

# Ежедневный обзор долговых рынков от 31 марта 2011 г.

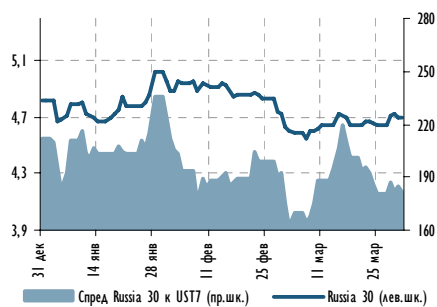


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,413	▲ 0,1%	5,6%	
USD/RUB	28,48	▲ 0,4%	-6,7%	
Корзина валют/RUB	33,83	▲ 0,7%	-3,8%	
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	573,4	▲ 73,1	-314,9	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	572,7	▲ 55,6	3,1	
MOSPRIME o/n	3,2	▼ 0,0	1,4	
3M-MOSPRIME	4,0	▲ 0,0	-0,1	
3M-LIBOR	0,30	▼ 0,0	0,0	
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,79	▼ 0,0	0,2	
UST-10	3,44	▼ -0,1	0,1	
Russia 30	4,69	▼ 0,0	-0,1	
Russia 5Y CDS	128	▼ -0,9	-17,2	
EMBI+	260	▼ -3	12	
EMBI+ Russia	168	▼ -5	-31	
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	111,34	▼ -0,1%	21,0%	
Золото, долл./унц.	1423,0	▲ 0,3%	0,2%	
<b>Фондовый рынок</b>				
PTS	2 036	▲ 0,9%	15,0%	
Dow Jones	12 351	▲ 0,6%	6,7%	
Nikkei	9 720	▲ 0,1%	-5,0%	

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.** Конъюнктура вчера заметно улучшилась по сравнению с ситуацией днем ранее. «Тридцатка» осталась практически на тех же уровнях (116,50%), однако в корпоративные и банковские бумаги вернулся спрос. Что радует, появился интерес к недооцененным выпускам Вымпелкома: длинные бумаги вчера подросли примерно на 3/8 п. п.
- ▶ Наверное, логично предположить, что рынок останется довольно сильным сегодня и завтра до публикации данных по рынку труда США. Тем не менее значительные изменения уровня цен, на наш взгляд, не слишком вероятны.
- ▶ **Рублевый долговой рынок** вчера оставался сильным, что особенно заметно по результатам аукционов ОФЗ (см. Темы российского рынка). В ближайшие дни весьма вероятно продолжение роста цен в ОФЗ и первом эшелоне.
- ▶ Кривая офшорных ставок стала чуть более плоской за счет снижения вмененных доходностей длинных CCS/NDFF; в частности, ставка по 5-летнему контракту опустилась примерно на 10 б. п. до 6,20% по «мидмаркету». Годовой контракт по-прежнему колеблется в районе 4,25%. На наш взгляд, нынешние уровни офшорных кривых несколько занижены, однако пока неясно, насколько еще ниже могут продаваться кривую эмитенты, «свопующие» рублевые займы в валюту. Судя по происходящему на рынке локального долга, желающие покупать рублевые облигации первого-второго эшелона пока не переводятся, так что спрос на такие операции, вероятно, сохранится.
- ▶ Единственная ложка дегтя – валютный курс. Рубль ослаб к корзине за прошедшие сутки примерно на 30 копеек (33,90 RUB/Bkt). Мы полагаем, что основных причин две. Целевые интервенции ЦБ и спрос со стороны корпораций. Тем не менее пока что на разворот это не похоже. Мы ждем возвращения спроса на рубль в начале нового месяца.

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ Рынки ставят на экономический рост
- ▶ Хорошая статистика уже заложена в котировках Treasuries

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ Минфин мог разместить ОФЗ на 46 млрд руб. вместо 19,3 млрд руб.
- ▶ АИЖК предсказуемо понизил ориентиры доходности

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Ликвидности меньше не становится

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **РУСАЛ (-/-/-):** позитивные результаты за 2010 год по МСФО, долговая нагрузка сокращается
- ▶ **НАМК (BBB-/Ba1/BB+):** результаты за 2010 г. по US GAAP подтверждают сильный кредитный профиль
- ▶ Правительство рассматривает возможность продления периода RAB-регулирувания с 5 до 7 лет

## НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

**Евраз (B+/B1/B+)** представил результаты за 2010 год по МСФО. По нашим подсчетам, компания заработала 244 млн долл. свободного денежного потока. Улучшение ситуации с ликвидностью нашло отражение в отчетности: объем краткосрочного долга на конец года (714 млн долл.) примерно равен остатку денежных средств на балансе (683 млн долл.). Соотношение «Чистый долг/EBITDA» на конец 2010 г., по нашим подсчетам, составило 3,0x; в среднесрочной перспективе руководство рассчитывает поддерживать показатель на уровне ниже 2,0x – ожидаемо позитивно (полный комментарий см. в завтрашнем Обзоре долговых рынков).



## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

**Рынки ставят на экономический рост**

Еще один день завершился в позитивном ключе. Основные фондовые индексы планеты показали рост в среднем в пределах 1% на фоне сильных данных по ADP, которые в марте показали рост числа рабочих мест в США на 201 тыс. И пусть данные ADP из-за их невысокой корреляции с реальными Payrolls иногда называют генератором случайных чисел, инвесторы все равно пока настроены искать в новостях исключительно позитив, и покупают рискованные активы в расчете на дальнейшее восстановление мировой экономики.

Более того, судя по комментариям, которые можно найти в Reuters, многие инвесторы ожидают, что Payrolls, которые будут опубликованы завтра, покажут даже более существенный прирост занятости, чем +190 тыс., которые рынок прогнозирует согласно консенсус-прогнозу экономистов.

В связи со столь позитивными ожиданиями довольно трудно предположить, как рынки отреагируют на реальные цифры.

**Хорошая статистика уже заложена в котировках Treasuries**

Что любопытно, ставка UST10 по итогам вчерашних торгов снизилась с достигнутых накануне локальных максимумов на отметке 3,50% до уровня 3,44%. Таким образом, долгосрочные Treasuries пока остаются интересны инвесторам, несмотря на сильную статистику, ожидания уверенного экономического роста и даже перспективы уменьшения объема QE (о чем мы писали вчера). Этот факт заставляет предположить, что все эти события уже во многом заложены в цены.

Тем не менее краткосрочная техническая картина пока остается весьма неопределенной, и пока нет ясности, в какую сторону в итоге двинется рынок от отметки 3,45%.

В то же время, что касается перспектив рынка до конца года, то мы по-прежнему ставим против консенсуса и ждем снижения ставки UST10 до 3,0% или даже ниже.

Из других событий стоит отметить, что спрос на вчерашнем аукционе по размещению UST7 был довольно блеклым (bid/cover – 2,79x). Кроме того, президент ФРБ Сент-Луиса Джеймс Булард, который накануне заявил, что ФРС может сократить программу QE-2 на 100 млрд долл., вчера дополнительно прокомментировал это заявление, сказав, что его мнение не является консенсусом внутри ФРС. Тем не менее идея, похоже, витает в воздухе.

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

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

**Минфин мог разместить ОФЗ на 46 млрд руб. вместо 19,3 млрд руб.**

Вчера в нашем специальном комментарии мы написали, что рассчитанная нами средневзвешенная доходность по отсеченным заявкам на аукционе ОФЗ26203 составила около YTM7,60% и при равномерном распределении отсеченного спроса Минфин при желании мог бы удвоить объем размещения, оставаясь в рамках своих ориентиров по доходности (YTM7,50–7,60%).

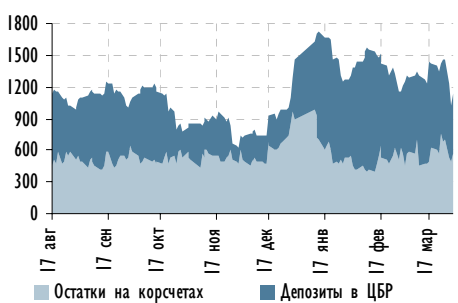
Сегодня хотелось бы добавить, что на аукционе по размещению ОФЗ25075 наблюдалась та же картина. Согласно нашим расчетам, средневзвешенная доходность по отсеченным заявкам составила YTM7,24% (при аукционных ориентирах 7,20–7,25%). Если опять-таки предположить равномерное распределение отсеченного спроса, то Минфин в дополнение к фактически размещенным 9,6 млрд руб. мог бы продать ОФЗ25075 еще примерно на 16 млрд руб.

Таким образом, общий объем неудовлетворенного спроса в рамках ориентиров Минфина на вчерашних аукционах составил около 26 млрд руб.

