



# Ежедневный обзор долговых рынков от 19 апреля 2010 г.

## Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Комментарий по рынку облигаций	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	6

### МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Комментарий по денежному рынку

### КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Рынок взял паузу
- ▶ Коррекция в рублевых бондах продолжается

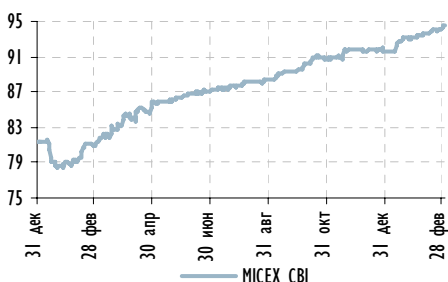
### КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Мосэнерго: результаты по МСФО за 2009 г.
- ▶ Группа Zenit отчитывается за 2009 г. (МСФО)

### СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

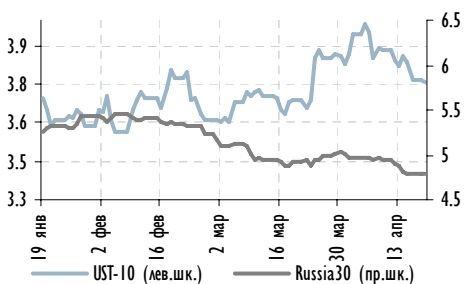
- ▶ Оферта Стройтрансгаз-3

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## Доходности Russia-30 и UST-10



Источник: Bloomberg

## Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню		Изм. к 01/01	
<b>Индикаторы валютного рынка</b>					
EUR/USD*	1.347	-0.3%	▼	-6.0%	▼
USD/RUR*	29.09	0.2%	▲	3.3%	▲
Корзина валют/RUR*	33.63	-4.6%	▼	-6.9%	▼
<b>Индикаторы денежного рынка</b>					
Остатки на корп. сч., млрд руб.	428.5	0.0	■	-405.6	▼
Остатки на корп. сч. (Москва), млрд руб.	279.9	6.8	▲	-267.5	▼
ЗВР ЦБР, млрд долл.	448.6	0.0	■	10.9	▲
1M-MOSPRIME	0.0	-4.00	▼	-6.32	▼
3M-MOSPRIME	0.0	-4.4	▼	-7.05	▼
3M-LIBOR	0.31	0.00	▲	0.05	▲
<b>Индикаторы долгового рынка</b>					
UST-2	0.96	-0.06	▼	-0.19	▼
UST-10	2.47	-0.07	▼	-0.07	▼
Russia-30	4.86	0.00	▲	-0.60	▼
EMBI+	242	45	▲	13	▲
EMBI+Russia	142	12	▲	32	▲
<b>Индикаторы товарного рынка</b>					
Urals, долл./барр.	82.42	-1.99%	▼	107.7%	▲
Brent, долл./барр.	84.00	-2.6%	▼	102.3%	▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>					
PTC	1,643	-2.01%	▼	13.7%	▲
Dow Jones	11,019	-1.13%	▼	5.7%	▲

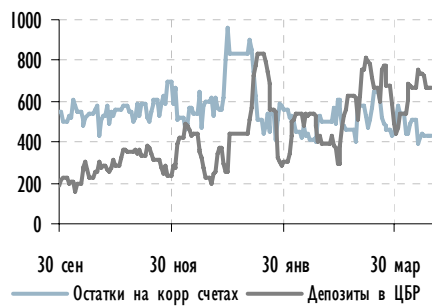
\*-данные на 8:00 мск

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



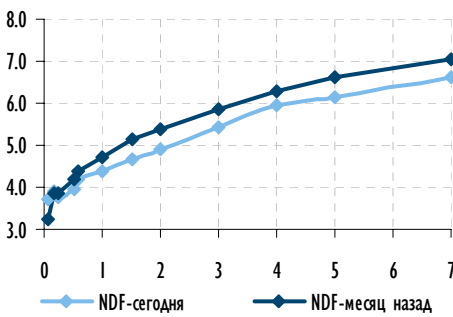
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБ



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Комментарий по денежному рынку

Долларовые ставки на рынке МБК остаются практически неизменными: уровень годового LIBOR в пятницу составил 0,944%. Индикаторы аппетита инвесторов к риску также демонстрируют отсутствие напряженности на рынке. Фиксированная ставка по 10-летним процентным свопам остается ниже доходностей сопоставимых по дюрации КО США, хотя спред немного сузился – до 2,3 б. п., что свидетельствует об отсутствии премии за риск контрагента. В то же время, по более краткосрочным свопам (в частности, сроком на год) спред остается положительным на уровне чуть ниже 13,5 б. п. Значение TED-спреда вчера составило 15,3 б. п.

