

Ежедневный обзор долговых рынков от 30 ноября 2011 г.

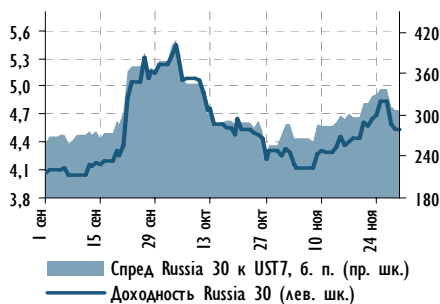


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,332	▼ 0,0%		-0,5%
USD/RUB	31,24	▼ -0,4%		2,3%
Корзина валют/RUB	35,95	▼ -0,3%		2,2%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	734,8	▲ 46,8		-153,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	114,6	▼ -1,6		-455,0
MOSPRIME o/n	5,9	▲ 0,0		4,1
3M-MOSPRIME	6,9	▲ 0,0		2,9
3M-LIBOR	0,53	▲ 0,0		0,2
Долговой рынок				
UST-2	0,26	■ 0,0		-0,3
UST-10	1,99	▲ 0,0		-1,3
Russia 30	4,54	▼ -0,1		-0,3
Russia 5Y CDS	272	▲ 0,7		126,8
EMBI+	390	▼ -6		142
EMBI+ Russia	304	▼ -11		105
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	110,84	▲ 1,8%		20,4%
Золото, долл./унц.	1715,7	▲ 0,2%		20,8%
Фондовый рынок				
PTC	1 466	▼ -0,6%		-17,2%
Dow Jones	11 556	▲ 0,3%		-0,2%
Nikkei	8 370	▼ -1,3%		-18,2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Вчера инвесторы продолжили покупки рискованных активов, хотя и с меньшим энтузиазмом. Рост фондовых площадок в Европе происходил в ожидании результатов встречи Еврогруппы (основные индексы прибавили в пределах 0,5–1,0%), за океаном – на сильном значении ноябрьского показателя индекса потребительской уверенности (DJI и S&P выросли в пределах 0,2–0,3%). Несмотря на высокую внутрисуточную волатильность, курс евро изменился по итогам дня незначительно, завершив день на отметке 1,334 долл. Доходность UST10 (YTM 1,99%) не смогла закрепиться выше уровня 2% и прибавила лишь 2 б.п.
- ▶ Временное негативное влияние на рынки оказали очередные слабые итоги аукционов по размещению итальянских облигаций с новыми рекордами по доходности (на 3, 9 и 10 лет – из предлагаемых порядка 11 млрд евро было размещено 7,5 млрд евро).
- ▶ Итоги встречи Еврогруппы не преподнесли сюрпризов. Министры финансов еврозоны одобрили выделение Греции очередных 8 млрд евро, после того как греческие политики согласились на письменные гарантии выполнения ранее достигнутых договоренностей по реализации антикризисных мер. Кроме того, были достигнуты договоренности по расширению возможностей фонда EFSF.
- ▶ Были также достигнуты договоренности по усилению возможностей фонда EFSF (гарантии 20–30% по суверенным долгам и создание специальных инвестиционных фондов), включая использование возможностей фонда на первичном рынке долговых инструментов и антикризисных кредитных линий.
- ▶ Вчера **российский рынок еврооблигаций** показал динамику лучше рынка: EMBI+ спред сократился на 6 б.п. до 390 б.п., тогда как EMBI+ Russia спред – на 11 б.п. до 304 б.п. Котировки RUSSIA 30 (YTM 4,54%) прибавили порядка – 0,35 п.п. и составили 116,75%, российский 5Y CDS-спред остался почти без изменений на уровне 272 б.п. (-1 б.п.).
- ▶ **Рублевый долговой рынок** продолжает плотно следить за новостями из-за рубежа и колебаться вслед за настроениями на глобальных площадках. Вчера, в частности, ослабления опасения относительно долговых проблем Европы позволили ОФЗ подрасти в цене в среднем на 10–40 б.п. Недавно размещенные корпоративные бумаги вели себя разнонаправленно: последние сделки в Газпром-Капитал-3 проходили на уровне вторника (100,07% от номинала), а Росбанк БО-3 потерял чуть более 20 б.п., достигнув 99,55%.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ ЕЦБ начал количественное смягчение против собственной воли?
- ▶ Снижение банковских рейтингов от S&P – пока не повод паниковать

