

Ежедневный обзор долговых рынков от 17 ноября 2011 г.

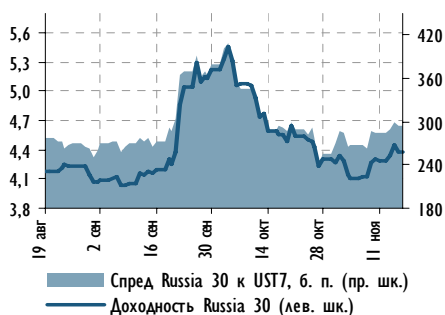


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	
		День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,346	▼ -0,6%	0,6%
USD/RUB	30,73	▲ 0,1%	0,6%
Корзина валют/RUB	35,52	▲ 0,0%	1,0%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	932,1	▼ -35,7	43,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	124,9	▲ 24,8	-444,7
MOSPRIME о/п	5,5	▼ 0,0	3,8
3М-MOSPRIME	6,9	▲ 0,0	2,8
3М-LIBOR	0,47	▲ 0,0	0,2
Долговой рынок			
UST-2	0,24	▲ 0,0	-0,4
UST-10	2,00	▼ 0,0	-1,3
Russia 30	4,38	▼ -0,1	-0,5
Russia 5Y CDS	240	▼ -7,4	94,7
EMBI+	364	▲ 3	116
EMBI+ Russia	285	▲ 1	86
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	110,85	▼ -1,7%	20,4%
Золото, долл./унц.	1763,4	▼ -1,0%	24,1%
Фондовый рынок			
PTS	1 521	▼ -0,4%	-14,1%
Dow Jones	11 906	▼ -1,6%	2,8%
Nikkei	8 462	▼ 0,0%	-17,3%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера европейские фондовые индексы показали разнонаправленную динамику, в то время как спреды по долговым инструментам большинства стран Еврозоны оставались в районе максимальных значений. В течение дня курс евро пробивал отметку 1,345 долл. Завершение формирования технического правительства в Италии и вынесение вотума доверия правительству Греции инвесторам уверенности не добавили. Сегодня должны состояться переговоры представителей частных инвесторов и Греции.
- Сегодня Франция и Испания протестируют доверие инвесторов к облигациям эмитентов еврозоны: Франция проведет аукцион по размещению бумаг на 8,2 млрд евро (сроком от 2 до 10 лет), а Испания – намерена привлечь 4,0 млрд евро (10 лет).
- Основные фондовые индексы США по итогам торгов просели на 1,6–1,7% вслед за бумагами финансовых компаний, которые потеряли в среднем 2,5% на заявлениях агентства Fitch о том, что риски от распространения европейского долгового кризиса для американских банков сильно недооценены. В частности, только банки JP Morgan Chase и Goldman Sachs, являющиеся крупнейшими игроками на рынке кредитных дериватов, продали CDS на долговые обязательства, суммарный номинал которых превышает 5 трлн долл., доля риска европейских стран не раскрывается. По итогам дня доходность UST10 снизилась почти на 5 б.п. до 2,0%.
- Вчера котировки **российских еврооблигаций** немного восстановились после распродажи накануне. В частности, цена RUSSIA 30 (YTM 4,33%) прибавила порядка 0,25-0,5 п.п., последние сделки проходили по 118,12%. Российский 5-летний CDS-спред сократился до 240 б.п. (-8 б.п.)
- Рублевый долговой рынок** вчера умеренно позитивно отреагировал на некоторую нормализацию ситуации на мировых финансовых рынках. Так, котировки длинных ОФЗ подросли в пределах 10–20 б.п., на 20 б.п. выше номинала завершил день и выпуск НАМК БО-7, биржевое размещение которого состоялось во вторник. О желании собрать на следующей неделе книгу заявок на новые облигации заявил Абсолют Банк (см. «Темы российского рынка»).
- Вместе с тем ситуация остается весьма шаткой, в том числе по причине все еще нестабильного денежного рынка. Посему динамика рынка рублевого долга в ближайшее время обещает быть весьма волатильной.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Газпром (BBB/Baa1/BBB)** приоткрыл «окно» Европе в Америку

