

Ежедневный обзор долговых рынков от 18 мая 2012 г.

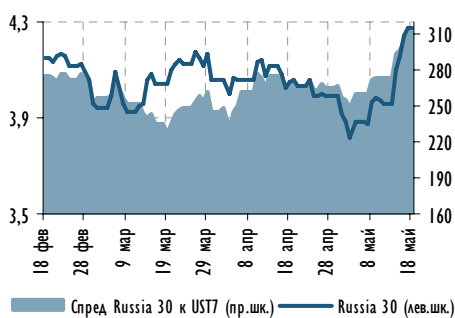


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,270	▼ -0,1%		-2,0%
USD/RUB	31,09	▲ 0,3%		-3,3%
Корзина валют/RUB	34,84	▲ 0,1%		-4,4%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	634,6	▼ -20,9		-512,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	74,4	▼ -7,1		-134,3
MOSPRIME о/н	5,9	▼ -0,1		0,3
3М-MOSPRIME	6,9	▼ 0,0		-0,3
3М-LIBOR	0,47	■ 0,0		-0,1
Долговой рынок				
UST-2	0,30	▲ 0,0		0,1
UST-10	1,70	▼ -0,1		-0,2
Russia 30	4,28	▲ 0,0		-0,3
Russia 5Y CDS	248	▲ 11,0		-27,6
EMBI+	383	▲ 10		7
EMBI+ Russia	298	▲ 10		-23
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	107,83	▼ -1,4%		2,0%
Золото, долл./унц.	1574,3	▲ 2,3%		0,7%
Фондовый рынок				
ТСX	1 313	▼ -4,4%		-5,0%
Dow Jones	12 442	▼ -1,2%		1,8%
Nikkei	8 877	▲ 0,9%		5,0%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера продажи рискованных активов продолжились. На рынке не было событий или опубликованной статистики, которая могла бы отвлечь внимание инвесторов от европейского долгового кризиса. Утро пятницы обещает, что продажи рискованных активов продолжатся. Возможно, повлиять на настроения инвесторов смогут заявления лидеров G-8, встреча которых начинается сегодня.
- Негатива добавила Испания, где население спешит изъять деньги из банков, сомневаясь в устойчивости банковской системы. Вчера Moody's снизило кредитные рейтинги 16 банков, отметив ограниченные возможности правительства страны по поддержке сектора.
- Спрос на безрисковые активы продолжил расти. Доходность UST10 (YTM 1,70%) установила многолетний минимум, Bunds 10 (YTM 1,41%) – очередной исторический минимум. Значение VIX выросло до 24,5 п. (+2 п.). Индекс доллара (DXY) достиг максимального с сентября 2010 г. значения – 81,7 п. Курс евро продолжил сдавать позиции к доллару (1,266 долл.).
- Российские еврооблигации** вновь были «хуже рынка». Спред EMBI+ Russia расширился на 11 б.п. (+9 б.п. в среднем по рынку) до 299 б.п. RUSSIA 30 потеряла порядка 0,3 п.п. и завершила день в районе 117,875-118,00%. Российский CDS-спред прибавил еще порядка 10 б.п. (до 248 б.п.). Средние и длинные ликвидные корпоративные бумаги снизились еще на 0,3-1,0 п.п.
- Рублевый долговой рынок** вчера оставался во власти распродаж – ОФЗ снова теряли более 50 б.п. по цене, опустившись в среднем к уровням января текущего года. Не так давно вышедшие на вторичные торги бонды Вымпелкома просели уже до 99% от номинала. Даже с учетом одной лишь динамики курса рубля: 33,74 руб. на закрытие торгов на ММВБ против корзины 28 апреля, т.е. до ухода на майские праздники, и 35,20 руб. на момент написания – другого развития событий вряд ли можно было ожидать.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Рост промпроизводства в апреле замедлился до 1,3% г/г
- Международные резервы России сократились на 4,1 млрд долл., в основном из-за евро
- Денежный рынок: временная стабилизация

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Транснефть (BBB-/Baа1/-):** отчетность за 2011 г. по МСФО и итоги встречи руководства компании с аналитиками
- Алроса (BB-/Ba3/BB-)** провела конференц-звонок по результатам 2011 года
- НЛМК (BBB-/Baа3/BBB-):** нейтральные результаты по US GAAP за 1К12
- X5 Retail Group (B+/B2/-):** нейтральные финансовые результаты 1К12 по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Европа: начало саммита G-8



