

Ежедневный обзор долговых рынков от 23 сентября 2010 г.



РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			день	месяц	к нач. года
Валютный рынок					
EUR/USD	1,341	▲	1,1%	5,9%	-6,4%
USD/RUR	31,05	▼	-0,1%	0,3%	3,4%
Корзина валют/RUR	35,74	▲	0,8%	3,2%	-0,6%
Денежный рынок					
Корсчета, млрд руб.	449,7	▲	5,5	-146,2	-384,4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	718,2	▲	19,7	219,6	277,9
MOSPRIME о/п	2,7	▲	0,0	-0,2	-1,7
3M-MOSPRIME	3,8	■	0,0	0,0	-3,3
3M-LIBOR	0,29	▼	0,0	0,0	0,0
Долговой рынок					
UST-2	0,44	▲	0,0	-0,1	-0,7
UST-10	2,56	▼	0,0	0,0	-1,3
Russia 30	4,38	▼	0,0	-0,1	-1,0
Russia 5Y CDS	166	▲	2,2	-18,6	-20,0
EMBI+	290	▼	-2	4,0	16
EMBI+ Russia	234	▲	1	-3,0	46
Москва-48	7,93	■	0,00	0,1	н/А
Газпром-11	7,07	▼	-0,04	-0,1	-2,0
Газпром-13	5,92	▲	0,07	-0,1	-2,9
Товарный рынок					
Urals, долл./барр.	77,20	▼	-0,4%	6,4%	0,6%
Brent, долл./барр.	77,52	▼	-0,2%	6,1%	0,4%
Фондовый рынок					
PTS	1 477	▼	-0,1%	6,6%	2,2%
Dow Jones	10 739	▼	-0,2%	6,8%	3,0%
Nikkei	9 566	▼	-0,4%	8,2%	-9,3%

Источник: Bloomberg

► **Рынок российских евробондов.** Казалась бы беспроигрышная идея «покупай итоги заседания ФРС» вчера провалилась. Европейская торговая сессия началась с бурного роста котировок по широкому спектру еврооблигаций, однако внезапно появившиеся продавцы быстро вернули рынок обратно. «Тридцатка», поднимавшаяся почти до 119,0%, к концу европейских торгов вернулась к 118,50%. Спред по пятилетним CDS остался в районе 165 б. п. Корпоративные бумаги завершили день разнонаправленными изменениями в пределах 0,25 п. п.

Мы продолжаем считать, что обещание дополнительной ликвидности со стороны ФРС поддержит развивающиеся рынки в целом и российские бонды в частности, однако не исключено, что позитивный эффект проявится не сразу, а лишь тогда, когда станет ясно, что это обещание реализуется

► **Рублевый долговой рынок.** Сделки на первичном рынке остаются в центре внимания локального рынка облигаций, котировки на вторичном рынке стоят без движения, активность торгов по-прежнему оставляет желать лучшего. При этом курс рубля возобновил ослабление к бивалютной корзине, достигнув отметки 35,76. Годовой NDF – по-прежнему в районе 4,30% годовых.

Мы ожидаем, что в ближайшее время рынок рублевого долга останется в равновесии. Динамика курса рубля, ускорение инфляции и планы Минфина беспокоят участников, однако все эти факторы по-прежнему уравниваются избыточной рублевой ликвидностью и дешевым фондированием, которые, вероятно, в ближайшие месяцы сохранятся

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- **Денежный рынок: постоянство – залог стабильности**
- **Прогнозы по ускорению инфляции сбываются**

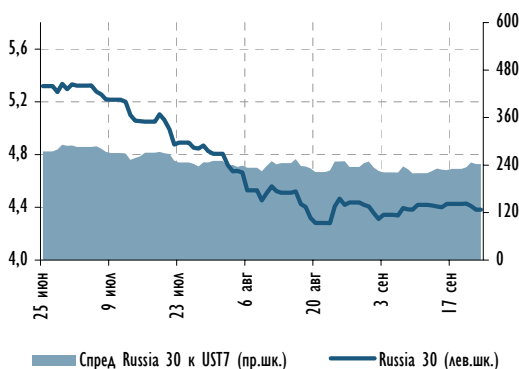
ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- **РЖД (BBB/Baa1/BBB): отчетность за 2009 год по МСФО**
- **Дикси (-/-/-): хорошие результаты продаж за 8 мес. 2010 г., облигации ритейлера выглядят интересно среди инструментов с дюрацией около 0,5 года**

