

Ежедневный обзор долговых рынков от 6 сентября 2010 г.



Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
Валютный рынок					
EUR/USD	1.290	▲	0.6%	-2.9%	-10.0%
USD/RUR	30.63	▼	-0.2%	2.8%	2.0%
Корзина валют/RUR	34.57	▼	-0.1%	1.0%	-3.9%
Денежный рынок					
Корсчета, млрд руб.	494.3	▲	7.5	-75.8	-339.8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	601.8	▼	-9.3	118.5	161.5
MOSPRIME о/п	2.7	▲	0.0	-0.1	-1.8
3М-MOSPRIME	3.8	▲	0.0	0.0	-3.3
3М-LIBOR	0.29	▼	0.0	-0.1	0.0
Долговой рынок					
UST-2	0.51	▲	0.0	0.0	-0.6
UST-10	2.70	▲	0.1	-0.1	-1.1
Russia 30	4.34	▲	0.0	-0.2	-1.0
Russia 5Y CDS	164	▼	-2.2	7.6	-21.4
EMBI+	276	▼	-7	1.0	2
EMBI+ Russia	213	▼	-7	5.0	25
Москва-48	7.68	■	0.00	0.0	н/д
Газпром-11	7.10	▼	-0.02	0.0	-1.9
Газпром-13	5.87	▼	-0.06	-0.1	-3.0
Товарный рынок					
Urals, долл./барр.	76.05	▼	-0.4%	-2.7%	-0.9%
Brent, долл./барр.	75.98	▼	-0.3%	-5.2%	-1.6%
Фондовый рынок					
ТСX	1,468	▲	0.8%	-2.8%	1.6%
Dow Jones	10,448	▲	1.2%	-1.9%	0.2%
Nikkei	9,257	▲	1.6%	-4.0%	-12.2%

Источник: Bloomberg

СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Статистика инвесторам понравилась.** Участники рынка российских еврооблигаций предпочли взять паузу
- ▶ **Обратить внимание на Transneft 14.** После локальных продаж выпуск предлагает премию к кривой доходности компании
- ▶ **Статистика сохранила инвесторам надежду на продолжение восстановления экономики.** Спред продолжил сужаться
- ▶ **Газпром в ноябре может разместить еврооблигации** (сообщение Интерфакса)

СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Рублевые облигации:** по-прежнему в зеленой зоне

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ **Неделя на денежном рынке не обещает негативных сюрпризов**

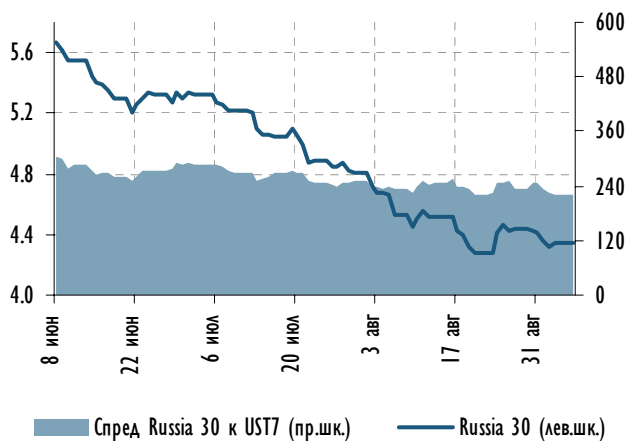
ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Возможные последствия приватизации Транснефти (BBB/Baa1/-) для долговых инструментов эмитента**
- ▶ **Облигации Русфинанс Банка (-/Baa3/-) и биржевые облигации Росбанка (BB+/Baa3/BBB+) – за что премия?**

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** выходной день
- ▶ **Еврозона:** публикация индекса уверенности инвесторов в августе

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Статистика инвесторам понравилась

Пятница на рынке еврооблигаций была сравнительно спокойной. В первой половине дня участники рынка воздержались от активных действий в ожидании американских данных по рынку труда. Данные были позитивно интерпретированы рынком. После их выхода последовал резкий рост доходностей американских КО: доходность UST10 подскочила более чем на 15 б. п., однако за тем отыграла вниз, снизившись в район 2,70%. В таких условиях участники рынка воздержались от активных действий. По результатам дня котировки Russia 30 (YTM 4,34%) потеряли около 1/4 фигуры, последняя сделка прошла по цене 119 1/8%. По итогам дня спред Russia 30 к UST7 (YTM 2,06%) сократился до 219 б. п. (-5 б. п.). Российский CDS5-спред сузился до 161 б. п. (-5 б. п.).

