

# Мой Банк: гарантия собственника


**ГАЗПРОМБАНК**

## Кредитные рейтинги

Moody's	B3	Стабильный
---------	----	------------

## Финансовые показатели, МСФО, млрд руб.

	2007	2008	2009П
<b>Активы</b>	<b>11,8</b>	<b>13,7</b>	<b>16,3</b>
из них кредиты	5,1	6,7	8,2
<b>Обязательства</b>	<b>9,4</b>	<b>11,3</b>	<b>14,3</b>
в т.ч. ценные бумаги	1,6	1,1	2,2
<b>Собственный капитал</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>
Процентный доход*	0,33	0,40	0,84
Комиссионный доход*	0,19	0,16	0,27
Операционные расходы	(0,71)	(1,07)	(1,07)
<b>Чистая прибыль</b>	<b>0,56</b>	<b>0,25</b>	<b>0,14</b>
Чистая прибыль**	(0,09)	(0,42)	0,37
C/I	77%	97%	54%
ROAE***	51%	16%	9%

\* нетто

\*\* скорректировано на переоценку недвижимости

\*\*\* по показателю чистой прибыли

Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы ГПБ

«Мой Банк» — финансовая группа, занимающаяся инвестиционным и коммерческим банковским бизнесом. Общий объем активов группы МБ по состоянию на декабрь 2009 г. — около 16,3 млрд руб. (рост к 2008 г. на 20%). Половина активов группы — кредиты предприятиям, причем в 2009 г. их объем увеличивался опережающими темпами. Более четверти активов приходится на различные ценные бумаги и другие инвестиции (в том числе на недвижимость — около 1,5 млрд руб., или до 10% активов; в течение года ее объем оставался стабильным).

В сентябре 2009 г. агентство Moody's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг МБ в иностранной валюте на уровне B3 со стабильным прогнозом. Частично на это повлияло, по всей видимости, то, что в 2009 г. банк привлек субординированный кредит в размере 560 млн руб.

Владелец банка Глеб Фетисов объявил о гарантии личным имуществом по обязательствам Моего Банка. Отметим, что в конце 2008 г. МБ смог успешно расплатиться с кредиторами — был погашен выпуск МБ-01 (300 млн руб.) и пройдена оферта по МБ-02 (1,0 млрд руб.).

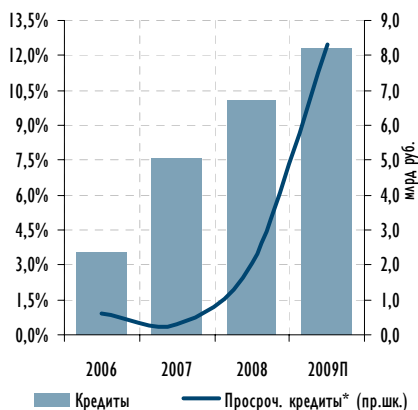
Ликвидность банка остается достаточной для решения среднесрочных задач — более 10% активов. Степень эффективности использования средств в 2009 г. возросла вдвое по сравнению с 2008 г.

В 2009 г. полученная прибыль уменьшилась, по нашим оценкам, приблизительно до 135 млн руб. (прибыль в 2008 г. составила 248 млн руб.), что соответствует рентабельности капитала на уровне 8,7%, активов — 0,9%.

Около 2/3 привлеченных средств группы являются средствами клиентов. Банк как депозитное учреждение высоко оценивается клиентами из-за привлекательных ставок (особенно по долгосрочным продуктам — топ-10 по вкладам от одного года).

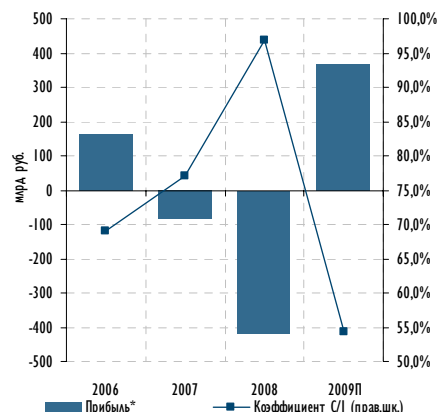
К разработке стратегии развития банка в 2009 — 2013 гг. были привлечены консультанты из KPMG. Основной упор стратегии на 2010 г. — развитие розничного направления, что представляется разумным с учетом тенденций на рынке, сложившихся в конце 2009 г. Для достижения поставленных целей банк продолжает расширять сеть, которая насчитывает 8 филиалов и 15 офисов дочерних банков.

