

# Ежедневный обзор долговых рынков от 19 октября 2011 г.

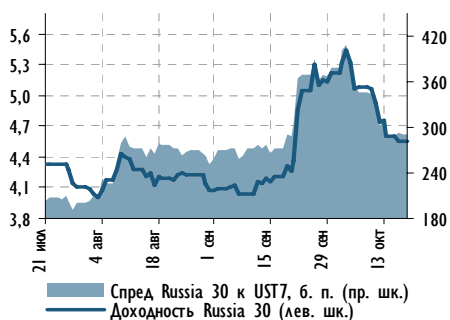


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,375	▲ 0,1%	2,7%	
USD/RUB	31,16	▲ 0,8%	2,0%	
Корзина валют/RUB	36,44	▲ 0,8%	3,6%	
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	922,6	▲ 65,7	34,3	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	128,0	▼ -10,8	-441,6	
MOSPRIME о/п	5,4	▼ 0,0	3,7	
3М-MOSPRIME	6,6	▲ 0,0	2,6	
3М-LIBOR	0,41	▲ 0,0	0,1	
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,27	■ 0,0	-0,3	
UST-10	2,18	▲ 0,0	-1,1	
Russia 30	4,55	▼ 0,0	-0,3	
Russia 5Y CDS	233	▼ -1,6	87,7	
EMBI+	368	▲ 2	120	
EMBI+ Russia	294	▼ -1	95	
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	112,18	▲ 0,9%	21,9%	
Золото, долл./унц.	1657,9	▼ -0,8%	16,7%	
<b>Фондовый рынок</b>				
ТСX	1 427	▼ 0,0%	-19,4%	
Dow Jones	11 577	▲ 1,6%	0,0%	
Nikkei	8 790	▲ 0,6%	-14,1%	

Источник: Bloomberg

## Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Вчера первая половина дня проходила под умеренно негативным давлением новостей из Европы, после полудня покупатели активизировались на фоне неплохой финансовой отчетности ряда американских компаний и публикации Guardian со ссылкой на дипломата ЕС о том, что Германия и Франция достигли прогресса в части усиления EFSF до 2 трлн. евро. Однако за 5 минут до окончания североамериканских торгов на DJ Newswires появилось очередное анонимное сообщение, опровергающее какие-либо договоренности.
- ▶ По итогам дня европейские фондовые площадки показали смешанную динамику, в то время как Америка закрылась в плюсе (1,6-2,0%). Доходность UST10 (YTM 2,18%) выросла на 2 б.п. Курс евро укрепился до 1,38 долл. за евро.
- ▶ Вчера Институт ZEW опубликовал слабый показатель экономической уверенности за октябрь в Германии, увеличив тем самым число ожидающих рецессии в экономике еврозоны.
- ▶ Рейтинговые агентства продолжают «даунгрейдить». Испания (AA-/A1/AA-) потеряла сразу 2 ступени от Moody's, S&P снизило рейтинги 24 испанским банкам и подтвердило - 18.
- ▶ Отметим, что инвесторы хорошо встречают заемщиков на «первичке». На этот раз Турция заняла без премии (см. «Темы глобального рынка»).
- ▶ В первой половине дня в **русском сегменте еврооблигаций** отмечались небольшие продажи. Однако после полудня покупатели вернулись. В первую очередь брали суверенные выпуски Газпрома. По итогам дня «Тридцатка» прибавила около 1/16-й, закрыв день на уровне 116,937%, спред к UST10 незначительно сузился до 2,37%. В корпоративных бумагах категории «BB» цены значительно не менялись.
- ▶ В **рублевых облигациях** во вторник преобладали продажи. Инвесторы реагировали на очередной «разворот» тренда на валютном рынке: на фоне общей негативной динамики на глобальных рынках курс корзины во второй половине дня превышал 36,5 руб., закрывшись на отметке 36,4 (+25 копеек к предыдущему дню). Котировки среднесрочных и длинных ОФЗ просели на 30–50 б.п. при средних объемах торгов. В корпоративном сегменте активность была довольно низкой, при этом можно было наблюдать спрос на коротком отрезке дюраций – в частности, в бумагах Северсталь БО-1 (+5 б.п.).

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ Рынки продолжают открываться

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ Лимиты на депозиты Минфина «забыты» у ключевых участников – где искать ликвидность?

