

## Ежедневный обзор долговых рынков от 28 марта 2011 г.



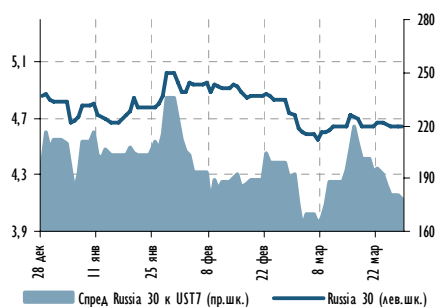
ГАЗПРОМБАНК

## Ключевые индикаторы

|                          | Значение закрытия | Изменение, % | День   | к нач. года |
|--------------------------|-------------------|--------------|--------|-------------|
| <b>Валютный рынок</b>    |                   |              |        |             |
| EUR/USD                  | 1,409             | ▼ -0,6%      | 5,3%   |             |
| USD/RUB                  | 28,33             | ▲ 0,2%       | -7,2%  |             |
| Корзина валют/RUB        | 33,53             | ▼ -0,1%      | -4,6%  |             |
| <b>Денежный рынок</b>    |                   |              |        |             |
| Корсчета, млрд руб.      | 700,1             | ▲ 12,8       | -188,2 |             |
| Депозиты в ЦБ, млрд руб. | 760,9             | ▼ -5,7       | 191,3  |             |
| MOSPRIME o/n             | 3,2               | ■ 0,0        | 1,4    |             |
| 3M-MOSPRIME              | 4,0               | ▼ 0,0        | -0,1   |             |
| 3M-LIBOR                 | 0,31              | ▼ 0,0        | 0,0    |             |
| <b>Долговой рынок</b>    |                   |              |        |             |
| UST-2                    | 0,74              | ▲ 0,0        | 0,1    |             |
| UST-10                   | 3,44              | ▲ 0,0        | 0,1    |             |
| Russia 30                | 4,65              | ▼ 0,0        | -0,2   |             |
| Russia 5Y CDS            | 129               | ▼ -2,4       | -17,1  |             |
| EMBI+                    | 260               | ▼ -5         | 12     |             |
| EMBI+ Russia             | 168               | ▼ -7         | -31    |             |
| <b>Товарный рынок</b>    |                   |              |        |             |
| Urals, долл./барр.       | 111,98            | ▲ 0,4%       | 21,7%  |             |
| Золото, долл./унц.       | 1429,7            | ▼ -0,1%      | 0,6%   |             |
| <b>Фондовый рынок</b>    |                   |              |        |             |
| PTC                      | 2 041             | ▲ 0,7%       | 15,3%  |             |
| Dow Jones                | 12 221            | ▲ 0,4%       | 5,6%   |             |
| Nikkei                   | 9 436             | ▼ -1,0%      | -7,7%  |             |

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций.** «Тридцатка» завершила торги в прошлую пятницу без серьезных ценовых изменений — в районе 116,3125%. При этом сохранялся умеренный спрос на корпоративные долговые инструменты.

► Сегодня наш взгляд на рынок нейтрально-негативен. Ситуация, которая складывается на мировых рынках, способствует некоторому давлению на кредитные спреды, что в сочетании с ростом ставок UST может оказать негативное влияние и на цены (см. Темы глобального рынка).

► **Рублевый долговой рынок** в пятницу отреагировал умеренным ростом котировок на решение ЦБ оставить ставки неизменными. На наш взгляд, из вчерашнего решения ЦБ можно извлечь очень серьезные практические выводы для рынка рублевых облигаций. Подробнее об этом — в Тематиках российского рынка.

► Офшорные ставки и курс рубля пока не демонстрируют существенных движений. Корзина колеблется в районе 33,58.

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Распродажа на рынке Treasuries продолжается
- Ситуация в еврозоне все же сдерживает наступление «быков»

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- **Решение ЦБ: последствия для рублевого долгового рынка**

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Сжатия ликвидности на неделе не ожидается

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Магнит (—/—/—): неоднозначные для кредитного профиля результаты за 2010 г. по МСФО
- ММК (—/Ва3/ВВ) закрыл сделку по продаже энергетического бизнеса: нейтрально

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Уплата налога на прибыль



## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

**Ситуация в еврозоне все же сдерживает наступление «быков»**

Ключевые мировые индексы завершили пятничные торги разнонаправленными изменениями, сегодня с утра азиатские фондовые рынки и фьючерсы на американские индикаторы демонстрируют умеренное снижение, равно как и курс европейской валюты, который упал с уровней открытия пятницы примерно на 1 цент до 1,405.