## Кредитный портфель и активы банка



Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы

## Динамика прибыли и эффективности



Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы



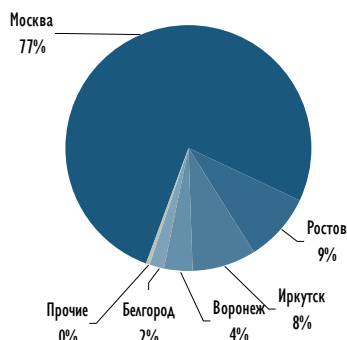
## Содержание

Обзор деятельности и бизнес-модель банка	3
Кредитные рейтинги	4
Долговые инструменты банка и кредитное усиление	5
Прогноз итогов 2009 г.	6
Приложение: Финансовая отчетность (МСФО)	10



## Обзор деятельности и бизнес-модель банка

### Кредитный (розничный) портфель по регионам, 2010 г.



Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы ГПБ

**История и региональное присутствие.** История создания Моего Банка начинается в 1993 г., когда был зарегистрирован головной банк (в тот момент называвшийся «Губернским»). Первые годы ушли на создание ключевой инфраструктуры бизнеса, а со второй половины 90-х и до 2003 г. основной задачей банка было органическое развитие с целью завоевания авторитета на российском рынке.

С 2003 г. банк начал активно наращивать свое присутствие в регионах и расширять свою филиальную сеть – как через открытие новых офисов, так и путем приобретения других участников рынка, например, банка «Сибирское согласие» в 2005 г. и Башэкономбанка в 2006 г. Параллельно открывались филиалы в Воронеже, Ростове, Иркутске.

К настоящему моменту у банка 23 точки присутствия в различных регионах России, однако останавливаться на достигнутом пока не планируется: низкая степень проникновения банковских услуг в регионы предполагает возможности эффективного роста. В частности, в 2010 г. банк открыл филиал в Челябинске, планируется открытие еще одного филиала в Центральном федеральном округе.

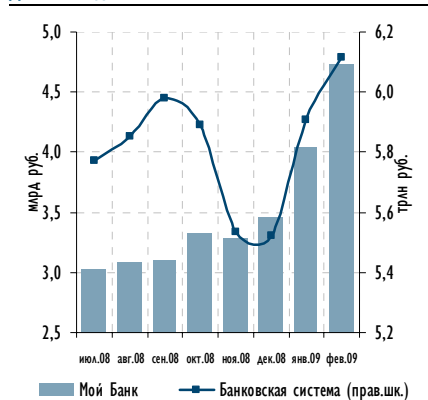
**Продуктовая стратегия.** Мой Банк развивался как универсальный финансовый институт, интересный как для корпоративных, так и для розничных клиентов.

В рамках корпоративного направления бизнеса банк ориентируется на кредитование клиентов, предоставляется значительное число дополнительных банковских услуг, которые приносят практически безрисковый комиссионный доход. В частности, в линейку продуктов для корпоративных клиентов входят расчетно-кассовое обслуживание, т. н. «зарплатные» проекты, овердрафтные и документарные операции и т. д. Отметим, что банк способен работать как с малым и средним бизнесом, так и с крупными предприятиями. В частности, диапазон устанавливаемых лимитов на предоставляемые кредитные средства – от 1,0 до 500 млн руб. Клиентами банка являются такие компании, как ОАО «1481 ремонтно-строительное управление», ОАО «СПК Мосэнергострой», ЗАО «Моссельпром», ОАО «НПО Энергомаш имени академика В. П. Глушко», другие ФГУПы и предприятия с государственным участием. В числе партнеров банка – АВПК «Сухой», ОАО «Роснефть», ОАО «Сургутнефтегаз» и другие.

Розничное направление охватывает практически полный спектр услуг физлицам. В частности, банк относится к числу наиболее привлекательных по долгосрочным депозитным ставкам (входит в топ-5). По итогам 2009 г. по объему депозитов банк улучшает свои позиции на рынке. В рейтинге банков с наибольшим объемом привлеченных средств населения («Интерфакс-100») Мой Банк занимал 104-е место, на 2 позиции улучшив результат 2008 г. При этом стратегия развития этого направления предполагает, с одной стороны, ориентацию на простые продукты, предназначенные для обеспечения основных потребностей клиентов, а с другой – сервис высокого класса с дистанционным обслуживанием через интернет или «мобильный» банк.

