

# Ежедневный обзор долговых рынков от 27 октября 2010 г.

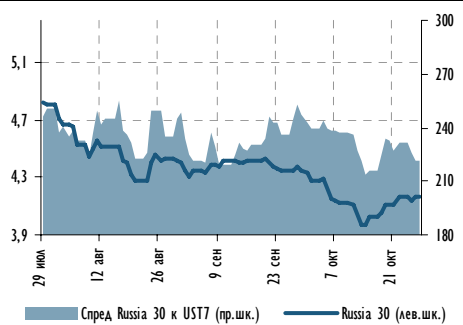


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, % к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,386	▼ -0,8%	-3,2%
USD/RUB	30,45	▲ 0,4%	1,4%
Корзина валют/RUB	35,76	▼ 0,0%	-0,6%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	478,2	▼ -75,6	-355,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	323,5	▼ -80,1	-116,8
MOSPRIME о/п	3,5	▲ 0,4	-1,0
3М-MOSPRIME	3,8	■ 0,0	-3,3
3М-LIBOR	0,29	■ 0,0	0,0
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,40	▲ 0,0	-0,7
UST-10	2,64	▲ 0,1	-1,2
Russia 30	4,17	▲ 0,0	-1,2
Russia 5Y CDS	143	▲ 3,4	-42,5
EMBI+	246	▼ -6	-28
EMBI+ Russia	205	▼ -3	17
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	80,91	▲ 0,3%	5,4%
Золото, долл./унц.	1340,5	▲ 0,0%	22,2%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTS	1 610	▼ -0,7%	11,4%
Dow Jones	11 169	▲ 0,0%	7,1%
Nikkei	9 361	▼ -0,8%	-11,2%

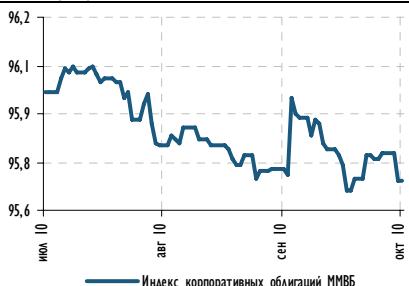
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций** во вторник вновь оказался под давлением продавцов – на этот раз, похоже, из-за роста доходности базовых активов (подробно наши мысли об этом изложены в Тематическом обзоре глобального рынка). Котировки «Тридцатки» снизились со 120,50% до 120,3125% на фоне стабильного спреда по пятилетним суверенным CDS в районе чуть выше 140 б. п.

► В корпоративном сегменте мы видели продажи в бумагах Газпрома, ВТБ, выпуске VEB20, в среднем цены просели примерно на 30–50 б. п.

► Мы предполагаем, что стремление минимизировать риски на рынке сохранится вплоть до самого заседания ФРС. Тем не менее наши прогнозы по рынку до конца этого года пока что остаются оптимистичными.

► **Рублевый долговой рынок** также снижался на фоне общих негативных настроений, распространяющихся с глобальных рынков, волатильности рубля, некоторого удорожания рублевой ликвидности и менее агрессивных, чем ожидалось, ориентиров Минфина по ОФЗ325075 (об этом в Тематическом обзоре российского рынка). Кроме того, участники рублевого долгового рынка также, вероятно, избегают рисков перед заседанием ФРС. Тем не менее влияние этих факторов на рынок, вероятно, носит временный характер.

► Участие в сегодняшнем аукционе по размещению ОФЗ может оказаться интересным с учетом того, что дальнейшее предложение ОФЗ325075 до конца года будет умеренным.

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Резкий рост доходности UST – явных причин не видно
- Неожиданно хорошая статистика из Британии

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Минфин размещает новые бумаги опять без премии, но рынки разочарованы
- Сбербанк размещается во франках, ориентиры «жадные»

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Рынок лихорадит – но иммунитет по-прежнему высок

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Банк Москвы (–/Baa1/BBB–) не уведомляет инвесторов в должные сроки о желании исполнить колл-опцион по субординированному выпуску Bank of Moscow 2015 sub; держателям бумаг стоит насторожиться
- TNK-IP International (BBB–/Baa2/BBB–) опубликовала предварительные результаты за 9M10 г. по US GAAP. Долговая нагрузка продолжает снижаться
- РусГидро (BB+/Ba1/BB+) представила результаты за 9M10 г. по РСБУ

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Россия: размещение ОФЗ325075 на 30,0 млрд руб.



## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

**Резкий рост доходности UST – явных причин не видно**

Наверное, наиболее заслуживающим внимание событием из происшедшего вчера на мировых рынках можно назвать резкий и малопонятный рост доходности американских казначейских нот. В частности, ставка UST10 выросла на 8 б. п. до 2,64%, доходность UST30 прибавила сразу 10 б. п. и превысила отметку в 4,0%. И даже ставка по двухлетним казначейским нотам, которая традиционно слабо реагирует на всевозможные ожидания, вчера показала рост на 4 б. п.

В новостных лентах можно найти объяснения, связывающие рост доходности с грядущим первичным предложением, однако это объяснение не кажется нам убедительным. Во-первых, размещение новых Treasuries идет регулярно, и с чего вдруг нынешнее, ничем не выдающееся по объему (109 млрд купонных бумаг за эту неделю) первичное предложение спровоцировало такую реакцию, непонятно. Во-вторых, сами аукционы идут довольно успешно, в частности, вчера при размещении UST2 спрос превысил предложение в 3,43 раза.

Мы не исключаем, что рост доходности связан с реформатированием ожиданий относительно исхода заседания ФРС 2–3 ноября. Ранее рынки ожидали, что будет принята программа от 500 млрд долл. до 1 трлн долл., однако теперь становится понятно, что ФРС, скорее всего, изберет более осторожный подход и будет выкупать бумаги порциями, скажем, по 100 млрд между заседаниями, привязывая объем своих будущих покупок к экономическим показателям. Об этом мы уже писали ранее. Возможно, вчера рынок обратил более пристальное внимание на новую концепцию QE, в частности, потому что примерно на эту же тему вышла статья в WSJ.

Тем не менее мы не думаем, что потенциал роста доходности UST сейчас велик. Очевидно, что в ближайшее время ФРС сосредоточится на удержании долгосрочных ставок на текущем уровне, а, возможно, даже и на их снижении. Однако поможет ли это экономике, непонятно. Например, вчера появился прогноз американской ассоциации ипотечных банкиров, в котором прогнозируется, что объем выданных ипотечных кредитов в 2011 году упадет до 996 млрд долл. с 1,4 трлн., которые прогнозируются на этот год.

**Неожиданно хорошая статистика из Британии**

Вчера был день хороших новостей для Великобритании. Во-первых, агентство S&P восстановило «стабильный» прогноз по рейтингу Британии (AAA) с «негативного». Во-вторых, ВВП страны в третьем квартале неожиданно показал рост на 0,8%, что вдвое превысило ожидания.

Вероятно, эти данные снижают вероятность расширения программы QE на заседании Банка Англии 4 ноября, тем не менее, вероятность того, что в ближайшие месяцы последний объявит о покупке госбумаг еще на 50 млрд фунтов, по-прежнему высока.

Павел ПикULEV  
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)



## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

**Минфин размещает новые бумаги опять без премии, но рынки разочарованы**

Сегодня размещается ОФЗ25075 на сумму 30 млрд руб., и ориентиры по доходности, объявленные Минфином вчера, оказались дежурно «по рынку». Ориентировочный диапазон доходности – УТМ 6,85–6,95%, при том что рынок вчера находился в диапазоне 6,89–6,94%.

