



Ежедневный обзор долговых рынков от 4 июня 2010 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Комментарий по рынку еврооблигаций	2
Денежный рынок и макроэкономика	3
Комментарий по рынку рублевых облигаций	4
Кредитный комментарий	4
Приложение: календарь событий	8

СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ В сегменте евробондов снова покупки. Вчерашний день в российских еврооблигациях прошел на позитивной волне
- ▶ Смешанная статистика по рынку труда в США не сказалась на ожиданиях
- ▶ Промсвязьбанк (-/Ba2/B+) готовит новый субординированный евробонд

СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Рублевые облигации: рынок настроен на рост. Мы полагаем, что в ближайшие дни покупки в рублевых бумагах продолжатся

МАКРОЭКОНОМИКА

- ▶ **Макроэкономика:** экономический рост набирает обороты
- ▶ **Денежный рынок:** ухудшение ситуации с ликвидностью маловероятно

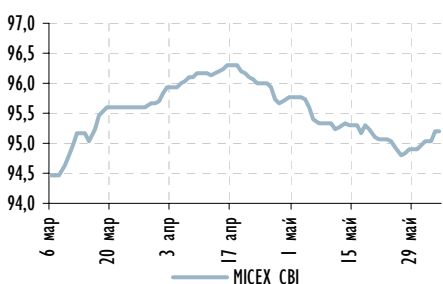
ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Аэрофлот (-/-/BB+) публикует отчетность за 2009 год по МСФО
- ▶ Вимм-Биль-Данн (BB-/Ba3/-): финансовые итоги 1-го кв. 2010 г. по US GAAP

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

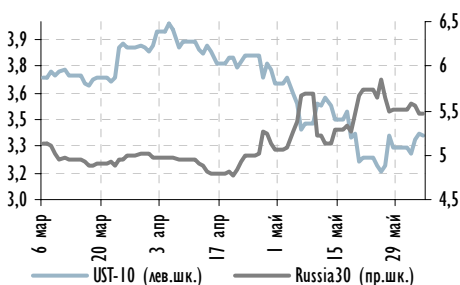
- ▶ Официальная статистика по рынку труда в США (число созданных рабочих мест за май)

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

Доходности Russia-30 и UST-10



Источник: Bloomberg

Рыночные индикаторы

	Знач. закp.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1,218	-0,9% ▼	-15,0% ▼
USD/RUR*	31,09	0,1% ▲	-3,4% ▼
Корзина валют/RUR*	34,14	-3,2% ▼	-5,5% ▼
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. сч., млрд руб.	435,7	-43,0 ▼	-398,4 ▼
Остатки на депозитах в ЦБ, млрд. руб.	787,7	58,3 ▲	347,4 ▲
ЗВР ЦБР, млрд долл.	455,0	1,6 ▲	17,3 ▲
1М-MOSPRIME	3,7	-0,02 ▼	-2,63 ▼
3М-MOSPRIME	4,2	0,0 ▼	-2,83 ▼
3М-LIBOR	0,54	0,00 ▲	0,29 ▲
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,82	0,01 ▲	-0,32 ▼
UST-10	2,15	0,02 ▲	-0,47 ▼
Russia-30	5,55	-0,09 ▼	-0,79 ▼
EMBI+	310	-8 ▼	36 ▲
EMBI+Russia	245	-15 ▼	57 ▲
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	74,18	1,24% ▲	107,7% ▲
Brent, долл./барр.	74,74	1,0% ▲	102,3% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 393	0,67% ▲	-3,3% ▼
Dow Jones	10 255	0,06% ▲	-1,7% ▼

*-данные на 8:00 мск

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



В сегменте евробондов снова покупки

Вчерашний день в сегменте российских евробондов начался на позитивной ноте – рост фондовых индексов в США на оптимистичных данных по рынку недвижимости, опубликованных в среду, вселил уверенность в покупателей. В результате, котировки большинства бумаг выросли сразу при открытии торгов – по Russia 30 почти на фигуру. В течение дня суверенный выпуск торговался около уровней 112,2% номинала и лишь в конце дня скорректировался в район 111,9% под влиянием неоднозначной статистики по рынку труда в США (см. ниже) и падающего курса евро. При этом в корпоративных выпусках рост был более уверенным – Gazprom 19 (YTM 7,33%), Gazprom-22 (YTM 7,08%), Gazprom-37 (YTM 7,57%) прибавили по итогам дня 0,7–1,3 п. п.