Обратить внимание на Transneft 14

Среди корпоративных выпусков отметим Transneft 14 (YTM 4,17%), который «пострадал» в результате локальной распродажи на прошлой неделе: выпуск торгуется над кривой Транснефти.

Статистика сохранила инвесторам надежду на продолжение восстановления экономики

Опубликованная в США в пятницу долгожданная статистика по рынку труда превзошла ожидания инвесторов. Число созданных рабочих мест в августе сократилось на 54 тыс., при этом данные за июль были пересмотрены в сторону улучшения (с -131 тыс. до -54 тыс.). Увеличение занятости в частном секторе составило 67 тыс., превысив ожидания на 27 тыс.

Уровень безработицы в августе составил 9,6%: увеличение показателя, по всей видимости, было обусловлено ростом экономической активности среди населения (в августе число людей, находящихся в поиске работы, возросло на 550 тыс.).

Мы полагаем, что улучшение ситуации на рынке труда является позитивным фактором, однако пока можно говорить лишь о некоторой стабилизации ситуации, а не о начале восстановления. Динамика ряда индикаторов по-прежнему указывает на хрупкость экономического роста. В частности, индекс уверенности в сфере услуг в США в августе сократился до минимума за 7 месяцев и составил 51,5 п.

В США выходной день

Сегодня, скорее всего, нас ждет спокойный день на рынке еврооблигаций: в последние недели, как правило, основная активность начиналась с открытием североамериканских финансовых рынков, которые сегодня будут закрыты.

В течение недели, однако, значимых статистических публикаций не ожидается, и, как следствие, участники рынка могут продолжить аккуратные покупки на фоне притока денег в облигационные фонды развивающихся рынков.

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

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)

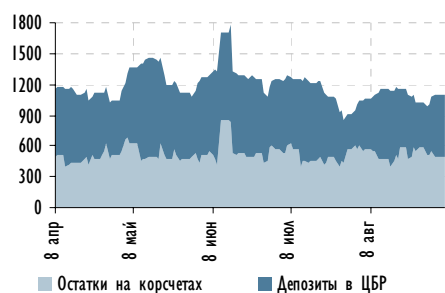
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Неделя на денежном рынке не обещает негативных сюрпризов

Ситуация на российском денежном рынке остается благоприятной. Сокращение остатков на к/с на 52 млрд руб. в пятницу было компенсировано приростом средств на депозитах в ЦБ на 77,4 млрд руб., в результате чего объем накопленной банками ликвидности составил 1,12 трлн руб. Столь высокий запас прочности обеспечивает сохранение низких ставок на рынке МБК: стоимость заимствования на срок о/п составила 2,65%, индикативная ставка MOSPRIME 3m осталась на уровне 3,75%.

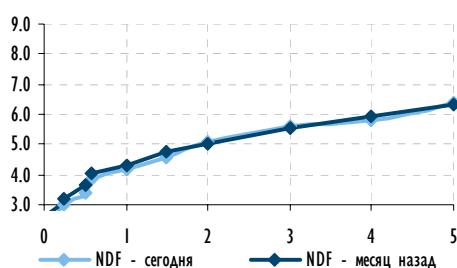


Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

На предстоящей неделе шоков, способных негативно повлиять на уровень ставок, мы не ожидаем. В среду банкам предстоит вернуть в бюджет 32 млрд руб. с депозитов, а также погасить задолженность по необеспеченным кредитам перед ЦБ на сумму 1,6 млрд руб. При этом Минфин во вторник предложит банкам заместить средства федерального бюджета на своих депозитах: в рамках аукциона планируется разместить 50 млрд руб. под 4,4% на срок 3 месяца. Хотя мы не ожидаем, что у банков возникнет потребность в дополнительной ликвидности, наличие подобной опции может позитивно сказаться на настроениях игроков.

Кроме того, ЦБ завтра проведет аукцион по предоставлению кредитов без обеспечения на сумму 1,2 млрд руб. Учитывая дороговизну средств (11,25% годовых на срок 5 недель), а также низкую потребность банков в ликвидности (объем погашений по данному инструменту рефинансирования на предстоящей неделе не превысит 1,6 млрд руб., а по факту, вероятно, окажется значительно ниже), мы не ожидаем наличие высокого спроса в рамках данного аукциона.