Евро в пятницу продолжил снижаться по отношению к большинству валют на фоне повышения спроса на менее рискованные активы. Котировки пары евро-доллар опускались ниже 1,35 долл. (-0,6% к уровню предыдущего закрытия). Сегодня стоимость европейской валюты колеблется вблизи отметки в 1,3450. На ММВБ доллар умеренно подрос – до 29,09 руб. Евро, напротив, просел на 12 коп. – до 39,25 руб. Стоимость бивалютной корзины обновила годовой минимум на отметке 33,61 руб., в результате чего ЦБ был вынужден вновь понизить нижнюю границу коридора допустимых колебаний индикатора.

Стоимость заимствования на российском рынке МБК в пятницу не изменилась и составила 4,36% (трехмесячный MOSPRIME). Ставки по беспоставочным фьючерсам на рубль при этом опустились до отметки 3,79%, однако потенциал дальнейшего понижения стоимости заимствования на МБК, с нашей точки зрения, ограничен 20–30 б. п.

## Инструменты рефинансирования:

## ▶ Предоставление кредитов без обеспечения

На предстоящей неделе ЦБ проведет аукцион по предоставлению кредитов без обеспечения на срок 5 недель. Банкам будет предложено 5,0 млрд руб. под минимальную ставку 11,25% годовых. На фоне высокой насыщенности финансовой системы ликвидностью мы не ожидаем высокого спроса в рамках данного аукциона.

Отметим также, что Банк России, по всей видимости, решил постепенно отказаться от предоставления средств на более длительный срок ввиду отсутствия потребности в рефинансировании у банков.

## ▶ Размещение временно свободных средств федерального бюджета на депозитах в коммерческих банках

Во вторник, 20 апреля, Минфин проведет отбор заявок на размещение временно свободных средств федерального бюджета на банковские депозиты. Банкам будет предложено 40 млрд руб. на три месяца под минимальную ставку 6,5% годовых. С учетом сложившейся конъюнктуры денежного рынка мы полагаем, что значительная часть предложенных средств останется невостребованной.

Анна Богдюкевич  
+7 (495) 980 41 82

## КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

## Рынок взял паузу

Раши в секторе российских еврооблигаций к концу прошлой недели замедлилось. Если в первой половине мы наблюдали интерес к длинным выпускам Газпрома и Russia 30 (YTM 4,79%), то к концу дня часть игроков решило зафиксировать прибыль и цены Russia 30 немного снизились. Спред Russia 30 к UST 7 расширился до 160 б. п. в основном за счет снижения доходности казначейских обязательств США на данных по Индексу уверенности от Университета Мичигана.

Напомним, что роуд-шоу нового суверенного выпуска завершается в среду на этой неделе в Нью-Йорке. Закрытие сделки будет во многом зависеть о ситуации на рынке. Предположительно, будут размещены два выпуска сроком на 10 и 20 лет суммарным объемом 3–5 млрд долл.

## Позитивные сигналы с рынка недвижимости



Мартовская статистика по рынку недвижимости США оказалась лучше ожиданий аналитиков рынка (рост выданных разрешений на строительство и количества фундаментов, заложенных под строительство), а февральские данные были скорректированы в сторону повышения, что может свидетельствовать о появлении признаков оживления спроса на рынке недвижимости и являться еще одним свидетельством того, что экономика находится на правильном пути восстановления. В то же время предварительный апрельский индекс уверенности от Университета Мичигана оказался ниже ожиданий, во многом отражая слабый рынок труда. Слабый индекс уверенности произвел большее впечатление на рынок казначейских обязательств США, заставив доходности снижаться и подкрепляя ожидания низких ставок до конца текущего года.

