

# Ежедневный обзор долговых рынков от 7 декабря 2012 г.

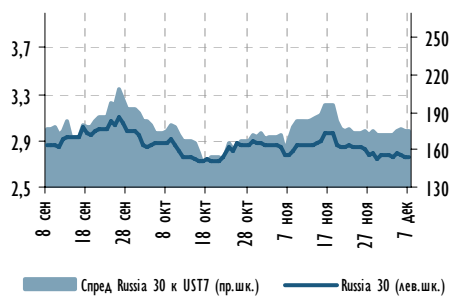


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,297 ▼	-0,7%	0,1%
USD/RUB	30,90 ▲	0,4%	-3,9%
Корзина валют/RUB	35,07 ▲	0,0%	-3,8%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	612,1 ▼	-90,2	-535,3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	111,1 ▲	17,7	-97,6
MOSPRIME о/н	6,53% ▲	2 б.п.	90 б.п.
3М-MOSPRIME	7,55% ▲	3 б.п.	33 б.п.
3М-LIBOR	0,31% ■	0 б.п.	-27 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,24% ■	0 б.п.	0 б.п.
UST-10	1,59% ▼	0 б.п.	-29 б.п.
Russia 30	2,75% ▼	-2 б.п.	-182 б.п.
Russia 5Y CDS	135 б.п.	-1 б.п.	-140 б.п.
EMBI+	265 б.п.	-1 б.п.	-111 б.п.
EMBI+ Russia	161 б.п.	2 б.п.	-160 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	106,18 ▼	-1,6%	0,4%
Золото, долл./унц.	1699,9 ▲	0,4%	8,7%
<b>Фондовый рынок</b>			
ТС	1 467 ▼	-0,2%	6,2%
Dow Jones	13 074 ▲	0,3%	7,0%
Nikkei	9 545 ▲	0,8%	12,9%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Финансовые рынки в четверг вновь не продемонстрировали единой динамики. S&P 500 закрылся в небольшом плюсе (0,3%), индекс VIX поднялся до 17 п., индекс доллара (DXY) остался на отметке 80 п., а доходность UST10 – на уровне 1,59%.
- ▶ Европе накануне удалось отчасти перехватить лидерство в информационном потоке. Рост заказов на промтовары в Германии в октябре превысил ожидания (3,9% м/м, прогноз: +1%), однако вторая оценка ВВП еврозоны за 3К12 подтвердила вхождение региона в рецессию (-0,1% кв/кв).
- ▶ На этом фоне ЕЦБ сохранил ставку MRO на уровне 0,75%, однако М. Драги отметил, что по вопросу ставки в Совете управляющих была «широкая дискуссия». Это, вкупе с ожиданиями замедления инфляции ниже 2% в течение 2013 г., с нашей точки зрения, повышает вероятность снижения ставки на 25 б.п. в 1К-2К13. Пара EUR/USD опустилась за день почти на 1% – до 1,2970. Отметим, что ЕЦБ ухудшил прогноз по ВВП еврозоны в 2012 г. до -0,6/-0,4% (-0,6/-0,2% в сентябре). На 2013 г. прогноз снижен до -0,9/+0,3% (-0,4/+1,4%).
- ▶ Тем временем в Италии назревает политический кризис: правительство «технократов» во главе с М. Монти может лишиться большинства в парламенте, что приведет к досрочным выборам. Спреды 10-летних госбумаг Италии отреагировали ростом на 13 б.п. на фоне существенно более слабой реакции в остальной «периферии».
- ▶ В США число первичных заявок на пособие по безработице снизилось на 25 тыс. до 370 тыс. (прогноз – 380 тыс.). Однако главным индикатором состояния рынка труда станут публикуемые сегодня ноябрьские payrolls (прогноз Bloomberg – рост на 85 тыс.).
- ▶ Тем временем заявления представителей Белого дома и Республиканской партии указывают на продолжение/возобновление переговоров по fiscal cliff, но в непубличной сфере.
- ▶ **Российские евробонды** завершили день смешанной динамикой. RUSSIA 30 (YTM 2,75%) подросла лишь на 0,11 п.п. до 127,12%, спред к UST10 сжался на 2 б.п. до 117 б.п. Вне суверенного сегмента динамика котировок была минимальной на фоне пониженной активности. Исключение – длинные бумаги Газпрома, просевшие на 0,1-0,3 п.п.
- ▶ Спрос на первичном рынке остается высоким: вчера НОВАТЭК за один день провел размещение 10-летних евробондов на 1 млрд дол. с купоном 4,42% (UST +285 б.п.).
- ▶ Несмотря на умеренно позитивный внешний фон, **в рублевых облигациях** вчера продолжилась коррекция в 15-летнем выпуске ОФЗ, начавшаяся после неожиданно слабых результатов аукциона по этой бумаге в среду. Котировки опустились на 0,5 п.п. до 110,5% номинала (YTM 7,09%). 5-7 летние выпуски (25080, 26206) скорректировались на 10-40 б.п.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Сегодня мы опубликовали отчет «Российская макростратегия 2013: «ПЕРЕСТРОЙКА» модели роста»
- ▶ Денежный рынок: минимум движений

