

Ежедневный обзор долговых рынков от 15 ноября 2010 г.

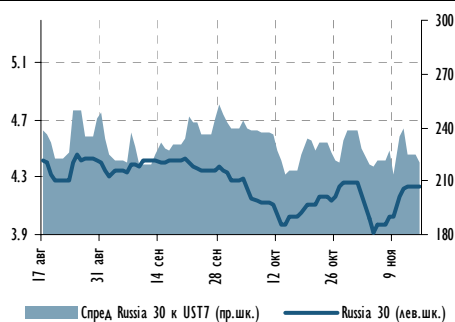


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %
		День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.369 ▲	0.2%	-4.4%
USD/RUB	30.86 ▲	0.7%	2.7%
Корзина валют/RUB	35.96 ▲	0.8%	0.0%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	601.6 ▼	-7.7	-232.5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	292.7 ▼	-1.0	-147.6
MOSPRIME о/п	2.8 ▼	0.0	-1.6
3М-MOSPRIME	3.8 ▲	0.0	-3.3
3М-LIBOR	0.28 ▼	0.0	0.0
Долговой рынок			
UST-2	0.51 ▲	0.1	-0.6
UST-10	2.79 ▲	0.1	-1.1
Russia 30	4.24 ▲	0.0	-1.1
Russia 5Y CDS	145 ▼	-1.4	-40.8
EMBI+	241 ■	0	-33
EMBI+ Russia	202 ▼	-2	14
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	84.49 ▼	-2.9%	10.1%
Золото, долл./унц.	1368.8 ▼	-2.8%	24.8%
Фондовый рынок			
PTS	1,611 ▼	-1.2%	11.5%
Dow Jones	11,193 ▼	-0.8%	7.3%
Nikkei	9,828 ▲	1.1%	-6.8%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций.** Начало недели пока не сулит российскому рынку еврооблигаций ничего хорошего. Ирландские проблемы все еще негативно сказываются на глобальном аппетите к риску и котировках commodities, при этом доходность Treasuries растет (см. Темы глобального рынка). Худшего сочетания факторов для российских еврооблигаций сложно придумать. В этой связи сегодня вероятно дальнейшее снижение цен на рынке еврооблигаций.

► В то же время мы надеемся, что ЕС в ближайшее время все же принудит Ирландию обратиться за финансовой помощью, что будет способствовать успокоению рынков. Что касается рынка Treasuries, то тут мы рассчитываем на то, что стартовавшая в минувшую пятницу программа QE не позволит ставкам Treasuries вырасти заметно выше текущих уровней. Поэтому, на наш взгляд, ситуация на рынке еврооблигаций скоро выправится.

► **Рублевый долговой рынок** в минувшую субботу был активней, чем можно было бы предположить, однако общая ситуация по-прежнему характеризуется отсутствием тренда, что, впрочем, с учетом нынешней внешней конъюнктуры даже хорошо. Некоторые продажи продолжались в выпусках ОФЗ и Москвы, однако в целом спрос на рынке сохраняется, равно как и интерес к новым выпускам.

► Сегодня, вероятно, на рынке сохранится умеренно негативный настрой, если с глобальных площадок не начнут приходить хорошие новости. Ситуация усугубляется тем, что запас ликвидности на корсчетах и депозитах в преддверии налогового периода не очень велик, поэтому не исключено, что в ближайшие недели ситуация со ставками МБК будет чуть хуже, чем мы привыкли видеть в последнее время.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

► Ирландию принуждают к бэйлауту

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

► НМТП предлагает изменить ковенанты, мы советуем соглашаться

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

► Конец месяца может оказаться для банков непростым

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

► ВТБ (BBB-/Baa1/BBB) может купить ХКФБ (B+/Ba3/-)? Интерес со стороны госбанков может подстегнуть спрос на облигации ХКФБ

► НОВАТЭК (BBB-/Baa3/BBB-) опубликовал результаты деятельности за 9М10 г. по МСФО

► Wind Italy получает согласие держателей облигаций на изменение контроля, планирует рефинансировать долг – хорошая новость, но риск роста долга российской ОАО «Вымпелком» (BB+/Ba2/-) и нового предложения бондов сохраняется



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Ирландию принуждают к бэйлауту

Ирландская тема остается важнейшей для мировых рынков. В пятницу все ключевые фондовые и товарные рынки оставались под давлением из-за ирландских проблем, сегодня с утра Ирландия – на передовицах FT, WSJ и Bloomberg, не давая инвесторам расслабиться и поддерживая высокий градус напряженности.