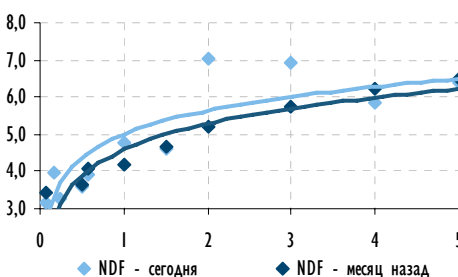
**АИЖК предсказуемо понизил ориентиры доходности**

Вряд ли кто-то удивился, когда вчера были понижены ориентиры по новому выпуску АИЖК-18. Теперь предполагаемая ставка купона составит 8,10–8,90% (УТР8,35–8,67%). Новые цифры уже не столь привлекательны. Нижняя граница – это примерно уровни вторичного рынка.

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

**Ликвидности меньше не становится**

Вчера банковские балансы пополнились ликвидностью сразу из нескольких источников. Во-первых, на депозиты были зачислены привлеченные накануне средства Минфина (в рамках аукциона по размещению временно свободных средств федерального бюджета) на сумму 38 млрд руб. Во-вторых, банки привлекли 39,5 млрд руб. от ВЭБа, выбрав почти весь объем предложенных к размещению пенсионных накоплений. Однако и этим дело не ограничилось. Несмотря на покупку ОФЗ на сумму 9,7 млрд руб., сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ вчера повысилась на 146,3 млрд руб. до 1,29 трлн руб.

Сегодня ЦБ РФ проведет аукцион по доразмещению ОБР 18-го выпуска на сумму 25 млрд руб. Учитывая отсутствие у участников рынка уверенности в скором повышении ставок ЦБ (обусловленное последним решением регулятора), а также высокий спрос на ОФЗ (объем поданных заявок в рамках вчерашнего аукциона превысил 30 млрд руб.), мы полагаем, что краткосрочные и высоколиквидные бумаги ЦБ будут пользоваться спросом у кредитных организаций.

В условиях избытка ликвидности стоимость заимствования на рынке МБК в течение дня в среду колебалась в уже привычном диапазоне 2,5–3,25%. Сегодня банки выставляют котировки на уровне 2,70–3,15% по кредитам о/п для банков первого круга.

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

**КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ**

**РУСАЛ**  
S&P/Moody's/Fitch – / – / –

**РУСАЛ: позитивные результаты за 2010 год по МСФО, долговая нагрузка сокращается**

**Новость:** Сегодня утром РУСАЛ опубликовал финансовую отчетность за 2010 г. по МСФО. Основные выводы из представленных цифр мы приводим ниже:

**Восстановление продаж и заметный рост рентабельности.** Выручка компании в прошлом году выросла на 34% к уровню 2009 г., главным образом отразив 30%-ный рост цен на алюминий. При этом, являясь низкзатратным интегрированным производителем, РУСАЛ заметно увеличил рентабельность бизнеса: темпы роста издержек были заметно ниже по сравнению с ростом продаж. В частности, денежные операционные издержки на производство тонны алюминия выросли всего на 17%, операционные издержки на производство тонны глинозема – на 8%. EBITDA компании выросла в 2010 году более чем в 4 раза, а рентабельность по этому показателю (23,6%) превысила уровень 2008 года (22,5%).

**Позитивные ожидания на 2011 год.** РУСАЛ поделился некоторыми прогнозами и достаточно позитивными ожиданиями по развитию рыночной конъюнктуры в текущем году. Компания планирует увеличить выпуск алюминия на 2%, производство глинозема – на 8%. При этом

РУСАЛ ожидает опережающего роста продаж на российском рынке и в странах СНГ – на 22% в 2011 г.; по всей видимости, это произойдет в рамках перераспределения продаж с экспортных рынков. Мировой спрос на алюминий, по прогнозам компании, вырастет в 2011 г. на 8%, а цены останутся на высоких уровнях, достигнутых в конце прошлого года (2500–2600 долл./т).

**Улучшение кредитных метрик.** В 2010 г. РУСАЛ генерировал положительный свободный денежный поток (754 млн долл.) на фоне довольно жестких ограничений на объем инвестиционных расходов. Денежные средства в основном направлялись на погашение долга – он сократился с 14,5 млрд долл. до 12,5 млрд долл. с учетом резервов млн. долл. В терминах «Чистый долг/ЕБИТДА» долговая нагрузка РУСАЛа, по нашей оценке, снизилась с 23,4х в 2009 г. до 4,6х в 2010 г. Компания имеет существенный запас по действующим ковенантам по долгу, которые на 2010 г. ограничивают ее долговую нагрузку уровнем 13,5х в терминах «Чистый долг/Covenant ЕБИТДА» (последний показатель предполагает ряд дополнительных корректировок, в то же время разница, по нашим оценкам, не должна быть существенной).