Складывается впечатление, что поток пессимистичных новостей из Европы все же сдерживает «быков», хотя общий аппетит к риску на мировых рынках на сегодняшнее утро остается высоким. Вот неполный список очередных плохих новостей из Европы.

Коалиция Ангелы Меркель потерпела поражение на выборах в одном из ключевых регионов Германии, что еще больше осложняет политическую ситуацию в Европе. Далее, как сообщает Reuters со ссылкой на газету Sunday Business Post, стресс-тесты четырех крупнейших банков Ирландии покажут «дыру в капитале» в размере 20 млрд евро. По заявлению одного из ирландских министров, которое цитирует Reuters, ирландское правительство хочет, чтобы держатели старшего долга ирландских банков взяли на себя часть расходов по оздоровлению банковской системы. На саммите ЕС в пятницу страны договорились об увеличении ресурсов EFSF и создания постоянного механизма финансовой стабильности после 2013 г., но объем первоначального взноса в капитал нового фонда был уменьшен с ожидаемых 40 млрд евро до 16 млрд евро, а подписание необходимых документов было отложено до июня.

Пока влияние негативных новостей на рынки весьма умеренное, поэтому мы ожидаем сегодня нейтральной динамики в российских кредитных спредах, однако котировки еврооблигаций могут снизиться на фоне роста доходности UST.

**Распродажа на рынке Treasuries продолжается**

В пятницу рост доходности Treasuries продолжился, в частности ставка UST10 прибавила около 5 б. п. и на сегодняшнее утро составляла 3,46%. Поводом для возобновления продаж стало заявление одного из «ястребов» ФРС, президента ФРБ Филадельфии Чарльза Пlossера о том, что экономика США находится на пути устойчивого восстановления и в недалеком будущем ФРС придется начать повышать ставки, параллельно изымая избыточную ликвидность из финансовой системы, чтобы избежать инфляционных рисков.

Стоит отметить, что «ястребы» пока находятся в меньшинстве среди управляющих ФРС. В частности, в пятницу глава ФРБ Атланты Деннис Локхарт заявил, что в экономике все еще много слабых мест, а инфляция остается под контролем, поэтому он считает, что нынешний курс ФРС оправдан. Мы не думаем, что изъятие монетарных стимулов будет всерьез обсуждаться на одном из ближайших заседаний FOMC.

Тем не менее коррекция на рынке Treasuries уже выбивается за рамки просто «технической». На наш взгляд, среднесрочные перспективы рынка будут зависеть от того, сумеет ли ставка UST10 удержаться в пределах 3,50%.

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



## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

**Решение ЦБ: последствия для рублевого долгового рынка**

В пятницу в отдельном комментарии мы подробно обсуждали решение ЦБ оставить ставки неизменными и его причины. Сегодня мы бы хотели подробнее остановиться на его последствиях для рублевого долгового рынка.

На наш взгляд, пятничное решение ЦБ иллюстрирует простейший факт: ЦБ не готов идти на серьезное ужесточение денежно-кредитной политики при нынешних ценах на нефть. По итогам февральского заседания еще можно было сомневаться в этом, но уже тогда ЦБ не стал повышать наиболее «кэрри-трейдовые» ставки по недельным и более длинным депозитам, ограничившись повышением однодневной ставки. В марте этой лазейки уже не было. Нужно было повышать либо всю депозитную линейку, либо ничего. Нет смысла повышать ставку по однодневному депозиту до уровней, превышающих ставки по более длинным инструментам. В результате ЦБ выбрал второй вариант и решил воздержаться от повышения совсем. И этот факт уже многое говорит о его приоритетах.

Отсутствие решимости у ЦБ повышать ставки – это очень хорошая новость для рынка рублевых облигаций. Даже если ЦБ в апреле повысит ставки на 25 б. п. (в чем мы уже теперь сомневаемся), это не станет ударом для рублевого долгового рынка. Таким образом, мы приходим к выводу, что ЦБ инвесторам можно больше не бояться. Неприятные неожиданности с его стороны теперь очень маловероятны.