Алексей Демкин, CFA  
+7 495 988 2492

### Коррекция в рублевых бондах продолжается

Прошлая неделя в рублевых бондах завершилась на минорной ноте – в ликвидных бумагах вновь ощущалось давление продавцов. Котировки по голубым фишкам и некоторым сериям второго эшелона опустились в пределах 15 – 50 б. п. При этом мы отмечаем, что продажи в целом проходили на умеренных объемах торгов.

В частности, в сегменте госбумаг серии 26200, 25072, 25062 и 25067 подешевели в пределах 20 – 50 б. п., среднесрочные выпуски Москвы (54, 61) потеряли 40 – 55 б. п. В корпоративных бумагах Газпром-11 потерял в цене 53 б. п., РЖД-10 и РЖД-23 – порядка 15-20 б. п, во втором эшелоне продавали бумаги металлургов: Северсталь БО-1 и БО-2 (15- 40 б. п.), Сибметинвест-1 (35 б. п.), НЛМК БО-6 (-14 б. п.). Стоит отметить, что новые выпуски Газпром нефти закрылись выше минимумов, достигнутых в четверг (99,7% от номинала).

Мы полагаем, что наблюдающаяся на рынке коррекция носит сугубо «психологический» характер – достижение «докризисных» уровней доходностей по первому эшелону и отсутствие каких-либо сильных факторов в пользу дальнейшего роста рынка (вероятно, как следствие ожиданий некоторыми участниками скорого разворота политики ЦБ в отношении ставок). В то же время, ликвидность в системе остается на высоких уровнях. Учитывая небольшой набор вариантов вложения средств для российских банков, пока демонстрирующих довольно слабую динамику кредитных портфелей, высокие уровни ликвидности, на наш взгляд, будут оказывать поддержку спросу на рублевые бонды в среднесрочной перспективе. Мы рекомендуем использовать снижение котировок для пополнения позиций в наиболее подешевевших качественных выпусках – в частности, мы выделяем выпуск Газпром-11, выросший почти на 10 б. п. по доходности в пятницу.

Яков Яковлев  
+7 495 988 2492

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Мосэнерго  
S&P/Moody's/Fitch

BB- / - / -

### Мосэнерго: результаты по МСФО за 2009 г.

**Новость:** Мосэнерго опубликовала отчетность по МСФО за 2009 г., подтвердившую сильный кредитный профиль компании.

#### Комментарий:

В целом, мы позитивно оцениваем результаты компании за прошлый год. Несмотря на кризис, и, как следствие, снижение выработки (-4% год к году), Мосэнерго показала хороший рост финансовых показателей и рентабельности бизнеса на фоне повышения тарифов (на 11,5% по электроэнергии и 21% по теплу), увеличения доли продаж на свободном рынке до 40% и роста объемов выработки на новых, более эффективных мощностях (энергоблоки ПГУ-450 на ТЭЦ-21 и ТЭИ-27). Кроме того, снижение производства электроэнергии отчасти было компенсировано ростом полезного отпуска тепла на фоне более низких температур наружного отпуска в прошлом году.

В 4кв09 по сравнению с 4кв08 норма прибыли Мосэнерго была ожидаемо ниже на фоне очередного повышения цен на газ (напомним, что в 2009 году газ дорожал ежеквартально и в итоге к четвертому кварталу поднялся в цене

на 27,6% против уровня предыдущего года). В то же время, негативный эффект на рентабельность отчасти был компенсирован восстановлением спроса на свободном сегменте рынка электроэнергетики и ростом цен на электроэнергию.

В прошлом году Мосэнерго существенно (на 44%) сократила инвестиционную программу – до уровня, который компания смогла реализовать собственными силами, без привлечения нового долга. Свободный денежный поток по году был положительным, хотя мы отмечаем, что в 4кв09 показатель опустился в «отрицательную зону» на фоне существенного роста оборотного капитала – главным образом, дебиторской задолженности (с 13,4 млрд руб. по итогам 9мес. 2009 г. до 23 млрд руб. по итогам года). Насколько мы понимаем, рост дебиторской задолженности – «сезонное» явление, связанное с длительными сроками оплаты за поставленное в зимний период тепло со стороны основных покупателей тепловой энергии (крупнейший клиент – ОАО «МОЭК»). В прошлом году всплеск дебиторской задолженности наблюдался в 1кв2009 г., по итогам 6 мес. 2009 г. показатель вернулся на нормальный уровень.

