

В выпуске:	Стр.
Внутренний рынок	1
Корпоративные новости	2
Евробонды	3

Евгений Воробьев vorobiev@open.ru

### Макростатистика по США и Еврозоне

#### США

Среда, 11 Августа 2010

16:30 USA Сальдо торгового баланса июль

18:30 USA Запасы нефти и нефтепродуктов за неделю до 6 августа

22:00 USA Ежемесячный Отчет по бюджету июль

#### Еврозона

Среда, 11 Августа 2010

03:00 GBR Индекс доверия потребителей июль

12:30 GBR Уровень безработицы июль

12:30 GBR Изменение количества заявлений на пособия по безработице июль

12:30 GBR Уровень безработицы июль

12:30 GBR Недельная заработная плата с учетом премий июль

12:30 GBR Отчет по инфляции Банка Англии

#### Китай

Среда, 11 Августа 2010

06:00 CNY Индекс потребительских цен июль

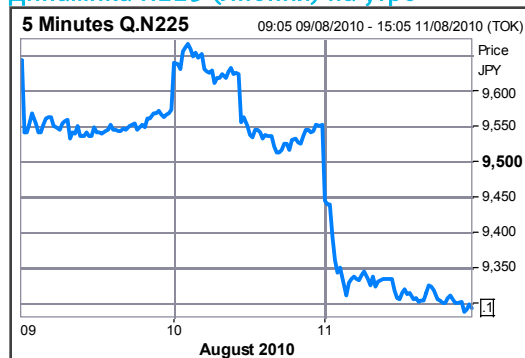
06:00 CNY Промышленное производство июль

06:00 CNY Индекс производственных цен июль

06:00 CNY Розничные продажи июль

Источник: Reuters

### Динамика N225 (Япония) на утро



### Динамика SSEEC (Китай) на утро



## ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

### Сегодня:

**долговой рынок:** сегодня ждем стабилизацию **с небольшим уклоном в продажи** под влиянием ослабления рубля, падения рынков Азии, результатов заседания ФРС. События на сегодня:

- **Статистика по США** – выйдет сальдо торгового баланса, запасы нефти и нефтепродуктов, ждем умеренной реакции рынков
- **Статистика по Великобритании** – данные по рынку труда, отчет по инфляции, ждем умеренной реакции рынков
- **Аукцион ОФЗ на 25 млрд руб** – будут интересны результаты размещения с точки зрения премии ко вторичному рынку, и уровень спрос на длинный 25075й выпуск
- Отметим, что в пятницу выйдет весьма важный показатель - первая оценка ВВП за 2кв10 по Еврозоне

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК:** ждем **низких ставок в 2.25%-2.75% годовых** по кредитам overnight. Уровень ликвидности держится в районе 1 трлн руб; денежный рынок не оказывает поддержки долговому. Отметим, что начинает ощущаться рост спроса на деньги - объем размещения средств федерального бюджета на банковские депозиты на аукционе во вторник составил весомые 41 млрд руб из предложенных 50 млрд руб. Не исключаем, что уплата налогов на следующей неделе может привести к росту ставок

**ФОРЕКС:** сегодня ждем **ослабление рубля** из-за неблагоприятного действия засухи на экономику РФ и запрета на экспорт зерна, также негативное влияние окажут снижающиеся котировки нефти; полагаем, что национальная валюта будет торговаться в коридоре 34.30-34.50 руб за корзину.

### Торговые идеи:

	Доходность, сейчас	Доходность, прогноз	Цена, прогноз	Рекомендация
Система-01	7.48%	7.60%	105.23	Продавать
НЛМК БО-6	7.17%	7.25%	101.43	Продавать
НЛМК БО-5	6.95%	7.05%	107.67	Продавать
РЖД БО-01	6.51%	6.65%	106	Продавать
МГорб3-об	6.36%	6.55%	125.54	Продавать
Лукойл БО1	6.16%	6.45%	112.79	Продавать
ЛукойлЗобл	5.64%	5.75%	101.77	Продавать

### Краткосрочные факторы влияния на цены:

- ФРС США решил реинвестировать доходы, полученные от долгов на сумму \$1,3 трлн, для дополнительного выкупа госдолга - **позитивно**
- Снижение рынков Азии – **негативно**
- Ждем ослабление рубля в течение дня – **негативно**
- Растет спрос на деньги на внутреннем рынке - **негативно**