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Новые максимумы для РЕПО

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Алроса (BB-/Ba3/BB-):** детали конференц-звонка по результатам 1П11
- ▶ **НЛМК (BBB-/Ba3/BBB-):** операционные результаты за 3К11 и 9М11
- ▶ **Газпром нефть (BBB-/Ba3/-)** провела «День инвестора»: основные итоги

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Россия:** возврат Минфину 52 млрд руб. с депозитов банков
- ▶ **США:** данные по рынку недвижимости за сентябрь (16:30 мск), публикация Бежевой книги ФРС (22:00 мск)
- ▶ **ЕС:** Жан-Клод Трише покидает пост главы ЕЦБ



## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

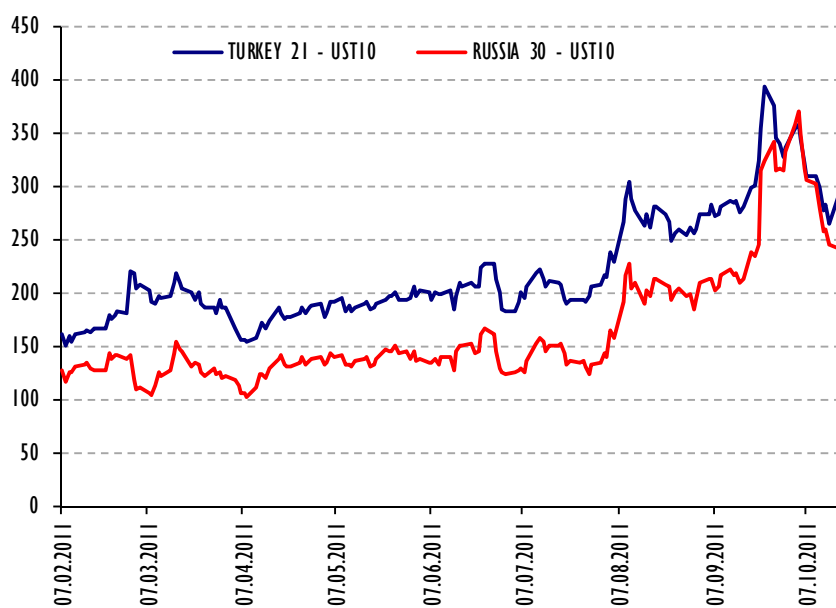
## Рынки продолжают открываться

Вслед за PEMEX (BBB/Baa1/BBB) и Telecom Italia (BBB/Baa2/BBB) на рынок продолжают выходить заемщики. На этот раз Турция (BB/Ba2/BB) объявила об успешном завершении размещения выпуска еврооблигаций объемом 1 млрд долл. и погашением в марте 2022 г. Доходность при размещении составила 5,259% или UST10+310 б.п. (Z-спред около 295 б.п.), переподписка – около 3х, при этом премии ко вторичному рынку практически не было предложено.

По данным Bond Radar, более трети выпуска (36%) было куплено из США, 16% – из Великобритании и 31% – из самой Турции. Спрос из континентальной Европы составил около 14%. Отметим, что в последнее время повышенный интерес к новым размещениям предъявляют североамериканские инвесторы, со стороны континентальной Европы спрос низкий.

Обратим внимание, что в настоящее время турецкий спред к UST10 примерно на 100 б.п. шире, чем в начале августа, что может служить ориентиром для выходящих на рынок эмитентов. Обратим также внимание на тот факт, что за последнюю неделю спред турецких облигаций к российским сузился до 20–50 б.п. – с 60–70 б.п. до начала распродажи.