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Спрос на ликвидность остается высоким

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **ТМК (B+/B-):** слабые результаты по МСФО за 3К11. Спред TRUBRU18 к EVRAZ18 по-прежнему слишком широк
- ▶ **X5 Retail Group (B+/B2-):** нейтральные результаты 3К11 по МСФО

ТЕКУЩИЕ СДЕЛКИ

- ▶ **Башнефть БО-01:** 10 млрд руб., закрытие книги - 2 декабря 2011 г.
- ▶ **ГК «Росавтодор»:** 3 млрд руб., закрытие книги - 1 декабря 2011 г.

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** заседание министров финансов ЕС
- ▶ **США:** статистика агентства ADP по рынку труда
- ▶ **Россия:** возврат Минфину средств с депозитов банков (38 млрд руб.)

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

ЕЦБ начал количественное смягчение против собственной воли?

По сообщению Bloomberg, вчера ЕЦБ впервые за последние 7 месяцев (всего 4-й раз с мая 2010 г.) не смог полностью стерилизовать ликвидность (9,3 млрд евро), полученную банками в ходе выкупа у них облигаций европейских стран. Банки предпочли ликвидные средства недельным депозитам, что является еще одним свидетельством ухудшения ситуации с ликвидностью в еврозоне. Вчера Euroribor-OIS спред расширился до 95 б.п., подобрившись к максимумам с начала ноября т.г.

Фактически это означает, что европейский Центральный банк начал дополнительную эмиссию денег в зоне евро – то, чего добивается большинство стран еврозоны (кроме Германии, Нидерландов и др.) и на чем настаивают американские финансисты, включая главу Минфина.

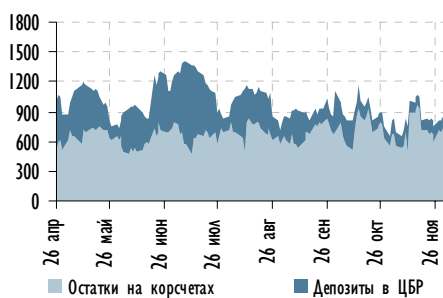
Несмотря на то, что речь идет о небольших объемах, это может послужить еще одним доводом в пользу того, чтобы ЕЦБ решился на количественное смягчение.

Снижение банковских рейтингов от S&P – пока не повод паниковать

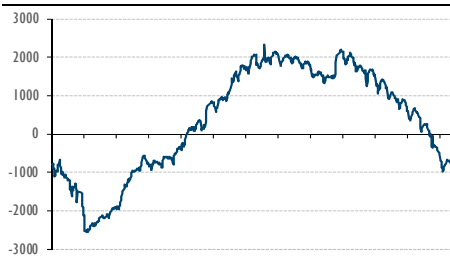
Агентство S&P вчера понизило рейтинги сразу 15 европейских и американских банков в рамках перехода на новую методологию рейтингования финансовых институтов (как заявляется – более консервативную). Само по себе действие выглядит нейтральным, поскольку не является отражением ухудшения кредитного качества институтов. Удивляет разве что наблюдаемый пока существенный «перекосяк» – рейтинги 20 банков были подтверждены, повышены же – всего 2 (причем, оба из Китая – Bank of China и China Construction Bank).

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

Источник: Bloomberg

Динамика чистой ликвидной позиции российских банков, млрд руб.