Хуже рынка выглядели бонды TNK BP, в которых особого роста не наблюдалось. По всей видимости, определенное давление на котировки оказывает поток негативных новостей относительно BP – вчера Fitch и Moody's понизили рейтинги BP на одну ступень на опасениях высоких расходов по ликвидации аварии в Мексиканском заливе. Мы по-прежнему считаем подобную реакцию в бондах TNK-BP неоправданной и рекомендуем использовать данную возможность для покупки выпусков TNK17 (YTM 7,37%) и TNK18 (YTM 7,68%), предлагающих премию к кривой Газпрома более 80 б. п.

Сегодня неоднозначный внешний фон (отсутствие сильного оптимизма на фондовых площадках, но в то же время рост нефтяных фьючерсов вчера вечером после выхода данных о запасах нефтепродуктов в США), скорее всего, будет способствовать консолидации рынка на текущих уровнях, по крайней мере, до выхода официальной статистики по американскому рынку труда. В случае подтверждения довольно оптимистичных ожиданий по уровню занятости в мае, рынки получат позитивный сигнал, который, очевидно, приведет к продолжению покупок.

Смешанная статистика по рынку труда в США не сказалась на ожиданиях

Статистика по рынку труда, опубликованная вчера в США, оказалась смешанной. Так, число рабочих мест, согласно оценке агентства ADP, в мае выросло на 55 тыс., однако не дотянуло до прогнозного уровня. Тем не менее, это частично было компенсировано пересмотром апрельского значения показателя – с 32 тыс. до 65 тыс. Таким образом, суммарный прирост числа вакансий за 2 месяца оказался больше, чем ожидалось.

В результате оптимистичные прогнозы по официальной статистике Департамента труда не изменились: участники рынка ожидают увеличение занятости на 536 тыс. Хотя влияние на показатель продолжают оказывать сезонные факторы, благодаря которым растет неполная занятость, столь существенное увеличение количества вакансий, безусловно, станет позитивным сигналом для рынка.

Промсвязьбанк (-/Ba2/B+) готовит новый субординированный евробонд

Вчера информационные агентства со ссылкой на источники в банковских кругах сообщили о том, что 14 июня Промсвязьбанк начнет роуд-шоу нового выпуска субординированных еврооблигаций объемом примерно 100,0 млн долл. Сегодняшние «Ведомости» пишут о том, что срок обращения новой бумаги может составить 5 лет, а доходность – 10,5% годовых.

Исходя из указанных параметров, предложение Промсвязьбанка выглядело бы весьма привлекательно, учитывая, что уже обращающийся субординированный выпуск Promsvyazbank 15 предлагает меньшую доходность – YTM 10,1% @ май 2015 г.

В то же время нам очевидно, что окончательные параметры размещения, равно как и то, состоится оно в принципе или нет, будут зависеть от преобладающих настроений на мировых долговых рынках, которые в последние месяцы меняются достаточно быстро.



Промсвязьбанк не испытывает острой потребности в ликвидности (особенно после недавнего привлечения синдицированного кредита объемом 250,0 млн долл.), поэтому занимать любой ценой – даже несмотря на то, что субординированный евробонд может быть включен в капитал банка – он вряд ли станет.

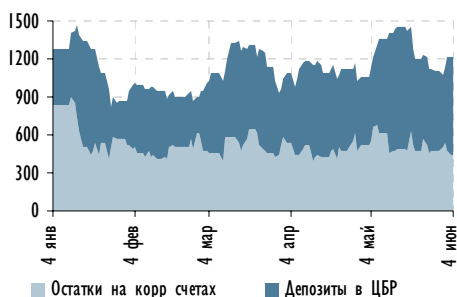
Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 495 988 24 92

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

Юрий Тулинов
+7 495 983 18 00 (Доб. 2 14 17)

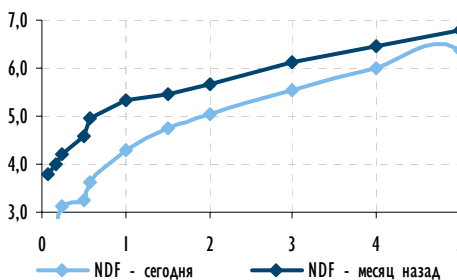
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБ



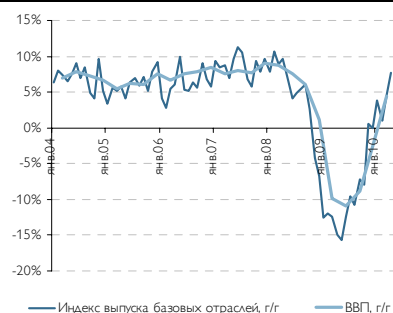
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Динамика показателей реального сектора, % г/г



