

Ежедневный обзор долговых рынков от 9 января 2013 г.

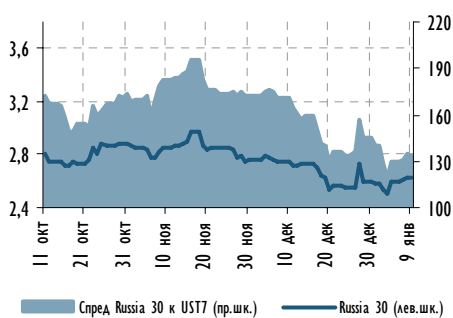


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,322	▼ -0,2%	2,0%
USD/RUB	30,35	▲ 0,1%	-5,6%
Корзина валют/RUB	34,80	▲ 0,2%	-4,6%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	1569,5	▲ 447,8	422,1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	403,3	▲ 280,0	194,6
MOSPRIME о/н	6,47%	▲ 6 б.п.	84 б.п.
3М-MOSPRIME	7,47%	▲ 5 б.п.	25 б.п.
3М-LIBOR	0,31%	▼ 0 б.п.	-27 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0,25%	▼ -2 б.п.	1 б.п.
UST-10	1,70%	▼ -4 б.п.	-18 б.п.
Russia 30	2,59%	▼ -15 б.п.	-199 б.п.
Russia 5Y CDS	132 б.п.	▲ 1 б.п.	-143 б.п.
EMBI+	255 б.п.	▲ 1 б.п.	-122 б.п.
EMBI+ Russia	132 б.п.	▲ 1 б.п.	-189 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	109,63	▼ -0,9%	3,7%
Золото, долл./унц.	1655,9	▼ -0,5%	5,9%
Фондовый рынок			
FTC	1 527	▼ -0,5%	10,5%
Dow Jones	12 938	▼ -1,2%	5,9%
Nikkei	10 395	▲ 0,7%	22,9%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Позитивный настрой на финансовых рынках, преваляровавший в первую неделю 2013 г. на фоне краткосрочного решения проблемы fiscal cliff, постепенно сменяется осторожностью инвесторов в преддверии старта сезона отчетности в США. По итогам вторника S&P 500 снизился на 0,3%, а доходность UST10 опустилась на 3 б.п. до 1,87%. Индекс VIX, тем не менее, остается на минимальных с августа прошлого года уровнях – около 13,5 п.
- ▶ Американским политикам удалось решить проблему fiscal cliff в первые дни нового года, что привело к ралли в рискованных активах. Индекс S&P 500 с 28 декабря 2012 г. прибавил почти 4% и достиг максимальных за 5 лет уровней, доходность UST10 за тот же период выросла на 17 б.п. Тем не менее как сам процесс решения проблемы fiscal cliff, так и его итоги вызывают у нас определенную обеспокоенность (см. Темы глобального рынка).
- ▶ Среди членов ФРС наметились расхождения по вопросу «неограниченного» характера QE3 – об этом свидетельствует протокол последнего заседания FOMC (опубликован 3 января). Однако, учитывая все еще скромный рост payrolls (в декабре – на 155 тыс.), мы сомневаемся в сокращении объемов выкупа Treasuries и MBS в 2013 г. с текущих 85 млрд долл. в месяц.
- ▶ Экономики США и Китая продолжают демонстрировать признаки восстановления, в то время как ситуация в Европе остается напряженной. Показатели деловой активности в промышленности и сфере услуг в США выросли в декабре 2012 г., а аналогичные показатели КНР также носили преимущественно позитивную динамику. Безработица в еврозоне в ноябре достигла очередного исторического максимума – 11,8%.
- ▶ Российские евробонды отыгрывали во вторник урегулирование проблемы fiscal cliff. RUSSIA 30 (YTM 2,63%) подорожала на 0,6 п.п. до 127,64% (что в целом соответствует уровням конца 2012 г.). Спред к UST10 достигал в первых числах 2013 г. очередного исторического минимума (60 б.п.), однако к текущему моменту расширился до 76 б.п. В долгосрочных корпоративных и банковских выпусках рост котировок достигал 2,5-3,4 п.п.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ США: «Урегулируй проблему fiscal cliff и получи две новых в подарок – уже в феврале!»