Если верить сообщениям указанных выше источников, Евросоюз и главным образом Германия настаивают на том, чтобы Ирландия обратилась за финансовой помощью в ЕС и МВФ и воспользовалась механизмами, ранее разработанными для поддержки Греции. По словам Главы МВФ Доминика Стросс-Кана, фонд готов оказать необходимую помощь. Согласно тем же источникам, Ирландия пока отказывается от поддержки, ссылаясь на то, что ее потребность в фондировании удовлетворена до середины следующего года.

Нынешняя довольно абсурдная ситуация, когда ЕС принуждает обратиться за помощью страну, которая в ней немедленно не нуждается, наглядно иллюстрирует то, сколько внимания власти ЕС сейчас уделяют происходящему на финансовых рынках и сколь велика власть последних.

Впрочем, едва ли у ЕС есть выбор. Давление Евросоюза на Ирландию имеет под собой веские основания. Проблемы страны касаются не только ее самой, они также негативно влияют на котировки долга других стран, находящихся «под подозрением»: Португалии и Испании. Этим двум странам предстоит выйти на рынок гораздо раньше самой Ирландии и спасение их в случае чего обойдется в гораздо большую сумму, чем спасение Ирландии, которое пока оценивается примерно в 50 млрд долл. В этом плане «резать, не дожидаясь перитонита» - самое правильное решение.

Мы полагаем, что для всех действительно было бы лучше, если бы Ирландия сейчас обратилась за помощью, пусть даже она немедленно ей и не нужна. Как минимум, надзор ЕС и МВФ над ирландским бюджетным процессом помог бы рынкам успокоиться. Мы не исключаем того, что Ирландию могут принудить обратиться за поддержкой уже по итогам заседания министров финансов стран ЕС, которое пройдет завтра в Брюсселе.

Инвесторы отметили начало скупки Treasuries распродажей, вряд ли это тренд

Начало второго этапа количественного смягчения ознаменовалось распродажей на рынке Treasuries. К сегодняшнему утру ставка UST10 достигла отметки 3,80%, что в сочетании с ирландскими проблемами сулит тяжелое начало недели для российских долговых рынков.

Сегодня ФРС выкупает UST на 7–9 млрд долл. с погашением в 2016–2017гг. Завтра на 4–6 млрд долл. двух-трехлетних нот, и в среду на 7–9 млрд долл. 8–10 летних бумаг.

Мы полагаем, что нынешний рост доходности будет весьма краткосрочным. Удержание ставок на низких уровнях является одной из основных задач программы QE, и ее объем, на наш взгляд, вполне достаточен для этой задачи. Тем не менее, даже если этого объема недостаточно, то, судя по последнему FOMC Statement, ФРС готова увеличить объем программы в оперативном порядке. Тем более, как показывают итоги саммита G20 с Китаем, ни о чем конкретном договориться не удалось, и, судя по данным Bloomberg, ожидания в отношении укрепления юаня, заложенные в валютных форвардах, снижаются.

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

НМТП предлагает изменить ковенанты, мы советуем соглашаться

В пятницу Новороссийский морской торговый порт предложил держателям еврооблигаций с погашением в 2012 году отказаться от ряда ковенантов в связи с покупкой Приморского торгового порта – в частности, снять ограничение по показателю «Долг/ЕБИТДА» на уровне 3,5х, а также отказаться от права предъявлять бумаги к досрочному погашению в случае смены контролирующего акционера. Инвесторам, согласившимся на изменения, будет предоставлена компенсация в размере 1,25% от номинала.

Мы рекомендуем соглашаться на предложение. Ожидается, что кредит, привлекаемый на покупку ПТП, из-за которого изменяются ковенанты, будет срочностью не менее 7 лет и процентная ставка по нему составит не более 9%. Соответственно, интересы держателей бонда с погашением в 2012 году от привлечения кредита пострадать не должны. Отмена пут-опциона при цене выпуска в районе 103% от номинала не имеет сейчас большого значения.