Едва ли приходится ожидать неприятных сюрпризов и со стороны Минфина. Во-первых, по словам министра финансов Алексея Кудрина, бюджетный баланс теперь достигается при цене на нефть в районе 115 долл. за баррель, и это означает, что бюджет даже при нынешних ценах на нефть не будет стерилизовать ликвидность. Кроме того, Минфин по-прежнему не готов отказаться от возможности подзаработать, размещая средства по рыночным ставкам на депозитах. Это означает, что существенная часть стерилизуемой через размещение ОФЗ ликвидности будет сразу же возвращаться на рынок в виде депозитов Минфина. Таким образом, нынешняя избыточная ликвидность не будет стерилизоваться.

Сочетание мягкой политики ЦБ, нынешнего состояния бюджета и депозитных аукционов Минфина обеспечит в ближайшие месяцы сочетание избыточной рублевой ликвидности и низких регулятивных ставок. Таким образом, процентные риски для рынка облигаций останутся минимальными.

В такой ситуации инвесторам, возможно, стоит нарастить позиции в длинных ликвидных рублевых облигациях. В первую очередь речь об ОФЗ и бумагах первого эшелона. Тем не менее на существенный рост котировок мы бы не рассчитывали. Рыночный спрос будет встречен увеличенным предложением со стороны Минфина и эмитентов, которые сейчас стремятся удлинить срочность привлекаемых ресурсов. Таким образом, в среднем рынок останется в равновесии, и серьезное изменение уровня ставок, на наш взгляд, маловероятно. Однако можно будет заработать на «кэрри».

**В чем риски?**

Главный риск, на наш взгляд, связан с валютным рынком. Если вдруг внешняя конъюнктура приведет к существенному ослаблению курса рубля, это нанесет сразу тройной удар по рынку рублевых облигаций.

- ▶ Во-первых, движение курса в такой ситуации может быть достаточно резким. Рынок сейчас стоит в зоне покупок ЦБ, и до зоны продаж, где ослабление курса рубля замедлится, очень далеко. Резкое падение курса рубля может заставить корпорации начать «разворачивать» свои сделки по конвертации рублевых займов в валютные, это спровоцирует спрос на форвардную валюту и рост ставок CCS/NDF.
- ▶ Второй удар нанесет ликвидность, уровень которой начнет снижаться. При нынешнем состоянии бюджета и политики ЦБ продажа валюты центральным банком – это практически единственный возможный источник массового оттока ликвидности.



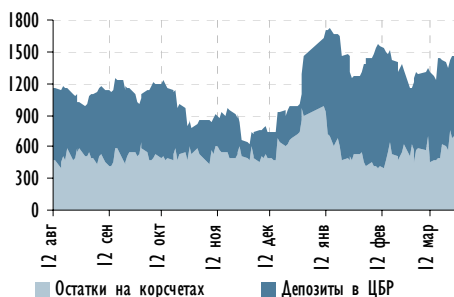
- Третий удар нанесет ЦБ. Нынешний уровень ставок, как мы уже неоднократно отмечали, занижен с точки зрения инфляции и гэпа ВВП, поэтому в случае массового спроса на валюту и оттока ликвидности ЦБ не будет жать на «газ» и на «тормоз» одновременно, а сразу же повысит свои ставки, ограничивая нагрузку на ЗБР.

Таким образом, мы советуем инвесторам покупать длинные рублевые облигации, фондируя их на межбанке, однако при этом нужно быть готовыми развернуть этот трейд, если вдруг возникнут предпосылки к существенному ослаблению курса рубля. В случае падения рубля без явных предпосылок следует действовать так же. Поэтому фокус при такой стратегии должен быть на самых ликвидных инструментах. Лучше всего – ОФЗ.