Преимущественная фокусная группа клиентов банка – т. н. «средний класс», однако для развития в ближайшие годы банк предусматривает сегментацию текущих и потенциальных клиентов на следующие условные группы:

- ▶ состоятельные семейные;
- ▶ базовые семейные;
- ▶ студенты.

**Динамика депозитов в 2П08 – 1кв09**

Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы ГПБ

Отметим, что степень надежности банка его клиенты оценивают очень высоко: в конце 2008 г. и начале 2009 г. в условиях оттока депозитов из банковской системы, Мой Банк не только не снизил, но смог нарастить объем средств населения.

Услуги банка по предоставлению кредитов населению охватывают все основные сегменты рынка: карточное кредитование, ипотека, а также автомобильные кредиты и другие продукты. Отметим, что на 2010 г. Мой Банк установил четкие приоритеты направлений развития: банк намерен существенно развить свой карточный бизнес путем предложения данных продуктов клиентам. При этом банк готов предоставлять кредитные карты с лимитом 20–100 тыс. руб. как текущим клиентам по другим продуктам, так и – при условии соблюдения достаточно жестких требований – новым. Стандартной практикой является предложение карт вкладчикам.

При этом Мой Банк стремится войти в программу АИЖК. Если это произойдет, развитие ипотеки станет одним из наиболее важных направлений развития. Автомобильное кредитование – при включении в перечень банков-участников различных программ господдержки сектора – также получит дополнительный импульс.

Наш анализ показывает, что развитие обеспеченных потребительских кредитов в перспективе ближайших года – полутора является достаточно перспективным бизнесом, в связи с чем мы полагаем, что выбранная стратегия развития (в создании которой принимали участие профессиональные консультанты KPMG) можно считать оправданной с учетом текущей конъюнктуры экономики.

**Структура собственности.** В соответствии с имеющейся информацией, бенефициаром Моего Банка является Г. Фетисов, член общественной палаты РФ, руководитель рабочей группы по выработке антикризисных мер при президиуме Генерального совета партии «Единая Россия», по май 2009 г. – член Совета Федерации.

## Кредитные рейтинги

Существенное ухудшение экономической конъюнктуры как результат оттока капитала и перегрева экономики привело к пересмотру суверенных рейтингов России. В частности, в декабре 2008 г. и феврале 2009 г. агентства S&P и Fitch соответственно понизили оценки кредитоспособности РФ до уровня ВВВ. В свою очередь, это стало фактором переоценки кредитных рисков отечественных банков, и с середины 2008 г. основные рейтинговые агентства произвели многочисленные понижения рейтингов большинства российских кредитных организаций.

Однако, несмотря на сложную ситуацию, агентством Moody's кредитный рейтинг Моего Банка в иностранной валюте был подтвержден на уровне В3 и в январе 2009 г., и в сентябре 2009 г., прогноз рейтинга – «стабильный».



## Долговые инструменты банка и кредитное усиление

Мой Банк впервые разместил облигации в конце 2006 г., это был небольшой дебютный выпуск объемом 300 млн руб. В декабре 2008 г. выпуск был погашен.

В настоящее время на рынке обращаются два выпуска облигаций Моего Банка серий 02 и 03. Серия 02 (объем 1,0 млрд руб.) была выпущена 25.12.2007 г. с годичной офертой и погашается в 2010 г., серия 03 (1,5 млрд руб.) была размещена в августе 2009 г. также сроком обращения три года. При этом оба выпуска входят в ломбардный список Банка России.

Отметим, что прохождение оферты по выпуску 02 и погашение выпуска 01 осуществлялось с разницей в несколько дней в один из наиболее жестких для банковского сектора период – декабрь 2008 г., однако никаких сложностей у банка в этой связи не возникло и он рассчитался со своими инвесторами в полном объеме.

Как мы полагаем, помимо стратегии фондирования и возможностей привлечения средств банка, дополнительной причиной своевременно рассчитываться с инвесторами является поручительство личным имуществом владельца Моего Банка по обязательствам кредитной организации. Данное поручительство – срочное, но уже было продлено до середины 2011 г.