В среду Минфин проведет аукцион по доразмещению двух выпусков ОФЗ (с погашением в 2016 и 2013 гг.) на общую сумму 65 млрд руб. Мы ожидаем, что фактический объем выручки от аукциона окажется значительно меньше.

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

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рублевые облигации: по-прежнему в зеленой зоне

С приходом сентября на рублевый долговой рынок постепенно стала возвращаться активность. В пятницу игроки продолжили умеренные покупки бумаг эмитентов как первого, так и второго эшелона; в то же время изменения котировок большинства инструментов не превышали 10–20 б. п. По всей видимости, участникам рынка недостаточно внешнего позитива для начала активных покупок рублевых бумаг, а поиск внутренних драйверов для роста остается вопросом открытым.

Отметим также постепенное возвращение интереса игроков к инструментам с более длинной дюрацией. Первым данным фактом сумел воспользоваться Мечел, размещавший облигации 13-й и 14-й серий: бумаги имеют 10-летний срок обращения с офертой через 5 лет, при этом ставка полугодовых купонов до оферты была установлена на уровне 10,0% годовых (изначально диапазон составлял 9,75–10,50%).

В то же время мы не считаем данные уровни привлекательными для инвестирования в бумаги Мечела, учитывая, в частности, что аналогичную доходность предлагают более короткие облигации Сибметинвест-1 и Сибметинвест-2 (УТР 10,25% @ октябрь 2014 г.).

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 74 74 (доб. 2 14 17)

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Транснефть
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/-

Возможные последствия приватизации Транснефти для долговых бумаг эмитента

Новость: В пятницу Николай Токарев, глава Транснефти, прокомментировал возможную приватизацию компании (все цитаты – согласно сообщению Интерфакса). В частности, падение доли государства в компании ниже 75,0% может поставить компанию перед необходимостью «одномоментно вернуть кредиторам порядка 4,0 млрд долл.» (имеется в виду ее задолженность по облигациям). Как следствие, Транснефти пришлось бы перекредитовываться «на более жестких»



условиях».

Комментарий: Мы бы хотели обратить внимание участников рынка еврооблигаций на следующие моменты относительно возможного досрочного погашения облигаций:

- ▶ Условия выпусков еврооблигаций Transneft 12/12E/14 (общим объемом около 2,7 млрд долл.) предполагают возникновение у держателей бумаг права на досрочное погашение долга в том случае, если государство перестает контролировать 100,0% голосующих акций компании. У держателей бумаг Transneft 13/18 (общим объемом 1,65 млрд долл.) аналогичное право возникает в том случае, если доля государства опускается ниже 75,0% голосующих акций компании или ниже 50,0% ее совокупного капитала. В настоящее время, напомним, государство контролирует 100,0% обыкновенных акций Транснефти и 78,1% ее совокупного капитала (остальное – доля привилегированных акций).

Насколько мы понимаем, к настоящему моменту окончательно решение относительно того, какая доля в Транснефти будет продана, еще не принято. Тем не менее, исходя из сообщений СМИ, у нас сформировалось мнение о том, что государство не будет продавать более 25,0% обыкновенных акций компании. Следовательно, возможная приватизация станет триггером «смены контроля» (change of control) лишь для выпусков Transneft 12/12E/14.

Необходимо заметить, что все еврооблигации компании довольно давно торгуются по цене выше номинала, следовательно, доля держателей бумаг, желающих предъявить их к досрочному погашению по номиналу, не должна быть высокой. Более того, мы полагаем, что Транснефть при необходимости сможет почти полностью обезопасить себя от досрочного погашения данных долгов, если выйдет к кредиторам с просьбой отказаться от права за определенное вознаграждение (consent fee).

- ▶ Согласно условиям эмиссии рублевых облигаций Транснефти серий 01/02/03 совокупным объемом 135,0 млрд руб. (или около 4,4 млрд долл.), уменьшение доли государства в компании не является напрямую событием, которое предоставляет держателям бумаг право требовать досрочного погашения долга. Однако в том случае, если подобным правом решат воспользоваться держатели еврооблигаций Транснефти, владельцы рублевых облигаций могут попытаться доказать возникновение у них аналогичного права в соответствии с одним из триггеров, прописанных в проспекте эмиссии:

«предъявление к досрочному погашению по требованию владельцев других облигаций Эмитента и/или облигаций, обеспеченных поручительством Эмитента в соответствии с условиями выпуска указанных облигаций, включая, но не ограничиваясь, рублевые, валютные и еврооблигации как уже размещенные, так и размещаемые в будущем на сумму, превышающую эквивалент 50 млн долларов США».

