

Ежедневный обзор долговых рынков от 8 февраля 2011 г.

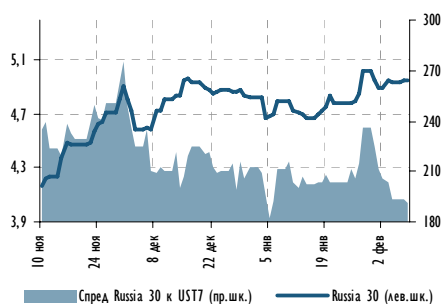


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, % День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,358 ▲	0,0%	1,5%
USD/RUB	29,32 ▼	-0,3%	-4,0%
Корзина валют/RUB	34,00 ▼	-0,4%	-3,3%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	453,8 ▲	27,9	-434,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	985,1 ▼	-24,2	415,5
MOSPRIME о/п	2,9 ■	0,0	1,1
3М-MOSPRIME	4,0 ■	0,0	-0,1
3М-LIBOR	0,31 ▲	0,0	0,0
Долговой рынок			
UST-2	0,77 ▲	0,0	0,2
UST-10	3,63 ▼	0,0	0,3
Russia 30	4,95 ▲	0,0	0,1
Russia 5Y CDS	140 ▼	-4,6	-5,4
EMBI+	249 ▲	4	1
EMBI+ Russia	177 ▲	3	-22
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	95,18 ▼	-0,9%	3,4%
Золото, долл./унц.	1351,3 ▲	0,2%	-4,9%
Фондовый рынок			
PTC	1 935 ▲	0,3%	9,3%
Dow Jones	12 162 ▲	0,6%	5,0%
Nikkei	10 639 ▲	0,4%	4,0%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ **Рынок российских еврооблигаций.** Российские евробонды продолжают сопротивляться росту доходности Treasuries, что неудивительно с учетом стремительного роста мировых фондовых индексов в последние дни (см. Темы глобального рынка). Аппетит к риску остается высоким, что помогает сужению российских кредитных спредов.
- ▶ Вчера котировки «Тридцатки» весь день простояли вокруг отметки 114,6875% на фоне невысокой торговой активности. Это примерно на 1/16 п. п. ниже уровня пятницы. В секторе корпоративных и банковских бумаг также не происходит серьезных ценовых движений.
- ▶ Складывается впечатление, что на нынешних ценовых уровнях рынок ищет повод для роста, однако негативная динамика Treasuries пока его не дает.
- ▶ **Рублевый долговой рынок.** На рынке – «День сурка». Котировки по всем более или менее ликвидным выпускам замерли и вот уже который день остаются фактически на месте.
- ▶ Офшорные ставки также меняются мало. Годовой NDF держится в районе 4,85%, ставка NDF на 5 лет колеблется около 7,20%. FRA показывают 3-месячный MOSPRIME через 3 месяца на уровне около 5,0% против 4,0% сейчас.
- ▶ Курс рубля не сумел закрепиться за отметкой 34 против корзины, и сегодня с утра колеблется в районе 34,04 RUB/Bkt, что, видимо, объясняется коррекцией на рынке нефти.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ **Фондовые рынки продолжают привлекать инвесторов, что способствует сужению спредов**

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ **Данные по интервенциям ЦБ за январь – вновь только целевые**
- ▶ **АИЖК разместило очень длинный бонд**

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ **На море ликвидности – полный штиль**

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Fitch подтверждает кредитный рейтинг Alliance Oil Company (B+/-/B).** НК Альянс завершает размещение биржевых облигаций
- ▶ **Глава Росбанка (BB+/Ваа3/BBB+) – о положении дел в финансовом секторе**
- ▶ **Мечел (-/B1/-) – по-прежнему агрессивная заемная политика**

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Размещение UST 3**
- ▶ **Депозитный аукцион Минфина на 100 млрд руб.**



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Фондовые рынки продолжают привлекать инвесторов, что способствует сужению спредов

Настроения, царящие на мировых рынках, продолжают благоприятствовать инвестициям в рискованные активы: прежде всего в акции, в чуть меньшей степени – в долги развивающихся рынков. В частности, вчера ключевые рынки Европы и США прибавили в среднем в пределах 0,5–1,0% на фоне растущего оптимизма в отношении перспектив американской экономики и видимой стабилизации ситуации в Египте.