## Динамика спредов Russia 30 и Turkey 21 к UST10



Источник: Bloomberg

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

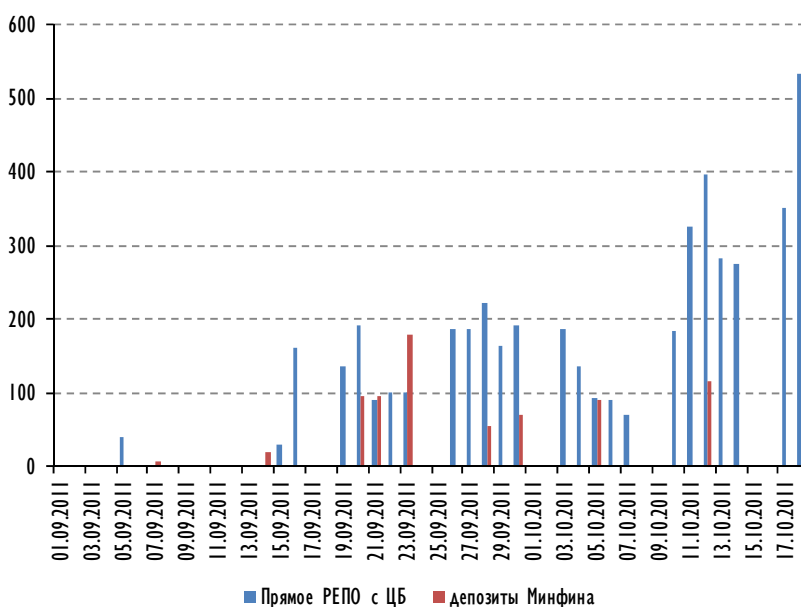


### Лимиты на депозиты Минфина «забиты» у ключевых участников – где искать ликвидность?

Мы провели анализ 101-й и 134-й отчетных форм российских банков по состоянию на 1 октября 2011 года в части депозитов Минфина для оценки того, насколько данный источник средств способен поддержать ликвидность системы в настоящее время. Максимально допустимый лимит средств бюджета, размещенных на депозитах, зависит от величины капитала организации и уровня ее международных кредитных рейтингов (подробный порядок описан в приказе Минфина 40-н).

- ▶ На 1 октября суммарная задолженность перед бюджетом 33 кредитных организаций, которые удовлетворяли критериям для привлечения данной категории пассивов, составляла 1 048,6 млрд руб. При этом потенциал для дальнейшего увеличения задолженности (разница между фактически привлеченным и максимально дозволенным объемом средств для отдельных организаций) оценивается нами в 321,5 млрд руб.
- ▶ 16 из 33 организаций на 1 октября были близки к «точке пресыщения» – суммарный объем их долга перед бюджетом составлял 612,8 млрд руб., а потенциал для дальнейшего увеличения ими долга был минимален (в каждом случае менее 3 млрд руб.). Соответственно, после 1 октября банки данной категории могли использовать средства бюджета лишь для рефинансирования имеющейся задолженности, но не для наращивания нового долга и формирования за счет этого ликвидности на другие цели.
- ▶ Из 17 оставшихся кредитных организаций 4 до 1 октября не прибегали к использованию средств бюджета, по всей видимости, предпочитая им другие источники ликвидности. Из вышеупомянутого потенциального объема прироста в 321,5 млрд руб. на долю данных 4 банков пришлось, по нашим оценкам, почти 20% – 62,2 млрд руб. Учитывая, что из-за ажиотажного спроса «рефинансирующихся» банков средневзвешенные ставки, которые устанавливались на последних аукционах Минфина, были высоки – в том числе превосходили ставки денежного рынка – мы ожидаем, что банки, до сих пор воздерживавшиеся от привлечения депозитов бюджета, с большой долей вероятности не станут делать этого в октябре.

Объем средств, привлекаемых российскими банками в рамках аукционов прямого РЕПО с ЦБ и депозитных аукционов Минфина (по дням, млрд руб.)



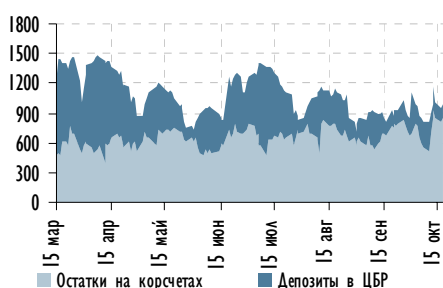
Источник: ЦБ РФ

На основании этой статистики мы склонны делать 2 вывода. Во-первых, конкуренция на грядущих депозитных аукционах Минфина обещает быть более чем жесткой – сразу несколько крупных банков хотели бы привлечь средства на рефинансирование погашаемых крупных обязательств. Во-вторых, вступая в период налоговых платежей, российские банки вряд ли смогут положиться на депозиты Минфина как на источник пополнения своей ликвидности, предпочитая ему, к примеру, РЕПО с ЦБ сроком 1/7 дней, что, возможно, будет до конца месяца способствовать росту уже весьма существенных оборотов по данным операциям.

