании).

Кроме того, мы ожидаем позитивных рейтинговых действий и со стороны S&P, которое пока сохраняет консерватизм, оценивая рейтинг Евраз на 1 степень ниже. Последний раз S&P предпринимала действия по компании в феврале 2010 (изменение прогноза с «негативного» на «стабильный»), называя в качестве «ограничивающих» факторов проблемы с ликвидностью и риски нарушения ковенант: очевидно, что с тех пор кредитный профиль компании заметно улучшился.

В целом, новость может оказать поддержку котировкам обращающихся выпусков Евраз, из которых нам больше всего нравится длинный выпуск еврооблигаций Evraz-18: с точки зрения Z-спредов, бумага дает премию около 60 б. п. к выпуску Severstal-17, тогда как разница между Z-спредами более коротких Evraz-13 и Severstal-13 заметно меньше, около 40 б. п. Мы рекомендуем длинный выпуск Evraz-18 к покупке.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
21.12.2010	Погашение Мой Банк, 2	1
	Погашение МОИА, 1	1
	Оферта Корпорация Строймонтаж, 1	1
	Оферта М-ИНДУСТРИЯ, 2	1
	Оферта Седьмой Континент, 2	7
	Ломбардные аукционы ЦБР на неделю, 3 месяца	
22.12.2010	Оферта М-ИНДУСТРИЯ, 2	1
	Оферта Промсвязьбанк, 6	5
23.12.2010	Оферта Татфондбанк, 7	1
	Оферта ТрансКредитБанк, 2	3
24.12.2010	Заккрытие книги ГК Роснанотех 1,2,3	33
	Погашение Новосибирская область, 34014	2
	Оферта Группа АГРОКОМ, 1	1
	Оферта ДиПОС, 1	2
	Оферта Минплита-Финанс, 1	
26.12.2010	Погашение Москва, 38	5
27.12.2010	Уплата акцзов, НДСПИ	
28.12.2010	Уплата налога на прибыль	
	Ломбардные аукционы ЦБР на неделю, 3 месяца	
29.12.2010	Погашение Лизинговая компания УРАЛСИБ, 1	2
30.12.2010	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
31.12.2010	Оферта АиФ – МедиаПресса - финанс, 2	1
	Оферта Ай-ТЕКО, 2	
	Оферта Международный Промышленный Банк, 1	3
	Оферта ООО ИНК, 1	3



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 Дёжкин, 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

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

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров
+7 (495) 913 78 26

Химическая промышленность

Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33

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

Вера Ярышкина
+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак
+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти
+7 (495) 989 91 27

Трејдинг

Елена Капица
+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук
+7 (495) 719 17 74

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шалшаров
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

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

Трејдинг

Валерий Левит
директор
+7 (495) 988 24 11

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

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