

# Ежедневный обзор долговых рынков от 5 декабря 2012 г.

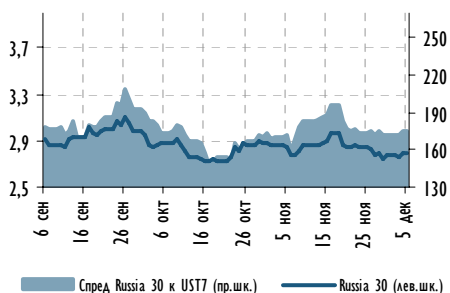


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,309 ▲	0,3%	1,0%
USD/RUB	30,86 ▼	-0,1%	-4,0%
Корзина валют/RUB	35,14 ▲	0,0%	-3,6%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	1011,3 ▲	217,6	-136,1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	119,9 ▲	16,6	-88,8
MOSPRIME о/п	6,63% ▲	14 б.п.	100 б.п.
3M-MOSPRIME	7,50% ▲	5 б.п.	28 б.п.
3M-LIBOR	0,31% ■	0 б.п.	-27 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,24% ▼	-1 б.п.	0 б.п.
UST-10	1,60% ▼	-2 б.п.	-27 б.п.
Russia 30	2,79% ▲	2 б.п.	-179 б.п.
Russia 5Y CDS	135 б.п. ▲	0 б.п.	-140 б.п.
EMBI+	265 б.п. ▼	-1 б.п.	-112 б.п.
EMBI+ Russia	158 б.п. ▲	3 б.п.	-163 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	108,73 ▼	-1,0%	2,8%
Золото, долл./унц.	1697,6 ▼	-1,1%	8,6%
<b>Фондовый рынок</b>			
ТСX	1 444 ▼	-0,5%	4,5%
Dow Jones	12 952 ▼	-0,1%	6,0%
Nikkei	9 432 ▼	-0,3%	11,6%

Источник: Bloomberg

## Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Финансовые рынки завершили вторник преимущественно слабой негативной динамикой. S&P 500 закрылся в минусе на 0,2%, индекс VIX остался на уровне 17 п., доходность UST10 снизилась на 2 б.п. до 1,60%. Результатом отсутствия важной статистики (как в Европе, так и в США) стала пониженная активность.
- ▶ Парламент Нидерландов накануне поддержал новую программу помощи Греции, что в целом стало ожидаемым событием. Напомним, в пятницу положительное решение принял Бундестаг. Третье «кодобрение» должен дать парламент Финляндии. Выделение средств Афинам ожидается после встречи Еврогруппы 13 декабря.
- ▶ Б. Обама накануне дал первое интервью после победы на выборах. Переизбранный президент назвал повышение налогов для состоятельных граждан отправной точкой любого компромисса по fiscal cliff. Между тем в рядах республиканцев обострились противоречия вокруг потенциальных уступок Белому дому, на которые должна пойти партия.
- ▶ Как стало известно сегодня утром, индекс деловой активности в сфере услуг в Китае от HSBC в ноябре второй месяц подряд снижается – до 52,1 п. с 53,5 п. месяцем ранее. Реакция рынков тем не менее оказалась сдержанной. Фьючерсы на S&P 500, нефть Brent и евро – в плюсе.
- ▶ **Российские евробонды** завершили день в незначительном минусе. RUSSIA 30 (YTM 2,79%) подешевела на 0,16 п.п. до 126,93%, спред к UST10 расширился на 4 б.п. до 118 б.п. Долгосрочные выпуски Газпрома потеряли 0,3-0,6 п.п., выпуск ROSNRM 22 (YTM 4,09%) – 0,38 п.п. до 100,87%. В банковском секторе изменения котировок были минимальными.
- ▶ **Рынок рублевого долга** пока не думает снижать обороты. Доходность 15-летних ОФЗ-26207 ужалась уже до YTM 6,98%, что является отличным подспорьем для сегодняшнего аукциона в объеме 25 млрд руб. с ориентиром 6,95-7,00%. Примечательно, что 26207 уже практически не дает премии к кривой ОФЗ. Качественные корпоративные инструменты также демонстрируют рост – вчера в среднем на 20-30 б.п. по цене.