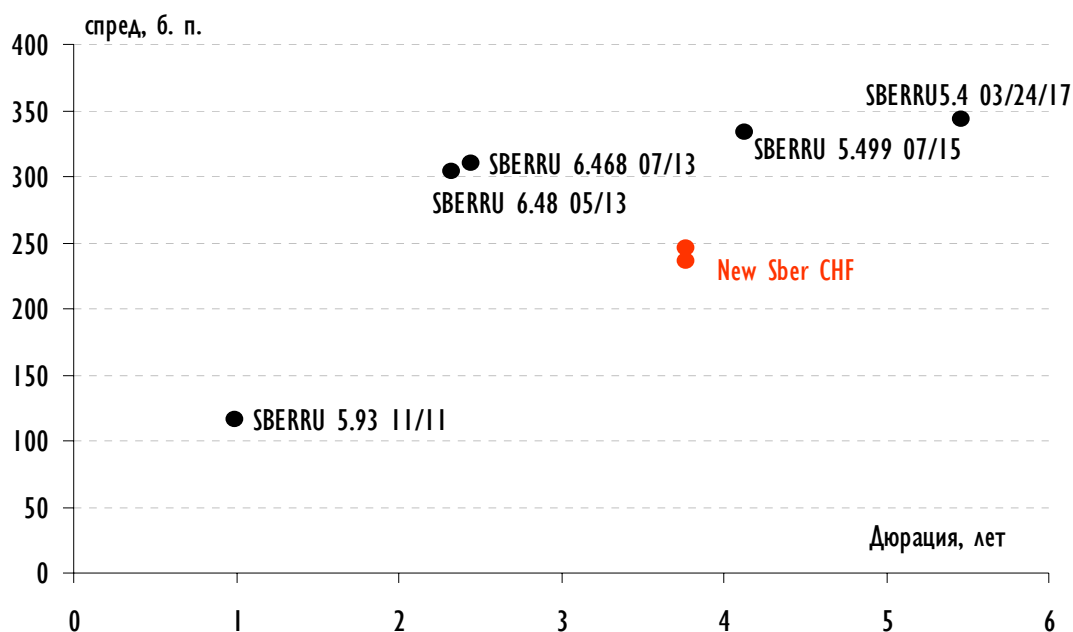
Тем не менее инвесторы, похоже, остались несколько разочарованы. Причина в том, что за последние дни цены на рынке ОФЗ немного снизились и, поставив доходность по рынку, Минфин разочаровал тех, кто рассчитывал, что Минфин «не поддержит» своими ориентирами нынешнее снижение цен. На наш взгляд, рассчитывать на это не стоит, и лучше, что Минфин может сделать для вторичного рынка, – это не давать премии к текущим котировкам.

На наш взгляд, участие в аукционе может оказаться привлекательным. По итогам нынешнего аукциона большая часть плана на 4-ый кв. по размещению ОФЗ25075 будет выполнена, и следующий аукцион объемом 20 млрд руб. состоится лишь 24 ноября. Кроме того, еще 12,28 млрд. размещаются 8 декабря. В этой связи мы полагаем, что дальнейшее давление первичного предложения в этой бумаге будет умеренным. Кроме того, мы по-прежнему сохраняем позитивный взгляд на среднесрочные/долгосрочные ОФЗ до конца года.

**Сбербанк размещается во франках, ориентиры «жадные»**

Вчера стали известны ориентиры по размещаемому выпуску четырехлетних еврооблигаций Сбербанка в швейцарских франках объемом 200 млн. Согласно данным Reuters, ориентировочный спред выпуска к четырехлетним свопам составит 243–253 б. п., в терминах доходности это 3,45–3,55%.

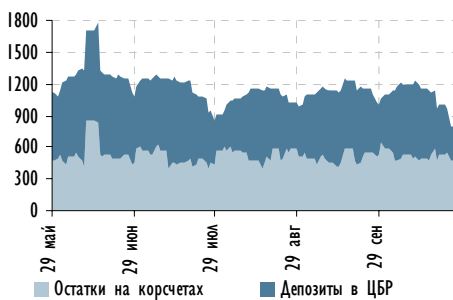
Если перевести эти цифры в Z-спред к свопам, то ориентиры составляют около 236–246 б. п. Эти цифры нельзя назвать щедрыми. Для сравнения, Z-спреды по аналогичным долларovým бумагам Сбербанка составляют более 300 б. п. В этой связи мы полагаем, что бумаги Сбербанка во франках ориентированы на узкую группу инвесторов, и, на наш взгляд, они не интересны для большинства участников рынка.

**Z-спреды к свопам по еврооблигациям Сбербанка**

Источник: Bloomberg, Газпромбанк, Reuters  
Павел Пикулев  
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)

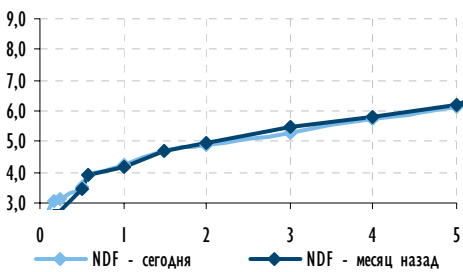
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Рынок лихорадит – но иммунитет по-прежнему высок

Диапазон колебаний стоимости заимствования на рынке МБК существенно расширился на фоне вынужденного сокращения запасов ликвидности на балансах у банков в связи с периодом налоговых выплат. В то же время, несмотря на то, что вчера утром бид-оффер спред на открытии рынка составлял 3,9–3,25%, сделки в течение дня преимущественно проходили по ставкам ниже 2,5%. Сегодня участники рынка выставляют котировки на уровне 3,0–3,5% по кредитам о/п для банков первого круга, однако мы полагаем, что подъем ставок не носит долгосрочный характер. При этом мы допускаем сохранение повышенной волатильности до завершения периода налоговых выплат.

