

Ежедневный обзор долговых рынков от 20 сентября 2013 г.

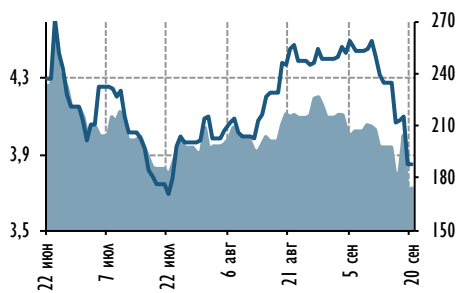


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,353	▲ 0,1%	2,4%	
USD/RUB	31,67	▼ -1,9%	4,4%	
Корзина валют/RUB	36,67	▼ -0,1%	5,4%	
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	858,0	▼ -17,7	-289,4	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	66,1	▼ -8,2	-142,6	
MOSPRIME o/n	6,33%	▼ -4 б.п.	-14 б.п.	
3М-MOSPRIME	6,76%	▼ -3 б.п.	-71 б.п.	
3М-LIBOR	0,25%	▼ 0 б.п.	-6 б.п.	
Долговой рынок				
UST-2	0,34%	▲ 1 б.п.	9 б.п.	
UST-10	2,75%	▲ 6 б.п.	105 б.п.	
Russia 30	3,84%	▼ -25 б.п.	126 б.п.	
Russia 5Y CDS	141 б.п.	▼ -9 б.п.	8 б.п.	
EMBI+	314 б.п.	▼ -16 б.п.	59 б.п.	
EMBI+ Russia	176 б.п.	▼ -29 б.п.	44 б.п.	
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	109,80	▼ -1,6%	-0,9%	
Золото, долл./унц.	1366,4	▲ 0,2%	-17,5%	
Фондовый рынок				
FTC	1 479	▲ 3,4%	-3,2%	
Dow Jones	15 637	▼ -0,3%	20,9%	
Nikkei	14 766	▲ 1,8%	42,0%	

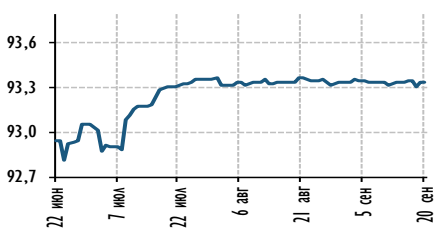
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Четверг прошел на финансовых рынках под знаком коррекции после масштабного ралли в рискованных активах днем ранее. UST10 YTM поднялась на 6 б.п. до 2,75%, однако волатильность на рынке UST продолжила снижаться: индекс MOVE потерял еще 2 п. до 80 п. S&P 500 откатился на 0,18%.
- ✓ Коррекцию в ставках UST накануне поддержали макроданные: число первичных заявок на пособие по безработице неожиданно снизилось, а продажи жилья на вторичном рынке – напротив, неожиданно выросли +1,7% м/м против ожиданий -2,6%. Существенный рост показал также индекс деловой активности от ФРБ Филадельфии (до 22,3 п. с 9,3 п.).
- ✓ Несмотря на признаки восстановления мировой экономики, ее рост остается «сдержанным», заявила глава МВФ К. Лагард. По ее словам, рост ВВП США в 2013 г. будет ниже 2%. Фонд представит обновленные прогнозы 8 октября.
- ✓ **Российские еврооблигации** накануне отыгрывали неожиданно позитивные итоги FOMC – рост котировок достигал 3,3 п.п. RUSSIA30 (YTM 3,84%) выросла на 1,44 п.п. до 118,44%, спред к UST10 сузился до минимальных с конца мая 109 б.п. (-32 б.п.). RUSSIA43 (YTM 5,54%) подорожала на 3,3 п.п., до 104,89%. Вне суверенного сегмента рост котировок в долгосрочных выпусках достигал 1,3-3,5 п.п.
- ✓ Отток из российских облигаций существенно ослаб на неделе, завершившейся заседанием FOMC, неожиданно позитивный итог которого дает надежду на возобновление притоков уже на следующей неделе. По данным EPFR Global, за неделю к 18 сентября из российских облигаций было выведено 44 млн дол. (-165 млн дол. недель ранее), что сократило накопленный с начала года приток до 55 млн дол. В целом из облигаций EM отток составил 456 млн дол. против -1,2 млрд дол. недель ранее, нетто-отток с начала года: -592 млн дол.
- ✓ На **локальном рынке** активность ожидаемо сконцентрировалась на дальнем участке кривой, где доходности открылись вниз сразу на 20-28 б.п. Доходности по 10-15-летним выпускам завершили день на 20-23 б.п. ниже, ОФЗ-26212 закрылись по 7,62% (+1,6 п.п. в цене), ОФЗ-26211 – 7,12% (+1,5 п.п.). Ставки по 4-8-летним бумагам упали на 12-18 б.п. Снизились и наклон кривой: спред 15л-2г сократился на 14 б.п. до 148 б.п., спред 5л-2г. – на 10 б.п. до 52 б.п.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: в ожидании выплат по НДС

