

Ежедневный обзор долговых рынков от 14 ноября 2011 г.

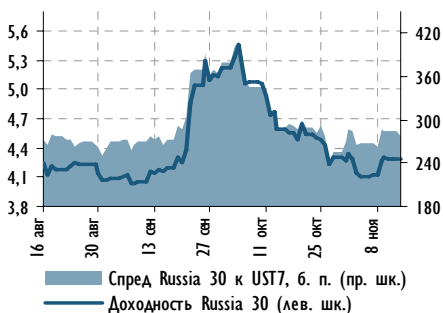


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,375	▲ 1,1%	2,7%	
USD/RUB	30,29	▼ -1,2%	-0,8%	
Корзина валют/RUB	35,49	▼ -0,1%	0,9%	
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	888,6	▼ -6,1	0,3	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	97,2	▼ -13,7	-472,4	
MOSPRIME о/п	5,0	■ 0,0	3,3	
3М-MOSPRIME	6,8	■ 0,0	2,7	
3М-LIBOR	0,46	▲ 0,0	0,2	
Долговой рынок				
UST-2	0,23	■ 0,0	-0,4	
UST-10	2,06	■ 0,0	-1,2	
Russia 30	4,29	▼ 0,0	-0,5	
Russia 5Y CDS	225	▲ 0,3	79,6	
EMBI+	356	■ 0	108	
EMBI+ Russia	278	■ 0	79	
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	113,70	▲ 0,9%	23,5%	
Золото, долл./унц.	1788,7	▲ 1,7%	25,9%	
Фондовый рынок				
PTC	1 531	▲ 0,1%	-13,5%	
Dow Jones	12 154	▲ 2,2%	5,0%	
Nikkei	8 610	▲ 1,1%	-15,8%	

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ В пятницу на рынках был позитивный день, поддерживаемый положительными новостями из Италии и Греции. Мировые фондовые площадки показали рост, DAX прибавил 3,2%, CAC40 – 2,8%, FTSE100 – 1,9%, DJIA – 2,2%, S&P 500 – 2,0%. Курс евро к доллару укрепился более чем на 1% и сегодня с утра торгуется у отметки 1,375 долл. По состоянию на начало сегодняшнего дня доходность UST10 выросла до 2,13% (+8 б.п. к закрытию в четверг).
- ▶ В пятницу поддержку заокеанским индексам оказало неожиданно сильное значение индекса потребительской уверенности Мичиганского университета за ноябрь (64,2 п. – максимальное значение с июня т.г. и выше ожиданий на уровне 61,5 п.). На этой неделе будет опубликована важная статистика за октябрь (розничные продажи, промышленное производство, данные по рынку жилья), а также индексы уверенности производителей. В целом ожидается рост данных показателей, что должно поддержать рынки.
- ▶ В первой половине недели внимание инвесторов по-прежнему будет приковано к Греции и Италии. Новому правительству Греции необходимо будет получить поддержку парламента для выполнения достигнутых с ЕС соглашений и добиться возобновления предоставления стране 8-миллиардного транша помощи, а новому премьер-министру Италии предстоит сформировать переходное правительство.
- ▶ Из-за Дня ветерана в США активность на рынке еврооблигаций была низкой. По данным Bloomberg, цена RUSSIA 30 (YTM 4,29%) зафиксирована на уровне 118,438% (+0,06 п.п.), российский 5-летний CDS-спред расширился до 210 б.п. (+3 б.п.).
- ▶ **Рублевый долговой рынок** в пятницу продемонстрировал повышательную динамику – в пределах 5-35 б.п. подросли в цене выпуски ОФЗ, котировки вышедших в среду на вторичку бумаг ФСК ЕЭС-15 прибавили около 30 б.п. Доходности NDF при этом в основном остались на уровне четверга (в том числе повыше - в дальнем конце).
- ▶ Вместе с тем положение дел на рублевом долговом рынке по-прежнему является функцией ситуации с ликвидностью и на мировых финансовых рынках, вероятность нового витка волатильности на которых остается высокой.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Риски ликвидности сохраняются по меньшей мере до середины декабря

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **УС Rusal (NR):** финансовые результаты за 9М11 и 3К11 по МСФО
- ▶ **НОВАТЭК (BBB-/Baa3/BBB-)** опубликовал нейтральные результаты по МСФО за 3К11
- ▶ **ТКС Банк (-B2/B)** и **КБ «Ренессанс Капитал» (B/B3/B):** сильные выборочные результаты 3К11 по МСФО

