

Ежедневный обзор долговых рынков от 1 декабря 2010 г.

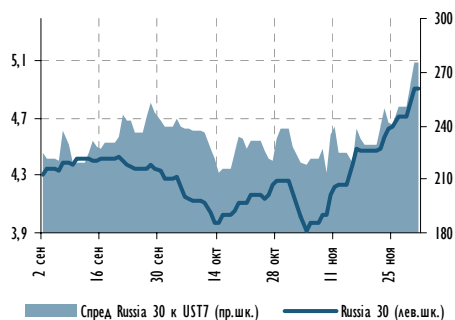


Ключевые индикаторы

| | Значение закрытия | Изменение, % | Изменение, % |
|--------------------------|-------------------|--------------|--------------|
| | | День | к нач. года |
| Валютный рынок | | | |
| EUR/USD | 1,298 | ▼ -1,1% | -9,3% |
| USD/RUB | 31,48 | ▲ 0,1% | 4,8% |
| Корзина валют/RUB | 35,77 | ▼ -0,2% | -0,5% |
| Денежный рынок | | | |
| Корсчета, млрд руб. | 482,6 | ▼ -15,2 | -351,5 |
| Депозиты в ЦБ, млрд руб. | 144,3 | ▲ 4,1 | -296,0 |
| MOSPRIME о/н | 4,8 | ▲ 1,0 | 0,3 |
| 3M-MOSPRIME | 4,0 | ▲ 0,3 | -3,0 |
| 3M-LIBOR | 0,30 | ▲ 0,0 | 0,0 |
| Долговой рынок | | | |
| UST-2 | 0,46 | ▼ -0,1 | -0,7 |
| UST-10 | 2,80 | ▼ 0,0 | -1,0 |
| Russia 30 | 4,91 | ▲ 0,1 | -0,5 |
| Russia 5Y CDS | 175 | ▲ 2,8 | -10,1 |
| EMBI+ | 278 | ▲ 12 | 4 |
| EMBI+ Russia | 257 | ▲ 11 | 69 |
| Товарный рынок | | | |
| Urals, долл./барр. | 84,30 | ▼ -2,0% | 9,9% |
| Золото, долл./унц. | 1386,0 | ▲ 1,4% | 26,4% |
| Фондовый рынок | | | |
| PTS | 1 598 | ▲ 0,6% | 10,6% |
| Dow Jones | 11 006 | ▼ -0,4% | 5,5% |
| Nikkei | 9 980 | ▲ 0,4% | -5,4% |

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций.** Пожалуй, можно сказать, что в евробондах вчера началась паника. «Тридцатка» падала еще почти на фигуру, и в середине дня ее отдавали в биды на уровне 114,75%. Панические продажи были видны в корпоративных бумагах, продавцы «били» в немногочисленные биды, которые могли найти. В среднем цены упали более чем на 1 п. п. К вечеру ситуация несколько стабилизировалась и «Тридцатка» вернулась на уровни выше 115,0%.

► Сегодня с утра представляется, что в европейской проблеме наметился некий просвет и рынки могут стабилизироваться в ожидании итогов заседания ЕЦБ, которое пройдет завтра (см. Темы глобального рынка).

► **Рублевый долговой рынок.** Похоже, наконец-то прорвало и рублевый долговой рынок. Глобальную волатильность рублевый долговой рынок еще мог игнорировать, а вот дефицит ликвидности уже никак. Впрочем, это стандартная модель поведения рублевого долгового рынка.

► Вчера котировки по ОФЗ упали примерно на полфигуры. В корпоративных выпусках начали пропадать биды, и действительную глубину падения пока оценить трудно, но, похоже, что в среднем она не меньше 50–100 б. п. Если считать от максимумов, то падение в фишках в ходе нынешней коррекции составило порядка 2 п. п.