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Россельхозбанк (-/ВааЗ/ВВВ-):** отчетность за 1П13 по МСФО
- ▶ Новые данные по розничным кредитам с высокой полной стоимостью: давление на капитал в августе ослабло
- ▶ **Алроса (ВВ-/ВаЗ/ВВ-)** опубликовала обновленную оценку запасов и детали долгосрочной программы производства / капложений. Нейтрально
- ▶ Правительство приняло решение об индексации тарифов в 2014 г. только для населения. Негативно для компаний электроэнергетики

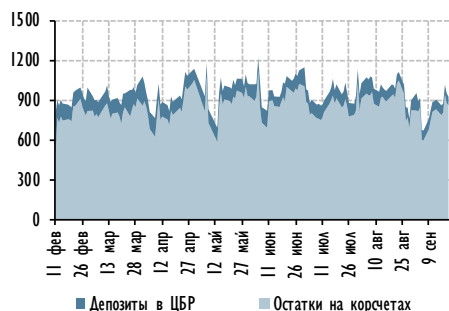
СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** выступления главы ФРБ Канзас-Сити Э. Джордж (20:30 мск), члена Совета управляющих ФРС Д. Тарумо (20:40 мск), главы ФРБ Сент-Луиса Дж. Булларда (20:55 мск), главы ФРБ Миннеаполиса Н. Кочерлакоты (21:45 мск).



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: в ожидании выплат по НДС

Предсказывая невысокий разрыв ликвидности, вчера, как и в среду, Банк России установил лимит по операциям РЕПО «овернайт» на уровне 200 млрд руб. Однако на этот раз – накануне налоговых выплат – ЦБР не смог полностью удовлетворить спрос кредитных организаций на ликвидность: банки выбрали весь объем предоставляемых средств при средневзвешенной ставке 5,58% годовых, причем общий объем заявок превысил максимальное количество предоставляемых средств на 9 млрд руб.

На МБК напряженность немного спала, о чем свидетельствует снижение на 2 б.п. спреда MosPrime «овернайт» (6,33% годовых) к ставке однодневного РЕПО (5,58% годовых). Однако в условиях текущего дефицита ликвидности ставки денежного рынка остаются в верхней части процентного коридора ЦБР (максимум – 6,50% годовых по операциям РЕПО по фиксированной ставке). Стоимость однодневного междилерского РЕПО вчера вечером составляла 6,19% годовых (+1 б.п.).

В пятницу, в связи с крупным оттоком ликвидности из банковского сектора (по нашим оценкам, 250 млрд руб. в уплату НДС за 2К13), мы предсказываем активный спрос на ликвидность и, по опыту прошлых месяцев, повышение ставок денежного рынка в пределах 10-12 б.п.

