

Ежедневный обзор долговых рынков от 22 сентября 2011 г.

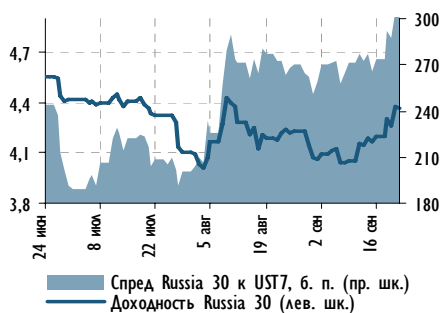


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,357	▼ -0,9%	1,4%
USD/RUB	31,40	▲ 0,1%	2,8%
Корзина валют/RUB	36,75	▲ 0,2%	4,5%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	775,8	▼ -12,1	-112,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	151,4	▲ 9,5	-418,2
MOSPRIME o/n	4,9	▼ -0,4	3,2
3M-MOSPRIME	5,8	▼ 0,0	1,7
3M-LIBOR	0,36	▲ 0,0	0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,20	▲ 0,0	-0,4
UST-10	1,86	▼ -0,1	-1,4
Russia 30	4,37	▲ 0,1	-0,5
Russia 5Y CDS	235	▲ 3,7	89,4
EMBI+	390	▲ 13	142
EMBI+ Russia	297	▲ 12	98
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	111,64	▼ -0,1%	21,3%
Золото, долл./унц.	1782,4	▼ -1,2%	25,4%
Фондовый рынок			
PTC	1 519	▼ -1,1%	-14,2%
Dow Jones	11 125	▼ -2,5%	-3,9%
Nikkei	8 565	▼ -2,0%	-16,3%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Решение FOMC не стало сюрпризом для рынков – была принята программа «operation twist» объемом 400 млрд долл. сроком до конца июня 2012 г. Результатом должно стать увеличение средней дюрации портфеля ФРС с 75 до 100 месяцев. Эксперты соревнуются в скептических комментариях касательно эффективности этих мер... (см. вчерашний комментарий).
- ▶ Содержание пресс-релиза в части дальнейшего ухудшения перспектив американской экономики было негативно воспринято фондовыми рынками – американские индексы потеряли 2–3%. Доходность UST10 устремилась к новым за последние 60 лет минимумам – вчера на закрытие американских площадок вплотную приблизилась к уровню 1,85%, сегодня с утра – к 1,80%.
- ▶ Вчера вечером Греция объявила очередной список жестких мер для улучшения ситуации в государственных финансах за счет сокращения расходов и увеличения налогов. Убедит ли это представителей «troika» выделить очередной транш помощи – может стать известно уже на следующей неделе. Возможно, решение о выделении очередного транша может стать именно тем событием, которое окажет положительное влияние на рынки.
- ▶ В преддверии ежегодной встречи МВФ (24–25 сентября) его глава в очередной раз обратила внимание на проблемы европейского банковского сектора, стоимость рекапитализации которого оценивается в 200 млрд евро. Тем временем BNP Paribas собирается привлечь порядка 2 млрд евро в капитал на Ближнем Востоке.
- ▶ Вчера **российские еврооблигации** находились под негативным давлением ожидания результатов заседания FOMC. По итогам дня котировки RUSSIA 30 (YTM 4,37%) потеряли порядка 0,6 п.п. спред к UST10 расширился примерно до 250 б.п., российский 5Y CDS-спред – до 237 б.п.
- ▶ Настроения на **рублевом долговом рынке** вчера оставались негативными. Просадка среднего участка кривой ОФЗ составила до 20 б.п. по цене, в корпоративных бумагах активность была уже традиционно невысокой.
- ▶ После прокатившейся по финансовым рынкам после объявления решения FOMC волны распродаж, которая привела помимо всего прочего к просадке нефти Brent более чем на 3 долл./баррель со вчерашних максимумов, улучшения ситуации на рублевом долговом рынке мы временно не ожидаем. Рубль сегодня с утра пробил отметку в 37 руб. против корзины и почти достиг уровней 32 руб. против доллара. Вмененная доходность годового NDF вновь прибавила почти 20 б.п. до 6,22%.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Ценовая стабильность или затишье перед взлетом?