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Абсолют Банк (-/Baa3/BBB+)** готовит новые рублевые облигации с амбициозными ориентирами по доходности

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Инфляция снова 0,1%. Временно
- Банки в поисках более долгосрочных источников ликвидности

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Результаты **НАМК (BBB-/Baa3/BBB-)** по US GAAP за 9M11: негативный эффект консолидации новых активов на рентабельность и долговую нагрузку

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ЕС:** аукционы по продаже суверенного долга Испании (13:30 мск) и Франции (14:00 мск)
- Греция:** встреча с частными кредиторами по вопросу реструктуризации суверенного долга
- США:** октябрьская статистика по рынку недвижимости и недельные данные по безработице (17:30 мск)

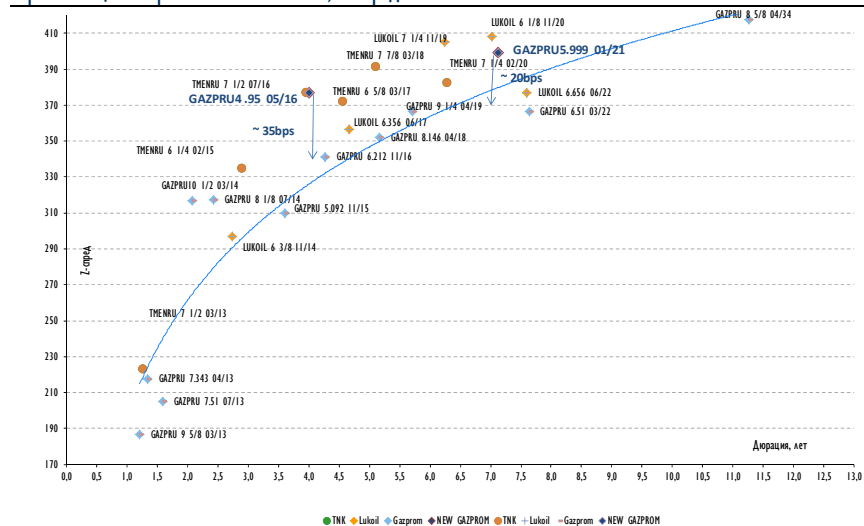
Газпром (BBB/Baa1/BBB) приоткрыл «окно» Европе в Америку

Вчера Газпром завершил размещение двух выпусков еврооблигаций – GAZPRU 4,95% 23/16 и GAZPRU 5,999% 01/21 – в объеме 1 млрд долл. и 600 млн долл. соответственно. Окончательные результаты размещения оказались примерно на 13–18 б.п. лучше предварительных ориентиров, распространенных вчера агентством Reuters во второй половине дня. Данные уровни подразумевают премию к обращающимся выпускам (см. график). Будут ли новые бумаги подтягиваться к обращающимся, или наоборот, произойдет репрайсинг существующих выпусков – будет зависеть от развития ситуации на глобальных долговых рынках. Пока новые выпуски выглядят привлекательно.

Отметим, что газовый монополист стал одним из первых корпоративных представителей европейских развивающихся стран (ЕМ), которые разместили еврооблигации в долларах США после того, как летом текущего года рынки закрылись. Обратим внимание, что в последнее время эмитенты ориентируются на спрос со стороны североамериканских инвесторов, о чем могут свидетельствовать регулярные размещения эмитентов из Латинской Америки. Отдельным европейским инвесторам из-за обострения финансового кризиса и необходимости увеличивать капитал – не до новых сделок. Отметим, что встречи с инвесторами (по данным Bond Radar) проходили в основном в США. Распределение спроса инвесторов по регионам пока не опубликовано.