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

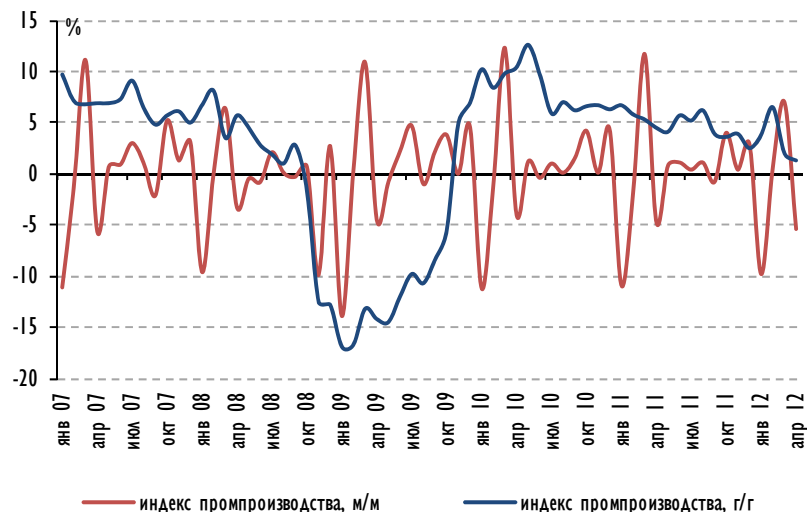


Источник: Bloomberg

Рост промышленного производства в апреле замедлился до 1,3% г/г

Росстат опубликовал данные о динамике промышленного производства в апреле. По отношению к апрелю 2011 г. выпуск промышленных товаров увеличился на 1,3%, что заметно хуже прошлогодних показателей (4,5%). С исключением сезонного фактора прирост составил 0,1%. Относительно марта 2012 г. падение промпроизводства составило 5,4%. Причины подобной динамики заключаются в отсутствии значительного притока инвестиций в основной капитал.

Динамика промышленного производства, 2007–2012 гг.

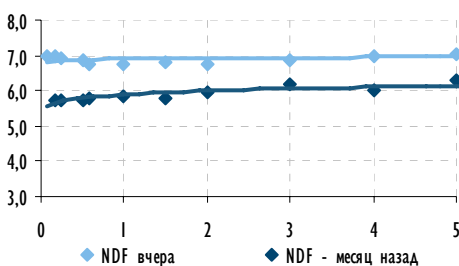


Источник: Росстат

Безусловно, подобная статистика является негативным сигналом, свидетельствующим о замедлении и без того невысоких темпов экономического роста. Однако общее снижение деловой активности – результат не только жесткой денежно-кредитной политики. Мы полагаем, что после того, как окончательно будет сформировано новое правительство приток инвестиций может восстановиться, что подтолкнет рост промышленного производства

