



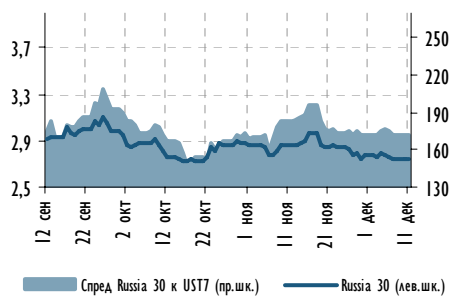
# Ежедневный обзор долговых рынков от 11 декабря 2012 г.

## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,294 ▲	0,1%	-0,2%
USD/RUB	30,73 ▼	-0,3%	-4,4%
Корзина валют/RUB	34,86 ▼	-0,1%	-4,4%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	768,9 ▲	202,9	-378,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	90,7 ▼	-6,4	-118,0
MOSPRIME о/н	6,38% ▲	33 б.п.	75 б.п.
3М-MOSPRIME	7,54% ▲	2 б.п.	32 б.п.
3М-LIBOR	0,31% ▲	0 б.п.	-27 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,24% ▼	0 б.п.	-1 б.п.
UST-10	1,62% ▼	0 б.п.	-26 б.п.
Russia 30	2,75% ▲	0 б.п.	-183 б.п.
Russia 5Y CDS	136 б.п. ▲	2 б.п.	-139 б.п.
EMBI+	261 б.п. ▼	-3 б.п.	-116 б.п.
EMBI+ Russia	158 б.п. ■	0 б.п.	-163 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	106,20 ▼	-0,1%	0,4%
Золото, долл./унц.	1713,0 ▲	0,5%	9,5%
<b>Фондовый рынок</b>			
FTC	1 481 ▲	0,7%	7,2%
Dow Jones	13 170 ▲	0,1%	7,8%
Nikkei	9 534 ▲	0,1%	12,8%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Финансовые рынки начали новую неделю практически отсутствующей динамикой в ожидании таких ключевых событий, как заседание ФРС и саммит ЕС. S&P 500 закрылся без изменений (+0,03%), индекс VIX остался на уровне 16 п., а доходность UST10 – на отметке 1,62%.
- ▶ В США продолжаются переговоры по fiscal cliff (об этом накануне заявили представители Белого дома и республиканской партии), однако компромисс пока так и не найден.
- ▶ В Европе вышла слабая статистика по промпроизводству во Франции (-0,7% м/м против ожиданий роста на 0,2%) и в Италии (-1,1% м/м против прогноза -0,3%), что, тем не менее, не сильно отразилось на единой европейской валюте: пара EUR/USD завершила день на отметке 1,2937, чуть выше уровня пятницы.
- ▶ Тем временем Греция продлила дедлайн по выкупу госбумаг до 16:00 мск вторника. По словам еврочиновника, страна пока получила заявки на выкуп бумаг номинальной стоимостью 26,5 млрд евро, что ниже таргета «тройки» в 30 млрд евро. Однако, учитывая зависимость греческих банков от внешних кредитных траншей (условием предоставления которых и является успешная операция выкупа), именно от них рынки сегодня ждут недостающей суммы. Сегодня же состоится телеконференция Еврогруппы, на которой обсудят итоги выкупа в преддверии заседания 13 декабря, когда Афинам должны разблокировать кредитные транши.
- ▶ Набирающий обороты политический кризис в Италии привел в понедельник к росту доходностей 10-летних госбумаг страны – на 29 б.п. до 4,81%, при этом спред к Bunds расширился на 28 б.п. до 351 б.п. Сдерживающим фактором стали заявления М. Монти об отсутствии угрозы «политического вакуума».
- ▶ В российских еврообондах наблюдалась слабая разнонаправленная динамика. RUSSIA 30 (YTM 2,75%) практически не изменилась в цене (-0,02 п.п. до 127,13%), а спред к UST10 сохранился на отметке 113 б.п. Динамика котировок в длинных ликвидных корпоративных и банковских выпусках была также минимальна – в пределах 0,05-0,1 п.п.
- ▶ На рублевом рынке в понедельник основное движение котировок произошло во второй половине дня: на фоне роста цен на нефть и укрепления курса рубля, в длинных ОФЗ появился спрос. В итоге последние сделки по 15-летней бумаге проходили по ценам на 30-50 б.п. выше уровня пятницы, 9-10-летние выпуски подорожали на 50-60 б.п. В «плюсе» закрылись и некоторые корпоративные выпуски первого эшелона – в частности, РЖД-12 (+20 б.п.).