Мы также хотели обратить внимание на тот факт, что европейским эмитентам, выходящим на рынки, придется предлагать инвесторам премию за «европейский» риск. Так, например, вчера крупнейший бразильский квазисуверенный банк – Vanco do Brasil (BBB-/Baa2/BBB), а-ля Сбербанк – разместил выпуск облигаций на 500 млн долл. сроком на 5 лет с доходностью 4,0%, т.е. эту премию можно оценить примерно в 100 б.п. По мере стабилизации ситуации в еврозоне мы ожидаем, что эта премия будет сужаться. Обратим также внимание на тот факт, что в настоящее время спреды выпусков Газпрома к Petrobras (BBB-/A3/BBB) примерно на 50 б.п. шире средних значений за последнее пару лет.

Еврооблигации нефтегазовых компаний, Z-спреды



Источник: Bloomberg

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



Абсолют Банк (-/Ba3/BB+) готовит новые рублевые облигации с амбициозными ориентирами по доходности

Абсолют Банк вчера объявил о намерении на следующей неделе – в период с 23 по 25 ноября – открыть книгу по размещению рублевых облигаций серии БО-1. Инвесторам будут предложены бумаги объемом 3,0 млрд руб. при номинальной величине эмиссии в 5,0 млрд руб., при этом ориентир по ставке купона составляет 10,50–11,00% (УТР 10,78–11,30% к оферте через 1,5 года).

Абсолют Банк был детально рассмотрен нами в Мониторе первичных размещений от 19 июля т.г.; с тех пор ни стратегия, ни кредитный профиль организации не претерпели существенных изменений (инвесторам также может быть полезен наш комментарий по итогам встречи с руководством организации в Ежедневном обзоре рынка от 13 сентября т.г.).

Напомним, что Абсолют Банк является крупным универсальным банком, реализующим стратегию качественного роста как в корпоративном, так и в розничном сегменте. При этом желание банка пристально следить за своими рисками уже находит отражение в его показателях. Так, по данным контролирующей его КВС Group (A-/A2/A), кредитный портфель банка за 9M11 вырос всего на 3,2% в рублевом эквиваленте (с 85,0 млрд руб. до 87,7 млрд руб.), зато объем NPL за аналогичный период снизился с 14,3 млрд руб. до 10,0 млрд руб.

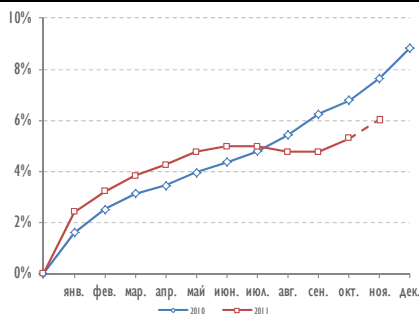
Вместе с тем на фоне доходностей, по которым в последнее время качественным заемщикам с рейтингами категории не ниже double-B удавалось находить инвестиционный спрос на первичном рынке, ориентиры Абсолют Банка выглядят весьма амбициозно. В качестве аналога можно взять ОТП Банк (-/Ba1/BB) – организацию, которая, по нашему мнению, обладает более сильным индивидуальным кредитным профилем (многие инвесторы в текущих условиях могут сознательно не принимать в расчет фактор поддержки со стороны акционеров, если ими выступают европейские финансовые группы).

К слову, индивидуальные кредитные рейтинги ОТП Банка – без учета фактора акционерной поддержки – составляют «Ba3» от Moody's (Baseline Credit Assessment, BCA) и «b+» от Fitch (viability rating) против «B1» и «b» для Абсолют Банка соответственно. При этом ОТП Банку удалось совсем недавно разместить бумаги серии БО-3 с купоном в 10,50%, но на срок в 1 год (в настоящее время бумага котируется с УТР 10,7% @ ноябрь 2012 г.).

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



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Сравнительная динамика темпов инфляции в текущем и
прошлом годах, % YTD

Источник: Росстат

Инфляция снова 0,1%. Временно

Новость: За период с 8 по 14 ноября уровень цен в РФ повысился на 0,1% после роста на 0,2% в течение двух предыдущих недель. С начала года ИПЦ прибавил 5,5%.