Рубль продолжает укрепляться, вернувшись к майским уровням против доллара. На ММВБ рубль подорожал на 18 коп. до 31,64 руб. за долл., за последние две недели – уже на 6%. К евро рубль также прибавил – 19 коп., до 42,80 руб. Бивалютная корзина завершила день на отметке в 36,66 руб. (-19 коп.) – еще ближе к середине операционного интервала ЦБ РФ (35,75 руб.).

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Россельхозбанк
S&P/Moody's/Fitch

-/Ваа3/ВВВ-

Россельхозбанк отчетность за 1П13 по МСФО

Новость. Вчера Россельхозбанк (РСХБ) представил консолидированные финансовые результаты деятельности за 1П13 по международным стандартам.

Комментарий. Последняя отчетность РСХБ добавила мало новых деталей к нашему пониманию кредитного профиля организации.

Баланс банка продолжает расширяться: по итогам 1П13 кредитный портфель, за вычетом резервов, достиг 1,2 трлн руб. (+9% к началу года). В фондировании данного роста банк в отчетном периоде полагался преимущественно на средства клиентов: на 30 июня 2013 г. вклад клиентских ресурсов и публичных заимствований в обязательства банка составил 50% и 34% соответственно (против 45%/38% на конец 2012 г.). Стоит, однако, заметить, что степень концентрации данной базы ресурсов является высокой: на конец 1П13 на долю 5 крупнейших клиентов приходилось 31% всех клиентских средств.

Прибыльность деятельности банка по-прежнему близка к нулевой: 0,6% для аннуализированной ROAE. В отчетном периоде основное давление на прибыль банка оказывали операционные расходы: соотношение «Расходы/Доходы» подскочило до 62% (+13 п.п. г/г). Отчисления в резервы при этом снизились на 35% в годовом сопоставлении, соотношение «Резервы/Кредиты» осталось на отметке 8,2% (-0,1 п.п. с начала года).

Заметим, что промежуточная отчетность РСХБ традиционно не содержит сведений относительно достаточности капитала и качества активов банка.

Мы полагаем, что инвесторы в долговые инструменты РСХБ нейтрально отнесутся к представленным финансовым результатам. На фоне недавних негативных рейтинговых действий относительно РСХБ и не самых сильных финансовых результатов спреда облигаций банка к долгу других российских госбанков расширились примерно на 50 б.п. Вместе с тем, по нашему мнению, от облигаций РСХБ не стоит ожидать динамики лучше рынка как минимум до новых проявлений поддержки организации со стороны государства (к примеру, в форме докапитализации).

Основные финансовые результаты РСХБ по МСФО, млн руб.

	2010	2011	2012	1П13	г/г
Отчет о совокупном доходе					
Чистые процентные доходы	52	54	56	31	+13%
Чистые комиссионные доходы	3	4	6	4	+53%
Результат от операций с ценными бумагами	0	(1)	2	0	-1,1x
Результат от операций с валютой и деривативами	(2)	(5)	0	(6)	-4,0x
Операционные расходы	(24)	(29)	(34)	(18)	+13%
Резервы под обесценение кредитов	(29)	(23)	(27)	(10)	-35%
Чистая прибыль (убыток)	0	0	0	1	+3,5x
Активы					
Денежные средства и эквиваленты	81	134	106	123	+27%
Средства в банках	34	40	46	29	-25%
Ценные бумаги	44	119	104	82	-25%
Чистый кредитный портфель	689	904	1 071	1 167	+20%
Совокупные активы	931	1 284	1 429	1 541	+16%
Обязательства и капитал					
Средства ЦБ РФ	4	0	10	18	-61%
Средства прочих банков	102	90	126	118	+11%
Средства корпоративных клиентов	259	456	370	473	+20%
Средства частных клиентов	128	151	188	205	+31%
Ценные бумаги	267	363	464	458	+13%
Субординированный долг	47	57	55	58	-1%
Совокупный капитал	18	57	198	198	+26%
Ключевые коэффициенты					
Рентабельность среднего капитала (ROAE)	0,3%	0,0%	0,1%	0,6%	+0,4 п.п.
Рентабельность средних активов (ROAA)	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	+0,1 п.п.
Чистая процентная маржа (NIM)	6,4%	5,1%	4,3%	4,3%	-0,1 п.п.
Расходы/Доходы (С/Д)	44,6%	54,6%	51,9%	61,8%	+13,2 п.п.
Стоимость риска	4,2%	2,6%	2,5%	1,6%	-1,4 п.п.
Чистые кредиты/Депозиты	178,3%	148,8%	192,1%	172,1%	-4,1 п.п.
NPL с просрочкой более 180 дней/Кредиты	6,1%	11,1%	15,6%	—	—
Резервы/Кредиты	7,6%	7,7%	8,3%	8,2%	-0,3 п.п.
Капитал/Активы	12,6%	12,2%	13,9%	12,9%	+1,1 п.п.
Денежные средства и эквиваленты/Активы	8,7%	10,4%	7,4%	8,0%	+0,7 п.п.