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

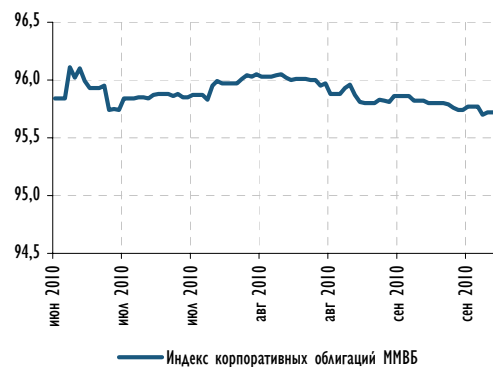
- **США: статистика по рынку труда, опережающие индикаторы за август**

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Идею не оценили

Стоит отметить, что идея «покупать итоги заседания ФРС» вчера не сработала не только для российских еврообондов, но и для всего спектра рискованных активов. В частности, европейские фондовые индексы вчера потеряли в среднем порядка 1,5%. Рынки США снизились примерно на 0,5%. На наш взгляд, совершенно напрасно. В условиях стагнирующего спроса на кредиты и все еще осторожных планов корпораций по развитию, единственное место, куда может сразу пойти «свежая ликвидность» (в случае, если она появится), – это финансовые рынки.

Доходность Treasuries держится у минимумов, вероятен ли японский сценарий?

Рынок Treasuries, напротив, остается под влиянием итогов вчерашнего заседания. Доходность американских казначейских нот вчера оставалась у локальных минимумов, в частности – ставка UST 10 колебалась в районе 2,50–2,55%. Кстати, Bloomberg сегодня отмечает, что доходность пятилетних нот с защитой от инфляции ушла в негативную зону. Кроме того, судя по комментариям в СМИ, инвесторы вновь вспомнили про японские валютные интервенции.

Мы пока не ждем, что ставки по Treasuries серьезно упадут и достигнут японских уровней (в частности 1,5% для 10-летней ноты). Конечно, в среднесрочной перспективе такой сценарий полностью исключить нельзя, но все же основным мы его не считаем.

Между японской и американской экономикой существует одно важное отличие. Япония обладает профицитным счетом текущих операций, и ей не нужен постоянный приток внешнего капитала для балансирования своей экономики. Приток внешнего капитала, тем не менее, оказывает самое серьезное влияние на формирование американской кривой доходности. А приток капитала – штука довольно непредсказуемая. Пока спрос на доллары кажется непоколебимым, однако кто знает, какой из напечатанных в будущем миллиардов долларов окажется лишним? В этой связи падение долгосрочных американских ставок до японских уровней не кажется нам гарантированным исходом даже, если ФРС вновь запустит печатный станок.

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

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Россия vs. другие EM: больше *directional trade*, чем *relative value*