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ▶ **Магнит (NR)** уведомил о регистрации акций дополнительного выпуска со стороны ФСФР, что еще на шаг приближает компанию к СПО; позитивно

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **ЕС:** данные по промпроизводству в еврозоне за сентябрь (14:00 мск)



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Риски ликвидности сохранятся по меньшей мере до середины декабря

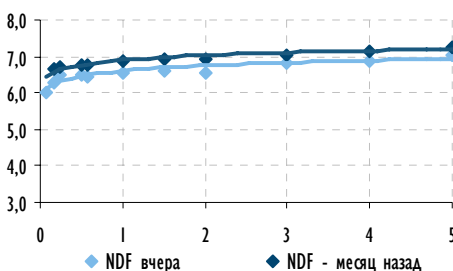
Несмотря на повышение суммы остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ к концу прошедшей недели (до 1,0 трлн руб.), чистая ликвидная позиция банков не претерпела существенных изменений. Прирост ликвидных активов (на 327,3 млрд руб. за неделю) был практически в полном объеме профинансирован за счет наращивания задолженности перед ЦБ по операциям прямого РЕПО: помимо недельных заимствований под залог ценных бумаг на сумму 153,8 млрд руб., банки последние два дня увеличили заимствования о/п до 430 млрд руб.

На предстоящей неделе банкам предстоит вернуть Минфину 50 млрд руб. с депозитов. С одной стороны, сумма не столь велика, как неделю назад (тогда объем погашений составил более 200 млрд руб.). Кроме того, тот факт, что в рамках аукциона Минфина по размещению временно свободных средств на депозитах в коммерческих банках 8 ноября спрос впервые за долгое время оказался ниже предложения, указывает на некоторое ослабление дефицита ликвидности у банков. С другой стороны, ситуация на денежном рынке остается непростой, и мы полагаем, что спрос в рамках предстоящего во вторник аукциона будет довольно высоким. Минфин 15 ноября предложит банкам 80 млрд руб. временно свободных бюджетных средств под ставку не ниже 6,25% до 28 декабря.

Большим риском для ликвидной позиции банков, с нашей точки зрения, является период налоговых платежей, который начнется во вторник с перечисления страховых взносов в фонды. В то же время это может стать подходящим временем для осуществления части запланированных до конца года госрасходов: в случае встречного притока средств распределение ликвидности может оказаться более равномерным. Отметим, однако, что первый зампред ЦБ Сергей Швецов на днях заявил, что бюджет начнет активно тратить деньги только во второй половине декабря, а до тех пор ситуация с ликвидностью может продолжиться ухудшаться.

Стоимость заимствования, которая на прошедшей неделе колебалась в диапазоне 4,25–5,25%, может к среде немного подрасти, однако мы полагаем, что при сохранении политики ЦБ в отношении предоставления ликвидности через операции прямого РЕПО резкого роста ставок МБК не произойдет. Сегодня утром кредитные организации выставляют котировки на уровне 4,75–5,0% (ставки о/п для банков первого круга).

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



Источник: Bloomberg

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 2 40 85

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

UC Rusal
S&P/Moody's/Fitch

NR

UC Rusal: финансовые результаты за 9М11 и 3К11 по МСФО

Новость: ОК «Русал» сегодня отчиталась за 3-й квартал 2011 г. по МСФО. На наш взгляд, для торгующихся рублевых облигаций компании результаты нейтральны. Последние сделки с выпусками Русал-7 и Русал-8 проходили по ценам, соответствующим доходности около 10,9% годовых, с премией 90-100 б.п. к бумагам Евраз (Сибметинвест-1,2). На этих уровнях бумаги могут быть интересны инвесторам, для которых наличие рейтинга и включение в список РЕПО ЦБ не является необходимым условием.

Комментарий: Выручка и EBITDA компании за 9М11 увеличились на 18% г/г и 13% г/г, составив 9,5 млрд долл. и 2,1 млрд долл. соответственно, главным образом благодаря росту цен реализации.

В 3К11, по сравнению со 2-м кварталом, продажи «просели» на 5% на фоне 8%-ного снижения средней цены на алюминий на LME. При этом фактическая цена реализации алюминия для компании снизилась менее существенно – премия к стоимости металла на бирже выросла до рекордного уровня – 164 долл. (7%).

В 3К11 компания продемонстрировала довольно эффективную политику по управлению операционными издержками, которые сократились более чем на 30% кв/кв, главным образом за счет снижения административных расходов. Это помогло нивелировать снижение валовой рентабельности за счет небольшого роста себестоимости производства (+0,4% кв/кв, в т.ч. сырье и материалы: +2%, оплата труда: +5%). Отметим, что сдерживающий эффект на рост себестоимости оказал сокращение расходов на электроэнергию (на 2% кв/кв) благодаря снижению среднего тарифа на электроэнергию на 6% кв/кв.