Источник: РСХБ, Газпромбанк

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

Новые данные по розничным кредитам с высокой полной стоимостью: давление на капитал в августе ослабло

Новость. На днях на сайте Банка России были опубликованы ежемесячные отчетные формы российских банков по состоянию на 1 сентября 2013 г. В них содержатся обновленные сведения об объеме розничных кредитов с высокой полной стоимостью (ПСК), выданных после 1 июля 2013 г., которые учитываются банками с повышенными коэффициентами взвешивания для расчета норматива достаточности капитала Н1.

Исследованию данной проблематики посвящен наш недавний обзор «Капитал российских банков: давление со стороны розничных кредитов нарастает» от 21 августа 2013 г.

Комментарий. Обращает на себя внимание тот факт, что давление на капитал ключевых нишевых розничных игроков по итогам августа было менее существенным по сравнению с июлем. У некоторых игроков (ХКФ, Кредит Европа, Связной) норматив Н1 по итогам августа даже вырос – и это при том, что доля «дорогих для капитала» кредитов в портфеле продолжает расти по мере замещения займов, выданных до 1 июля 2013 г. По нашим наблюдениям, для большинства розничных банков август стал более удачным месяцем с точки зрения чистой прибыли, что позволило ограничить давление на Н1.

С другой стороны, не стоит забывать о том, что с 1 января 2014 г. банкам, вероятно, придется столкнуться с запретительно высокими коэффициентами для отдельных розничных кредитов с высокой ПСК. В частности, готовящиеся изменения в инструкцию 139-И предполагают установление коэффициентов взвешивания в 3,0x для рублевых кредитов с ПСК в диапазоне 45-60% годовых (против 1,7x сейчас) и 6,0x для рублевых кредитов с ПСК выше 60% годовых (2,0x) – в обоих случаях для задолженности, образовавшейся после 1 января 2014 г.

По нашему мнению, введение новых коэффициентов окажет дополнительное сдерживающее воздействие на динамику сегмента розничного кредитования, поставит некоторые организации перед необходимостью корректировать бизнес-модели (например, переориентироваться на сегменты кредитов с более низкой ПСК), а также обусловит повышенный спрос на капитал с их стороны (в том числе в форме инструментов публичного долга).