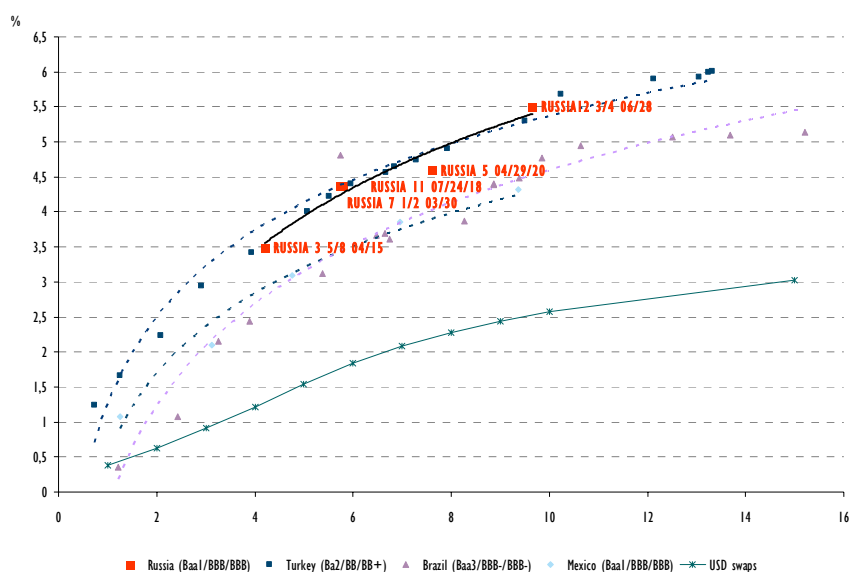
Вот уже несколько лет некоторые наши коллеги время от времени вспоминают про спред, с которым качественные российские еврообонды торгуются к другим инструментам Emerging Debt с сопоставимым уровнем рейтингов. Надо полагать, что вспоминают про это тогда, когда других более весомых аргументов для покупки именно российского долга, а не, скажем, турецкого не находится.

Несмотря на то, что спред действительно имеет место быть, в чем легко убедиться, взглянув на график ниже, на наш взгляд, само его наличие не обязательно свидетельствует о том, что российские бонды обязательно покажут лучшую динамику, чем прочие EM.

Мы полагаем, что этот избыточный российский спред – требуемая инвесторами дополнительная премия по доходности за традиционно высокую чувствительность российских активов к рыночному риску. Иначе говоря, это плата за нашу высокую «бету». Да конечно, размер этой премии колеблется в зависимости от рыночной конъюнктуры, как и размер любой другой премии за риск. Премия сокращается в периоды высокого аппетита к риску и растет в периоды *risk aversion*. Таким образом, покупка России в нынешней ситуации – это не *relative value* идея, а попытка нарастить общий риск портфеля в ожидание общего ралли на рынках.



Russia vs. другие EM



Источник: Bloomberg

Аукционы Москвы и ОФЗ: инвесторы выбрали самое вкусное

Итоги аукционов по размещению облигаций Москвы 64 и ОФЗ 25072 и ОФЗ 26203 совпали с нашими ожиданиями. Все три аукциона прошли практически по верхним границам заявленных диапазонов доходности. Для Москвы – это YTM 7,48%, для ОФЗ 25072 средневзвешенная ставка и ставка отсечения сложились на уровне 6,19% (при ориентире 6,15–6,20%). По ОФЗ 26203 ставка сложилась на уровне 7,49% при ориентирах (7,40–7,50%).

Как мы и предполагали, хуже всего разместились бумаги Москвы, которых городу удалось продать менее 50% заявленного объема, то есть 7,094 млрд из 17 млрд. На втором месте оказался аукцион по короткому выпуску ОФЗ 25072, где размещено было 18,5 млрд из 30 млрд. Ну и самым популярным, как мы и предполагали, оказался аукцион по ОФЗ 26203, где была предложена, на наш взгляд, самая интересная ставка. Этой бумаги было размещено на 36,55 млрд из заявленных 40 млрд.

