

# Ежедневный обзор долговых рынков от 7 августа 2013 г.

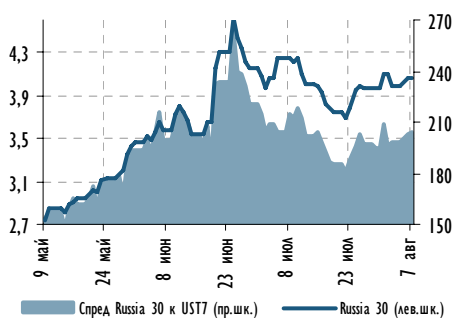


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,331	▲ 0,4%	0,7%	
USD/RUB	32,96	▲ 0,1%	8,6%	
Корзина валют/RUB	37,88	▲ 0,4%	8,9%	
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	934,9	▲ 0,4	-212,5	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	141,0	▲ 21,6	-67,7	
MOSPRIME о/п	6,26%	▲ 1 б.п.	-21 б.п.	
3М-MOSPRIME	6,90%	▼ -6 б.п.	-57 б.п.	
3М-LIBOR	0,27%	▲ 0 б.п.	-4 б.п.	
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,31%	▲ 0 б.п.	6 б.п.	
UST-10	2,64%	▲ 1 б.п.	94 б.п.	
Russia 30	4,07%	▲ 4 б.п.	148 б.п.	
Russia 5Y CDS	185 б.п.	▲ 2 б.п.	53 б.п.	
EMBI+	332 б.п.	▼ 0 б.п.	78 б.п.	
EMBI+ Russia	191 б.п.	▲ 2 б.п.	59 б.п.	
<b>Товарный рынок</b>				
Brent, долл./барр.	108,15	▼ -0,3%	-2,4%	
Золото, долл./унц.	1283,2	▼ -1,5%	-22,5%	
<b>Фондовый рынок</b>				
PTS	1 305	▼ -2,1%	-14,5%	
Dow Jones	15 519	▼ -0,6%	19,9%	
Nikkei	14 401	▲ 1,0%	38,5%	

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Лучшая, чем ожидалась, статистика из США снизила вероятность сохранения QE3 в полном объеме, обусловив нисходящую динамику на финансовых рынках. UST10 YTM подросла на 1 б.п. до 2,64%, S&P 500 потерял 0,57%, но объемы торгов вновь были невысокими.
- ✓ Поступающие в последние месяцы хорошие данные с рынка труда США оправдывают предположения об объявлении tapering в сентябре, заявил глава ФРБ Чикаго Ч. Эванс («голубь», голосует в FOMC).
- ✓ Оценка роста ВВП США за 2К13 может быть существенно улучшена с 1,7%: дефицит торгового баланса в июне сократился на 22% до 34,2 млрд долл. за счет рекордного объема экспорта и сокращения импорта. Согласно предварительной оценке, вклад компоненты чистого экспорта в ВВП за апрель-июнь был отрицательным (-0,81 п.п.). Вторая оценка публикуется 29 августа.
- ✓ Экономика еврозоны продолжает подавать признаки стабилизации: после неплохих данных по индексам PMI рост производственных заказов в Германии составил в июне максимальные за 8 месяцев 3,8% против ожидавшегося снижения на 1,3%. Мы по-прежнему не ждем новых стимулов от ЕЦБ до конца сентября (выборы в Германии).
- ✓ Банку Японии придется расширить программу QE к июню 2014 г. на фоне все еще крайне низкой инфляции (0,4% в июне против таргета 2,0%), считают 20 из 26 опрошенных Bloomberg аналитиков. Каких-либо изменений ДКП по итогам двухдневного заседания (начинается сегодня) не ожидается.
- ✓ **Российские еврооблигации** второй день кряду демонстрируют слабовыраженную динамику, за исключением суверенного сегмента. Котировки RUSSIA30 (YTM 4,07%) снизились на 0,2 п.п. до 117,51%, спред к UST10 расширился на 3 б.п. до 142 б.п. Отношение инвесторов к корпоративным и банковским выпускам было нейтральным: цены изменились в пределах +/-0,2 п.п.
- ✓ Очередной тихий день на **локальном рынке** в преддверии аукционов. Ставки в длинном сегменте кривой немного подросли (+2-4 б.п.), в коротком сегменте (до 6 лет) – припали на 3-5 б.п., все движения проходили на весьма низких объемах. ОФЗ-26207 закрылись по 7,74% (-0,35 п.п. в цене), ОФЗ-26209 – по 7,24% (-0,3 п.п. в цене).
- ✓ **Минфин** предложил премию ко вторичному рынку как по 10-летней бумаге ОФЗ-26211 (7,35-7,40%, 5 б.п. по верхней границе), так и по 3-летнему выпуску ОФЗ-25082 (6,25-6,30%, 5 б.п. по верхней границе). Ожидаем успешного размещения (см. «Темы российского рынка»)