## Прогноз итогов 2009 г.

Анализ банковской отчетности целесообразно проводить по МСФО, однако в настоящий момент соответствующие документы находятся в статусе подготовки и утверждения аудитором (PricewaterhouseCoopers); выход намечен на май 2010 г. В этой связи, в качестве основного инструмента для анализа результатов 2009 г. мы используем собственные прогнозы, основанные на общении с руководством Моего Банка, а также другие публичные материалы.

### Активные операции

**В рейтинге банков «Интерфакс-100» Мой Банк по итогам 2009 г. улучшил свои позиции на 26 и 7 строчек по объему активов и капитала.** Таким образом, банк в настоящее время занимает 140-е и 176-е места соответственно.

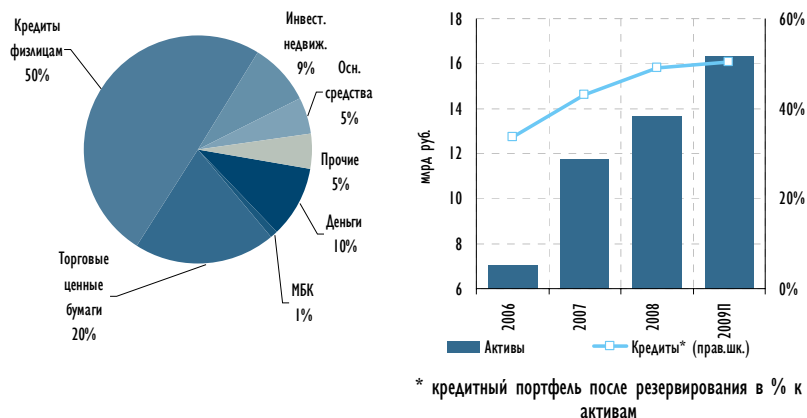
Можно ожидать, что по итогам 2009 г. банк также сможет увеличить объем своих активов по МСФО; ожидаемый прирост – около 20% к уровню 2008 г. (13,7 млрд руб.). Таким образом, активы банка могут достигнуть 16,3 млрд руб. Одной из основных причин роста активов, по всей видимости, станет наращивание объемов кредитного портфеля даже на еще большую величину, что было обусловлено финансовыми возможностями банка вкрупне со стремлением использовать сложившиеся условия и нарастить рыночную долю. Мы ожидаем, что доля нетто-кредитов на балансе банка несколько увеличится с 49% по итогам 2008 г.

Кроме того, банк значительно увеличил объем ценных бумаг: снижение их доли в 2008 г. до 5,7% с 11,5% в 2007 г. было связано с общими рыночными условиями. В этой связи мы ожидаем, что объем ценных бумаг вырастет в 3,5 раза с 781 млн руб. по итогам 2008 г. Основная часть бумаг – инвестиционные вложения в акции крупной компании телекоммуникационного сектора (не обращаются на публичном рынке), а также облигации качественных российских заемщиков (95% входит в ломбардный список).

Большинство российских банков в течение 2009 года повышали эффективность использования своих ресурсов. Мой Банк также существенно улучшил этот показатель, и доля ликвидных активов на балансе банка снизилась в 2009 г. вдвое с 20%+ по итогам 2008 г.

Подобная структура активов представляется сбалансированной для текущих условий, запас ликвидности достаточен, ресурсы используются эффективно.