Источник: Росстат

Денежный рынок

Ухудшение ситуации с ликвидностью маловероятно

Ситуация на российском денежном рынке остается стабильной. Стоимость заимствования на рынке МБК на срок от 1 до 6 месяцев стабилизировалась на достигнутых уровнях, в то время как по более краткосрочным займам она продолжила снижаться (-5-7 б. п. в зависимости от дюрации). При этом ставки о/п лишь незначительно превышают доходность депозитов ЦБ на соответствующий срок, что указывает на низкую премию за риск контрагента и свидетельствует об отсутствии напряженности на рынке.

Трехмесячная индикативная ставка MOSPRIME составила 4,22% (-1 б. п. к уровню четверга). Благоприятная ситуация обусловлена значительным объемом ликвидности, накопленным в банковской системе: сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ вчера увеличилась на 37,7 млрд руб. и достигла 1,26 трлн руб.

Стоимость бивалютной корзины в четверг снизилась впервые на этой неделе, преимущественно за счет удешевления евро. Индикатор опустился до уровня 34,19 б. п. (-12 коп. к уровню закрытия среды). Европейская валюта просела на 25 коп. до 37,93 руб. вслед за динамикой на мировом рынке FOREX. Давление на валюту оказали ожидания расширения операций рефинансирования со стороны ЦБ. Доллар вчера практически не изменился: его стоимость составила 31,09 руб. Тем не менее, потенциал дальнейшего ослабления рубля по отношению к американской валюте ограничен: согласно динамике NDF на рубль, в перспективе ближайшего месяца котировки пары могут достичь 31,2 руб. (ослабление на 0,3%).

На денежном рынке за рубежом продолжился рост ставок: трехмесячный LIBOR в долларах в четверг поднялся до 0,5378%. Расширение спредов обусловлено увеличением премии за риск контрагента на фоне усиления опасений относительно качества залоговых активов на балансах у банков.

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

Макроэкономика

Экономический рост набирает обороты

Новость: Выпуск продукции и услуг по базовым видам экономической деятельности в апреле вырос на 7,7% г/г после увеличения на 4,6% месяцем ранее. По сравнению с мартом выпуск снизился на 1,4%.

Комментарий: Увеличение выпуска базовыми отраслями является, на наш взгляд, позитивным сигналом, поскольку свидетельствует о повышении уровня экономической активности. Тем не менее, однозначно трактовать полученную статистику пока затруднительно.

С одной стороны, увеличение оборота розничной торговли на 4,2% в апреле является сигналом некоторой стабилизации потребительского спроса. Об увеличении экономической активности свидетельствует также рост грузооборота транспорта на 14,8% г/г. С другой стороны,



значительный прирост показателя по базовым отраслям обусловлен ускорением темпов роста в промышленности (+10,4% г/г). При этом сравнение индексов с показателями прошлого года затруднительно из-за изменения методологии подсчета. Тем не менее, индексы уверенности производителей остаются на достаточно высоких уровнях (52,0 пункта в промышленном секторе в мае, 55,9 – в сфере услуг), что свидетельствует о преобладании оптимизма среди представителей бизнеса.

Сохраняется влияние эффекта низкой базы: в январе – апреле текущего года базовые отрасли нарастили выпуск на 4,3% г/г, в то время как за соответствующий период прошлого года падение составило 13,0% г/г.

В то же время, сокращение выпуска на 1,4% к уровню марта не является, на наш взгляд, негативным фактором, поскольку при исключении сезонной и календарной составляющих в апреле наблюдался рост показателя.

Отметим, что по предварительной оценке Минэкономразвития объем ВВП за первые четыре месяца текущего года увеличился на 3,5% г/г. Вклад продукции и услуг, производимых базовыми отраслями, в совокупный ВВП превышает 70%. Таким образом, в прочих секторах наблюдался более умеренный рост – в пределах 1,5%.

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

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рублевый рынок

Рублевые облигации: рынок настроен на рост

Как и в сегменте евробондов, на рынке рублевого долга вчерашний день прошел на позитивной волне. На фоне довольно благоприятных внешних сигналов (подробнее см. комментарий по еврооблигациям) котировки большинства бумаг заметно выросли уже при открытии торгов. При этом в течение дня в голубых фишках и выборочных сериях второго эшелона можно было наблюдать уверенный спрос как со стороны крупных российских банков, испытывающих избыток денежной ликвидности, так и со стороны нерезидентов, реагирующих, по всей видимости, на снижение доходностей NDF, произошедшее в последние несколько дней, и укрепление рубля к корзине валют.