Источник: ЦБ РФ, Минфин, расчеты Газпромбанка

Спрос на ликвидность остается высоким

Несмотря на завершение периода налоговых выплат, банки продолжают предъявлять высокий спрос на инструменты рефинансирования. Объем заявок, поданных на бюджетном аукционе Минфина (47,2 млрд руб.), вновь превысил предложение (46 млрд руб.), в результате чего средневзвешенная ставка по удовлетворенным заявкам составила 5,96%, на 6 б.п. превысив ставку отсека. При этом сегодня кредитным организациям предстоит вернуть ведомству всего 38 млрд руб., в результате чего задолженность перед Минфином временно перестанет снижаться.

Банки не обошли вниманием и недельный аукцион ЦБ РФ: объем привлеченных средств составил 340,1 млрд руб., в результате чего задолженность по данному инструменту рефинансирования увеличится на 85,3 млрд руб. (средства с аукциона поступят в финансовую систему сегодня, однако большая их часть – 254,8 млрд руб. – пойдет на выполнение второй части аналогичной сделки, заключенной неделю назад). Кроме того, остался высоким и спрос на краткосрочные инструменты рефинансирования: задолженность по однодневным операциям прямого РЕПО практически не изменилась, составив на утро среды чуть менее 500 млрд руб.

Чистая ликвидная позиция банков остается в глубоко отрицательной зоне: при сумме остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ на уровне 850 млрд руб. задолженность перед органами денежно-кредитного регулирования составляет более 1,8 трлн руб. При этом до конца декабря существенного улучшения ситуации с ликвидностью в банковском секторе мы не ожидаем. Стоимость заимствования накануне опустилась с 5,5% до 4,0%, однако сегодня утром участники рынка МБК выставляют котировки на уровне 5,75–6,0%, что является рекордным с начала 2010 г. значением.

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

ТМК
S&P/Moody's/Fitch
B+/B/-
ТМК: слабые результаты по МСФО за 3К11. Спред TRUBRU18 к EVRAZ18 по-прежнему слишком широк

Новость: Вчера ТМК опубликовала достаточно слабые результаты за 3К11 по МСФО. Мы обращаем внимание на существенный «провал» в рентабельности в 3К11, особенно по североамериканскому сегменту бизнеса, который отчасти объясняется временными факторами (ухудшение в структуре продуктовой линейки), а отчасти – сложной конкурентной ситуацией на американском рынке из-за роста импорта.

Отметим, что благодаря хорошей первой половине года, слабые результаты за 3К11 пока не привели к ухудшению кредитных метрик. При этом компания ожидает некоторого восстановления рентабельности в 4К11.

Премия выпуска TRUBRU18 к EVRAZ18 в последние недели сократилась со 150 б.п. до 114 б.п. (на вчерашнее закрытие), что, на наш взгляд, по-прежнему шире справедливого уровня (50–75 б.п.), несмотря на ухудшение финансов в 3К11.

Комментарий:

Снижение продаж и падение рентабельности в России и США из-за ухудшений в структуре продуктовой линейки. Выручка в 3К11 сократилась на 15% кв/кв на фоне 12%-ного снижения объемов продаж в натуральном выражении и ухудшения структуры реализации (изменение в пользу большей доли продуктов с меньшей добавленной стоимостью).

В России наиболее заметно сократились отгрузки ТБД (-34% кв/кв) и бесшовных OCTG труб (-26% кв/кв), что компания ранее объясняла сокращением заказов со стороны Газпрома по мере завершения ряда крупных проектов и сезонным снижением производства из-за плановых ремонтов. При этом выросли объемы реализации менее рентабельных сварных промышленных (+32%) и линейных труб (+23%). Изменения в продуктовой линейке вкпе с сезонным ростом расходов на ремонт на российских заводах оказали давление на рентабельность бизнеса в России: норма прибыли EBITDA в 3К11 сократилась на 4 п.п. по сравнению со 2К11, до 13%.