Комментарий: Положительный вклад в динамику инфляции внесло, по всей видимости, укрепление рубля, наблюдавшееся в конце октября, и последовавшая стабилизация курса национальной валюты в диапазоне 30,3–30,8 руб. за доллар. Кроме того, тревожные данные поступили из реального сектора: объем промышленного выпуска в октябре вырос всего на 3,6%, оказавшись существенно хуже прогнозов, что в совокупности с пограничными значениями индексов уверенности производителей может стать сигналом стагнирующего спроса на конечную продукцию.

Помимо этого в ценовой динамике преобладают негативные изменения. Так, налицо продолжающееся замедление темпов удешевления плодоовощной продукции: за минувшую неделю цены на с/х товары снизились всего на 0,1% (остаточное сезонное явление) после -0,4% неделей ранее и -0,6% в конце октября. Кроме того, подорожало автомобильное топливо: бензин – на 0,3%, дизель – на 2,3%. Отметим также, что, по нашим оценкам, бюджет еще не начал активно расходовать накопленный за 10 месяцев профицит, в связи с чем данный инфляционный фактор окажет влияние на динамику цен, по всей видимости, уже в следующем году.

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

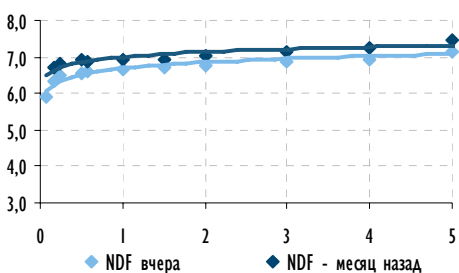
Накопленная с начала года инфляция составила 5,5%, и мы полагаем, что итоговый показатель имеет шанс уложиться в прогноз ЦБ (7,0% на конец года): для этого необходимо сохранение недельных темпов инфляции на уровне не выше 0,2%. В этой связи Банк России на ближайшем заседании (состоится в последней декаде ноября), вероятно, сохранит уровень ключевых ставок без изменения. В то же время, судя по динамике базовой инфляции (показатель исключает сезонные колебания уровня цен), которая с начала года составила уже 5,6% (по состоянию на конец октября), рост ИПЦ ближе к концу года все же может ускориться.

Банки в поисках более долгосрочных источников ликвидности

Несмотря на сокращение спроса в рамках однодневных операций РЕПО с ЦБ (вчера банки рефинансировали лишь 387,4 млрд руб. из имевшейся по состоянию на утро задолженности по данному инструменту в размере 521,4 млрд руб.), сумма остатков на корсчетах и депозитах практически не пострадала. Напротив, средств, привлеченных накануне в рамках недельного аукциона РЕПО и депозитного аукциона Минфина, хватило как для выплаты части задолженности по однодневному РЕПО, так и на возврат Минфину 50 млрд с депозитов, и на восполнение оттока средств по однодневному РЕПО. Изменение структуры задолженности по инструментам рефинансирования ЦБ указывает на желание банков привлекать ликвидность на более длительный срок, чем о/п.

В то же время ситуация с ликвидностью продолжает оставаться напряженной, в связи с чем спрос на ОФЗ на вчерашнем аукционе оказался невысоким: удалось разместить бумаги всего на 2,2 млрд руб. по номиналу из предложенных 10 млрд руб., и те – под 8,45%, что совпало с верхней границей обозначенного Минфином накануне диапазона доходности.

Кредиты о/п на рынке МБК для банков первого круга вчера предоставлялись по ставкам в диапазоне 3,75–5,25%. Это ниже стоимости привлечения средств в ЦБ (средневзвешенная ставка по операциям однодневного РЕПО составляет 5,27%), однако доступ к инструментам рефинансирования Банка России имеет более широкий спектр кредитных организаций. Сегодня утром банки выставляют котировки на уровне 4,0–5,5%.