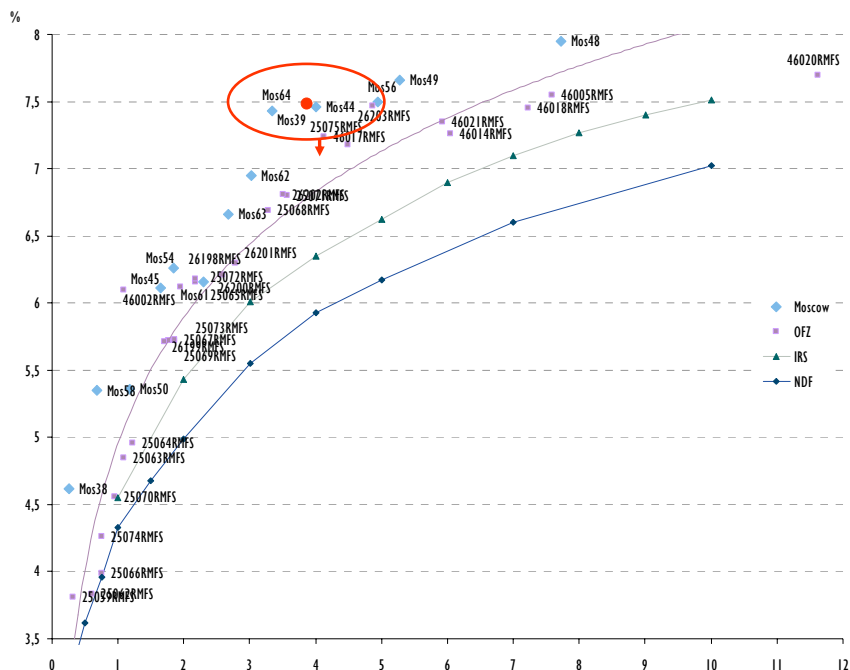
Несмотря на то, что на вчерашних аукционах бонды Москвы не имели шансов стать самыми популярными, в целом их покупатели, равно как и покупатели ОФЗ 26203, на наш взгляд, не прогадали. На кривой доходности качественных бумаг Москва-64 и ОФЗ 26203 занимают самое привлекательное место. Наряду с ОФЗ 25075, ОФЗ 4617, Москвой 39 и Москвой 44. На наш взгляд, перечисленные выше бумаги имеют существенный потенциал снижения доходности в случае выправления нынешнего «горба» в центральной части кривой доходности.

Тем не менее, сами перспективы выправления этого горба пока весьма туманны. На наш взгляд, многое зависит от планов Минфина по заимствованиям на четвертый квартал, которые должны быть раскрыты в скором времени.

Кстати, Reuters сообщает, ссылаясь на Сергея Пахомова, что Москва может сократить программу заимствований на этот год еще на 5–10 млрд руб. Сейчас оставшаяся программа составляет 33 млрд.



Кривая доходности ОФЗ и Москвы



Источник: Bloomberg

Павел Пикулев
+7 (495) 913 74 74 (доб. 2 14 17)

ТГК-5 открыла книгу заявок

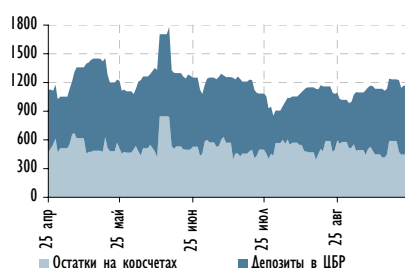
Вчера ТГК-5 открыла книгу по размещению выпуска бондов на 5 млрд руб. с ориентиром купона 8,75–9,5%, что соответствует доходности к трехлетней оферте 8,94–9,73%. Книга заявок закрывается 12 октября.

С точки зрения кредитного качества ТГК-5, на наш взгляд, выглядит слабее вышедших недавно на рынок ТГК-9 и ТГК-6, также входящих в состав КЭС-Холдинга, что обуславливает премию в доходности (новые выпуски ТГК-9 и ТГК-6 торгуются на уровне 8,35% и 8,5% к трехлетней оферте соответственно). В то же время, на наш взгляд, обе бумаги разместились достаточно агрессивно и не выглядят привлекательно относительно альтернатив во втором эшелоне с дюрацией 2–3 года – в частности, бондов Башнефти (около 8,5% к оферте). Что касается ТГК-5, бумага не выглядит привлекательно с доходностью ниже верхней границы прогнозного диапазона (9,73%). Мы приведем более подробный анализ кредитного профиля эмитента в отдельном комментарии ближе к моменту закрытия книги.

