

Ежедневный обзор долговых рынков от 28 октября 2010 г.

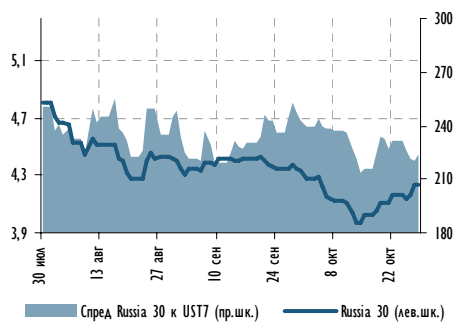


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %
		День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,377	▼ -0,6%	-3,9%
USD/RUB	30,74	▲ 1,0%	2,4%
Корзина валют/RUB	35,92	▲ 0,4%	-0,1%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	579,8	▲ 101,6	-254,3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	263,2	▼ -60,3	-177,1
MOSPRIME о/п	3,3	▼ -0,2	-1,2
3M-MOSPRIME	3,8	■ 0,0	-3,3
3M-LIBOR	0,29	▼ 0,0	0,0
Долговой рынок			
UST-2	0,42	▲ 0,0	-0,7
UST-10	2,72	▲ 0,1	-1,1
Russia 30	4,24	▲ 0,1	-1,1
Russia 5Y CDS	143	▲ 0,2	-42,3
EMBI+	240	▼ -6	-34
EMBI+ Russia	206	▲ 1	18
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	81,21	▲ 0,4%	5,8%
Золото, долл./унц.	1325,4	▼ -1,1%	20,8%
Фондовый рынок			
PTC	1 583	▼ -1,7%	9,6%
Dow Jones	11 126	▼ -0,4%	6,7%
Nikkei	9 382	▼ -0,1%	-11,0%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций.** Распродажа, вызванная переоценкой ожиданий относительно итогов заседания ФРС 2–3 ноября, продолжается. Котировки «Тридцатки» упали ниже 120% от номинала (-0,5 п. п.). В корпоративных бумагах снижение цен в среднем составило 0,5–0,75 п. п., а по некоторым инструментам (таким как выпуски Lukoil19 и Lukoil22) снижение составило 1,5–2,0 фигуры на фоне размещения нового десятилетнего выпуска компании.

► Тем не менее, мы полагаем, что лучше коррекция сейчас, чем после заседания ФРС. Так меньше неопределенности. При этом, на наш взгляд, программа QE-2 в ближайшие 6 месяцев все равно будет определяющей силой как для ставок на рынке Treasuries, так и для Commodities вместе с EM (подробнее об этом в Тематическом глобальном рынке). По этой причине не исключено, что рынок сейчас переживает как раз ту коррекцию, на которой стоит покупать.

► **Рублевый долговой рынок** также снижается вслед за рынком еврооблигаций. Резкий рост негативных настроений даже помешал Минфину разместить ОФЗ25075, что наглядно демонстрирует, насколько чувствителен спрос на этот инструмент к рыночной конъюнктуре. Пока банки остаются главными и почти единственными игроками на этом рынке, а «кэрри» над ставками денежного рынка является их главной мотивацией к покупке ОФЗ, этот рынок никогда не станет надежным источником финансирования дефицита бюджета. Рынку ОФЗ нужны «реальные деньги», а чтобы их привлечь, нужны реальные положительные ставки и, соответственно, коренной пересмотр всей нынешней денежно-кредитной политики.

► Так или иначе, эти глобальные проблемы скорее должны тревожить Минфин или ЦБ, а не участников рынка, для которых, возможно, нынешнее снижение, как и в случае с еврооблигациями, — отличный шанс купить. Нефть по-прежнему держится крепко, и мы все еще рассчитываем на ее рост до конца этого года.