По итогам дня Газпром нефть БО-5, БО-6, РЖД-10, РЖД-23 подорожали на 0,3–0,75 п. п., Москва-49 выросла на 1,2 п. п., во втором эшелоне выпуски Сибметинвеста, Евразхолдинга и Башнефти выросли к уровням предыдущего закрытия на 0,55–0,8%. Довольно существенные обороты прошли в размещавшихся в среду выпусках ОФЗ 25073 (2,6 млрд руб.), 25072 (840 млн руб.) и 25071 (1,6 млрд руб.), что может быть связано с доразмещением бумаги на вторичном рынке.

Мы полагаем, что в ближайшие дни покупки в рублевых бумагах продолжатся – хотя доходности по голубым фишкам и многим сериям второго эшелона уже опустились ниже отметок начала мая, они по-прежнему в среднем более чем на 30 б. п. выше уровней, с которых началась последняя коррекция (в середине апреля). На фоне благоприятной ситуации с ликвидностью и относительно стабильной внешней конъюнктуры рынок, на наш взгляд, может полностью отыграть потери с середины апреля, после чего, скорее всего, наступит консолидация на достигнутых уровнях.

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

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Аэрофлот
S&P/Moody's/Fitch - / - / BB+

Аэрофлот публикует отчетность за 2009 год по МСФО

Новость: Вчера крупнейший российский авиаперевозчик Аэрофлот опубликовал консолидированные финансовые результаты 2009 года по МСФО. Наши основные наблюдения из отчетности представлены ниже:



- ▶ снижение объемов выручки до 3,3 млрд долл. (-27,3% в годовом сопоставлении);
- ▶ рост рентабельности по EBITDA на 200 б. п. до 12,6% по итогам года;
- ▶ отрицательный свободный денежный поток величиной -154,7 млн долл. (годом ранее значение показателя было чуть ниже 0);
- ▶ увеличение объемов совокупного долга на 34,2% до 1,7 млрд. долл. на 31 декабря 2009 года, а также левериджа до 3,8х Чистый долг/EBITDA.

Комментарий: Даже несмотря на рост нормы EBITDA Аэрофлота год к году представленные компанией данные выглядят достаточно скромно, прежде всего в силу слабой генерации денежных средств в основной деятельности. Так, операционный денежный поток Аэрофлота за весь 2009 год составил лишь 228,5 млн долл., что более чем в 2 раза уступает уровням 2008 года. В 3-м и 4-м кварталах 2009 года значение показателя вообще было отрицательным: на отметке -39,0 млн долл. и -22,3 млн долл. соответственно – что главным образом связано с изменениями оборотного капитала. Очевидным негативным моментом также является рост кредитного плеча.

В то же время можно отметить сразу несколько факторов поддержки основных кредитных метрик Аэрофлота в обозримом будущем:

- ▶ увеличение объема авиаперевозок вслед за оживлением экономической активности в стране;
- ▶ снижение потребности компании в капиталовложениях после завершения строительства Терминала D «Шереметьево»;
- ▶ нежелание осуществлять новые заимствования в ближайшие 2,5–3 года (о чем неоднократно заявляли представители компании).

Основным фактором поддержки кредитного качества Аэрофлота в настоящее время остается, безусловно, государственный статус компании, который не только добавляет уверенности ее кредиторам, но и позволяет компании при необходимости иметь доступ к ресурсам госбанков.

Рублевые бумаги Аэрофлот БО-1 и Аэрофлот БО-2 (YTM 8,0% @ апрель 2013 г.) выглядят достаточно дорого по сравнению, к примеру, с выпусками ВТБ БО-1 и ВТБ БО-2 (YTM 8,1% @ март 2013 г.), которые предлагают то же сочетание доходности и дюрации при меньших кредитных рисках.

Основные показатели Аэрофлота по МСФО, млн долл.