Выборочные показатели отдельных российских розничных банков по РСБУ

	Валовые розничные кредиты на 1 сентября 2013 г., млрд руб.	Доля кредитов с высокой ПСК* в валовом портфеле на 1 сентября 2013 г.	Норматив Н1 на 1 сентября 2013 г.	Изменение Н1 за август 2013 г., п.п.	Изменение Н1 за июль-август 2013 г., п.п.	Расчетный вклад новых требований в изменение Н1 за июль-август 2013 г.**, п.п.
ХКФ Банк	302	13,5%	13,8%	+0,22	-0,24	-0,79
КБ Восточный	197	9,3%	11,2%	-0,13	-0,44	-0,38
ОТП Банк	121	13,8%	13,7%	-0,42	-0,82	-0,74
Кредит Европа Банк	100	7,0%	14,1%	+0,31	-0,35	-0,15
Банк Ренессанс Кредит	80	14,3%	12,2%	-0,76	-1,09	-0,47
ТКС Банк	74	19,9%	15,0%	-0,29	-2,15	-1,02
Связной Банк	46	15,8%	11,3%	+0,07	-0,56	-0,56

* более 25% годовых для рублевых кредитов и более 20% годовых для валютных кредитов

** разница между фактическим значением Н1 на 1 сентября 2013 г. и рассчитанным ППБ значением показателя для сценария, при котором выданные после 1 июля 2013 г. розничные кредиты с высокой ПСК учитывались бы с обычным весом при расчете Н1 (1,0x)

Источник: ЦБ РФ, Газпромбанк

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

Алроса опубликовала обновленную оценку запасов и детали долгосрочной программы производства / капложений. Нейтрально

Алроса
S&P/Moody's/Fitch

BB-/Ba3/BB-

Новость: Алроса опубликовала обновленную на 1 июля 2013 г. оценку запасов и ресурсов по кодексу JORC. Отчет компании-оценщика также включает в себя основные положения из обновленной долгосрочной программы развития компании.

Общие ресурсы группы «Алроса» составляют 973 млн карат со средним содержанием 1,38 карат/т, а запасы – 607,5 млн карат со средним содержанием 1,34 карат/т, что обеспечивает около 17 лет производства (при текущих объемах добычи). По сравнению с предыдущей оценкой на 1 января 2012 года ресурсы почти не изменились, а запасы снизились на 4% за счет переоценки запасов карьера «Удачный». В оценку запасов и ресурсов не включены запасы и ресурсы приобретенного в этом году ОАО «Нижне-Ленское».



Долгосрочная программа развития Алросы предполагает добычу 353,3 млн карат алмазов в период 2013-2023 гг. Менеджмент планирует добыть 36,4 млн карат в 2013 году, что на 5,8% превосходит показатель 2012 года и планирует выйти на уровень в 41,3 млн карат в 2021 году (ранее 40 млн карат).

Планы компании предполагают капвложения в размере 33 млрд руб. в 2013 г., и 256 млрд руб. в общей сложности за период с 2013 по 2021 г. При этом инвестиционные расходы будут пиковыми в 2014-2015 гг. – 38,4 млрд руб., и 35,6 млрд руб. соответственно, после чего капвложения плавно снижаются (22-29 млрд руб. в год в 2016-2021 гг.)

Отметим, что в отношении нового Нижне-Ленского месторождения планируется добыча алмазов в объеме 1,7-1,9 млн карат в 2013-2015 гг., и затем резкое снижение добычи до 1,4 млн карат в 2016 г. В 2017 году добыча алмазов на данном месторождении уже не планируется.

Комментарий: На наш взгляд, новость носит нейтральный характер для торгуемых выпусков облигаций компании. Пик инвестиционных расходов, приходящийся на ближайшие 2 года, вкпе с требованиями к дивидендам госкомпаний (25% чистой прибыли по МСФО), будет, вероятно, оказывать давление на денежные потоки Алросы. В то же время негативный эффект на кредитные метрики смягчается ожидаемым делевериджингом после закрытия сделки по продаже газовых активов – менеджмент ожидает реализовать их до конца года и направить вырученные средства (более 1 млрд долл.) на погашение долга.

Наталья Шевелева
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)

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

Правительство приняло решение об индексации тарифов в 2014 г. только для населения.

