

Ежедневный обзор долговых рынков от 11 марта 2011 г.

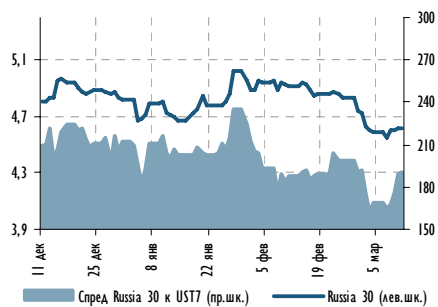


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,380	▼ -0,8%	3,1%	
USD/RUB	28,55	▲ 0,6%	-6,5%	
Корзина валют/RUB	33,50	▲ 0,4%	-4,7%	
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	698,5	▲ 138,8	-189,9	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	637,8	▼ -115,8	68,3	
MOSPRIME o/n	3,1	▼ 0,0	1,4	
3М-MOSPRIME	4,0	▼ 0,0	-0,1	
3М-LIBOR	0,31	■ 0,0	0,0	
Долговой рынок				
UST-2	0,64	▼ -0,1	0,0	
UST-10	3,36	▼ -0,1	0,1	
Russia 30	4,62	▲ 0,0	-0,2	
Russia 5Y CDS	131	▲ 4,1	-15,0	
EMBI+	266	▲ 11	18	
EMBI+ Russia	177	▲ 12	-22	
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	111,68	▼ -0,8%	21,3%	
Золото, долл./унц.	1411,8	▼ -1,3%	-0,6%	
Фондовый рынок				
PTS	1 949	▼ -3,1%	10,1%	
Dow Jones	11 985	▼ -1,9%	3,5%	
Nikkei	10 263	▼ -1,6%	0,3%	

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций.** Пока что рынок внешнего долга избегает ценовой коррекции, несмотря на явное ухудшение отношения инвесторов к риску на мировых рынках. Спреды к Treasuries расширяются на фоне падения доходности последних, однако котировки российских бумаг пока изменяются незначительно. Торговая активность упала.

► Цены в «Тридцатке» просели до 116,75%, однако сделок вчера было крайне немного. 5-летний CDS спред предсказуемо расширился на фоне снижения фондовых индексов и превысил 130 б. п.

► Мы опасаемся, что это еще не конец коррекции (см. Темы глобального рынка), однако надеемся, что снижение доходности UST поддержит котировки российского долга. В основном под угрозой, по нашему мнению, курс рубля и российские акции.

► **Рублевый долговой рынок.** Пожалуй, главным событием на локальном рынке стала коррекция рубля, вызванная слабостью глобальных рынков и предыдущими интервенциями ЦБ. К сегодняшнему утру корзина отскочила более чем на 30 копеек от минимумов до 33,52 RUB/Bkt.

► Не замедлила сказаться реакция в офшорных ставках и рублевых евробондах, через которые в последнее время открывалось много «лонгов» по российской валюте. Ставка годового NDF выросла до 4,40%, по пятилетнему контракту – до 6,50%. Мы опасаемся, что в ближайшее время рост ставок здесь может продолжиться. Из-за интервенций ЦБ риски по рублю очень несимметричны (для игры на укрепление рубля нужно гораздо больше денег, чем для игры на ослабление).

► На рынке рублевых облигаций, прежде всего, в ОФЗ – также незначительная коррекция, которая тоже, на наш взгляд, имеет потенциал для продолжения. Кстати, нынешняя слабость рубля увеличивает вероятность повышения ставок ЦБ на ближайших заседаниях.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

► **Европейские проблемы обострились в преддверии саммита ЕС, коррекция может затянуться**

► **Глобальные дефициты: на пути к устранению или перезарядке?**

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

► **Система не собирается соблазнять инвесторов**

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

► **Инфляция замедлилась. Но риски по-прежнему велики**

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

► **Лукойл (BBB-/Baa2/BBB-) опубликовал ожидаемо сильную отчетность за 2010 г. по US GAAP**