### Предполагаемая структура активов на 01.01.2010 г. Динамика активов и портфеля кредитов, 2006 – 2009 гг.

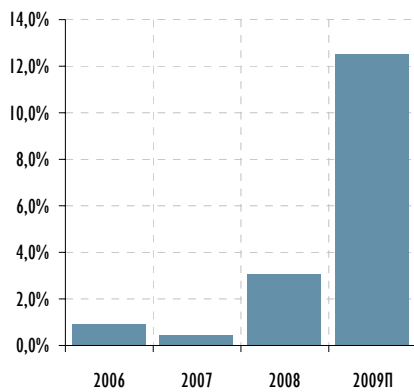


Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы ГПБ

Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы ГПБ



## Просроченная задолженность, 2006 – 2009П



Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы ГПБ

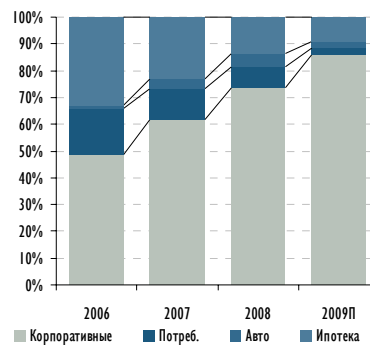
Отметим, что, **в соответствии с тенденциями банковского сектора, качество активов банка ухудшилось**. Так, например, объем просроченной задолженности розничных клиентов Моего Банка по итогам 2009 г. составляет около 14%, при этом показатель 2008 г. равен 7,8%. Общий уровень просроченной задолженности в 2008 г. составлял 3,1%, и этот показатель вряд ли превысит 13%. Отметим, что наращивание кредитного портфеля затрудняет сравнение с другими банками, у которых объем кредитов уменьшался и, соответственно, проявился в полной мере эффект «догоняющей просрочки» за счет «старения» портфеля.

МБ гибко подходит к работе с проблемными должниками – в соответствии с бизнес-логикой и особенностями своих клиентов. Так, в случае если просроченная задолженность связана с временными проблемами с финансированием предприятия (например, с неравномерным поступлением госсредств), банк не предпринимает «карательных мер», хотя в ситуациях, в которых исполнение обязательств перед банком вызывает сомнения, подготовка документов для суда производится оперативно – в течение 3–5 дней.

При этом Мой Банк продолжает поддерживать пруденциальный уровень резерва на возможные потери по ссудам – на уровне 7% от просрочки, что составляет 13,7% от кредитного портфеля.

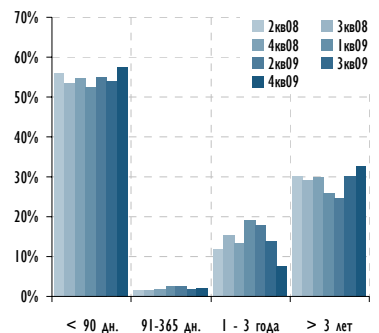
В соответствии с ожиданиями менеджмента Моего Банка, пик уровня просрочки по кредитам миновал, и в 2010 г. целесообразно ожидать его снижения в диапазон 10–12%.

## Структура кредитного портфеля по продуктам



Источник: Мой Банк, оценки ГПБ

## в разрезе срочности по розничному портфелю

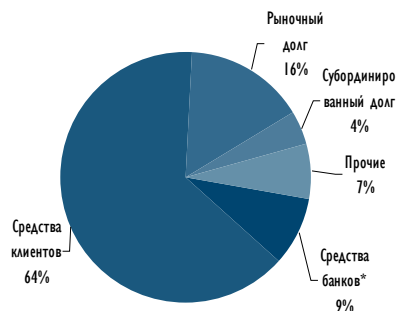


Источник: «Интекрфакс-100», расчеты и прогнозы ГПБ

В течение 2009 г. объем инвестиционной собственности банка изменился несущественно с 1,6 млрд руб. на начало года. Однако структурно наблюдаются существенные изменения: тогда как по итогам 2008 г. инвестиционная собственность была представлена одним участком в Кемерово, по итогам 2009 г. добавился объект в Ростове. При этом группа Моего Банка рассматривает в качестве приоритетной стратегии развитие участков, хотя варианты продажи могут обсуждаться при условии привлекательности предложения.



### Структура обязательств на 01.01.2010



\* включая ЦБ РФ

Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы ГПБ

## Фондирование

Рост активов банка был обеспечен, в основном, увеличением объема привлеченных средств. В частности, по оценкам, в 2009 г. банк привлек на четверть средств больше, и его пассивы превысили 14,0 млрд руб.

Наиболее весомый вклад в прирост активов банка с точки зрения фондирования операций принесли средства клиентов, которые увеличились на 15% по отношению к уровню 2008 г. (7,9 млрд руб.). Этот источник остается основой фондирования банка, его доля в привлеченных средствах составляет около 2/3.

Вторым по значимости источником увеличения активов остаются выпущенные ценные бумаги. Их общий объем по итогам 2009 г. составляет около 3,2 млрд руб., из которых более пятой части – средства вексельной программы. Объем выпущенных облигаций составляет 2,5 млрд руб., из которых на рынке фактически находится 1,5 млрд руб.

Краткосрочные депозиты Центрального Банка РФ обеспечивают около 6% пассивов, и их объем за 2009 г. практически не изменился. Несмотря на многократный прирост по статье привлечение с МБК, в сумме они составляют около 2,5% пассивов, т. е. можно констатировать, что банк практически не зависим от МБК.