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Росстат подтвердил диагноз: «охлаждение» роста экономики
- ▶ Минэкономразвития прогнозирует чистый отток капитала в 2012 г. на уровне 73,0-75,0 млрд долл.; мы ожидаем улучшения в 2013 г.
- ▶ Денежный рынок: Банк России закрепил верхнюю границу процентного коридора

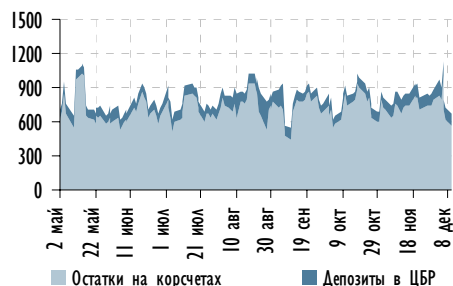
## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Совкомфлот (BB+/Ba2/BB) привлекает синдицированный кредит на 700 млн долл. – негативно для SCFRU 17 (-/Ba2/BB)
- ▶ Alliance Oil (B+/-/B) – обновленная стратегия в сегменте добычи, среднесрочный позитив для облигаций



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



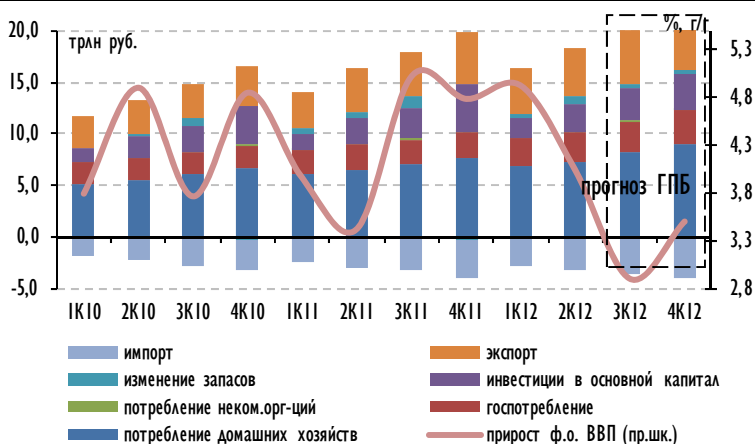
Источник: Bloomberg

Росстат подтвердил диагноз: «охлаждение» роста экономики в 3К12 до 2,9% г/г – но для вмешательства ЦБ РФ еще рано

**Новость:** По информации Росстата, ВВП РФ в 3К12 вырос на 2,9% г/г против роста 4,0% г/г во 2К12 и 4,9% г/г в 1К12. Индекс-дефлятор ВВП в 3К12 составил 7,6% г/г (на фоне текущего значения инфляции 6,5% г/г). ВВП в номинальном выражении – 15,9 трлн руб. (+10,7% г/г).

**Комментарий:** Приведенная оценка ВВП подтверждает тезис о замедлении темпов экономического роста. Всего за 9М12 прирост физических объемов ВВП оценивается на уровне 3,9% г/г.

## Физические объемы и компоненты ВВП по счету использования



Источник: Росстат, Газпромбанк

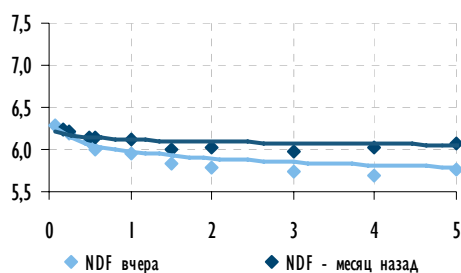
Учитывая неизменность структуры ВВП, мы полагаем, что экономический рост примерно на 70,0% был обеспечен за счет совокупного потребления, при этом доля госзакупок и госрасходов составила менее 18,0%. Как известно в 1П12 экономический рост был поддержан именно госрасходами: напрямую через госпотребление (доля в ВВП – 20,0%) и через прирост реальных доходов населения на уровне 3,2% г/г и сопутствующее расширение потребления домашних хозяйств.

Положительное влияние на рост ВВП оказала возросшая ориентация внутреннего спроса на отечественную продукцию и торможение импорта (по данным ФТС России за 9М12 импорт вырос всего на 2,0% г/г). В то же время статистика промпроизводства (2,9% г/г за 9М12) и инвестиций в основной капитал (7,2% г/г за 9М12) не позволяет сделать вывод о «включении» дополнительных драйверов роста. По нашим оценкам, инвестиции в основной капитал привнесли в итоговый экономический рост около 0,7 п.п. за 9М12.