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



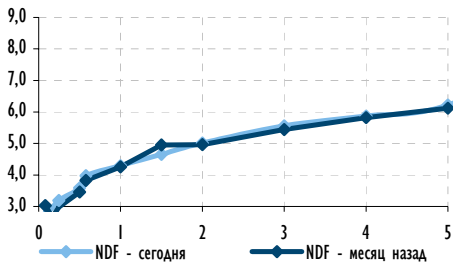
Источник: Bloomberg

Денежный рынок: постоянство – залог стабильности

Ситуация на российском денежном рынке в среду не претерпела существенных изменений по сравнению с предыдущим днем. Средняя стоимость заимствования о/п на рынке МБК вчера составила 2,25% и сегодня имеет шансы остаться на достигнутых уровнях. Банки утром в четверг выставляют котировки на тех же уровнях, что и вчера (2,3–2,65%), а факторов, способных спровоцировать по крайней мере временный всплеск потребности в ликвидности, мы сегодня не ожидаем.

Объем чистой ликвидной позиции банков остается более чем достаточным для покрытия неожиданных разрывов в ликвидности: сумма остатков на к/с и депозитах в ЦБ хоть и немного сократилась вчера, однако по-прежнему превышает 1,15 трлн руб. Если добавить к этому

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



Источник: Bloomberg

объем ОБР на балансах банков, то сумма ликвидных активов на балансах кредитных организаций достигнет 1,98 трлн руб. Отметим, что сегодня ЦБ может продолжить размещение ОБР 15-го выпуска, однако это вряд ли способно повлиять на равновесие на денежном рынке, поскольку представляет собой лишь изменение структуры ликвидных активов.

Ставки коротких NDF остаются достаточно стабильными. Трехмесячная вмененная доходность держится в районе 3,0–3,25%. Это указывает на (1) сохранение стабильности на денежном рынке и (2) отсутствие ожиданий дальнейшей девальвации рубля.

В рамках вчерашних аукционов по доразмещению двух выпусков ОФЗ Минфину удалось продать бумаги на сумму чуть более 55,0 млрд руб. Однако даже отток ликвидности в размере 70 млрд руб. (весь объем предложения на вчерашних аукционах) не оказал бы негативного воздействия на денежный рынок в условиях текущего избытка ликвидности.

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

Прогнозы по ускорению инфляции сбываются

Новость: Опасения относительно ускорения темпов роста потребительских цен в РФ находят подтверждение в официальной статистике Росстата. Согласно опубликованным вчера данным, за период с 14 по 20 сентября инфляция составила 0,2%, оставшись на уровне первых двух недель месяца. С начала сентября цены выросли на 0,6%, с начала года — на 6,0%, оказавшись на 6,7% выше уровня соответствующего периода прошлого года.

Комментарий: В настоящий момент давление на цены оказывается сразу по нескольким фронтам.

- ▶ Во-первых, вступают в силу сезонные факторы: ускорилось повышение цен на плодоовощную продукцию. Хотя обычно подобные эффекты начинают реализовываться чуть позже (не ранее октября), в этом году ажиотажному спросу на отдельные виды сельскохозяйственной продукции способствовали опасения населения, вызванные аномальными погодными условиями, погубившими часть урожая.
- ▶ Во-вторых, изменились инфляционные ожидания населения. Этому способствовал в том числе пересмотр прогноза Минэкономразвития по темпам инфляции на текущий год с 6–7% до 7–8%.

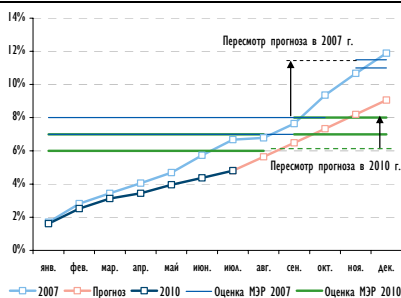
Отметим, что в четвертом квартале замедления темпов роста цен может и не произойти. Давление на цены в сторону повышения будет оказывать восстановление потребительского спроса на фоне роста располагаемых доходов населения, а также рост денежной базы. При этом эффект низкой базы конца прошлого года может исказить официальную статистику в сторону ухудшения.

Что касается политики ЦБ в отношении процентных ставок, мы пока придерживаемся мнения, что регулятор не станет предпринимать поспешных решений. Мы будем внимательно следить за риторикой пресс-релиза ЦБ по итогам ближайшего заседания, посвященного вопросам монетарной политики, которое должно состояться в конце месяца. Однако, на наш взгляд, целесообразно дождаться окончания уборки урожая, чтобы оценить итоговое влияние засухи на потребительские цены. Иными словами, более информативными, вероятно, будут данные по инфляции за октябрь – ноябрь. До этого мы не ждем изменения политики Банка России.