	2007 г.	2008 г.	1П09 г.	9М09 г.	2009 г.	Изм., г/г
Выручка	3 807,8	4 603,4	1 455,9	2 462,5	3 345,9	-27,3%
EBITDA	723,0	489,4	166,5	403,4	423,1	-13,5%
Проценты по долгам	(41,3)	(41,3)	(14,7)	(19,5)	(24,5)	-40,7%
Прибыль (убыток) по курсовым разницам	44,6	(141,0)	(1,6)	13,1	(12,0)	-91,5%
Чистая прибыль	313,4	23,8	14,1	170,4	85,8	260,5%
Свободный денежный поток	(157,6)	(2,7)	39,5	(74,9)	(154,7)	5629,6%
Общий долг	1 109,5	1 274,7	1 377,2	1 389,2	1 710,8	34,2%
Краткосрочный долг	198,8	223,4	339,7	282,8	267,6	19,8%
Денежные средства и эквиваленты	90,6	146,8	260,7	126,5	121,1	-17,5%
Собственный капитал	1 185,1	937,3	901,9	1 106,9	1 005,8	7,3%
Всего активов	3 398,3	3 350,4	3 605,6	3 823,0	4 020,8	20,0%
Ключевые показатели						
Рентабельность по EBITDA (%)	19,0	10,6	11,4	16,4	12,6	200 б. п.
EBITDA/Проценты по долгам (x)	17,5	11,8	11,3	20,7	17,3	
Чистый долг/EBITDA* (x)	1,4	2,3	2,5	2,8	3,8	

* используется EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: данные компании, расчеты ГПБ
Юрий Тулинов
+7 495 983 18 00 (доб. 2 14 17)

Вимм-Биль-Данн
S&P/Moody's/Fitch

ВВ-/Ba3/-

Вимм-Биль-Данн: финансовые итоги 1-го кв. 2010 г. по US GAAP

Новость: Вимм-Биль-Данн опубликовал финансовые результаты по US GAAP за 1-й кв. 2010 г.**Комментарий:** Ниже мы приводим основные выводы из представленных цифр:

- ▶ Выручка компании в отчетном квартале выросла на 19% до 615 млн долл. (+5% в рублевом выражении) по отношению к 1-му кв. 2009 г. и на 5% к 4-му кв. 2009 г. Менеджмент отмечает восстановление объемов продаж в натуральном выражении в основных сегментах бизнеса.
- ▶ Возросшие расходы на молочное сырье продолжают оказывать давление на показатель валовой рентабельности ВБД; по молочному сегменту, формирующему 70% выручки, показатель снизился до 21% с 25% в 4-м кв. 2009 г. (29% – в 1-м кв. 2009 г.), в целом по компании – до 28% (по сравнению с 30% в 4-м кв. 2009 г.). Ситуация должна улучшиться во 2-м и 3-м кварталах из-за сезонного роста предложения молока. Стоит отметить, что на уровне EBITDA динамика показателей рентабельности существенно лучше, что, на наш взгляд, отражает довольно эффективный контроль над операционными расходами.
- ▶ Поток средств от операций заметно снизился по сравнению с 4-м кв. 2009 г. и 1-м кв. 2009 г. Заметное давление на показатель оказало изменение оборотного капитала: компания нарастила запасы молочного сырья и сокового концентрата, рассчитывая на дальнейшее восстановление объемов продаж, а также увеличила дебиторскую задолженность. По комментариям менеджмента, оборотный капитал будет отвлекать средства и в течение последующих кварталов по мере восстановления спроса на продукцию. В итоге, чистый денежный поток ВБД в 1-м кв. 2010 г. был отрицательным (-5 млн долл.).
- ▶ Объем долга с начала года практически не изменился – ВБД остается компанией с крайне низким уровнем леввериджа (Чистый долг/EBITDA меньше 1x), при этом весь короткий долг (201 млн долл.) покрывается денежными средствами на балансе. В текущем году ВБД предстоит погасить выпуск облигаций ВБД-2 на 3 млрд руб. в декабре и исполнить оферту по ВБД-3 в сентябре (в рынке бумаг на сумму около 3 млрд руб.). Следующее крупное погашение – синдицированный кредит на 250 млн долл. в апреле 2011 г.
- ▶ Торгуемые выпуски ВБД не представляют особого интереса в силу крайне короткой дюрации. В то же время мы отмечаем, что в ноябре прошлого года компания зарегистрировала 8 выпусков биржевых облигаций общим объемом 30 млрд руб. Мы полагаем, что ВБД может разместить бумаги для того, чтобы профинансировать какое-либо крупное приобретение – ранее менеджмент говорил о том, что компания рассматривает различные варианты для сделок M&A. На наш взгляд, участие в новых выпусках ВБД было бы интересным, в случае сохранения кредитных метрик «в разумных пределах».