## Фьючерсы на утро

Brent SEP10	78,84	-0,95%
S&P500 SEP10	1109	-0,95%
RTS SEP10	1462	-1,16%

## События на долговом рынке РФ

Размещения

ВТБ-Лизинг Финанс, 9 (RUR 5 000 000 000)

Россия, 25075 (RUR 30 000 000 000)

Россия, 25074 (RUR 60 000 000 000)

Погашения

Нет погашений

Оферты

ХКФ Банк, 2011-2 (LPN) (100; USD 450 000 000)

## Денежный рынок РФ:

Остатки средств в ЦБ, млрд руб	482+643
Объем лимитов однодневного РЕПО, млрд руб	Н.д.
Сальдо операций с ЦБ, млрд руб	143
Ставки overnight:	2,65%
NDF 1 год:	4,19%
Денежная масса	1719

## События на денежном рынке

11 авг

- возврат ЦБР беззалоговых кредитов на 2,299 млрд р

+ получение средств с аукционов ЦБР 9 и 10 авг

- аукционы ОФЗ на 25 млрд р

## Макростатистика по РФ

11 авг

- инфляция в РФ с 3 по 9 авг 10г (Росстат)

- внешняя торговля РФ за июнь 10г (ЦБР)

## Среднесрочные факторы влияния на цены:

- ФРС США заявила, что будет использовать деньги, получаемые от облигаций с истекающим сроком погашения, для дополнительного выкупа госдолга. Центробанк решил реинвестировать доходы, полученные от долгов на сумму \$1,3 трлн, связанных с ипотекой, которые он выкупил в 2008 году в попытке снизить стоимость заимствований на рынке. Это решение знаменует сдвиг в политике ФРС - **позитивно**

- Оптовые запасы в США в июне выросли на 0,1% по сравнению с предыдущим месяцем, прогнозировался рост запасов на 0,4% - **позитивно**

- Продажи в розничных сетях США за неделю, завершившуюся 7 августа, увеличились на 3,0% в годовом исчислении, сообщила Redbook Research - **позитивно**

- Премьер-министр Владимир Путин заявил, что из-за неурожая запрет на экспорт зерна может действовать и после 31 декабря. Ждем положительный эффект с точки зрения инфляции, однако меры могут привести к ослаблению рубля - **позитивно**

- Аномальная жара может стоить России 0,5-1,0пп ВВП: засуха привела к сокращению урожая, а дым горящих лесов и торфяников держит покупателей дома - **негативно**

- Дефицит бюджета России по итогам семи месяцев (январь-июль) 2010 года составил 538 млрд руб, или 2,2% ВВП. За июль бюджетный дефицит увеличился на 98,93 млрд рублей - **негативно**

- Индекс доверия американских потребителей к экономике США уменьшился в августе 2010 года до 43,6 пункта с 44,7 пункта в июле - **негативно**

- Предварительное значение индекса производительности труда (Productivity) в США за второй квартал составило -0.9% (прогноз был 0.0%, предыдущее значение +3.9%) - **негативно**

- Объем размещения средств федерального бюджета на банковские депозиты на аукционе во вторник составил 41,0 млрд руб из предложенных 50,0 млрд руб - **негативно**

- Правительство РФ продолжает увеличивать налоговую нагрузку на бизнес и частных лиц - **негативно**

- Аномальная жара, установившаяся в центре России и угрожающая урожаю, может приблизить ужесточение монетарной политики Центробанка, который будет вынужден ответить на рост цен повышением ставок - **негативно**

- Слишком резкое сокращение антикризисных мер странами G20 может неблагоприятно повлиять на финансовые рынки по всему миру - **негативно**

- Существуют противоречия между США и Еврозоной в способах выхода из кризиса - **негативно**

- Сохраняется неопределенность с бюджетами Еврозоны, последствиями реформы банковского сектора США, с темпами развития мировой экономики - **негативно**

Ольга Николаева nikolaeva-o@open.ru

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### Основные параметры займа ЕАБР 01

Эмитент	Евразийский банк Развития
Объем выпуска	5 млрд. руб.
Срок обращения	7 лет
Периодичность выплаты купонов	91 день
Пут опцион	Через 2 года после размещения по цене 100% от номинала
Закрытие книги	20.08.2010
Ориентир организаторов	7.19-7.71% (купон 7.0-7.5%)