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

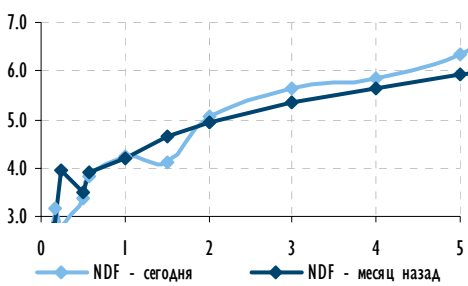
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Конец месяца может оказаться для банков непросто

Прошедшая неделя на рынке МБК прошла без существенных потрясений. Стоимость заимствования о/п для банков первого круга колебалась в интервале 2,1–2,6%, практически все время находясь ниже доходности депозитов ЦБ на сопоставимый срок (2,5%). Вмененная доходность по трехмесячным беспоставочным форвардам на рубль к концу недели умеренно снизилась и составила 3,15% (-13 б. п. к уровню начала недели). Объем сделок РЕПО с Банком России оказался низким: на прошлой неделе состоялся лишь один аукцион, на котором банки привлекли 63 млн руб. При этом ставки РЕПО на ММВБ не претерпели существенных изменений (3,0–3,15% по акциям, 3,44–3,52% по облигациям).

Конец месяца, похоже, будет для банковской системы непросто: предыдущий период налоговых выплат вынудил банки израсходовать часть накопленной ликвидности, после чего они смогли лишь частично его восполнить. Сумма остатков на к/с и депозитах в ЦБ по состоянию на 15 ноября составила 932 млрд руб., что на 227 млрд руб. ниже, чем месяц назад. В этой связи мы полагаем, что спрос на всевозможные инструменты денежного рынка с ликвидностью, отличающейся от абсолютной (включая ОБР), будет крайне сдержанным. Отметим также, что сегодня банкам предстоит перечислить страховые платежи в фонды.

На этом фоне мы не исключаем возможности повышения стоимости заимствования на рынке МБК до конца месяца. Тем не менее пока ситуация остается довольно спокойной: сегодня утром банки выставляют котировки по кредитам о/п на уровне 2,5–3,0%.

Среди позитивных, на наш взгляд, событий стоит отметить аукцион Минфина по размещению временно свободных средств федерального бюджета на депозитах в коммерческих банках. Минфин готов предложить 70 млрд руб. на срок 2,5 месяца под 3,9% годовых. Подобное действие со стороны Минфина, с нашей точки зрения, как нельзя кстати: даже если средства, полученные на аукционе, не будут затрачены на покрытие текущих нужд ликвидности, они могут быть использованы для рефинансирования задолженности по данному инструменту: 24 ноября банки должны вернуть МФ 57 млрд руб. Кроме того, условия предоставления средств вполне благоприятны: ставка лишь немногим выше рыночной на сопоставимый срок, а возврат средств по данному инструменту приходится на следующий год.

В четверг Банк России помимо аукциона по доразмещению ОБР 15-го выпуска на сумму 5,0 млрд руб., начнет размещать 3-месячные ОБР 16-го выпуска объемом 1,5 трлн руб. С учетом складывающейся ситуации с ликвидностью отношение банков к новому выпуску ОБР может быть осторожным.

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



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

ВТБ
S&P/Moody's/Fitch BBB/Baa1/BBB

ХКФБ
S&P/Moody's/Fitch B+/Ba3/-

ВТБ может купить ХКФБ? Интерес со стороны госбанков может подстегнуть спрос на облигации ХКФБ

Новость: В субботу европейское издание Business New Europe сообщило о том, что международная группа Home Credit может продать свои активы в России, Белоруссии и Казахстане банку ВТБ. Данная информация приводится со ссылкой на источники, близкие к сделке. В качестве мотива для продажи издание называет желание владельца PPF Group Петера Келнера привлечь средства на экспансию в Индию, Индонезию, а также Чехию. Полный текст статьи можно найти по следующей ссылке:

http://www.bne.eu/storyf2403/VTB_to_buy_Home_Credits_operations_in_Russia_Kazakhstan_and_Belarus

Отметим, что в СМИ уже прошла информация о том, что представители ВТБ опровергли наличие желания покупать, а представители PPF Group, соответственно, продавать российские активы Home Credit Group.

Комментарий: Согласно отчетности Home Credit B.V., доходы бизнеса группы в Казахстане и Белоруссии за 1П10 г. по МСФО составили 11,4 млн долл., совокупные активы на 30 июня – 69,5 млн долл. (лишь 2,8% и 3,1% от показателей российского сегмента соответственно). Учитывая данный факт, в оценке привлекательности сделки мы исходим из анализа российского ХКФБ.