► Вчера источником хороших для рынка рублевых облигаций новостей стал Минфин (см. Темы российского рынка). Мы не думаем, что в преддверии нового года имеет смысл продавать рублевые облигации по нынешним ценам.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

► **Свет в конце европейского туннеля?**

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Минфин подкинул хороших новостей
- О повышении ставок

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

► **Банки до конца года будут накапливать ликвидность**

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- АИЖК (BBB/Baa1/-) делится подробностями бизнес-плана на 2011 год; умеренно позитивно для держателей облигаций агентства
- Лукойл (BBB-/Baa2/BBB-) отчитался за 9M10 по US GAAP. Долговая нагрузка продолжает снижаться
- ГК Черкизово (-/B2/-) – нейтральные результаты за 9M10 г. по US GAAP, рублевые облигации все еще дороги

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- Обсуждение на президиуме правительства РФ инвестиционной программы и финансового плана ОАО «РЖД» на 2011 – 2013 гг.
- Fitch подтвердило кредитный рейтинг ТНК-ВР (BBB-/Baa2/BBB-) на уровне BBB-, прогноз «Стабильный»
- НОВАТЭК и Газпром нефть закрыли сделку по приобретению через СП Ямал развитие 51%-ной доли в СеверЭнергии, цена сделки – 56,3 млрд руб. (включая долги). НОВАТЭК привлек годовой кредит на 600 млн долл. для финансирования сделки



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Свет в конце европейского туннеля?

Казалось, что вчера не было никакой надежды на улучшение ситуации с европейским долговым кризисом, CDS-спреды на риск Португалии и Испании на новых абсолютных максимумах, более того, в водоворот событий начало затягивать Италию, чей пятилетний CDS-спред с начала недели расширился на 70 б. п. до 270 б. п. Курс евро упал ниже отметки 1,30, фондовые индексы снижаются. И, что самое неприятное, складывалось впечатление, что власти ЕС вполне удовлетворены, решениями, принятыми на саммите в выходные, и больше не намерены ничего предпринимать. По крайней мере, в медиапространстве царил полный вакуум по этому вопросу.

Тем не менее, сегодня с утра появилась некоторая надежда. Сегодня с утра FT пишет, что глава ЕЦБ Ж.-К. Трише, выступая в Европарламенте, дал понять, что программа ЕЦБ по покупке долговых обязательств проблемных стран может быть серьезно расширена по итогам заседания управляющего комитета ЕЦБ, которое состоится в этот четверг. Кроме того, он заявил, что рынки недооценивают решимость Европы побороть текущий кризис. Между тем, по информации FT, с мая ЕЦБ выкупил долгов всего лишь на 67 млрд евро, что совершенно недостаточно для стабилизации кредитных спредов.

На наш взгляд, решительное вмешательство ЕЦБ – это как раз то, чего не хватает в данной ситуации. Мы уже писали некоторое время назад о том, что происходящее – типичный пример market failure, когда цепная реакция продаж со стороны инвесторов, старающихся захеджировать свои риски, приводит к разрушению стоимости не только плохих активов (Греция, Ирландия), но и активов хорошего кредитного качества (Италия). В такой ситуации рынки превращаются в главный источник распространения «заразы», и искусственная стабилизация кредитных спредов деньгами ЕЦБ – самый естественный и эффективный способ локализовать кризис в уже имеющихся рамках.

Евросоюз же в целом продолжает страдать от с детства всем известной проблемы веника и отдельных составляющих его прутьев. В частности, как отмечает WSJ, в совокупности 16 стран еврозоны имеют бюджетный дефицит на уровне 6% ВВП, и государственный долг на уровне 84% ВВП. Нагрузка существенная, но все еще не критичная. Тем не менее, кризис разрушает еврозону, «откусывая» одну страну за другой, пока остальные не могут договориться об организованном отпоре, для которого сейчас необходимо, по разным оценкам, 1,1–2 трлн евро, которые как раз и может предоставить ЕЦБ особенно с учетом сохраняющегося низкого инфляционного давления.

Мы полагаем, что сегодня рынки могут немного успокоиться и будут, затаив дыхание, дожидаться итогов заседания ЕЦБ.

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

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Минфин подкинул хороших новостей

Вчера началось роуд-шоу по размещению рублевых евробондов Минфина, момент для которого сейчас, на наш взгляд, как нельзя более неудачный. Тем не менее вчера, по информации Reuters, замминистра финансов Дмитрий Панкин заявил о том, что выпуск рублевых еврооблигаций может состояться в зависимости от рыночных условий «если не в этом, то в следующем году». Кроме того, согласно тому же источнику, он заявил, что в декабре Минфин может потратить из Резервного фонда 15–20 млрд долл.

На наш взгляд, это исключительно позитивные новости для рынка рублевых облигаций и вмененной доходности NDF. 15–20 млрд долл. из резервов – это 470–630 млрд руб. свеженапечатанных денег, которые придут на корсчета банков в ближайшие недели и разом закроют все нынешние краткосрочные проблемы с рублевой ликвидностью.