В целом удельные издержки производства тонны алюминия для Русала в 3К11 сократились на 4% кв/кв, при этом рентабельность EBITDA осталась на уровне 2К11 – 22%.

Компания не дала отдельных прогнозов относительно выручки / прибыли в 4-м квартале 2011 г. Отметим, что цены на алюминий после отчетной даты продолжили снижение, опускаясь ниже отметки 2100 долл./т (средняя цена с начала октября – 2153 долл./т, на 10% ниже среднего уровня за 3К11). По оценкам Русала, региональные рынки товарного алюминия остаются сбалансированными, что находит отражение в высоких премиях над ценой LME. В то же время компания ощущает снижение спроса на европейских рынках (в 3К11 около 40% продаж алюминия приходилось на Европу).

UC Rusal: основные финансовые показатели за 3К11 и 9М2011 по МСФО, млн долл.

	2009	2010	9М11	г/г	9М10	3К11	кв/кв	2К11
Выручка	8 165	10 979	9 485	18%	8 029	3 162	-5%	3 330
EBITDA	608	2 587	2 130	13%	1 889	705	-5%	743
<i>EBITDA margin</i>	7,4%	23,6%	22,5%	-2,4 п.п.	23,5%	22,3%	-0,5 п.п.	22,3%
Операционный денежный поток	321	1 115	833	50%	555	187	-5%	197
Капитальные вложения	-420	-361	-415	-33%	-623	-176	36%	-129
Свободный денежный поток	-99	754	418	-715%	-68	11	-84%	68
Всего активов	23 886	26 525	26 135	4%	25 019	26 135	-9%	28 606
Собственный капитал	6 332	11 456	11 619	16%	9 975	11 619	-16%	13 856
Совокупный долг*, в том числе	14 455	12 489	12 118	-6%	12 836	12 118	-3%	12 456
<i>доля краткосрочного долга</i>	20,4%	11,9%	14,2%	+3,3 п.п.	10,9%	14,2%	+0,3 п.п.	13,9%
Денежные средства и эквиваленты	236	491	540	4%	520	540	66%	326
Показатели								
Долг/Собственный капитал, х	2,28	1,09	1,04	-	1,29	1,04	-	0,90
EBITDA/Процентные расходы, х	0,56	2,28	2,52	-	1,96	2,52	-	2,20
Чистый долг/EBITDA, х	23,39	4,64	4,08	-	5,68	4,08	-	4,50
Долг/Свободный денежный поток, х	отр.	16,56	9,77	-	-	9,77	-	11,08

*с учетом провизий

Источник: данные компании, расчеты ГПБ



Лeverидж Русала в ЗК11 сократился до 4,1х по показателю «Чистый долг/12М EBITDA», в том числе за счет сокращения абсолютного уровня задолженности. После рефинансирования долга перед иностранными и российскими банками компания существенно улучшила структуру кредитного портфеля по срочности: пик погашений для Русала сместился с 2013 г. на 2016 г. (6,1 млрд долл.), выплаты в 2012 г. составляют всего 0,6 млрд долл., а в 2013–2015 – 1,3–1,5 млрд долл. ежегодно.

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

НОВАТЭК
S&P/Moody's/Fitch BBB-/Baa3/BBB-

НОВАТЭК опубликовал нейтральные результаты по МСФО за ЗК11

Новость: НОВАТЭК опубликовал отчетность за 9М11 по МСФО. Выручка выросла на 51,3% к аналогичному периоду прошлого года до 125 млрд руб., EBITDA – на 61,6% до 63 млрд руб. Долг с начала года увеличился на 32,6% до 95,8 млрд руб., чистый долг – на 27,3% млрд руб.

Комментарий: Результаты практически совпали с нашими прогнозами и консенсусом аналитиков. НОВАТЭК остается одной из самых прозрачных компаний российского нефтегазового сектора.

Как мы и ожидали, в ЗК11 снижение выручки от продаж жидких углеводородов было компенсировано ее ростом от продаж газа. Так, выручка от продаж стабильного газового конденсата упала на 18% кв/кв до 9,7 млрд руб., а от продажи газа выросла на 6% кв/кв до 25,7 млрд руб. В результате совокупная выручка за ЗК11 практически не изменилась и составила 40 млрд руб. (-1% кв/кв).