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ Доразмещение TURKEY 41 – пожиная плоды перемещения в инвестиционную категорию

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: ЦБ сократил лимит – ставки пошли в рост

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Промсвязьбанк (-/Ba2/BB-): отчетность за 9M12 по МСФО
- ▶ ТКС Банк (-/B2/B): хорошие результаты за 9M12 по МСФО
- ▶ Алроса (BB-/Ba3/BB-): нейтральная отчетность по МСФО за 9M12

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** композитный индекс деловой активности PMI за ноябрь, окончательные данные (13:00 мск), аукционы по долгосрочным госбумагам Испании (13:30 мск), розничные продажи в еврозоне за октябрь (14:00 мск)
- ▶ **США:** изменение числа занятых от ADP за ноябрь (17:15 мск), индекс деловой активности ISM Non-Manufacturing за ноябрь (19:00 мск)

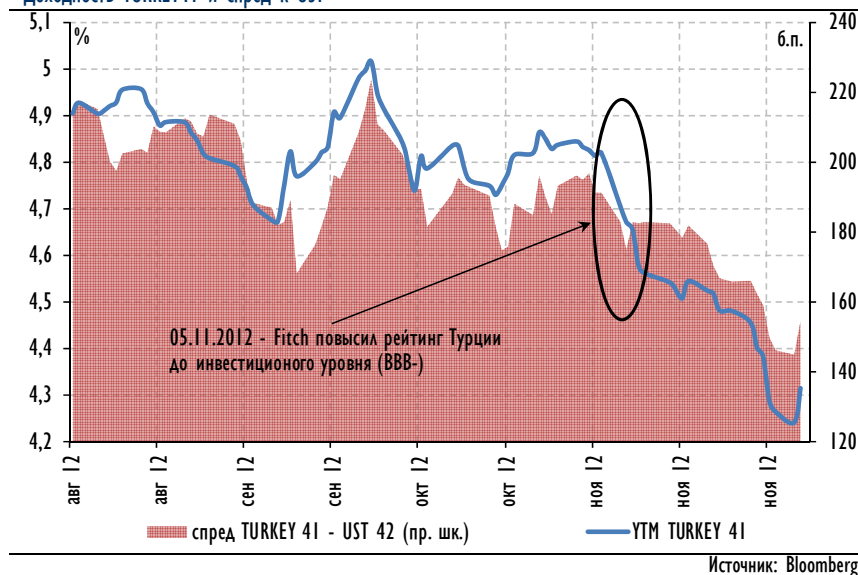
### Доразмещение TURKEY 41 – пожиная плоды перемещения в инвестиционную категорию

Турция накануне объявила о доразмещении выпуска TURKEY 41 (YTM 4,31%) в объеме 1 млрд долл., что увеличит совокупный объем выпуска до 3 млрд долл. и станет первым выходом суверенного заемщика на рынок публичного валютного долга с момента повышения рейтинга до инвестиционной категории в ноябре т.г.

Первоначальный ценовой ориентир для tap составлял UST+165 б.п., однако затем был понижен до UST+160 б.п. (+/-5 б.п.), а по данным Bloomberg, размещение прошло по цене UST+158 б.п.

Как видно из диаграммы, доходности выпуска TURKEY 41 начали стремительно снижаться после рейтингового действия Fitch и достигли минимального уровня в понедельник – 4,24%. Аналогичная динамика наблюдалась и в спредах к UST – показатель 3 декабря сжался до минимальных 145 б.п. Накануне спред «подтянулся» к ценовому ориентире и по итогам дня составил 154 б.п.

Доходность TURKEY41 и спред к UST



В нашем понимании стимулами для Турции выйти на рынок с новым предложением суверенного долга стали, в первую очередь, перемещение рейтингов в инвестиционную категорию, а также – преимущественно благоприятный фон для рискованных активов. Так, доходность TURKEY 41 за период с 6 ноября по 4 декабря уменьшилась на 40 б.п., а YTM RUSSIA 42 – на 18 б.п. Отметим также, что за рассматриваемый период спред EMBI+ снизился на 9 б.п.

Мы полагаем, что даже в условиях сохраняющейся неопределенности вокруг fiscal cliff (т.е. фактически до конца 2012 г.) можно ожидать сохранения высоких объемов первичного рынка EM. Так, объем «первички» на EM за неделю к 30 ноября составил 18,5 млрд долл. против 7,6 млрд долл. неделей ранее.