Новость: Правительство на вчерашнем заседании приняло решение об отмене ежегодной индексации тарифов на газ, электроэнергию и тепло для промышленных потребителей в следующем году. По мнению министра финансов Антона Силуанова, ограничение тарифов не должно привести к сокращению инвестпрограмм в натуральном выражении – компании должны находить внутренние источники посредством оптимизации операционных и инвестиционных расходов.

При этом для населения тарифы предлагается поднять на уровень инфляции предыдущего года с понижающим коэффициентом 0,7, причем не только в следующем, но и в 2015-2016 гг. Прогноз инфляции на 2013 г. – 6% (МЭР), таким образом, индексация в 2014 г. может составить 4,2%.

Комментарий: Для компаний сектора электроэнергетики отмена индексации тарифов для промышленных потребителей вкпе с сохранением инвестиционных обязательств на прежнем уровне негативно отразится на финансовых показателях. Заморозка ставок на газ отрицательно скажется на свободных ценах на электроэнергию и, скорее всего, приведет к снижению спредов генерации на РСВ. Кроме того, возможен пересмотр параметров ДПМ, что станет большим негативом для генкомпаний, учитывая, что ранее этот механизм не затрагивался. Наиболее существенный риск здесь мы видим в отношении РусГидро, где обсуждается возможность обнуления возврата.

Для сетей заморозка тарифов будет означать очередной пересмотр долгосрочных параметров регулирования. Учитывая, что сети целиком регулируются тарифами и занимают большую долю в конечной стоимости электроэнергии, они могут пострадать сильнее всего. Мы оцениваем потери в выручке консолидированных Россетей (с учетом ФСК) в 2014-2016 гг. на уровне 100 млрд руб.



Эффект на метрики электроэнергетических компаний, присутствующих на рынке, будет зависеть от размеров утвержденных инвестиционных программ. Так, например, решение Правительства по фактическому размеру инвестпрограммы для ФСК и Россетей на следующий год, ожидаемое в конце 2013 г., добавит ясности к вопросу оценки потенциальных потребностей компаний в заемных средствах.

Дмитрий Котляров
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 26

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.
20.09.13	Погашение Татнефть, БО-1	5 000
	Погашение ТКС Банк, БО-1	1 600
	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2013 г.	
22.09.13	Погашение Банк Зенит, БО-2	5 000
23.09.13	Оферта Русфинанс Банк, 8	2 000
	Погашение Банк Санкт-Петербург, БО-2	5 000
24.09.13	Оферта ГСС, 1	5 000
	Оферта Русфинанс Банк, 9	2 000
	Оферта Транскапиталбанк, 2	1 800
25.09.13	Уплата акцизов, НДС	
	Аукцион ОФЗ	
	Возврат бюджетных средств с депозитов	28 180
26.09.13	Оферта ФСК ЭЭС, 6 и 8	20 000
27.09.13	Оферта РЕСО Гарантия, 2	5 000
	Возврат бюджетных средств с депозитов	75 000
30.09.13	Уплата налога на прибыль	
01.10.13	Оферта Альфа-Банк, БО-3	10 000
	Оферта МКБ, БО-2	3 000
02.10.13	Возврат бюджетных средств с депозитов	70 000
03.10.13	Погашение Синергия, БО-1	3 000
04.10.13	Оферта РСХБ, 4	10 000
	Возврат бюджетных средств с депозитов	7 010

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало октября	Татнефть: финансовые результаты по МСФО	2К13
28-31.10.13	Магнит: незаудированные финансовые результаты по МСФО	9М13
30.10.13	Eurasia Drilling: финансовые результаты по US GAAP	3К13
31.10.13	X5 Retail Group: финансовые результаты по МСФО	9М13
4-8.11.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
6.11.13	Вымпелком: операционные и финансовые результаты по МСФО	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

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Потребительский сектор

Виталий Байкин

+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

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

Управление анализа инструментов

с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов, СГА

+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

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

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 Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

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

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

Антон Алешин

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, СГА

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2013. «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.