Факторов, способных оказать давление на ликвидную позицию банков, на горизонте не наблюдается. Сегодняшний аукцион по продаже ОФЗ, в случае удачного размещения, будет «стоять» банкам 30 млрд руб., что даже с учетом предшествовавшего сокращения суммы остатков на к/с и депозитах в ЦБ (по состоянию на утро среды показатель составлял 843 млрд руб.) не представляет большой угрозы. Сегодня банки должны также погасить часть обязательств перед ЦБ по кредитам без обеспечения, однако даже выплата всего объема задолженности (780 млн руб.) не способна пошатнуть стабильность состояния банков.

Вмененная доходность по трехмесячным беспоставочным форвардам на рубль сегодня утром немного повысилась, оказавшись в диапазоне 3,15–3,28% (+10–12 б.п. к вчерашним значениям), несмотря на стабилизацию рубля по отношению к корзине валют вокруг отметки в 35,8 руб. Однако опасения по поводу роста стоимости заимствования в рублях кажутся нам преждевременными в силу отсутствия долгосрочных предпосылок для изменения ситуации на рынке.

Анна Богдюкевич  
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 41 82

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Банк Москвы  
S&P/Moody's/Fitch - / Baa1 / BBB-

**Банк Москвы не уведомляет инвесторов в должные сроки о желании исполнить колл-опцион по субординированному выпуску Bank of Moscow 2015 sub; держателям бумаг стоит насторожиться**

**Новость:** Согласно условиям выпуска субординированных еврооблигаций Bank of Moscow 2015 sub объемом 300,0 млн долл., организация имеет право на досрочное погашение инструмента 25 ноября 2010 года. При этом банк обязан уведомить инвесторов о данном решении в течение периода не более 60 и не менее 30 дней до указанной даты.

Насколько мы понимаем, вчера был последний день данного периода. При этом до сего момента нам не удалось найти соответствующее уведомление о решении Банка Москвы ни на сайте Лондонской фондовой биржи (на которой обращаются бумаги), ни на сайте НДЦ. На его отсутствие также указывают текущие котировки инструмента – по данным Bloomberg, на уровне 99% от номинала (в случае принятия положительного решения они устремились бы к 100%, в случае отрицательного – испытали бы ощутимую просадку). В системе Bloomberg, кстати, расчет доходности инструмента уже 2 дня автоматически производится не к колл-опциону в ноябре 2010 года, а к погашению в ноябре 2015 года.

Напомним, в августе Банк ВТБ Северо-Запад принял решение не исполнять колл-опцион по субординированному выпуску объемом 400,0 млн долл.

**Комментарий:** Мы воспринимаем данную новость негативно для держателей субординированных еврооблигаций Банка Москвы. Насколько мы понимаем эмиссионные документы, банк обязан в заявленные сроки уведомить держателей бумаг лишь о решении исполнять колл-опцион; при этом в случае неисполнения опциона формального обязательства направлять соответствующее уведомление



инвесторам в те же даты у банка нет.

Экономических стимулов досрочно погасить бумагу у банка действительно мало – исходя из текущих котировок UST5 (YTM 1,24%), ставка купона по выпуску на 5-летний период до погашения могла бы составить 5,81% (маржа 4,57%), что даже меньше текущей доходности старшей бумаги Bank of Moscow 2015 senior (YTM 6,1%) сопоставимой дюрации. Как мы видим, банк мог принять решение об исполнении колл-опциона лишь для того, чтобы пойти навстречу ожиданиям инвесторов и лишний раз продемонстрировать свою финансовую устойчивость. В последнее время инвесторы и так проявляли достаточно большую степень обеспокоенности будущим банка, главным образом, в связи с недавней сменой столичного руководства.