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Татнефть (-/Ba1/BB+)** – сильные результаты за 9M12 по US GAAP. Нейтрально для облигаций
- ▶ **Банк «Санкт-Петербург» (-/Ba3/-)**: отчетность за 3К12 по МСФО

**Сегодня мы опубликовали отчет «Российская макростратегия 2013: «ПЕРЕСТРОЙКА» модели роста»**

- ▶ **Рост ВВП в 2013 г. замедлится до 3,1% г/г** - это на 0,4 п.п. меньше, чем мы ожидаем по итогам 2012 г. В то же время на фоне рецессии в Европе и средних 1,5% г/г, прогнозируемых МВФ по развитым странам, 3,1% г/г выглядят неплохо. Относительно Бразилии, Мексики и ЮАР темпы роста экономики России находятся примерно на одном уровне, а Индии и КНР уступают в 2,0-2,6х. В снижении показателей роста ВВП нет ничего драматического, просто в экономике происходит «перестройка» модели роста: роль потребления – основного нынешнего драйвера – будет терять значение, а вклад инвестиций в ВВП будет расти.
- ▶ **Инвестиции в основной капитал вырастут на 7,5-8,0% г/г** (против 6,5-7,0% г/г в 2012 г.) за счет расширения корпоративного кредитования (с 10,0% г/г до 15,0% г/г), увеличения госрасходов на транспортную инфраструктуру (на 10,5% г/г) и оборонно-промышленный комплекс (на 13,0% г/г).
- ▶ **Инфляционные риски отойдут на второй план**, уступив место рискам экономического роста. Инфляция при этом останется вблизи 6,0-6,3% за счет опережающего роста тарифов на платные услуги (7,0-15,0% ежегодно). В противовес тарифам монетарные факторы инфляции окажут сдерживающее влияние: дальнейшее замедление прироста денежной базы (на 9,8% г/г в 2013 г. против 12,2% г/г в 2011) позволит стабилизировать базовую инфляцию, непосредственно управляемую ЦБ РФ, на уровне 5,5% г/г.
- ▶ **Рубль вступит в полосу долгосрочной девальвации.** Снижение среднегодового уровня цен на Urals до 107,4 долл./барр. обусловит стагнацию экспорта топливно-энергетических товаров на уровне 0,5–0,8% г/г. Сальдо счета текущих операций уменьшится на 2,2 п.п. до 2,8% ВВП. В совокупности с сокращением присутствия Банка России на внутреннем валютном рынке это приведет к повышению среднегодового курса USD/RUB до 31,5 руб. (против 31,2 руб. в 2012 г.). Внутригодичная волатильность рубля усилится. В начале года возможно его укрепление (снижение курса USD/RUB до 30,0-30,5 руб./долл.) за счет притока капитала после полноценного старта систем Euroclear и Clearstream.
- ▶ **Избыточной ликвидности по-прежнему не будет.** В 2013 г. банки продолжат наращивание задолженности перед ЦБ примерно на 0,8-1,0 трлн руб. Этому будет способствовать ряд инноваций от регулятора: введение 3-летних аукционов, переход к плавающим ставкам по операциям рефинансирования свыше 1-го месяца, возможное расширение залоговой базы. Предложение денег ВЭБом для размещения на банковские депозиты сократится и будет в значительной мере перенаправлено в инфраструктурные проекты.
- ▶ **Денежно-кредитная политика ЦБ РФ сделает разворот в пользу экономического роста.** Стабилизация инфляции на уровне 6,0-6,3% г/г и замедление реального сектора обусловят снижение ключевых ставок ЦБ РФ на 25 б.п. Волатильность ставок денежного рынка уменьшится, спреды между длинными и короткими ставками ужмутся.

