

Ежедневный обзор долговых рынков от 28 ноября 2011 г.

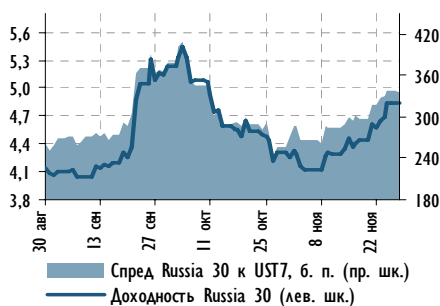


Ключевые индикаторы

| | Значение закрытия | Изменение, % | Изменение, % к нач. года |
|--------------------------|-------------------|--------------|--------------------------|
| Валютный рынок | | | |
| EUR/USD | 1,324 ▼ | -0,8% | -1,1% |
| USD/RUB | 31,52 ▲ | 0,1% | 3,2% |
| Корзина валют/RUB | 36,19 ▼ | -0,3% | 2,9% |
| Денежный рынок | | | |
| Корсчета, млрд руб. | 707,4 ▲ | 106,1 | -180,9 |
| Депозиты в ЦБ, млрд руб. | 108,7 ▼ | -32,6 | -460,9 |
| MOSPRIME о/п | 5,7 ▲ | 0,4 | 4,0 |
| 3М-MOSPRIME | 6,9 ▲ | 0,0 | 2,8 |
| 3М-LIBOR | 0,52 ▲ | 0,0 | 0,2 |
| Долговой рынок | | | |
| UST-2 | 0,28 ▲ | 0,0 | -0,3 |
| UST-10 | 1,97 ▲ | 0,1 | -1,3 |
| Russia 30 | 4,84 ▲ | 0,2 | 0,0 |
| Russia 5Y CDS | 298 ▲ | 9,6 | 152,3 |
| EMBI+ | 403 ■ | 0 | 155 |
| EMBI+ Russia | 326 ■ | 0 | 127 |
| Товарный рынок | | | |
| Urals, долл./барр. | 106,38 ▼ | -1,3% | 15,6% |
| Золото, долл./унц. | 1683,5 ▼ | -0,6% | 18,5% |
| Фондовый рынок | | | |
| ТС | 1 413 ▲ | 0,7% | -20,2% |
| Dow Jones | 11 232 ▼ | -0,2% | -3,0% |
| Nikkei | 8 305 ▲ | 1,8% | -18,8% |

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Пятница была весьма волатильным днем на финансовых рынках, хотя на фоне всей недели завершилась неплохо, несмотря на сохранение напряженности на европейском долговом рынке (слабые результаты аукциона по размещению 2-летних итальянских долговых облигаций). Европейские фондовые индексы закрылись в плюсе (0,7–1,3%), американские – в небольшом минусе (-0,2–0,3%). Доходность UST10 (УТМ 1,97%) прибавила 8 б.п. к уровню среды. В течение дня курс евро к доллару опускался до 1,322 долл. за евро, сегодня с утра европейская валюта немного восстановила утраченные позиции, вернувшись к отметке 1,33.
- ▶ Сегодня, похоже, рынки нашли повод для коррекции – европейские власти могут отжаться на кардинальные меры по борьбе с кризисом, возможно, в этом им поможет ЕЦБ (см. «*Темы глобального рынка*»). Поддержку рынкам могут оказать также сильные данные по продажам в «черную пятницу» – надежды на хороший рост расходов населения в рождественский сезон.
- ▶ Из-за короткого рабочего дня в США активность в **российском секторе еврооблигаций** осталась крайне низкой. Котировки российских евробондов потеряли до 1,5 фигур. Согласно Bloomberg, RUSSIA 30 (УТМ 4,84%) подешевела на 1 п.п. до 114,875%, суверенный 5-летний CDS-спред расширился до 301 б.п. (+13 б.п.).
- ▶ Пятница на **рынке рублевого долга** прошла «в серых тонах» на фоне роста курса бивалютной корзины в первой половине дня (достигал 36,34 руб.). При этом оптимизм на европейских фондовых площадках после обеда остался практически не замеченным. Семилетний выпуск ОФЗ-26204 подешевел на 30 б.п. В корпоративных сериях торги проходили около уровней предыдущего закрытия – ФСК ЕЭС-15 и ГазпромК-03 по итогам дня снизились в пределах 5 б.п.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ В ожидании рождественских подарков от ЕЦБ...