Таким образом, *Мой Банк сохраняет свою стратегию фондирования.* В этой связи мы ожидаем, что банк продолжит полагаться на розничные средства, особенно на депозиты физлиц, хотя это означает, что его финансовые результаты будут подвержены определенному влиянию периода высоких ставок 2009 г. и агрессивному наращиванию банком доли на рынке долгосрочных депозитов.

## Достаточность капитала

Расчет величины достаточности капитала в соответствии с рекомендациями Базельского комитета банк не публикует, тем не менее, требования Банка России по соотношению объема активов, взвешенных с учетом риска к капиталу (т. н. норматив Н1), выполняются в полном объеме.

По итогам 2009 г. ожидается, что капитал (чистые активы), принадлежащий участникам материнского банка, вырастет на 10%, однако динамика доли меньшинства не представляется нам очевидной, в связи с чем в оценке степени достаточности капитала мы полагаемся на мнение рейтингового агентства.

Тем не менее, стоит отметить, что в течение указанного периода *Мой Банк увеличил объем общего капитала за счет привлечения субординированного долга, размер которого вырос в 8,5 раз, превысив 600 млн руб. (в 2008 г. – 74 млн руб.).* По информации компании, в ближайшее время планируется увеличение уставного капитала на 0,5 млрд руб.

## Финансовый результат

По итогам 2009 г. Мой Банк получил нераспределенную прибыль по РСБУ в размере 119 млн руб., по данным «Интерфакс-100», что существенно ниже показателя за 2008 г. (365,2 млн руб.). Вместе с тем отметим, что, по всей видимости, расхождение между РСБУ и МСФО в 2009 г. будет существенно меньшим, чем в 2008 г.: прибыль в кризисном году по МСФО составила 248 млн руб. По первым оценкам, снижение прибыли в 2009 г. будет менее чем двукратным. Таким образом, Мой Банк покажет результаты лучше, чем большая часть отечественных кредитных организаций. Важно, что в 2008 г. часть результирующей чистой прибыли банка (около 145,7 млн руб.) была получена как следствие особенностей налогового учета – в частности, благодаря получению доходов в юрисдикциях, предоставляющих освобождение от налогов. Это, на наш взгляд, создает определенные риски для инвесторов.

Мы полагаем, что на показатели прибыли в 2009 г. оказали влияние следующие основные моменты: наращивание доходов от основной деятельности, сдерживание роста расходов, высокие отчисления в резервы, отрицательная переоценка инвестиционной собственности.

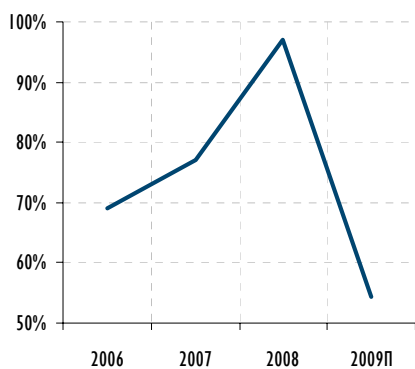
В 2009 г. банк существенно нарастил свой процентный доход – приблизительно на 70%. При этом за счет более низких темпов роста процентных расходов, чистые процентные доходы выросли более чем вдвое. Хотя продемонстрировать сопоставимые темпы роста комиссионных доходов банку, по всей видимости, не удалось, по нашим оценкам, **базовые операционные доходы удвоились**.

Банку, по-видимому, удалось сдержать рост расходов, которые останутся на уровне 2008 г. С учетом того, что общий объем операционных доходов банка увеличился, получается, что **соотношение издержек и доходов банка улучшилось в два раза** и снизилось с практически 98% в 2008 г. до около 50%. Данная величина в целом вряд ли впечатляет при сравнении с «грандами» отечественного банковского бизнеса, однако для банка, эффекты экономии от масштаба для которого очень малы, полученный результат является неплохим. Кроме того, мы отмечаем, что банк продолжает активно наращивать свою филиальную сеть со всеми вытекающими из этого расходами, и в 2010 г. строительство сети продолжается: открыт филиал в Челябинске, возможно открытие еще одного филиала в ЦФО.

В 2009 г. банк направил в резервы под обесценение кредитов больше, чем в 2008 г., однако, по всей видимости, **активно создавать резервы Мой Банк начал уже в 2008 г., благодаря чему рост отчислений в 2009 г. вряд ли будет впечатляющим**. Вероятно, отчисления могут остаться в диапазоне 550–600 млн руб.