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

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

### Новые максимумы для РЕПО

Вчера ситуация на российском денежном рынке оставалась достаточно напряженной. Объемы средств, привлеченных банками через аукционы РЕПО с ЦБ, продолжили расти – на этот раз до 387,5 млрд руб. на 1 день и до 146,9 млрд руб. на 7 дней (накануне банки привлекли 350,3 млрд руб. на срок 0/n). Ставки денежного рынка также продемонстрировали умеренно повышательную динамику: +5 б.п. для 3-месячного MosPrime (до 6,64%), +1 б.п. для ставки по кредитам на ММВБ под залог облигаций. Кривая NDF сдвинулась на 10–30 б.п. вверх на фоне очередного удешевления рубля (на 25 коп. против корзины и на 32 коп. против доллара).

Мы полагаем, что одним из дополнительных факторов давления на денежный рынок в момент вступления в новый период налоговых платежей для российских банков может выступать сформировавшаяся к концу сентября «зависимость» от средств Минфина (см. «Темы российского рынка»). Безусловно, в подобной ситуации особенно возрастает важность ЦБ, готового удовлетворять спрос со стороны банков на ликвидность в форме РЕПО по ставкам, не отклоняющимся существенно от минимально заявленных регулятором. С другой стороны, сам по себе подобный «ком» РЕПО вряд ли рассосется – остается ждать поступления расходов бюджета в конце года.

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

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Алроса  
S&P/Moody's/Fitch

BB-/Ba3/BB-

### Алроса: детали конференц-звонка по результатам 1П11

**Новость:** Алроса вчера представила свои результаты за 1П11 (см. наш комментарий в «Обзоре долговых рынков» от 17/10/2011), а также впервые провела конференц-звонок с инвесторами, на котором менеджмент поделился своими взглядами на текущую ситуацию в отрасли, а также сделал ряд комментариев относительно стратегии компании.

В целом мы нейтрально относимся к торгующимся еврооблигациям компании, динамика которых в перспективе будет определяться общим рыночным трендом.

**Комментарий:** Мы обращаем внимание на следующие моменты:

- ▶ **Текущая ситуация с продажами и ценами.** Согласно комментариям менеджмента, алмазный рынок во 2-м полугодии находится «в режиме ожидания». Бурный рост цен на сырье, наблюдавшийся в 1П11, прекратился, в то же время компания не наблюдает снижения спроса со стороны крупных покупателей. Объем продаж алмазов в сентябре в целом не изменился по сравнению с предыдущими месяцами. Алроса не исключает, что в 4К11 мелкие и средние игроки (дистрибьюторы), активно использующие кредитное плечо, могут

уйти с рынка: по словам менеджмента, некоторым из них приходится продавать алмазы на 20% ниже цены закупки. В то же время объем таких продаж сравнительно невелик в масштабах всего рынка. В целом текущая ситуация далека от той, что наблюдалось во 2П08, когда экспортные продажи Алросы практически прекратились.

- ▶ **Прогноз финансовых показателей.** Компания ожидает выручку в текущем году на уровне 5 млрд долл. и EBITDA около 2 млрд долл., объем инвестиционной программы в 2012 году составит порядка 550 млн долл. (17 млрд рублей).
- ▶ **Покупка газовых активов.** Менеджмент еще раз подтвердил намерения компании самостоятельно развивать газовые активы, после того как ВТБ не удалось найти на них покупателя. Цена сделки, по уточненным данным, составляет 950 млн долл. При этом компания оценивает активы по запасам (около 1 млрд баррелей нефтяного эквивалента доказанных и вероятных запасов, в основном – газ) на уровне 4,2 млрд долл., или более 4 долл. за баррель запасов. Геотрансгаз (ключевой актив, владеет лицензией на разработку части Берегового месторождения в ЯНАО) начнет добычу до конца октября, Уренгойская Газовая Компания – через год, в конце 2013-2014 добыча должна выйти на проектную мощность. Алроса не исключает привлечения партнера в свой газовый бизнес.
- ▶ **Источники финансирования.** Компании доступны несколько источников для финансирования сделки с ВТБ: собственные средства на балансе (500-600 млн долл. на настоящий момент), зарегистрированная программа ЕСП объемом до 900 млн долл., а также кредитная линия банка ВТБ с незадействованным лимитом 2 млрд долл. На наш взгляд, ключевым моментом будет срочность используемых для финансирования M&A сделки заемных средств: в случае привлечения короткого долга Алросе необходимо будет возвращаться к теме рефинансирования в следующем году. Отметим, что компании также необходимо в 4К11-1К12 погасить или заместить новыми заемными ресурсами около 1 млрд долл. краткосрочных обязательств (в том числе 400 млн долл. ЕСП и 500 млн долл. кредит ВТБ).
- ▶ **Тимир.** Сделка по продаже 51% Евразу должна быть закрыта до конца года. Алроса не предполагает существенных инвестиций в железорудный бизнес в ближайшие два года (запланированный сарех на 2012-2013 гг. – 2-3 млрд руб).