### Евразийский Банк Развития (АЗ/ВВВ/ВВВ) размещает два выпуска рублевых облигаций:

- Участие в обоих выпусках выглядит привлекательно, однако мы не ждем их высокой ликвидности. На текущий момент открыты книги заявок на участие сразу в двух выпусках рублевых облигаций Евразийского банка Развития. На наш взгляд, справедливая премия бумаг к суверенной кривой должна составлять не менее 150 бп. Таким образом, участие в более коротком выпуске интересно ближе к нижней границе озвученных диапазонов (с доходностью от 7.25%), в то время как облигации второй серии, напротив, привлекательны ближе к верхней границе

Справедливая доходность	7.25-7.35%
Дюрация	1.91 лет
Рейтинг	A3/BBB/BBB

### Основные параметры займа ЕАБР 02

Эмитент	Евразийский банк Развития
Объем выпуска	5 млрд. руб.
Срок обращения	7 лет
Периодичность выплаты купонов	91 день
Пут опцион	Через 3 года после размещения по цене 100% от номинала
Заккрытие книги	20.08.2010
Ориентир организаторов	7.45-7.98% (купон 7.25-7.75%)
Справедливая доходность	7.75-7.85%
Дюрация	2.75 лет
Рейтинг	A3/BBB/BBB

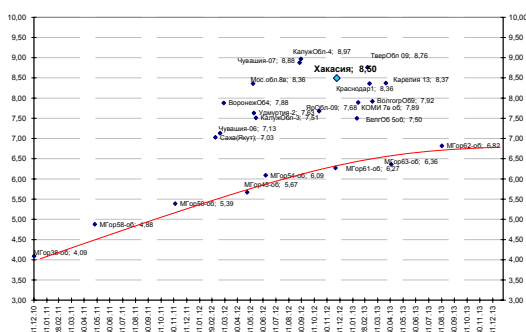
(доходность свыше 7.75%).

- **ЕАБР - банк с государственным участием.** Банк был учрежден в 2006 г. правительствами России и Казахстана с целью финансирования стратегических проектов в области электроэнергетики, транспорта, инноваций и т.д. По итогам 2009г., активы банка практически достигли 2.5 \$ млрд. при доле капитала свыше 65%. Устойчивый финансовый профиль ЕАБР дополнительно подтверждается наличием у него рейтингов инвестиционной категории от всех трех международных агентств.

- **Единственный обращающийся рублевый выпуск банка (УТР 6.36%), размещенный в ноябре 2009 г. неликвиден,** поэтому мало подходит в качестве ориентира для позиционирования. При оценке справедливой доходности мы использовали долговые инструменты других банков с инвестиционными рейтингами и сопоставимой дюрацией (Росбанк, РСХБ). В то же время, мы не ожидаем высокой ликвидности размещаемых бумаг, как это происходит и в случае с выпуском ЕАБР 03.

Малиновский Владимир malinovsky@OPEN.RU

### Карта рынка субфедов



### Республика Хакасия (1,2 млрд, дюрация 2,37 года, ориентир организаторов по доходности к погашению 8,10-8,45% годовых)

Республика Хакасия – небольшой российский регион, объем бюджетных доходов, полученных в 2009 году, составил почти 13 млрд рублей (7 место с конца среди российских субъектов), из них собственных – 7,13 млрд рублей. Долг на 1 января 2010 года составлял 1,4 млрд рублей (19,6% собственных доходов), на 01.01.2011 предельный размер долга запланирован в объеме 3,2 млрд рублей (по оценкам относительная долговая нагрузка увеличится до 33,6% от собственных доходов). Региону присвоен рейтинг «BB-» агентством Fitch, выпуск будет удовлетворять требованиям включения в Ломбард и A1. Соответственно, займ, скорее всего, станет идеальным вложением для пенсионных фондов/страховых компаний, так как с одной стороны удовлетворяет требованиям инвестиционных деклараций, с другой – скорее всего, предложит повышенную доходность в связи с небольшим размером региона.

Таким образом, значительной ликвидности на вторичных торгах не ожидаем, использовать бумагу можно как инвестиции до погашения.

Основные ориентиры для прайсинга на наш взгляд – сопоставимые по дюрации выпуски: Карелия 13 (BB- от Fitch), Тверобл 09 (B+ от S&P), Краснодар 01 (Ba2 от Moody`s). Рейтинги данных эмитентов сопоставимы с присвоенными Республики Хакасия, также сравнивать их можно и по объемам бюджетных доходов и в большинстве случаев по запланированной на конец года долговой нагрузке. Таким образом, считаем, что текущий ориентир по займу находится скорее ближе к 8,5% годовых, однако не исключаем, что за оставшиеся до размещения недели рынок может постепенно прийти и до таргетов организаторов.