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

- «Тяжелая» неделя близится к завершению

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Группа Рольф (-/Caa1/-) делится по-прежнему слабыми результатами 1П10 г. по МСФО
- ММК (-/Ba3/BB): нейтральные операционные результаты за 3-й квартал 2010 г. и позитивные прогнозы на среднесрочную перспективу

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- СД Газпрома утвердил дивидендную политику, расширив границы до 35% чистой прибыли. Ранее, за исключением 2008 г., компания выплачивала лишь порядка 17,5%

ТЕКУЩИЕ СДЕЛКИ

- МТС открыла книгу на размещение рублевых облигаций 7-й и 8-й серии объемом 10 и 15 млрд руб. соответственно

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США: статистика по обращениям за пособием по безработице
- Европа: Саммит министров финансов и глав ЦБ стран ЕЭС



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Коррекция – лучше сейчас! (еще раз о QE)

Наше вчерашнее предположение о том, что причина нынешней распродажи в Treasuries и на Emerging Markets заключается в переформатировании ожиданий рынка относительно грядущей программы количественного смягчения ФРС, похоже, оправдывается. Сегодня с утра в новостных лентах и СМИ можно найти все больше комментариев на эту тему. При этом доходность Treasuries продолжает расти, и ставка UST10 вчера достигла уровня 2,70%. Под давлением находятся фондовые индексы и долги развивающихся стран, однако, что отрадно, товарные рынки – и в особенности нефть – держатся весьма неплохо.

Удивляет только, что рынки так поздно начали реагировать на в общем-то давно имеющуюся информацию. Напомним: о том, что ФРС, вероятно, изберет осторожный подход к QE-2, мы писали еще 22 октября.

Тем не менее мы полагаем, что лучше коррекция сейчас, чем разочарование непосредственно по итогам заседания ФРС. Так меньше неопределенности, а с фундаментальной точки зрения рынкам по-прежнему волноваться нечего. Даже если ФРС станет раскрывать программу QE-2 по частям, ее влияние на доходность Treasuries и на ликвидность финансовой системы в ближайшие 6–12 месяцев все равно, вероятно, будет колоссальным. Так, даже если ФРС будет скупать между заседаниями по 100 млрд долл. UST, в итоге в 2011 году будет куплено бумаг на сумму около 900 млрд долл., что составляет большую часть чистого привлечения Казначейства в 2011 году (вероятно, около 1,4 трлн долл.).

Более того, сегодня Bloomberg пишет, что Bank of New York разослал первичным дилерам опросник, в котором попросил оценить влияние на кривую Treasuries программы QE объемом 250 млрд, 500 млрд и 1 трлн долл., осуществленной в течение 6 месяцев. Это дает некое представление о ходе мыслей ФРС. Если в итоге программа QE-2 будет близка к среднему варианту, это будет означать, что ФРС ежемесячно будет выкупать порядка 86 млрд, или около 74% среднемесячного чистого предложения Treasuries. При этом надо иметь в виду, что ФРС вряд ли будет скупать T-Bills, поэтому может получиться ситуация, что длинные бумаги и вовсе окажутся в дефиците, особенно с учетом спроса на Treasuries со стороны азиатских стран, так что не исключено, что Казначейству придется и вовсе пойти на дополнительные размещения, чтобы удовлетворить совокупный спрос на Treasuries.

Так или иначе, с таким балансом спроса и предложения, вероятнее всего, в следующем году вся кривая Treasuries окажется под полным контролем со стороны ФРС, и рост ставок здесь пока крайне маловероятен. При этом мы не думаем, что рост инфляционных ожиданий сможет повлиять на этот расклад сил и привести к неконтролируемому росту доходности UST. Крайне маловероятно, что на горизонте полгода дефляционные силы существенно ослабят свое действие, а посему инфляционные ожидания, заложенные в кривой Treasuries, вероятно, останутся под контролем. Что касается опасений рынка относительно долгосрочного эффекта масштабного количественного смягчения, то они, вероятно, будут отражаться на стоимости доллара, а не на кривой Treasuries, что, в свою очередь, будет поддерживать рынок Commodities.

Если наши ожидания верны и не случится никаких неожиданностей (например, в Европе), то следующие 6 месяцев будут месяцами дешевого доллара, низких базовых американских ставок, дорогих Commodities и хорошего спроса на активы развивающихся стран. А раз так, то, возможно, нынешняя коррекция – это как раз та, на которой стоит покупать.