Мы, в свою очередь, хотели бы обратить внимание на то, что Эмитентом рублевых облигаций выступает ОАО «Транснефть», в то время как эмитентом еврооблигаций – TransCapitalInvest Ltd. Следовательно, у держателей рублевых бумаг компании могут возникнуть проблемы с тем, чтобы доказать, что дополнительный пут-опцион по еврооблигациям Транснефти подпадает под вышеупомянутый пункт проспекта эмиссии рублевых бумаг.

К тому же мы видим достаточно высокую вероятность того, что в любом случае держатели рублевых облигаций Транснефти не будут добиваться досрочного погашения долга, учитывая как привлекательные условия выпуска (плавающий купон по бумагам с маржой в 2,0% (для серий 01 и 02) и 2,4% (для серии 03) над ставкой годового РЕПО ЦБ), так и структуру владельцев бумаг.

Мы сохраняем свою уверенность в силе кредитного профиля Транснефти и полагаем, что просадка котировок может стать удачным поводом для

открытия длинных позиций в наиболее «пострадавшем» за последнюю неделю выпуске Transneft 14 (YTM 4,17% @ март 2014 г.).

Алексей Демкин
Alexei.Demkin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 10

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 74 74 (доб. 2 14 17)

Русфинанс Банк
S&P/Moody's/Fitch

-/Baa3/-

Росбанк
S&P/Moody's/Fitch

B+/Baa3/BBB+

Облигации Русфинанс Банка и биржевые облигации Росбанка – за что премия?

Новость: В прошлый четверг Русфинанс Банк открыл книгу по размещению 5-летних облигаций серий 08 и 09 совокупным объемом 4,0 млрд руб. Ориентир ставки полугодичных купонов составляет 7,75–8,25%, что соответствует доходности YTP 7,90–8,42% к оферте через 2 года. Закрытие книги состоится 16 сентября в 17:00 мск, техническое размещение выпусков – 20 сентября (для облигаций серии 08) и 21 сентября (серия 09).

Комментарий: После объявления ориентира доходности по облигациям Русфинанс Банка, на 100% принадлежащего французской группе Societe Generale (A+/Aa2/A+), нельзя было не заметить, что бумага предлагает 70–120 б. п. премии к текущим котировкам Росбанк БО-01 (YTM 7,2% @ июнь 2012 г.) – сходной по дюрации бумаге эмитента, контрольный пакет которого также принадлежит SocGen. Мы видим следующие обоснования премии между облигациями двух банков:

- ▶ **Росбанк – более универсальная организация с куда меньшей зависимостью от фондирования SG.** Активная часть баланса Русфинанс Банка предельно проста: банк поддерживает небольшой запас ликвидности и не инвестирует в ценные бумаги, а 78,8% кредитного портфеля gross (согласно отчетности по МСФО за 2009 год) приходится на долю ключевого сегмента бизнеса – автокредитования физических лиц. Обязательства банка при этом на 79,8% состоят из депозитов материнской компании и прочего фондирования связанных сторон.

Росбанк, напротив, держит внушительную «подушку ликвидности» (139,7 млрд руб. денежных средств и эквивалентов на конец 2009 года по МСФО, или 30,3% совокупных активов), при этом активно кредитует как физических, так и юридических лиц и не менее активно привлекая их депозиты. Доля фондирования связанных сторон в обязательствах банка составляет существенно более скромные 19,7%.