► **S&P недовольно корпоративным управлением в МТС (BB/Ba2/BB+) и Системе (BB/Ba3/BB-): нейтрально для облигаций**

► **Трансконтейнер (-/Ba2/BB+) опубликовал отчетность по РСБУ за 2010 г.**

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

РУСАЛ выплатил 835 млн долл. кредиторами в рамках реструктуризации, в т.ч. 305 млн собственных средств и 530 млн долл. привлеченных в ходе размещения рублевых облигаций и пообещал новые выпуски облигаций (http://www.rusal.ru/news_details.aspx?id=6881).

Ставка купона по субординированным еврооблигациям MBRD 2016 на 5-летний период с даты не исполненного вчера колл-опциона зафиксирована на отметке в 7,93% годовых. На текущих уровнях YTM 9,2%@ март 2016 г. бумага выглядит справедливо оцененной рынком.



Европейские проблемы обострились в преддверии саммита ЕС, коррекция может затянуться

Судя по тому, что фондовые индексы падают, а цены на нефть корректируются, даже несмотря на то, что уже в Саудовской Аравии начинаются выступления оппозиции, внимание рынков уже практически полностью переключилось с Африки и Ближнего Востока на европейские проблемы. Результат – обвальное падение курса евро (еще минус 1 цент), расширение кредитных спредов (5-летний португальский CDS снова выше 500 б. п.) и снижение доходности Treasuries. Ставка UST10 опустилась до 3,39%, и краткосрочная цель 3,25% по-прежнему просматривается совершенно отчетливо.

Индекс ожидаемой волатильности VIX также возобновил свой рост, и его значение (21,88) уже близко к февральским максимумам. Инвесторы начинают опасаться, что коррекция окажется затяжной.

В информационном фоне ситуация вокруг Европы продолжает накаляться. Агентство Moody's понизило рейтинг Испании до Aa2 с негативным прогнозом. Инвесторы все больше начинают учитывать вероятность реструктуризации греческого долга, в рамках которой, по мнению S&P (Bloomberg), инвесторам удастся вернуть лишь 30–50% своих денег. Кроме всего прочего, как мы и опасались, оптимизм фондовых рынков в последние месяцы стал не самым лучшим фоном для хода переговоров по поводу комплексного пакета европейских антикризисных мер. Успокоенность финансовых рынков, похоже, лишила европейские страны стимулов к достижению компромиссов. И вот уже агентство Reuters в преддверии сегодняшнего саммита стран ЕС сообщает, что Германия категорически против того, чтобы позволить EFSF покупать облигации на вторичном рынке.

Мы опасаемся, что вторая половина марта может пройти в условиях повышенной волатильности и коррекционных настроений из-за спекуляций вокруг европейских проблем. Это может коснуться кредитных спредов, фондовых индексов, а также курса рубля. В то же время снижение доходности Treasuries окажет поддержку котировкам на рынке внешнего долга.

Глобальные дефициты: на пути к устранению или перезарядке?

Вчера в новостных лентах появились два сообщения, которые, на наш взгляд, интересны, только если рассматривать их в совокупности. Первая новость – торговый баланс Китая в феврале оказался дефицитным (-7,3 млрд долл. – минимум за 7 лет). Вторая новость: согласно данным ФРС, совокупный долг американских домохозяйств по итогам 2010 г. снизился до минимума 6 лет – 116% от располагаемого дохода со 130% в 2007 г. Таким образом, с одной стороны, сокращается китайский профицит, с другой – американский долг.

Конечно, дефицит в Китае сложился во многом благодаря сезонному фактору (китайский Новый Год), а американский долг все еще очень велик, однако в общем и целом процесс, похоже, идет в верном направлении – на корректировку глобальных дисбалансов. Тем не менее пока неясно, приведет ли этот процесс в конечном итоге к более устойчивой модели глобального экономического роста, или же это лишь коррекция, и на следующем пике экономического цикла мы увидим еще больше американского долга и рост, основанный на экспорте в одной части света и потреблении в другой.

