

Ежедневный обзор долговых рынков от 8 сентября 2011 г.

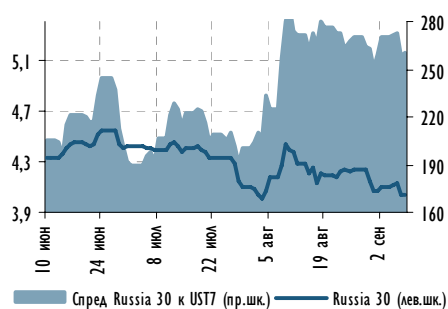


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,410	▲ 0,7%	5,3%	
USD/RUB	29,48	▼ -0,6%	-3,5%	
Корзина валют/RUB	34,88	▼ -0,2%	-0,8%	
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	564,5	▼ -17,1	-323,8	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	363,5	▲ 36,4	-206,1	
MOSPRIME o/n	3,8	▼ 0,0	2,1	
3M-MOSPRIME	4,8	▲ 0,0	0,8	
3M-LIBOR	0,34	▲ 0,0	0,0	
Долговой рынок				
UST-2	0,20	▲ 0,0	-0,4	
UST-10	2,04	▲ 0,1	-1,3	
Russia 30	4,04	▼ -0,1	-0,8	
Russia 5Y CDS	197	▼ -10,4	50,9	
EMBI+	340	▼ -9	92	
EMBI+ Russia	256	▼ -10	57	
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	116,23	▲ 2,3%	26,3%	
Золото, долл./унц.	1817,5	▼ -3,1%	27,9%	
Фондовый рынок				
PTC	1 670	▲ 3,2%	-5,7%	
Dow Jones	11 415	▲ 2,5%	-1,4%	
Nikkei	8 780	▲ 0,2%	-14,2%	

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера в целом положительный информационный фон поддержал назревавшую коррекцию на фондовых рынках, что также положительно сказалось на котировках **российских еврооблигаций**.
- Европейские политики не стали преподносить сюрпризов. Верховный суд Германии подтвердил законность участия Германии в спасении проблемных стран ЕС, неожиданно сильный рост промышленности Германии в июле также приятно удивил рынки. Греция согласилась в сжатые сроки сократить на 20% штат госслужащих, что позволит стране получить очередной транш (8 млрд евро) в рамках первого пакета помощи (110 млрд евро).
- Позитивного настроения добавило инвесторам ожидание сегодняшнего выступления Б. Обамы по поводу стимулирования занятости в экономике, общий пакет помощи оценивается в 300–400 млрд долл. Детали программы неизвестны, однако существует множество вопросов – как эти меры будут согласованы с желаниями страны ограничить госрасходы.
- Опубликованная вчера Бежевая книга ФРС в целом отражает смешанные данные, выходявшие на протяжении последнего месяца и вместе с выступлением главы ФРБ Чикаго Чарльза Эванса, настаивающего на необходимости сохранения (и расширения) стимулирующей политики, продолжили формировать ожидания относительно принятия дополнительных стимулирующих мер на ближайшем заседании ФРС.
- Положительным сигналом для долговых рынков стало успешное размещение суверенного выпуска Чили (A+/Aa3/A+) объемом 1 млрд долл. на 10 лет под рекордно низкую ставку 3,353% – один из первых выпусков за последние несколько недель. На вторичку выпуск вышел выше номинала.
- Вчера котировки российских еврооблигаций подросли примерно на 0,25–1,0 п.п. в зависимости от дюрации. RUSSIA 30 (YTM 4,04%) прибавила порядка полфигуры и остановилась у отметки 119,875%, российский 5Y CDS-спред сократился до 197 б.п. (-10 б.п.).
- Возвращение аппетита к риску на мировых финансовых рынках и достаточно позитивный внешний фон вчера поспособствовали нормализации настроений на **рынке рублевого долга**. Аукцион ОФЗ-26204 прошел весьма успешно – были размещены почти все предложенные 15 млрд руб. с доходностью YTM 7,94%, при этом последние сделки проходили вчера по YTM 7,92%. Другие выпуски ОФЗ также прибавили в цене до 40 б.п., подтянув за собой бумаги корпоративных заемщиков (среди отдельных можно упомянуть РЖД, Газпром нефть, МТС, Северсталь, Евраз).
- На валютном рынке ситуация стабилизировалась – рубль опустился до 34,9 против корзины, ставки NDF также немного припали – до 5,14% по годовому контракту.
- Сегодня, по нашим ощущениям, рублевый долговой рынок должен как минимум консолидироваться на достигнутых уровнях.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Улучшение госфинансов не обещает притока ликвидности на рынок