- ▶ **Росбанк – центр будущей группы российских активов SG.** Мы напоминаем, что в рамках идущего сейчас объединения российских активов SocGen Росбанк и Банк Сосьете Женераль Восток будут слиты в единую структуру, 100%-ными «дочками» которой станут Русфинанс Банк и банк DeltaCredit. Для Русфинанс Банка ситуация может измениться в том, что фондирование, которое прежде исходило непосредственно от SocGen, будет отныне предоставляться объединенными Росбанком и БСЖВ, финансовое положение которых не так крепко (на аналогичный риск обращало в свое время внимание и агентство Moody's).
- ▶ **Разница в кредитном качестве – отражение в рейтингах.** Рейтинги Росбанка и Русфинанс Банка от Moody's находятся на одном уровне – «Baa3». Однако если вес фактора поддержки со стороны материнской компании в рейтинге Росбанка составляет 2 ступени, то у Русфинанс Банка на момент присвоения рейтинга в июле 2007 года вес данного фактора составлял 5 ступеней (как мы понимаем, к настоящему времени ситуация не изменилась). Следовательно, Moody's по-разному оценивает уровни собственной кредитоспособности обеих организаций.

Справедливости ради заметим, что Русфинанс Банк имеет лучшее качество кредитного портфеля, стабильно добивается рентабельности активов на уровне выше 2,0% (пока недостижимый уровень для Росбанка), имеет более высокие показатели маржи и совокупной



достаточности капитала (см. таблицу ниже).

Таким образом, облигации Русфинанс Банка должны предлагать премию к бумагам Росбанка. Однако мы находим справедливым значение такой премии в 30–50 б. п.: мы напоминаем, что облигации Газпром нефти, к примеру, традиционно дают премию не более 50 б. п. к бумагам Газпрома, а облигации ВТБ-24 – к бумагам ВТБ. Мы видим привлекательным участие в размещении облигаций Русфинанс Банка даже по нижней границе указанного организаторами диапазона.

Основные финансовые показатели Русфинанс Банка и Росбанка по МСФО, млрд руб.

	Русфинанс Банк (-/ВааЗ/-)			Росбанк (ВВ+/ВааЗ/ВВВ+)
	2007	2008	2009	2009
Чистые процентные доходы	5,2	8,4	12,0	23,5
Чистые комиссионные доходы	0,2	0,8	0,5	4,5
Операционная прибыль до резервов	5,2	9,3	12,5	30,1
Операционные расходы	(3,0)	(4,6)	(4,8)	(19,7)
Резервы под обесценение кредитов	(1,4)	(2,8)	(5,5)	(26,9)
Чистая прибыль (убыток)	0,9	1,5	1,6	(14,4)
Денежные средства и эквиваленты	1,8	6,2	1,9	139,7
Средства в банках	0,6	0,1	0,2	22,2
Нетто кредитный портфель	43,9	78,6	73,5	253,3
Средства ЦБ	0,0	12,3	1,0	16,2
Средства других банков	20,5	43,1	48,1	36,7
Средства клиентов	2,6	2,6	2,5	336,2
Долговые ценные бумаги	11,2	8,1	4,1	18,2
Прочие привлеченные средства*	6,5	5,7	4,4	15,5
Акционерный капитал	6,7	14,1	15,7	33,4
Всего активов	47,9	86,5	77,1	461,5
Ключевые показатели				
Рентабельность активов (ROAA), %	2,5%	2,2%	2,0%	-3,0%
Чистая процентная маржа, %	15,3%	12,7%	14,1%	6,0%
Стоимость риска, %	4,3%	4,3%	6,6%	8,3%
Расходы/Доходы, %	56,5%	49,1%	38,2%	65,5%
Ден. средства и эквиваленты/Активы, %	3,7%	7,1%	2,5%	30,3%
Нетто кредитный портфель/Депозиты, х	189,4%	172,0%	145,2%	75,3%
NPL**/Кредиты, %	6,0%	1,5%	2,3%	13,1%
Резервы/Кредитный портфель, %	4,6%	5,8%	12,2%	14,9%
Покрытие NPL** резервами, х	0,8	3,8	5,3	1,1
Доля фондирования связанных сторон, %	51,1%	60,9%	79,8%	19,7%
Достаточность капитала I уровня, %	14,4%	17,2%	20,5%	7,9%
Совокупная достаточность капитала, %	14,5%	17,3%	20,5%	13,7%

* для Росбанка указана величина субординированного долга

** кредиты с просрочкой платежей свыше 90 дней

Источник: данные банка, расчеты Газпромбанка

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 74 74 (доб. 2 14 17)