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

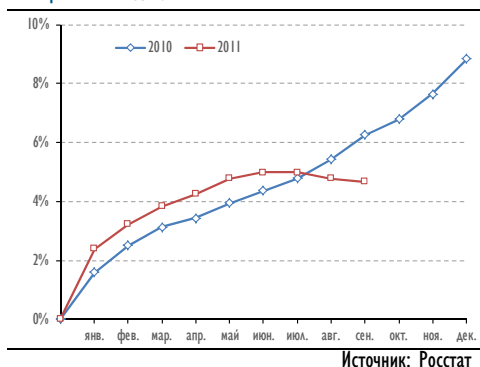
- ▶ **Номос-Банк (-Ba3/BB)** исполнит колл-опцион по субординированному NOMOS16
- ▶ **Группа «Кокс» (B/B2/-)**: рост долговой нагрузки в отчетности за 1П11 по МСФО
- ▶ **Группа АСР (-B2/B)** опубликовала отчетность по МСФО за 2010 г.

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ▶ **Крайинвестбанк (B/-B+)** получает рейтинг «B+/стабильный» от Fitch, что открывает облигациям Крайинвестбанк БО-1 дорогу в Ломбардный список ЦБ; позитивно по существу, нейтрально на текущих рынках

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Россия**: депозитный аукцион Минфина 7 недель (180 млрд руб.)
- ▶ **США**: недельные данные по безработице

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК
Сравнительная динамика темпов инфляции в текущем и прошлом годах, % YTD

Ценовая стабильность или затишье перед взлетом?

Новость: За неделю с 13 по 19 августа уровень цен в РФ не изменился после снижения на 0,1% неделей ранее. С начала сентября дефляция составила 0,1%, а с начала года ИПЦ вырос на 4,6%.

Комментарий: Сезонные факторы в сентябре продолжили оказывать сдерживающее влияние на динамику потребительских цен. В частности, плодоовощная продукция за прошедшую неделю в среднем подешевела на 2,9%. В то же время риски ускорения темпов роста цен в ближайшие несколько месяцев сохраняются.

Во-первых, о сезонном характере дефляции говорит стабильность темпов роста базового индекса потребительских цен на протяжении лета (0,3–0,4% в месяц). Во-вторых, в сентябре существенно увеличился объем предложения рублевой ликвидности банкам со стороны финансовых регуляторов. Правда, денежный мультипликатор может несколько снизиться на фоне общей неопределенности в экономике и на рынках, однако влияние монетарных факторов на инфляцию может все же повыситься.

Кроме того, начавшееся в сентябре ослабление рубля также представляет угрозу для ценовой стабильности из-за высокой составляющей импортной продукции в потребительской корзине. Рубль с начала месяца потерял 9,2% по отношению к доллару и 6,2% – к бивалютной корзине.

Мы полагаем, что с учетом обозначенных факторов инфляция может все же не уложиться в прогнозируемый Минэкономразвития диапазон (6,5–7,0%). Средистораживающих сигналов отметим также возобновление роста цен на автомобильное топливо: бензин и дизель за прошедшую неделю подорожали на 0,1% и 0,2% соответственно. Хотя сами цифры пока не выглядят угрожающе, потенциальное ускорение динамики может иметь мультипликативный эффект на ИПЦ.

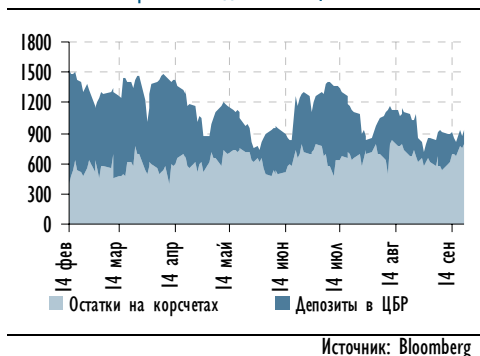
Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)

Минфин продолжает заливать банки бюджетными деньгами

Вчерашний день на денежном рынке прошел без особых потрясений. В отсутствие налоговых платежей спрос на аукционах прямого РЕПО с ЦБ немного поубавился (в ходе утренней сессии банки привлекли 89,3 млрд руб. – в два раза меньше, чем днем ранее. Возврат Минфину 40 млрд руб. с депозитов прошел для кредитных организаций довольно безболезненно, учитывая объем привлеченных в начале этой недели у ведомства средств (на двух депозитных аукционах банки получили в общей сложности свыше 192 млрд руб.).

Аукцион по продаже ОФЗ-26206 с погашением в 2017 г. на сумму 10 млрд руб. был признан несостоявшимся. Отсутствие у банков интереса к инструменту обусловлено как сложностями с ликвидностью (инструменты рефинансирования являются краткосрочными и не могут служить для фондирования вложений в долгосрочные бумаги), так и низкой привлекательностью условий размещения (объявленный накануне диапазон доходности 8,0–8,1% целиком находился ниже рыночных ставок по торгуемым бумагам – 8,2–8,3%).