Отметим, что мы считаем Турцию переоцененной в сравнении с Россией. Так, несмотря на наличие лишь одного рейтинга инвестиционной категории, спред TURKEY 41 – RUSSIA 42 составляет лишь 14 б.п. (на закрытие вторника). Кроме того, 5-летний CDS-спред Турции составляет 128 б.п. против 133 б.п. у России.

Алексей Тодоров  
Alexey.Todorov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок: ЦБ сократил лимит – ставки пошли в рост

## ▶ Чистая ликвидная позиция выросла на 76,1 млрд руб.

Остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на 5 декабря выросли на 234,2 млрд руб. до 1,13 трлн руб. Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством увеличилась на 158,1 млрд руб. до 3,32 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция поднялась на 76,1 млрд руб. до минус 2,19 трлн руб.

## ▶ ЦБ начал публикацию прогноза факторов формирования ликвидности

Банк России опубликовал на своем сайте прогноз факторов формирования ликвидности банковского сектора на неделю 5-11 декабря 2012. В соответствии с обнародованными данными, чистое изъятие ликвидности по операциям ЦБ РФ со сроками исполнения, приходящимися на данный период, должно составить 1,57 трлн руб. Из этой величины 1,20 трлн руб. «ушло» на исполнение 2-й части сделки недельного РЕПО с ЦБ (аукцион от 27 ноября). Оставшаяся часть (0,37 трлн руб.) отражает прогноз сальдо возвратов денежных средств с депозитов ЦБ и привлечения на депозиты, погашения задолженности по кредитам, валютным свопам и кредитам и предоставления ликвидности по данным инструментам.

Фактически это означает умеренное снижение лимитов по операциям РЕПО на 1 день и рост остатков на депозитах банков в ЦБ, что логично с точки зрения отсутствия налоговых оттоков.

## ▶ Операции рефинансирования: повышенный спрос на 1-дневное РЕПО с ЦБ и бюджетные деньги

В секции недельного РЕПО Банк России установил лимит на уровне 1,30 трлн руб. (на фоне возврата с прошлой недели 1,20 трлн руб.), однако, спрос со стороны банков был ниже на 16,0%. Всего заключено сделок на 1,09 трлн руб. по средневзвешенной ставке 5,57%.

На аукционе 1-дневного РЕПО регулятор предложил 400,0 млрд руб., что на 30,0 млрд руб. меньше, чем днем ранее. В противоположность недельному аукциону, по итогам утренней сессии был переспрос, равный 1,5х, что привело к росту средневзвешенной ставки до 5,61%.

Неудовлетворенный спрос обернулся ростом задолженности банков по наиболее дорогим обеспеченным кредитам ЦБ РФ – на 101,7 млрд руб. до 885,3 млрд руб. В секции фиксированного РЕПО на 1 день банки заключили сделок на 76,2 млрд руб.

Федеральное казначейство вчера разместило на банковские депозиты 40,0 млрд руб. на 49 дней, при этом общий объем направленных заявок был больше на 26,0 млрд руб. Средневзвешенная ставка составила 6,97% (на 47 б.п. выше минимальной).

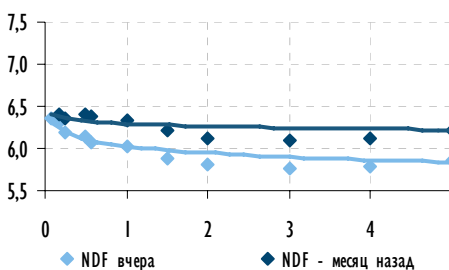
## ▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 17 б.п.

Ажиотаж, сложившийся на аукционе 1-дневного РЕПО с ЦБ, способствовал росту ставок денежного рынка. Так, однодневные ставки междилерского РЕПО вчера прибавили 17 б.п. и достигли 6,55%, впервые превысив уровень ставки фиксированного РЕПО с ЦБ (6,50%) с момента последнего ужесточения денежно-кредитной политики (14 сентября). Оборот торгов в секции междилерского РЕПО вчера составил 80,4 млрд руб., что на 1,9 млрд руб. меньше, чем в понедельник.