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: заметный рост ликвидности

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Транснефть (BBB/Baa1/-) раскрыла информацию по инвестпрограмме на 2013 г.: новое строительство близко к ожиданиям, рост затрат на реконструкцию
- ▶ Альфа-Банк (BB+/Ba1/BBB-): рейтинг от S&P повышен на 1 ступень до «BB+/стабильный»
- ▶ ОАО «РЖД» (BBB/Baa1/BBB) отчиталось за 6M12 по МСФО. Нейтрально

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

США: «Урегулируй проблему fiscal cliff и получи две новых в подарок – уже в феврале!»

2 января 2013 г., после многих недель напряженных межпартийных переговоров, Б. Обама подписал одобренный обеими палатами Конгресса документ, предотвращающий «фискальный обрыв», но не содержащий ни долгосрочного плана снижения дефицита, ни положения об увеличении потолка госдолга.

Главные положения нового закона выглядят следующим образом:

- ▶ налоговые ставки были сохранены на прежнем уровне для всех граждан, чей годовой доход не превышает 400 тыс. долл. Для остальных максимальная налоговая ставка повышена до 39,6% с 35%;
- ▶ повышены налог на дивиденды и налог на прирост капитала (до 20% с 15%);
- ▶ повышен налог на жилье (до 40% с 35%);
- ▶ отменены вычеты по налогу на зарплату;
- ▶ автоматический секвестр бюджетных расходов отложен на два месяца.

В совокупности утвержденные меры (по прогнозу Бюджетного комитета Конгресса) снизят дефицит 2013 г. на 157 млрд долл. В случае наступления fiscal cliff это снижение составило бы 600 млрд долл.

Долгосрочная проблема бюджетного дефицита и растущего госдолга так и не была решена, а отложенный на февраль вопрос секвестра и потолка госдолга может оказаться для рынков еще более значительным источником напряженности, чем сама проблема «фискального обрыва». Отметим однако, что сценарий дефолта США кажется нам маловероятным, а вот снижение суверенного рейтинга может произойти уже в марте, учитывая негативную оценку, данную рейтинговыми агентствами по итогам урегулирования fiscal cliff.

Алексей Тодоров
Alexey.Todorov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

Источник: Bloomberg

Денежный рынок: заметный рост ликвидности

- ▶ Чистая ликвидная позиция выросла на 800,4 млрд руб.

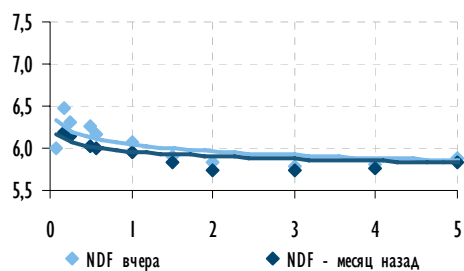
Приток госрасходов в конце прошлого года положительно сказался на уровне ликвидности банковского сектора. Остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на 9 января выросли на 727,8 млрд руб. Совокупная задолженность банков перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством уменьшилась на 72,6 млрд руб. до 2,96 трлн руб. Как следствие, чистая ликвидная позиция поднялась на 800,4 млрд руб. до минус 0,99 трлн руб.

- ▶ Спрос на рефинансирование в ЦБ упал

Вчера ЦБ предложил на аукционах РЕПО овернайт 470,0 млрд руб., однако спрос со стороны участников был почти на 60,0% ниже. Общий объем заключенных сделок составил 193,8 млрд руб. Средневзвешенная ставка по основному раунду торгов – 5,51% (практически на уровне минимальной).

- ▶ Ставки междилерского РЕПО упали на 10 б.п.

Вчера ставки междилерского РЕПО начали свое снижение. Так однодневные ставки упали на 10 б.п. до 6,25%, при этом оборот торгов был достаточно низким – 13,4 млрд руб. (примерно в 4-5х ниже среднего).