Рост котировок еврооблигаций Emerging Markets сдерживает негативная динамика рынка Treasuries, однако тут, похоже, наметилась компенсирующая тенденция сужения кредитных спредов. В частности, 5-летний CDS-спред на Россию сузился примерно на 6 б. п. до 137 б. п. Напомним: ранее мы подсчитали, что рост фондового индекса MSCI World на 1% на недельных и месячных интервалах времени в последние два года ведет к сужению 5-летнего российского CDS-спреда примерно на 2–2,5%. С начала года MSCI World прибавил около 4%, в то время как 5-летний CDS-спред сузился с начала года примерно на 6%.

Рост аппетита инвесторов к риску явным образом поддерживал котировки российского внешнего долга в последние несколько дней, несмотря на рост доходности базовых активов. Мы полагаем, что в связи с последней волной роста фондовых рынков существует потенциал для дальнейшего сужения кредитных спредов по России и еврооблигациям российских эмитентов, даже несмотря на наметившуюся коррекцию на рынке нефти.

Кроме того, учитывая, что с октября прошлого года доходность UST10 выросла на 120 б. п., нынешний абсолютно «медвежий» консенсус относительно Treasuries, представляется нам скорее признаком близящегося разворота на этом рынке, нежели поводом для продажи российских еврооблигаций.

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

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Данные по интервенциям ЦБ за январь – вновь только целевые

Вчера были опубликованы данные по интервенциям ЦБ за январь. Всего Банк России купил валюты на 645,67 млн долл. и 124,2 млн евро. Все интервенции были «целевыми», то есть ЦБ проводил их по своей инициативе, и они не оказали никакого влияния на границы коридора колебаний бивалютной корзины.

На наш взгляд, очередные данные по интервенциям ЦБ снова наглядно показывают, что расчерчивать графики на сектора с целью определить, где и в каком объеме «интервенирует» ЦБ – увлекательное, но абсолютно бессмысленное занятие. С той информацией, которую ЦБ раскрывает, нам никогда не угадать, где и сколько ЦБ покупает или продает валюты и как в итоге он решит изменить границы коридора колебаний бивалютной корзины.

На сайте ЦБ написано, что объемы целевых интервенций определяются с учетом «оценки внешнеторгового баланса и динамики цен на энергоносители на мировых рынках». Если так, то совершенно непонятно, почему «оценка внешнеторгового баланса» в декабре потребовала продажи американской валюты на уровне 720,32 млн долл., а в январе она же обусловила покупки в объеме 645,67 млн долл. Это при том, что внешнеторговое сальдо в последние месяцы года колебалось на уровне чуть выше 10 млрд долл. в месяц, и вряд ли эта цифра сильно изменилась в январе. Кроме того, непонятно, почему «оценки внешнеторгового баланса» потребовали в январе покупку именно 645,67 млн долл., а не, скажем, 645,53 или 645,99.

Все это заставляет предположить, что ЦБ сначала определяет для себя какие-то негласные таргеты колебаний бивалютной корзины, а также то, будет или не будет он в этом месяце смещать бивалютный коридор. И



лишь затем «задним числом» подсчитывает, сколько валюты пришлось купить или продать для того, чтобы удержать валютный курс в заданных рамках. Есть и альтернативная версия – у ЦБ существует какая-то очень «продвинутая» модель, которая позволяет спрогнозировать не только сальдо торгового баланса на следующий месяц, но и потоки по счету капитала с точностью до 10 тыс. долл., и уж затем на основе этих данных ЦБ и устанавливает объемы своих «целевых» интервенций на грядущий месяц.

АИЖК разместило очень длинный бонд

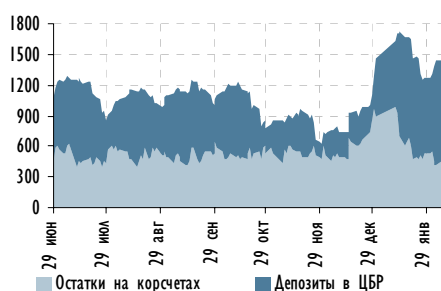
Вчера стало известно, что АИЖК закрыло книгу заявок по размещению выпуска 17-й серии. По информации Reuters, купон был установлен на уровне 9,05% при погашении частями в 2019–2022 годах и встроенном колл-опционе в 2014-2015 году. Указанные параметры подразумевают эффективную доходность к погашению на уровне YTM9,36% и дюрацию 6,35 года.