Активы очень привлекательны, в том числе для ВТБ. Хоум Кредит – один из наиболее представительных и качественных игроков российского розничного рынка. Вследствие того, что банк располагает:

- ▶ обширной сетью (более 36 тыс. точек продаж в 80 регионах страны);
- ▶ большим (76,2 млрд руб. на 01.10.2010 г. по РСБУ, 6-й показатель среди отечественных банков) и качественным (доля NPL с просрочкой более 90 дней по МСФО – 9,7% на 30.06.2010 г.) портфелем кредитов физлицам с уклоном в сторону POS- и cash-кредитов, а также кредитных карт;
- ▶ отличными показателями рентабельности (ROAE в 21,8% и 36,5% по итогам 2009 г. и 1П10 г. соответственно, МСФО) –

очевидно, что приобретение ХКФБ было бы интересно любой организации, желающей в быстрые сроки нарастить свое присутствие в розничном сегменте бизнеса. Исключением не является и ВТБ, розничный кредитный портфель которого по МСФО составлял на середину года 441,9 млрд руб. и в структуре которого доля категории «потребительские и прочие кредиты» на конец 2009 года по МСФО составляла 42,0%. Согласно источникам Ведомостей, возможность приобретения ХКФБ также обсуждал Сбербанк.

В то же время **существуют некоторые препятствия**, указывающие на то, что, по крайней мере, в ближайшее время сделка может не состояться:

- ▶ **акционеры PPF Group вряд ли отдадут банк без премии.** ХКФБ имеет основополагающее значение для всей Группы PPF: по нашим оценкам, по итогам 2009 года на российские активы Home Credit пришлось почти половина всех доходов PPF Group. При этом акционеры не успели получить все выгоды от своего наиболее доходного актива: недавние дивиденды в объеме 3,2 млрд руб. стали первой выплатой со стороны ХКФБ в пользу акционеров за последние несколько лет. Сейчас же ситуация складывается как нельзя лучше, чтобы в полной степени получать выгоды от российской cash cow.

С другой стороны, можно найти здравый смысл и в желании Петера Келнера и партнеров зафиксироваться, выручив за ХКФБ от 2,2 до 2,7 млрд долл. (исходя из мультипликатора 2,0–2,5x P/BV 2010П), которые затем будут использованы для попыток повторить российский успех в других странах.

- ▶ **у ВТБ могут быть стимулы повременить со сделкой.** До настоящего момента руководство ВТБ не заявляло о желании вести массовую экспансию на рынок POS-кредитования. К тому же излишне агрессивным выглядело бы приобретение нового весомого актива,



пока еще не завершилась интеграция такого крупного игрока, как ТранскредитБанк. По субботнему сообщению Ведомостей, сделка с ХКФБ не особенно нравилась и президенту госбанка Андрею Костину.

Заключение. Сама идея того, что руководство PPF Group может вести переговоры о продаже ХКФБ, а ВТБ – выступать другой стороной данных переговоров – не вызывает у нас отторжения. Рост розничного кредитования в стране пока слишком далек от докризисных уровней, поэтому консолидация выглядела бы весьма логичным способом развивать данный сегмент. К тому же ВТБ известен своей любовью к сделкам M&A – в частности, в 2007 г. в СМИ уже появлялась информация о том, что ВТБ заинтересован в приобретении Банка Русский Стандарт – лидера рынка на тот момент – которая однако впоследствии не материализовалась.

Мы не видим прямой необходимости в том, чтобы PPF Group сейчас избавлялась от своих активов в России, Казахстане и Белоруссии, которые активно развиваются и демонстрируют отличные показатели (желание Петера Келнера зафиксироваться/вести экспансию на новые рынки нам определить трудно). С другой стороны, мы вполне готовы допустить, что в обозримой перспективе продажа ХКФБ состоится, особенно если будет предложена достойная цена. При этом для ХКФБ вес фактора поддержки со стороны ВТБ или Сбербанка был бы, по нашему мнению, даже более ощутимым, чем поддержка со стороны PPF Group.

Облигации ХКФ Банка уже сейчас предлагают не более 100 б. п. премии к кривой облигаций крупнейших госбанков. На наш взгляд, сужение данного спреда более чем на 10–20 б. п. на вышедших новостях носило бы спекулятивный характер.