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

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



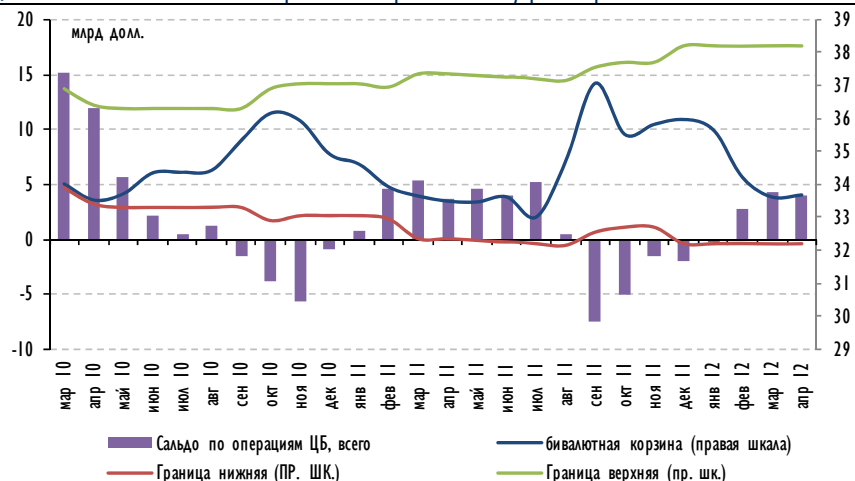
Источник: Bloomberg

Международные резервы России сократились на 4,1 млрд долл, в основном из-за евро

Золотовалютные резервы Банка России за неделю с 4 по 11 мая снизились на 4,1 млрд долл. до 518,8 млрд долл. Основная причина снижения – переоценка валютной составляющей. Так, за счет падения курса евро резервные активы потеряли 3,7 млрд долл., удешевление британского фунта стерлингов относительно доллара США способствовало сокращению еще на 198 млн долл. Канадский доллар и СДР снизили активы на 56,8 млрд долл. и 35,6 млрд долл. соответственно. Японская йена, напротив, добавила 58,8 млрд долл. Падение стоимости золота (на 3,2%) также внесло свою лепту: -1,5 млрд долл.

Интервенции Банка России на внутреннем рынке составили 20,2 млрд руб., что эквивалентно приобретению 670,4 млн долл. Изменение стоимости первоклассных иностранных облигаций, входящих в состав портфеля ценных бумаг Банка России, способствовало приросту резервов на 678,5 млн долл.

Динамика стоимости бивалютной корзины и интервенции на внутреннем рынке



Источник: Банк России, расчеты Газпромбанка

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

Денежный рынок: временная стабилизация

▶ Чистая ликвидная позиция снизилась на 23,5 млрд руб.

По состоянию на начало 18 мая чистая ликвидная позиция опустилась до -482,1 млрд руб., потеряв 23,5 млрд руб. Основная причина – снижение совокупных остатков на корсчетах и депозитах (на 28 млрд руб.), совокупные обязательства при этом также сократились (на 4,5 млрд руб.).

▶ Аукцион РЕПО с ЦБ: регулятор перестраховывается

Вчера Банк России на аукционе 1-дневного прямого РЕПО предложил 160 млрд руб., что на 10 млрд руб. больше, чем накануне. В ходе первой сессии участники предъявили спрос на 123,6 млрд руб., заявив средневзвешенную ставку 5,42% (-14 б.п.). В течение второго раунда аукционов было заключено сделок еще на 5,2 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,36%. Очевидно, что регулятор стремится поддержать комфортный для банков уровень ликвидности, поэтому лимиты по аукционам РЕПО в последнее время устанавливаются «с запасом». Примечательно, что при этом некоторые участники прибегали к альтернативным инструментам рефинансирования. В частности, задолженность по кредитам овернайт выросла до 5,3 млрд руб. против 22,1 млн руб. накануне. По фиксированному РЕПО банки заняли 2,8 млрд руб. (50,5 млн руб. – 16 мая). Другие сократили свою задолженность (почти на 35 млрд руб.) по кредитам, обеспеченным нерыночными активами и поручительствами, которые являются наиболее дорогостоящим видом фондирования.

▶ На рынке междилерского РЕПО ставки выросли на 13 б.п.

Избыточное предложение денег на аукционах Банка России способствует коррекции ставок денежного рынка. Вчера стоимость междилерского РЕПО упала на 7 б.п. и в среднем составляла 5,99%. Объемы торгов по 1-дневному РЕПО оставались на уровне предыдущего дня (111,9 млрд руб.). Индикативная ставка MosPrime 1 день на 17 мая составила 5,88% (-8 б.п.). В отсутствие крупных оттоков (вплоть до 21 мая), а также с учетом тактики ЦБ на аукционах РЕПО, мы полагаем, что ставки денежного рынка будут колебаться вблизи текущих отметок.

► Валютный рынок: рубль продолжает слабеть

Вчера рубль продолжил терять свои позиции к основным резервным валютам. Бивалютная корзина прибавила в стоимости около 3 коп., поднявшись до 34,8587 руб. Доллар укрепился на 0,085 руб. (до 31,0875 руб.), евро – на 0,0674 руб. (до 39,5238 руб.). Сохранение негативного внешнего фона способствует дальнейшему ослаблению национальной валюты. Девальвационные ожидания подтверждаются динамикой ставок 3M NDF, которые за день прибавили 9 б.п. (7,04%).