По комментариям менеджмента в ходе конференц-звонка, в 2010 г. капитальные вложения Мосэнерго будут меньше, чем в 2009 г. – на уровне 10,5 млрд руб. В том числе 3,5 млрд руб. планируется направить на строительство новой ПГУ мощностью 420 Мв на ТЭЦ-26, которая должна быть введена уже в этом году. Мы полагаем, что компания сможет профинансировать инвестиционную программу из собственных средств: хотя темп роста тарифов на газ в 2010 году опережает рост тарифов на электроэнергию, на показателях рентабельности должны позитивно сказаться дальнейший рост продаж на свободном рынке (и более высокие в среднем цены на нем по сравнению с 2009 г.) и увеличение доли новых мощностей в выработке. Мы не ожидаем существенного роста левериджа Мосэнерго в 2010 г.

Долговая нагрузка Мосэнерго незначительно выросла по сравнению с 3кв09: в 4-ом квартале компания разместила облигации на 5 млрд руб., при этом существенная часть новых средств была направлена на рефинансирование (в декабре компания погасила обеспеченный рублевый кредит ЕБРР). В то же время, относительно денежных потоков кредитное плечо остается низким – соотношение Долг / EBITDA на конец года составило 1,2х (на конец 2008 года – 2,3х). Текущий кредитный портфель Мосэнерго сформирован преимущественно из долгосрочных обязательств: помимо трех выпусков облигаций с погашением в 2011, 2014 и 2016 гг. (по последним двум предусмотрена оферта в 2012 г.), Мосэнерго использует кредитные линии западных банков, в том числе полученную в прошлом году целевую кредитную линию Calyon и Nord LB на 415 млн евро сроком на 16,5 лет и линию BNP Paribas на 186 млн евро сроком 13,5 лет, которые планируется использовать по мере дальнейшей реализации инвестиционной программы. Единственная крупная выплата по долгу в 2010 году – погашение биржевых облигаций на 2 млрд руб., что покрывается доступными денежными средствами на балансе.

В целом, кредитный профиль Мосэнерго, на наш взгляд, является одним из лучших среди всех генерирующих компаний, представленных на долговом рынке. Облигации Мосэнерго-3 не отличаются особой ликвидностью, при этом более короткий выпуск Мосэнерго-1 торгуется около отметки 7% по доходности, примерно на одном уровне с бондами ОГК-5, что, на наш взгляд, вполне справедливо.

#### Финансовые результаты Мосэнерго за 2009 г., МСФО

	2009	%, год к году	2008	4кв2009	%, год к году	4кв2008
Выработка э/э, млн кВтч	61 747	-4%	64 274	17 669	2%	17 403
Полезный отпуск т/э., тыс Гкал	65 406	5%	62 440	22 703	7%	21 155
Выручка, млн руб.	112 636	19%	94 819	34 785	21%	28 740
ЕБИТДА, млн руб.	15 688	59%	9 883	4 011	-11%	4 492
Рентабельность по ЕБИТДА	14%	+4 п.п.	10%	12%	-4 п.п.	16%
Долг, млн руб.	18 765	-17%	22 699	18 765	-17%	22 699
в т.ч. короткий долг	2 090	-83%	12 500	2 090	-83%	12 500
Денежные средства, млн руб.	2 267	-32%	3 315	2 267	-32%	3 315



Чистый долг, млн руб.	16 498	-15%	19 384	16 498	-15%	19 384
Долг / EBITDA	1,2	-	2,3	1,2	-	2,3
Операционный денежный поток, млн руб.	12 054	260%	5 022	-1 921	-122%	1 671
В т.ч. эффект изменения оборотного капитала	-1 465	-57%	-3 440	-7 909	-	-3 016
Капитальные вложения, млн руб.	11 579	-44%	27 271	1 633	-75%	6 543
Свободный денежный поток, млн руб.	1 861	-	-12 715	-3 472	-	-5 009