Финансовые результаты ВБД за 1-й кв. 2010 г. по US GAAP млн долл.

	1-й кв. 2010 г.	1-й кв. 2010 г./4-й кв. 2009 г., %	4-й кв. 2009 г.	1-й кв. 2010 г./1- й кв. 2009 г., %	1-й кв. 2009 г.
Выручка	615	5%	586	19%	517
сегмент «Молоко»	435	5%	415	18%	369
сегмент «Напитки»	108	5%	103	15%	94
сегмент «Детское питание»	72	7%	67	35%	54
Валовая прибыль	172	-3%	177	2%	168
EBITDA	73	22%	60	1%	73
Валовая рентабельность, %	28,0%	-2,1 п. п.	30,1%	-4,5 п. п.	32,5%
Рентабельность EBITDA, %	11,9%	+1,6 п. п.	10,3%	-2,2 п. п.	14,1%
Чистая прибыль	34	365%	7	170%	13
Операционный денежный поток	20	-84%	122	-81%	103
В т. ч. изм. оборотного капитала	-39	-	75	-	40
Капитальные вложения	26	-43%	45	57%	16
Капитальные вложения/EBITDA, %	35%	-	75%	-	22%



Чистый денежный поток	-5	-	162	-	85
Денежные средства	206	-17%	249	23%	167
Долг	486	-3%	499	7%	453
Чистый долг/ЕБИТДА за 12 мес.	0,9	-	0,8	-	0,8

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

Рустам Шихахмедов
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru
+7 (495) 428 50 69



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
04.06.2010	Оферта Дальсвязь 2	2 000
	Оферта Металлсервис-финанс 1	1 500
	Оферта ЮТК-5	2 000
08.06.2010	Оферта ВТБ-24 3	6 000
	Ломбардные аукционы ЦБ на 7 дней, 3 месяца	
09.06.2010	Размещение Ханты-Мансийский Банк 02	3 000
	Оферта Квадра 1 (ТГК-4)	5 000
	Возврат беззалоговых кредитов ЦБР	47 714
	Возврат средств с депозитов фонду ЖКХ	5 830
10.06.2010	Размещение Трансконтейнер-2	3 000
	Погашение Еврокоммерц-2	3 000
	Погашение Курганмашзавод Финанс 1	2 000
	Погашение УЗПС-1	1 500
	Погашение ФГУП ПО УОМЗ 1	1 000
	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
11.06.2010	Размещение Банком России ОБР 14	1 000 000
	Погашение СБ Банк 2	1 000
	Оферта Мастер Банк 3	1 200

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
08.06.2010	МТС: финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
июнь	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
июль	ММК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
июль	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1П10 г.
09.07.2010	Х5: операционные результаты	2-й кв. и 1П10
15.07.2010	Евраз: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
15.07.2010	НЛМК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	2-й кв. и 1П10 г.
01.09.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
06.09.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
октябрь	ММК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
11.10.2010	Х5: операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и 9М2010
19.10.2010	НЛМК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
16.11.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
18.11.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.

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 рынке****Андрей Богданов**
Анна Богдюкевич+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06
Sergei.Kanin@gazprombank.ru**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33
Aleksei.Astapov@gazprombank.ru**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
Igor.Eshkov@gazprombank.ru**Управление торговли и
продаж долговых
инструментов****Андрей Миронов**
начальник управления
+7 (495) 428 23 66
Andrei.Mironov@gazprombank.ru**Продажи****Илья Ремизов**
+7 (495) 983 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru**Елена Капица**
+7 (495) 988 23 73
Elena.Kapitsa@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**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**Долговой рынок****Алексей Дёмкин, CFA**
Яков Яковлев
Юрий Тулинов
+7 (495) 980 43 10
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru**Макроэкономика****Анна Богдюкевич**+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69
Rustam.Shikhakhmedov@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 рынков фондового капитала****Максим Шашенков**
начальник департамента
+7 (495) 988 23 24
Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж инструментов
фондового рынка****Продажи****Константин Шапшаров**
директор
+7 (495) 983 18 11
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru**Евгений Терещенко**
+7 (495) 988 24 10
Evgeniy.Tereschenko@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**Трейдинг****Валерий Левит**
директор
+7 (495) 988 24 11
Valeriy.Levit@gazprombank.ru**Управление биржевых интернет-операций****Максим Малетин**
+7 (495) 983 18 59
Maxim.Maletin@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.