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

### НАМК: операционные результаты за 3К11 и 9М11

НАМК  
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa3/BBB-

**Новость:** НАМК опубликовал результаты продаж за 9 месяцев и, соответственно, 3К11. В отчетном периоде общий объем реализации вырос на 10% кв/кв, в основном за счет увеличения продаж плоского проката на 64% кв/кв после консолидации активов SIF. В сегменте сортового проката компания продемонстрировала заметное снижение (19% кв/кв), обусловленное выходом из строя одной из электродуговых печей на одном из предприятий в конце июля 2011 года.

В 4К11 НАМК ожидает дальнейшего роста продаж, обусловленного вводом в строй новой доменной печи. По оценкам компании, это позволит ей выйти на рекордный уровень производства – 12 млн тонн по итогам 2011 года. НАМК также озвучил оценки по выручке в 3К11, которая вырастет на 5% кв/кв, при этом рентабельность по EBITDA составит около 20%, против 28% во 2-м квартале 2011. Согласно ожиданиям компании ценовая конъюнктура в 4К11 будет нестабильной на фоне возможного снижения активности на рынке стали, обусловленного сезонным падением спроса на отечественном рынке, а также общей неопределенностью на глобальных рынках.

**Комментарий:** Мы рассматриваем опубликованные результаты и оценки компании как умеренно негативные. С одной стороны, НАМК зафиксировал заметный рост продаж, который будет иметь свое продолжение в 4К11 за счет ввода в строй новых мощностей. В то же время позитивный эффект нивелируется негативной динамикой EBITDA (-14% кв/кв, по нашей оценке) и снижением рентабельности из-за роста

себестоимости производства в ЗК11, в основном за счет относительно высоких цен на уголь, окатыши и лом. Отметим, что снижение рентабельности в ЗК11 в целом не особо меняет наше мнение о кредитном профиле НЛМК как о наиболее сильном представителе в отрасли – главным образом за счет низкого уровня левериджа (Чистый долг/ЕБИТДА – 0,7х на 30/06/11). Рублевые облигации НЛМК неликвидны и не представляют интереса для покупки.

**НЛМК: консолидированные продажи, млн т.**

	2К11	3К11	кв/кв	9М10	9М11	т/г
Чугун	0,13	0,23	73%	0,411	0,514	25%
Слябы	1,11	0,56	-50%	1,714	2,389	39%
Плоский прокат	1,36	2,22	64%	2,935	5,055	72%
Квадратная заготовка	0,02	0,01	-58%	0,136	0,079	-42%
Длинный прокат	0,38	0,31	-19%	0,605	1,011	67%
Метизы	0,07	0,07	1%	0,118	0,197	67%
Всего	3,08	3,40	10%	5,919	8,977	52%

Источник: данные компании, оценки Газпромбанка

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

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

Газпром нефть  
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa3/-

## Газпром нефть провела «День инвестора»: основные итоги

**Комментарий:** Руководство Газпром нефти представило аналитикам информацию о ходе реализации стратегии, ключевых проектах и планах компании. Мы хотели бы обратить внимание на следующие заявления менеджмента:

- ▶ **Основные показатели.** Компания подтверждает долгосрочные стратегические цели на 2020 год. План по добыче: 56 млн тонн нефтяного эквивалента на 2011, 59,5 млн тонн – на 2012. План по переработке нефти на 2011 г. – 38 млн тонн. В 2012 г. ожидается небольшое снижение операционных расходов на баррель с уровня 2011 года (5,8 долл./б.н.э.)
- ▶ **Капитальные вложения** в ближайшие 3-4 года ожидаются на уровне около 4 млрд долл. в год, из которых около 1 млрд долл. придется на новые проекты в блоке «разведка и добыча», 1,5-2,0 млрд долл. – на проекты в области переработки и сбыта. Долгосрочные проекты рассчитываются, исходя из прогноза цены 90 долл. за баррель, который компания считает консервативным, ожидая, что цены останутся выше 100 долл.
- ▶ **Выпуск новых акций на рынок.** Газпром нефть не ожидает в ближайшие годы выпуска на рынок новых акций. Руководство компании полагает, что операционный денежный поток и средства, привлекаемые с рынка долговых обязательств, обеспечат достаточную базу для финансирования потребностей компании. Необходимость выпуска новых акций может возникнуть лишь в случае очень крупных новых приобретений.
- ▶ **Налоговая реформа.** Самой важной новацией 2011 г. стало внедрение системы «60-66». Краткосрочный эффект для компании – около 170 млн долл. в год, долгосрочный эффект эквивалентен увеличению цены на нефть на 20 долл. за баррель. Дальнейшие направления реформы – снижение коэффициента отсечения в формуле экспортной пошлины с 60 до 55, переход от налогообложения выручки к налогообложению прибыли для новых месторождений – введение налога на сверхприбыль вместо НДС (а в перспективе и для старых), дальнейшая дифференциация акцизов, привязка акцизов к мировым ценам на нефть. С 2012 года компания считает вероятным установление шкалы ставки НДС на конденсат по аналогии со шкалой НДС на нефть. Уже произведенные изменения в налоговой системе увеличивают стоимость новых проектов компании на 6,5 млрд долл. Высокое качество НПЗ компании и прогресс в области модернизации позволяют уверенно себя чувствовать в условиях унификации пошлин на нефтепродукты.



- ▶ **Новые проекты** составляют ядро роста стоимости Газпром нефти. Согласно планам компании, такие проекты обеспечат дополнительную добычу нефти на уровне 22,6 млн тонн, газа – 17,8 млрд куб.м. Ключевые долгосрочные проекты: Мессояха, СеверЭнергия, Новопортовское месторождение. Активное развитие зарубежных проектов. На время до полномасштабной реализации налоговой реформы Газпром нефть планирует добиваться расширения налоговых каникул по НДС в ЯНАО с 5 до 10 лет, предоставления льгот для Мессояхского и Новопортовского месторождений по аналогии с льготами для Восточной Сибири.
- ▶ **Проблемы 2012 г.** Резкое увеличение штрафов за сжигание попутного нефтяного газа, диалог с ФАС по внутренним ценам на нефтепродукты, поиск индикативной рыночной цены на внутреннем рынке.
- ▶ **Долговая нагрузка.** По итогам 2011 г. компания ожидает соотношение «Чистый долг/EBITDA» на уровне 0,77х.

В целом мы положительно оцениваем факт проведения встречи с аналитиками, на которой компания еще раз обозначила рынку приоритеты стратегии развития и, что важно, продемонстрировала планомерное движение к достижению поставленных целей.

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

Иван Хромушин  
Ivan.Khormushin@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 89



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
19.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	52 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 131
	Оферта МКБ, 8	3 000
20.10.11	Погашение Ростелеком, 14	1 000
	Уплата 1/3 НДС за 3-й квартал 2011 г.	
24.10.11	Оферта Ростелеком, 13	2 000
	Оферта ЖФ Банк, 5	4 000
25.10.11	Погашение Ак Барс Банк, 3	3 000
	Уплата акцизов, НДС	
26.10.11	Аукцион 7-летних ОФЗ	10 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	64 760
27.10.11	Погашение Газпром, 8	5 000
	Оферта МБРР, 3	3 000
28.10.11	Возврат ВЭБом средств с депозитов в ФНБ	85 686
31.10.11	Погашение Ханты-Мансийский Банк-1	3 000
02.11.11	Аукцион 10-летних ОФЗ	10 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	97 160
03.11.11	Купонные выплаты по ОФЗ	2 527
07.11.11	Оферта БИНБАНК, 2	1 000
09.11.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	201 100
	Аукцион 6-летних ОФЗ	10 000
	Погашение ОФЗ-25063	30 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 542
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	2 000
	Погашение Банк Зенит-3	3 000
11.11.11	Оферта Мечел БО-1	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
19.10.11	ФСК ЕЭС: финансовые результаты по МСФО	1П11
октябрь 2011	Русгидро: финансовые результаты по РСБУ	9М11
14.11.11	РУСАЛ: финансовые результаты по МСФО	3К11 и 9М11
декабрь 2011	Русгидро: финансовые результаты по МСФО	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) 980 43 81

#### 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 Голодкина**

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

**Денис Войниконис**

+7 (495) 983 74 19

**Антон Жуков**

+7 (495) 988 24 11

### 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

**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, CFA**

+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 Миронов**

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 — ППБ (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 ППБ (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 ППБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ППБ (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.