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

Источник: Bloomberg

▶ Валютный рынок: корзина потеряла 0,33 руб.

В первый торговый день 2013 г. рубль продемонстрировал укрепление против бивалютной корзины и резервных валют, тем самым отыграв оптимизм после заключения соглашения по «fiscal cliff» в США. Доллар вчера при закрытии стоил 30,33 руб., что на 0,07 руб. меньше, чем по результатам последней сделки в 2012 г.

Европейская валюта, ослабевшая на глобальных рынках, потеряла 0,64 руб. на российском и закрылась вблизи 39,62 руб. В итоге бивалютная корзина «просела» на 0,33 руб. до 34,51 руб. – уровень, при котором ЦБ может начать интервенции против укрепления рубля.

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Транснефть
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/–

Транснефть раскрыла информацию по инвестпрограмме на 2013 г.: новое строительство близко к ожиданиям, рост затрат на реконструкцию

Новость. Транснефть опубликовала информацию о планах по капитальным вложениям и ряду ключевых производственных и финансовых показателей на 2013 г. Совет директоров Транснефти принял решение об увеличении инвестпрограммы на 2013 г. до 161,4 млрд руб. Как сообщалось ранее, объем финансирования нефтяными компаниями составит 18,6 млрд руб.

Комментарий. Общий объем инвестиционной программы компании (строительство новых объектов) составит 161,4 млрд руб., что соответствует уровню, объявленному в конце ноября 2012 г. Крупнейшим в 2013 г. по стоимости станет проект «Заполярье-Пурпе», оцениваемый в 73,5 млрд руб.

Общий объем программы технического перевооружения и реконструкции достиг 102,8 млрд руб., что близко к среднесрочному прогнозу компании в 100 млрд руб./год, который, как мы ожидали, будет достигнут позднее. Рост объема финансирования составит 26% г/г. В условиях сохранения высокой степени неопределенности относительно перехода компании на RAB в среднесрочной перспективе, новости об увеличении капзатрат являются умеренным негативом.

Вместе с тем с завершением строительства ВСТО объем программы должен сокращаться. Отсутствие значительного снижения капзатрат в 2013 г. и близкие к уровню 2013 г. планы по инвестициям на 2014-2015 связаны с активизацией строительства нефтепроводов Заполярье-Пурпе и Куюмба-Тайшет.

Текущая оценка стоимости строительства анонсированных перспективных проектов компании составляет около 350 млрд руб., что близко к двукратному размеру плановой инвестпрограммы на строительство новых объектов Транснефти в 2013 г. Основные риски заключаются в возможности пересмотра программы в сторону увеличения, в том числе за счет дальнейшего роста инвестиций в техперевооружение и реконструкцию. Отметим, что помимо известных проектов Транснефть отводит 241,4 млрд руб. без НДС на «прочие инвестиционные проекты» без указания подробностей и плановых сроков их реализации. Возможно, речь идет о долгосрочных планах по развитию сети нефтепродуктопроводов, которые могут быть скорректированы либо отменены в будущем.

Исполнение инвестиционной программы окажет определенное давление на денежные потоки в среднесрочной перспективе, которые могут остаться в отрицательной зоне, что потребует дополнительного привлечения финансирования, однако мы не ожидаем значительных изменений в кредитном профиле компании. Так, по сообщениям S&P, триггером снижения рейтинга собственной кредитоспособности может стать рост левириджа в терминах Долг/ЕБИТДА выше 2,5х (значение по итогам 9М12 1,7х), при этом даже снижение stand-alone оценки, с большой вероятностью, не повлечет снижение рейтинга компании от суверенного уровня благодаря сильной поддержке государства. По оценке Moody's, Транснефть также имеет запас прочности в рамках установленных для текущей ВСА-оценки метрик (Долг/Капитализация 60-70% при фактическом уровне 35%, РСФ/Чистый долг 15%-20% при фактических 50% - по итогам 1 полугодия).