Ольга Лякина lyakina@open.ru

### ЕВРОБОНДЫ

### Основные индикаторы рынка

Индикаторы	Mid YTM, %	Изменение за день, б. п.
Russia-30	4.504	-0.255
Treasuries-10	2.741	-1.967
Spread Russia-30	176.218	-2.222

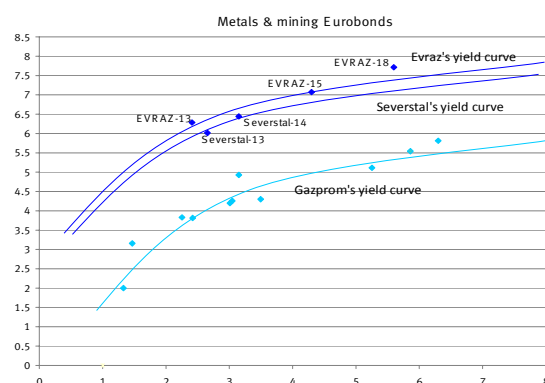
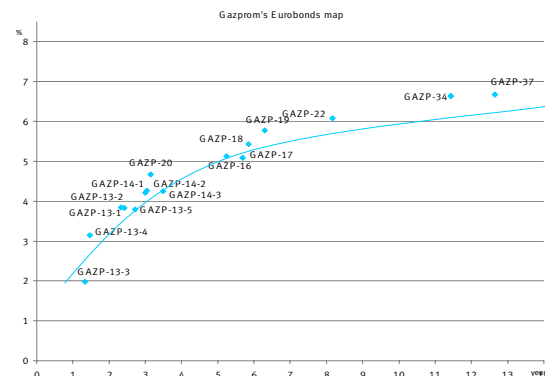
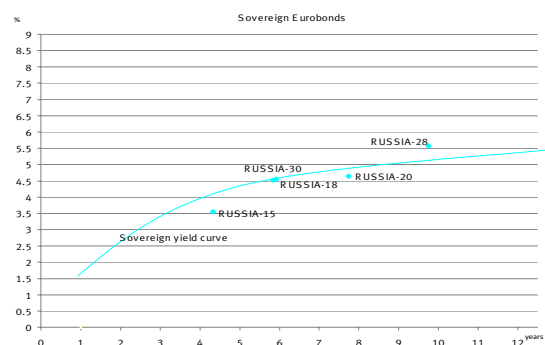
### Оценка ситуации на рынке

Сегодня глобальный аппетит к риску значительно не улучшится. Опубликованный вчера пресс-релиз ФРС США дал инвесторам надежду на то, что возобновление мер по стимулированию американской экономики поддержит глобальный экономический рост. В то же время, недавние макроданные из Китая (о замедлении роста цен на жилье и объемов внешней торговли)

to Treasuries-10		
Russia-15	3.585	-0.005
Russia-20	4.621	-0.024
<b>Доходности бенчмарковых еврооблигаций</b>		
GAZP-14-1	4.208	-5.971
GAZP-14-2	4.259	-5.970
GAZP-16	5.125	-4.619
GAZP-34	6.630	-7.485
SBER-11	2.430	-1.958
SBER-13	4.018	-0.642
SBER-13-1	4.102	-0.773

### Размещения суверенных и государственных еврооблигаций на сегодня, 11 августа:

**США** – размещение 10-летних облигаций на сумму 24 млрд. долл.  
**Германия** – размещение 2-летних облигаций на сумму 7 млрд.  
**Италия** – размещение 12-месячных векселей на сумму 76.5 млрд.  
**Канада** – размещения 2-летних облигаций



свидетельствуют о том, что угроза замедления роста в Азии становится все более актуальной. Таким образом, ситуация на рынках остается достаточно неопределенной. Сегодня макроэкономической статистики, которая может оказать влияние на рыночный тренд, в США опубликовано не будет. В то же время, в Великобритании интересными будут данные по уровню безработицы (Unemployment rate) и изменению количества обращений за пособиями по безработице в июле (jobless claims change), что тем не менее на вряд ли окажет значимое влияние на глобальный аппетит к риску.