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Дмитрий Котляров  
+7 495 913 7826Яков Яковлев  
+7 495 988 2492Группа Зенит  
S&P/Moody's/Fitch

- / Ba3 / B+

## Группа Зенит отчитывается за 2009 г. (МСФО)

## Новость:

- ▶ Чистые процентные доходы снизились на 16% до 7,6 млрд руб.;
- ▶ Прибыль до налогообложения увеличилась на 97,4% до 2,8 млрд руб.;
- ▶ Чистая прибыль увеличилась на 77,5% и составила 2,1 млрд руб.;
- ▶ Совокупные активы составили 186 млрд руб.;
- ▶ Объем средств клиентов увеличился на 8,3 млрд руб. (8,6%) и достиг 104,7 млрд руб.;
- ▶ Резервы под обесценение кредитов увеличились в 1,7 раза до 8,2 млрд руб.;
- ▶ Объем просроченных свыше 90 дней кредитов составил 8,1 млрд руб. (7,4% кредитов клиентам). Объем резервов под обесценение кредитов за 2009 г. увеличился на 71% и достиг 8,2 млрд руб. Коэффициент покрытия просроченных кредитов резервами на 31.12.2009 г. составил 101,6%.
- ▶ Коэффициент достаточности совокупного капитала банковской группы Зенит по состоянию на конец 2009 г. вырос с 13,4% до 18,6%, а капитал первого уровня (Tier 1) увеличился с 10,2% до 12,8%. Это стало возможным в том числе благодаря поддержке акционера, ОАО «Татнефть», разместившего субординированный депозит в объеме 2,14 млрд руб., после чего Банк ЗЕНИТ смог привлечь субординированный кредит на аналогичную сумму от Внешэкономбанка.

## Комментарий:

В целом мы положительно оцениваем результаты деятельности банка, которых удалось достичь во многом благодаря акционерной поддержке (предоставление субординированных заемов), что является одним из основных факторов кредитоспособности банковской группы.

Среди других важных изменений обратим внимание на то, что в 2009 г. банковская группа повысила эффективность деятельности, снизив соотношение операционных расходов и операционных доходов. В 2009 г. группе удалось достичь роста чистой прибыли главным образом за счет торговых операций с иностранной валютой (2 млрд руб.), а также улучшения прибыльности операций с ценными бумагами, против убытка по итогам 2008 г. В результате группе удалось продемонстрировать положительную динамику показателей рентабельности собственного капитала (с 6,8% до 11,5%) и активов (0,7% до 1,1%). Обратим внимание на то, что в тоже время эффективность кредитных операций снизилась: чистая процентная маржа сократилась до 4,1% в 2009 г. с 5,2% в 2008 г.

Уровень просрочки банк подробно не раскрывает: в пресс-релизе речь идет об уровне NPL на уровне 7,4%, который, на наш взгляд, является вполне приемлемым. В тоже время хотели обратить внимание на то, что около половины кредитного портфеля банка приходится на сектора, входящие в группу риска: недвижимость/строительство и торговля, которые традиционно использовали короткие деньги для финансирования инвестиционных проектов.

В настоящее время на рынке размещены четыре выпуска долговых



обязательств банка ЗЕНИТ, по трем из которых наступает оферта или погашение до конца текущего года. Наиболее длинный выпуск, Зенит БО-1 (УТР 74,6%) торгуется чуть выше номинала к оферте через год. На наш взгляд, выпуск оценен справедливо и движение котировок возможно вместе с рынком.

Основные финансовые показатели Банковской группы Зенит по МСФО, млн руб.