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок нуждается в постоянных вливаниях ликвидности

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **ХКФ Банк (-/Ba3/BB-):** сильная отчетность за 9М11 по МСФО
- ▶ **МКБ (-/B1/B+):** достойные результаты 9М11 по МСФО
- ▶ **Лукойл (BBB-/Baa2/BBB-)** отчитался за 9М11 по US GAAP. Долговая нагрузка компании продолжает снижаться

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Россия:** уплата налога на прибыль
- ▶ **США:** октябрьская статистика по рынку недвижимости (19:00 мск)



В ожидании рождественских подарков от ЕЦБ...

В прошедшие выходные западные СМИ бросало из крайности в крайность: от того, что евро к Рождеству перестанет существовать – до того, что все же будет предложена «базука». FT сообщает, что Германия и Франция готовят новый антикризисный план, о котором может быть объявлено уже на этой неделе. Вчера же в разных СМИ появились спекуляции на тему того, что ЕЦБ все-таки может принять участие в спасении Европы, как это уже делают ФРС и Банк Англии (активно используют количественное смягчение). Напомним, что по итогам встречи лидеров трех ведущих европейских стран, которая состоялась в прошедший четверг, было сделано заявление, что ни Франция, ни Германия не будут оказывать давление на ЕЦБ. На первый взгляд «дежурные» «политкорректные» заявления можно растолковать как то, что если ЕЦБ и будет «печатать деньги», то исключительно по своей воле.

Напомним, 9 декабря должна состояться встреча глав стран еврозоны, на которой, возможно, будет принято решение о внесении изменений в Устав ЕС, касающихся расширения полномочий панъевропейских властей по контролю над национальными правительствами. Принимая во внимание, что экономика части европейских стран находится на краю пропасти, большинство членов еврозоны могут согласиться на потерю части суверенитета и заняться кропотливой работой по приведению национальных и европейского законодательства в соответствие с предлагаемыми изменениями, на что уйдут месяцы (предположительно до конца 2012 г.) и, возможно, не все страны будут готовы к изменениям (по экспертным оценкам до 8–10 стран). Тем не менее сама готовность национальных лидеров двигаться в сторону фискального союза и следовать более жесткому регулированию может быть положительно воспринята ЕЦБ вместе с другими антикризисными действиями стран еврозоны (разработка механизма усиления EFSF, прогресс в переговорах с частными кредиторами Греции) и может стать сигналом к более активным действиям по покупке долгов стран европейской периферии.

К положительным новостям можно также отнести сообщение СМИ о том, что Италии будет предложена помощь порядка 600 млрд евро из кармана МВФ и, возможно, не без поддержки ЕЦБ.

На этой неделе состоятся встречи министров финансов еврозоны (29/11) и ЕС (30/11), по результатам которых можно будет судить удалось ли европейским властям достичь хоть какого-то прогресса в части подготовки антикризисных мер или нет.

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



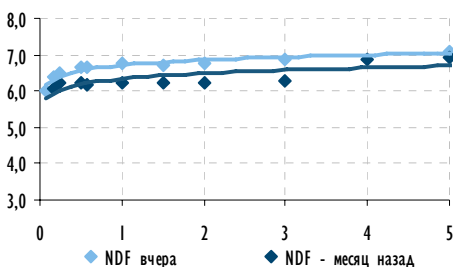
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок нуждается в постоянных вливаниях ликвидности

Чистая ликвидная позиция банков (сумма ликвидных активов за вычетом краткосрочных пассивов) к концу прошлой недели опустилась почти до -1,0 трлн руб. Хотя сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ за неделю практически не изменилась (816 млрд руб. на утро понедельника), отток средств в связи с перечислением в бюджет налоговых платежей был лишь отчасти компенсирован встречным притоком в рамках расходов правительства. Оставшийся недостаток ликвидности был профинансирован за счет заимствований в ЦБ: в частности, задолженность по операциям прямого РЕПО возросла за неделю в 1,5 раза и составила 743 млрд руб.