## ▶ Валютный рынок: рубль укрепился к доллару, но ослаб к корзине

Неопределенность относительно разрешения проблемы "fiscal cliff" способствовала коррекции на внутреннем валютном рынке. В целом нисходящий тренд курса USD/RUB был достаточно выраженным в течение вторника. В результате доллар потерял 0,05 руб. до 30,84 руб. Однако бивалютная корзина показала рост (на 0,02 руб. до 35,14 руб.) за счет евро, подорожавшего на 0,10 руб. (до 40,40 руб.).

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

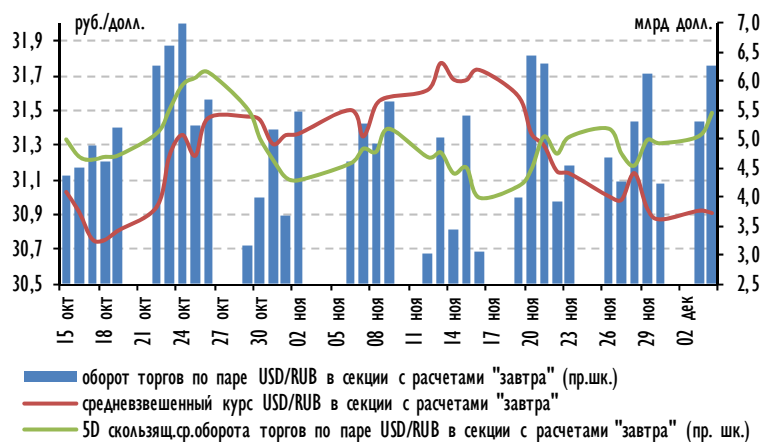


Источник: Bloomberg



Оборот торгов по паре USD/RUB в секции с расчетами «завтра» составил 6,3 млрд долл., что на 1,0 млрд долл. больше, чем днем ранее.

#### Средневзвешенный курс и обороты торгов по паре USD/RUB в секции расчетами «завтра»



Источник: ЦБ РФ, ГПБ

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

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Промсвязьбанк  
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba2/BB-

### Промсвязьбанк: отчетность за 9М12 по МСФО

**Новость:** Вчера Промсвязьбанк опубликовал сокращенные финансовые результаты деятельности за 9М12 по МСФО, а также провел телеконференцию для инвесторов.

**Комментарий:** С точки зрения бизнеса третий квартал 2012 года прошел для Промсвязьбанка достаточно спокойно: прирост валового кредитного портфеля на 2,4% при почти неизменных средствах клиентов (-0,2% кв/кв), 2,1 млрд руб. чистой прибыли (аннуализированная ROAE в 14,3%) при стабильной чистой процентной марже – по нашим подсчетам, 5,1% в 3К12 (соответствует уровню 2К12). Доля NPL в портфеле банка опустилась на 0,5 п.п. до 4,1%. Показатель совокупной достаточности капитала по Базелю вырос за квартал на 0,8 п.п. до 14,0% – прежде всего за счет полученной прибыли и размещения 5,0 млрд руб. субординированных рублевых облигаций (уже после отчетной даты состоялось размещение еще 400 млн долл. субординированных евробондов).

Нельзя не обратить внимания на то, что бизнес организации все еще во многом находится в процессе становления. Так, к примеру, важность розничного сегмента бизнеса растет, при этом он остается убыточным (1,7 млрд руб. доналогового убытка по итогам 9М12 против 1,2 млрд руб. убытка по итогам 1П12) – прежде руководство организации говорило о планах увидеть прибыль в данном сегменте уже в 4К12. Доля высокомаржинальных направлений кредитования МСБ и розничных клиентов в валовом портфеле банка все еще невелика (19% на 30 сентября 2012 г.). С другой стороны, у кредиторов Промсвязьбанка пока не слишком много поводов для беспокойства – на отчетную дату организация располагала около 2 млрд долл. денежных средств и эквивалентов против выплат по публичному долгу в объеме 1,1 млрд долл., приходящихся на весь 2013 год.