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ Аукционы ОФЗ должны пройти спокойно

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: повышенный спрос на ликвидность

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Газпром нефть (BBB-/Ваа3/-)**: неплохие финансовые результаты по МСФО за 6 месяцев 2013 года. Нейтрально для облигаций
- ▶ **Еврохим (BB-/BB)** может купить второй газовый актив: умеренно негативный эффект на кредитные метрики

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа**: промпроизводство в Германии за июнь (14:00 мск)

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

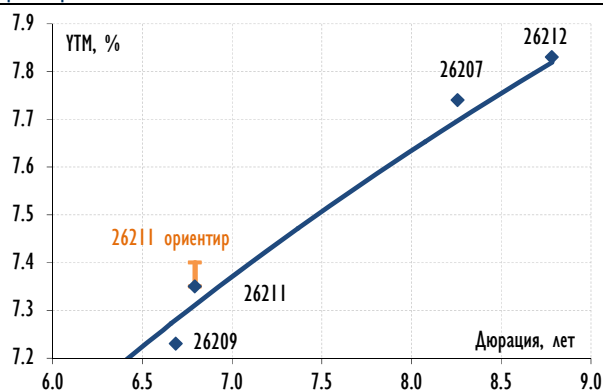
**Аукционы ОФЗ должны пройти спокойно**

Минфин опубликовал ценовые ориентиры по проходящим сегодня аукционам. Диапазон доходностей по десятилетнему выпуску ОФЗ-26211 (10 млрд руб.) был установлен в пределах 7,35-7,40%, предполагая премию ко вторичному рынку в 5 б.п. по верхней границе. Так, незадолго до объявления параметров аукциона, по бумаге проходили сделки по 7,35%, торги завершились с offer-bid доходностями на уровне 7,35-7,38%.

Вчера ОФЗ-26211 демонстрировали относительную устойчивость на фоне небольшого роста доходностей среди длинных выпусков (9-15 лет). С учетом чуть более высокой премии по сравнению с последним аукционом по бумаге (3 б.п. по верхней границе, 24 июля), это позволяет надеяться на интерес к размещению на фоне отсутствия важной внешней и внутренней статистики. Однако существенного ажиотажа мы не ждем – рынок все еще функционирует в «летнем» неактивном режиме, а рассматриваемый срок размещения находится под навесом первичного предложения с планируемыми в ЗК13 70 млрд руб. (с начала ЗК13 Минфину удалось разместить только 17,5 млрд руб. или 25% от плана).