	2007	2008	2009	Изм. 2009 к 2008 гг.
Чистые процентные доходы	6 187	9 043	7 598	-16,0%
Доходы от торговых операций	692	-1 398	2 534	-281,2%
Операционные доходы до резервов	4 603	3 318	6 597	98,8%
Расходы	-5 157	-5 526	-4 952	-10,4%
Резервы	-1 188	-1 876	-3 749	99,8%
Чистая прибыль	2 390	1 177	2 090	77,5%
Денежные средства	24 662	43 211	30 986	-28,3%
Средства в банках	10 943	11 645	30 064	158,2%
Ценные бумаги	20 596	16 436	16 157	-1,7%
Кредитный портфель, нетто	101 042	109 177	101 122	-7,4%
Средства кредитных организаций	15 048	26 588	8 727	-67,2%
Средства ЦБ РФ	0	11 492	16 640	44,8%
Депозиты физических лиц	28 680	30 665	39 635	29,3%
Средства корпоративных клиентов	63 733	65 678	65 025	-1,0%
Субординированные кредиты	3 845	6 946	11 120	60,1%
Долговые ценные бумаги размещенные	11 677	28 507	24 251	-14,9%
Собственный капитал	18 123	16 765	19 723	17,6%
Активы	163 098	187 317	186 041	-0,7%
<b>Показатели</b>				
Доходность собственного капитала (ROAE)	21,1%	6,8%	11,5%	
Доходность активов (ROAA)	2,1%	0,7%	1,1%	
С/І	51,9%	35,6%	32,5%	
Чистая процентная маржа (NIM)	5,6%	5,2%	4,1%	
Норма резервирования по кредитам	2,9%	4,2%	7,5%	
NPLs/Кредиты всего	н.д.	н.д.	7,4%	
Tier I	13,8%	10,2%	12,8%	
TCAR	15,7%	13,4%	18,6%	
Собственный капитал/Активы	11,1%	8,9%	10,6%	

Источник: данные банка, расчеты Газпромбанка

Алексей Демкин, CFA  
+7 495 988 2492



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
19/04/10	Оферта АЦБК-Инвест-3	1,500
	Оферта Стройтрансгаз-3	5,000
	Оферта Арктел-инвест-2	1,000
20/04/10	Погашение Юниаструм-Банк-2	1,500
	Погашение Виват-Финанс-1	1,000
	Погашение Банк Солидарность-2	950
21/04/10	Оферта Система-Галс-2	2,000
	Погашение Интурист ВАО-1	1,000
22/04/10	Оферта Группа Джей Эф Си 1	2,000
	Погашение ЛенСпецСМУ-1	1,000
	Погашение ПИВДОМ 1	1,000
	Погашение Заводы Гросс-1	1,000
23/04/10	Погашение Томск-Инвест 1	500
	Оферта МТС-1	10,000
26/04/10	Оферта Моссельпром-Финанс 2	1,500
	Оферта ВТБ-5	15,000
	Оферта ЖКФ Банк-5	4,000
27/04/10	Оферта Ак Барс-4	5,000
	Оферта Глобэкс-Финанс 1	4,000

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
19.04.2010 - 24.04.2010	<b>Фармстандарт:</b> дата объявления операционных результатов	1-й кв. 2010 г.
19.04.2010 - 24.04.2010	<b>Ситроникс:</b> финансовые результаты по US GAAP	4-й кв. 2009 г.
19.04.2010 - 24.04.2010	<b>АФК Система:</b> финансовые результаты по US GAAP	4-й кв. 2009 г.
19.04.2010	Заседание ФСЭГ	-
апрель	<b>Ленэнерго:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
апрель	<b>ММК:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
апрель	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	2009 г.
20.04.2010	<b>Бвшмнформсвязь:</b> дата закрытия реестра	-
20.04.2010	<b>Вымпелком:</b> завершение срока действия оферты держателям обыкновенных и привилегированных акций	-
22.04.2010	<b>СТС Медиа:</b> годовое общее собрание акционеров	-
22.04.2010	<b>НМТП:</b> финансовые результаты по МСФО	2009 г.
22.04.2010	<b>Ситроникс:</b> финансовые результаты по US GAAP	2009 г.
23.04.2010	<b>Белон:</b> ОСА	-
26.04.2010 - 30.04.2010	<b>Фармстандарт:</b> финансовая отчетность	2009 г.
27.04.2010	<b>TNK-BP International Limited:</b> финансовая отчетность	1-й кв. 2010 г.
27.04.2010	<b>ТГК-4:</b> ОСА	-
27.04.2010	<b>ЮТК:</b> дата закрытия реестра	-
28.04.2010	<b>Новатэк:</b> ОСА	-
29.04.2010	<b>Банк Санкт-Петербург:</b> ОСА	-
29.04.2010	<b>СТС Медиа:</b> финансовые результаты по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
30.04.2010	<b>Северо-Западный Телеком:</b> дата закрытия реестра	-
30.04.2010	<b>Разгуляй:</b> ОСА	-
май	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> публикация ежеквартального отчета эмитента	1-й кв. 2010 г.
04.05.2010	<b>Аэрофлот:</b> дата закрытия реестра	-
04.05.2010	<b>Волгателеком:</b> дата закрытия реестра	-
07.05.2010	<b>МТС:</b> дата закрытия реестра	-
07.05.2010	<b>АвтоВАЗ:</b> дата закрытия реестра	-
07.05.2010	<b>Газпром:</b> дата закрытия реестра	-
10.05.2010	<b>Татнефть:</b> дата закрытия реестра	-
14.05.2010	<b>КамАЗ:</b> дата закрытия реестра	-