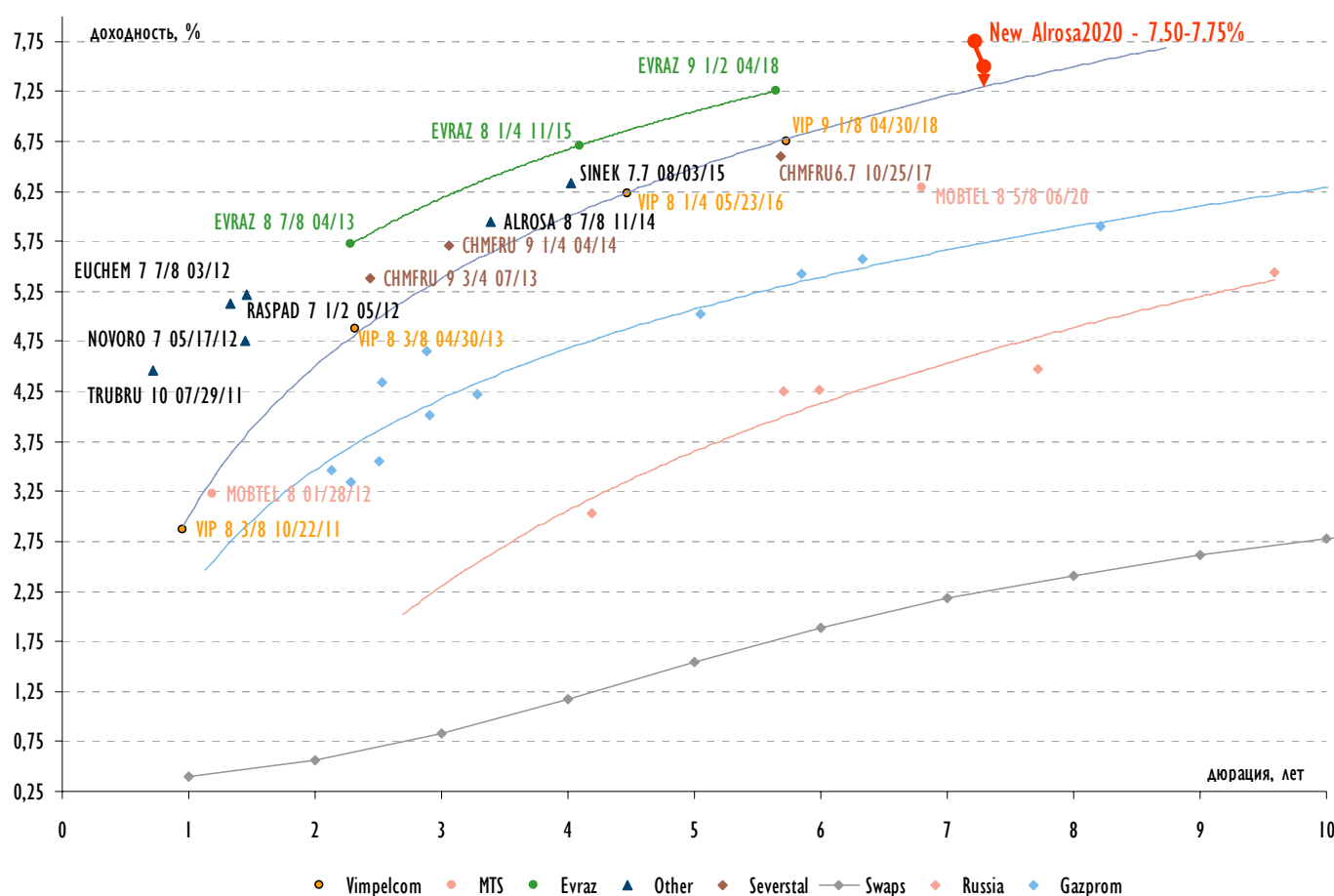
Павел Пикулев
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

**Алроса и Лукойл: неудачное время для размещений, удачное для покупок**

Вчера появились первые детали по текущим размещениям еврооблигаций Алросы и Лукойла. Согласно сообщениям Bond Radar, обе компании хотят разместить десятилетние долларовые выпуски. Официальных ориентиров доходности нет ни по одному из выпусков, однако по Алросе есть market whisper про ставку в районе 7,50-7,75%.