Во первом случае краткосрочные перспективы мировой экономики заметно более оптимистичны, чем во втором, однако последующий кризис может быть еще хуже, чем кризис 2008 года.

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



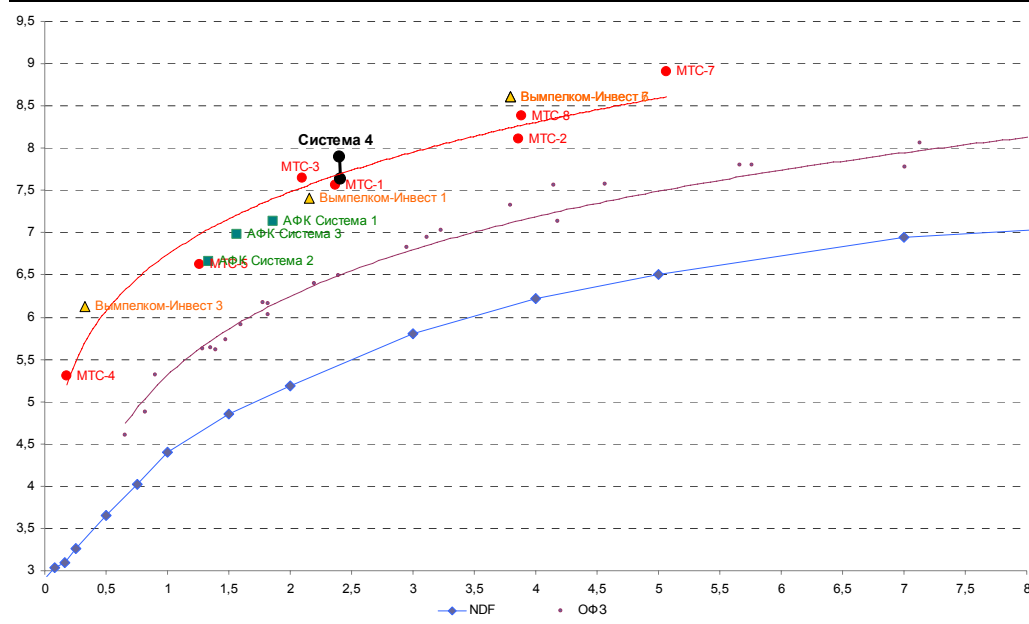
ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Система не собирается соблазнять инвесторов

Вчера стали известны ориентиры по доходности новых амортизационных облигаций АФК «Система» 4-й серии с окончательным погашением в 2016 году. Индикативная ставка купона составляет 7,5–7,75% (УТМ7,64–7,90%), дюрация при этом, по нашей оценке, составит 2,4–2,41 года.

На наш взгляд, при указанных ориентирах новый выпуск Системы практически ложится на кривую доходности МТС или дает очень скромную премию по верхней границе диапазона. Мы не видим заметного потенциала в новом выпуске, особенно при наличии угрозы повышения ставок ЦБ.

Рублевые облигации телекоммуникационных компаний



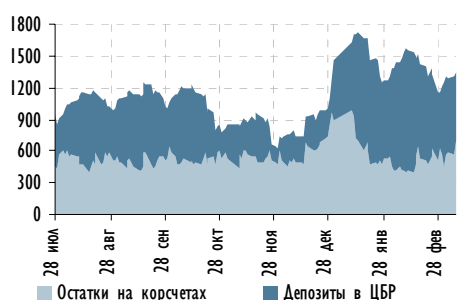
Источник: Bloomberg, Газпромбанк

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



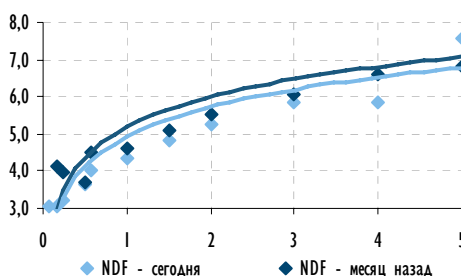
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