Отметим, что ЦБ РФ с начала декабря намерен облегчить доступ банков к ликвидности, смягчив рейтинговые требования к некоторым категориям ценных бумаг для включения их в ломбардный список. По нашим оценкам, объем находящихся сейчас в обращении рублевых облигаций эмитентов с рейтингами категории «B-/B», которые не были включены в ломбардный список до ужесточения требований в апреле-июле текущего года, составляет 70-75 млрд руб. Так что в моменте к существенному улучшению ситуации с ликвидностью данная мера вряд ли приведет. В перспективе нескольких ближайших месяцев, однако, она может упростить доступ к первичному облигационному рынку для эмитентов данной категории, что – при нормализации ситуации на мировых финансовых рынках – может стать для них дополнительным источником ликвидности.

Завтра Минфин предложит банкам 46 млрд руб. в рамках депозитного аукциона на срок до 21 декабря. Несмотря на то, что в среду кредитным организациям предстоит вернуть ведомству 38 млрд руб., спрос в рамках аукциона может оказаться невысоким (как показывает опыт двух предыдущих аукционов): в последние несколько недель наметилась тенденция к сокращению задолженности перед Минфином за счет наращивания обязательств перед ЦБ. Вероятно, банки пытаются ускорить процесс расходования средств бюджетом.

Сегодня завершается налоговый период: банкам предстоит перечислить платежи по налогу на прибыль. Однако связанный с этим отток ликвидности вряд ли окажется существенным (мы оцениваем его в пределах 50 млрд руб.) и может быть полностью профинансирован за счет заимствований в ЦБ.

Стоимость средств на рынке МБК в течение предыдущей недели находилась в диапазоне 4,5–5,0%, и лишь к концу недели возросла до 5,5% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга). Сегодня утром участники рынка МБК выставляют котировки на уровне 5,2–5,7%.

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

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



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

ХКФ Банк: сильная отчетность за 9М11 по МСФО

ХКФ Банк
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba3/BB-

Новость: В пятницу ХКФ Банк представил консолидированные финансовые результаты деятельности за 9М11 по международным стандартам, а также провел телеконференцию для участников рынка.

Промежуточные результаты ХКФ Банка по МСФО в очередной раз доказывают высокую прочность его кредитного профиля. Наиболее ликвидные выпуски его рублевых облигаций – ХКФ-5 (в пятницу можно было купить по YTP 8,25% @ апрель 2012 г.) и ХКФ-6 (YTP 9,59% @ декабрь 2012 г.) – могут восприниматься инвесторами как привлекательный объект для надежного краткосрочного вложения средств. Добавим, что с еще большим позитивом, с точки зрения соотношения «риск/доходность», мы смотрим на бумагу Русский стандарт БО-1 (YTP 10,37% @ ноябрь 2012 г.). Еврооблигации HCFBRU14 в условиях волатильности на глобальных финансовых рынках почти полностью утратили ликвидность.

Комментарий: ХКФ Банк демонстрирует хорошие темпы роста (прирост валового кредитного портфеля на 28,1% с начала года, в том числе +16,4% за 3К11). При этом маржинальность бизнеса остается высокой (чистая процентная маржа, по нашим подсчетам, составила 21,8% в 3К11 против 21,9% по итогам 1П11), а контроль за операционными расходами – плотным (операционные расходы в 9М11 составили 9,8% средней величины активов банка за период против 10,0% по итогам 2010 г.).