На наш взгляд, при сложившейся на данный момент рыночной конъюнктуре и с учетом премии, которую должна включать доходность выпуска за наличие колл-опциона, новый выпуск не является особо интересным.

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

На море ликвидности – полный штиль

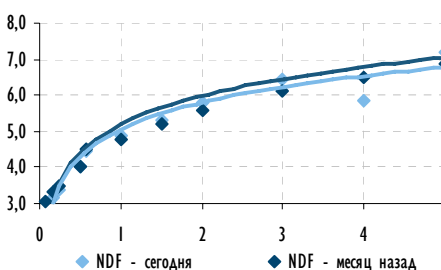
Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ неуклонно растет после завершения январского периода налоговых платежей и, по последним данным ЦБ, вплотную приблизилась к 1,5 трлн руб. (1 480 млрд). Судя по всему, банки не спешат расставаться с имеющимися средствами в условиях неопределенности относительно действий ЦБ по ставкам и предпочитают размещать накопления в низкодоходных, зато краткосрочных инструментах (на депозитах в ЦБ и на рынке МБК).

При этом стоимость заимствования на межбанковском рынке остается крайне невысокой: банки первого круга имеют возможность привлекать кредиты о/п под 1,75–2,50%, а РЕПО на ММВБ можно заключить по ставкам на уровне 3,0–3,15%, в зависимости от типа базового актива. Это значительно дешевле, чем в ЦБ, где ломбардные кредиты на сопоставимый срок можно привлечь под 6,75%, а минимальная ставка прямого РЕПО составляет 5,0% годовых.

Сегодня банки выставляют котировки на уровне 2,85–3,50% по кредитам о/п для первоклассных заемщиков, однако учитывая вчерашнюю динамику внутридневные сделки, вероятно, будут совершаться по ставкам на 50–75 б. п. ниже выставленного утром диапазона. Сегодня Минфин проведет аукцион по размещению на депозитах в коммерческих банках временно свободных средств федерального бюджета на сумму 100 млрд руб.

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

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



Источник: Bloomberg

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Alliance Oil Company
S&P/Moody's/Fitch B+ / - / B

Fitch подтверждает кредитный рейтинг Alliance Oil Company (B+/-/B). НК Альянс завершает размещение биржевых облигаций

Новость: Вчера Fitch подтвердило долгосрочные и краткосрочные рейтинги дефолта эмитента Alliance Oil Company Ltd. в иностранной и национальной валюте на уровне «B».

Комментарий: Действие рейтингового агентства в целом совпало с нашими ожиданиями (подробнее см. комментарий к размещению НК Альянс БО-2), а также планами Fitch по возможным дальнейшим



действиям, которые стоит ожидать не ранее конца 2012 г., когда компания должна завершить модернизацию Хабаровского НПЗ и удвоить добычу нефти за счет запуска месторождения в Тимано-Печорском бассейне.

Отметим, что Fitch может снизить кредитные рейтинги компании в случае нарушения ковенанты (Долг/ЕБИТДА не более 3,5х) по выпуску еврооблигаций. В то же время агентство надеется, что удастся сохранить долговую нагрузку в рамках внутренних ограничений (Долг/ЕБИТДА не более 3,0х). На наш взгляд, в случае сохранения благоприятной ситуации на нефтяном рынке у компании есть запас прочности по увеличению долговой нагрузки в ходе реализации амбициозной инвестиционной программы (970 млн долл. в 2011 г.), в рамках которой компании открыты кредитные линии ВЭБ в размере около 760 млн долл., 70% из которых будет выбрано до конца 2011 г.

Напомним, что недавно была объявлена ставка купона по выпуску НК Альянс БО-2 на уровне 9,25%, что соответствует доходности порядка 9,50% и премии к обращающемуся выпуску чуть более 30 б. п., что, на наш взгляд, несколько агрессивно в текущих рыночных условиях и не учитывает возможный рост процентных ставок на рублевом рынке.