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

Источник: Bloomberg

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

НЛМК
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa3/BBB-

Результаты НЛМК по US GAAP за 9М11: негативный эффект консолидации новых активов на рентабельность и долговую нагрузку

Новость: НЛМК вчера опубликовал результаты за 3К11 и 9М11, которые демонстрируют ухудшение рентабельности и кредитных метрик в результате эффекта консолидации приобретенных европейских активов S.I.F. (с июля текущего года).

Мы отмечаем, что, несмотря на ухудшение показателей, НЛМК остается компанией с довольно умеренным уровнем леввериджа. При этом важным моментом является тот факт, что рейтинговые агентства уже заложили в свои оценки консолидацию активов S.I.F. и возможный негативный эффект на левверидж и рентабельность. Мы не ожидаем негативных рейтинговых действий в отношении компании. Как следствие, какие-либо продажи в облигациях НЛМК (в частности, новый выпуск НЛМК БО-7, 9,1% УТР) на слабой квартальной отчетности, на наш взгляд, были бы необоснованными.

Комментарий:

Консолидация активов S.I.F.: положительный эффект на выручку... Выручка НЛМК в 3К11 выросла на 12% на фоне 9%-го роста объемов реализации и улучшения продуктовой линейки: после консолидации активов S.I.F. в Европе и США (в июле) продажи продукции с высокой добавленной стоимостью выросли на 51% кв/кв. Это компенсировало негативный эффект в продажах от снижения цен на сталь: средние цены на г/к прокат и х/к прокат в России упали на 9% и 6% кв/кв, на внешних рынках – на 3% и 5% соответственно.

...и прямо противоположный – на рентабельность бизнеса. В то же время эффект от присоединения новых активов на рентабельность бизнеса был прямо противоположным. Сегмент «зарубежный прокат», в составе которого, начиная с 3К11, компания отражает активы S.I.F. (а также другие мощности за рубежом), завершил квартал с операционным убытком 187 млн долл. на фоне слабой рыночной конъюнктуры в Европе и высоких производственных издержек – европейские заводы в 3К11 использовали слябы, закупленные у материнской компании в течение 2К11 по пиковым ценам. Результаты S.I.F. в 3К11 оказались заметно хуже исторических уровней. Для сравнения, во 2К11 активы работали с рентабельностью EBITDA 1%.

На фоне включения в отчетность результата зарубежных активов, а также некоторого роста производственных затрат в России из-за ввода нового оборудования рентабельность EBITDA сократилась вдвое – с 28% (2К11) до 14% (3К11). EBITDA за 3К11 включает разовый эффект от корректировки нерезализованной прибыли от продажи слябов S.I.F., признанной до их консолидации (во 2К11): без учета этой корректировки показатель составил 16%. В любом случае результат оказался заметно хуже ранее озвученных ожиданий компании (20–25%). Столь низкий показатель НЛМК показывал лишь в разгар кризиса – в 1К09 (15%). По результатам 3К11 компания может оказаться «в аутсайдерах» среди российских металлургов по уровню прибыльности.

Прогнозы на 4К11: рентабельность – без изменений. НЛМК не ожидает существенного изменения ситуации в 4К11, ориентируясь на рентабельность EBITDA на уровне 15%. В более долгосрочной перспективе восстановление нормы прибыли, очевидно, будет во многом зависеть от рыночной конъюнктуры на основных рынках сбыта проката зарубежных активов НЛМК. Отметим, что на внутреннем рынке в 4К11, по прогнозам компании, цены будут оставаться стабильными. При этом компания, по всей видимости, пока не видит рисков сокращения объемов продаж, не отказываясь от планов ввода новых мощностей в 4К11 (доменная печь) и ожидая рост производства на 7% кв/кв (прогноз производства на год сохранен на уровне 12 млн тонн).