Пока рубль находится в том диапазоне, где Банк России не осуществляет продаж иностранной валюты. Первые интервенции могут начаться, когда стоимость бивалютной корзины пробьет отметку 35,5 руб.

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Транснефть
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/–

Транснефть: отчетность за 2011 г. по МСФО и итоги встречи руководства компании с аналитиками

Новость: Вчера Транснефть опубликовала консолидированную финансовую отчетность за 4-й квартал и весь 2011 г. по международным стандартам, руководство компании также провело встречу с аналитиками для обсуждения результатов.

Комментарий: Результаты Транснефти оцениваются нами нейтрально. В части скорректированной выручки (компания изменила представление выручки, перестав корректировать ее на суммы уплаченных таможенных пошлин при экспорте нефти в Китай) итоги 4К11 практически совпали с нашими ожиданиями и консенсусом. EBITDA компании оказалась в отчетном квартале на 17,7% ниже наших прогнозов и на 14,5% ниже консенсуса. Заметим, однако, что пришедшийся на 4-й квартал рост расходов Транснефти имеет по большей части «неденежную» природу, касается распределения части затрат на персонал в течение года и отображения их в отчетности.

С учетом отрицательного по году свободного денежного потока совокупный финансовый долг Транснефти (включая пенсионные обязательства) за 2011 г. вырос до 612,6 млрд руб. (+3,6% г/г), долговая нагрузка на конец периода составила 1,6х в терминах «Чистый долг/EBITDA» (против 1,29х годом ранее и 1,58х на 30.09.2011 г.).

Основные финансовые результаты Транснефти по МСФО, млн руб.

	2008	2009	2010	2011	г/г
Выручка	274 977	351 051	447 532	670 270	49,8%
EBITDA	160 798	216 419	238 892	291 189	21,9%
<i>Рентабельность EBITDA</i>	<i>58,5%</i>	<i>61,6%</i>	<i>53,4%</i>	<i>43,4%</i>	<i>-10,0 п.п.</i>
Операционный денежный поток	119 657	163 176	194 676	171 611	-11,8%
Капитальные вложения	(130 021)	(203 273)	(225 119)	(209 526)	-6,9%
Свободный денежный поток	(10 364)	(40 097)	(30 443)	(37 915)	24,5%
Всего активов	963 129	1 419 747	1 651 635	1 858 206	12,5%
Собственный капитал	559 897	681 396	806 437	996 527	23,6%
Финансовый долг*, в том числе	261 509	559 535	591 180	612 575	3,6%
<i>доля краткосрочного долга*</i>	<i>24,5%</i>	<i>2,0%</i>	<i>1,8%</i>	<i>8,7%</i>	<i>+6,9 п.п.</i>
Денежные средства и эквиваленты	60 565	283 658	283 864	145 546	-48,7%
Показатели					
Долг/Собственный капитал, х	0,47	0,82	0,73	0,61	-0,12х
EBITDA/Процентные расходы, х	15,8	12,5	11,4	13,2	+1,8х
Чистый долг*/EBITDA, х	1,25	1,27	1,29	1,60	+0,31х
Долг/Свободный денежный поток, х	отриц.	отриц.	отриц.	отриц.	-

* включая пенсионные обязательства

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Из наиболее важных итогов встречи руководства Транснефти с аналитиками мы обращаем внимание на следующие:

- ▶ **Окончательного решения по приватизации 3,1%-ного пакета акций компании еще не принято.** Руководство компании будет действовать в полном соответствии с решением акционера, однако оно обеспокоено тем, что приватизация даже такого небольшого пакета, как 3,1%, может негативно отразиться на судьбе ключевых трубопроводных проектов.
- ▶ **В результате приватизации у компании может возникнуть обязательство по досрочному погашению кредита от Банка развития Китая.** По словам руководства компании, помимо ковенанта по ряду выпусков еврооблигаций, приватизация 3,1% акций может дать право китайской стороне требовать досрочного погашения кредита на 10 млрд долл.
- ▶ **Дивидендная политика пока остается неизменной.** Руководство компании не считает целесообразным существенное повышение дивидендов до 2015 года, когда, согласно плану, должны быть завершены ключевые трубопроводные проекты компании. Значительных изменений в политике при выплате дивидендов за 2011 год не ожидается. Руководство компании не планирует значительно повышать дивиденды при планировании бюджета на 2013 год (по результатам работы в 2012 году).
- ▶ **Капиталовложения снизятся после 2015 г.** Руководство компании вновь заявило, что ожидает значительного сокращения инвестпрограммы компании после завершения ключевых трубопроводных проектов к 2015 г. Текущие капиталовложения будут расти, но незначительно.