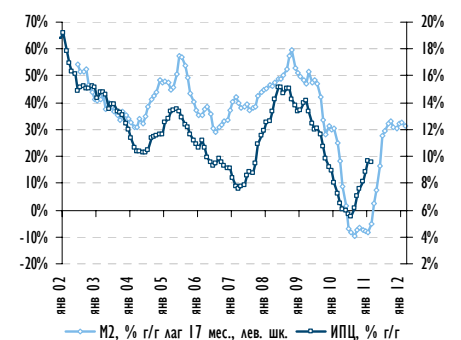
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Динамика инфляции и денежного агрегата M2, % г/г



Источник: Росстат, ЦБ РФ

Денежный рынок: островок стабильности

Стоимость заимствования на российском денежном рынке в четверг находилась в диапазоне 2,5–3,0% (ставка по кредитам о/п для банков первого круга), вновь опустившись ниже доходности сопоставимого по срокам возврата депозита в ЦБ. Хотя сегодня банки выставляют котировки на уровне 3,0–3,5%, причин для их удержания на таком уровне в течение дня нет. Отметим, что на следующей неделе стартует очередной период налоговых выплат, в связи с чем возможно временное повышение стоимости заимствования на МБК.

Прочие индикаторы денежного рынка также свидетельствуют о стабильности ситуации. Так, вмененная доходность по беспоставочным форвардам на рубль находится в диапазоне 3,05–3,15%, а ставки биржевого РЕПО – на уровне 3,2–3,5% (в зависимости от типа базового актива).

Совокупный объем ликвидности в банковской системе при этом остается довольно высоким: сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ по состоянию на утро пятницы составила 1,3 трлн руб. Завершение расчетов по итогам вчерашнего аукциона ОБР-17, выручка от которого составила около 20 млрд руб., вряд ли окажет существенное воздействие на ликвидную позицию банков.

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

Инфляция замедлилась. Но риски по-прежнему велики

Новость: Потребительские цены в РФ с 1 по 5 марта, как и на прошлой неделе, выросли на 0,1%. С начала года рост составил 3,3%.

Комментарий: Замедлению инфляции в конце февраля – начале марта способствовало как более умеренное, чем в предыдущие месяцы, удорожание продуктов питания, так и снижение цен на бензин и дизельное топливо (на 0,2% и 0,5% соответственно). Тем не менее мы полагаем, что существенные инфляционные риски в российской экономике сохраняются.

Отметим, что замедление годовых темпов роста цен с 9,5% до 9,4% пока далеко от целевых показателей, на которые ориентируются органы денежно-кредитного регулирования. В частности, Минэкономразвития рассчитывает на инфляцию по итогам года в размере 7–8%, а планы ЦБ и того амбициозней – удержать рост цен в пределах 7,0%. Однако с начала года стоимость потребительской корзины уже увеличилась на 3,3%. Таким образом, для реализации прогнозов необходимо снижение помесечных значений до 0,4%.

Однако, несмотря на определенные шаги ЦБ в сторону ужесточения денежно-кредитной политики (в конце февраля Банк России поднял ключевые ставки на 25 б. п.), укрепление рубля под воздействием внешних факторов продолжает «связывать руки» регулятору. В частности, в феврале покупка валюты Центральным банком возросла до 3,5 млрд долл. и 0,8 млрд евро (по сравнению с 0,6 млрд долл. и 0,1 млрд евро в январе) и при этом более 40% интервенций были внеплановыми.