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

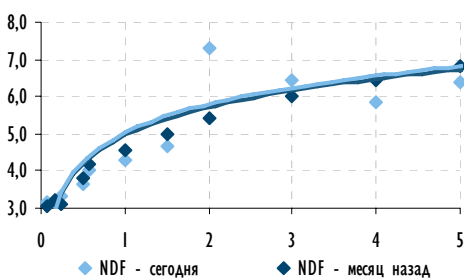
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

### Сжатия ликвидности на неделе не ожидается

Стоимость заимствования на российском рынке МБК в течение прошедшей недели колебалась в диапазоне 2,5–3,25%, при этом ошутимого повышения ставок в связи с периодом налоговых выплат не произошло. Собственно, «подкосили» банковские балансы лишь пятничные выплаты по НДС и акцизам, которые, по нашим оценкам, составили более 200 млрд руб. В результате сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ по состоянию на утро понедельника лишь немногим превышает 1,2 трлн руб., однако мы не ожидаем значительного оттока ликвидности на предстоящей неделе, поэтому предпосылки для повышения межбанковских ставок, на наш взгляд, отсутствуют, тем более что ЦБ в пятницу принял решение оставить ключевые ставки неизменными. Сегодня банки выставляют котировки на уровне 2,75–3,10% по кредитам о/п для первоклассных заемщиков.

Из интересных событий предстоящей недели, отметим следующие:

#### Уплата налога на прибыль

Сегодня банкам предстоит перечислить в бюджет платежи по налогу на прибыль, однако потенциальный отток ликвидности в результате этого вряд ли превысит 25 млрд руб. Даже с учетом сокращения баланса ликвидности в банковской системе в конце прошлой недели данная сумма не является для финансовых организаций неподъемной.

#### Депозитный аукцион Минфина

Во вторник 29 марта, Минфин предложит банкам разместить на депозиты 40 млрд руб. временно свободных средств федерального бюджета. Средства предоставляются под минимальную ставку в 4,8% на срок до ноября 2011 г. Отметим, что политика Минфина идет несколько вразрез с действиями ЦБ: с 1 апреля повышаются нормативы отчислений в ФОР, в результате чего объем ликвидности в системе, по нашим оценкам, должен сократиться примерно на те же 40 млрд руб.

Спрос на аукционе может свидетельствовать о том, что банки хотят заместить выпадающую в результате повышений нормативов ФОР ликвидность, однако условия размещения являются, на наш взгляд, не слишком привлекательными. Тем более что перспектива ужесточения денежно-кредитной политики после пятничного заседания совета директоров ЦБ стала более туманной.

#### Депозитный аукцион ВЭБа

В среду 30 марта ВЭБ проведет аукцион по размещению на банковских депозитах пенсионных накоплений на сумму 40 млрд руб. Срок предоставления средств – год, минимальная ставка – 5,25% годовых. Мы полагаем, что если уж банки и решат воспользоваться каким-либо из доступных источников рефинансирования, то аукцион ВЭБа будет более интересен для кредитных организаций, нежели операции Минфина.

Анна Богдюкевич  
Anna.Bogdukevich@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00, доб. 54085



## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Магнит  
S&P/Moody's/Fitch —/—/—

## Магнит: неоднозначные для кредитного профиля результаты за 2010 г.

**Новость:** В пятницу крупнейшая по количеству магазинов отечественная торговая сеть «Магнит» представила финансовые результаты деятельности в 2010 году по международным стандартам.

С точки зрения основных показателей P&L представленные данные выглядят ожидаемо сильно. Объемы консолидированной выручки ритейлера в 2010 г. достигли отметки в 7,8 млрд долл. (+45,3% г/г) благодаря активному открытию новых магазинов (нетто-показатель по итогам 2010 г. составил 827 магазинов против 646 годом ранее), постепенному восстановлению потребительской активности и привлекательной ценовой политике (динамика выручки LFL +9,2% для всего года и +18,2% для 4-го квартала). Активное инвестирование ритейлера в цены негативно сказалось на его рентабельности по EBITDA – 8,1% за 2010 г. (годом ранее было 9,5%). Тем не менее данный уровень по-прежнему смотрится неплохо на фоне конкурентов: в частности, 8,2% у X5 по итогам 9M10 при росте продаж на 28,2% г/г.

В то же время агрессивная стратегия развития Магнита вынудила компанию прибегать к новым заимствованиям – ее свободный денежный поток по итогам года был глубоко отрицательным (-790,5 млн долл.). Как следствие, соотношение «Чистый долг/EBITDA» на конец 2010 г. достигло 1,4х (на 31 декабря 2009 г. было 0,1х).