В этой связи продажа рублевых облигаций сейчас едва ли имеет смысл, особенно если ЕЦБ все же сделает в четверг решительный шаг в борьбе с европейским кредитным кризисом и поток внешнего негатива прекратится.

○ повышении ставок

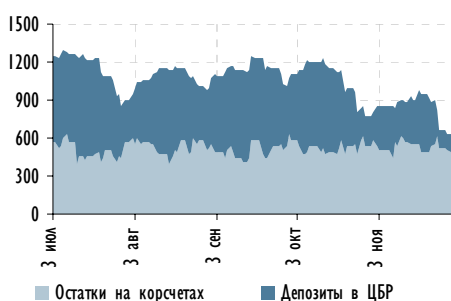
Возможное повышение ставок ЦБ, которого также сейчас опасаются инвесторы, действительно не исключено особенно на фоне растущих инфляционных рисков и оттока капитала, однако, на наш взгляд, в ближайшее время повышение ставок особенно по ключевым для рынка МБК депозитным операциям может быть только очень умеренным. Во-первых, как отметил вчера замглавы МЭР А. Клепач (сообщает Reuters), экономический рост еще очень хрупкий, и для его поддержания «нет смысла повышать ставки». Во-вторых, в условиях нулевых процентных ставок по доллару и евро ЦБ не сможет серьезно поднять рублевые ставки, не спровоцировав спекулятивную атаку на рубль (в сторону укрепления), чего он, вероятно, постарается избежать.

Мы пока не считаем угрозу повышения ставок очень серьезной. Однако если она реализуется, в условиях избытка ликвидности повышение депозитных ставок угрожает скорее коротким бумагам, чем длинным из-за того, что кривая доходности ОФЗ сейчас имеет очень крутой наклон, и по коротким инструментам спреда к ставкам фондирования очень узки. Для длинных инструментов более опасно повышение ставки прямого РЕПО, однако рынки вряд ли будут серьезно реагировать на эту угрозу в условиях избытка ликвидности, которого мы ожидаем в январе – феврале.

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

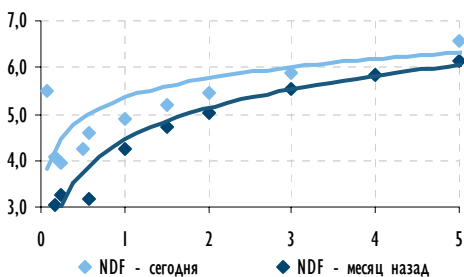
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Банки до конца года будут накапливать ликвидность

Ситуация на российском денежном рынке понемногу начала улучшаться, хотя по ставкам денежного рынка этого и не скажешь. Стоимость заимствования на рынке МБК остается на высоком уровне: вчера ставки по кредитам о/п для банков первого круга достигала 5%, а сегодня диапазон котировок находится в районе 4,5–5,25%. На этом фоне банкам даже пришлось обратиться к прямому репо с ЦБ, посредством которого они привлекли 35 млрд руб. Тем не менее сумма остатков на к/с и депозитах в ЦБ во вторник возросла на 116 млрд руб. и лишь немного не дотянула до 750 млрд руб.

Частично приток ликвидности был обусловлен операциями репо с ЦБ, частично – погашением ГСО на сумму 30 млрд руб., остальное, вероятно, стало результатом перечисления бюджетных средств.

Итоговая сумма ликвидных активов, на наш взгляд, по-прежнему не обеспечивает надежного «запаса прочности», но уже позволяет банкам без особого опасения смотреть на ближайшие погашения. В частности, сегодня кредитным организациям предстоит вернуть Минфину 42 млрд руб. бюджетных средств, размещенных на депозитах.

Мы по-прежнему полагаем, что текущий дефицит ликвидности не будет носить долговременный характер (подробнее см. *Темы российского рынка*).

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 54085

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

АИЖК
S&P/Moody's/Fitch **BBB/Baa1/-**
АИЖК делится подробностями бизнес-плана на 2011 год; умеренно позитивно для держателей облигаций агентства

Новость: Сегодняшний «Коммерсант» пишет об основных параметрах бизнес-плана АИЖК на 2011 год. Так, в базовом сценарии предполагается, что в следующем году агентство рефинансирует 67,6 млрд руб. ипотечных кредитов (в позитивном – 78,9 млрд руб., в негативном – 41,4 млрд руб.). При этом в текущем году объемы рефинансирования, согласно изданию, составят только 54,0 млрд руб. (против 89,0 млрд руб., заложенных в конце 2009 года в базовый сценарий бизнес-плана АИЖК на 2010 год).