Нам такая доходность кажется привлекательной. Даже по нижней границе и даже с учетом вчерашней распродажи новый выпуск смотрится интересно на кривой доходности относительно кривых Евраз и Северстали. При этом с точки зрения Z-спредов (490–517 б. п.) новый выпуск смотрится довольно интересно относительно Alrosa14, чей Z-спред к свопам вчера расширился с 470 до 476 б. п. На наш взгляд, даже по нижней границе диапазона новый выпуск имеет потенциал сужения спреда в районе 15 б. п.

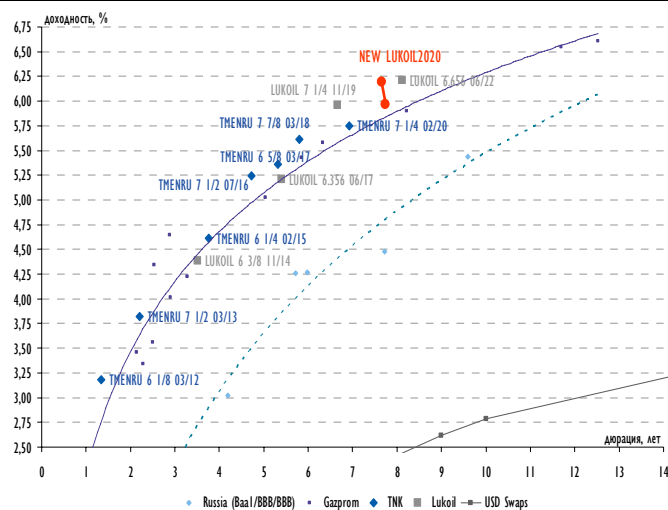
Кривая доходности еврооблигаций второго эшелона

Источник: Bloomberg, Газпромбанк

Что касается нового выпуска Лукойла, то его справедливую доходность мы бы оценили в районе 6,0-6,20% (MS10+320–340 б. п., или примерно 325–350 б. п. в терминах Z-спреда к свопам). При этом если на утро вчерашнего дня верхняя граница данного диапазона предполагала некую премию, то после резкого обвала выпусков Lukoil19 и Lukoil22 она попадает в нынешний рыночный диапазон. Интересно, готов ли эмитент предложить что-то сверх этого?

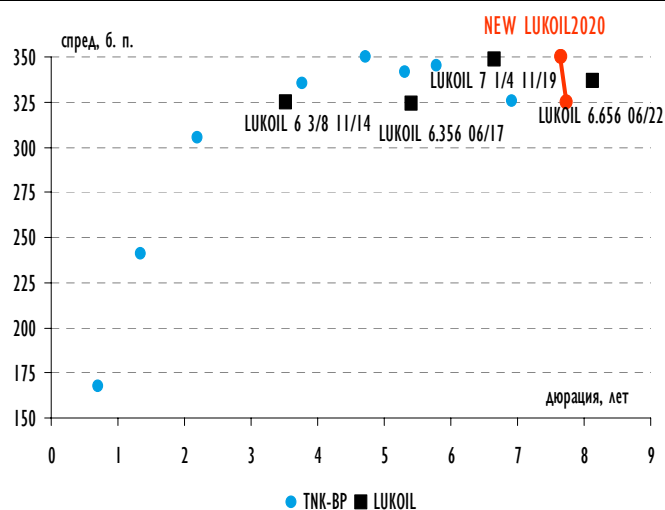


Доходность еврооблигаций российских нефтегазовых компаний



Источник: Bloomberg, Газпромбанк

Z-спреды по евробондам Лукойла и ТНК-ВР



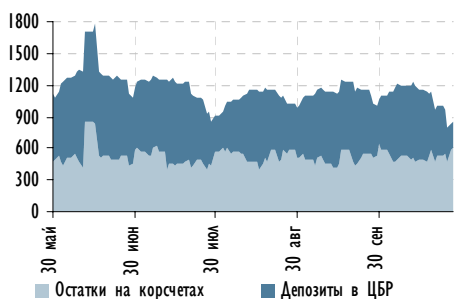
Источник: Bloomberg, Газпромбанк

Так или иначе, мы полагаем, что нынешняя распродажа — это неплохой момент взять новые бумаги с премией на первичном рынке.

