

Ежедневный обзор долговых рынков от 2 марта 2011 г.

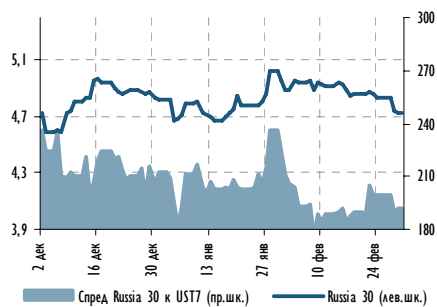


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,381	▲ 0,1%	3,2%	
USD/RUB	28,72	▼ -0,5%	-5,9%	
Корзина валют/RUB	33,56	▼ -0,6%	-4,6%	
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	632,4	▲ 114,7	-255,9	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	522,6	▼ -119,7	-47,0	
MOSPRIME o/n	3,3	▼ -0,1	1,5	
3M-MOSPRIME	4,0	▼ 0,0	-0,1	
3M-LIBOR	0,31	■ 0,0	0,0	
Долговой рынок				
UST-2	0,65	▼ 0,0	0,0	
UST-10	3,39	▼ 0,0	0,1	
Russia 30	4,72	▼ 0,0	-0,1	
Russia 5Y CDS	139	▼ -0,7	-6,8	
EMBI+	272	■ 0	24	
EMBI+ Russia	183	■ 0	-16	
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	114,45	▲ 4,3%	24,3%	
Золото, долл./унц.	1433,3	▲ 1,5%	0,9%	
Фондовый рынок				
ТСX	1 963	▼ -0,4%	10,9%	
Dow Jones	12 058	▼ -1,4%	4,2%	
Nikkei	10 503	▼ -1,1%	2,7%	

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** был настроен весьма оптимистично, но только в первой половине дня. Котировки «Тридцатки» достигали уровня 116,125%, при этом в корпоративном сегменте наблюдалась высокая активность покупателей.

► Тем не менее опасения инвесторов в отношении стабильности Ирана и Саудовской Аравии привели к ухудшению конъюнктуры вечером, и уже сегодня перспективы рынка, на наш взгляд, не столь блестящи, как были вчера. Однако мы все же в целом сохраняем позитивные ожидания по рынку российского внешнего долга (см. Темы глобального рынка).

► **Рублевый долговой рынок.** В центре внимания рынка вчера был курс рубля, а точнее – решение ЦБ расширить диапазон колебания корзины (см. Темы российского рынка) и рекомендация одного крупного западного банка входить в лонг по рублю против корзины через годовые форварды.

► Оба этих события привели как к серьезному укреплению курса рубля против корзины (почти на 30 копеек), так и к давлению на всю кривую офшорных ставок и в особенности на ставку годового NDF, которая упала примерно на 10 б. п. до 4,45%. Ставки 5-летних NDF/CCS среагировали чуть меньше, тем не менее интерес иностранцев к рублю почувствовали даже длинные рублевые евробонды (РусГидро и Россия), которые подросли в среднем примерно на полфигуры.

► Рублевый долговой рынок был крепок, но весьма сдержан. Отреагировать на динамику внешних ставок помешало сегодняшнее размещение ОФЗ26203 (ориентиры 7,55–7,65%).

► Мы по-прежнему осторожно относимся к перспективам рынка рублевых облигаций, так как считаем, что решимость ЦБ бороться с инфляцией, которую он демонстрирует сейчас, перевешивает краткосрочный позитивный фактор в виде нынешних событий на рынке рубля и валютных форвардов.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Глобальные рынки сочли нефть новым налогом
- Бернанке не смог удивить рынки

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Расширение коридора колебаний бивалютной корзины: фокус на несказанном

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ФСК (BBB-/Baa2/-) планирует увеличить капиталовложения в 2011 г.
- Суд отклонил ходатайство Telenor о наложении обеспечительных мер на Vimpelcom Ltd. (-/-/-), нейтрально для облигаций Вымпелкома
- TNK-BP International (BBB-/Baa2/BBB-) отчиталась за 2010 г. по US GAAP

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Аукцион по размещению ОФЗ 26203, объем 20 млрд руб.



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Глобальные рынки сочли нефть новым налогом

Настрой мировых рынков вновь развернулся в сторону пессимизма после того как инвесторы начали опасаться роста политической нестабильности в Иране и даже Саудовской Аравии. В результате стоимость барреля WTI опять превысила отметку 100 долл., а фондовые индексы по всему глобусу решительно развернулись вниз.