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



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Лукойл
S&P/Moody's/Fitch BBB-/Baa2/BBB-**Лукойл опубликовал ожидаемо сильную отчетность за 2010 г. по US GAAP**

Новость: Лукойл опубликовал отчетность за 2010 г. Консолидированная выручка компании в 2010 г. составила 105 млрд долл., что на 29,4% выше уровня 2009 г. Показатель EBITDA в 2010 г. увеличился на 13,9%, до 16 млрд долл. Свободный денежный поток вырос до 6 930 млн долл. или на 181,7%.

Добыча нефти в 2010 г. составила 95,99 млн т., что на 1,7% ниже чем в 2009 г. Добыча товарного газа выросла на 24,5% и составила 18,55 млрд куб м. Доказанные запасы сократились на 1,7% до 17,25 млрд б. н. э.

Капитальные затраты в 2010 г. составили 6,6 млрд долл., что на 2,9% выше показателя 2009 г. Удельные расходы на добычу углеводородов в 2010 г. составили 4,12 долл./б. н. э., увеличившись на 15,7% по сравнению с 2009 г., что обусловлено главным образом реальным укреплением рубля, которое составило 11,6%.

Объем переработки на собственных и зависимых НПЗ группы (включая долю в переработке нефти и нефтепродуктов на комплексах ISAB и TRN) в 2010 г. увеличился на 5,5% и составил 66,18 млн т. Рост объемов переработки на российских НПЗ группы составил 1,7%, на зарубежных НПЗ – 14,6%.

Комментарий: Основной причиной роста денежного потока компании стало подорожание нефти (на 27,9–29,0%) и нефтепродукты (27,0–28,7%).

По итогам 2010 г. величина финансового долга компании практически не изменилась и составила 11,2 млрд долл. (-1,1%), величина чистого долга составила 8,8 млрд долл. (-2,5%). Обратим внимание, что после снижения долга в первой половине года в 4К10 величина долга выросла на 5,4%. В основном долг вырос за счет размещения конвертируемых облигаций (цена конвертации 73,7087 долл. за АДР) в декабре 2010 г. на сумму 1 388 млн долл. со ставкой 2,625% и сроком погашения в 2015 г. (у эмитента есть право погасить облигации начиная с 2014 г.). Денежные средства, полученные в ходе размещения в ноябре 10-летнего выпуска еврооблигаций в размере 1 млрд долл., были направлены на частичное погашение синдицированного кредита, привлеченного в августе 2010 г.

На конец 2010 г. соотношение «Чистый финансовый долг/EBITDA», по нашим оценкам, составило 0,55х, что ниже значения на конец 2009 г. и выше уровней 2007 и 2008 гг.

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

	2007	2008	2009	2010	г/г
Выручка	81 891	107 680	81 083	104 956	29,4%
EBITDA	15 366	17 092	14 096	16 050	13,9%
Рентабельность по EBITDA, %	18,8%	15,9%	17,4%	15,3%	-2,1 п. п.
Операционный денежный поток	10 881	14 312	8 883	13 541	52,4%
Капитальные вложения	9 326	10 537	6 423	6 611	2,9%
Свободный денежный поток	1 555	3 775	2 460	6 930	181,7%
Всего активов	59 632	71 461	79 019	84 017	6,3%
Собственный капитал	41 213	51 010	56 379	59 608	5,7%
Финансовый долг, в том числе	7 043	9 809	11 323	11 194	-1,1%
доля краткосрочного долга, %	31,4%	32,9%	18,2%	19,0%	4,4%
Денежные средства и эквиваленты	841	2 239	2 274	2 368	4,1%
Показатели					
Долг/Собственный капитал, х	0,17	0,19	0,20	0,19	
EBITDA/Процентные расходы, х	46,1	43,7	21,1	22,5	
Чистый долг/EBITDA, х	0,40	0,44	0,64	0,55	

Источник: данные компании, оценки Газпромбанка

Вчера во время телеконференции представитель Лукойла заявил, что компания планирует поддерживать соотношение собственного и заемного капитала на текущем уровне. На конец 2010 г. соотношение «Долг/Собственный капитал» составило 0,19х.