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 495 983 18 00 (доб. 2 14 17)

НОВАТЭК
S&P/Moody's/Fitch BBB-/Baa3/BBB-

НОВАТЭК опубликовал результаты деятельности за 9М10 г. по МСФО

Комментарий: Общая выручка за 9 месяцев 2010 г. увеличилась на 33,5% до 82,9 млрд руб. по сравнению с аналогичным периодом 2009 г. главным образом за счет более высоких цен реализации природного газа и жидких углеводородов и увеличения объемов реализации. Показатель EBITDA за 9 месяцев 2010 г. вырос на 51,1% до 39,3 млрд руб.

Финансовый долг компании по сравнению с началом года сократился до 34,0 млрд руб. (-10% к началу года), чистый долг сократился на 21% до 21,5 млрд руб. Доля краткосрочного долга составила около 31%. В целом компании удалось улучшить показатели кредитоспособности по сравнению с прошлым годом.

Отметим, что на конец сентября 2010 г. ликвидность компании дополнительно поддерживалась неиспользованными кредитными линиями примерно на 16,6 млрд руб.

После отчетной даты внеочередное собрание акционеров утвердило выплату дивидендов компанией за первое полугодие в размере 4,55 млрд руб., которые должны были быть выплачены в первой половине ноября т. г.

К событиям, которые могут повлиять на показатели кредитоспособности, можно отнести намерения компании привлечь долг для финансирования сделок по приобретению активов. Так, 8 ноября на заседании совета директоров НОВАТЭКа были утверждены: приобретение 51%-ной доли в уставном капитале ООО «СеверЭнергия» СП НОВАТЭКа и ОАО «Газпром нефть» (ООО «Ямал развитие») и 51% уставного капитала ОАО «Сибнефтегаз». Также было принято решение о выпуске еврооблигаций на сумму до 1 500 млн долл. на срок до десяти лет.



Основные финансовые показатели НОВАТЭКа по МСФО за 3К10, млн руб.

	2007	2008	2009	9М2010	9М2009	г/г
Выручка	62 370	79 272	89 954	82 889	62 100	33,5%
ЕВITDA	29 157	36 798	41 344	39 299	26 017	51,1%
<i>Рентабельность ЕВITDA, %</i>	46,7%	46,4%	46,0%	47,4%	41,9%	6,5 п. п.
Операционный денежный поток	21 383	31 514	36 454	30 879	24 403	26,5%
Капитальные вложения	19 666	31 596	16 238	16 037	12 330	30,1%
Свободный денежный поток финансирования до	636	-372	429	13 030	-5 608	-332,3%
Всего активов	103 975	139 907	193 639	215 180	183 203	17,5%
Собственный капитал	81 812	96 069	133 440	159 930	127 270	25,7%
Финансовый долг, в том числе	6 602	26 277	37 703	34 010	34 030	-28,5%
<i>Доля краткосрочного долга, %</i>	99,4%	24,1%	36,7%	30,6%	47,1%	-9,4%
Денежные средства и эквиваленты	3 982	10 992	10 532	12 463	3 111	300,6%
Показатели						
Долг/Собственный капитал, х	0,08	0,27	0,28	0,21	0,27	
ЕВITDA/Процентные расходы, х	110,9	165,8	50,5	119,4	37,0	
Чистый долг/ЕВITDA, х	0,09	0,42	0,66	0,39	0,85	

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Напомним, что рейтинговые агентства негативно отреагировали на намерения компании продолжить экспансию за счет приобретений. Так, 10 ноября агентство Fitch Ratings изменило прогноз кредитного рейтинга со «Стабильного» на «Негативный», а ранее, в конце октября, Standard&Poor's поместило кредитный рейтинг в список CreditWatch («рейтинги на пересмотре») с негативным прогнозом.

В целом финансовая отчетность нейтральна для котировок биржевых облигаций НОВАТЭК БО-01 (УТМ 6,97% @ июнь 2013 г.), которые в настоящее время торгуются небольшим дисконтом к более короткими выпускам биржевых облигаций Газпром нефти.

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

ОАО «Вымпелком»
S&P/Moody's/Fitch

BB+/Ba2/-

Wind Italy получает согласие держателей облигаций на изменение контроля, планирует рефинансировать долг – хорошая новость, но риск роста долга российской ОАО «Вымпелком» и нового предложения бондов сохраняется

Новость: В пятницу стало известно о том, что итальянской Wind Telecomunicazioni S.P.A. удалось получить согласие держателей всех публичных инструментов компании (6 выпусков в долларах и евро с погашением в 2015 и 2017 гг. общим объемом более 6,7 млрд долл. по номиналу) на смену контролирующего акционера в результате сделки с Vimpelcom Ltd. Кроме того, инвесторы согласились на изменение ряда условий, которые должны позволить Wind рефинансировать долг, выпустив новые облигации. Агентство Bloomberg со ссылкой на источники в банковских кругах сообщает, что компания рассматривает возможность размещения новых облигаций объемом до 3,5 млрд долл., а также привлечение синдицированного кредита на 3,4 млрд долл., в том числе двух траншей по 1,5 млрд долл. на 6 и 7 лет (сделка по синдикации стартовала 4 ноября).