На этом фоне решение Банка России оставить ставки по основным инструментам предоставления ликвидности (за исключением операций «валютный своп») неизменными свидетельствует о том, что динамика реального сектора пока не вызывает озабоченности властей. Очевидно, что для прохождения порога нейтральной монетарной политики в сторону стимулирующей, замедление темпов роста должно быть более существенным. По нашим оценкам, это возможно в случае, если данные по приросту ВВП в 4К12-1К13 окажутся на уровне 2,0% г/г и ниже.

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

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



Источник: Bloomberg



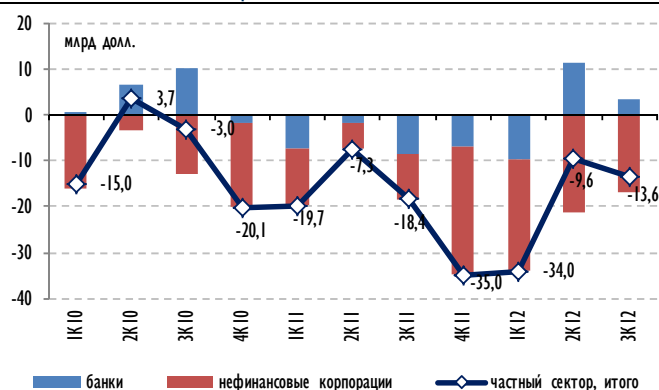
Минэкономразвития прогнозирует чистый отток капитала в 2012 г. на уровне 73,0-75,0 млрд дол.; мы ожидаем улучшения в 2013 г.

**Новость:** Минэкономразвития повышает прогноз по чистому оттоку капитала частного сектора до 73,0-75,0 млрд дол. против 60,0-65,0 млрд дол. ранее.

**Комментарий:** Из числа большой «тройки» (ЦБ, Минэк и Минфин) у Минэкономразвития самый пессимистичный прогноз по чистому оттоку капитала из частного сектора. Официальная оценка ЦБ РФ на 2012 г., опубликованная в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2013 г. и период 2014-2015 гг., составляет 67,0 млрд дол. У Минфина наиболее оптимистичное видение ситуации – 60,0 млрд дол. Наш прогноз остается на уровне 70,4 млрд дол.

Ранее ЦБ сообщил, что по итогам 10М12 чистый отток капитала частного сектора составил 61,0 млрд дол. (+1,7% г/г), за 9М12 – 57,9 млрд дол. Основной вклад в отток привносят нефинансовые корпорации – 63 млрд дол. за 9М12 (+125% к уровню 9М11), наибольшая часть оттока приходится на прямые инвестиции всех видов (41,4 млрд дол.) – участие в капитале, реинвестирование прибыли, M&A сделки.

Чистый отток капитала частного сектора, 2010-2012 гг.



Источник: Росстат, Газпромбанк

В 2013 г. мы ожидаем сокращения чистого оттока до 50,0-60,0 млрд дол. за счет сжатия сальдо счета текущих операций (до 180,0 млрд дол.), улучшения инвестиционного климата в связи с принятием норм ВТО, либерализации российского рынка госдолга для нерезидентов.

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

**Денежный рынок: Банк России укрепил верхнюю границу процентного коридора**

- ▶ Банк России принял решение повысить депозитную ставку, понизил ставку по рублевой части операции «валютный своп»

На наш взгляд, решение о повышении депозитной ставки не окажет значимого влияния ни на волатильность процентных ставок денежного рынка, ни на уровень ликвидности.

Значимость операций «валютный своп» после июньского снижения ставки сразу на 2,5 п.п. резко возросла для участников рынка. Дальнейшее снижение процентной ставки по рублевой части валютных свопов на 25 б.п. благоприятно отразится на источниках фондирования нерезидентов, имеющих филиалы в России, решение также позитивно для участников рынка, имеющих солидные валютные резервы. Однако эффект от снижения ставок по операциям «валютный своп» проявится не сразу, поскольку 6,5% – это все еще достаточно дорого для рынка.



Тем не менее, с 11 декабря верхняя граница процентного коридора ЦБ РФ закрепляется эквивалентными ставками фиксированного РЕПО и ставками по операциям «валютный своп». В целом мы оцениваем решение ЦБ РФ как позитивное для рынка.

▶ **Чистая ликвидная позиция выросла на 16,2 млрд руб.**

Остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на 11 декабря выросли на 196,5 млрд руб. до 859,6 млрд руб. Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством увеличилась на 180,3 млрд руб. до 3,19 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция прибавила 16,2 млрд руб. до минус 2,33 трлн руб.