Хорошая новость (для российских бондов), на наш взгляд, заключается в том, что на этом фоне не растут инфляционные ожидания, в результате чего ставки Treasuries вчера также резко пошли вниз, а доходность UST10 вернулась к локальным минимумам в районе 3,40%. Это означает, что инвесторы воспринимают рост цен на сырье в первую очередь как дополнительный налог на экономику, угрожающий замедлением роста, а не как инфляционный фактор. Это хорошо. Мы полагаем, что дорогую нефть, низкие ставки по Treasuries, падающие фондовые индексы и крепкий (!) евро, российские евробонды в среднем переживут лучше, чем растущие фондовые индексы и падающие Treasuries.

Тем не менее краткий период сверхблагоприятной для российских евробондов конъюнктуры, когда росло все, что потенциально могло поддержать российский внешний долг, похоже, закончился.

Бернанке не смог удивить рынки

Вчерашнее выступление Бена Бернанке перед Банковским комитетом Сената не стало источником значимых сюрпризов. Две ключевые мысли: взлет цен на энергоносители, вероятно, не станет серьезным инфляционным фактором и приведет лишь к ограниченному и небольшому ускорению роста цен; ФРС по-прежнему хочет видеть более существенные позитивные изменения на рынке труда, прежде чем менять свой взгляд на денежно-кредитную политику.

Мы полагаем, что выступление Бернанке в очередной раз свидетельствует, что QE будет продолжено в рамках прежнего номинального объема. Тем не менее мы не исключаем, что на одном из ближайших заседаний объем месячных покупок UST Федеральным резервом будет уменьшен с пропорциональным увеличением сроков действия программы с целью сделать процесс завершения QE более плавным.

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

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Расширение коридора колебаний бивалютной корзины: фокус на несказанном

Безусловно, основной темой вчерашнего дня стало очередное расширение коридора колебаний бивалютной корзины на 50 копеек в каждую сторону и уменьшение объема «сдвигающих» кумулятивных интервенций с 650 млн долл. до 600 млн долл. По словам первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, теперь корзина ограничена коридором 32,45–37,45 рублей, и похоже, что одновременно с расширением коридора он был сдвинут вниз на 5 копеек.

Стоит отметить, что вчерашнее решение ЦБ совпало с выходом рекомендации одного крупного западного банка покупать рубль против бивалютной корзины через годовые NDF, что усилило спекулятивное давление как на спот-рынке рубля, так и на краткосрочные офшорные ставки. В результате вмененная доходность годового NDF упала ниже 4,5%.

По нашему мнению, вчерашняя динамика курса рубля (да и вообще его поведение в последние недели) говорит куда больше, чем решение ЦБ расширить границы коридора.

Мы по-прежнему весьма сдержанно относимся к ритуальным манипуляциям ЦБ с границами бивалютной корзины, а также к объемам декларируемых кумулятивных интервенций. В качестве аргумента можно привести, вчерашнее сообщение А. Улюкаева о том, что в феврале ЦБ купил валюты на 4,5 млрд долл. Если бы кумулятивные интервенции,



сдвигающие коридор на 5 копеек после покупок/продаж объемом 650 млн руб. имели значение, то за этот месяц ЦБ сдвинул бы коридор 6 раз в общей сложности на 30 копеек. Тот факт, что всего коридор был сдвинут 1 раз на 5 копеек, говорит о том, что на динамику курса рубля по-прежнему ключевое воздействие оказывает объем «волонтаристских» целевых интервенций ЦБ, объем которых в феврале, похоже, был резко увеличен. Коридор с его границами – это по-прежнему не более чем красивый антураж.

В то же время тот факт, что ЦБ с начала февраля позволил рублю укрепиться на 3,2% против корзины и на 3,4% против доллара, на наш взгляд, действительно очень важен.

Позволяя рублю сейчас укрепляться, ЦБ достигает сразу двух целей. Во-первых, он воздействует на инфляцию напрямую через валютный курс и снижение импортных цен. Во-вторых, ЦБ снижает объем интервенций с целью ограничить объем денежного предложения в условиях повышения процентных ставок. Впрочем, со вторым пунктом не все так очевидно. Явный тренд на укрепление рубля в сочетании с повышением ставок может лишь усилить спекулятивное давление на рубль и наоборот, привести к росту объема валютных интервенций в тот момент времени, когда ЦБ решит, что укрепление рубля зашло слишком далеко. Вот почему укрепление рубля и повышение процентных ставок по-прежнему следует сопровождать повышением резервных требований, особенно по обязательствам перед нерезидентами.