Финансовые результаты Промсвязьбанка не впечатляют, но и не разочаровывают; в них трудно найти катализаторы для роста котировок его долговых инструментов темпами быстрее рынка. Евробонды банка торгуются с существенной премией к бумагам эмитентов с более высокими рейтингами – к примеру, 280 б.п. для PROMBK17 к ALFARU17 – что с точки зрения relative value выглядит привлекательно. Но



приобретать их сейчас мы бы рекомендовали только с расчетом на средне- или долгосрочное держание, нежели получение быстрой прибыли.

Отдельно добавим, что Промсвязьбанк вчера заявил о том, что, возможно, исполнит в январе 2013 г. колл-опцион по субординированному евробонду PROMBK18 совокупным объемом 100 млн долл. Вчера днем мы видели котировки на продажу бумаги только по 102% от номинала, или с отрицательной доходностью к дате колл-опциона.

#### Выборочные финансовые результаты Промсвязьбанка по МСФО, млрд руб.

	2009	2010	2011	9М12	г/г
<b>Отчет о совокупном доходе</b>					
Чистые процентные доходы	25,7	20,6	23,6	21,4	+41%
Чистые комиссионные доходы	5,6	6,0	7,1	5,6	+6%
Операционные расходы	(13,1)	(14,9)	(17,0)	(14,9)	+24%
Резервы по кредитам	(20,8)	(10,3)	(9,4)	(4,2)	-33%
Чистая прибыль (убыток)	(0,6)	2,5	5,2	5,9	+177%
<b>Активы</b>					
Денежные средства и эквиваленты	108,3	45,2	55,8	61,7	+75%
Ценные бумаги	49,0	52,2	44,3	39,3	-7%
Чистый кредитный портфель	266,4	310,9	396,1	458,0	+24%
Всего активов	471,2	475,1	562,6	616,6	+18%
<b>Обязательства и капитал</b>					
Средства корпоративных клиентов	193,5	189,4	214,4	236,7	+19%
Средства частных клиентов	96,0	107,7	124,2	147,0	+40%
Собственный капитал	38,2	44,8	54,1	60,2	+29%
<b>Ключевые показатели, %</b>					
Рентабельность капитала (ROAE)	-1,6%	5,9%	10,8%	13,7%	+7,5 п.п.
Чистая процентная маржа (NIM)	6,5%	4,7%	5,0%	5,2%	+0,8 п.п.
NPL/Кредиты	13,1%	10,9%	6,2%	4,1%	-3,3 п.п.
Резервы/Кредиты	12,7%	10,8%	6,9%	5,0%	-3,8 п.п.
Совокупная достаточность капитала (Базель)	14,3%	14,4%	13,9%	14,0%	+0,7 п.п.
Денежные средства/Активы, %	23,0%	9,5%	9,9%	10,0%	+3,3 п.п.

Источник: Промсвязьбанк, расчеты Газпромбанка

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

ТКС Банк  
S&P/Moody's/Fitch

-/B2/B

#### ТКС Банк публикует хорошие результаты за 9М12 по МСФО

**Новость:** В понедельник ТКС Банк опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 9М12 по МСФО.

**Комментарий:** В части основных финансовых показателей отчетность ТКС Банка выглядит сильно. Баланс банка по-прежнему расширяется быстро – чего стоит рост чистого кредитного портфеля на 90% за 9М12 и на 19% в 3К12. При этом чистая процентная маржа банка остается высокой (34,3% по итогам 9М12), а доля NPL растет незначительно (4,1% на 30 сентября). Можно заметить, что по сравнению с уровнем 1П12 (37,1%) чистая процентная маржа ТКС Банка снизилась, что во многом связано с тем фактом, что банк не успел потратить 250 млн долл., привлеченные в сентябре в форме евробонда АКВНС15. Так, денежные средства и эквиваленты на балансе банка более чем удвоились за 3К12.

Возможно, определенные категории инвесторов будут обеспокоены высокой долей оптового фондирования в пассивах банка – на конец 3К12 задолженность по облигациям составляла 50% обязательств банка, и это без учета 125 млн долл. субординированных евробондов, размещенных в ноябре. В этом отношении, однако, существуют важные сглаживающие факторы для банка: традиционно аккуратное управление ликвидностью, более-менее сбалансированный график погашения долга и сильное генерирование денежного потока на ежемесячной основе за счет процентных платежей и амортизации тела задолженности.