В целом мы не ожидаем реакции в евробондах компании, которые торгуются с дисконтом порядка 20 б.п. к кривой Газпрома в терминах Z-спредов (TNEFT18 к GAZPRU18).

Прогноз инвестиционной программы Транснефти на 2013-2015 гг., млрд руб.

	2010	2011	2012П	2013П	г/г
Инвестиционная программа Транснефти	187	152,5	108,3	161,4	49%
Программа техперевооружения и реконструкции	69,3	76	86,1	102,8	19%
Всего инвестиции и техперевооружение	256,3	228,5	194,4	264,2	36%
плановый объем финансирования Транснефтью	256,3	228,5	194,4	245,6	26%
плановый объем финансирования нефтяными компаниями	-	-	-	18,6	-

Источник: данные компании, оценки Газпромбанка

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

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

Альфа-Банк
S&P/Moody's/Fitch

BB+/Ba1/BBB-

Альфа-Банк: рейтинг от S&P повышен на 1 ступень до «BB+/стабильный»

Новость. 27 декабря 2012 г. агентство S&P повысило кредитный рейтинг российского Альфа-Банка на 1 ступень до «BB+/стабильный». В качестве основного обоснования данного действия называется улучшение позиции банка по рискам в течение последних 3 лет, которое выражается в сочетании низких по сравнению с сектором NPL и отчислений в резервы. Агентство отмечает, что в настоящее время потенциал для дальнейшего повышения рейтингов банка ограничен.

Комментарий. Данное рейтинговое действие было ожидаемым для нас и вместе с повышением рейтинга от Fitch до «BBB-/стабильный» (в июле 2012 г.) стало своеобразной «наградой» за успехи, достигнутые банком в последние годы. Более интересным для нас, однако, является вопрос о том, насколько вероятно, что агентство Moody's последует примеру Fitch и повысит рейтинг банка до инвестиционной категории.

В марте 2012 г. аналитики Moody's в качестве драйверов для возможного повышения рейтингов банка называли (1) способность поддерживать доходность бизнеса, соответствующую рискам текущих условий деятельности, (2) улучшение качества активов банка, (3) снижение степени концентрации активов и пассивов банка, (4) снижение доли кредитов связанным сторонам. В 1П12 банку удалось добиться некоторого прогресса по каждому из обозначенных направлений (см. таблицу ниже) – за исключением «выстрелившей» рентабельности – вместе с тем, масштаб перемен пока не выглядит глобальным.

Мы полагаем, что шансы на позитивные рейтинговые действия по Альфа-Банку от Moody's в текущем году все еще высоки, однако агентство может предпочесть дождаться выхода отчетности по МСФО за 2012 г. (последние годовые консолидированные отчетности банка выходили в апреле) или даже 1П13 (последние промежуточные консолидированные отчетности банка выходили в сентябре).

Евробонды Альфа-Банка отреагировали на данное рейтинговое действие сужением спредов на 25-30 б.п. – до 160-170 б.п. против долга Сбербанка и до 90 б.п. против долга ВТБ. Даже с учетом ожиданий возможных позитивных рейтинговых действий от Moody's данные уровни, по нашему мнению, имеют ограниченный потенциал для дальнейшего сужения в настоящий момент времени.

Основные финансовые результаты Альфа-Банка по МСФО, млн долл.