В целом мы не ожидаем какой-либо реакции котировок облигационных выпусков а на ожидаемо сильные финансовые результаты компании.

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

МТС
S&P/Moody's/Fitch BB / Ba2 / BB+

АФК «Система»
S&P/Moody's/Fitch BB / Ba3 / BB-

S&P недоволено корпоративным управлением в МТС и Системе: нейтрально для облигаций

Новость: Вчера агентство S&P вывело рейтинг МТС из списка CreditWatch, подтвердив его на текущем уровне («BB»), а также сохранив «негативный» прогноз. В пресс-релизе сообщается, что подтверждение рейтинга является следствием получения согласия держателей еврооблигаций MTS-12 (эмитент – дочерняя компания MTS Finance) на изменение условий выпуска, которое исключает из списка событий дефолта неуплату по иску от Nomihold Securities (210 млн долл.). Учитывая, что аналогичные изменения были одобрены и другими кредиторами – держателями выпуска евробондов, MTS-20 и банками – обязательства МТС, по мнению S&P, более не подвержены рискам технического дефолта. В то же время агентство делает акцент на довольно агрессивной политике корпоративного управления в рамках компании – неисполнение судебного решения, создавшее риски технического дефолта для бондхолдеров (которые, впрочем, удалось устранить). Если бы не агрессивное корпоративное управление, рейтинг МТС мог бы быть выше, учитывая умеренный левэридж и существенные денежные потоки, генерируемые компанией. Мотивируя сохранение «негативного» прогноза, S&P также отмечает существующую неопределенность в отношении дальнейшего развития судебных разбирательств в отношении неуплаты MTS Finance по иску в пользу Nomihold Securities.

Одновременно S&P снизила прогноз по рейтингу Системы на «негативный»: по мнению агентства, АФК, как главный акционер МТС, не предприняла нужных действий для того чтобы предотвратить риски дефолта MTS Finance, а практика корпоративного управления в Системе и МТС является одинаково агрессивной.

Комментарий: Мы по-прежнему придерживаемся точки зрения, что судебное разбирательство Nomihold Securities и MTS Finance нейтрально для кредитного профиля компании, учитывая небольшую сумму претензии (относительно генерируемых денежных потоков). В то же время нельзя не отметить, что эта история, наряду с негативной реакцией со стороны рейтинговых агентств, не лучшим образом сказалась на отношении инвесторов к торгуемым выпускам компании, динамика которых с начала года отставала от рынка: в терминах Z-спредов, премия MTS-20 к Lukoil-19 выросла до более 80 б. п. по сравнению с 60 б. п. в январе. Как следствие, мы не исключаем, что бонды компании могут оказаться в центре внимания инвесторов, если в истории с судебным иском будет поставлена точка и конечный «исход» не будет нести в себе новых рисков для кредиторов – это, очевидно, заставит рейтинговые агентства поменять свой взгляд на более позитивный.

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

Трансконтейнер
S&P/Moody's/Fitch –/Ba2/BB+

Трансконтейнер (-/Ba2/BB+) опубликовал отчетность по РСБУ за 2010 г.

Новость: Трансконтейнер опубликовал отчетность за 2010 г. по РСБУ

Комментарий: В целом результаты соответствуют тенденциям, отмеченным в отчетности за 9M10 (см. комментарий от 3 ноября 2010 г.). В частности, выручка и показатель EBITDA продолжили расти двузначными темпами: 39,2% и 40,9% соответственно. Выручка достигла уровня 22,8 млрд руб., EBITDA – 4,4 млрд руб. Рентабельность по EBITDA несколько выросла и составила 19,1 % против 18,9% годом ранее. Отметим, что отчетность по РСБУ может служить хорошей оценкой для данных по МСФО в части выручки. Однако она не позволяет корректно оценить финансовый долг из-за отсутствия в отчетности задолженности по лизингу. По данным РСБУ, финансовый долг компании на конец декабря 2010 г. составлял 6,0 млрд руб. и



состоял из двух выпусков рублевых облигаций. При этом напомним, что задолженность по лизинговым платежам составляла 1,1 и 1,9 млрд руб. на 1 июля 2010 г. и 1 января 2010 г. соответственно.