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

Глава Росбанка – о положении дел в финансовом секторе

Росбанк
S&P/Moody's/Fitch BB+ / Baa3 / BBB+

Новость: Сегодняшний Коммерсант публикует развернутое интервью с Владимиром Голубковым, председателем правления Росбанка, одного из крупнейших частных банков страны. Мы обращаем внимание на основные моменты этого интервью.

- ▶ **Фокус на розницу.** Объединенный Росбанк имеет цель занимать по итогам ближайших 3–4 лет 10% отечественного рынка ипотеки и 12% рынка автокредитов. Сейчас, по оценкам г-на Голубкова, доли составляют 7,3% и 8,6% соответственно. При этом организация рассчитывает активно использовать кросс-продажи продуктов, в частности, стараться, чтобы на одного клиента приходилось 4–5 продуктов (сейчас в среднем менее 2).
- ▶ **Непривлекательность корпоративного кредитования.** По мнению г-на Голубкова, сейчас «наращивать долю [корпоративного рынка] можно, лишь работая в убыток», в частности, потому что номинальные ставки кредитного рынка опустились ощутимо ниже инфляции. Спрос на новые кредиты со стороны корпоративных кредитов появился в 3–4 кварталах прошлого года, но его нельзя назвать высоким. В то же время г-н Голубков не исключает, что банк усилит корпоративное направление, если заметит достаточное восстановление спроса.
- ▶ **Умеренные перспективы возврата «плохих» долгов.** Г-н Голубков полагает, что Росбанку «точно» удастся вернуть половину проблемных кредитов за счет реализации залогов. Напомним, что прежде аналогичную оценку доли возвратности NPL озвучивали представители МДМ-Банка, а также аналитики агентства Moody's.

Комментарий: Данные заявления мы находим нейтральными для кредитного профиля Росбанка. Задачи, стоящие перед организацией на ближайшие 5 лет, весьма амбициозны, и сильным подспорьем должны стать консолидация таких рентабельных нишевых игроков, как ДельтаКредит и Русфинанс Банк, а также фактор поддержки материнской группы Societe Generale (A+/Aa2/A+).

Слова руководителя одного из крупнейших частных банков страны о слабости спроса и непривлекательности ставок корпоративного кредитования мы считаем дополнительным подтверждением того, что кроме госбанков наибольшие шансы показать сильные и качественные результаты в ближайший год имеют розничные банки с достаточным опытом работы в секторе и пониманием его рисков.

Из облигаций таких банков мы по-прежнему считаем привлекательными бумаги КБ Восточный БО-05 (УТР 9,09% @ апрель 2012 г.), а также КБ



Ренессанс Капитал 03 (УТР 9,04% @ июнь 2011 г.) и КБ Ренессанс Капитал 02 (УТМ 10,49% @ апрель 2012 г.). В то же время облигации крупнейших частных универсальных банков с дюрацией до 2 лет (к примеру, МДМ-Банка) выглядят для нас дороже.

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

Мечел – по-прежнему агрессивная заемная политика

Мечел
S&P/Moody's/Fitch – / B1 / –

Новость: Вчера Мечел сообщил о подписании кредитного соглашения на сумму около 210 млн долл. с Транскредитбанком для финансирования строительства второй очереди шахты Сибиргинская в Южном Кузбассе. Предполагается, что данная шахта выйдет на проектную годовую мощность в 2,4 млн т в октябре 2014 г., что позволит увеличить добычу на ней вдвое. Условия займа предполагают начало выплаты долга с февраля 2014 года по декабрь 2015 года равномерными ежемесячными платежами. Ставка привлечения не раскрывается. Средства по кредиту должны быть выбраны до конца 2012 года.

Кроме того, как пишут Ведомости, компания открывает кредитную линию в Сбербанке на 4,3 млрд руб. (147 млн долл.) для финансирования оборотного капитала Челябинского металлургического комбината.

Комментарий: Увеличение добычи на шахте Сибиргинская, как мы понимаем, относится к разряду проектов «второго приоритета», реализация которых откладывалась «до лучших времен». По мере роста продаж и цен на уголь компания, очевидно, возвращается к объявленным ранее проектам. При этом тот факт, что новые (хотя и не большие по объему и отсроченные по времени до 2014 года) капитальные расходы Мечел вновь планирует реализовывать из заемных средств, на наш взгляд, является очередным подтверждением свойственной Мечелу довольно агрессивной финансовой политики. Мы полагаем, что из всех компаний сектора, обремененных высокой долговой нагрузкой (3,9x Чистый долг/ЕБИТДА на конец 3К10), именно у Мечела наименее очевидные перспективы сокращения общего объема долга в текущем году, главным образом из-за неумеренных инвестиционных аппетитов компании.