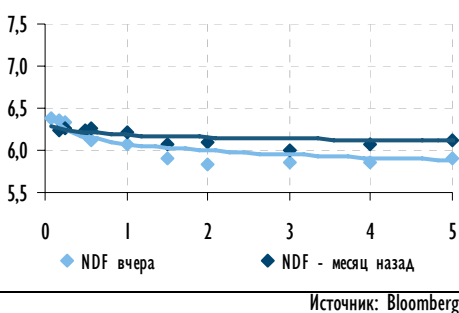
Иван Синельников  
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)



## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



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



## Денежный рынок: минимум движений

## ▶ Чистая ликвидная позиция практически не изменилась

Остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на 7 декабря снизились на 72,5 млрд руб. до 723,2 млрд руб. Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством сократилась на 72,4 млрд руб. до 3,06 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция практически не изменилась – минус 2,33 трлн руб. (-0,1 млрд руб.).

## ▶ Операции рефинансирования: ажиотажный спрос на деньги Росказны

На аукционе 1-дневного прямого РЕПО в четверг Банк России предложил 360,0 млрд руб. (-30,0 млрд руб. к уровню среды). В течение первой сессии было заключено сделок на 224,7 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,64%. По итогам второго раунда торгов банки заняли еще 63,1 млрд руб. под 5,52%.

Федеральное казначейство разместило на банковские депозиты 40,0 млрд руб. на 49 дней, по средневзвешенной ставке 6,9% (+0,4 п.п. к уровню минимальной). Высокий уровень средневзвешенной ставки обусловлен превышением спроса над предложением более чем в 2 раза.

## ▶ Ставки междилерского РЕПО снизились на 2 б.п.

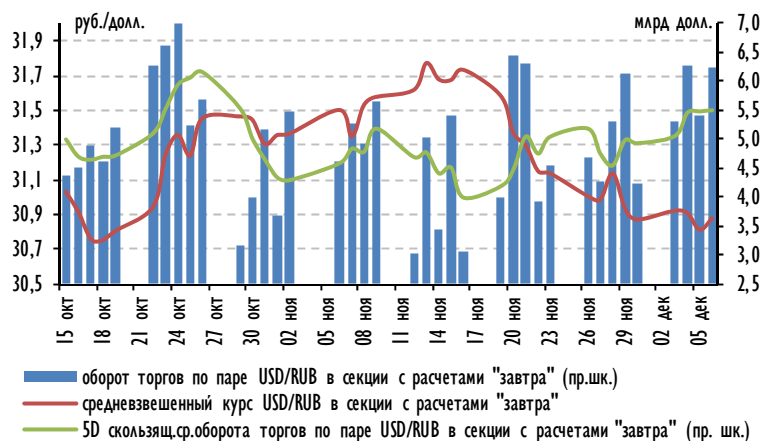
Несмотря на то, что на аукционах ЦБ РФ был «недоспрос», однодневные ставки междилерского РЕПО снизились всего на 2 б.п. до 6,42%. Оборот торгов составил 74,6 млрд руб., что на 3,1 млрд руб. меньше, чем в среду.