**Комментарий:** Представленные Магнитом финансовые результаты оцениваются нами неоднозначно. Компания лишь незначительно вышла за рамки заявленного прежде внутреннего ограничения долговой нагрузки («Долг/EBITDA» менее 1,5х), в то же время очевидной становится тенденция жертвования маржой и наращивания кредитного плеча для агрессивного роста.

В 2011 году компания ожидает добиться роста выручки в рублевом выражении на 49% г/г при одновременном снижении рентабельности по EBITDA до уровня в 7,5–8,0%. Добавим, что компания останется чистым заемщиком – ее планы по инвестициям (1,8 млрд долл.) с большой долей вероятности перекроют генерируемые денежные потоки (консенсус-прогноз Bloomberg по EBITDA Магнита на 2011 год – 0,9 млрд долл.). Менеджмент компании ожидает, что к концу 2011 года ее долговая нагрузка вырастет до уровня в 2,0х EBITDA.

Кредитное качество Магнита остается прочным, в то же время ожидания роста долга компании могут вызвать негативную реакцию ряда участников рынка. К облигациям Магнита, которые котируются на одном уровне с бумагами X5, мы относимся нейтрально. Вместе с тем спред малоликвидных долговых инструментов Копейки к выпускам Магнита (доходит до 100 б. п.) явно завышен и имеет потенциал сократиться минимум вдвое.

## Финансовые показатели Магнита по МСФО, млн долл.

|                                                 | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | г/г         |
|-------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| Выручка                                         | 3 676,6 | 5 347,8 | 5 354,5 | 7 777,4 | 45,3%       |
| EBITDA                                          | 219,2   | 401,7   | 506,5   | 629,9   | 24,4%       |
| Рентабельность EBITDA, %                        | 6,0%    | 7,5%    | 9,5%    | 8,1%    | -1,4 п. п.  |
| Чистая прибыль                                  | 97,4    | 187,9   | 275,2   | 333,7   | 21,3%       |
| Чистый операционный денежный поток, в том числе | 242,4   | 420,1   | 376,2   | 428,7   | 14,0%       |
| изменения оборотного капитала                   | 88,2    | 137,8   | (7,7)   | (87,6)  | 1032,3%     |
| Свободный денежный поток                        | (329,4) | (148,7) | (49,8)  | (790,5) | 1488,2%     |
| Всего активов                                   | 1 620,0 | 1 844,1 | 2 528,5 | 3 689,0 | 45,9%       |
| Всего собственный капитал                       | 428,3   | 836,8   | 1 424,8 | 1 722,7 | 20,9%       |
| Всего финансовый долг, в т.ч.                   | 692,6   | 405,9   | 418,9   | 1 007,1 | 140,4%      |
| доля краткосрочного долга                       | 73,5%   | 59,9%   | 63,6%   | 19,5%   | -44,1 п. п. |
| Денежные средства и эквиваленты                 | 121,0   | 115,1   | 371,0   | 132,6   | -64,3%      |
| <b>Ключевые показатели</b>                      |         |         |         |         |             |
| EBITDA/Финансовые расходы, х                    | 6,1     | 6,7     | 9,5     | 17,9    | —           |
| Чистый долг/EBITDA, х                           | 2,6     | 0,7     | 0,1     | 1,4     | —           |
| Долг/Собственный капитал, х                     | 1,6     | 0,5     | 0,3     | 0,6     | —           |
| Чистый долг/Свободный денежный поток, х         | отриц.  | отриц.  | отриц.  | отриц.  | —           |

Источник: компания, расчеты Газпромбанка

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



ММК  
S&P/Moody's/Fitch

–/Ba3/BB

**ММК закрыл сделку по продаже энергетического бизнеса: нейтрально**

**Новость:** Новость: ММК закрыл сделку по продаже энергетического бизнеса Белон компании ОАО «ХК СДС-Уголь» за \$280 млн. Энергетические активы угольной компании включают в себя 100% акций ООО «Шахта Листвяжная» и 100% акций ЗАО «Обогатительная фабрика Листвяжная».