Комментарий: Уже по итогам 1П10 г., когда АИЖК удалось рефинансировать лишь 25,0 млрд руб. ипотечных кредитов (включая 22,1 млрд руб. – по стандартным продуктам), было очевидно, что агентству будет непросто освоить первоначально заложенные в бизнес-план на текущий год 89,0 млрд руб. (включая 53,4 млрд руб. – по стандартным продуктам). Поэтому информация о том, что ближе к концу года планы агентства были скорректированы в сторону понижения, не кажется нам удивительной. Отметим, что ожидания АИЖК на 2011 год выглядят уже значительно более реалистично.

Напомним, на 30 июня 2010 года АИЖК располагало 55,8 млрд руб. свободных денежных средств, при этом уже во 2П10 г. агентство, по нашим оценкам, привлекло 14,6 млрд руб. от вторичного размещения ипотечных облигаций (ВИА АИЖК «1А», ИА АИЖК 2008-1 «1А», ИА АИЖК 2010-1 «1А»). К тому же до конца 2011 года АИЖК имеет возможность выбирать дешевые (ставка 6,5% годовых) средства по 10-летней кредитной линии ВЭБа на 40,0 млрд руб.

Столь существенный запас ликвидности – вкупе с пересмотренными в сторону понижения планами по экспансии деятельности – позволяют рассчитывать на более умеренное предложение новых долгов со стороны АИЖК в следующем году. По крайней мере, очевидно, что у агентства нет необходимости размещать бумаги при любой конъюнктуре и с любой доходностью (лучший пример – отложенное вчера на неопределенный срок размещение бумаг А-17). С другой стороны, конечно, АИЖК может выпускать бумаги, даже не имея прямой необходимости в них, пока по выпускам действует госгарантия.

Доходность облигаций АИЖК на текущих уровнях смотрится привлекательно по сравнению с инструментами ВЭБа.

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

Лукойл
S&P/Moody's/Fitch **BBB-/Baa2/BBB-**
Лукойл отчитался за 9М10 по US GAAP

Новость: По итогам 9 месяцев 2010 года выручка Лукойла достигла 76,3 млрд долл. (+34,3% г/г), показатель EBITDA составил 11,6 млрд долл. (+11,8%).

Комментарий: Данные отчетности Лукойла за 3-й кв. оказались выше ожиданий рынка. Выручка компании превзошла прогнозы на 4,4%, EBITDA – на 9,3%. Расхождение с консенсусом по выручке в основном объясняется сокращением запасов. Превышение EBITDA ожиданий обусловлено динамикой выручки и более низкими темпами роста затрат, в том числе на закупку нефти и нефтепродуктов, увеличившихся на 1,3% при росте выручки на 2,6%. В натуральном выражении объем закупок нефти и нефтепродуктов сократился на 7,4%.

На телеконференции руководство Лукойла заявило об ожиданиях сохранения общего уровня добычи углеводородов в 2011 г. на уровне 2010 г. с незначительным снижением добычи нефти.

Основные финансовые показатели ОАО «Лукойл» по US GAAP, млн долл.

| | 2007 | 2008 | 2009 | 9М2010 | 9М2009 | г/г |
|--------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|------------|
| Выручка | 81 891 | 107 680 | 81 083 | 76 272 | 56 802 | 34,3% |
| EBITDA | 15 366 | 17 092 | 14 096 | 11 610 | 10 387 | 11,8% |
| Рентабельность EBITDA, % | 18,8% | 15,9% | 17,4% | 15,2% | 18,3% | -3,1 п. п. |



| | | | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Операционный денежный поток | 10 881 | 14 312 | 8 883 | 11 632 | 6 073 | 91,5% |
| Капитальные вложения | 9 326 | 10 537 | 6 423 | 4 668 | 4 631 | 0,8% |
| Свободный денежный поток до финансирования | 1 555 | 3 775 | 2 460 | 6 964 | 1 442 | 382,9% |
| Всего активов | 59 632 | 71 461 | 79 019 | 81 839 | 76 351 | 7,2% |
| Собственный капитал | 41 213 | 51 010 | 56 379 | 57 317 | 54 838 | 4,5% |
| Финансовый долг, в том числе: | 7 043 | 9 809 | 11 323 | 10 623 | 10 354 | 2,6% |
| <i>Доля долга, %</i> | <i>31,4%</i> | <i>32,9%</i> | <i>18,2%</i> | <i>30,9%</i> | <i>23,8%</i> | <i>29,8%</i> |
| <i>краткосрочного</i> | | | | | | |
| Денежные средства и эквиваленты | 841 | 2 239 | 2 274 | 3 117 | 1 453 | 114,5% |
| Показатели | | | | | | |
| Долг/Собственный капитал, х | 0,17 | 0,19 | 0,20 | 0,19 | 0,19 | |
| ЕБИТДА/Процентные расходы, х | 46,1 | 43,7 | 21,1 | 21,7 | 20,7 | |
| Чистый долг/ЕБИТДА, х | 0,40 | 0,44 | 0,64 | 0,49 | 0,83 | |

Источник: компания, ГПБ

За 9 месяцев 2010 года суммарный размер капиталовложений Лукойла составил 4,67 млрд долл. (в т. ч. 3,5 млрд долл. в разведку и нефтедобычу), практически не изменившись к аналогичному периоду прошлого года. Свободный денежный поток оценивается нами на уровне 7 млрд долл., увеличившись по сравнению с 9М09 г. более чем в 4 раза.

Финансовый долг по сравнению с началом 2010 г. сократился на 6,2%, составив 10,6 млрд долл., чистый долг сократился на 19% и составил 7,5 млрд долл. Отметим возросшую долю краткосрочного долга, которая составила 30,9% всего долга или 3,3 млрд долл., что сопоставимо с остатками денежных средств и эквивалентов (3,1 млрд долл.).

Напомним, что в ноябре компания привлекла 1 млрд долл. за счет выпуска еврооблигаций. Накопленный запас ликвидности, на наш взгляд, может потребоваться как на рефинансирование короткого долга, так и на дальнейший выкуп акций компании. Кроме того, деньги Лукойлу могут потребоваться на выкуп доли итальянской ERG в СП. Напомним, что у итальянской компании есть пут опцион, действующий до 2013 г.

По итогам 9 месяцев 2010 г. показатели кредитоспособности продолжили укрепляться: соотношение Чистый долг/ЕБИТДА снизилось до 0,49х, что является одним из самых низких показателей среди нефтяных компаний.

Вышедшие финансовые показатели являются нейтральными для котировок облигаций эмитента.

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

Иван Хромушин
Ivan.Khormushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 438

ГК Черкизово
S&P/Moody's/Fitch

-B2/-

ГК Черкизово – нейтральные результаты за 9М10 г. по US GAAP, рублевые облигации все еще дороги

Комментарий: Опубликованная вчера промежуточная отчетность группы Черкизово по международным стандартам больших сюрпризов не преподнесла. Просадка операционной маржи (с 27,5% по итогам 1П10 до 25,6% в 3К10) и рентабельности группы по ЕБИТДА (по нашим подсчетам, с 18,8% до 16,9% соответственно) была ожидаема в силу неблагоприятной для Черкизово динамики цен на сельхозпродукцию во второй половине года, когда рост цен на формирующие себестоимость культуры (в частности, пшеницу) существенно опережал динамику цен на мясо. Мы уже писали о том, что в качестве ответных мер в сложившейся ситуации Черкизово рассчитывает, с одной стороны, еще до конца 2010 года закупить пшеницу в объеме, необходимом для покрытия собственных потребностей на 2011 год, а также – пусть и с некоторым лагом – перенести данный рост затрат на конечного потребителя.

Рост долговой нагрузки на компанию при этом оказался незначительным – на 30 сентября соотношение «Долг/ЕБИТДА LTM» составило 2,3х (против 2,1х на 30 июня). В то же время, учитывая планы группы по активному развитию и наращиванию производственных мощностей в



ближайшие годы, левиредж вполне может возрасти (в частности, следует обратить внимание на тот факт, что в ЗК10 г. сгенерированного компанией операционного денежного потока в 36,7 млн долл. не хватило на финансирование капитальных вложений и вложений в новые активы – в совокупности 51,3 млн долл.). Напомним, сама компания считает комфортным левиредж на уровне не выше 3,0х для показателя «Чистый долг/ЕБИТДА».

Более подробно наше мнение о кредитном качестве Черкизово и рисках, присущих компании, изложено в Мониторе первичных размещений от 8 ноября т. г.