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Vimpelcom Ltd. (BB-/Ba3/-)** публикует результаты за 2K11 по US GAAP: ничего нового с точки зрения кредитного профиля. Евробонды компании по-прежнему привлекательны
- Альфа-Банк (BB-/Ba1/BB+)**: неоднозначные результаты 1P11 по МСФО

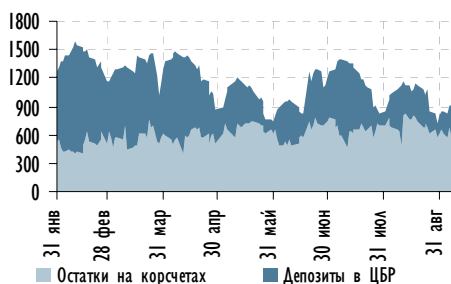
СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Россия:** аукцион ОБР-20 на 10 млрд руб.
- США:** данные по безработице и торговому балансу (16:30 мск), выступления Б. Обамы и Б. Бернанке
- Еврозона:** заседание ЕЦБ



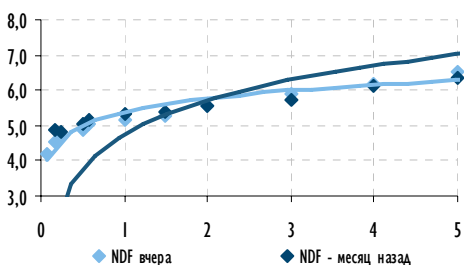
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Улучшение госфинансов не обещает притока ликвидности на рынок

Ситуация на российском денежном рынке понемногу стабилизировалась. Стоимость межбанковского кредитования о/п для банков первого круга в среду колебалась в районе 3,6% (+/-25–30 бп), а чистая ликвидная позиция банков (превышение ликвидных активов над ликвидными пассивами) повысилась до 280,6 млрд руб. – преимущественно за счет сокращения задолженности перед ЦБ. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ по состоянию на сегодняшнее утро составила 928 млрд руб. Ставки однодневного междилерского РЕПО с облигациями на ММВБ продолжили умеренное снижение, опустившись ниже 4,5%.

Вчерашний аукцион по доразмещению ОФЗ-26204 имел успех: были проданы почти 100% бумаг по номиналу, в результате чего отток ликвидности из банковской системы составил 15,1 млрд руб. Сегодня ЦБ предложит банкам ОБР 20-го выпуска на сумму 10 млрд руб., однако мы полагаем, что спрос на краткосрочный инструмент будет невысоким.

Сегодня банки выставляют котировки на уровне 4,0–4,25%, однако в течение дня ставки о/п могут вернуться на вчерашние уровни. Отметим однако, что в ближайшее время ситуация с ликвидностью кардинально не изменится в лучшую сторону. Согласно высказываниям Алексея Кудрина, в 2011 г. федеральный бюджет может оказаться сбалансированным, или даже быть исполненным с профицитом. Отметим, что еще в июне Минфин прогнозировал итоговый дефицит в размере 1,3% ВВП (чуть менее 800 млрд руб.). При этом министр оценил профицит бюджета по итогам 8 месяцев текущего года в размере 700 млрд руб. Таким образом, нетто-поступление ликвидности в банковскую систему за счет ускорения бюджетных расходов до конца года может быть ограничено этой суммой. В случае профицитного бюджета поступления в систему могут оказаться еще меньше. Учитывая значительный объем погашений до конца года (банкам предстоит вернуть Минфину с депозитов около 650 млрд руб.), это вряд ли сможет стабилизировать ситуацию на денежном рынке, в связи с чем мы не исключаем повышения равновесной стоимости заимствования на рынке МБК до 4,5–5,0%, а в моменты обострения ставки могут демонстрировать более существенный рост.