Евробонды Транснефти, которые в настоящее время котируются на одном уровне с кривой долговых инструментов Газпрома, мы оцениваем нейтрально.

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

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

Алроса провела конференц-звонок по результатам 2011 года

Новость: Алроса провела конференц-звонок по результатам отчетности за 2011 год (см. наш комментарий во вчерашнем «Обзоре долговых рынков»). Менеджмент прокомментировал текущую ситуацию с продажами, а также ряд других моментов, в том числе предполагаемую продажу выкупленных у ВТБ газовых активов.

Премия евробонда ALROSA20 к GAZPRU19 в последние два месяца увеличивалась – с минимальных значений в 110 б.п. в начале апреля до 160 б.п. на вчерашний день (в терминах Z-спреда). Мы не исключаем, что в перспективе расширение спреда может продолжиться, отражая как рост долговой нагрузки после покупки газовых активов, так и опасения относительно волатильности спроса на рынке алмазов (хотя мы отмечаем, что комментарии менеджмента в этом плане звучат обнадеживающе).

Комментарий: Мы бы хотели отметить следующие моменты, озвученные в ходе конференц-звонка:

Восстановление продаж в 2012 г. Заметная просадка продаж алмазов в 4К11 была временным явлением, в 1-2К12 объемы реализации вернулись к уровням 3К11. При этом цены в 1К12 выросли на 5-7% кв/кв. По словам менеджмента, рынок бриллиантов не чувствителен к негативным новостям из Европы и Греции. На наш взгляд, снижение спроса, наблюдавшееся в 4К11, может говорить о том, что подверженность внешнему негативу все-таки не так низка.

Структура продаж. В 2012 году предпочтительным каналом продаж алмазов для Алросы будут долгосрочные контракты – на их долю, по оценкам компании, будет приходиться около 70% продаж. Долгосрочные контракты во 2П11 обеспечивали компании более высокий уровень цен

Алроса
S&P/Moody's/Fitch

BB-/Ba3/BB-



по сравнению с реализацией на аукционах.

Тимир. Закрытие сделки по продаже доли в железорудном проекте Тимир Евразу задерживается из-за длительного срока согласования с Росимуществом. При этом в ближайшие 3 года Алроса не предвидит существенных инвестиций в проект.

Продажа газовых активов. Соглашение с Зарубежнефтью о продаже 51% в газовых активах предполагает сделку в 2 этапа: первые 25% должны быть выкуплены до конца 1П12, оставшаяся часть – в течение последующих 12 месяцев.

Рефинансирование короткого долга. Алроса не исключает вероятности выхода на рынок публичных заимствований для рефинансирования короткого долга осенью в случае, если к этому моменту не будут получены средства от продажи активов (Тимир, газовые активы).

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

НЛМК: нейтральные результаты по US GAAP за 1К12

НЛМК
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa3/BBB-

Новость: НЛМК первой из компаний металлургического сектора опубликовала финансовые результаты за 1К12 по US GAAP. В целом цифры не внесли существенных корректив в общую картину кредитного профиля компании. При этом мы отмечаем довольно позитивные прогнозы менеджмента в части восстановления рентабельности после провала в конце прошлого года.

Мы не видим каких-либо торговых идей в торгующихся выпусках рублевых бумаг НЛМК.

Комментарий: На фоне роста продаж стальной продукции и слабой ценовой конъюнктуры в 1К12 относительно прошлого квартала, выручка группы выросла на 1% кв/кв до 3,1 млрд долл. Рост продаж был связан прежде всего с постепенным планируемым ростом загрузки новых мощностей и запуском после ремонта в январе 2012 года электродуговой печи в сортовом дивизионе.