Основные финансовые результаты ХКФ Банка по МСФО, млрд руб.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 9М11 | г/г |
|--|--------|--------|--------|--------|------------|
| Отчет о совокупном доходе | | | | | |
| Чистые процентные доходы | 19,4 | 18,4 | 19,1 | 16,8 | 21,6% |
| Чистые комиссионные доходы | 6,5 | 6,5 | 7,3 | 6,3 | 18,0% |
| Операционные расходы | (12,1) | (8,9) | (9,3) | (8,1) | 23,4% |
| Резервы по кредитам | (8,7) | (8,9) | (3,6) | (4,3) | 89,8% |
| Чистая прибыль | 3,7 | 5,2 | 9,4 | 8,3 | 0,0% |
| Активы | | | | | |
| Денежные средства и эквиваленты | 22,6 | 13,3 | 7,4 | 4,2 | -33,9% |
| Ценные бумаги | 7,1 | 15,7 | 5,9 | 7,4 | 5,5% |
| Чистый кредитный портфель | 73,8 | 58,9 | 75,3 | 96,8 | 37,1% |
| Всего активов | 113,4 | 96,5 | 101,1 | 119,2 | 27,2% |
| Обязательства и капитал | | | | | |
| Средства банков | 4,0 | 3,6 | 7,5 | 14,2 | 141,5% |
| Средства корпоративных клиентов | 3,6 | 1,7 | 2,1 | 4,6 | 115,3% |
| Средства частных клиентов | 6,0 | 11,9 | 21,6 | 29,5 | 57,0% |
| Долговые ценные бумаги | 56,4 | 37,0 | 34,2 | 40,1 | 17,4% |
| Собственный капитал | 20,6 | 26,8 | 33,0 | 28,0 | -7,7% |
| Ключевые коэффициенты, % | | | | | |
| Рентабельность капитала (ROAE) | 21,6% | 22,2% | 31,7% | 40,3% | +9,3 п.п. |
| Рентабельность активов (ROAA) | 4,0% | 5,1% | 10,1% | 10,1% | +0,3 п.п. |
| Чистая процентная маржа (NIM) | 20,5% | 18,4% | 21,3% | 21,7% | +0,8 п.п. |
| Стоимость риска | 11,3% | 11,9% | 5,0% | 6,4% | +2,0 п.п. |
| Расходы/Доходы | 46,5% | 36,6% | 37,6% | 35,3% | -2,4 п.п. |
| Нетто кредитный портфель/Депозиты | 765,4% | 434,0% | 316,5% | 283,3% | -53,5 п.п. |
| Доля средств клиентов в обязательствах | 10,4% | 19,5% | 34,9% | 37,5% | +4,4 п.п. |
| NPL/Кредиты | 9,5% | 12,9% | 6,9% | 6,2% | -1,6 п.п. |
| Резервы/Кредиты | 10,7% | 13,1% | 7,3% | 7,0% | -0,7 п.п. |
| Покрытие NPL резервами, х | 1,1 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | +0,1 |
| Достаточность капитала I уровня (Tier I), Базель | 19,6% | 35,2% | 33,5% | 22,9% | -13,3 п.п. |
| Совокупная достаточность капитала (TCAR), Базель | 20,6% | 36,4% | 33,5% | 22,9% | -13,3 п.п. |
| Денежные средства/Активы | 19,9% | 13,8% | 7,3% | 3,6% | -3,3 п.п. |

Источник: ХКФ Банк, расчеты Газпромбанка

Как следствие, ХКФ, далеко не первый год присутствующий на рынке, продолжает демонстрировать впечатляющую рентабельность (40,3% по ROAE), что, безусловно, воспринимается нами положительно. Качество портфеля в отчетном квартале улучшилось – доля NPL с просрочкой более 90 дней снизилась до 6,2% (против 6,6% на 30 июня). Ликвидность банка в стрессовых для многих организаций условиях традиционно поддерживалась



за счет амортизации портфеля (кумулятивная нетто-позиция банка по ликвидности на рубеже до 1 года составляла на 30 сентября высокие +43,8 млрд руб.).

Банк входил в 4-й квартал года – традиционно наиболее активный период для розничных банков – в хорошей форме, что, по нашим ожиданиям, позволит продемонстрировать ему отличные результаты и по итогам всего года. «Ложкой дегтя» может стать некоторое сокращение чистой процентной маржи банка в 4К11, которое может быть особенно заметным в том случае, если ему не удастся выдать в форме кредитов все привлекаемые ресурсы, стоимость которых выросла (после повышения ставок по депозитам).

Так, по данным РСБУ, валовый розничный портфель ЖФ показал в октябре прирост на 3,0 млрд руб. (+2,8%), величина вкладов населения – на 7,4 млрд руб. (+25,5%). Добавим, что организация подтвердила свои планы увидеть увеличение доли розничных депозитов в совокупных обязательствах до 50% (на 30 сентября, по нашим подсчетам, – 32,4%).

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

МКБ: достойные результаты 9М11 по МСФО

МКБ
S&P/Moody's/Fitch

→ B1/B+

Новость: В пятницу Московский Кредитный Банк (МКБ) представил консолидированные финансовые результаты деятельности за 9М11 по международным стандартам.