**Комментарий:** Компания уже давно заявляла о намерении найти покупателей на энергетические угольные активы Белона. Энергетический уголь не входит в сферу интересов ММК, поэтому продажа данного сегмента выглядит логичной для компании. Как ожидается, Белон продолжит развитие сегмента коксующихся углей через инвестиции со стороны ММК, который намеревается вложить до 300 млн долл. в течение последующих трех лет. Это позволит стальной компании увеличить степень вертикальной интеграции в части поставок угля с нынешних с 50% до 80%.

Средства от продажи энергетических активов, вероятно, снизят потребность ММК в заемных ресурсах в этом году для финансирования выкупа акций турецкого партнера в ММК-Atakas – компания должна заплатить 485 млн долл. до 1 ноября. В то же время не исключено, что новый долг понадобится для других крупных сделок – на прошлой неделе ключевой акционер ММК Виктор Рашников в интервью агентству Reuters говорил о том, что компания изучает возможности приобретения новых активов, в частности, присматривается к Распадской. Кроме того, ММК может увеличить инвестиционный бюджет, если решит начать разработку крупного Приоскольского месторождения железной руды (в настоящий момент проект на стадии ТЭО). «В запасе» у ММК 10 зарегистрированных выпусков рублевых облигаций общим объемом 50 млрд руб. Кроме того, недавно Bloomberg сообщал о том, что компания рассматривает возможность выпуска еврооблигаций.

В целом новость нейтральна для котировок торгуемых выпусков рублевых облигаций ММК, доходность которых на текущих уровнях является вполне справедливой.

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

Сергей Канин  
Sergei.Kanin@gazprombank.ru  
+7 (495) 988 24 06



## Календарь событий долгового и денежного рынка

| Дата       | Событие                                                                            | Объем, млн руб. |
|------------|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| 28.03.2011 | Уплата налога на прибыль<br>Аукцион РЕПО сроком 3 месяца<br>Заккрытие книги ВЭБ, 9 | 15 000          |
|            | Заккрытие книги Ютэйр-Финанс БО-04, БО-05                                          | 3 000           |
| 29.03.2011 | Оферта Татфондбанк, 5                                                              | 2 000           |
|            | Размещение БНП Париба Банк, 1                                                      | 2 000           |
|            | Размещение ОТП Банк, 2                                                             | 2 500           |
|            | Размещение Почта России, 1                                                         | 7 000           |
|            | Депозитный аукцион Минфина на полгода                                              | 40 000          |
|            | Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю                                                 |                 |
| 30.03.2011 | Оферта Метрострой Инвест, 1                                                        | 1 500           |
|            | Размещение Ютэйр-Финанс БО-4, БО-5                                                 | 3 000           |
|            | Купонные выплаты по ОФЗ                                                            | 3 600           |
|            | Размещение ОФЗ-25075 и ОФЗ-26203                                                   | 20 000          |
|            | Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов                                          |                 |
| 31.03.2011 | Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц                                                  |                 |
|            | Размещение ВЭБ, 9                                                                  | 15 000          |
| 01.04.2011 | Заккрытие книги АИЖК, 18                                                           | 7 000           |
|            | Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР                                           |                 |
| 04.04.2011 | Оферта МБРР, 2                                                                     | 3 000           |
| 05.04.2011 | Размещение АИЖК, 18                                                                | 7 000           |
| 06.04.2011 | Аукцион 7-летних ОФЗ                                                               | 20 000          |
|            | Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов                                          |                 |
|            | Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов                                              | 5 500           |
| 07.04.2011 | Оферта Банк Зенит БО-1                                                             | 5 000           |
| 08.04.2011 | Заккрытие книги Иркутскэнерго БО-1                                                 | 3 000           |
|            | Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР                                           |                 |
| 12.04.2011 | Размещение Иркутскэнерго БО-1                                                      | 3 000           |
| 13.04.2011 | Аукцион 3-летних ОФЗ                                                               | 20 000          |
|            | Возврат ЦБР 3-месячных ломбардных кредитов                                         |                 |
| 15.04.2011 | Погашение ОБР-17                                                                   | 36 700          |
|            | Уплата страховых взносов в фонды                                                   |                 |
|            | Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР                                           |                 |
| 19.04.2011 | Погашение Московская область, 25006                                                | 12 000          |
|            | Погашение Ярославская область, 34006                                               | 2 000           |
| 20.04.2011 | Аукцион 5-летних ОФЗ                                                               | 20 000          |
|            | Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2011 г.                                              |                 |
| 21.04.2011 | Погашение ЕБРР, 2                                                                  | 5 000           |
|            | Погашение Связь-Банк, 1                                                            | 2 000           |
| 22.04.2011 | Оферта Объединенные кондитеры-Финанс, 2                                            | 3 000           |
|            | Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР                                           |                 |
| 25.04.2011 | Оферта Газпром нефть, 4                                                            | 10 000          |
|            | Оферта Мой Банк, 5                                                                 | 5 000           |