Ситуация в реальном секторе остается напряженной

Препятствовать ужесточению денежно-кредитной политики, вероятно, будет и информация, поступающая из реального сектора экономики. Согласно оценке Минэкономразвития, очищенный от сезонного влияния ВВП в августе сократился на 0,4%, продолжив динамику июля, после роста на 0,5% по итогам второго квартала. При этом промышленность в прошлом месяце смогла восстановиться лишь на 0,1% после просадки на 0,8% месяцем ранее. Отметим при этом, что увеличение активности в строительстве в августе на 1,7% пока не является систематическим явлением и отчасти обусловлено сезонными факторами, несмотря на

Пессимистичный сценарий по инфляции



Источник: Росстат, МЭР, прогнозы Газпромбанка



возврат годовых темпов роста в зону положительных значений.

Подкачало в этот раз сельское хозяйство: производство продукции в отрасли сократилось на 19,1% г/г. Однако стоит отметить, что вклад данного сектора в ВВП не слишком велик (около 5,0%). В результате, его последствия вряд ли окажутся катастрофическими.

Настораживающим выглядит сокращение сальдо внешней торговли до 8,3 млрд долл. в августе (на 29,5% г/г и на 24,3% по сравнению с июлем). Подобная динамика обусловлена, в первую очередь, рекордными темпами роста импорта, который увеличился более чем в 1,5 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Среди возможных причин отметим ускорение темпов роста располагаемых доходов населения (до 7,9% г/г в августе текущего года). Кроме того, значительный вклад в прирост импорта внесло увеличение закупок машин и оборудования на 58,4 г/г. Мы полагаем, что сохранение столь высоких темпов роста показателя до конца года маловероятно: при этом стабильно высокие цены на нефть позволяют рассчитывать на увеличение стоимости экспорта, в связи с чем запас прочности в российском внешнеторговом балансе сохраняется.

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

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Дикси
S&P/Moody's/Fitch - / - / -

Дикси: хорошие результаты продаж за 8 мес. 2010 г., облигации ритейлера выглядят интересно среди инструментов с дюрацией около 0,5 года

Новость: Продуктовая розничная сеть Дикси опубликовала результаты продаж в своих магазинах за 8 мес. 2010 г.

Выручка ритейлера за 8 мес. 2010 г. выросла на 16,3% до 41,2 млрд руб. В августе 2010 г. Дикси нарастила продажи в магазинах на 22% г/г до 5,1 млрд руб. С начала года компания открыла 63 (11 за август) магазина (с учетом закрытых) по сравнению с 31 за тот же период год назад. Увеличение торговой площади компании в годовом выражении составило 13%.

Комментарий: Мы позитивно оцениваем вышедшие операционные результаты компании. В августе розничная сеть, как мы и ожидали, вновь начала наращивать темпы роста выручки, после паузы в июле (см. график). Фактически, учитывая органический рост за счет открытия магазинов, который составляет 13%, рост продаж на 22% г/г означает, что Дикси добилась этого за счет увеличения оборота на кв. м торговой площади.