Как мы и ожидали, налоговые платежи (в основном НДС) и транспортные расходы в результате наращивания объема запасов выросли значительно сильнее, чем выручка: на 10% кв/кв и на 6% кв/кв соответственно. Это привело к снижению EBITDA доходности на 1 п.п. до 49,6%, а сам показатель «EBITDA» упал на 3,4% кв/кв до 20,1 млрд руб. Тем не менее по итогам 9М11 рентабельность по EBITDA составила 50,2% что на 3,1 п.п. выше, чем за аналогичный период прошлого года.

Стоит отметить, что за 9М11 НОВАТЭК сгенерировал 21,8 млрд руб. свободного денежного потока, что на 48,4% г/г выше.

Основные финансовые показатели НОВАТЭКа по МСФО, млн руб.

	2008	2009	2010	9М11	9М10	г/г
Выручка	79 272	89 954	117 024	125 417	82 889	51,3%
EBITDA	36 798	39 194	56 059	63 013	39 004	61,6%
Рентабельность по EBITDA	46,4%	43,6%	47,9%	50,2%	47,1%	+3,1 п.п.
Операционный денежный поток	31 395	34 274	44 562	46 231	30 764	50,3%
Капитальные вложения	32 070	17 518	24 638	24 383	16 037	52,0%
Свободный денежный поток	-675	16 756	19 924	21 848	14 727	48,4%
Всего активов	139 907	193 639	285 173	322 112	215 180	49,7%
Собственный капитал	96 069	133 440	167 786	170 669	159 930	6,7%
Совокупный долг, в том числе	26 277	37 703	72 226	95 795	34 010	181,7%
доля краткосрочного долга, %	24,1%	36,7%	34,8%	17,8%	30,6%	-12,2 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	10 992	10 532	10 238	16 892	12 463	35,5%
Показатели						
Долг/Собственный капитал, х	0,27	0,28	0,43	0,56	0,21	
EBITDA/Процентные расходы, х	165,8	47,9	128,3	41,1	118,6	
Чистый долг/EBITDA, х	0,42	0,69	1,11	0,99	0,41	

Источник: данные компании, расчёты Газпромбанка

НОВАТЭК также раскрыл, что продал Total 20%-ный пакет в Ямал-СПГ за 425 млн долл., что всего на 25 млн долл. больше, чем рассчитанная нами стоимость этого пакета для самого НОВАТЭКа.

По итогам 9М11 компании удалось несколько улучшить показатели долговой нагрузки. Так, соотношение «Чистый долг/EBITDA» снизилось до 0,99х по сравнению с 1,11х на начало 2011 г.



В целом мы считаем отчетность НОВАТЭКа нейтральной и не думаем, что она может существенно повлиять на котировки его облигаций. Мы ожидаем телеконференции по итогам результатов во вторник, 15 ноября, и комментариев компании относительно предполагаемой покупки челябинских газовых торговых активов у Газпрома, а также, возможно, частичного раскрытия деталей новой долгосрочной стратегии компании.

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

Александр Назаров
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81

ТКС Банк и КБ «Ренессанс Капитал»: сильные выборочные результаты 3К11 по МСФО

ТКС Банк
S&P/Moody's/Fitch

–/B2/B

Новость: В пятницу сразу два игрока рынка потребительского кредитования – ТКС Банк и КБ «Ренессанс Капитал» – синхронно представили выборочные финансовые результаты деятельности за 9М11 по международным стандартам. Мы обращаем внимание на следующие моменты:

- ▶ Уверенное генерирование чистой прибыли – 1,0 млрд руб. для КБ «Ренессанс Капитал» по итогам 3К11 (транслируется в аннуализированный показатель ROAE в 33,4%) и 24,3 млн долл. для ТКС Банка (110,1% соответственно).
- ▶ Рост розничного кредитного портфеля опережающими рынок темпами: по нашим подсчетам, +35,9% для валового показателя КБ «Ренессанс Капитал» и +85,7% для ТКС Банка за 9М11 (против 24,0% в среднем по сектору, по данным Центрального Банка).
- ▶ Контроль над кредитными рисками – доля NPL с просрочкой платежей более 90 дней в портфеле обоих банков остается невысокой (4,8% для КБ «Ренессанс Капитал» и 3,8% для ТКС Банка на 1 октября).

КБ «Ренессанс Капитал»
S&P/Moody's/Fitch

B/B3/B

Комментарий: Несмотря на внешнюю схожесть основных результатов деятельности ТКС Банка и КБ «Ренессанс Капитал» по итогам 3К и 9М11 по МСФО, мы обращаем внимание на то, что их «природа» была во многом различной.