Облигации МКБ в настоящее время не отличаются особой ликвидностью. Наше отношение к ним нейтрально.

Комментарий: В общем и целом результаты деятельности МКБ выглядят сильно.

Основные финансовые результаты Московского Кредитного Банка по МСФО, млрд руб.

| | 2008 | 2009 | 2010 | 9М11 |
|--|--------|--------|--------|--------|
| Отчет о совокупном доходе | | | | |
| Чистые процентные доходы | 2,6 | 3,9 | 6,1 | 6,0 |
| Чистые комиссионные доходы | 0,9 | 1,1 | 1,7 | 1,7 |
| Операционные расходы | (2,0) | (2,2) | (3,1) | (3,2) |
| Резервы под обесценение кредитов | (0,5) | (2,5) | (1,5) | (1,1) |
| Чистая прибыль | 1,0 | 0,8 | 3,0 | 2,4 |
| Активы | | | | |
| Денежные средства и эквиваленты | 10,4 | 8,6 | 23,3 | 18,0 |
| Средства в банках | 0,3 | 1,0 | 0,6 | 6,2 |
| Ценные бумаги | 7,6 | 15,7 | 31,9 | 29,7 |
| Чистый кредитный портфель | 39,8 | 58,3 | 103,9 | 162,1 |
| Всего активов | 60,4 | 87,1 | 165,5 | 223,8 |
| Обязательства и капитал | | | | |
| Средства других банков | 12,7 | 10,4 | 26,6 | 17,7 |
| Средства клиентов | 23,7 | 45,6 | 87,5 | 132,0 |
| Долговые ценные бумаги | 6,3 | 12,4 | 28,8 | 42,9 |
| Субординированный долг | 0,6 | 0,6 | 7,3 | 4,0 |
| Собственный капитал | 6,4 | 11,0 | 13,8 | 24,0 |
| Ключевые показатели, % | | | | |
| Рентабельность капитала (ROAE) | 17,1% | 8,6% | 24,5% | 16,4% |
| Рентабельность активов (ROAA) | 2,0% | 1,1% | 2,5% | 1,6% |
| Чистая процентная маржа (NIM) | 6,0% | 6,2% | 5,4% | 4,5% |
| Стоимость риска | 1,4% | 5,1% | 1,8% | 1,1% |
| Расходы/Доходы (C/I) | 53,1% | 37,8% | 36,5% | 43,8% |
| Нетто кредитный портфель/Депозиты | 168,2% | 127,8% | 118,7% | 122,8% |
| NPL/Кредиты | 1,4% | 3,0% | 1,5% | 0,9% |
| Просрочка больше 1 дня/Кредиты | 3,5% | 3,8% | 2,0% | 1,9% |
| Резервы/Кредиты | 1,3% | 3,0% | 2,6% | 2,2% |
| Кредиты связанным сторонам | 0,8% | 1,1% | 0,6% | - |
| Фондирование связанных сторон | 0,4% | 0,6% | 4,3% | - |
| Достаточность капитала I-го уровня | 11,4% | 12,3% | 8,8% | 11,3% |
| Совокупная достаточность капитала | 12,4% | 14,0% | 13,6% | 13,3% |
| Денежные средства и эквиваленты/Активы | 17,1% | 9,9% | 14,1% | 8,0% |

Источник: МКБ, расчеты Газпромбанка

Отчетный период стал для организации временем бурной экспансии – валовый кредитный портфель МКБ за 9М11 прибавил 55,5% до 165,8 млрд руб. (в том числе +10,0% в 3К11) – при этом качество активов осталось поразительно высоким (доля кредитов с просрочкой платежей более 1 дня на 30.09.11 г. составляла 1,9% против 2,0% на начало года). Для поддержания данного роста МКБ активно привлекал клиентские депозиты (по нашим расчетам, на конец 9М11 составляли 2/3 обязательств банка) и публичные заимствования.

Организации также пришлось несколько «пожертвовать» своей маржой – по нашим оценкам, чистая процентная маржа МКБ по итогам 9М11 опустилась до 4,5% (против 5,4% по итогам 2010 г.), что, однако, не выглядит критически низким уровнем. Рентабельность среднего капитала МКБ за 9М11 составила солидные 16,4% (аннуализированный показатель).