Мы не беремся трактовать эмиссионные документы в части того, имеет ли банк возможность объявить о своем решении после окончания обозначенного выше периода. Держателям бумаг мы рекомендуем обратиться к самой организации / трасти для прояснения того, будет ли исполнен колл-опцион. Сегодня в разговоре с нами представители IR организации поведали, что решение относительно колл-опциона принято и будет опубликовано в ближайшее время.

Котировки инструмента в случае неисполнения колл-опциона должны, по нашим оценкам, просесть до 94,8-95,7% от номинала (исходя из расчета премии по доходности за субординацию в 100 б. п. и 75 б. п. соответственно).

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

## TNK-BP International опубликовала предварительные результаты за 9M10 г. по US GAAP. Долговая нагрузка продолжает снижаться

**Новость:** Основные операционные и финансовые показатели компании за 9 месяцев 2010 г.:

TNK-BP International  
S&P/Moody's/Fitch BBB- / Baa2 / BBB-

- ▶ Добыча нефти и газа увеличилась до 1 734 тыс. барр. н. э. в сутки – на 3,4%, по сравнению с 9M09 г.
- ▶ Цена на Urals на международном рынке выросла на 34%, по сравнению с тем же периодом прошлого года, что повлекло за собой рост цены нефти на внутреннем рынке на 24%.
- ▶ Выручка увеличилась на 30%, по сравнению с аналогичным периодом 2009 года, в связи с более благоприятными рыночными условиями.
- ▶ Показатель EBITDA составил около 7,2 млрд долл. (+11% г/г). Рост был в основном связан с увеличением выручки, частично компенсированным более высокими налогами и затратами.
- ▶ Операционный денежный поток составил 6,9 млрд долл., или +50% г/г.

По данным компании, на финансовых результатах благоприятно отразились увеличение доли добычи на новых месторождениях и прирост добычи в Оренбургской области, а также возросшая маржа нефтепереработки.

Ожидается, что полная промежуточная консолидированная отчетность будет опубликована 2 ноября.

### Комментарий:

Предварительные результаты деятельности компании за 9M10 г. свидетельствуют о продолжении укрепления кредитного профиля, и объявленная ранее сделка по приобретению активов BP на 1,8 млрд долл. в Венесуэле и Вьетнаме не окажет значительного негативного влияния на кредитные метрики компании.

На конец сентября 2010 г. компания аккумулировала более 2 млрд долл. денежных средств и эквивалентов, величина открытых и неиспользованных кредитных линий – более 500 млн долл., чистый долг сократился до 4,3 млрд долл. с 6,3 млрд долл. на начало года. Соотношение Чистый долг/EBITDA оценивается нами на уровне 0,45x. Напомним, что на прошлой неделе компания объявила о подписании





соглашения о привлечении синдицированного кредита на 2 млрд долл. для финансирования приобретений. Т. е. потенциальный объем ликвидных средств компании можно оценить в более чем 4,5 млрд долл.

Обратим внимание на улучшение структуры долга компании. В частности, по состоянию на конец сентября 2010 г. 100% долга было необеспеченным, средняя дюрация долга выросла до 4,7 лет, доля краткосрочного финансового долга оценивается в 16% от всего долга. На долг с фиксированной ставкой приходится около 87% долга.

#### Основные финансовые показатели TNK-BP International, млн долл.

	2008	2009	1П10	9М10*	9М09	г/г
Выручка	51 886	34 753	20 747	32 143	24 747	29,9%
ЕБИТДА	10 111	8 774	4 598	7 160	6 451	11,0%
<i>ЕБИТДА margin, %</i>	<i>19,5%</i>	<i>25,2%</i>	<i>22,2%</i>	<i>22,4%</i>	<i>26,1%</i>	<i>-3,7 п. п.</i>
Операционный денежный поток	8 611	6 581	3 929	6 929	4 606	50,4%
Капитальные вложения	3 991	2 538	1 766	2 866	1 739	64,8%
Свободный денежный поток до финансирования	3 470	3 606	1 819	6 929	2 539	172,9%
Всего активов	28 707	29 448	30 145	н.д.	29 743	-
Собственный капитал	14 789	16 431	17 485	н.д.	17 110	-
Совокупный долг, в том числе	8 375	7 365	6 914	6 300	7 413	-15,0%
<i>доля краткосрочного долга, %</i>	<i>23,2%</i>	<i>19,3%</i>	<i>9,3%</i>	<i>16,0%</i>	<i>20,7%</i>	
Денежные средства и эквиваленты	1 745	1 040	723	>2 000	1 866	>7,2%
<b>Показатели</b>						
Долг/Собственный капитал, х	0,57	0,45	0,40	-	0,43	
ЕБИТДА/Процентные расходы, х	20,2	33,6	33,6	35,0	35,1	
Чистый долг/ЕБИТДА, х	0,66	0,72	0,65	<0,45	0,93	