Напомним, что в начале марта компания разместила облигационный выпуск на 15 млрд руб. с офертой через 3 года, привлеченные средства были направлены на погашение долга в рамках соглашения с кредиторами (IOA). Всего с начала года компания направила на погашение долгов в рамках этого соглашения 835 млн долл. (по состоянию на 11 марта 2011 г.). По итогам 2011 г. в случае сохранения благоприятной конъюнктуры на рынке алюминия, показатель «Чистый долг/ЕБИТДА» может сократиться до 3,0–3,5х (консенсус Bloomberg по ЕБИТДА компании на 2011 год – 3,4 млрд долл.).

**Комментарий:** В целом мы полагаем, что сильная отчетность эмитента была ожидаема рынком, тем не менее факт выхода отчетности, подтверждающее снижение долговой нагрузки должно привлечь внимание к обращающемуся выпуску РУСАЛ (УТР 8,25%), который сохраняет незначительный потенциал сужения спреда к кривой доходности Евраз.

**РУСАЛ: основные финансовые показатели по МСФО, 2007-2010 гг., млн долл.**

	2007	2008	2009	2010	г/г
Выручка	13 588	15 685	8 165	10 979	34%
ЕБИТДА	4 620	3 526	608	2 587	325%
Рентабельность по ЕБИТДА, %	34,0%	22,5%	7,4%	23,6%	16,2 п. п.
Операционный денежный поток	3 346	3 043	321	1 115	247%
Капитальные вложения	-1 719	-1 569	-420	-361	-14%
Свободный денежный поток	1 627	1 474	-99	754	-862%
Всего активов	22 063	24 005	23 886	26 525	11%
Собственный капитал	10 139	4 488	6 332	11 456	81%
Совокупный долг, в том числе	9 198	14 440	14 455	12 489	-14%
Доля краткосрочного долга, %	23,0%	97,3%	20,4%	11,9%	-8,5 п. п.
Денежные средства и эквиваленты	261	708	236	491	108%
<b>Показатели долговой нагрузки</b>					
Долг/Собственный капитал, х	0,91	3,22	2,28	1,09	–
ЕБИТДА/Процентные расходы, х	9,35	4,76	0,56	2,20	–
Чистый долг/ЕБИТДА, х	1,93	3,89	23,39	4,64	–
Долг/Свободный денежный поток, х	5,65	9,80	Отр.	16,56	–

Источник: компания, расчеты Газпромбанка

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

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



НЛМК  
S&P/Moody's/Fitch BBB- / Ba1 / BB+

**НЛМК: результаты за 2010 г. по US GAAP подтверждают сильный кредитный профиль**

**Новость:** НЛМК опубликовал отчетность по US GAAP за 4К10 и весь 2010 г.

**Выручка и прибыль: давление растущих расходов на сырье в 4К10.** В 4К10 выручка компании выросла на 2% на фоне относительно стабильных цен и объема продаж в натуральном выражении. При этом EBITDA в 4К10 сократилась на 29% к уровню предыдущего квартала, а рентабельность по EBITDA снизилась до 22% (по сравнению с 31% в 3К10) под давлением растущих цен на уголь и руду. В тоже время НЛМК удалось частично компенсировать данный рост запасами этих компонентов, сделанных по более низким ценам в 2–3К10. Это позволило удержать себестоимость производства сырая на уровне 330 долл./т, что соответствует уровню 3К10. В декабре прошлого года цены на сталь выросли, однако позитивная динамика не успела отразиться в результатах за 4К10, и, по комментариям НЛМК, должна оказать поддержку финансовым показателям в 1К11. Компания ожидает рентабельность EBITDA в 1К11 на уровне 20–25% на фоне роста средних цен реализации на 10–20% по сравнению с уровнем 4К10; при этом объем реализации останется на уровне 4К10 (около 3 млн т металлопродукции).

За весь прошлый год выручка НЛМК выросла на 36% на фоне 26%-ного роста средней цены и 11%-ного увеличения объема продаж в натуральном выражении. При этом норма прибыли EBITDA выросла с 24% до 28%, чему способствовало улучшение продуктовой линейки (рост доли продуктов с высокой добавленной стоимостью в общих продажах с 25% до 28%), а также выгоды от частичной вертикальной интеграции (по железной руде).