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

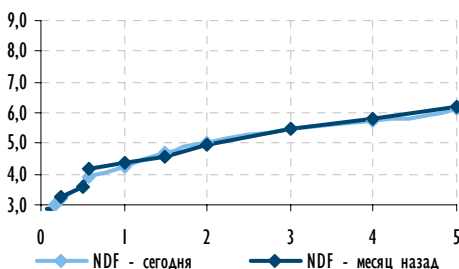
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

«Тяжелая» неделя близится к завершению

Увеличение остатков на к/с банков в среду на 35,3 млрд руб. едва смогло компенсировать сокращение депозитов в ЦБ, в результате чего объем ликвидных средств, доступных кредитным организациям для осуществления мгновенных расчетов, составил чуть менее 850 млрд руб. Тем не менее мы пока не видим поводов для беспокойства. Как показывает опыт последних двух дней, даже несмотря на тот факт, что участники рынка МБК на открытии выставляют достаточно широкий диапазон ставок по кредитам о/п для банков первого круга, сделки проходят по ставкам ниже доходности депозитов ЦБ. Более того, сегодня утром бид-оффер спред составил 2,6–3,0% (на 40–50 б. п. ниже вчерашнего).

Вчерашнее размещение ОФЗ прошло без особого энтузиазма: Минфину удалось продать лишь 15% от предложенного объема бумаг (по номиналу), а выручка от аукциона составила 4,6 млрд руб. Погашение задолженности по кредитам без обеспечения носило скорее символический характер: банки вернули ЦБ 95 млн руб., сократив совокупный объем обязательств по данному инструменту до 685 млн руб.

Сегодня Банк России продолжит доразмещение ОБР 15-го выпуска: на аукционе будут предложены бумаги на сумму 10 млрд руб. Мы полагаем, что ОБР остается привлекательным инструментом с точки зрения соотношения риска, ликвидности и доходности, поэтому спрос на облигации, вероятно, будет достаточно высок. Тем не менее, рисков сокращения ликвидности в финансовой системе в этой связи мы не видим, хотя не исключаем, что краткосрочное давление на ставки до конца недели может сохраниться.

Отметим, что до конца месяца (т. е. фактически сегодня-завтра) должно состояться заседание Совета директоров ЦБ по вопросам монетарной политики. Несмотря на небольшое замедление темпов роста цен (в течение последних трех недель ИПЦ рос на 0,1%, а не на 0,2%, как в течение пяти предшествовавших недель), инфляционные риски в экономике, на наш взгляд усиливаются. Этому будут способствовать как монетарные (высокие темпы роста денежной массы), так и сезонные (повышение спроса и сезонное удорожание продовольственной продукции) факторы. Однако мы не ожидаем повышения ставки



рефинансирования на ближайшем заседании ЦБ, хотя не исключаем ужесточения риторики в отношении дальнейших действий регулятора.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Группа Рольф
S&P/Moody's/Fitch – /Caa1 / –

Группа Рольф делится по-прежнему слабыми результатами 1П10 г. по МСФО

Новость: Вчера группа Рольф представила консолидированные финансовые результаты деятельности за первые 6 месяцев 2010 г. по МСФО, которые свидетельствуют о все еще слабом финансовом положении группы. Мы обращаем внимание на следующие моменты отчетности:

- ▶ **Объемы выручки продолжают стагнировать:** лишь 29,3 млрд руб. в 1П10 г. (+1,5% г/г и -11,6% п/пг), что неудивительно, если учесть, что в отчетном периоде группой было реализовано лишь 34,0 тыс. автомобилей (-9,3% г/г и -19,4% п/пг). Очевидно, что продажи компании еще слишком далеки от докризисных уровней (в 2008 году, к примеру, Рольфу удалось реализовать 160,7 тыс. автомобилей, а выручка группы составила 113,0 млрд руб.), возвращение на которые руководство группы ожидает лишь в течение ближайших 3–4 лет.
- ▶ **Восстановление EBITDA идет так же медленно:** по итогам полугодия данный показатель компании составил лишь 1,3 млрд руб. (соответствует рентабельности по EBITDA в 4,3%). Ранее руководство группы признавалось, что лишь к концу первого полугодия Рольф вернулся к реализации автомобилей с операционной прибылью.
- ▶ **Восстановление денежных потоков все еще не выглядит устойчивым.** В 1П10 г. Рольфу удалось сгенерировать положительную величину чистого операционного денежного потока в 1,9 млрд руб. (во 2П09 г. и 1П09 г. были зарегистрированы отрицательные – соответственно -0,8 млрд руб. и -2,6 млрд руб.) – во многом за счет «высвобождения» оборотного капитала. В то же время важно отметить, что в итоговое увеличение остатка денежных средств и эквивалентов (+0,9 млрд руб. за полугодие) существенный вклад внесли полученные от Mitsubishi Corp. платежи за проданный в 2009 году дистрибьюторский бизнес (0,6 млрд руб.).
- ▶ **Долговая нагрузка выглядит устрашающе по сравнению с величиной генерируемых доходов:** совокупный долг группы на 30.06.2010 составил 22,6 млрд руб., что даже при аннуализации полугодовых доходов дает долговую нагрузку в 7,1х «Чистый долг/EBITDA».

Комментарий: Данная отчетность весьма недвусмысленно демонстрирует тот факт, что, даже несмотря на постепенное восстановление отечественного автомобильного рынка, собственная кредитоспособность группы Рольф остается слабой. Продажи автомобилей марок, составляющих основу портфеля группы: Mitsubishi, Hyundai, Ford, Mazda, – по-прежнему демонстрируют динамику хуже среднерыночной, что не позволяет надеяться на кардинальное улучшение результатов компании по итогам всего 2010 года (даже с учетом традиционного для второй половины года всплеска потребительской активности).

Отдельно обратим внимание на тот факт, что средства, полученные группой в рамках сделки с Mitsubishi Corp., можно разделить на 2 части: невозвращаемые 72 млн долл. (перечислены в 2009 году) и варьирующаяся от 0 до 128 млн долл. «переменная» составляющая, величина которой зависит от фактических показателей деятельности группы. В ноябре 2009 года Рольф получил 48 млн долл. данной «переменной» компенсации, в июне 2010 года – еще 20 млн долл. В мае 2011 и 2014 гг. фактические результаты группы будут сравниваться с плановыми, после чего она может получить оставшиеся 60 млн долл. либо быть поставлена перед необходимостью возместить уже полученные средства. Очевидно, что данный источник ликвидности не только не носит постоянного характера, но и несет в себе

определенные риски.

Еврооблигации ROLFGP11 (YTM 10,5% @ июнь 2011 г.), несмотря на привлекательную доходность, мы по-прежнему готовы рекомендовать лишь склонным к риску инвесторам.

Основные финансовые показатели Группы Рольф по МСФО, млрд руб.

	2008	2009	1П10	1П09	Изм.
Выручка	113,0	62,1	29,3	28,9	1,5%
Валовая рентабельность, %	19,4%	11,4%	18,8%	11,9%	
ЕБИТДА	8,6	(3,5)	1,3	(1,5)	-184,5%
Рентабельность по ЕБИТДА, %	7,6%	-5,6%	4,3%	-5,2%	
Чистая прибыль	0,9	(7,2)	(1,5)	(6,0)	-74,6%
Чистый операционный денежный поток	0,1	(3,4)	1,9	(2,6)	-174,1%
Капитальные вложения	(3,4)	(1,0)	(0,8)	(0,7)	26,0%
Зависящие от показателей бизнеса платежи, полученные от Mitsubishi Corp.	—	1,4	0,6	—	—
Всего активов	41,3	38,0	38,0	36,0	5,6%
Собственный капитал	11,6	8,1	6,6	4,9	35,5%
Оборотный капитал	13,6	10,0	7,0	13,8	-49,2%
Совокупный долг, в том числе	23,8	22,3	22,6	25,0	-9,3%
доля краткосрочного долга, %	38,7%	12,0%	31,4%	94,0%	
Денежные средства и эквиваленты	6,8	3,2	4,6	3,5	32,8%
Показатели					
Долг/Собственный капитал, х	2,1	2,7	3,4	5,1	
ЕБИТДА/Проценты уплаченные*, х	6,5	-1,4	0,9	-1,1	
Чистый долг/ЕБИТДА**, х	2,0	-5,5	7,1	-7,2	