Отметим, что активное расширение масштабов бизнеса МКБ обуславливает высокую потребность организации в капитале. В течение 9М11 ключевыми источниками его пополнения стали чистая прибыль (2,4 млрд руб.), а также вливания со стороны контролирующего акционера (4,5 млрд руб.). Добавим, что 3,5 млрд руб. субординированных кредитов, полученных организацией от акционера, были конвертированы ей в добавочный капитал (тем самым пополнив капитал 1-го уровня). Согласно сообщениям СМИ, в капитал 1-го уровня в скором времени также должен быть конвертирован субординированный кредит, полученный организацией от Черноморского банка развития и торговли (общий объем допэмиссии превысит 720 млн руб.). Вместе с тем, по нашему пониманию, если организация захочет сохранить набранные темпы роста, уже через год-полтора ей могут понадобиться новые вливания в капитал.

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

Лукойл (BBB-/Baa2/BBB-) отчитался за 9М11 по US GAAP. Долговая нагрузка компании продолжает снижаться

Лукойл
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa2/BBB-

Комментарий: Наиболее важно, на наш взгляд, относительно небольшое расхождение EBITDA за 3К11 с консенсус-прогнозом и продолжение негативного тренда добычи. Положительным моментом является неизменно высокий свободный денежный поток компании. В целом мы оцениваем отчетность компании как умеренно негативную.

Результаты деятельности Лукойла в 3К11 оказались хуже ожиданий рынка. Расхождение с прогнозами на уровне EBITDA (ниже ожиданий на 2,5%) в основном связано с ростом расходов на разведку, общих, коммерческих и административных расходов, а также с разницей между оценочными и фактическими показателями стоимости закупок нефти и нефтепродуктов.

Свободный денежный поток. Свободный денежный поток достиг 7,7 млрд долл. за 9М11 (+10,7% г/г).

Добыча нефти и газа. Совокупное производство углеводородов, включая доли в зависимых компаниях, снизилось на 0,3% в квартальном сравнении и на 5,3% (3К11 к 3К10). Во 2К11 производство углеводородов упало на 4,7% (3К11 к 3К10). Добыча нефти Лукойла в России в отчетном периоде снизилась на 6,7% (3К11 к 3К10), в основном из-за спада добычи в Тимано-Печорском регионе почти на 20%.

Капиталовложения. За 9К11 капиталовложения компании выросли на 19,7% к уровню предыдущего квартала до 5,6 млрд долл. Порядка 80% капитальных затрат были направлены на проекты разведки и добычи в России.

Долг. По итогам третьего квартала долг компании снизился на 934 млн долл. (-8,8%) и составил 9,7 млрд долл., чистый долг сократился на 1,3 млрд долл. (-19,7%) до 5,3 млрд долл. С начала года долг и чистый долг сократился на 1,5 млрд долл. и 3,5 млрд долл. соответственно.

Соотношение «Чистый долг/EBITDA» снизилось до очередного минимума 0,27х – наименьшего значения среди российских нефтегазовых компаний. Мы позитивно оцениваем финансовые результаты Лукойла и считаем это хорошим поводом обратить внимание на выпуски



еврооблигаций частных нефтяных компаний, которые в текущей волатильной ситуации на мировых финансовых рынках являются хорошим защитным инструментом.

Отметим, что 1 декабря СД Лукойла планирует рассмотреть долгосрочную стратегию развития компании на 2012–2021 гг. Вскоре после этого – наиболее вероятно, в январе 2012 г. – стратегия будет представлена инвестиционному сообществу.