## ▶ Валютный рынок: ЕЦБ «ослабил» рубль

Заявления главы ЕЦБ не способствовали укреплению рубля, более того – в целом позитивный тренд первой половины дня изменил свое направление. Доллар совершил скачок вверх, прибавив 0,09 руб. до 30,90 руб., при этом за счет удешевления евро (на 0,10 руб. до 40,17 руб.) бивалютная корзина осталась практически неизменной – 35,07 руб. (+0,005 руб.).

Оборот торгов по паре USD/RUB в секции с расчетами «завтра» составил 6,2 млрд дол., что на 0,8 млрд дол. больше, чем днем ранее.

## Средневзвешенный курс и обороты торгов по паре USD/RUB в секции расчетами «завтра»



Источники: ЦБ РФ, Газпромбанк

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

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Татнефть  
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba1/BB+

**Татнефть – сильные результаты за 9М12 по US GAAP. Нейтрально для облигаций**

**Новость.** Татнефть опубликовала ожидаемо сильные результаты за 9М12. по US GAAP. Рост выручки составил 5% г/г, рост EBITDA 22% г/г, рентабельность EBITDA в отчетном периоде увеличилась на 3 п.п. до 20%. Руководство компании обсудит результаты за квартал в ходе сегодняшней телеконференции. Основным интерес представляют комментарии по отложенному вводу установки гидрокрекинга на ТАНЕКО.

**Комментарий.** Квартальный рост выручки составил 24%, EBITDA увеличилась в 2,2 раза. Динамика финансовых результатов была поддержана ростом цен на нефть (+3%) и увеличением экспорта сырой нефти в дальнее зарубежье (+20 кв/кв) на фоне повысившихся экспортных нетбэков (в среднем +17%).

Свободный денежный поток в 3К12 составил только 0,5 млрд руб. на фоне 40%-ного сокращения операционных доходов (за счет увеличения рабочего капитала) и 18%-ного роста капитальных расходов. Тем не менее по итогам 9М12 свободный денежный поток достиг внушительных 41,9 млрд руб. (+62 г/г).

Кредитный профиль компании остается устойчивым. На фоне сильных результатов деятельности и сокращения долга на 27% YTD долговая нагрузка Татнефти в терминах «Чистый Долг/EBITDA» достигла консервативного уровня 0,48x, а свободный денежный поток за последние 12М покрывает 60% всей имеющейся задолженности. Доля краткосрочного долга составляет 43%, однако невелика в абсолютном выражении, и мы не ожидаем, что компания будет испытывать какие-либо сложности с погашением либо рефинансированием задолженности.

Единственный рублевый выпуск облигаций Татнефти не очень ликвиден и торгуется сейчас на кривой нефтегазового сектора (номинальный спред к ОФЗ – 150 б.п.). Мы не ожидаем реакции в котировках на опубликованные финансовые результаты.

Татнефть: финансовые результаты по US GAAP, млн руб.