В результате сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ к утру четверга практически не изменилась и составила чуть менее 930 млрд руб. В то же время вдвое сократилась задолженность по операциям прямого РЕПО с ЦБ, в результате чего чистая ликвидная позиция банков немного улучшилась и стала слабоположительной, однако продолжает балансировать на грани нулевой отметки из-за высокой задолженности перед Минфином. Отметим, что ведомство сегодня продолжит заливать банковскую систему деньгами. Объем предложения на депозитном аукционе был накануне расширен со 140 до 180 млрд руб. Бюджетные средства будут размещаться на срок до 9 ноября, а минимальная ставка установлена на уровне 5,05%.

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР




Стоимость заимствования на рынке МБК в среду колебалась в диапазоне 4,0–5,0% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга), а сегодня утром сузили коридор до 4,85–5,0%. Однако в отсутствие обязательных выплат и погашений до конца недели уровень ставок МБК вряд ли существенно поменяется. Стоит также отметить, что ставки однодневного междилерского РЕПО на ММВБ под залог долговых инструментов продолжают понемногу снижаться, и вчера опустились до 5,2% (-40 бп).

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Номос-Банк
S&P/Moody's/Fitch

–/Ba3/BB

Номос-Банк исполнит колл-опцион по субординированному NOMOS16

Новость: Вчера на сайте Национального Расчетного Депозитария группы ММВБ было опубликовано сообщение «о досрочном обязательном погашении» еврооблигаций NOMOS16. Текст самого сообщения не содержит дополнительной информации, однако в отделе банка по связям с инвесторами нам вчера подтвердили, что колл-опцион, предусмотренный условиями эмиссии, будет исполнен 20 октября. В качестве мотивировки данного решения представители организации в общении с нами назвали желание пойти навстречу первоначальным интересам инвесторов, рассчитывавших на досрочное погашение бумаги.

Комментарий: Решение Номос-Банка стало для нас приятным сюрпризом. Экономического смысла исполнять колл-опцион у банка нет – на сегодняшний день, исходя из нынешнего уровня кривой UST, ставка купона по субординированной бумаге на 5-летний период после даты колл-опциона могла бы составить 7,37% годовых. Для сравнения, старший выпуск традиционно выглядящего более надежным в глазах инвесторов Альфа-Банка (BB-/Ba1/BB+) с погашением в 2015 году вчера вечером можно было купить по YTM 7,01%.

Вместе с тем объем эмиссии NOMOS16 – 125 млн долл. – не является существенным для одного из крупнейших частных российских банков, он не испытывает проблем ни с капиталом, ни с ликвидностью, вследствие чего счел для себя возможным пойти навстречу интересам инвесторов.

Мы полагаем, что по мере стабилизации ситуации на финансовых рынках и возвращения аппетита к риску данное решение может сослужить банку добрую службу в продвижении и улучшении отношений с инвестиционным сообществом. Для сторонних инвесторов мы также хотим отметить, что, исходя из высокой ставки купона по инструменту – 9,75% годовых, приобретение и держание его до момента исполнения колл-опциона позволило бы заработать купонный доход в объеме 0,8125% от номинала. Как следствие, приобретение бумаги по цене ниже 100,8125% от номинала позволило бы инвесторам получить по сути безрисковую прибыль. Сегодня с утра в Reuters BBQ можно найти заявки на продажу по цене 99,75%.

До конца года через колл-опцион также должна пройти бумага RUSB16, эмитентом которой является банк «Русский Стандарт» (B+/Ba3/B+). Насколько мы понимаем, с точки зрения ставки купона также было бы выгоднее оставить инструмент в рынке – на сегодняшний день купон на 5-летний период после даты колл-опциона мог бы составить 7,49% годовых (для сравнения, более короткий RUSB15 вчера можно было купить по YTM 8,01%). В то же время мы не готовы предсказывать вероятность того, что Русский Стандарт последует примеру Номос-Банка – представители банка не раз указывали на то, что решение относительно досрочного погашения субординированных бумаг / оставления их в рынке будет приниматься, исходя из экономической логики. В частности, колл-опцион по упоминавшейся эмиссии RUSB15 в декабре 2010 г. исполнен не был.

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

Группа «Кокс»
S&P/Moody's/Fitch

B/B2/–

Группа «Кокс»: рост долговой нагрузки в отчетности за 1П11 по МСФО

Вчера группа «Кокс» представила консолидированные финансовые результаты деятельности за 1П11 по МСФО, которые выглядят слабо.