Новые привлеченные средства будут направлены на замещение существующих банковских кредитов – около 6,9 млрд долл. по данным



отчетности на конец 2009 года. Кроме того, как мы понимаем, компания может выкупить облигации с погашением в 2015 году – условия предполагают возможность колл-опциона в декабре текущего года. Выпуски с погашением в 2017 г. предполагают первый колл-опцион в июле 2013 г.

Комментарий: Сам факт отсутствия предъявления бумаг к выкупу и намерения рефинансировать долг, на наш взгляд, позитивен с точки зрения кредитного профиля ОАО «Вымпелком» (эмитент обращающихся евробондов), так как снижает риски роста леввериджа и дальнейшего перераспределения средств в пользу Vimpelcom Ltd. Напомним, что в момент объявления о готовящемся слиянии менеджмент Vimpelcom Ltd. говорил о том, что компании потребуется занять 2–2,5 млрд долл. для частичного покрытия денежной составляющей сделки и рефинансирования некоторых обязательств приобретаемых компаний, которые могут быть предъявлены к исполнению из-за смены контроля. При этом представители компании допускали, что средства будут привлекаться на уровне российской дочки ОАО «Вымпелком».

Кроме того, мы отмечаем, что новый долг должен позволить улучшить стоимость и срочность долгового портфеля, что позитивно и с точки зрения кредитного профиля объединенной компании (при условии что сделка в итоге состоится).

В то же время риски негативного влияния возможной сделки на кредитный профиль российской дочки сохраняются, учитывая сообщения информагентств о том, что Вымпелком планирует привлечь новый синдицированный кредит на 4 млрд долл. (об этом, в частности, писал Reuters 5 ноября со ссылкой на источники, близкие к сделке). По данным агентства, средства будут привлечены в виде бридж-финансирования с последующим выпуском облигаций, при этом половина средств пойдет на оплату денежной части сделки, а половина – на рефинансирование существующего долга. При этом из сообщения Reuters можно сделать вывод о том, что средства привлекаются именно на уровне российской дочки.

В целом обращающиеся выпуски евробондов Вымпелкома, торгующиеся практически на одной кривой с бумагами Северстали, на наш взгляд, по-прежнему выглядят перепроданными.

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



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
15.11.2010	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 1	8,000
16.11.2010	Размещение МТС, 7	10,000
	Размещение МТС, 8	15,000
17.11.2010	Аукцион ОФЗ-26203	30,000
19.11.2010	Оферта РЖД-9	15,000
22.11.2010	Оферта Внешпромбанк, 1	1,500
	Оферта Газпромбанк, 4	20,000
	Оферта ММК БО-01	5,000
	Уплата 1/3 НДС за 3-й кв. 2010 г.	
24.11.2010	Погашение Иркутская область, 31003	3,000
	Аукцион ОФЗ-25075	20,000
	Аукцион ОФЗ-25073	15,500
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	57,000
25.11.2010	Уплата акцизов, НДСПИ	
26.11.2010	Погашение Пензенская область, 34002	1,000
29.11.2010	Оферта Газпромбанк, 5	20,000
	Уплата налога на прибыль	
30.11.2010	Погашение Башкортостан, 25006	1,500
	Погашение ВолгаТелеком, 2	3,000
	Погашение ВолгаТелеком, 3	2,300
	Погашение Желдорипотека, 1	1,500

Источник: Reuters, Cbonds



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
15.11.2010	Евраз: предварительные финансовые результаты	3-й кв. 2010 г.
16.11.2010	Севестраль: финансовые результаты по МСФО	3-й кв. 2010 г.
18.11.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
ноябрь	НОВАТЭК: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
конец ноября	ТГК-1: консолидированная отчетность по МСФО	9M10 г.
декабрь	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
декабрь	Башнефть: отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
декабрь	Татнефть: отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
декабрь	Транснефть: отчетность по МСФО	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 Демкин, CFA

+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

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Юлия Мельникова

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

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

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Трейдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

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

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