Основные финансовые показатели Группы Черкизово по US GAAP, млн долл.

| | 2007 | 2008 | 2009 | 1П10 | 9М10 |
|--|---------|---------|---------|-------|---------|
| Выручка | 820,8 | 1 166,4 | 1 022,5 | 579,9 | 877,7 |
| Валовая прибыль | 222,3 | 279,4 | 281,3 | 159,5 | 235,9 |
| Валовая маржа, % | 27,1% | 24,0% | 27,5% | 27,5% | 26,9% |
| ЕБИТДА | 116,4 | 151,1 | 180,3 | 108,9 | 159,2 |
| Рентабельность по ЕБИТДА, % | 14,2% | 13,0% | 17,6% | 18,8% | 18,1% |
| Чистая прибыль от продолжающейся деятельности | 63,8 | 81,1 | 124,3 | 73,4 | 108,3 |
| Чистый денежный поток от операционной деятельности | 19,9 | 128,2 | 176,2 | 112,4 | 149,1 |
| Свободный денежный поток до финансирования* | (292,8) | (37,0) | 43,8 | 46,0 | 31,3 |
| Всего активов | 181,3 | 1 132,6 | 1 170,1 | 171,4 | 1 254,2 |
| Собственный капитал | 329,5 | 425,1 | 545,4 | 600,8 | 651,6 |
| Совокупный долг, в том числе | 654,3 | 562,0 | 484,1 | 446,2 | 470,6 |
| доля краткосрочного долга, % | 35,0% | 42,1% | 22,4% | 21,3% | 24,3% |
| Денежные средства и эквиваленты | 16,8 | 49,7 | 39,0 | 59,5 | 53,6 |
| Ключевые коэффициенты | | | | | |
| ЕБИТДА/Проценты (с учетом субсидий), х | 6,3 | 6,7 | 9,2 | 11,9 | 14,0 |
| ЕБИТДА/Проценты (без учета субсидий), х | 4,1 | 3,7 | 3,8 | 3,9 | 4,1 |
| Долг/ЕБИТДА LTM, х | 5,6 | 3,7 | 2,7 | 2,1 | 2,3 |
| Чистый долг/ЕБИТДА LTM, х | 5,4 | 3,4 | 2,5 | 1,8 | 2,0 |
| Долг/Собственный капитал, х | 2,0 | 1,3 | 0,9 | 0,7 | 0,7 |
| Чистый долг/Свободный денежный поток до финансирования* LTM, х | отриц. | отриц. | 10,1 | 8,3 | 17,0 |

* включает чистый денежный поток от операционной деятельности за вычетом капитальных вложений и расходов на сделки M&A

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Рублевые облигации Черкизово-1 коротки (погашение в мае 2011 г.) и неликвидны, а недавно размещенные бумаги Черкизово БО-03 (лучшие офера мы видели вчера на уровне YTM 8,46% @ ноябрь 2013 г.) на текущих уровнях представляются нам дорогими. Для консервативных инвесторов на данном участке кривой могли бы быть более интересными биржевые выпуски Магнита (YTM 8,31% @ сентябрь 2013 г.) – если, конечно, фактор наличия международных рейтингов и вхождения бумаг в ломбардный список не является для этих инвесторов определяющим. Более рискованные игроки могли бы обратить внимание на выпуск Синергия БО-01 (YTP 9,91% @ октябрь 2012 г.).

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



Календарь основных корпоративных событий

| Дата | Событие | Период |
|------------|--|-----------------|
| 01.12.2010 | ТГК-1: финансовая отчетность по МСФО | 9М10 г. |
| 01.12.2010 | ХКФ Банк: финансовая отчетность по МСФО | 3-й кв. 2010 г. |
| 02.12.2010 | Вымпелком: финансовая отчетность по US GAAP | 3-й кв. 2010 г. |
| 02.12.2010 | ВТБ: финансовая отчетность по МСФО | 3-й кв. 2010 г. |
| 02.12.2010 | Ситроникс: финансовая отчетность по US GAAP | 3-й кв. 2010 г. |
| 06.12.2010 | Сбербанк: финансовая отчетность по МСФО | 3-й кв. 2010 г. |
| 06.12.2010 | Башнефть: финансовая отчетность по US GAAP | 3-й кв. 2010 г. |
| 09.12.2010 | АФК Система: финансовая отчетность по US GAAP | 3-й кв. 2010 г. |
| декабрь | 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

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

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

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

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

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

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

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

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

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.