В общем и целом, действия ЦБ по-прежнему свидетельствуют о том, что он в настоящее время достаточно решительно настроен бороться с инфляцией; вот почему в ближайшей перспективе следует ожидать дальнейшего повышения ключевых ставок, и в особенности, резервных требований. Лонг по рублю также становится очевидным трейдом.

Для рублевых облигаций в краткосрочной перспективе такая ситуация позитивна (интерес к рублю уже оказал понижающее действие на офшорные ставки). В то же время на горизонте 3-4 месяца решимость ЦБ бороться с инфляцией означает более высокие ставки денежного рынка и даже, возможно, более дефицитную ликвидность – и это несмотря на нынешние цены на нефть и рост интереса к рублю. Впрочем, последнее зависит от того, насколько эффективно ЦБ сможет минимизировать объем валютных интервенций, как агрессивно будет повышать резервные требования и перестанет ли Минфин наконец препятствовать изъятию ликвидности с рынка своими депозитными аукционами.

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



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

ФСК
S&P/Moody's/Fitch BBB / Baa2 / –

ФСК планирует увеличить капиталовложения в 2011 году

Новость: По данным Интерфакса, ФСК планирует скорректировать объем инвестпрограммы на текущий год в сторону повышения – с 189,6 млрд руб. до порядка 210 млрд руб. (+10,8%). Изменения пока не согласовывались с Минэнерго.

Финансирование дополнительных капвложений, по данным информагентства, компания осуществит за счет заемных средств – либо через выпуск облигаций, либо за счет привлечения банковских кредитов.

Комментарий: Учитывая, что ФСК с 2010 года перешла на долгосрочное тарифное регулирование по методике возврата на инвестированный капитал (RAV) и получила долгосрочный финансовый план, учитывающий в том числе объем капзатрат, инициатива компании по повышению инвестиций выглядит неожиданной.

Однако напомним, что совсем недавно правительство выступило с инициативой внедрения ряда мер по сдерживанию темпов повышения конечных цен на электроэнергию. Озвученные меры касались в том числе и ФСК. Возможно, предложение ФСК – ответ правительству. По данным Интерфакса, ФСК не называет конкретные проекты, которые потребовали увеличения инвестпрограммы.

Напомним, что осенью прошлого года (см. специальный комментарий к размещению «Облигации ОАО «ФСК ЕЭС»: энергетика с высокой добавленной стоимостью») компания планировала занять в 2011 г. порядка 144 млрд руб., при этом соотношение «Долг/ЕБИТДА» на конец 2011 г. оценивалось на уровне 1,6х. Рост долга при неизменной прогнозной величине ЕБИТДА (88,8 млрд руб.) может привести к росту этого соотношения до 1,85х, что не критично для кредитного профиля компании.

Мы оцениваем эту новость как нейтральную для котировок обращающихся выпусков ФСК.

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

Дмитрий Котляров
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru
+7 495 913 7826

Vimpelcom Ltd.
S&P/Moody's/Fitch – / – / –

Суд отклонил ходатайство Telenor о наложении обеспечительных мер на Vimpelcom Ltd., нейтрально для облигаций Вымпелкома

Новость: Vimpelcom Ltd. вчера объявил о том, что Коммерческий суд Лондона отклонил ходатайство Telenor о наложении обеспечительных мер на компанию. Telenor требовал отложить назначенное на 17 марта специальное собрание акционеров Vimpelcom Ltd. в рамках сделки по покупке Wind Telecom до тех пор, пока оператор не согласится выпустить в пользу норвежской компании дополнительные акции для реализации преимущественного права покупки. Суд также отклонил альтернативное ходатайство Telenor, в котором компания требовала выпустить в ее пользу дополнительные акции и разместить их на специальном счете до завершения инициированного ранее арбитражного процесса. Таким образом, специальное собрание акционеров Vimpelcom Ltd. состоится в назначенный срок.

Согласно информации Telenor, Vimpelcom, Altimo, Telenor и Weather Investments II также приняли перед судом обязательства на период 1 год с настоящего момента (или другой период, который определит арбитражная коллегия):

- ▶ Altimo обязана не предпринимать никаких действий, включая передачу своих акций, которые вызвали бы снижение общей голосующей доли Telenor и Altimo в Vimpelcom ниже простого большинства;
- ▶ Telenor согласился, что не будет предпринимать действий по передаче акций;



- ▶ Vimpelcom, Altimio и Telenor приняли обязательства не предпринимать и не добиваться от Vimpelcom действий по совершению каких-либо M&A сделок или выпуску акций, которые могут привести к размытию доли Telenor ниже 25%, или которые могли бы привести к снижению совместной доли Telenor и Altimio ниже простого большинства голосов с условием, что Telenor имеет все права в рамках соглашения акционеров по сохранению своей голосующей доли в Vimpelcom.