В частности, обращают на себя внимание:

- ▶ сокращение рентабельности по EBITDA на 7,9 п.п. г/г до 16,8% в 1П11, прежде всего по причине ощутимо выросших расходов на закупаемое группой сырье (до 63,7% выручки против 51,2% годом ранее) и более чем удвоившихся в годовом сопоставлении расходов на продажу;
- ▶ уход в отрицательную зону чистого операционного денежного потока от основной деятельности (-3,1 млрд руб. по итогам 1П11), в том числе в связи с интеграцией в деятельность группы швейцарского трейдера IMT и связанных с этим инвестиций в оборотный капитал. Величина осуществленных Коксом расходов на приобретения основных средств при этом выросла на 83,5% г/г до 2,5 млрд руб. Справедливости ради заметим, что в 2К11 чистый операционный денежный поток группы был положительный (+1,9 млрд руб.);
- ▶ рост долговой нагрузки – по нашим подсчетам, до 3,4х по соотношению «Долг/EBITDA». При этом условия эмиссии еврооблигаций KOKSRU16 содержат ограничения на значение показателя в 3,5х (incurrence test).

Вместе с тем, с учетом текущей ситуации на финансовых рынках, мы вполне допускаем, что для долговых инструментов группы «Кокс» выход отчетности за 1П11 по МСФО пройдет незамеченным.

Основные финансовые показатели группы «Кокс» по МСФО, млрд руб.

	2008	2009	2010	1П11	г/г
Выручка	48,2	27,0	44,3	24,5	+10,7%
EBITDA	13,4	4,2	9,2	4,1	-24,7%
<i>EBITDA margin</i>	<i>27,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>20,7%</i>	<i>16,8%</i>	<i>-7,9 п.п.</i>
Операционный денежный поток от продолжающейся деятельности	11,1	6,4	7,9	(3,1)	+6,7х
Приобретения основных средств	(5,5)	(6,1)	(3,7)	(2,5)	+0,8х
Свободный денежный поток	5,6	0,3	4,2	(5,6)	+2,2х
Всего активов	81,1	55,2	52,0	58,2	–
Всего капитал	33,3	24,6	20,0	21,8	–
Финансовый долг, в том числе	29,8	19,7	21,2	26,6	–
<i>доля краткосрочного долга</i>	<i>53,3%</i>	<i>48,5%</i>	<i>24,8%</i>	<i>29,8%</i>	–
Денежные средства и эквиваленты	1,9	0,6	2,7	1,5	–
КЛЮЧЕВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ					
EBITDA/Проценты, х	7,8	1,6	3,8	3,5	–
Долг/EBITDA, х	2,2	4,7	2,3	3,4	–
Долг/Собственный капитал, х	0,9	0,8	1,1	1,2	–

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

Группа АСР
S&P/Moody's/Fitch

–/B2/B

Группа АСР опубликовала отчетность по МСФО за 2010 г.

Новость: Группа АСР опубликовала финансовые результаты за 1П10 по МСФО. В первые шесть месяцев 2011 г. выручка компании выросла на 29,6% г/г до 22 964 млн руб., EBITDA увеличилась на 31,2% до 3 834 млн руб. Рентабельность по EBITDA сохранилась на уровне 17%.

В 1-м полугодии компания заплатила дивиденды в размере 1,6 млрд руб. и в рамках M&A-сделок совершила платежи в объеме 1,5 млрд руб.

В 1П11 г. общий финансовый долг компании (без резервов) вырос на 4 174 млн руб. до 35 877 млн руб. Показатель «Чистый долг/EBITDA» по состоянию на 30 июня 2011 г. оценивается нами в 3,6х. Рост долговой нагрузки произошел в основном за счет размещения выпуска рублевых облигаций на 1,5 млрд руб. и привлечения финансирования от ВЭБ. Основными кредиторами группы остаются – ВТБ, Внешэкономбанк, Россельхозбанк и Сбербанк.

Комментарий: Основные финансовые результаты компании представлены в таблице.

В общей сложности в первом полугодии текущего года было заключено новых контрактов на продажу 118 тыс. кв. м недвижимости, что на 96% больше, чем в 1П10. Основной объем подписанных контрактов пришелся на рынок С.-Петербурга – 86 тыс. кв. м., из которых 23 тыс. кв. м составило жилье элитного сегмента. Стоимость подписанных контрактов в 1П11 выросла на 83% к уровню годичной давности до 9,6 млрд руб. Основным источником роста продаж стало активное использование ипотеки и снижение средних цен на квартиры массового и бизнес-сегментов, которое, по данным компании, можно оценить примерно в 8-9%. Количество ипотечных сделок в структуре продаж достигло докризисного уровня.