В целом по итогам года мы ожидаем улучшения показателей кредитоспособности компании на фоне сильного денежного потока. Напомним, что в конце октября 2010 г. агентство Fitch подтвердило рейтинги ОАО «ТрансКонтейнер» на уровне BB+, прогноз «стабильный».

В целом отчетность нейтральна для рублевых выпусков ТрансКонтейнер-1 (YTM 7,47%) и ТрансКонтейнер-2 (YTM 8,10%), которые торгуются со спредами к выпускам РЖД близких к историческим средним значениям.

Основные финансовые показатели ОАО «ТрансКонтейнер», РСБУ, млн руб.

	2008	2009	2010	г/г
Выручка	20 226	16 348	22 760	39,2%
ЕБИТДА	6 583	3 093	4 356	40,9%
Рентабельность ЕБИТДА, %	32,5%	18,9%	19,1%	
Всего активов	26 887	27 566	20 811	-24,5%
Собственный капитал	19 092	18 742	19 131	2,1%
Долг	3 000	4 520	6 000	32,7%
Денежные средства и эквиваленты	443	449	667	48,6%
Показатели				
Долг/Собственный капитал, х	0,16	0,24	0,31	30,1%
Чистый финансовый долг/ЕБИТДА, х	0,4	1,3	1,2	-7,0%

Источник: данные компании, оценки Газпромбанка

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
11.03.2011	Закрытие книги Полипласт, 2	800
	Оферта ВолгаТелеком, 4	3 000
14.03.2011	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	
	Оферта Восточный экспресс Банк БО-1	1 000
15.03.2011	Погашение ОБР-15	584 000
	Погашение МКБ, 4	2 000
	Размещение Полипласт, 2	800
	Оферта М-ИНДУСТРИЯ, 2	1 500
	Уплата страховых взносов в фонды	
	Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю	
16.03.2011	Аукцион ОФЗ-25077	30 000
	Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	
17.03.2011	Погашение Дикси-Финанс, 1	3 000
	Дополнительная оферта КБ Ренессанс Капитал, 3	4 000
	Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	3 000
	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц	
18.03.2011	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	
21.03.2011	Оферта СИБУР Холдинг, 5	30 000
	Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2010 г.	
22.03.2011	Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю	
23.03.2011	Оферта М-ИНДУСТРИЯ, 2	1 500
	Оферта Сатурн, 2	2 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 500
	Размещение ОФЗ-26204	25 000
	Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	
24.03.2011	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц	
25.03.2011	Уплата акцизов, НДСПИ	
	Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
11.03.2011	ОГК-5: финансовые результаты по МСФО	2010 г.
17.03.2011	ВОСА Vimpelcom Ltd. (утверждение допэмиссии акций в рамках сделки с Wind Telecom)	
31.03.2011	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2010 г.
07.04.2011	Vimpelcom Ltd.: финансовые результаты по US GAAP	2010 г.
апрель 2011г.	Отчетность ТНК-ВР Холдинга по МСФО	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

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

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

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Юлия Мельникова

+7 (495) 980 43 81

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Дёмкин, CFA

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Павел Пикулев

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 26

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 17

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шалшаров

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 Голодикина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

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) 988 23 73

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 719 17 74

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 428 49 80

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Алексей Семенов

директор

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Никита Иванов

+7 (495) 989 91 29

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 55

Трейдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев

+7 (495) 913 78 57

Copyright © 2003 — 2011. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.