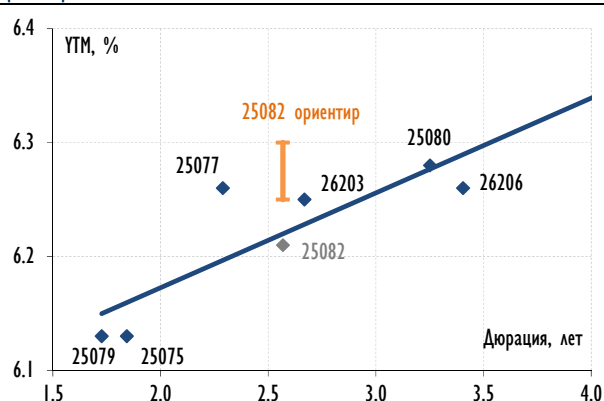
По низколиквидному трехлетнему выпуску ОФЗ-25082 (@ июнь 2016) ориентир доходностей составил 6,25-6,30%. К ближайшей по дюрации бумаге ОФЗ-26203 (@ август 2016) установленный диапазон предполагает премию в 5 б.п. по верхней границе, премия относительно других близких выпусков (25077, 25080) с поправкой на разницу в дюрации оценивается примерно в 4 б.п. Опыт последнего размещения свидетельствует о сохраняющемся интересе к коротким бумагам – совокупная переподписка по аналогичному аукциону две недели назад составила 2,4х, в пределах первоначально установленных ориентиров bid-to-cover составил 1,3х. Мы полагаем, что и в этот раз регулятору удастся разместить весь предложенный объем (10 млрд руб. из оставшихся неразмещенных 30 млрд руб. в ЗК13).

Ориентир доходности ОФЗ 26211



Источник: Bloomberg, Минфин, оценки Газпромбанка

Ориентир доходности ОФЗ 25082

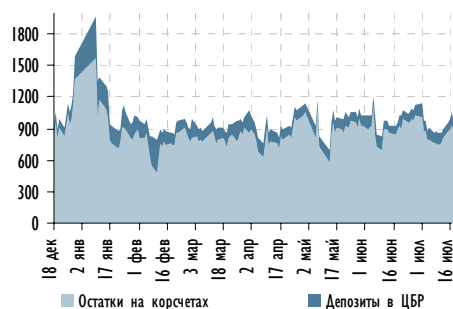


Источник: Bloomberg, Минфин, оценки Газпромбанка

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

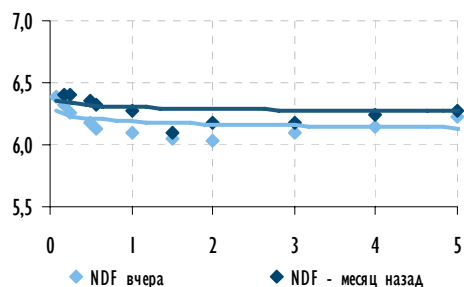
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок: повышенный спрос на ликвидность

Ситуация на денежном рынке вчера развивалась по тому же сценарию, что и в предыдущие дни: ЦБ по-прежнему сокращал объем средств, предоставляемых в рамках **аукциона однодневного РЕПО**. На этот раз лимит был установлен на уровне 110 млрд руб. при спросе 265 млрд руб., а средневзвешенная стоимость ресурсов выросла до 5,77% (максимум с середины июня). Нереализованный спрос нашел отражение в относительно высоких объемах привлечения средств в рамках **фиксированного 1-дневного РЕПО** с ЦБ (21 млрд руб. под 6,5%). Кроме того, банки привлекли почти весь объем на аукционе по размещению **депозитов Казначейства** – 47,4 млрд руб. (из 50 млрд руб.) на трехмесячный срок под 6%. На фоне повышенного спроса на короткую ликвидность **ставка межбанковского РЕПО о/п на ММВБ** в первой половине дня колебалась около 6,2%, опустившись к закрытию до 6,17%.

На состоявшемся вчера **аукционе недельного РЕПО** с ЦБ банки привлекли 1,642 трлн руб., что позволит рефинансировать почти весь объем погашения по аналогичному инструменту недельной давности (сегодня) – 1,694 млрд руб.

**Чистая ликвидная позиция** банков по состоянию на сегодняшнее утро улучшилась до «минус» 1,844 трлн руб. (+55 млрд руб.).