▶ **Операции рефинансирования: переспрос на аукционах ЦБ РФ**

На аукционе прямого однодневного РЕПО Банк России предложил 380,0 млрд руб. что на 80,0 млрд руб. больше, чем в пятницу. Со стороны банков наблюдался небольшой переспрос (на 7,3% больше предложения), что, однако, не привело к росту средневзвешенной ставки (5,58%) относительно уровней прошлой недели.

Сегодня на аукционе недельного РЕПО банки должны будут рефинансировать возврат с прошлой недели в объеме – 1,09 трлн руб.

Федеральное казначейство сегодня предлагает 70,0 млрд руб. на фоне возврата в среду 70,8 млрд руб. Срок размещения временно свободных бюджетных средств – 49 дней, минимальная ставка – 6,5%.

▶ **Ставки междилерского РЕПО выросли на 7 б.п.**

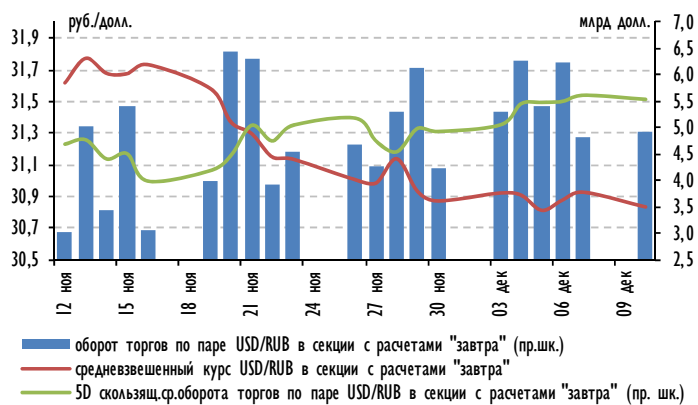
Однодневные ставки междилерского РЕПО скорректировались вверх на 7 б.п. после снижения в пятницу на 16 б.п. и достигли уровня 6,33%. Росту ставок способствовал повышенный спрос на аукционах ЦБ РФ. Оборот торгов составил 83,7 млрд руб., что на 7,0 млрд руб. меньше, чем в конце прошлой недели.

▶ **Валютный рынок: рубль укрепился на сильной нефти**

Рубль продолжил свое укрепление, следуя за динамикой нефтяных цен, которая поддерживалась относительно неплохой статистикой по реальному сектору Китая, а в течение дня – по экспорту Германии. Хотя европейский фон все же был беспокойным. Позитивное влияние на рубль могло оказать и сегодняшнее решение ЦБ РФ о повышении депозитных ставок.

Бивалютная корзина потеряла 0,15 руб. до 34,78 руб., как за счет евро, подешевевшего на 0,13 руб. до 39,75 руб., так и за счет доллара. Последний при закрытии стоил 30,72 руб. (-0,17 руб.). Оборот торгов по паре USD/RUB в секции с расчетами «завтра» составил 4,9 млрд долл., что на 0,1 млрд долл. больше, чем в пятницу.

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



Источник: ЦБ РФ, Газпромбанк

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

Совкомфлот  
S&P/Moody's/Fitch

BB+/Ba2/BB

**Совкомфлот привлекает синдицированный кредит на 700 млн долл. – негативно для SCFRU 17**

**Новость.** По сообщению Интерфакса, ОАО «Совкомфлот» подписало кредитное соглашение с консорциумом международных банков на сумму 700 млн долл. Средства планируется направить на рефинансирование имеющихся кредитных обязательств, а также на оплату строительства новых судов. В качестве обеспечения выступают суда из состава действующего и строящегося флота.

**Комментарий.** Как мы отмечали ранее (см. кредитный комментарий от 29.11.2012), в течение ближайших 12 мес. СКФ не испытывает значительной потребности в рефинансировании долговых обязательств, локальный пик погашения задолженности приходится только на 4К13-3К14. Тем не менее на горизонте двух лет компании предстоит профинансировать порядка 1,0 млрд долл. инвестиционной программы, что эквивалентно ежегодным капитальным расходам в размере около 500 млн долл. Таким образом, основной объем привлечения, скорее всего, будет направлен на финансирование строительства новых судов и прямое увеличение долга, что окажет серьезное давление на кредитные метрики. По нашим оценкам, долговая нагрузка может вырасти до 7,0-7,8x в терминах «Чистый долг/EBITDA» с текущего уровня 6,3x по итогам 9M12.