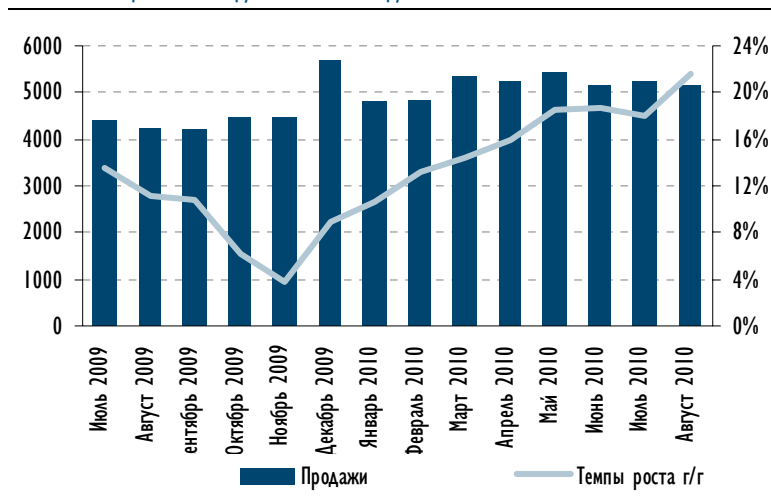
Компании вполне под силу открыть заявленные 100 магазинов по итогам 2010 г. или даже больше, учитывая текущую динамику и то, что во втором полугодии розничная сеть традиционно открывает значительно больше торговых точек по сравнению с первым. По нашим прогнозам, к концу года компания может добиться роста выручки на 17,5%. Этому будут способствовать улучшение макроэкономических условий, повышение инфляции и дальнейшая экспансия сети.

Ситуация с краткосрочными долгами ритейлера была урегулирована в конце июня за счет привлечения синдицированного кредита западных банков на 200,0 млн долл. В настоящее время облигации Дикси-Финанс 01 объемом 3,0 млрд руб. с погашением в марте 2011 года являются наиболее крупным коротким обязательством компании. Мы полагаем, что данная задолженность будет рефинансирована Дикси на рынках капитала.

Сам выпуск облигаций Дикси-Финанс 01 (УТМ 8,55% @ март 2011 г.) не отличается высокой ликвидностью, однако может быть интересен инвесторам с горизонтом вложения средств около 0,5 года. Возможная альтернатива – бумага КБ Ренессанс Капитал-03 (УТР 9,36% @ июнь 2011 г.).



Динамика консолидированной выручки Дикси, млн руб.



Источник: данные Компании, расчеты Газпромбанка

Рустам Шихахмедов
+7 (495) 428 50 69Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)ОАО «РЖД»
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

ОАО «РЖД» отчиталось за 2009 г. по МСФО

Новость: Накануне Группа компаний ОАО «Российские железные дороги» опубликовала консолидированную отчетность по МСФО, которая учитывает показатели более 170 предприятий дочерних и ассоциированных компаний.

Размер выручки группы в 2009 г. охарактеризовался незначительным снижением (на 4%) и составил 1 154,5 млрд руб., в том числе выручка от грузовых перевозок снизилась на 6% и составила 833,4 млрд руб., от пассажирских – выросла на 3% до 166,7 млрд руб.

В 2009 г. группа увеличила чистую прибыль по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) практически в 2 раза по сравнению с 2008 годом до 152,2 млрд руб.

По итогам года группе удалось снизить величину операционных расходов на 8,2% до 999,8 млрд руб., в том числе на оплату труда – на 13%, на материалы, затраты на ремонт и обслуживание – на 24,5%, на топливо – на 32,5%. В итоге показатель EBITDA вернулся на докризисный уровень и составил 330 млрд руб., рентабельность по EBITDA составила 28,6%. Рост рентабельности достигнут, в основном, за счет оптимизации и сокращения издержек, что свидетельствует о повышении эффективности операционной деятельности, а также увеличении размера субсидий из федерального и местных бюджетов, что связано с государственным регулированием железнодорожных тарифов.

Консолидированная чистая прибыль за отчетный период составила 152,2 млрд руб., что практически в 2 раза превышает чистую прибыль Группы в 2008 году (76,4 млрд руб.).

Комментарий: Отметим, что грузовые перевозки остаются основным источником доходов транспортной монополии, в то время как пригородные и пассажирские перевозки по-прежнему убыточны (-52 млрд руб.). Однако эти убытки компенсируются за счет государственных субсидий, которые в 2009 г. составили 80 млрд руб. и порядка 78 млрд руб. за 8 месяцев 2010 г.