Двукратное падение нормы прибыли EBITDA североамериканского сегмента в 3К11. Продажи североамериканского сегмента в 3К11 сократились менее заметно – на 6% кв/кв (против -13% по российским заводам), при этом в общей структуре наиболее существенное снижение наблюдалось также по самому рентабельному продукту – бесшовным трубам OCTG (-32%) – из-за остановки производства в мае и возникшего дефицита готовой продукции. Продажи сварных труб по итогам квартала выросли на 6% кв/кв. В то же время маржа по ним заметно сократилась на фоне отложенного эффекта высоких цен на сырье (компания использовала в производстве запасы, созданные во 2-м квартале) и при этом довольно острой конкуренции со стороны дешевого импорта из Кореи, не позволившей скорректировать цены на конечную продукцию. В итоге рентабельность по EBITDA североамериканского сегмента бизнеса ТМК в 3-м квартале по сравнению со вторым сократилась вдвое – с 21% до 11%.

Результаты за 9М11 в целом выглядят неплохо благодаря хорошей первой половине года. На консолидированном уровне рентабельность по EBITDA сократилась до 12,5% в 3К11 (-5,2 п.п. кв/кв). Отметим, что благодаря хорошей первой половине года результаты за 9М11 выглядят в целом неплохо – рентабельность по EBITDA 15,7% (16,1% – за аналогичный период прошлого года), рост по выручке и EBITDA г/г – 31% и 27% соответственно.

Ожидания на 4К11–2012: умеренный оптимизм. ТМК ожидает частичного восстановления рентабельности в 4К11 за счет улучшения структуры продаж в России и США и снижения цен на сырье в 3–4К11: по словам менеджмента, рентабельность EBITDA будет «где-то между» уровнем 3К11 (12,5%) и 1П11 (17,6%). В наиболее пострадавшем американском сегменте определенную поддержку прибыльности в 1К12 должно оказать объявленное в конце октября повышение цен по премиальным продуктам. В то же время ситуация с маржой по наиболее дешевым видам труб остается тяжелой из-за давления со стороны импорта.

ТМК снизила прогноз по росту объемов продаж в 2011 году с 7–8% до 5%. При этом в 2012 г., по консервативным ожиданиям менеджмента, продажи останутся на уровне 2011 г. (порядка 4,2 млн тонн, по нашим оценкам). Компания ожидает по-прежнему сильного спроса со стороны российских нефтегазовых компаний на фоне роста бюджетов на разработку и добычу и уже заключенных контрактов на следующий год (в частности, подписан контракт с Лукойлом на поставку 100% потребностей нефтяной компании в трубах в 2012 году). Продажи труб OSG в США также имеют неплохие перспективы на фоне рекордных объемов бурения новых скважин и смещения спроса в сторону более маржинальной продукции.

В сегменте ТБД компания ожидает снижения спроса со стороны Газпрома, которое в то же время будет отчасти компенсировано ростом поставок в рамках новых проектов по строительству трубопроводов в странах СНГ (Казахстан, Туркменистан, Узбекистан). Важным моментом в части поставок ТБД также является достигнутая с Газпромом договоренность относительно ценовой формулы, которая будет зависеть от цен на сырье и должна обеспечить более стабильную маржу.

На фоне падения рентабельности в 3К11 свободный денежный поток ТМК вновь опустился в зону отрицательных значений (-8 млн долл.). В итоге выплата дивидендов за 2010 год (28 млн долл.) была профинансирована сокращением запаса ликвидности на балансе, что, впрочем, не привело к ухудшению кредитных метрик – из-за валютной переоценки финансовый долг ТМК в 3К11 сократился почти на 250 млн долл., соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» на 30/09/11 – 3,2х (3,3х на 30/06/11).