	2009	2010	2011	1П12	г/г
Отчет о совокупном доходе					
Чистые процентные доходы	1 075	1 307	1 414	767	9,9%
Чистые комиссионные доходы	255	317	455	247	17,1%
Операционные расходы	(747)	(842)	(977)	(484)	3,4%
Резервы под кредиты	(589)	(370)	(148)	140	–
Чистая прибыль	77	553	641	544	97,8%
Активы					
Денежные средства и эквиваленты	1 966	3 182	2 707	3 089	17,5%
Ценные бумаги	2 880	3 534	2 587	2 703	-41,7%
Дебиторская задолженность по договорам РЕПО	0	914	568	1 131	312,8%
Средства в банках	2 270	2 754	2 242	2 211	-5,8%
Чистый кредитный портфель	13 449	16 795	21 804	22 932	14,7%
Всего активов	21 646	28 478	31 365	33 858	7,5%
Обязательства и капитал					
Средства ЦБ	251	0	203	1 123	–
Средства других банков	857	2 097	2 181	2 324	28,0%
Средства корпоративных клиентов	6 748	8 752	8 902	8 705	-9,1%
Средства частных клиентов	6 938	8 060	9 352	10 529	14,7%
Долговые ценные бумаги	1 565	4 107	4 619	4 351	-10,5%
Субординированный долг	1 747	1 395	1 335	1 313	-12,3%
Прочие заимствования	295	190	396	395	90,8%
Собственный капитал	2 698	3 079	3 435	3 898	11,9%
Ключевые показатели					
Рентабельность капитала (ROAE)	3,1%	19,2%	19,2%	29,7%	+12,9 п.п.
Рентабельность активов (ROAA)	0,3%	2,3%	2,1%	3,3%	+1,5 п.п.
Чистая процентная маржа (NIM)	5,1%	5,9%	5,1%	5,1%	+0,0 п.п.
Стоимость риска	3,6%	2,3%	0,7%	-1,2%	–
Расходы/Доходы	51,2%	44,0%	51,8%	47,7%	-6,5 п.п.
Чистый кредитный портфель/Депозиты	98,3%	99,9%	119,4%	119,2%	+12,7 п.п.
Средства 10 крупнейших вкладчиков, % от средств клиентов	30,0%	28,6%	25,3%	24,3%	-4,7 п.п.
NPL (с просрочкой более 1 дня)/Кредиты	21,2%	4,7%	2,6%	2,2%	-2,5 п.п.
NPL (с просрочкой более 1 дня)/Капитал I-го уровня (Базель)	124,3%	29,2%	17,7%	15,8%	-15,1 п.п.
Резервы/Кредиты	10,1%	7,6%	5,9%	4,9%	-1,8 п.п.
Долг 10 крупнейших заемщиков/Капитал I-го уровня (Базель)	166,6%	175,6%	159,7%	152,1%	-28,3 п.п.
Чистые активы в связанных сторонах/Капитал I-го уровня (Базель)	50,6%	66,4%	47,6%	46,4%	-17,8 п.п.
Совокупная достаточность капитала (Базель)	20,2%	18,2%	16,7%	17,4%	-0,2 п.п.
Денежные средства/Активы	9,1%	11,2%	8,6%	9,1%	+0,8 п.п.

Источник: Альфа-Банк, ЦБ РФ, расчеты Газпромбанка

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

ОАО «РЖД» отчиталось за 6М12 по МСФО. Нейтрально

ОАО «РЖД»
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

Новость. В конце декабря ОАО «РЖД» опубликовало финансовые результаты по итогам первого полугодия 2012 г. Выручка Холдинга в отчетном периоде увеличилась до 745 млрд руб. (+5% г/г) на фоне роста грузооборота (+4,3%) и ежегодной индексации грузовых тарифов (+6%), рост показателя EBITDA (с учетом получаемых бюджетных субсидий) составил 8% г/г.

Комментарий. Денежный поток по операционной деятельности сократился в 1П12 на 27%, что на фоне 11%-ного увеличения капзатрат привело к отрицательному свободному денежному потоку в размере -130 млрд руб. (+70% г/г). В результате сохраняющего давления на собственные потоки и роста чистого долга (+42% YTD), долговая нагрузка РЖД в отчетном периоде достигла 0,7x (с 0,5x) в терминах «Чистый долг/12М EBITDA». Стоит отметить, что компания при этом провела значительную работу по оптимизации структуры заимствований – доля краткосрочного долга сократилась с 40% до 20,5%, а средний срок погашения кредитного портфеля вырос с 3,8 г. до 5,1 г. (по состоянию на

30/09/12, не включая обязательства по финансовому лизингу).