Обратим внимание на рост долговой нагрузки компании с учетом контрактных обязательств (условные обязательства), вызванный, прежде всего, подписанием долгосрочных соглашений на закупку и обслуживание железнодорожной техники и комплектующих. Кроме того, у РЖД есть обязательства по развитию транспортной инфраструктуры в рамках подготовки к зимней Олимпиаде в г. Сочи (около 78 млрд руб.). В результате, условные обязательства занимают около половины



совокупного долга Группы: по нашим оценкам, 460 млрд руб. из 988 млрд руб. В результате, соотношение Совокупный долг/ЕБИТДА составляет около 3,0х. Однако это сравнительно консервативная оценка уровня долговой нагрузки компании, поскольку не учитывает сроки исполнения контрактов, длительность некоторых достигает более 30 лет.

Положительно на уровне долговой нагрузки может сказаться деконсолидация в случае продажи доли Транскредитбанка, вклад которого в доходы группы РЖД весьма скромнен (2,1% операционной прибыли в 2009 г.), а обязательства достаточно заметные (около 15–20% обязательств).

В 2010 г. компания может улучшить показатели долговой нагрузки на фоне роста денежного потока и умеренного увеличения долговой нагрузки. Так, данные по РСБУ свидетельствуют о росте доходов в 8 раз, или на 61 млрд руб., в то время как консолидированный долг вырос всего на 31 млрд руб.

В настоящее время мы не видим причин для значительного изменения котировок долговых обязательств РЖД.

Основные финансовые показатели ОАО «РЖД», млн руб.

	2007	2008	2009	г/г
Выручка	1 016 119	1 202 670	1 154 460	-4,0%
ЕБИТДА*	280 310	218 778	330 216	50,9%
Рентабельность ЕБИТДА, %	27,6%	18,2%	28,6%	+10,4 п.п.
Операционный денежный поток	290 102	282 761	302 380	6,9%
Капитальные вложения	301 093	416 005	338 210	-18,7%
Свободный денежный поток финансирования до	9 899	-131 290	-60 100	-
Всего активов	1 996 555	2 601 077	2 793 132	7,4%
Собственный капитал	1 394 033	1 526 190	1 695 185	11,1%
Совокупный долг**, в том числе	297 162	925 722	988 451	6,8%
финансовый долг	205 152	463 009	459 589	-0,7%
Денежные средства и эквиваленты	23 918	117 182	74 457	-36,5%
Показатели				
Долг/Собственный капитал, х	0,15	0,61	0,58	
ЕБИТДА/Процентные расходы, х	31,4	12,2	12,2	
Совокупный долг**/ЕБИТДА, х	1,1	4,2	3,0	
Чистый долг/ЕБИТДА, х	0,6	1,6	1,2	
Долг/Свободный денежный поток финансирования, х	20,72	отриц.	отриц.	

* включает бюджетные субсидии

** включает пенсионные, условные и внебалансовые обязательства

Источник: данные Компании, оценки Газпромбанка

Алексей Демкин, CFA

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

+7 (495) 980 43 10



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
23.09.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца	
	Размещение ММК-БО-3	5 000
	Размещение ТехноНИКОЛЬ Финанс БО-2	2 500
24.09.2010	Размещение Татнефть БО-1	5 000
	Размещение ТКС Банк БО-1	1 600
27.09.2010	Уплата акцизов, НДС	
	Размещение Банк Санкт-Петербург БО-2	5 000
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
	Размещение ФСК ЕЭС-6	10 000
	Размещение ФСК ЕЭС-8	10 000
	Размещение ФСК ЕЭС-10	10 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
28.09.2010*	Татнефть: 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.
10.10.2010*	Газпром: финансовая отчетность по МСФО	2-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	НАМК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
24.10.2010*	ТНК-ВР Intl: пресс-релиз об основных показателях финансовой отчетности	3-й кв. 2010 г.
конец октября	ТГК-1: операционные результаты	9М10 г.
12.11.2010	НОВАТЭК: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 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.
28.11.2010*	Лукойл: 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.

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 Дёмкин, СГА
+7 (495) 980 43 10
Яков Яковлев
+7 (495) 988 24 92
Юрий Тулинов
+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 17
Павел Пикулев
+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 26

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 Миронов
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**Себастьян де Принсак****Роберто Пеццименти**

Трејдинг

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 Шалшаров
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

Трејдинг

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 — ПБ (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 ПБ (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 ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (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.