Торги на валютном рынке вчера проходили в уже привычном ключе. Намечившаяся коррекция на фондовом и нефтяном рынках способствовала продолжению медленного, но уверенного сползания рубля к своим локальным минимумам. Торги во вторник завершились ослаблением национальной валюты на 6 коп. к **домару** (до 32,96 руб.), и на 21 коп. к **евро** (до 43,87 руб. – максимум в этом году по закрытию торгов). **Бивалютная корзина** подорожала на 12 коп. до 37,87 руб. – ее значение находится в шаге от максимальных уровней с сентября 2009 года.

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

Андрей Клапко  
Andrey.Klapko@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Газпром нефть  
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baа3/-

## Газпром нефть: неплохие финансовые результаты по МСФО за 6 месяцев 2013 года. Нейтрально для облигаций

**Новость.** Газпром нефть раскрыла вчера финансовые результаты первого полугодия и второго квартала 2013 г.

**Комментарий.** С точки зрения кредитного качества результаты выглядят неплохо. Во 2К13 рыночная конъюнктура оказалась слабее предыдущего периода – цены на нефть снизились на 5,5% в рублях, средний экспортный нетбэк сократился на 9,5%. Выручка при этом выросла на 1% кв/кв за счет увеличения добычи нефти (+1,1%), объемов переработки (+4,5%) и выпуска нефтепродуктов (+5,2%), а также улучшения структуры продаж (продажи через премиальные каналы увеличились на 14,5%). EBITDA сократилась на 1,6% кв/кв на фоне более низких цен реализации и отрицательного лага по экспортным пошлинам, однако рентабельность EBITDA осталась прежней (19%).

Рост операционных денежных потоков на 87% кв/кв и 45% г/г в большей мере обусловлен движениями рабочего капитала (+19 млрд руб. в 2К13 против -17 млрд руб. в 1К13), до учета оборотных статей квартальный прирост составил 2,8% (-2,3% г/г). Капитальные расходы продолжили рост в 1П13 до 90,5 млрд руб. (+31% г/г), однако свободный денежный поток достиг существенных 35,4 млрд руб. (28,3 млрд руб. в 2К13). Объем инвестиционной программы на 2013 г. был подтвержден

(напомним, с учетом зависимых и совместно контролируемых обществ, объемы годовых капитальных затрат оцениваются в 7,0-7,4 млрд долл.).

С начала 2013 г. чистый долг за счет накопления на балансе ликвидных активов сократился на 10% (совокупный долг: +0,8%). Во втором квартале Газпром нефть успешно разместила выпуск еврооблигаций объемом 750 млн евро. (30,6 млрд руб.), а также сообщила о подписании синдицированного кредита общим объемом 1 млрд долл., выборка по которому, по данным компании, еще не производилась. По итогам квартала чистое привлечение заемных средств составило 7,5 млрд руб. – в отчетном периоде в основном проводилось рефинансирование короткой задолженности. При этом долговая нагрузка в терминах «Чистый долг/12М EBITDA» снизилась до 0,5х, доля краткосрочного долга – с 32% (2012 г.) до 15%, а средний срок погашения долга увеличился с 3,8 (2012 г.) до 4,5 лет. Таким образом, компания успешно поддерживает качественный кредитный профиль, сохраняя существенный запас по росту долга как до внутренних ограничений в 1,5х «Чистый долг/EBITDA», так и до границ рейтинговых агентств. Как было отмечено в ходе телефонной конференции, программа заимствований на текущий год выполнена в полном объеме и во второй половине 2013 г. публичных размещений не планируется.

Опубликованные результаты нейтральны для торгуемых инструментов компании – премия по SIBNEF 22 (YTM 5,25%, Z-спред 266) к выпуску Газпрома GAZPRU 4,95 22 в терминах Z-спредов находится около своих средних уровней в 10 б.п., премия по новому SIBNEF 18E (YTM 3,3%, Z-спред 214) к выпуску GAZPRU 3,7 18E в евро также консолидировалась недавно около 15 б.п.