ЕБИТДА возросла на 17% кв/кв до 432 млн долл. за счет прогресса в самых слабых (с точки зрения рентабельности) сегментах: иностранного стального сегмента и сегмента сортового проката. На фоне увеличения объема продаж группа продемонстрировала хороший контроль над производственными затратами, а также существенно снизила SG&A (-13% кв/кв). Рентабельность по ЕБИТДА составила 14% против недавно продемонстрированного исторического минимума на уровне 12%.

На фоне улучшения конъюнктуры и роста продаж менеджмент ожидает роста выручки на 10% кв/кв во 2К12. Рентабельность по ЕБИТДА прогнозируется на уровне 17–19%, что является существенным улучшением по сравнению с 1К12.

Общий долг НЛМК в 1К12 по балансу почти не изменился, при этом без учета эффекта валютной переоценки объем обязательств немного снизился (по данным отчета о движении денежных средств, на 180 млн долл.) благодаря положительному свободному денежному потоку. В терминах «Чистый долг/12М ЕБИТДА» левэридж остается умеренным – 1,7х.

Мы отмечаем довольно большую долю короткого долга – 30% от общего кредитного портфеля, порядка 1,8 млрд долл. В текущем году объем погашений составляет 1,4 млрд долл., включая два выпуска рублевых облигаций на 15 млрд руб. Пик погашений приходится на следующий год – более 1,6 млрд долл. Учитывая довольно интенсивный график погашений, а также тот факт, что внутренние ресурсы скорее всего будут использованы для финансирования инвестиций (2,5 млрд долл. в 2012 г.) и дивидендов (в апреле утверждены дивиденды 408 млн долл. за прошлый год), мы полагаем, что компания может вновь выйти на рынки публичного долга в этом году.



НАМК: результаты по US GAAP, млн долл.

	2009	2010	2011	1К12	4К11	кв/кв
Выручка	6 140	8 351	11 729	3 094	3 053	1%
ЕБИТДА	1 414	2 322	2 254	432	371	17%
Рентабельность ЕБИТДА, %	23,0%	27,8%	19,2%	14,0%	12,1%	2 п.п.
Операционный денежный поток	1 394	1 431	1 805	502	320	57%
Капитальные вложения	-1 121	-1 463	-2 048	-358	-519	-31%
Свободный денежный поток	273	-32	-243	145	-199	-
Всего активов	12 502	13 899	17 257	18 609	17 257	8%
Собственный капитал	8 610	9 554	10 105	11 151	10 105	10%
Совокупный долг, в том числе	2 495	2 624	4 380	4 474	4 380	2%
доля краткосрочного долга	22%	20%	30%	40%	30%	10 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	1 254	1 154	1 024	937	1 024	-9%
Показатели						
Долг/Капитал, х	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	-
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	13	отр.	отр.	отр.	отр.	-
Чистый долг/12М ЕБИТДА, х	0,9	0,6	1,5	1,7	1,5	-
Долг/12М Свободный денежный поток, х	9,1	отр.	отр.	отр.	отр.	-

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Наталья Шевелева
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 495 988 24 92

X5 Retail Group: нейтральные финансовые результаты 1К12 по МСФО

Новость: Вчера X5 Retail Group представила консолидированные финансовые результаты деятельности за 1К12 по МСФО, а также провела телеконференцию для аналитиков и инвесторов.

Комментарий: С кредитной точки зрения финансовые результаты X5 оцениваются нами нейтрально. Обращает на себя внимание снизившийся до отрицательных значений чистый денежный поток компании от операционной деятельности (-77,1 млн долл. за 1К12) – ситуация, которая связана прежде всего с инвестициями в оборотный капитал (в частности, сокращением кредиторской задолженности) и, по заявлениям руководства, должна развернуться, начиная со 2К12. Номинально долговая нагрузка на группу выросла с 3,0х на конец 2011 г. до 3,5х в терминах «Чистый долг/ЕБИТДА», однако необходимо понимать, что данная динамика объясняется прежде всего динамикой валютных курсов, – с 1П11 величина совокупного долга X5 в рублевом выражении практически не менялась.

Основные финансовые результаты X5 Retail Group по МСФО, млн долл.