По нашему мнению, евробонды ТКС Банка – в том числе старшие АКВНС 15 (УТМ 10,65%) и субординированные АКВНС 18 (УТМ 13,79%) – остаются интересной идеей для инвесторов в высокодоходные российские инструменты.

Основные финансовые результаты Egidaco Investments – материнской компании ТКС Банка – по МСФО, млрд руб.

	2010	2011	1П12	9М12
<b>Отчет о совокупном доходе</b>				
Чистые процентные доходы	2 903	7 446	6 351	10 681
Комиссионные расходы	(83)	(186)	(104)	(176)
Операционные расходы	(1 886)	(3 644)	(2 948)	(4 391)
Резервы по кредитам	(849)	(1 230)	(1 161)	(2 403)
Чистая прибыль	277	2 007	1 600	2 827
<b>Активы</b>				
Денежные средства и эквиваленты	1 551	5 255	5 136	12 823
Чистый кредитный портфель	9 643	21 362	34 089	40 590
Совокупные активы	12 347	29 467	42 564	56 546
<b>Обязательства и капитал</b>				
Средства клиентов	5 308	11 646	19 199	22 391
Долг в обращении	4 376	13 295	15 652	24 309
Прочие обязательства	956	0	0	0
Совокупный капитал	1 337	3 770	6 536	7 766
<b>Ключевые показатели, %</b>				
Рентабельность капитала (ROAE)	23,1%	78,6%	62,1%	62,6%
Рентабельность активов (ROAA)	3,0%	9,6%	8,9%	8,8%
Чистая процентная маржа (NIM)	31,8%	38,0%	37,1%	34,3%
Доходность активов	46,2%	49,8%	48,5%	44,8%
Стоимость пассивов	16,8%	12,9%	13,1%	12,2%
Чистый процентный спред (NIS)	29,4%	36,8%	35,4%	32,6%
Расходы/Доходы (C/I)	61,3%	49,7%	47,7%	42,0%
Стоимость риска	10,3%	7,4%	7,8%	9,3%
Чистый кредитный портфель/Депозиты	181,7%	183,4%	177,6%	181,3%
NPL/Валовый портфель	6,7%	4,0%	3,9%	4,1%
Резервы/Валовый портфель	7,4%	6,5%	6,7%	7,5%
Капитал/Активы	10,8%	12,8%	15,4%	13,7%
Денежные средства и эквиваленты/Активы	12,6%	17,8%	12,1%	22,7%

\* балансовые показатели переведены из американских долларов в рубли по курсу ЦБ на конец периода, показатели отчета о совокупном доходе – по среднему курсу ЦБ за период  
Источник: ТКС Банк, ЦБ РФ, оценки Газпромбанка

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

Алроса  
S&P/Moody's/Fitch

BB-/Ba3/BB-

**Алроса:** отчетность по МСФО за 9М12. Нейтрально для кредитного качества

**Новость:** Алроса вчера опубликовала финансовые результаты за 9М12 по МСФО. Цифры 3К12 выглядят слабо на фоне слабого спроса на алмазы и сокращения продаж. В то же время в 4К12, по оценкам менеджмента, показатели должны заметно улучшиться, «выровняв» результат по итогам года. Мы нейтрально относимся к выпуску евробондов ALROSA 20 на текущих уровнях доходности – УТМ 5,5%, Z-спред около 420 б.п., премия к кривой Газпрома (в терминах Z-спреда) около 160 б.п.

**Комментарий:** Добыча алмазов в 3К12 выросла почти на 10% кв/кв до 9,1 млн карат, на фоне завершения сезонных ремонтов на крупнейшем месторождении (трубка «Нюрбинская») и роста добычи на подземном руднике «Айхал» (вдвое по сравнению с 2К12). В то же время Алроса существенно сократила объемы реализации – почти на 34% кв/кв, до 5,1 млн тонн, реагируя на слабый спрос со стороны огранщиков, не пополнявших запасы алмазного сырья. При этом компания не снижала цены на ювелирные алмазы, которые в 3К12 почти не изменились (+2% кв/кв). В итоге 3К12 Алроса аккумулировала 4 млн карат запасов.