#### Финансовые показатели Газпром нефти по МСФО, млрд руб.

	1К13	2К13	кв/кв	2К12	2К13	г/г
Выручка*	356	359	1%	380	359	-6%
EBITDA**	69	68	-2%	67	68	2%
<i>Рентабельность EBITDA**</i>	<i>19%</i>	<i>19%</i>	<i>0 п.п.</i>	<i>18%</i>	<i>19%</i>	<i>1 п.п.</i>
Операционный денежный поток	44	82	87%	57	82	45%
Капитальные вложения	37	54	46%	35	54	53%
Свободный денежный поток	7	28	4,0	22	28	31%
Всего активов	1 361	1 426	2%	1 208	1 426	18%
Собственный капитал	911	908	5%	781	908	16%
Совокупный долг, в том числе	230	246	-6%	218	246	13%
<i>Доля краткосрочного долга</i>	<i>28%</i>	<i>15%</i>	<i>-4 п.п.</i>	<i>35%</i>	<i>15%</i>	<i>-20 п.п.</i>
Денежные средства и эквиваленты	71	98	-10%	69	98	42%
<b>Показатели</b>						
Долг/Собственный капитал, х	0,25	0,27	-	0,28	0,27	-
EBITDA/Процентные расходы, х	20,0	21,0	-	20,6	21,0	-
Чистый долг/12М EBITDA, х	0,55	0,50	-	0,56	0,50	-
Свободный денежный поток/ Долг, х	19%	21%	-	37%	21%	-

Показатели за прошлые периоды пересчитаны с учетом пропорциональной консолидации Томскнефти и Салым Петролеум

\*Выручка до вычета экспортных пошлин и акцизов

\*\*Операционная прибыль, скорректированная на амортизацию и прочие прибыли/убытки (не вкл. долю EBITDA в ассоциированных и совместно контролируемых компаниях)

\*\*\*Вкл. капитализированные проценты

Источник: компания, 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)

Еврохим  
S&P/Moody's/Fitch

BB-/BB

**Еврохим может купить второй газовый актив: умеренно негативный эффект на кредитные метрики**

**Новость:** Еврохим подал ходатайство в ФАС о приобретении 100% акций ОАО «Астраханская нефтегазовая компания», имеющего лицензию на разработку участка Астраханского газоконденсатного месторождения с запасами 220 млрд куб. м газа и около 20 млн тонн нефти. Добыча на предприятии в настоящий момент не ведется. Вчера ведомство сообщило, что срок рассмотрения ходатайства продлен на 2 месяца, так как «сделка может привести к ограничению конкуренции».

Цена сделки не уточняется – по экспертным оценкам, которые приводят Ведомости и Коммерсант, она может составить 350-500 млн долл.

**Комментарий:** Покупка актива позволит увеличить обеспеченность собственным природным газом для производства аммиака – базового сырья в цепочке азотных удобрений: сейчас мощности приобретенной в 2012 году «Севернефть-Уренгой» покрывают 25% потребностей компании в природном газе. При этом Астраханское месторождение находится недалеко от двух производственных площадок Еврохим – Невинномысского завода в Ставропольском крае и «Еврохим-Белореченские удобрения» в Краснодарском крае. Учитывая растущие внутренние тарифы на газ для промышленных потребителей (рост в среднем около 15% в текущем году), контроль над источниками сырья является ключевым фактором управления издержками для производителей азотных удобрений.

В среднесрочной перспективе, по нашей оценке, покупка может привести к росту долговой нагрузки до 2,0-2,1х в терминах «Чистый долг/ЕБИТДА» по сравнению с 1,75х на 31/03/2013 (основываясь на оценках стоимости, которые приводят СМИ). Эти уровни в целом представляются нам довольно умеренными. В то же время метрики, на которые ориентируются рейтинговые агентства, могут превысить «пороговые» значения. В частности, показатель «Чистый долг/FFO», который рассчитывает Fitch, может вырасти с 2,3х (на 31/03/13) до 2,6-2,8х – устойчивое превышение уровня в 2,5х может привести к негативным рейтинговым действиям со стороны агентства.