После отчетной даты компания продолжила активно привлекать новые средства как в виде банковских кредитов, так и на публичном рынке долга: общий объем заимствований во 2П12, согласно комментариям к отчетности, составил порядка 130 млрд руб. Кроме того, в ноябре РЖД получили 50 млрд руб. в ходе продажи оставшегося 25% пакета акций ПГК, Помимо рефинансирования задолженности и покрытия инвестиционных расходов, средства были направлены на новые приобретения: в декабре компания закрыла сделку по покупке 75% акций европейского логистического оператора Gefco S.A, у французского концерна PSA Peugeot-Citroen за 800 млн евро.

В среднесрочной перспективе основным риском для кредитных метрик РЖД остается массивная инвестпрограмма. Напомним, в ноябре 2012 г. правительство утвердило инвестиционную программу РЖД на 2013-2015 гг. в размере 1,1 трлн руб., в т.ч. 411,5 млрд руб. на 2013 г. (-16% г/г к планируемому объему инвестиций в 2012 г.). Текущий свободный денежный поток компании за последние 12 мес. при этом оценивается нами на уровне -240 млрд руб., что ведет к необходимости новых заимствований - на 2013 г. в планах РЖД привлечение порядка 176 млрд руб. заемного капитала, в том числе на рынках публичного долга.

При этом мы не ожидаем серьезного ухудшения кредитного профиля компании, учитывая имеющийся комфортный уровень долга и исторически консервативную политику менеджмента. На 2013 г. критический уровень долговой нагрузки оценивается РЖД в умеренные 2,2x Долг/ЕБИТДА, притом что текущее значение показателя составляет порядка 1,0x. Внутренние ориентиры компании близки к границам рейтинговых агентств для нынешнего рейтинга самостоятельной кредитоспособности в диапазоне от 2,5x Чистый долг/ЕБИТДА (Fitch) до 2,5x Долг/ЕБИТДА (Moody's).

В конце прошлого года рублевые облигации РЖД (РЖД-12, РЖД-16) торговались с премией порядка 150 б.п. к кривой ОФЗ и могут быть интересны в свете грядущей либерализации внутреннего рынка. Мы полагаем, что облигации качественных заемщиков с рейтингами на уровне суверенного могут выиграть от предоставления доступа на рынок иностранным инвесторам.

Основные финансовые результаты ОАО «РЖД» по МСФО за период 2009-6М12 гг, млрд руб.

	2009	2010	2011	6М12	6М11	г/г
Выручка	1 126	1 356	1 481	745	710	5%
ЕБИТДА*	353	473	373	212	196	8%
<i>Рентабельность ЕБИТДА</i>	31%	35%	25%	28%	28%	1%
Операционный денежный поток	282	350	304	87	119	-27%
Капитальные вложения	352	421	492	217	196	11%
Свободный денежный поток	-69	-71	-188	-130	-77	70%
Активы	2 555	2 760	3 163	3 235	2 895	2%
Собственный капитал	1 481	1 789	2 027	2 136	1 901	5%
Финансовый долг, в т.ч.	451	358	418	388	382	-7%
<i>Доля краткосрочного долга</i>	29%	34%	40%	21%	25%	-20%
Денежные средства и эквиваленты	74	100	218	104	92	-52%
Показатели						
Долг/Собственный капитал, x	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-
ЕБИТДА/Процентные расходы**, x	7.4	11.7	9.9	13.3	11.5	-
Чистый долг/12М ЕБИТДА, x	1.1	0.5	0.5	0.7	0.6	-
Финансовый долг/ 12М ЕБИТДА, x	1.3	0.8	1.1	1.0	0.8	-

*ЕБИТДА - операционная прибыль с учетом полученных из бюджетов субсидий, скорректированная на величину амортизации, начисленного/восстановленного резерва по сомнительной задолженности и убытки от обесценения основных средств

**С учетом капитализированных процентов

Источник: данные компании, оценки Газпромбанка

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

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

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00 доб. 54074

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электрэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00

доб. 54074

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+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 Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Кравос

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2012. «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.