В настоящий момент Мечел размещает два выпуска рублевых облигаций на 10 млрд руб., ориентир доходности – 8,94%–9,46% к трехлетней оферте. На наш взгляд, на данном отрезке дюрации интереснее смотреться выпуски Сибметинвеста (доходность 9,2–9,3%): кредитное качество Евразы мы оцениваем как более высокое.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

08.02.2011	Оферта Группа ЛСР, 2	5,000
	Погашение ГАЗ-финанс, 1	5,000
	Размещение Альфа-Банк, 1	5,000
	Размещение Газпром нефть 8, 9, 10	30,000
	Размещение КАМАЗ БО-2	3,000
	Размещение НК Альянс БО-1	5,000
	Размещение Промсвязьбанк БО-3	5,000
	Депозитный аукцион Минфина на полгода Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю	100,000
09.02.2011	Погашение Банк Русский стандарт, 6	6,000
	Размещение ОФЗ-25076 и ОФЗ-25078	60,000
	Размещение АИЖК, 17	8,000
	Частичное погашение ОФЗ 46002	15,500
	Оферта М-ИНДУСТРИЯ, 2	1,500
	Купонные выплаты по ОФЗ	14,338
	Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	
10.02.2011	Погашение Трансмашхолдинг, 2	4,000
	Доразмещение ОБР-17	25,000
	Размещение ЛОКО-Банк БО-1	2,500
11.02.2011	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц	
	Оферта АИЖК, 20	5,000
14.02.2011	Оферта Банк Москвы, 2	10,000
	Оферта Фортум, 2	5,000
	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	
14.02.2011	Оферта ВТБ 24, 2	10,000
	Аукцион РЕПО сроком 3 месяца	
15.02.2011	Погашение Москоммерцбанк, 2	3,000
	Погашение ТМК, 3	5,000
	Размещение Алеф-Банк, 1	1,000
	Размещение Кредит Европа Банк, 6	4,000
	Уплата страховых взносов в фонды Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю	
16.02.2011	Погашение НОМОС-Банк, 8	3,000
	Погашение РСХБ, 2	7,000
	Размещение ОФЗ-25077	30,000
	Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	
17.02.2011	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц	
18.02.2011	Погашение ОБР-16	
	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	
21.02.2011	Оферта Глобэксбанк БО-1	5,000
	Размещение ОПК Оборонпром, 1	21,091
	Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2010 г. Аукцион РЕПО сроком 3 месяца	
22.02.2011	Размещение Мечел 15, 16	10,000
	Размещение МКБ БО-1	3,000
	Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю	
23.02.2011	Погашение Банк Союз, 4	3,000
24.02.2011	Погашение Северо-Западный Телеком, 3	3,000
	Оферта Банк Петрокоммерц, 7	3,000
	Оферта Белон-Финанс, 2	2,000
	Оферта СУ-155 Капитал, 3	3,000
	Оферта Синергия, 3	2,500
	Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	
	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц	
25.02.2011	Уплата акцзов, НДСПИ	
	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
17.03.2011	BOCA Vimpelcom Ltd. (утверждение допэмиссии акций в рамках сделки с Wind Telecom)	
31.03.2011	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2010 г.
07.04.2011	Vimpelcom Ltd.: финансовые результаты по US GAAP	2010 г.
апрель 2011г.	Отчетность ТНК-ВР Холдинга по МСФО	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

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

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

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Юлия Мельникова

+7 (495) 980 43 81

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Дёмкин, CFA

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Павел Пикулев

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 26

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 17

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 Голодикина

+7 (495) 988 23 75

Трејдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

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) 988 23 73

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 719 17 74

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) 983 18 80

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 428 49 80

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Управление электронной торговли

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Никита Иванов

+7 (495) 989 91 29

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 55

Трејдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев

+7 (495) 913 78 57

Copyright © 2003 — 2011. «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.