\* оценки на основе предварительных данных

Источник: данные компании, оценки ГПБ

Насколько мы понимаем, пока преждевременно говорить о сделке по покупке алжирских активов: сделка находится на ранней стадии переговоров, которые могут занять большую часть следующего года.

Касательно возможных приобретений за исключением активов в Вьетнаме, Венесуэле и Алжире, компания продолжит придерживаться избирательного подхода с фокусом на покупке небольшие сбытовых и газовых активов.

В целом вышедшие сильные финансовые показатели нейтральны для еврооблигаций компании, которые торгуются с 10–20 б. п. спредом к кривой доходности Газпрома.

Алексей Демкин, CFA  
Alexey.Demkin@gazprombank.ru  
+7 495 980 43 10

#### РусГидро представила результаты за 9М10 г. по РСБУ

**Новость:** Вчера руководство РусГидро презентовало производственные и финансовые результаты компании за 9 месяцев 2010 г. по РСБУ.

Выручка выросла на 10% до 64,7 млрд руб., ЕБИТДА – на 6% до 40,5 млрд руб. По итогам 2010 г. РусГидро планирует выйти на выработку 70,5 млрд кВт.ч.

Кроме того, представители компании рассказали о планах международной экспансии.

**Комментарий:** Обратим внимание, что отчетность по РСБУ учитывает в основном выручку от продажи электроэнергии и мощности (без выручки энергосбытовых компаний), что составляет порядка 60–70% консолидированной выручки по МСФО, суммы финансового долга и остатков денежных средств и эквивалентов практически совпадают. Данные РСБУ можно использовать для предварительной оценки финансового положения всей группы.

Напомним, что авария на Саяно-Шушенской ГЭС в августе 2009 г. привела к потере компанией части мощностей и незапланированному росту затрат по закупке электроэнергии на свободном рынке для исполнения обязательств по поставкам. В результате по итогам 9



месяцев 2010 г. компания показала невысокие темпы роста выручки (+10,3%) и опережающий рост расходов (+14,5%). Без учета покупной электроэнергии расходы выросли бы всего на 2,5%.

Дополнительным негативным фактором для выручки стала низкая водность в центральных регионах, которая привела к существенному падению выработки (-11%), что лишь отчасти было компенсировано наращиванием выработки на юге и Сев. Кавказе (+17%), а также Дальнем Востоке (+14%). В то же время летняя засуха оказала скорее позитивное влияние на компанию, поскольку привела к росту свободных цен на электроэнергию.

Что касается величины долга, то по данным РСБУ за 9 месяцев 2010 г. сумма долга сократилась до 17,2 млрд руб с 18,0 млрд руб. на начало года. При этом отметим снижение денежных средств и эквивалентов с 51,2 до 28,4 млрд руб. Значительная часть средств была направлена на инвестиции в ОС.

#### Финансовые и производственные результаты РусГидро за 9 месяцев 2010 г. (РСБУ), млн руб.

	9М10	9М09	Изм., %
Выручка	64 715	58 698	10,3%
<i>в т. ч. от продажи э/энергии</i>	<i>29 255</i>	<i>20 376</i>	<i>43,6%</i>
<i>от продажи мощности</i>	<i>35 241</i>	<i>38 124</i>	<i>-7,6%</i>
Себестоимость	30 223	26 404	14,5%
<i>в т. ч. покупная э/энергия</i>	<i>8 747</i>	<i>5 459</i>	<i>60,2%</i>
Валовая прибыль	34 492	32 294	6,8%
ЕБИТДА*	40 535	38 420	5,5%
Чистая прибыль	30 106	25 844	16,5%
Рентабельность ЕБИТДА*	62,6%	65,5%	-2,9 п. п.
Чистая рентабельность	46,5%	44,0%	+2,5 п. п.
Долг	17 239	18 048**	-4,5%
Выработка э/э, млрд кВт.ч	55 569	66 262	-16,1%