Мы отмечаем, что за 9М11 ТМК профинансировала существенную часть годового инвестиционного бюджета – 313 млн долл. (ранее компания приводила оценки капитальных вложений на 2011 в пределах 300-400 млн долл.). Снижение инвестиционных расходов может поддержать свободный денежный поток в 4К11. При этом компания в ноябре утвердила выплату промежуточных дивидендов за 6М11 в объеме порядка 28 млн долл. В целом перспективы сокращения долговой нагрузки ТМК за счет собственных источников будут, очевидно, зависеть от того, насколько удастся восстановить рентабельность бизнеса в России и США в 4К11. В любом случае, учитывая ожидаемое отсутствие роста продаж в следующем году, мы полагаем, что в 2012 г. возможное улучшение кредитных метрик будет более растянутым во времени, чем в 2011 г.

ТМК: выборочные финансовые показатели по МСФО, млн долл.

	2008	2009	2010	3К11	кв/кв	2К11	9М11	г/г	9М10
Продажи труб, тыс. т	3 227	2 769	3 962	989	-12%	1 119	3 168	53%	2 075
Выручка	5 690	3 461	5 579	1 604	-15%	1 879	5 151	31%	3 931
ЕБИТДА	1 011	328	942	201	-40%	333	827	27%	649
Рентабельность по ЕБИТДА	18%	9%	17%	13%	-5 б.п.	18%	16%	-1 б.п.	17%
Операционный денежный поток	557	416	44	116	-25%	154	351	-	-3
Капиталовложения	-840	-395	-314	-123	18%	-104	-313	37%	-229
Свободный денежный поток	-283	21	-271	-8	-	50	38	-	-232
Совокупные активы	7 067	6 681	6 862	6 943	-9%	7 602	6 943	-	-
Собственный капитал	1 910	1 519	1 637	1 803	-10%	1 994	1 803	-	-
Совокупный долг	3 211	3 752	3 872	3 769	-6,2%	4 017	3 769	-	-
Доля краткосрочного долга	69%	41%	18%	12%	-2 б.п.	13%	12%	-	-
Денежные средства и эквиваленты	143	244	161	153	-10%	170	153	-	-
Ключевые коэффициенты									
Долг/Капитал	1,7	2,5	2,4	2,1	-	2,0	2,1	-	-
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	3,8	0,8	2,3	3,9	-	2,3	3,9	-	7,6
Чистый долг/ЕБИТДА, х	3,0	10,7	3,9	3,2	-	3,3	3,2	-	-
Долг/Свободный денежный поток, х	-11	182	-14	-501	-	80	99	-	-

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

X5 Retail Group
S&P/Moody's/Fitch B+/B2/-
X5 Retail Group: нейтральные результаты 3К11 по МСФО

Новость. Вчера X5 Retail Group представила консолидированную финансовую отчетность за 3К11 и 9М11 по международным стандартам.

Операционные результаты группы за аналогичный период, проанализированные нами в Ежедневном обзоре долговых рынков от 11 октября т.г., были достаточно негативны – как с точки зрения замедления потребительской активности, так и применительно к прогнозам группы. На этом фоне финансовые результаты группы выглядят не так уж плохо.

Мы считаем, что в текущих условиях отчетность не окажет влияния на котировки долговых инструментов X5 и Копейки.

Комментарий. В общем и целом результаты, продемонстрированные X5 в 3К11, воспринимаются нами нейтрально:

- ▶ Снижение рентабельности по EBITDA до 5,9% в 3К11 (-0,7 п.п. кв/кв и -2,1 п.п. г/г) было вызвано прежде всего завершением интеграции приобретенной в 2010 году сети «Копейка» и ожидалось рынком.
- ▶ С другой стороны, связанное в том числе с завершением интеграции Копейки высвобождение оборотного капитала (в объеме 181,0 млн дол., по данным ОДДС) позволило компании по итогам 3К11 продемонстрировать чистый операционный денежный поток в объеме 308,6 млн дол. и – впервые с 4К09 – положительный свободный денежный поток (+86,7 млн дол.).
- ▶ Совокупный долг X5 (включая задолженность по финансовому лизингу) по итогам 3К11 снизился ощутимо в долларовом выражении – с 4,1 до 3,6 млрд дол. Вместе с тем весьма существенным оказался эффект от резкого обесценения рубля в конце квартала – по нашим расчетам, в рублевом выражении совокупный долг группы к 30 сентября снизился минимально, по сравнению с 30 июня (-1 млрд руб.).
- ▶ Долговая нагрузка на компанию снизилась до 3,4х (против 3,9х на конец июня и 3,8х на начало года).