	2008	2009	2010	2011	1К12
Выручка	8 353,3	8 717,4	11 280,5	15 455,1	3 870,7
ЕБИТДА	766,0	795,3	906,8	1 089,9	276,6
ЕБИТДА margin	9,2%	9,1%	8,0%	7,1%	7,1%
Чистая прибыль	118,7	165,4	271,2	302,2	66,3
Чистый денежный поток от операционной деятельности, в т.ч.	629,3	733,7	378,1	926,1	(77,1)
изменения оборотного капитала	243,9	166,0	(250,9)	174,1	(240,5)
Свободный денежный поток	(262,0)	539,0	(17,5)	111,9	(254,6)
Всего активов	5 647,5	6 180,9	8 764,0	8 810,2	9 449,4
Всего собственный капитал	1 638,4	1 772,5	2 047,2	2 196,0	2 479,9
Всего финансовый долг, в т.ч.	2 063,4	1 950,5	3 689,2	3 613,6	4 000,5
доля краткосрочного долга	28,1%	85,0%	13,8%	25,3%	27,4%
Денежные средства и эквиваленты	276,8	411,7	270,8	385,0	188,8
Ключевые показатели					
Чистый долг/ЕБИТДА, х	2,3	1,9	3,8	3,0	3,5
Долг/Собственный капитал, х	1,3	1,1	1,8	1,6	1,6
Чистый долг/Свободный денежный поток, х	отриц.	2,9	отриц.	28,9	отриц.

Источник: X5 Retail Group, расчеты Газпромбанка

X5 Retail Group
S&P/Moody's/Fitch

B+/B2/–



В дальнейшем одним из наиболее интересных событий вокруг X5 должна стать возможная сделка по приобретению «Холидей Классик» – согласно недавним сообщениям в Коммерсанте, сибирская сеть может быть оценена в 800 млн долл. Вместе с тем, по данным СМИ, сделка может быть структурирована в 2 этапа (51% приобретаются в текущем году с опционом довести долю до 100% к 2014 году), что должно смягчить эффект на долговые коэффициенты X5 (по данным Коммерсанта, под сделку уже сейчас оформляется кредит).

Мы находим результаты X5 нейтральными для котировок ее долговых инструментов.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
18.05.12	Оферта Банк Авангард, 3	1 500
21.05.12	Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2012 г. Аукцион прямого РЕПО с ЦБР на 3 месяца	
22.05.12	Оферта Ростелеком, 10	3 000
23.05.12	Возврат Минфину средств с депозитов банков Аукцион ОФЗ-26208	11 400 35 000
24.05.12	Оферта АвтоВАЗ, 4 Оферта Интурист, 2	5 000 2 000
25.05.12	Оферта Акрон, 3 Уплата акцизов, НДС	3 500
26.05.12	Оферта РЖД, 12	15 000
28.05.12	Уплата налога на прибыль	
29.05.12	Аукцион по размещению Меткомбанк БО-5	1 500
30.05.12	Погашение Ростелеком, 5 и Ростелеком, 6 Возврат Минфину средств с депозитов банков Аукцион 5-летних ОФЗ Купонные выплаты по ОФЗ	4 000 10 300 35 000 3 230
31.05.12	Оферта Новикомбанк, 1	2 000
01.06.12	Оферта СБ-Банк БО-3 Оферта Инвестторгбанк, БО-1	3 000 2 000
05.06.12	Оферта ВТБ 24, 3 Погашение Аптечная сеть 36.6, 2	6 000 2 000
06.06.12	Погашение КБ Ренессанс Капитал, 3 Купонные выплаты по ОФЗ Аукцион ОФЗ-26207	4 000 7 888 20 000
07.06.12	Оферта ЧТПЗ БО-1 Оферта Банк Зенит, 5	5 000 5 000
12.06.12	Погашение Транскредитбанк, 2	3 000
13.06.12	Оферта Глобэксбанк БО-3 и Глобэксбанк БО-5 Аукцион 10-летних ОФЗ	5 000 20 000
14.06.12	Оферта Ханты-Мансийский банк, 2	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
21.05.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	1K12
22.05.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	1K12
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1K12
21.08.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	2K12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3K12
21.11.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	3K12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, СГА

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

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

Редакторская группа

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Макроэкономика

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

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

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21417

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговлей 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

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войников

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, СГА

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

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 торговлей и продаж долговых инструментов

Андрей Мионов

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 Пещини

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Управление электронной торговлей

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, СГА

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 – 2012. «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.