**Свободный денежный поток закончил год в «красной зоне».** Объем капитальных расходов в 2010 г. составил порядка 1,5 млрд долл., при этом более трети пришлось на 4К10. Как следствие, свободный денежный поток в 4К10 вновь ушел в отрицательную зону (из положительного значения в 3К10), равно как и по итогам всего 2010 года. Кроме того в 4К10 НЛМК выплатила порядка 120 млн долл. дивидендов. В итоге запас ликвидности на балансе (денежные средства и краткосрочные вложения, состоящие преимущественно из депозитов) сократился с 1,5 млрд долл. (на конец 3К10) до 1,2 млрд долл.

В текущем году НЛМК планирует инвестировать в развитие 2 млрд долл. Ключевые проекты, на которые будут расходоваться средства, включают новую доменную печь (ввод в середине 2011 г. позволит в 2012 г. увеличить мощности по чугуна более чем на 30%), строительство мини-завода по сортовому прокату в Калуге мощностью 1,6 млн т (ввод запланирован на 2012-2013 гг.), а также увеличение прокатных мощностей, в том числе по видам продукции с высокой добавленной стоимостью (сталь с полимерным покрытием, трансформаторная сталь, холоднокатаный прокат, толстый лист). По словам президента НЛМК Алексея Лапшина в интервью РБК daily 30 марта 2011 г., в перспективе до 2018 г. НЛМК планирует инвестировать порядка 5 млрд долл., в том числе в развитие угольных проектов (разработка месторождения Жерновское-1 с запуском в 2014 г., а также Усинского месторождения в Коми к 2018 г., что позволит обеспечить 50% потребностей в угольном концентрате). В целом, учитывая ожидаемый рост денежных потоков (консенсус-прогноз по EBITDA НЛМК на 2011 г. – около 3,6 млрд долл.), мы не видим существенной угрозы в заявленном объеме инвестиций для позиции ликвидности компании в этом году.

**Долговая нагрузка по-прежнему самая низкая в отрасли.** В терминах «Чистый долг/EBITDA» долговая нагрузка НЛМК остается самой низкой в отрасли (из числа компаний, присутствующих на рынке) – 0,6x на конец прошлого года. Объем погашений в 2011 г. составляет порядка 530 млн долл., что более чем вдвое покрывается запасом ликвидности на балансе. Потребность в рефинансировании, вероятно, возникнет в 2012 г., когда НЛМК необходимо будет выплатить около 1,5 млрд долл.

В текущем году НЛМК, вероятно, могут потребоваться дополнительные средства, если компания исполнит опцион по выкупу 50% в существующем СП с Dufenco (прокатные мощности в Европе и США



мощностью более 5 млн т, на которые НАМК сейчас поставляет полуфабрикаты). По словам руководства, о сделке может быть объявлено до конца 1П11. Согласно комментариям к отчетности, цена опциона зависит от изменения акционерной стоимости с момента создания СП в 2006 году до момента выкупа. Учитывая, что финансовый результат от СП в отчете о прибылях и убытках НАМК в 2007–2010 гг. был отрицательным, стоимость пакета с большой вероятностью сейчас предполагает заметный дисконт к первоначальной цене, которую компания заплатила за свою долю в СП (805 млн долл.). Существенную часть расходов, вероятно, удастся профинансировать из собственных источников.

Отметим также, что в интервью РБК daily президент НАМК сказал, что компания сейчас не ведет переговоров о покупке доли в Распадской, концентрируясь на собственных проектах.

**Комментарий:** В целом результаты нейтральны для торгуемых выпусков рублевых облигаций НАМК, не отличающихся особой ликвидностью. Текущий уровень доходности по бумагам, на наш взгляд, справедлив.

**НАМК: основные финансовые показатели по US GAAP, 2007-2010 гг., млн долл.**

	2007	2008	2009	2010	г/г
Выручка	7 719	11 699	6 140	8 351	36%
ЕБИТДА	3 444	4 538	1 444	2 349	63%
Рентабельность по ЕБИТДА, %	45%	39%	24%	28%	5 п. п.
Операционный денежный поток	2 524	2 781	1 394	1 431	3%
Капитальные вложения	-958	-1 934	-1 121	-1 463	31%
Свободный денежный поток	1 566	847	273	-32	-112%
Всего активов	13 076	14 065	12 502	13 899	11%
Собственный капитал	9 098	8 723	8 610	9 554	11%
Совокупный долг, в том числе	1 610	3 010	2 495	2 624	5%
доля краткосрочного долга, %	95%	36%	22%	20%	-2 п. п.
Денежные средства и эквиваленты	1 155	2 160	1 247	748	-40%
<b>Показатели долговой нагрузки</b>					
Долг/Капитал, х	0,2	0,3	0,3	0,3	—
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	Отр.	39	13	Отр.	—
Чистый долг/ЕБИТДА, х	0,1	0,2	0,9	0,8	—
Долг/Свободный денежный поток, х	1,0	3,6	9,1	Отр.	—