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

| | 2008 | 2009 | 2010 | 9M11 | 9M10 | г/г |
|----------------------------------|---------|--------|---------|--------|--------|------------|
| Выручка | 107 680 | 81 083 | 104 956 | 99 101 | 76 272 | 29,9% |
| ЕБИТДА | 17 092 | 14 096 | 16 050 | 15 024 | 11 610 | 29,4% |
| <i>Рентабельность по ЕБИТДА</i> | 15,9% | 17,4% | 15,3% | 15,2% | 15,2% | -0 |
| Операционный денежный поток | 14 312 | 8 883 | 13 541 | 13 299 | 11 632 | 14,3% |
| Капитальные вложения | 10 537 | 6 423 | 6 611 | 5 587 | 4 668 | 19,7% |
| Свободный денежный поток | 3 775 | 2 460 | 6 930 | 7 712 | 6 964 | 10,7% |
| Всего активов | 71 461 | 79 019 | 84 017 | 91 293 | 81 839 | 11,6% |
| Собственный капитал | 51 010 | 56 379 | 59 608 | 66 702 | 57 317 | 16,4% |
| Совокупный долг, в том числе | 9 809 | 11 323 | 11 194 | 9 719 | 10 623 | -8,5% |
| <i>доля краткосрочного долга</i> | 32,9% | 18,2% | 19,0% | 19,6% | 30,9% | -11,3 п.п. |
| Денежные средства и эквиваленты | 2 239 | 2 274 | 2 368 | 4 441 | 3 117 | 42,5% |
| Показатели | | | | | | |
| Долг/Собственный капитал, х | 0,19 | 0,20 | 0,19 | 0,15 | 0,19 | |
| ЕБИТДА/Процентные расходы, х | 43,7 | 21,1 | 22,5 | 28,2 | 21,7 | |
| Чистый долг/ЕБИТДА, х | 0,44 | 0,64 | 0,55 | 0,27 | 0,49 | |

Источник: компания расчеты, Газпромбанка

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

Иван Хромушин
Ivan.Khormushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89



Календарь событий долгового и денежного рынка

| Дата | Событие | Объем, млн руб. |
|----------|--|---|
| 28.11.11 | Уплата налога на прибыль Оферта РЖД, 12 | 15 000 |
| 29.11.11 | Погашение Интегра-Финанс, 2 | 3 000 |
| 30.11.11 | Возврат Минфину средств с депозитов банков Купонные выплаты по ОФЗ | 38 000 3 231 |
| 01.12.11 | Погашение Банк Интеза, 2 Закрытие книги ГК "Российские автомобильные дороги", 1 Оферта МОЭК, 1 Оферта ТКС Банк БО-2 Оферта Меткомбанк, 1 | 3 400 3 000 6 000 1 500 900 |
| 05.12.11 | Оферта Внешпромбанк БО-1 | 3 000 |
| 07.12.11 | Возврат Минфину средств с депозитов банков Аукцион 6-летних ОФЗ Купонные выплаты по ОФЗ | 73 210 10 000 2 572 |
| 08.12.11 | Оферта Россельхозбанк, 5 Оферта Райффайзенбанк, 4 Оферта ЧТПЗ БО-1 Погашение Лукойл, 3 | 10 000 10 000 5 000 8 000 |
| 09.12.11 | Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 7 | 5 000 |
| 12.12.11 | Оферта СББ-Банк БО-4 | 2 000 |
| 13.12.11 | Оферта РосДорБанк, 1 | 1 050 |
| 14.12.11 | Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов Возврат Минфину средств с депозитов банков | 5 000 226 950 |
| 15.12.11 | Уплата страховых взносов в фонды Погашение Группа Разгуляй БО-9 | 2 000 |
| 16.12.11 | Оферта ММК БО-2 | 10 000 |
| 19.12.11 | Оферта МБРР, 5 | 5 000 |
| 22.12.11 | Оферта Татфондбанк, 7 | 1 000 |

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

| Дата | Событие | Период |
|--------------|---|--------|
| 29.11.11 | ТМК: финансовые результаты по МСФО | 9М11 |
| 29.11.11 | X5 Retail Group: финансовые результаты по МСФО | 3К11 |
| 30.11.11 | Сбербанк: финансовые результаты по МСФО | 3К11 |
| 02.12.11 | Банк "Санкт-Петербург": финансовые результаты по МСФО | 3К11 |
| 03.12.11 | Номос-Банк: финансовые результаты по МСФО | 3К11 |
| 08.12.11 | Северсталь: финансовые результаты по МСФО | 3К11 |
| 08.12.11 | Башнефть: финансовые результаты по МСФО | 3К11 |
| декабрь 2011 | Русгидро: финансовые результаты по МСФО | 9М11 |

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

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00 доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

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

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

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 Демкин, CFA

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

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 Голодкинская

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+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

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

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

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

Трейдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Региональные продажи

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

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

Copyright © 2003 – 2011. «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.