	2010	2011	9М12	9М11	г/г
Выручка	468 032	615 867	471 504	447 806	5,3%
EBITDA*	76 235	103 005	93 949	76 845	22,3%
<i>Рентабельность EBITDA</i>	<i>16,3%</i>	<i>16,7%</i>	<i>19,9%</i>	<i>17,2%</i>	<i>2,8%</i>
Операционный денежный поток	55 877	80 656	78 752	67 677	16,4%
Капитальные вложения	77 901	52 679	36 861	41 809	-11,8%
Свободный денежный поток	-22 024	27 977	41 891	25 868	61,9%
Всего активов	567 179	627 823	653 771	601 133	8,8%
Собственный капитал	350 546	403 411	452 535	386 784	17,0%
Финансовый долг, в т. ч.	109 354	102 498	74 924	102 336	-26,8%
<i>Доля краткосрочного долга</i>	<i>31,4%</i>	<i>39,7%</i>	<i>42,7%</i>	<i>41,4%</i>	<i>1,3%</i>
Денежные средства и эквиваленты	8 080	17 044	17 000	16 228	4,8%
<b>Показатели</b>					
Долг/Собственный капитал, x	0,31	0,25	0,17	0,26	-
EBITDA/Процентные расходы**, x	17,0	24,3	34,16	25,5	-
Чистый долг/EBITDA, x	1,33	0,83	0,48	0,87	-
Долг/Свободный денежный поток, x	нег.	3,66	0,59	5,08	-

\*EBITDA – операционная прибыль, скорректированная на величину амортизации и износа, а также прибыли/убытки от выбытия или снижения стоимости основных средств и финансовых вложений.

\*\* Процентные расходы включают суммы, капитализированные в периоде

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

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

## Банк «Санкт-Петербург»: отчетность за 3К12 по МСФО

Банк «Санкт-Петербург»  
S&P/Moody's/Fitch

–/Ba3/–

**Новость.** Вчера Банк «Санкт-Петербург» опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 3К12 и 9М12 по МСФО, а также провел телеконференцию для инвесторов.

**Комментарий.** В части чистой прибыли отчетность банка по итогам 3К12 (693 млн руб.) выглядит ожидаемо сильнее первых кварталов года, однако во многом они объясняются волатильными составляющими, такими как доход от операций с ценными бумагами (309 млн руб.) и валютой (316 млн долл.), а также прибыль от выбытия залога по проблемному кредиту «КД Авиа» (214 млн руб.). С фундаментальной точки зрения финансы банка не претерпели существенных изменений и по-прежнему характеризуются невысокой рентабельностью и темпами роста медленнее сектора. Можно разве что обратить внимание на то, что доля розничного кредитования в кредитном портфеле банка постепенно растет (с 6,9% на начало года до 7,8% на 30 сентября).

Добавим, что прогнозы результатов деятельности банка руководством остаются позитивными: так, в 2013 г. банк рассчитывает увидеть рост кредитного портфеля на 15% (+6% по чистому портфелю за 9М12), в том числе до 40% по рознице (+22%). Ориентир по чистой процентной марже на следующий год находится на уровне «свыше 4%» (3,7% по итогам 9М12).

Мы находим результаты Банка «Санкт-Петербург» нейтральными для котировок его долговых инструментов.