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
06.09.2010	Оферта КБ МИА-3	1 500
	Оферта НОК-3	1 000
	Оферта ТГК-2, 1	3 087
07.09.2010	Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю, 3 месяца, полгода	
08.09.2010	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	32 000
	Аукцион ОФЗ 26203	40 000
	Аукцион ОФЗ 25072	25 000
09.09.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта СБ Банк-3	1 500
	Погашение Банк Русский стандарт-5	5 000
	Погашение Министерство финансов Самарской области 25002	2 000
	Погашение ТАИФ-Финанс-1	4 000
14.09.2010	Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю, 3 месяца	
15.09.2010	Уплата страховых взносов в фонды	
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	13 000
	Возврат фонду ЖКХ с депозитов банков	4 222
	Погашение ОБР-13	500 000
	Аукцион ОФЗ 25075	35 000
	Аукцион ОФЗ 25074	5 000
16.09.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс-2	3 000
	Погашение ИРКУТ-3	3 250
	Погашение Сибирьтелеком-6	2 000
	Погашение ЖКФ Банк-3	3 000
17.09.2010	Погашение КАМАЗ-ФИНАНС-2	1 500
20.09.2010	Уплата трети НДС за II кв. 2010 года	
	Оферта Главстрой-Финанс-2	4 000
21.09.2010	Погашение СИТРОНИКС-1	3 000
22.09.2010	Аукцион ОФЗ 26203	40 000
	Аукцион ОФЗ 25072	30 000
23.09.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца	
27.09.2010	Уплата акцизов, НДСПИ	
28.09.2010	Уплата налога на прибыль	
	Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю, 3 месяца	
	Оферта Банк Русский стандарт-7	5 000
	Оферта Гражданские самолеты Сухого-1	5 000
29.09.2010	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	15 000
	Оферта Жилсоципотека-Финанс-3	1 500
	Оферта Метрострой Инвест-1	1 500
30.09.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта Ай-ТЕКО-2	630
	Оферта НОК-2	400

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
сентябрь	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
06.09.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	1П10 г.
07.09.2010	Globaltrans: финансовая отчетность	1П10 г.
07.09.2010	ММК: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
09.09.2010	Башнефть: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
15.09.2010	АФК Система: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
октябрь	ММК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
октябрь	Мечел: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
октябрь	НорНикель: финансовая отчетность по МСФО	1П10 г.
октябрь	НорНикель: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
11.10.2010	Х5: операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и 9М10 г.
15.10.2010	Евраз: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
19.10.2010	НЛМК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
конец октября	ТГК-1: операционные результаты	9М10 г.
16.11.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	9М2010 г.
18.11.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
29.11.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9М10 г.
середина ноября	ТГК-1: финансовая отчетность по РСБУ	9М10 г.
ноябрь	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	9М10 г.
ноябрь	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	9М10 г.
конец ноября	ТГК-1: финансовая отчетность по МСФО	9М10 г.
01.12.2010	НЛМК: финансовая отчетность 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)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов
начальник департамента
+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Стратегия на фондовом рынке

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

Долговой рынок

Алексей Дэйкин, СГА
+7 (495) 980 43 10
Яков Яковлев
+7 (495) 988 24 92
Юрий Тулинов
+7 (495) 913 74 74 доб. 2 14 17

Банковский сектор

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

Макроэкономика

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

Телекоммуникации и медиа

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

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33

Нефть и газ

Иван Хромушин
+7 (495) 980 43 89

Потребительский сектор

Рустам Шихахмедов
+7 (495) 428 50 69

Металлургия

Сергей Канин
+7 (495) 988 24 06

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров
+7 (495) 913 78 26

Химическая промышленность

Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Юлия Мельникова
+7 (495) 980 43 81

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев
начальник департамента
+ 7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков
начальник управления
+ 7 (495) 913 74 44

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Мионов
начальник управления
+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов
+7 (495) 983 18 80**Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80**Вера Ярышкина**
+7 (495) 980 41 82

Трейдинг

Елена Капица
+7 (495) 988 23 73**Дмитрий Рябчук**
+7 (495) 719 17 74

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**Евгений Терещенко**
+7 (495) 988 24 10**Мария Братчикова**
+7 (495) 988 24 03**Артем Спасский**
+7 (495) 989 91 20**Светлана Голодинкина**
+7 (495) 988 23 75

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин
директор
+7 (495) 988 24 48

Трейдинг

Валерий Левит
директор
+7 (495) 988 24 11**Андрей Чичерин**
директор
+7 (495) 983 19 14

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин
начальник управления
+7 (495) 983 18 59

Copyright © 2003 — 2010. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — 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.