Мы полагаем, что **существенное влияние на финансовый результат банка оказала отрицательная переоценка недвижимости** и ожидаем, что ее эффект может составить около 200 млн руб.

### Операционная эффективность



Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы ГПБ

## Приложение: Финансовая отчетность (МСФО)

### Баланс (млрд руб.)

	2006	2007	2008	2009П	Изм. к 2008
<b>Активы</b>					
Денежные средства и счета в ЦБ	1,55	2,78	2,78	1,80	-35%
Межбанковские кредиты	1,86	0,63	0,01	0,10	-
Инвестиционная недвижимость	0,00	0,94	1,64	1,50	-9%
Торговый портфель ценных бумаг	0,51	1,35	0,78	2,80	258%
Суды клиентам (за вычетом резервов)	2,37	5,05	6,72	8,20	22%
Основные средства	0,64	0,82	0,90	0,80	-11%
Прочие активы	0,12	0,18	0,86	1,00	17%
<b>Итого активы</b>	<b>7,05</b>	<b>11,75</b>	<b>13,68</b>	<b>16,20</b>	<b>18%</b>
<b>Пассивы</b>					
Текущие и расчетные счета клиентов	4,56	5,61	7,90	9,10	15%
Депозиты банков	0,61	0,50	0,86	1,20	39%
Выпущенные долговые ценные бумаги	0,73	1,64	1,09	2,20	101%
Субординированные кредиты	0,16	0,16	0,07	0,63	754%
Прочие обязательства	0,10	1,50	1,39	1,07	-23%
<b>Итого обязательства</b>	<b>6,17</b>	<b>9,41</b>	<b>11,32</b>	<b>14,20</b>	<b>25%</b>
<b>Капитал</b>					
ЧА участников банка	0,55	1,65	1,47	1,62	10%
ЧА меньшинства	0,34	0,69	0,89	0,38	
<b>Собственный капитал</b>	<b>0,89</b>	<b>2,35</b>	<b>2,36</b>	<b>2,00</b>	<b>-15%</b>
<b>Обязательства и акционерный капитал</b>	<b>7,05</b>	<b>11,75</b>	<b>13,68</b>	<b>16,20</b>	<b>18%</b>

Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы ГПБ

### Отчет о прибылях и убытках (млн руб.)

	2006	2007	2008	2009П	Изм. к 1П08
Процентные доходы	503,0	727,8	1210,2	2100,0	74%
Процентные расходы	(215,5)	(395,7)	(813,8)	(1250,0)	54%
<b>Чистый процентный доход</b>	<b>287,5</b>	<b>332,1</b>	<b>396,4</b>	<b>850,0</b>	<b>114%</b>
Комиссионные доходы	116,2	195,1	178,9	300,0	68%
Комиссионные расходы	(7,4)	(8,2)	(23,4)	30,0	-228%
<b>Чистые комиссионные доходы</b>	<b>108,8</b>	<b>186,8</b>	<b>155,6</b>	<b>330,0</b>	<b>112%</b>
Прочие операционные доходы-нетто	265,4	389,5	542,9	750,0	38%
<b>Операционные доходы</b>	<b>661,6</b>	<b>908,4</b>	<b>1094,8</b>	<b>1930,0</b>	<b>76%</b>
Операционные расходы	(460,6)	(710,4)	(1066,3)	(1070,0)	0%
Прочие доходы-нетто	18,6	660,1	661,4	(200,0)	-130%
Резерв под обесценение кредитов	18,6	(107,2)	(571,0)	(575,0)	1%
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>238,2</b>	<b>750,9</b>	<b>118,9</b>	<b>85,0</b>	<b>-29%</b>
Расход по налогу на прибыль	(74,6)	(188,1)	129,2	50,0	-61%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>163,6</b>	<b>562,8</b>	<b>248,1</b>	<b>135,0</b>	<b>-46%</b>

Источник: данные Мой Банк, расчеты и прогнозы ГПБ



## Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1  
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)  
Тел. +7 (495) 913 74 74

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

**Андрей Богданов**  
начальник департамента  
+7 (495) 988 23 44

#### Стратегия на фондовом и долговом рынках

**Андрей Богданов**  
**Артем Архипов**  
**Анна Богдюкевич**  
+7 (495) 988 23 44  
[Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru)  
+7 (495) 980 41 82  
[Artem.Arhipov@gazprombank.ru](mailto:Artem.Arhipov@gazprombank.ru)  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
[Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru](mailto:Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru)