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

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

BB/Ba3/–

Vimpelcom Ltd. публикует результаты за 2K11 по US GAAP: ничего нового с точки зрения кредитного профиля. Евробонды компании по-прежнему привлекательны

Новость: Vimpelcom Ltd. вчера представил первые финансовые результаты с момента консолидации активов Wind Telecom (результаты включаются в отчетность с 15 апреля). В целом опубликованные цифры, равно как и комментарии менеджмента в ходе конференц-звонка, не добавили новых деталей к уже имеющейся картине кредитного профиля компании.

Длинные выпуски еврооблигаций Вымпелкома по-прежнему представляют собой одну из лучших комбинаций риска/доходности в российской корпоративной вселенной – в особенности мы выделяем VIP18 и VIP22. Сейчас бумаги торгуются с премией (около 30 б.п. в терминах Z-спреда) к кривой Евразы, что мы считаем фундаментально не обоснованным. Несмотря на тот факт, что кредитные метрики Евразы по итогам года скорее всего будут лучше, чем у Vimpelcom Ltd., на наш взгляд, инвесторам не стоит забывать о различной степени чувствительности бизнеса обеих компаний к колебаниям экономического цикла.

Мы полагаем, что завышенные уровни доходности и существенная волатильность в длинных выпусках Вымпелкома во многом является следствием «технических» факторов (высокая ликвидность торгов делает бумаги привлекательным инструментом для спекулянтов). В то же время бумаги компании могут показать опережающую динамику сужения спредов в случае общего «потепления» на финансовых рынках и роста аппетита к риску у инвесторов.

Комментарий: Учитывая существенные изменения в масштабах бизнеса после приобретения Wind Telecom, для анализа динамики показателей компания представила выборочные про-форма результаты за 2K11 и 2K10. В частности, про-форма выручка Vimpelcom Ltd. за 2K11 превысила 6 млрд долл (+9% к г/г), EBITDA практически не изменилась (2,4 млрд долл.), норма прибыли EBITDA скорректировалась на 3,6 п.п., составив 39,5%. Наиболее существенно на динамику рентабельности повлияли результаты российского сегмента бизнеса (около 40% выручки и EBITDA после объединения с активами Wind). Рентабельность EBITDA в России сократилась с 47,2% до 41,5%, рентабельность мобильного сегмента – с 51% до 44,3% (-6,7 п.п.) на фоне отрицательной динамики EBITDA в рублях (-7% г/г и -9% г/г, соответственно).

Ухудшение прибыльности стало следствием реализуемой стратегии по привлечению абонентов: в 1–2K11 Вымпелком был лидером в секторе по чистому приросту абонентской базы (+2 млн абонентов только во 2-м квартале). Компания ожидает, что во 2П11 рентабельность мобильного бизнеса будет находиться вблизи уровня 45% («mid 40's»), ориентир по общей норме прибыли в России (мобильная и фиксированная связь) по итогам 2011 г. ближе к 40% («low 40's»). При этом Вымпелком планирует «противостоять давлению» на рентабельность благодаря более эффективному контролю над операционными издержками. Отметим, что, по заявлениям менеджмента в ходе конференц-звонка, компания не ставит своим главным приоритетом увеличение рыночной доли, считая важным сохранение относительно высокого уровня рентабельности, и, как следствие, способности генерировать существенный денежный поток.

Выручка и EBITDA Vimpelcom Ltd в Европе выросла в долларах на 10% и 13% г/г, главным образом за счет изменения курсов валют: в евро продажи были на 1% ниже, EBITDA сократилась на 5%, ARPU мобильного сегмента – на 7% г/г. На динамику показателей повлияли изменения в регулировании – снижение в 2010 году стоимости «приземления» трафика в мобильных сетях (MTR), а также некоторые разовые факторы. При этом во 2K11 по сравнению с 2K10 Wind удалось увеличить свою долю на рынке мобильной и фиксированной связи.