Telenor заявил, что удовлетворен определением Коммерческого суда, принявшим обязательства Vimpelcom, Altimio и Weather Investments. При этом Telenor остается уверенным в своем праве на преимущественное приобретение акций Vimpelcom и высоких шансах на защиту своих интересов арбитражной коллегией

Комментарий: Решение суда продемонстрировало сильные юридические позиции Vimpelcom Ltd. и Altimio в вопросе наличия преимущественного права выкупа акций мажоритарными акционерами. По нашему мнению, это означает уменьшение шансов Telenor на защиту своей позиции в арбитражном суде. Мы видим высокую вероятность того, что собрание акционеров Vimpelcom состоится в назначенный срок и на нем будет одобрено решение о выпуске акций в пользу акционеров Wind Telecom.

Мы полагаем, что данное решение Коммерческого суда было ожидаемо рынком; в то же время инвесторы могут позитивно отреагировать на ряд дополнительных соглашений между Altimio и Telenor, которые позволяют переоценить риск развития нового акционерного конфликта и снизить неопределенность в отношении дальнейшего развития ситуации. Даже с учетом приближения сделки по покупке Wind Telecom еврооблигации Вымпелкома, торгующиеся на одном уровне с металлургическими компаниями, по-прежнему выглядят для нас привлекательно.

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

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

TNK-BP International
S&P/Moody's/Fitch BBB-/Baa2/BBB-

TNK-BP International отчиталась за 2010 г. по US GAAP

В целом опубликованные консолидированные финансовые показатели за 2010 г. и за 4К10 не стали сюрпризом для участников рынка: в условиях высоких цен на нефть (+28% для Urals) и нефтепродукты (рост на 17–29%) компания продолжила увеличивать выручку (+28,5% г/г до 44,6 млрд долл.) и операционный денежный поток (+47,1% до 9,7 млрд долл.), что по итогам года позволило улучшить показатели кредитоспособности. В частности, соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» достигло минимального значения за последнее время (0,45x) и является одним из самых низких среди российских нефтегазовых компаний, при том что величина финансового долга незначительно выросла (на 1,6% до 7,1 млрд долл.). Свободный денежный поток достиг своего рекордного значения за последние несколько лет и составил 6,2 млрд долл., что позволило акционерам выплатить высокие дивиденды. По данным отчетности, дивидендные выплаты в 2010 г. составили порядка 3,9 млрд долл. Остатки денежных средств и эквивалентов, по нашим оценкам, на конец 2010 г. составили 2,4 млрд.

К важным факторам, которые оказали благоприятное влияние на динамику выручки, отнесем рост добычи нефти на 3,1% до 75 млн т и газа на 7,1% до 12,9 млрд куб. м, включая природный газ 2,7 млрд куб. м (+16%), что выше среднеотраслевых темпов прироста. Также отметим, что по итогам реализации имущества РУСИА Петролеум в ходе конкурсного производства компания может получить значительную часть из 22,3 млрд руб.

В условиях сохранения благоприятной ситуации на рынке нефти компания сохраняет значительный запас ликвидности для финансирования своих инвестиционных потребностей и ряда приобретений, а также выплаты дивидендов. Среди основных проектов отметим покупку активов во Вьетнаме и Венесуэле первоначальной стоимостью 1,8 млрд долл., возможные покупки других активов TNK-BP в



Алжире и нефтегазовых активов как в России, так и за рубежом. В частности, компания является одним из возможных кандидатов на покупку доли в Итере и доли в польской компании Lotos. Данные покупки компания сможет финансировать без значительного увеличения долговой нагрузки. Отдельно отметим предложение менеджмента компании по участию в альянсе Роснефти и ВР: участие в проекте вместо ВР, что предусматривает выкуп доли ВР компанией на сумму порядка 7,6 млрд долл., что, в свою очередь, может вызвать заметный (но не критичный) рост долговой нагрузки. Однако вероятность реализации данного сценария мы оцениваем как ниже средней.

В целом мы оцениваем результаты как нейтральные для еврооблигаций компании. Среди отдельных выпусков эмитента отметим TNK-ВР 15 и TNK-ВР 16, которые несколько «выбиваются» из кривой Z-спредов TNK-Лукойла, предлагая премию порядка 10–15 б. п.