* используется значение из Отчета о движении денежных средств

** используется аннуализированное значение показателя ЕБИТДА

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Юрий Тулинов

Yury.Tulinov@gazprombank.ru

+7 495 983 18 00 (доб. 2 14 17)

ММК: нейтральные операционные результаты за 3-й квартал 2010 г. и позитивные прогнозы на среднесрочную перспективу

Новость: ММК вчера опубликовал операционные результаты за 3-й кв 2010 г., в целом нейтральные с точки зрения кредитного профиля.

Отпуск металлопродукции незначительно вырос (на 1% кв/кв до 2,7 млн т) – в основном сказался 66%-ный рост в сегменте сортового проката и хорошая динамика производства толстого листа на Стане 5000 (рост на 7% кв/кв до 245 тыс. т). При этом отгрузки холоднокатаного проката снизились на 9%, что компания объясняет сокращением спроса со стороны производителей автомобилей в августе, а отгрузки продукции глубокой переработки снизились на 7%. ММК также озвучил достаточно хорошие данные по турецкому предприятию ММК-Атакаш: отпуск коммерческой стальной продукции в 3-м квартале увеличился на 42% на фоне постепенного запуска и увеличения загрузки мощностей (в феврале введен в эксплуатацию агрегат полимерных покрытий, в апреле – цех горячего цинкования).

В добывающем сегменте результаты были ожидаемо слабыми: из-за перемонтажа лав в 3-м кв. 2010 г. и проведения работ по повышению техники безопасности добыча коксующегося угля за квартал упала на 28%, что привело к 30%-му снижению производства концентрата. По данным ММК, начиная с сентября, производство восстановлено, и объемы соответствуют планам на 2010 г.

Ценовая конъюнктура для ММК (компания впервые раскрыла данные по средним ценам реализации) в 3-м кв. 2010 г. в России была благоприятнее, чем за рубежом. Средняя цена на внутреннем рынке составила 701 долл./т (снижение на 1% кв/кв) при средней цене экспорта на уровне 478 долл./т (на 11% ниже, чем во 2-м кв.). ММК в 3-м квартале реализовывал около 69% выпускаемой продукции на внутреннем рынке

(66% по итогам 9 месяцев 2010 г.).

Компания предоставила прогноз производственных показателей на 4-й кв. 2010 г., которые в целом должны совпасть с данными 3-го кв. При этом продолжится рост поставок на внутренний рынок. Результаты Группы ММК за 3-й кв. и 9 мес. 2010 г. по МСФО будут опубликованы в 1-й половине декабря 2010 г.

Также сегодня «Коммерсант» приводит интервью с совладельцем и главой совета директоров ММК Виктором Рашниковым, в котором он представил свой взгляд на будущие темпы роста и стратегию компании. В частности, по словам Рашникова, в 2010 году компания произведет 10 млн тонн проката (+20% к 2009 году), а в 2011 г. выйдет на «докризисные» уровни – 12 млн тонн (+20% г/г). К 2014 году объем выпуска проката должен вырасти до 17,3 млн тонн. Стратегия компании ориентирована на дальнейший рост продукции с высокой добавленной стоимостью – в 2011 году ММК запустит первую очередь стана 2000 по выпуску х/к проката для автомобильной промышленности, кроме того будет расти производство оцинкованного проката и проката с покрытием в Турции. Приоритетным для ММК остается внутренний рынок, предлагающий премию по цене к экспортным поставкам.

Инвестиционный бюджет ММК составит 2 млрд долл. в 2010 году и 1,2–1,5 млрд долл. в 2011–2014 гг. ежегодно, около 300 млн долл. в течение ближайших трех лет будет направлено на расширение производства на Белоне, мощности которого к 2013 году должны вырасти более чем вдвое (к уровню 2009 года) – до 4,3 млн тонн производства концентрата. Это позволит закрыть 70–80% потребностей в угольном концентрате. По словам Рашникова, ММК не планирует расширять бизнес за счет новых приобретений в силу отсутствия хороших активов на рынке – за исключением активов для дальнейшей переработки проката.