Долговая нагрузка Vimpelcom Ltd. после объединения в целом совпала с уже озвученными ранее ориентирами компании – общий долг 27,3 млрд долл., Чистый долг/EBITDA – 2,6x (примерно такой же уровень левериджа, по нашим оценкам, имеет и российское ОАО «Вымпелком».

предоставляющее гарантии или выступающее заемщиком по существующим выпускам евробондов). Ранее компания озвучивала намерения сократить чистый леверидж до 2х в течение двух лет. В то же время, по словам менеджмента, хотя фокус на делевериджинге остается в силе, до конца года Vimpelcom Ltd. не исключает роста долга в абсолютном выражении. Новые заемные средства могут, в частности, потребоваться на финансирование участия итальянской Wind в готовящемся аукционе по распределению частот LTE, при этом долг, вероятно, будет привлекаться на уровне итальянской компании. Кроме того, пока остается в силе риск того, что компании придется выплатить денежную компенсацию из-за неудачи с согласованием выделения ряда активов Wind Telecom (770 млн долл.). Менеджмент также не исключает возможности небольших приобретений – хотя крупных сделок, которые могут потребовать существенного предложения нового долга, в ближайшие 1,5-2,0 года ожидать не стоит.

Мы отмечаем, что, наравне с рисками дополнительного оттока средств, по-прежнему «в силе» и потенциальная возможность получения существенной денежной компенсации за продажу алжирской дочки ОТН. Менеджмент не сообщил ничего нового относительно прогресса переговоров с правительством Алжира, выразив позицию, что Vimpelcom Ltd. хотел бы сохранить компанию в своем «портфеле».

Основные финансовые показатели Vimpelcom Ltd, млн долл., US GAAP

	2009	2010	2К11 про-форма	г/г	2К10 про-форма	1П11*	г/г	1П10
Выручка	8 703	10 513	6 008	9%	5 488	8 275	70%	4 873
ЕБИТДА	4 273	4 932	2 371	0%	2 368	3 391	47%	2 303
ЕБИТДА margin, %	49%	47%	39,5%	-4 п.п.	43,1%	41,0%	-6 п.п.	47,3%
Операционный денежный поток	3 513	3 670	-	-	-	2 235	24%	1 804
Капитальные вложения	-892	-1 757	1 027	41%	728	-1 481	209%	-480
Свободный денежный поток	2 621	1 913	-	-	-	754	-43%	1 324
Всего активов	14 733	19 962	58 873	-	-	58 873	181%	20 943
Собственный капитал	4 509	10 813	15 805	-	-	15 805	48%	10 644
Совокупный долг, в том числе	7 353	5 661	27 282	-	-	27 282	331%	6 333
доля краткосрочного долга, %	25%	21%	6%	-	-	6%	-19 п.п.	24%
Денежные средства и эквиваленты	1 447	885	3 190	-	-	3 190	36%	2 353
ПОКАЗАТЕЛИ								
Долг/Капитал, х	1,6	0,5	1,7	-	-	1,7	-	0,6
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	7,8	10,2	4,9	-	5,3	6,0	-	9,4
Чистый долг/ЕБИТДА, х	1,4	1,0	2,6	-	-	-	-	0,9
Долг/Свободный денежный поток до финансирования, х	2,8	3,0	-	-	-	-	-	2,3

С 15.04.2011 консолидируются показатели Wind Telecom

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

Альфа-Банк
S&P/Moody's/Fitch

BB-/Ba1/BB+

Альфа-Банк: неоднозначные результаты 1П11 по МСФО

Новость: Вчера вечером Альфа-Банк разослал финансовую отчетность за 1П11 по международным стандартам. Сегодня организация также проведет конференц-звонок по результатам своей деятельности.

Комментарий. Опубликованная отчетность произвела на нас неоднозначное впечатление.

Безусловно, внимания заслуживает тот факт, что банк продолжает существенно наращивать масштабы бизнеса при сохранении высокого качества активов. Так, объем валового корпоративного портфеля банка в 1П11 прибавил 2,8 млрд долл. (+17,5%), розничного – 0,5 млрд долл. (+20,7%). При этом доля кредитов с просрочкой более 1 дня осталась на невысоком уровне в 4,7%, а доля кредитов, переданных в Alfa Distressed Assets (ADA), – специализированное подразделение Альфа-Групп – снизилась с 4,6% на начало 2011 года до 3,6% на конец июня.