Так, для КБ «Ренессанс Капитал» 3К11 стал периодом наиболее активного роста: валовый розничный кредитный портфель прибавил, по нашим подсчетам, 20,8% (во многом объясняется «эффектом низкой базы» – банк не так давно вернулся к масштабной экспансии на рынок). С учетом того, что банк сфокусировал свое внимание на высокомаржинальных продуктах – кредитных картах и кредитах наличными – вполне логичным следствием стал рост его чистой прибыли. Также заслуживает внимание рост чистых комиссионных доходов банка, составивших по итогам 3-го квартала 1,4 млрд руб. (против 1,8 млрд руб. в 1П11 и 2,3 млрд руб. по итогам 2010 г.).

Более того, насколько позволяют судить недавние заявления руководства КБ «Ренессанс Капитал», организация рассчитывает сохранить опережающие рынок темпы роста и в обозримом будущем (наш комментарий о стратегии банка см. в Ежедневном обзоре долговых рынков от 9 ноября).

ТКС Банк, напротив, в условиях нестабильности на финансовых рынках занял более аккуратную позицию – валовый кредитный портфель по итогам 3К11 вырос всего на 5,6%, объем увеличения лимитов по выпущенным банком картам был к октябрю в разы снижен, по сравнению с летними месяцами. Одновременно с этим банк сократил расходы на привлечение новых клиентов (-19,2% кв/кв). Вместе с тем более чем агрессивные темпы роста банка до начала 3К11 – прирост валового портфеля на 169% за год к 30.06.11 г. – вкупе с исключительно высокой валовой доходностью портфеля (62%, по данным презентационным материалам) позволили банку получить рекордную для него квартальную чистую прибыль.



Более аккуратный подход ТКС Банка в условиях волатильности на финансовых рынках, грозящей перебраться на реальный сектор, больше импонирует нам. Вместе с тем ключевым вопросом для оценки обеих организаций остается будущая динамика качества их кредитных портфелей, особенно с учетом их бурной экспансии на рынок – даже несмотря на то, что до сих пор их кредитные риски более чем перекрывались высокой доходностью основных продуктов. Так, объем NPL КБ «Ренессанс Капитал» с начала 2011 года стабилен на уровне 2,0–2,1 млрд руб., а доля NPL в портфеле ТКС Банка в течение 3К11 выросла с 2,7% до 3,8%.

Долговые инструменты обоих банков в настоящее время сохраняют привлекательность для склонных к риску инвесторов.

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.
15.11.11	Уплата страховых взносов в фонды Депозитный аукцион Минфина сроком до 28.12.11	80 000
16.11.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков Аукцион 4-летних ОФЗ Оферта Мечел БО-1	50 000 10 000 5 000
17.11.11	Погашение Ростелеком-2	2 000
21.11.11	Уплата 1/3 НДС за 3-й квартал 2011 г. Оферта Внешпромбанк, 1	1 500
23.11.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков Аукцион 10-летних ОФЗ	95 000 10 000
25.11.11	Уплата акцизов, НДС	
28.11.11	Уплата налога на прибыль Оферта РЖД, 12	15 000
29.11.11	Погашение Интегра-Финанс, 2	3 000
30.11.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков Купонные выплаты по ОФЗ	38 000 3 231
01.12.11	Оферта МОЭК, 1 Оферта ТКС Банк БО-2 Оферта Меткомбанк, 1	6 000 1 500 900
05.12.11	Оферта Внешпромбанк БО-1	3 000
07.12.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков Аукцион 6-летних ОФЗ Купонные выплаты по ОФЗ	73 210 10 000 2 572
08.12.11	Оферта Россельхозбанк, 5 Оферта Райффайзенбанк, 4 Оферта ЧТПЗ БО-1	10 000 10 000 5 000
09.12.11	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 7	5 000
14.12.11	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов Возврат Минфину средств с депозитов банков	5 000 226 950
15.12.11	Уплата страховых взносов в фонды	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
14.11.11	Vimpelcom Ltd: финансовые результаты по US GAAP	3К11
14.11.11	РУСАЛ: финансовые результаты по МСФО	3К11 и 9М11
до 15.11.11	Газпром, Сургутнефтегаз, Татнефть, Нижнекамскнефтехим: финансовые результаты по РСБУ	3К11
29.11.11	ТМК: финансовые результаты по МСФО	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 Голодкинская

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Мионов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

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

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

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) 988 23 73

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.