Комментарий:

Мы нейтрально оцениваем операционные показатели ММК – снижение выпуска холоднокатаного проката и продукции глубокой переработки может негативно сказаться на рентабельности, однако этот эффект компенсируется растущими объемами производства и позитивной динамикой цен на толстый лист на фоне спроса со стороны трубных компаний.

Комментарии акционера в сегодняшнем интервью, на наш взгляд, звучат довольно позитивно с точки зрения перспектив развития кредитного профиля. По всей видимости, ММК планирует придерживаться консервативной стратегии, делая акцент на органическом росте, а не на новых приобретениях. При этом довольно скромные инвестиционные планы и растущие объемы производства должны позволить компании генерировать достаточный свободный денежный поток для снижения левериджа с текущих уровней («Долг/ЕБИТДА» 1,7х), что должно позитивно сказаться на кредитных рейтингах ММК.

Мы не видим каких-либо торговых идей в торгующихся рублевых выпусках ММК на текущих уровнях доходности, близких к доходности бондов НАМК (при более высоких рейтингах последнего).

Операционные результаты ММК за 3-й кв. 2010 г.

	3-й кв. 2010 г.	2-й кв. 2010 г.	Изм., %	9 мес. 2010 г.	9 мес. 2009 г.	Изм., %
ОАО "ММК"						
Выплавка стали, тыс. тонн	2 938	2 985	-2%	8 655	7 060	23%
Отгрузка металлопродукции, тыс. тонн, в т. ч.:	2 661	2 623	1%	7 737	6 437	20%
Полуфабрикаты	83	115	-28%	198	2	8032%
Сортовой прокат	336	203	66%	749	829	-10%
Листовой прокат г/к	1 371	1 397	-2%	4 277	3 903	10%
Листовой прокат х/к	277	306	-9%	834	797	5%
Продукция глубокой переработки*	349	373	-7%	1 028	875	18%
Толстый лист (стан 5000)	245	228	7%	649	29	2138%



<i>Продукция с высокой добавл. стоимостью, %</i>	33%	35%	-2 п.п.	32%	26%	+6 п.п.
<i>Доля поставок на внутренний рынок, %</i>	69%	65%	+4 п.п.	66%	56%	+10 п.п.
Средние цены реализации, долл./т						
Листовой прокат г/к	529	568	-7%	525	382	37%
Сортовой прокат	619	609	2%	595	432	38%
Толстый лист (стан 5000)	887	831	7%	850	648	31%
ММК Атакаш						
Металлопродукция, тыс. тонн	54	38	42%	111	21	429%
Белон						
Концентрат кокс. угля, тыс. тонн	525	747	-30%	2 118	1 991	6%
Концентрат энерг. угля, тыс. тонн	569	853	-33%	2 128	1 693	26%

*жесть, оцинкованный прокат, прокат с полимерным покрытием, лента, гнутый профиль, трубы

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
28.10.2010	Заккрытие книги Евразхолдинг Финанс 02, 04 Депозитные аукционы ЦБ на срок 4 недели, 3 месяца Оферта Банк Союз, 3 Оферта Каспийская Энергия Финанс, 1 Оферта МБРР, 3 Оферта Промтрактор-Финанс, 3 Оферта ЧТПЗ, 3	15 000 2 000 1 000 3 000 5 000 8 000
29.10.2010	Оферта Жилсоципотека-Финанс, 3 Оферта Разгуляй-Финанс, 5	1 500 2 000
01.11.2010	Оферта Технологии Лизинга Инвест, 1	1 750

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
октябрь	Мечел: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
октябрь - ноябрь	X5: аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9M10 г.
02.11.2010	ТНК-ВР Intl: отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
02.11.2010	Энел ОГК-5: финансовая отчетность по МСФО и операционные результаты	9M10 г.
15.11.2010	Евраз: предварительные финансовые результаты	3-й кв. 2010 г.
16.11.2010	Севестраль: финансовые результаты по МСФО	3-й кв. 2010 г.
18.11.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
28.11.2010	Северсталь: операционные результаты	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.