Стоит отметить, что компания пока никак не отреагировала на недавние события на рынке калийных удобрений, тогда как инвестиции в калийный проект – существенная часть инвестиционной программы Еврохим. Если планы по запуску калийных мощностей будут пересмотрены, снижение объема инвестиционных расходов позволит высвободить собственные средства для M&A.

Выпуск еврооблигаций EUCHEM17 вчера торговался с премией 44 б.п. к выпуску Северстали (BB+/Ba1/BB) CHMFRU17 – рекордной с момента размещения бонда Еврохим в декабре прошлого года: продажи в евробондах Уралкалия на прошлой неделе не обошли стороной и других производителей удобрений. Учитывая отсутствие ясности с калийным проектом и планы M&A на фоне негативной конъюнктуры рынка удобрений, текущее позиционирование «выше кривой Северстали» представляется справедливым.

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
07.08.13	Купонные выплаты по ОФЗ Аукцион ОФЗ	16 275
08.08.13	Возврат в бюджет средств с депозитов Оферта Россельхозбанк, БО-2 Погашение Ростелеком, 1	80 000 5 000 1 000
09.08.13	Купонные выплаты по ОФЗ-46023 Оферта ДельтаКредит, БО-3	12 004 4 000
12.08.13	Оферта Россельхозбанк, БО-3 Оферта КБ Ренессанс Кредит, БО-3 Погашение Транскредитбанк, 5	5 000 3 000 3 000
14.08.13	Купонные выплаты по ОФЗ Аукцион ОФЗ Возврат в бюджет средств с депозитов Оферта Номос-Банк, БО-3 Оферта Святой Банк, 1	6 799 61 400 5 000 2 000
15.08.13	Оферта ТГК-9, 1 Досрочное погашение ММК, БО-8	7 000 5 000
16.08.13	Уплата страховых взносов в фонды Оферта КБ Ренессанс Кредит, БО-2 Оферта Локо-Банк, БО-3	2 000 3 000 3 000
20.08.13	Оферта Восточный экспресс, БО-4 Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2013 г. Возврат в ПФР средств с депозитов	3 000 15 000
21.08.13	Купонные выплаты по ОФЗ Аукцион ОФЗ Возврат в бюджет средств с депозитов	8 789 48 600
22.08.13	Оферта Запсибкомбанк, БО-2	2 000
26.08.13	Уплата акцизов, НДС	
27.08.13	Оферта Банк Петрокоммерц, БО-2	3 000
28.08.13	Погашение Россельхозбанк, БО-1 и БО-5 Оферта ВТБ 24, 4 Оферта Номос-Банк, 12 Аукцион ОФЗ Уплата налога на прибыль	15 000 8 000 5 000
30.08.13	Возврат в бюджет средств с депозитов Оферта НПК Уралвагонзавод, 2 Оферта Банк Зенит, 8	70 000 3 000 5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
07.08.13	Vimpelcom Ltd.: операционные и финансовые результаты по МСФО	2К13
12.08.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2К13
12-16.08.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	1П13
27.08.13	ТМК: финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П13
30.08.13	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	
30.08.13-2.09.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	1П13
4-8.11.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К13

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

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

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, СГА

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

#### Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

#### Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

#### Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

#### Количественный анализ и ИТ развитие

#### Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

#### Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

#### Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

#### Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

#### Редакторская группа

### 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

Светлана Голодикина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

### 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) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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

Тимур Зубайраев, СГА

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Нефть и газ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

#### Стратегия

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

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

### 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

#### 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 Пещименти

+7 (495) 989 91 27

#### Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 — 2013. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ПБ (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 ПБ (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 ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (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.