**Считаем, что доходности U. S. Treasuries-10 сохранятся в диапазоне 2.7%-2.8%.** После вчерашнего заявления ФРС о том, что будет проведено реинвестирование поступлений от выкупленных ипотечных ценных бумаг в U. S. Treasuries, мы не ожидаем значительного роста доходностей американских казначейских бондов в ближайшее время. Сегодня состоится размещение 10-летних казначейских облигаций, что также может оказать влияние на доходности обращающихся нот.

**Спрэд Russia-30 к Treasuries-10 сегодня останется в диапазоне 172-177 б. п.** Дальнейшего сужения спреда за счет снижения доходностей выпуска Russia-30 мы не прогнозируем. Индикативный 5-летний CDS-спрэд на Россию, вероятно, будет колебаться в диапазоне 153-158 б. п.

### Суверенные еврооблигации

Сегодня значительного роста котировок в сегменте суверенных еврооблигаций мы не ожидаем. Доходность выпуска Russia-30, скорее всего, сохранится в диапазоне 4.45%-4.55%: снижения доходности ниже уровня 4.4% маловероятно.

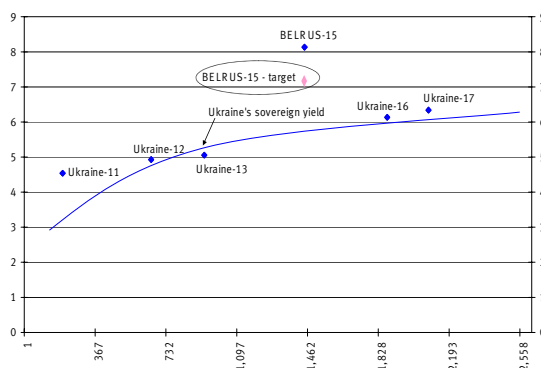
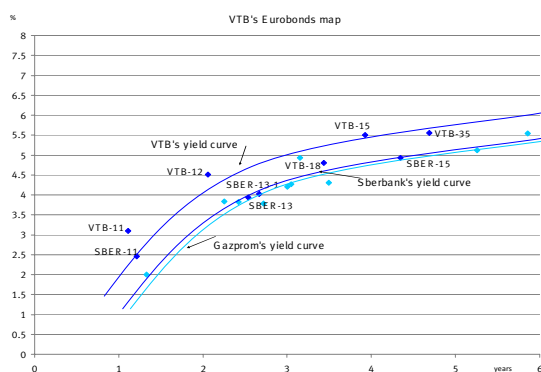
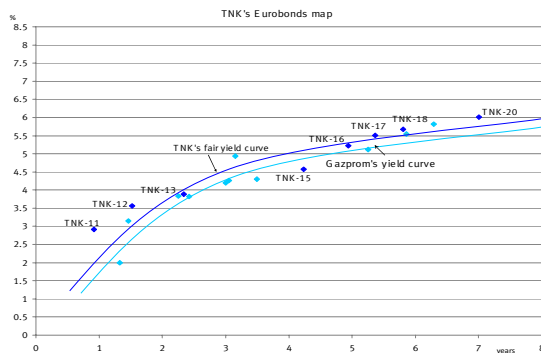
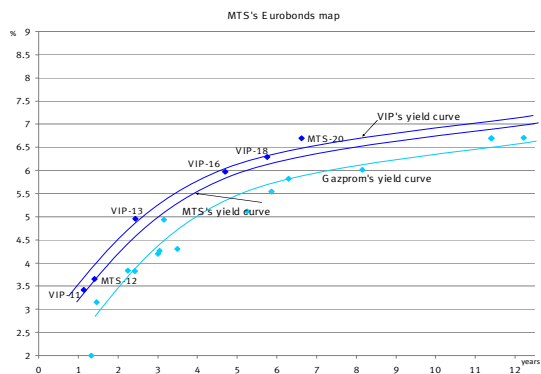
В сегменте суверенных еврооблигаций наиболее привлекателен для покупок на текущих уровнях выпуск Russia-28. Бумага торгуется на 50-55 б. п. выше текущей суверенной кривой, мы считаем справедливой доходностью выпуска уровень 4.9%-5.0%.

### Корпоративные еврооблигации

Сегодня в сегменте российских еврооблигаций вероятна ценовая консолидация. Агрессивных покупок российских бумаг мы не ожидаем, предпочтение по-прежнему отдаем бумагам с короткой дюрацией и длинным бумагам для спекуляций в краткосрочном периоде.