Финансовые результаты TNK-ВР International, US GAAP, млн долл.

	2007	2008	2009	2010	г/г
Выручка	38 926	51 886	34 753	44 646	28,5%
ЕБИТДА	10 209	10 111	8 774	10 399	18,5%
<i>Рентабельность по ЕБИТДА</i>	26,2%	19,5%	25,2%	23,3%	-2,1 п. п.
Операционный денежный поток	7 097	8 611	6 581	9 682	47,1%
Капитальные вложения	3 641	3 991	2 538	3 459	36,3%
Свободный денежный поток	3 456	4 620	4 043	6 223	53,9%
Всего активов	29 339	28 707	29 448	33 126	12,5%
Собственный капитал	12 803	14 789	16 431	18 863	14,8%
Финансовый долг, в том числе	8 548	8 034	7 018	7 129	1,6%
<i>Доля краткосрочного долга</i>	19,0%	24,1%	20,3%	16,0%	-3,7 п. п.
Денежные средства и эквиваленты	3 224	1 745	1 040	2 444	135,0%
Долговые показатели					
Долг/Собственный капитал, х	0,67	0,54	0,43	0,38	
ЕБИТДА/Процентные расходы, х	18,7	20,2	33,6	43,1	
Чистый долг/ЕБИТДА, х	0,52	0,62	0,68	0,45	

Источник: компания, оценка Газпромбанка

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
02.03.2011	Размещение ОФЗ-26203	20 000
	Заккрытие книги Магнит БО-5	5 000
	Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	
03.03.2011	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц	
	Доразмещение ОБР-17	25 000
	Заккрытие книги Банк Национальный стандарт, 1	1 500
	Размещение ММК БО-4	5 000
	Размещение РУСАЛ Братск, 7	15 000
	Размещение СБ Банк БО-1	2 000
04.03.2011	Погашение Куйбышевазот-инвест, 2	2 000
	Размещение Куйбышевазот-инвест, 3	3 000
	Размещение ЛК Уралсиб БО-1	2 000
	Размещение Магнит БО-5	5 000
05.03.2011	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	
	Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю	
	Оферта МБРР, 4	5 000
07.03.2011	Оферта Татфондбанк, 6	2 000
09.03.2011	Погашение Башкирэнерго, 3	1 500
	Размещение Банк Национальный стандарт, 1	1 500
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 600
	Размещение ОФЗ	40 000
	Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	
11.03.2011	Заккрытие книги Полипласт, 2	800
	Оферта ВолгаТелеком, 4	3 000
	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	
14.03.2011	Оферта Восточный экспресс Банк БО-1	1 000
15.03.2011	Погашение ОБР-15	584 000
	Погашение МКБ, 4	2 000
	Размещение Полипласт, 2	800
	Оферта М-ИНДУСТРИЯ, 2	1 500
	Уплата страховых взносов в фонды	
	Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю	
	Аукцион ОФЗ-25077	30 000
16.03.2011	Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	
	Погашение Дикси-Финанс, 1	3 000
	Дополнительная оферта КБ Ренессанс Капитал, 3	4 000
	Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	3 000
17.03.2011	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц	
	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	
18.03.2011	Оферта СИБУР Холдинг, 5	30 000
21.03.2011	Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2010 г.	
22.03.2011	Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю	
23.03.2011	Оферта М-ИНДУСТРИЯ, 2	1 500
	Оферта Сатурн, 2	2 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 500
	Размещение ОФЗ-26204	25 000
	Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	
24.03.2011	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц	
25.03.2011	Уплата акцизов, НДСПИ	
	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
28.02.2011	Еврохим: консолидированные финансовые результаты по МСФО	2010 г.
03.03.2011	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2010 г.
17.03.2011	ВОСА 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 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**Алексей Семенов**
директор
+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин
начальник управления
+7 (495) 983 18 59
+8 (800) 200 70 88
broker@gazprombank.ru

Трејдинг

Денис Филиппов
+7 (495) 428 49 64

Продажи

Александр Лежнин
+7 (495) 988 23 74**Никита Иванов**
+7 (495) 989 91 29**Дамир Терентьев**
+7 (495) 983 18 89**Анна Нифанова**
+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 55**Тимур Зубайраев**
+7 (495) 913 78 57

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 Пещименти**
+7 (495) 989 91 27

Трејдинг

Елена Капица
+7 (495) 983 18 80**Дмитрий Рябчук**
+7 (495) 428 49 80

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.