### Основные финансовые результаты Банка «Санкт-Петербург» по МСФО, млрд руб.

	2009	2010	2011	1П12	3К12
<b>Отчет о совокупном доходе</b>					
Чистые процентные доходы	10,4	12,0	13,6	6,0	2,9
Чистые комиссионные доходы	1,5	1,7	2,1	1,0	0,6
Операционные расходы	(3,8)	(4,5)	(6,1)	(3,4)	(1,8)
Резервы по кредитам	(10,5)	(4,5)	(3,5)	(3,3)	(1,6)
Чистая прибыль	0,6	4,1	5,9	0,2	0,7
<b>Активы</b>					
Денежные средства и эквиваленты	21,4	13,2	32,8	26,7	20,9
Ценные бумаги	30,0	37,2	51,1	61,2	47,9
Чистый кредитный портфель	158,2	182,8	209,9	221,7	223,0
Итого активов	235,6	272,6	330,0	340,6	317,2
<b>Обязательства и капитал</b>					
Средства кредитных организаций	16,0	11,3	27,2	48,4	26,8
Средства корпоративных клиентов	115,3	119,4	140,8	121,0	122,2
Средства частных клиентов	60,7	72,4	85,9	96,8	95,4
Долговые ценные бумаги в обращении	8,3	26,6	20,9	20,6	18,5
Прочие заемные средства	9,2	13,1	12,1	12,1	11,2
Собственный капитал	25,3	28,6	40,0	39,5	40,2
<b>Ключевые коэффициенты, %</b>					
Рентабельность собственного капитала (ROAE)	3,2%	15,6%	17,6%	1,2%	7,0%
Рентабельность активов (ROAA)	0,3%	1,7%	2,0%	0,1%	0,8%
Чистая процентная маржа (NIM)	5,3%	5,1%	4,8%	3,7%	3,7%
Расходы/Доходы	24,8%	31,3%	36,0%	48,2%	41,6%
Стоимость риска	6,7%	2,4%	1,6%	2,8%	2,6%
Чистые кредиты/Депозиты	89,9%	95,3%	92,6%	101,8%	102,5%
NPL/Кредиты	6,4%	4,9%	3,9%	4,5%	5,0%
Резервы/Кредиты	9,1%	9,6%	9,2%	9,1%	9,7%
Задолженность 20 крупнейших клиентов/Капитал 1-го уровня (Базель)	263,1%	274,9%	216,8%	241,5%	–
Достаточность капитала I уровня (Базель)	10,7%	9,6%	10,2%	9,3%	9,8%
Совокупная достаточность капитала (Базель)	15,2%	13,0%	13,9%	12,9%	13,1%
Денежные средства/Активы	9,1%	4,8%	9,9%	7,8%	6,6%

Источник: Банк «Санкт-Петербург», 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.
07.12.12	Возврат банками средств в бюджет	25 000
10.12.12	Оферта <b>СКБ Банк БО-4</b>	2 000
12.12.12	Совет директоров ЦБ РФ по процентной политике Аукцион 10-летних <b>ОФЗ 26209</b>	30 000
13.12.12	Возврат банками средств в бюджет	70 750
14.12.12	Погашение <b>ЛУКОЙЛ БО-6 и БО-7</b> Оферта <b>ХКФ Банк, 6</b>	10 000
17.12.12	Возврат банками средств в бюджет Оферта <b>Банк Санкт-Петербург БО-4</b> Оферта <b>МТС Банк, 5</b>	49 000 3 000 5 000
19.12.12	Уплата страховых взносов в фонды Аукцион РЕПО сроком 3 месяца Оферта <b>КАМАЗ БО-1</b>	2 000
20.12.12	Купонные выплаты по ОФЗ и ГСО-ППС Аукцион <b>7-летних ОФЗ</b> Возврат банками средств в бюджет Оферта <b>КБ Центр-инвест БО-1 и БО-5</b> Оферта <b>МДМ Банк БО-4</b>	8 392 30 000 37 500 2 500 5 000
21.12.12	Уплата 1/3 НДС за 3-й квартал 2012 г. Оферта <b>Башнефть 1, 2 и 3</b>	50 000
24.12.12	Возврат банками средств в бюджет Оферта <b>Банк Петрокоммерц, 5</b> Оферта <b>Газпромбанк БО-4</b>	151 350 5 000 10 000
25.12.12	Оферта <b>Бинбанк БО-1</b> Оферта <b>ГСС БО-1</b>	3 000 3 000
26.12.12	Уплата акцизов, НДС Оферта <b>РЖД, 15</b>	15 000
27.12.12	Возврат банками средств в бюджет	50 000
28.12.12	Оферта <b>Запсибкомбанк БО-1</b> Оферта <b>ВТБ БО-6</b> Возврат банками средств в бюджет Уплата налога на прибыль	2 000 10 000 50 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
10.12.12	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
14.12.12	<b>Татнефть:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12
середина декабря	<b>ММК:</b> финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
декабрь	<b>НМТП:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## 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 Банкин

+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

Дмитрий Селиванов

### Редакторская группа

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

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

### 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

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 Красов

+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.