На фоне снижения объемов реализации выручка Алросы в 3К12 снизилась почти на треть к уровню предыдущего квартала, EBITDA просела на 34% кв/кв. Дополнительное давление на прибыль оказал рост расходов на материалы (+57% кв/кв), топливо (+9% кв/кв) и транспорт (+23% кв/кв). Рентабельность EBITDA сократилась на 3 п.п. кв/кв, до 46%.

Снижение прибыли и отвлечение средств в оборотный капитал на фоне роста запасов привели почти к 3-кратному снижению операционного денежного потока за квартал. Капитальные вложения выросли на 4% кв/кв – в итоге свободный денежный поток компании вновь был отрицательным (-5,1 млрд руб.).

Для покрытия инвестиций, а также на выплату дивидендов в 3К12 (7,5 млрд руб.), Алроса привлекла дополнительно 10 млрд руб. долга. В терминах «Чистый долг/EBITDA» левиредж вырос до 2,4х на 30/09/12 (по сравнению с 1,9х на 30/06/12). Почти 60% долга компании на конец 3К12 было краткосрочным. После отчетной даты Алроса рефинансировала порядка 900 млн долл. долга за счет выпуска рублевых облигаций (10 млрд руб., 3 года) и кредита ВТБ (600 млн долл. на 3 года). В декабре компании предстоит выплатить около 700 млн долл. в рамках погашения ЕСР. По комментариям менеджмента в ходе конференц-звонка, Алроса рефинансирует 200 млн долл. за счет кредитных ресурсов, при этом оставшуюся часть планируется погасить из собственных средств.

Компания ожидает положительного денежного потока в 4К12 на фоне восстановления объемов продаж, которые по итогам года должны быть сопоставимы с объемом добычи (прогноз на 2012 г. – 34,4 млн карат). При этом цены реализации по оценкам компании останутся стабильными. Благодаря улучшению показателей в 4К12 менеджмент ожидает снижения левиреджа в терминах «Долг/EBITDA» до 2х по итогам года (на 30/09/12 – 2,5х).

#### Основные финансовые показатели Алросы по МСФО, млн руб.

	2011	9М11	9М12	г/г	2К12	3К12	кв/кв
Выручка	137 732	107 315	104 319	-3%	39 329	27 790	-29%
EBITDA	65 217	58 391	48 242	-17%	19 334	12 717	-34%
EBITDA рентабельность	47%	54%	46%	-8 п.п.	49%	46%	-3 п.п.
Операционный денежный поток*	41 831	35 760	15 123	-58%	6 017	2 082	-65%
Капитальные вложения	-21 420	-13 989	-21 152	51%	-6 936	-7 237	4%
Свободный денежный поток	20 411	21 771	-6 029	-	-919	-5 155	-
Всего активов	240 964	256 785	311 316	21%	299 348	311 316	4%
Собственный капитал	113 097	122 641	130 448	6%	121 561	130 448	7%
Совокупный долг, в том числе	95 553	107 483	140 085	30%	135 521	140 085	3%
доля краткосрочного долга	21%	31%	59%	28 п.п.	55%	59%	4 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	12 014	13 991	10 521	-25%	13 530	10 521	-22%
<b>Показатели</b>							
Долг/Капитал, х	0,8	0,9	1,1	-	1,1	1,1	-
EBITDA/Чистые процентные расходы, х	9,5	10,8	8,3	-	5,1	8,3	-
Чистый долг/EBITDA, х	1,3	1,5	2,4	-	1,9	2,4	-
Долг/Свободный денежный поток, х	4,7	5,1	Отр.	-	14,6	Отр.	-

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало декабря	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
3-7.12.12	<b>Транснефть:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
05.12.12	<b>Сбербанк:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
05.12.12	<b>Номос-Банк:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
06.12.12	<b>Банк "Санкт-Петербург":</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
14.12.12	<b>Татнефть:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12
середина декабря	<b>ММК:</b> финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
декабрь	<b>НМТП:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

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

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

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

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

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

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00 доб. 54074

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Банкин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

#### Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

#### Электрэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

#### Телекоммуникации и медиа

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00

доб. 54074

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

#### Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

### Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Дмитрий Селиванов

### Редакторская группа

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

### Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

### Управление электронной торговли

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, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Кравос

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2012. «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.