Обратим внимание, что в 1П11 компании удалось успешно справиться с задачей рефинансирования долга. Так, во 2-м полугодии 2011 г. группе необходимо погасить порядка 1,1 млрд руб., в 2012 г. – 3,8 млрд руб.

Напомним, что в марте рейтинговое агентство Fitch повысило кредитный рейтинг группы на одну ступень, отметив улучшение ликвидной позиции компании. В 2011 г. агентство ожидает роста выручки группы на 6–8%, увеличения рентабельности по EBITDA примерно на 3 п. п. и незначительного снижения показателя долговой нагрузки.

В текущих рыночных условиях мы не ожидаем, что опубликованные хорошие финансовые показатели окажут какое-то влияние на котировки рублевых облигаций Группы АСР.

Основные финансовые показатели ОАО «Группа АСР», млн руб., МСФО

	2007	2008	2009	2010	1П11	1П10	г/г
Выручка	35 838	49 813	51 024	49 950	22 964	17 717	29,6%
ЕБИТДА	7 903	12 396	15 261	8 687	3 834	2 923	31,2%
<i>ЕБИТДА margin, %</i>	22%	25%	30%	17%	17%	17%	0
Операционный денежный поток	(8 491)	4 373	3 470	(2 375)	(110)	(2 286)	-95,2%
Капитальные вложения	4 925	9 346	7 543	4 915	1 543	1 990	-22,5%
Свободный денежный поток	(13 417)	(4 973)	(4 072)	(7 291)	(1 653)	(4 275)	-61,3%
Всего активов	94 877	113 899	110 314	106 220	113 235	116 796	-3,0%
Собственный капитал	42 977	34 973	39 621	53 144	52 328	50 799	3,0%
Совокупный долг, в том числе	24 859	37 769	40 108	32 275	36 226	36 203	0,1%
<i>доля краткосрочного долга, %</i>	46,3%	50,1%	39,1%	14,1%	10,1%	29,9%	-19,8 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	8 654	3 246	2 896	1 327	1 531	3 658	-58,1%
Основные показатели кредитоспособности							
Долг/Собственный капитал, х	0,58	1,08	1,01	0,61	0,69	0,71	
ЕБИТДА/Процентные расходы, х	3,88	3,93	3,29	2,23	2,17	1,34	
Чистый долг*/ЕБИТДА, х	2,05	2,78	2,44	3,56	3,61	2,64	

*с учетом резервов

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
22.09.11	Оферта Северсталь, БО-1	15 000
	Депозитный аукцион Минфина сроком 7 недель	180 000
26.09.11	Уплата акцизов, НДС	
	Оферта Акрон, 2	3 500
27.09.11	Оферта ГСС, 1	5 000
	Оферта РМБ, 3	1 100
28.09.11	Уплата налога на прибыль	
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	70 000
	Аукцион ОФЗ-25079	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 775
	Погашение ОФЗ-25070	44 950
29.09.11	Погашение Энел ОГК-5, 1	5 000
05.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	48 400
	Погашение ВТБ-24, 1	6 000
	Аукцион 6-летних ОФЗ	10 000
06.10.11	Погашение ФСК ЕЭС, 4	6 000
07.10.11	Оферта Россельхозбанк, 4	10 000
10.10.11	Погашение Газпромбанк, 3	10 000
	Оферта Ростелеком, 4	2 000
12.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	114 300
	Аукцион 10-летних ОФЗ	10 000
	Погашение ХКФ Банк, 4	3 000
13.10.11	Оферта Банк Санкт-Петербург БО-1	5 000
14.10.11	Погашение ОБР, 20	10 317
	Оферта Инвестторгбанк, 4	1 500
18.10.11	Погашение МДМ Банк, 5	3 000
	Погашение Промтрактор-Финанс, 2	3 000
19.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 131
	Аукцион 4-летних ОФЗ	10 000
	Оферта МКБ, 8	3 000
20.10.11	Погашение Ростелеком, 14	1 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
25.09.11	НМТП: финансовые результаты по МСФО	1П11
29.09.11	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П11
сентябрь 2011	Синергия: финансовые результаты по МСФО	1П11
14.11.11	РУСАЛ: финансовые 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

Трейдинг

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 Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Никита Иванов

+7 (495) 989 91 29

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

Трейдинг

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

Трейдинг

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 — 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.