\* Показатель ЕБИТДА рассчитан как валовая прибыль без учета амортизации

\*\* на начало 2010 года

Источник: РусГидро, Газпромбанк

На прошлой неделе было завершено размещение дебютного выпуска еврооблигаций Rushydro 2015, который в настоящее время торгуется в районе номинала, предлагая доходность чуть выше УТМ 8,0%. Возможный рост котировок мы связываем с размещением суверенных еврооблигаций в ноябре 2010 г., которые Минфин планирует разметить ниже кривой доходности ОФЗ.

Алексей Демкин, CFA  
Alexey.Demkin@gazprombank.ru  
+7 495 980 43 10

Дмитрий Котляров  
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru  
+7 495 913 7826



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
27.10.2010	Размещение <b>ОФЗ 25075</b>	30 000
	Закрытие книги <b>ФСК-07</b>	5 000
	Закрытие книги <b>ФСК-09</b>	15 000
28.10.2010	Закрытие книги <b>Евразхолдинг Финанс 02, 04</b>	15 000
	Депозитные аукционы ЦБ на срок 4 недели, 3 месяца	
	Оферта <b>Банк Союз, 3</b>	2 000
	Оферта <b>Каспийская Энергия Финанс, 1</b>	1 000
	Оферта <b>МБРР, 3</b>	3 000
	Оферта <b>Промтрактор-Финанс, 3</b>	5 000
	Оферта <b>ЧТПЗ, 3</b>	8 000
	Оферта <b>Жилсоципотека-Финанс, 3</b>	1 500
29.10.2010	Оферта <b>Разгуляй-Финанс, 5</b>	2 000
01.11.2010	Оферта <b>Технологии Лизинга Инвест, 1</b>	1 750

Источник: Reuters





## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
28.10.2010	<b>Газпром:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
28.10.2010	<b>Северсталь:</b> операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
октябрь	<b>Мечел:</b> операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
октябрь - ноябрь	<b>X5:</b> аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9M10 г.
02.11.2010	<b>ТНК-BP Intl:</b> отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
02.11.2010	<b>Энел ОГК-5:</b> финансовая отчетность по МСФО и операционные результаты	9M10 г.
15.11.2010	<b>Евраз:</b> предварительные финансовые результаты	3-й кв. 2010 г.
16.11.2010	<b>Севестраль:</b> финансовые результаты по МСФО	3-й кв. 2010 г.

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

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

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

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

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

#### Стратегия на фондовом рынке

**Андрей Богданов**  
**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Банковский сектор

**Андрей Клапко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

#### Макроэкономика

**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Телекоммуникации и медиа

**Андрей Богданов**

+7 (495) 988 23 44

**Анна Курбатова**

+7 (495) 913 78 85

#### Транспорт и машиностроение

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

#### Нефть и газ

**Иван Хромушин**

+7 (495) 980 43 89

#### Электроэнергетика

**Дмитрий Котляров**

+7 (495) 913 78 26

#### Долговой рынок

**Алексей Демкин, CFA**

+7 (495) 980 43 10

**Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

**Юрий Тулинов**

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 17

**Павел Пикулев**

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 26

#### Потребительский сектор

**Рустам Шихахмедов**

+7 (495) 428 50 69

#### Химическая промышленность

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

#### Металлургия

**Сергей Канин**

+7 (495) 988 24 06

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

**Юлия Мельникова**

+7 (495) 980 43 81

### 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

### Департамент рынков фондового капитала

**Константин Шапшаров**

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

#### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

#### 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 Пеццименти**

+7 (495) 989 91 27

#### Трейдинг

**Елена Капица**

+7 (495) 988 23 73

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

#### Продажи

**Евгений Терещенко**

+7 (495) 988 24 10

**Мария Братчикова**

+7 (495) 988 24 03

**Артем Спасский**

+7 (495) 989 91 20

**Светлана Голодинкина**

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

**Валерий Левит**

директор

+7 (495) 988 24 11

#### Управление рынков фондового капитала

**Виталий Зархин**

директор

+7 (495) 988 24 48

#### Управление биржевых интернет-операций

**Максим Малетин**

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

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.