Источник: компания, расчеты Газпромбанка

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

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



## Правительство рассматривает возможность продления периода RAB-регулирувания с 5 до 7 лет

**Новость:** Как сообщил вчера глава Минэнерго Сергей Шматко, ведомство рассматривает возможность продления первого тарифного периода для Кубаньэнерго с 5 до 7 лет.

В свою очередь, замглавы ФСТ Елена Помчалова заявила о том, что такая возможность рассматривается для всех сетей, включая ФСК. Цель увеличения горизонта установления тарифов – обеспечить исполнение инвестпрограмм и при этом ограничить рост тарифной нагрузки на потребителей.

**Комментарий:** Продление периода установления тарифов с 5 до 7 лет заметно повысило бы прозрачность и прогнозируемость денежных потоков сетевых компаний. Однако учитывая, что основная цель правительства состоит в сдерживании темпов роста тарифов, эти меры будут означать сглаживание выручки с компенсацией в более поздние сроки, чем это может быть при пятилетнем регулировании, и инвесторы могут негативно это воспринять.

Тем не менее отметим, что при гарантии компенсации выручки в последующие годы влияние этих мер на возможность компаний обслуживать долговые обязательства нейтрально. Кроме того, увеличение периода установления тарифов может позволить сетевым компаниям увереннее заимствовать на более длительный срок. Мы хотели также отметить, что частое внесение изменений в регулирование сектора повышает риск инвестиций в сектор электроэнергетики и создает негативный информационный фон.

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

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
31.03.2011	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц Размещение <b>ОБР-18</b>	25 000
	Размещение <b>ВЭБ, 9</b>	15 000
01.04.2011	Закрытие книги <b>АИЖК, 18</b> Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	7 000
04.04.2011	Оферта <b>МБРР, 2</b>	3 000
05.04.2011	Размещение <b>АИЖК, 18</b>	7 000
06.04.2011	Аукцион 7-летних ОФЗ Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	20 000
07.04.2011	Оферта <b>Банк Зенит БО-1</b>	5 000
08.04.2011	Закрытие книги <b>Иркутскэнерго БО-1</b> Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	3 000
12.04.2011	Размещение <b>Иркутскэнерго БО-1</b> Закрытие книги <b>Первобанк БО-2</b>	3 000
13.04.2011	Аукцион 3-летних ОФЗ Возврат ЦБР 3-месячных ломбардных кредитов	20 000
15.04.2011	Погашение <b>ОБР-17</b> Закрытие книги <b>Крайинвестбанк БО-1</b> Уплата страховых взносов в фонды Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	36 700
19.04.2011	Погашение <b>Московская область, 25006</b> Погашение <b>Ярославская область, 34006</b>	12 000
20.04.2011	Аукцион 5-летних ОФЗ Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2011 г.	2 000
21.04.2011	Погашение <b>ЕБРР, 2</b> Погашение <b>Связь-Банк, 1</b>	5 000
22.04.2011	Оферта <b>Объединенные кондитеры-Финанс, 2</b> Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	2 000
25.04.2011	Оферта <b>Газпром нефть, 4</b> Оферта <b>Мой Банк, 5</b> Уплата акцизов, НДС	10 000
		5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters





## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
31.03.2011	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	2010 г.
01.04.2011	<b>ТМК:</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	1К11
29.04.2011	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО	4К10 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.
апрель	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	4К10 и 2010 г.
апрель	<b>ММК:</b> финансовые результаты по МСФО	4К10 и 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

**Александр Назаров**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21476

#### 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 Шапшаров**

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 Голодинкина**

+7 (495) 988 23 75

#### Трејдинг

**Денис Войниконис**

+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

#### Трејдинг

**Денис Филлипов**

+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) 428 49 80

**Вера Ярышкина**

+7 (495) 980 41 82

**Себастьян де Принсак**

+7 (495) 989 91 28

**Роберто Пещименти**

+7 (495) 989 91 27

#### Трејдинг

**Елена Капица**

+7 (495) 983 18 80

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

### Copyright © 2003 — 2011. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ПТБ (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 ПТБ (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 ПТБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПТБ (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.