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

| Дата       | Событие                                                 | Период         |
|------------|---------------------------------------------------------|----------------|
| 28.03.2011 | <b>Черкизово:</b> финансовые результаты по МСФО         | 2010 г.        |
| 29.03.2011 | <b>Vimpelcom Ltd.:</b> финансовые результаты по US GAAP | 4K10           |
| 30.03.2011 | <b>НЛМК:</b> финансовые результаты по US GAAP           | 2010 г.        |
| 31.03.2011 | <b>РУСАЛ:</b> финансовые результаты по МСФО             | 2010 г.        |
| 31.03.2011 | <b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО             | 2010 г.        |
| 13.04.2011 | <b>Распадская:</b> финансовые результаты по МСФО        | 2010 г.        |
| 27.04.2011 | <b>ТНК-ВР:</b> финансовые результаты по US GAAP         | 1K11           |
| 29.04.2011 | <b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО           | 4K10 и 2010 г. |
| 29.04.2011 | <b>Татнефть:</b> финансовые результаты по US GAAP       | 2010 г.        |
| апрель     | <b>Башнефть:</b> финансовые результаты по US GAAP       | 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

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

**Андрей Богданов**  
**Анна Богдюкевич**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Металлургия

**Сергей Канин**  
+7 (495) 988 24 06

#### Химическая промышленность

**Алексей Астапов**  
+7 (495) 428 49 33

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

#### Банковский сектор

**Андрей Клапко**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

#### Макроэкономика

**Анна Богдюкевич**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Транспорт и машиностроение

**Алексей Астапов**  
+7 (495) 428 49 33

#### Юлия Мельникова

+7 (495) 980 43 81

#### Нефть и газ

**Иван Хромушин**  
+7 (495) 980 43 89

#### Электроэнергетика

**Дмитрий Котляров**  
+7 (495) 913 78 26

#### Телекоммуникации и медиа

**Андрей Богданов**  
+7 (495) 988 23 44  
**Анна Курбатова**  
+7 (495) 913 78 85

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

**Алексей Дёмкин, CFA**  
начальник управления  
+7 (495) 980 43 10  
Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

**Павел Пикулев**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 26

#### Кредитный анализ

**Яков Яковлев**  
+7 (495) 988 24 92  
**Юрий Тулинов**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 17

### Департамент рынков фондового капитала

**Константин Шалшаров**  
директор  
+7 (495) 983 18 11  
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

#### Продажи

**Мария Братчикова**  
+7 (495) 988 24 03  
**Артем Спасский**  
+7 (495) 989 91 20  
**Светлана Голодикина**  
+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

**Денис Войниковис**  
+7 (495) 983 74 19

### Управление рынков фондового капитала

**Виталий Зархин**  
директор  
+7 (495) 988 24 48**Алексей Семенов**  
директор  
+7 (495) 989 91 34

### Управление электронной торговли

**Максим Малетин**  
начальник управления  
+7 (495) 983 18 59  
+8 (800) 200 70 88  
broker@gazprombank.ru

#### Продажи

**Александр Лежнин**  
+7 (495) 988 23 74**Никита Иванов**  
+7 (495) 989 91 29**Анна Нифанова**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 55

#### Трейдинг

**Денис Филиппов**  
+7 (495) 428 49 64**Дамир Терентьев**  
+7 (495) 983 18 89**Тимур Зубайраев**  
+7 (495) 913 78 57

### 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) 988 23 73  
**Дмитрий Кузнецов**  
+7 (495) 719 17 74**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) 983 18 80**Дмитрий Рябчук**  
+7 (495) 428 49 80

Copyright © 2003 — 2011. «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.