Нельзя не обратить внимание также на то, что заработанная банком за полугодие величина совокупного дохода – отличается от чистой прибыли на сумму доходов/расходов, отнесенных непосредственно на капитал, – составила внушительные 0,4 млрд долл. (в 2,2 раза больше показателя годичной давности).



Основные финансовые показатели Группы Альфа-Банка по МСФО, млрд долл.

	2008	2009	2010	1П 11	г/г
ОТЧЕТ О СОВОКУПНОМ ДОХОДЕ					
Чистые процентные доходы	1 381,9	1 075,0	1 307,0	698,0	9,1%
Чистые комиссионные доходы	340,9	255,0	317,0	211,0	66,1%
Прибыль от торговли ценными бумагами	50,7	170,0	157,0	59,0	-32,2%
Прибыль (убыток) от операций с иностранной валютой	280,7	(51,0)	57,0	(125,0)	-191,9%
Операционные расходы	(813,2)	(747,0)	(842,0)	(468,0)	16,1%
Резервы под кредиты	(956,1)	(589,0)	(370,0)	(48,0)	-71,4%
Чистая прибыль	230,1	77,0	553,0	275,0	-7,1%
АКТИВЫ					
Денежные средства и эквиваленты	3 860,0	1 966,0	3 182,0	2 629,0	9,7%
Средства в банках	1 837,0	2 270,0	2 754,0	2 346,0	9,3%
Ценные бумаги	960,0	2 880,0	3 534,0	4 637,0	74,1%
Чистый кредитный портфель	17 969,7	13 449,0	16 795,0	19 991,0	46,0%
Всего активов	27 052,4	21 646,0	28 478,0	31 490,0	39,5%
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И КАПИТАЛ					
Средства кредитных организаций (включая ЦБ)	7 407,1	1 108,0	2 097,0	1 816,0	19,8%
Средства корпоративных клиентов	6 436,8	6 748,0	8 752,0	9 581,0	46,8%
Средства частных клиентов	6 146,3	6 938,0	8 060,0	9 180,0	42,1%
Долговые ценные бумаги	2 390,6	1 565,0	4 107,0	4 864,0	83,4%
Субординированный долг	463,7	1 747,0	1 395,0	1 497,0	-12,3%
Собственный капитал	2 161,4	2 698,0	3 079,0	3 482,0	20,8%
КЛЮЧЕВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ					
Рентабельность капитала (ROAE)	11,5%	3,1%	19,2%	16,8%	-4,4 п.п.
Рентабельность активов (ROAA)	0,9%	0,3%	2,3%	1,8%	-0,8 п.п.
Чистая процентная маржа (NIM)	6,5%	5,1%	5,9%	5,1%	-1,2 п.п.
Стоимость риска	5,5%	3,6%	2,3%	0,5%	-1,7 п.п.
Расходы/Доходы	37,5%	51,2%	44,0%	54,2%	+14,1 п.п.
Нетто кредитный портфель/Депозиты	142,8%	98,3%	99,9%	106,6%	+1,1 п.п.
Фондирование связанных сторон, % от обязательств	6,3%	9,6%	7,9%	10,1%	+3,5 п.п.
Кредиты с просрочкой более 1 дня/Кредиты	10,8%	21,2%	4,7%	4,7%	-7,3 п.п.
Резервы/Кредиты	6,2%	10,1%	7,6%	6,7%	-2,8 п.п.
Долг 10 крупнейших заемщиков, % от капитала 1-го уровня	204,7%	166,6%	175,6%	—	—
Совокупная достаточность капитала (Базель)	9,2%	20,2%	18,2%	—	—
Достаточность капитала 1-го уровня (Базель)	8,2%	13,1%	12,6%	—	—
Денежные средства/Активы	14,3%	9,1%	11,2%	8,3%	-2,3 п.п.