Рост леввериджа за счет долга европейских заводов. Абсолютный уровень долга НЛМК в 3К11 вырос на 46% за счет консолидации 1,2 млрд долл. задолженности активов S.I.F. Отметим рост краткосрочной составляющей долга – до 27%, хотя эта величина, вероятно, несколько сократилась после отчетной даты в результате рефинансирования за счет средств, привлеченных в ходе размещения рублевых облигаций (10 млрд руб).



В терминах «Чистый долг/ЕБИТДА» левиредж вырос с 0,6х до 1,2х – что, впрочем, также представляется нам довольно умеренным уровнем. По этому показателю НАМК сравнялся с Северсталью (1,2х по итогам 1П11).

Свободный денежный поток вернулся «в плюс». Из позитивных моментов отметим, что свободный денежный поток НАМК в 3К11 вернулся в зону положительных значений после «минуса» во 2К11, вызванного существенным отвлечением средств в оборотный капитал. По всей видимости, в 4К11 свободный денежный поток также может быть положительным, учитывая достаточно равномерное исполнение годовой инвестиционной программы (за 9М11 профинансировано 76%). В то же время до конца года компании предстоит выплатить промежуточные дивиденды за 1П11 (264 млн долл.) – на наш взгляд, на эти цели компания также может использовать часть средств от размещения рублевых бондов.

Риски пересмотра рейтинга – на наш взгляд, пока невысоки. Мы отмечаем, что ухудшение финансовых показателей, очевидно, не станет большим сюрпризом для рейтинговых агентств, которые в своих последних релизах уже учитывали возможный негативный эффект от консолидации новых активов на левиредж и рентабельность. По нашим оценкам, кредитные метрики НАМК пока не ухудшились до уровней, которые заставят агентства пересмотреть рейтинги компании. В частности, Moodys указывало на возможность понижения в случае роста соотношения «Долг/ЕБИТДА» до 2,0х (текущий уровень – 1,6х). S&P ожидает соотношение «FFO/Долг» по итогам года на уровне 50% (по нашим «грубым» оценкам, текущий уровень – 60%).

НАМК: выборочные финансовые показатели по US GAAP за 3К11, млн долл.

	2009	2010	9М11	г/г	9М10	3К11	кв/кв	2К11
Выручка	6 140	8 351	8 675	43%	6 085	3 334	12%	2 982
ЕБИТДА	1 444	2 349	1 900	2%	1 856	478	-43%	837
ЕБИТДА margin	24%	28%	22%	-9 п.п.	30%	14%	-14 п.п.	28%
Операционный денежный поток	1 394	1 431	1 485	48%	1 007	658	132%	284
Капитальные вложения	-1 121	-1 463	-1 529	55%	-983	-607	14%	-535
Свободный денежный поток	273	-32	-44	-289%	23	51	-	-251
Всего активов	12 502	13 899	17 084	23%	13 880	17 084	7%	15 951
Собственный капитал	8 610	9 554	10 072	7%	9 442	10 072	-11%	11 270
Совокупный долг, в том числе	2 495	2 624	3 822	44%	2 653	3 822	46%	2 614
доля краткосрочного долга	22%	20%	27%	5 п.п.	22%	27%	6 п.п.	21%
Денежные средства и эквиваленты*	1 254	1 154	882	-41%	1 506	882	-19%	1 083
Показатели								
Долг/Капитал, х	0,3	0,3	0,4	-	0,3	0,4	-	0,2
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	13	отр.	отр.	-	отр.	отр.	-	отр.
Чистый долг/12М ЕБИТДА, х	0,9	0,6	1,2	-	0,5	1,2	-	0,6
Долг / 12М Свободный денежный поток, х	9,1	отр.	-38,4	-	отр.	отр.	-	71,9

*Денежные средства и депозиты, отраженные в составе краткосрочных финансовых вложений
Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
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
21.11.11	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3К11
29.11.11	ТМК: финансовые результаты по МСФО	9М11
30.11.11	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP	3К11
08.12.11	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	3К11
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 — 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.