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

**Газпромбанк**117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1  
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)  
Тел. +7 (495) 913 7474**Департамент анализа рыночной конъюнктуры****Андрей Богданов**  
начальник департамента  
+7 (495) 988 23 44**Стратегия на фондовом и долговом рынках****Андрей Богданов**  
**Артем Архипов**  
**Анна Богдюкевич**+7 (495) 988 23 44  
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 41 82  
Artem.Arhipov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромушин**  
**Дмитрий Котляров**+7 (495) 980 43 89  
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru  
+7 (495) 913 78 26  
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru**Макроэкономика и банковский сектор****Артем Архипов**  
**Анна Богдюкевич**+7 (495) 980 41 82  
Artem.Arhipov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06  
Sergei.Kanin@gazprombank.ru**Телекоммуникации и медиа****Андрей Богданов**  
**Анна Курбатова**+7 (495) 988 23 44  
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru  
+7 (495) 913 78 85  
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69  
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33  
Aleksei.Astapov@gazprombank.ru**Аналитика долгового рынка****Алексей Демкин, CFA**  
**Артем Архипов**  
**Яков Яковлев**+7 (495) 980 41 82  
Artem.Arhipov@gazprombank.ru  
+7 (495) 988 24 92  
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**  
**Юлия Мельникова**+7 (495) 983 18 00 доб. 54084  
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 81  
Julia.Melnikova@gazprombank.ru**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**начальник департамента  
+7 (495) 980 41 34  
Pavel.Isaev@gazprombank.ru**Департамент рынков фондового капитала****Максим Шашенков**начальник департамента  
+7 (495) 988 23 24  
Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru**Управление рынков  
заемного капитала****Игорь Ешков**начальник управления  
+7 (495) 429 96 44  
Igor.Eshkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж  
долговых инструментов****Андрей Миронов**начальник управления  
+7 (495) 428 23 66  
Andrei.Mironov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж инструментов  
фондового рынка****Продажи****Константин Шапшаров**  
директор  
+7 (495) 983 18 11  
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**  
директор  
+7 (495) 988 24 11  
Valeriy.Levit@gazprombank.ru**Продажи****Дмитрий Кузнецов**  
+7 (495) 428 49 80  
kuzd@gazprombank.ru**Евгений Терещенко**  
+7 (495) 988 24 10  
Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru**Илья Ремизов**  
+7 (495) 983 18 80  
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Мария Братчикова**  
+7 (495) 988 24 03  
Maria.Bratchikova@gazprombank.ru**Управление рынков фондового капитала****Виталий Зархин**  
директор  
+7 (495) 988 24 48  
Vitaliy.Zarkhin@gazprombank.ru**Андрей Чичерин**  
+7 (495) 983 19 14  
Andrey.Chicherin@gazprombank.ru**Управление биржевых интернет-операций****Денис Войниконис**  
+7 (495) 428 49 64  
Denis.Voynikonis@gazprombank.ru

Copyright © 2003-2009. «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.