Источник: данные Альфа-Банка, расчеты Газпромбанка

Однако мы отметили для себя и ряд негативных моментов:

- ▶ Существенная часть прироста валового портфеля банка в долларовой выражении (+17,9% за полугодие) объясняется удешевлением американской валюты против рубля за отчетный период. Так, в рублевом выражении прирост составил куда более скромные 8,6%.
- ▶ При том, что корпоративный портфель банка остается достаточно сбалансированным по отраслям (доля ни одной из них не превосходит 1/6 общего показателя), большая часть прироста портфеля в 1П11 пришлась на отдельные сегменты, такие как торговые (+0,9 млрд долл., или +45,0%) и финансовые компании (+0,7 млрд долл., или +69,6%). Без дополнительной информации нам трудно оценить, насколько данные кредиты могут быть рискованны с точки зрения потенциальных убытков в дальнейшем.
- ▶ Чистая процентная маржа банка в 1П11 опустилась до 5,1% (против 6,3% в 1П10 и 5,7% во 2П10) из-за опережающего снижения доходности активов. С одной стороны, данный факт выглядит логично, учитывая высокие темпы прироста кредитного портфеля банка. С другой стороны, теперь по данному показателю Альфа-Банк становится вровень с другими кредитными организациями, которых прежде опережал (в частности, Номос-Банк с 5,2% в 1П11 – наши подсчеты).
- ▶ Операционные расходы банка выросли в абсолютном выражении до 0,5 млрд долл. (+16,1% г/г) и до 54,2% по соотношению «Расходы/Доходы», что вполне приемлемо, но уже не так впечатляет, как 40,1% годом ранее.



Вместе с тем, даже несмотря на наличие данных негативных моментов, кредитный профиль Альфа-Банка остается исключительно прочным. Его поддерживают как все еще сбалансированный и динамично растущий кредитный портфель, так и достаточный уровень капитализированности (отношение капитала к активам на уровне 11,1% на 30.06.11), равно как и сохранение существенного запаса ликвидности на балансе.

По нашему мнению, отчетность Альфа-Банка за 1П11 по МСФО скорее нейтральна для котировок его еврооблигаций. Вместе с тем на нынешних уровнях долларовые долги банка – одного из лучших частных представителей российского банковского сектора – сохраняют свою привлекательность на фоне бумаг государственных финансовых институтов. Особенное внимание следует обратить на выпуск ALFARU17 (YTM 7,77%), предлагающий почти 300 б.п. спреда к SBERRU17 (YTM 4,88%).

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
08.09.2011	Оферта СБ Банк, 3	1 500
12.09.2011	Оферта РЖД, 13	15 000
14.09.2011	Аукцион 10-летних ОФЗ	35 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	9 150
	Погашение НК Альянс, 1	3 000
15.09.2011	Размещение ОБР-21	500 000
	Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	3 000
	Погашение Запсибкомбанк, 1	1 500
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 288
	Уплата страховых взносов в фонды	
19.09.2011	Оферта СИБУР Холдинг, 2	30 000
20.09.2011	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2011 г.	
21.09.2011	Аукцион 6-летних ОФЗ	40 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 489
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	40 000
22.09.2011	Оферта Северсталь, БО-1	15 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
08.09.2011	Номос Банк: финансовые результаты по МСФО	2К11
08.09.2011	Ситроникс: финансовые результаты по US GAAP	2К11
08.09.2011	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	2К11
08.09.2011	ОГК-3: финансовые результаты по МСФО	1П11
14.09.2011	АФК "Система": финансовые результаты по US GAAP	2К11
29.09.2011	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П11
сентябрь 2011	ММК: финансовые результаты по МСФО	2К11 и 1П11
14.11.2011	РУСАЛ: финансовая результаты по МСФО	3К11 и 9М11

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

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00 доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

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

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 983 18 00 доб. 21476

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 Демкин, CFA

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

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 Голодниккина

+7 (495) 988 23 75

Трејдинг

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

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

Продажи

Александр Ложкин

+7 (495) 988 23 74

Никита Иванов

+7 (495) 989 91 29

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

Трејдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев

+7 (495) 913 78 57

Региональные продажи

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

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 Мионов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 988 23 73

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) 983 18 80

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 — 2011. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.