#### Нефть и газ, электроэнергетика

**Иван Хромушин**  
**Дмитрий Котляров**  
+7 (495) 980 43 89  
[Ivan.Khromushin@gazprombank.ru](mailto:Ivan.Khromushin@gazprombank.ru)  
+7 (495) 913 78 26  
[Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru](mailto:Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru)

#### Макроэкономика и банковский сектор

**Артем Архипов**  
**Анна Богдюкевич**  
+7 (495) 980 41 82  
[Artem.Arhipov@gazprombank.ru](mailto:Artem.Arhipov@gazprombank.ru)  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
[Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru](mailto:Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru)

#### Металлургия

**Сергей Канин**  
+7 (495) 988 24 06  
[Sergei.Kanin@gazprombank.ru](mailto:Sergei.Kanin@gazprombank.ru)

#### Телекоммуникации и медиа

**Андрей Богданов**  
**Анна Курбатова**  
+7 (495) 988 23 44  
[Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru)  
+7 (495) 913 78 85  
[Anna.Kurbatova@gazprombank.ru](mailto:Anna.Kurbatova@gazprombank.ru)

#### Потребительский сектор

**Рустам Шихахмедов**  
+7 (495) 428 50 69  
[Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru](mailto:Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru)

#### Транспорт и машиностроение

**Алексей Астапов**  
+7 (495) 428 49 33  
[Aleksei.Astapov@gazprombank.ru](mailto:Aleksei.Astapov@gazprombank.ru)

#### Аналитика долгового рынка

**Алексей Дёмкин**  
**Артем Архипов**  
**Яков Яковлев**  
+7 (495) 980 41 82  
[Artem.Arhipov@gazprombank.ru](mailto:Artem.Arhipov@gazprombank.ru)  
+7 (495) 988 24 92  
[Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru](mailto:Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru)

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**  
**Юлия Мельникова**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084  
[Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru](mailto:Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru)  
+7 (495) 980 43 81  
[Julia.Melnikova@gazprombank.ru](mailto:Julia.Melnikova@gazprombank.ru)

### Департамент инструментов долгового рынка

**Павел Исаев**  
начальник департамента  
+7 (495) 980 4134  
[Pavel.Isaev@gazprombank.ru](mailto:Pavel.Isaev@gazprombank.ru)

### Департамент рынков фондового капитала

**Максим Шашенков**  
начальник департамента  
+7 (495) 988 23 24  
[Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru](mailto:Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru)

#### Управление рынков заемного капитала

**Игорь Ешков**  
начальник управления  
+7 (495) 429 96 44  
[Igor.Eshkov@gazprombank.ru](mailto:Igor.Eshkov@gazprombank.ru)

#### Управление торговли и продаж долговых инструментов

**Андрей Миронов**  
начальник управления  
+7 (495) 428 2366  
[Andrei.Mironov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Mironov@gazprombank.ru)

#### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

**Продажи**  
**Константин Шапшаров**  
директор  
+7 (495) 983 18 11  
[Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru](mailto:Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru)

#### Трейдинг

**Валерий Левит**  
директор  
+7 (495) 988-24-11  
[Valeriy.Levit@gazprombank.ru](mailto:Valeriy.Levit@gazprombank.ru)

**Продажи**  
**Дмитрий Кузнецов**  
+7 (495) 428 49 80  
[kuzd@gazprombank.ru](mailto:kuzd@gazprombank.ru)

**Евгений Терещенко**  
+7 (495) 988 24 10  
[Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru](mailto:Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru)

**Илья Ремизов**  
+7 (495) 983 1880  
[Ilya.Remizov@gazprombank.ru](mailto:Ilya.Remizov@gazprombank.ru)

**Мария Братчикова**  
+7 (495) 988 24 03  
[Maria.Bratchikova@gazprombank.ru](mailto:Maria.Bratchikova@gazprombank.ru)

#### Управление рынков фондового капитала

**Андрей Чичерин**  
+7 (495) 983 19 14  
[Andrey.Chicherin@gazprombank.ru](mailto:Andrey.Chicherin@gazprombank.ru)

#### Управление биржевых интернет-операций

**Денис Войниконис**  
+7 (495) 428 49 64

Copyright © 2003-2010. «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.