Помимо ухудшения и без того слабого корпоративного кредитного профиля привлечение обеспеченного долга также усугубляет положение держателей выпуска еврооблигаций SCFRU 17 (-/Ba2/BB), усиливая их эффективную субординацию по отношению к остальному объему финансовой задолженности. Такая ситуация может спровоцировать снижение рейтингов самого выпуска. В частности, Fitch в своем ноябрьском релизе отмечали, что уравнивание рейтинга эмитента и рейтинга SCFRU-17 обусловлено высоким уровнем необремененных активов, более чем в два раза покрывающих необеспеченный долг. В случае снижения уровня покрытия агентство не исключало дальнейшие негативные рейтинговые действия.

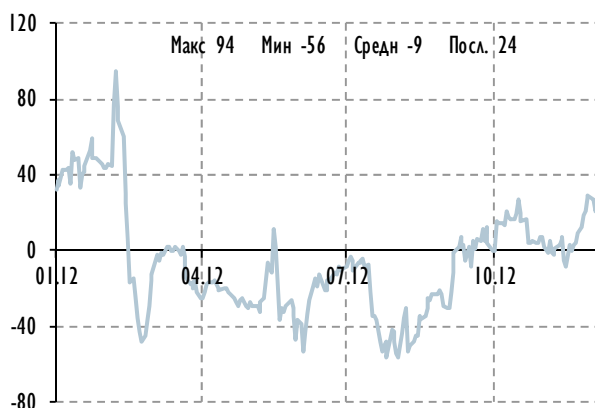
После понижения рейтинга выпуск демонстрировал отстающую динамику – спред к евробонду Северстали CHMFRU 17 (BB+/Ba1/BB) расширился с нулевых значений до 25 б.п., спред к RURAIL 17 (BBB/Baa1/BBB) вырос с 210 до 230 б.п. Мы ожидаем сохранения давления на котировки SCFRU 17 в среднесрочной перспективе.

Спред SCFRU 17 - RURAIL 17, б.п.



Источник: Bloomberg

Спред SCFRU 17 - CHMFRU 17, б.п.



Источник: Bloomberg

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

**Alliance Oil**  
**S&P/Moody's/Fitch**
**B+/-/B**
**Alliance Oil – обновленная стратегия в сегменте добычи, среднесрочный позитив для облигаций**

**Новость.** Alliance Oil опубликовала обновленную стратегию по сегменту добычи на 2013 г.

**Комментарий.** Компания сделала несколько следующих важных прогнозов относительно развития сегмента добычи.

Добыча на Колвинском месторождении будет постепенно увеличиваться, компания не дала конкретных прогнозов по добыче на нем, однако в любом случае объем капвложений продолжит уменьшаться.

В целом капвложения в сегмент добычи будут сокращаться, компания планирует полностью финансировать их за счет операционного денежного потока. С учетом того, что в 2013 году закончится программа модернизации Хабаровского НПЗ компании, уже в 2014 году Alliance Oil способна сгенерировать значительный свободный денежный поток. На 2013 год компания прогнозирует примерно 30%-ное падение капзатрат в сегмент добычи, по нашим расчетам, примерно до 320-350 млн долл.

Компания нацелена на двухзначный темп роста добычи углеводородов в следующем году – при этом нужно заметить, что в 2013 году будет начата промышленная добыча газа, которая в перспективе даст до 20% от общей добычи Alliance Oil. Это может означать ограниченный рост или отсутствие увеличения объемов добычи нефти. Прогноз роста добычи не включает в себя СП с Репсолом, однако, как мы поняли, сколько-нибудь значимую добычу СП начнет не ранее 2015 года.

При этом EBITDA рентабельность газовой добычи прогнозируется в 2013 году на уровне 65%, что значительно выше рентабельности добычи нефти (51% за 9M12). Предполагаемую долю в EBITDA компания не раскрывает, мы считаем, что это будет в пределах 10% в 2013 г. На телеконференции менеджмент компании заявил, что у нее есть контракт с Газпромом на выкуп всего объема газа со скидкой в 20% к регулируемой цене – нам представляется это очень хорошей ценой.

В целом мы положительно расцениваем результаты презентации, стремление генерировать положительные денежные потоки выглядит позитивно с позиции улучшения кредитного профиля Alliance Oil в среднесрочной перспективе (напомним, соотношение «Чистый Долг/EBITDA» по итогам 9M12 составило 2,1х). Вместе с тем мы не ожидаем немедленной реакции в бумагах компании; евробонд VOSTOK 15 в настоящее время торгуется с премией 250 б.п. к кривой Газпрома.

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

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

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

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало декабря	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	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 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

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

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

#### 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.