Основные финансовые показатели X5 Retail Group по МСФО, млн дол.

	2008	2009	2010	9М11	г/г
Выручка	8 353,3	8 717,4	11 280,5	11 489,8	47,3%
EBITDA	766,0	795,3	906,8	753,7	17,7%
<i>EBITDA margin</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,1%</i>	<i>8,0%</i>	<i>6,6%</i>	<i>-1,6 п.п.</i>
Чистая прибыль	118,7	165,4	271,2	168,2	-8,2%
Чистый денежный поток от операционной деятельности, в т.ч. <i>изменения оборотного капитала</i>	629,3 <i>243,9</i>	733,7 <i>166,0</i>	378,1 <i>(250,9)</i>	317,9 <i>(180,6)</i>	-580,1% <i>-66,3%</i>
Свободный денежный поток	(262,0)	539,0	(17,5)	(134,8)	-52,0%
Всего активов	5 647,5	6 180,9	8 757,2	8 265,0	39,3%
Всего собственный капитал	1 638,4	1 772,5	2 047,0	2 091,8	6,8%
Всего долг, в т.ч.	2 063,4	1 950,5	3 689,2	3 581,4	81,8%
<i>доля краткосрочного долга</i>	<i>28,1%</i>	<i>85,0%</i>	<i>13,8%</i>	<i>21,6%</i>	<i>-12,1 п.п.</i>
Денежные средства и эквиваленты	276,8	411,7	270,8	126,4	37,7%
Ключевые показатели					
EBITDA/Проценты, х	5,1	5,4	6,8	3,5	-3,8х
Чистый долг/EBITDA, х	2,3	1,9	3,8	3,4	+1,3х
Долг/Собственный капитал, х	1,3	1,1	1,8	1,7	+0,7х
Чистый долг/Свободный денежный поток, х	отриц.	2,9	отриц.	26,9	+17,0х

Источник: данные X5 Retail Group, расчеты Газпромбанка

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.
30.11.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	38 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 231
	Погашение Банк Интеза, 2	3 400
01.12.11	Закрытие книги ГК "Российские автомобильные дороги", 1	3 000
	Оферта МОЭК, 1	6 000
	Оферта ТКС Банк БО-2	1 500
	Оферта Меткомбанк, 1	900
05.12.11	Оферта Внешпромбанк БО-1	3 000
07.12.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	73 210
	Аукцион 6-летних ОФЗ	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	2 572
08.12.11	Оферта Россельхозбанк, 5	10 000
	Оферта Райффайзенбанк, 4	10 000
	Оферта ЧТПЗ БО-1	5 000
	Погашение Лукойл, 3	8 000
09.12.11	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 7	5 000
12.12.11	Оферта СКБ-Банк БО-4	2 000
13.12.11	Оферта РосДорБанк, 1	1 050
14.12.11	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	5 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	226 950
15.12.11	Уплата страховых взносов в фонды	
	Погашение Группа Разгуляй БО-9	2 000
16.12.11	Оферта ММК БО-2	10 000
19.12.11	Оферта МБРР, 5	5 000
22.12.11	Оферта Татфондбанк, 7	1 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
30.11.11	Сбербанк: финансовые результаты по МСФО	3К11
02.12.11	Банк "Санкт-Петербург": финансовые результаты по МСФО	3К11
03.12.11	Номос-Банк: финансовые результаты по МСФО	3К11
05.12.11	ММК: финансовые результаты по МСФО	9М11
08.12.11	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	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 Миронов

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.