В корпоративном сегменте наиболее выгодная инвестиционная возможность – это длинные бумаги Газпрома – выпуски GAZP-34 и GAZP-37, а также амортизационный выпуск GAZP-206 котировки которых на фоне ралли в российских евробондах выросли существенно меньше по сравнению с короткими выпусками. Из металлургов все еще интересен выпуск Evraz-18. Короткие бумаги ТНК - TNK-11 и TNK-12 - и длинный выпуск TNK-20 также могут показаться интересными.

В банковском сегменте обращаем внимание на выпуски госбанков - SBER-11, VTB-11, и VTB-12, которые уже более недели торгуются существенно выше соответствующих кривых доходностей. Сейчас спрэд между кривыми Альфа-Банка и ВТБ превышает 200 б. п., прогнозируем сужение спреда до 150 б. п. и рекомендуем покупать выпуски Alfa-12, Alfa-13, Alfa-15-1. Бумаги ВоМ-13 и ВоМ-15-1 торгуются со спрэдом в 70 б. п. к кривой ВТБ, ожидаем сужения спреда до 40-50 б. п. Выпуски PSB-11, PSB-12, MDM-11 и Ursa-11 также интересны для покупки.



На сегодня наши основные краткосрочные рекомендации следующие:

Бумага	Дюрация, лет	Доходность, %	Справедливая доходность, %	Рекомендация
GAZP-17	5.670	5.081	5.2%-5.4%	ПРОДАВАТЬ
GAZP-20	3.149	4.667	4.2%-4.4%	ПОКУПАТЬ
GAZP-34	11.401	6.693	6.2%-6.4%	ПОКУПАТЬ
GAZP-37	12.219	6.702	6.3%-6.5%	ПОКУПАТЬ
GAZP-13-3	1.329	1.996	2.8%-3.0%	ПРОДАВАТЬ
Evraz-18	5.597	7.612	7.2%-7.4%	ПОКУПАТЬ
MTS-20	6.970	6.695	6.1%-6.3%	ПОКУПАТЬ
TNK-11	0.914	2.887	2.1%-2.3%	ПОКУПАТЬ
TNK-12	1.518	3.559	3.0%-3.2%	ПОКУПАТЬ
TNK-20	7.113	6.014	5.5%-5.7%	ПОКУПАТЬ
SBER-11	1.211	2.460	1.8%-2.0%	ПОКУПАТЬ
VTB-18	3.435	4.801	5.0%-5.1%	ПРОДАВАТЬ
VTB-11	1.112	3.096	2.4%-2.6%	ПОКУПАТЬ
VTB-12	2.063	4.506	4.1%-4.3%	ПОКУПАТЬ
BoM-13	2.505	5.102	4.7%-4.9%	ПОКУПАТЬ
BoM-15-1	3.917	6.149	5.6%-5.8%	ПОКУПАТЬ
MDM-11	0.916	5.292	4.5%-4.7%	ПОКУПАТЬ
Ursa-11	1.301	5.795	5.2%-5.4%	ПОКУПАТЬ
Alfa-12	1.755	5.589	5.0%-5.2%	ПОКУПАТЬ
Alfa-13	2.563	6.765	5.9%-6.1%	ПОКУПАТЬ
Alfa-15-1	3.828	7.293	6.6%-6.8%	ПОКУПАТЬ
PSB-11	1.126	5.465	4.6%-4.8%	ПОКУПАТЬ
PSB-12 (subdebt)	1.646	7.979	6.8%-7.0%	ПОКУПАТЬ
Nomos-12	2.141	6.223	6.7%-6.9%	ПРОДАВАТЬ

## Белоруссия доразместила еврооблигации

Белоруссия (кредитный рейтинг B1/B+) доразместила пятилетние еврооблигации на сумму \$400 млн. под 8.25% годовых, покупка BELRUS-15 на текущих уровнях выгодна. Доходность доразмещенных евробондов оказалась на 75 б. п. ниже доходности первичного размещения (9%) в конце июля. Сейчас выпуск BELRUS-15 торгуется с премией более 200 б. п. к текущей суверенной кривой Украины (кредитный рейтинг B2/B+). Мы считаем, что в случае продолжения ралли на рынке в ближайшие недели вероятно снижение доходности выпуска BELRUS-15 до 7.3%-7.5%.

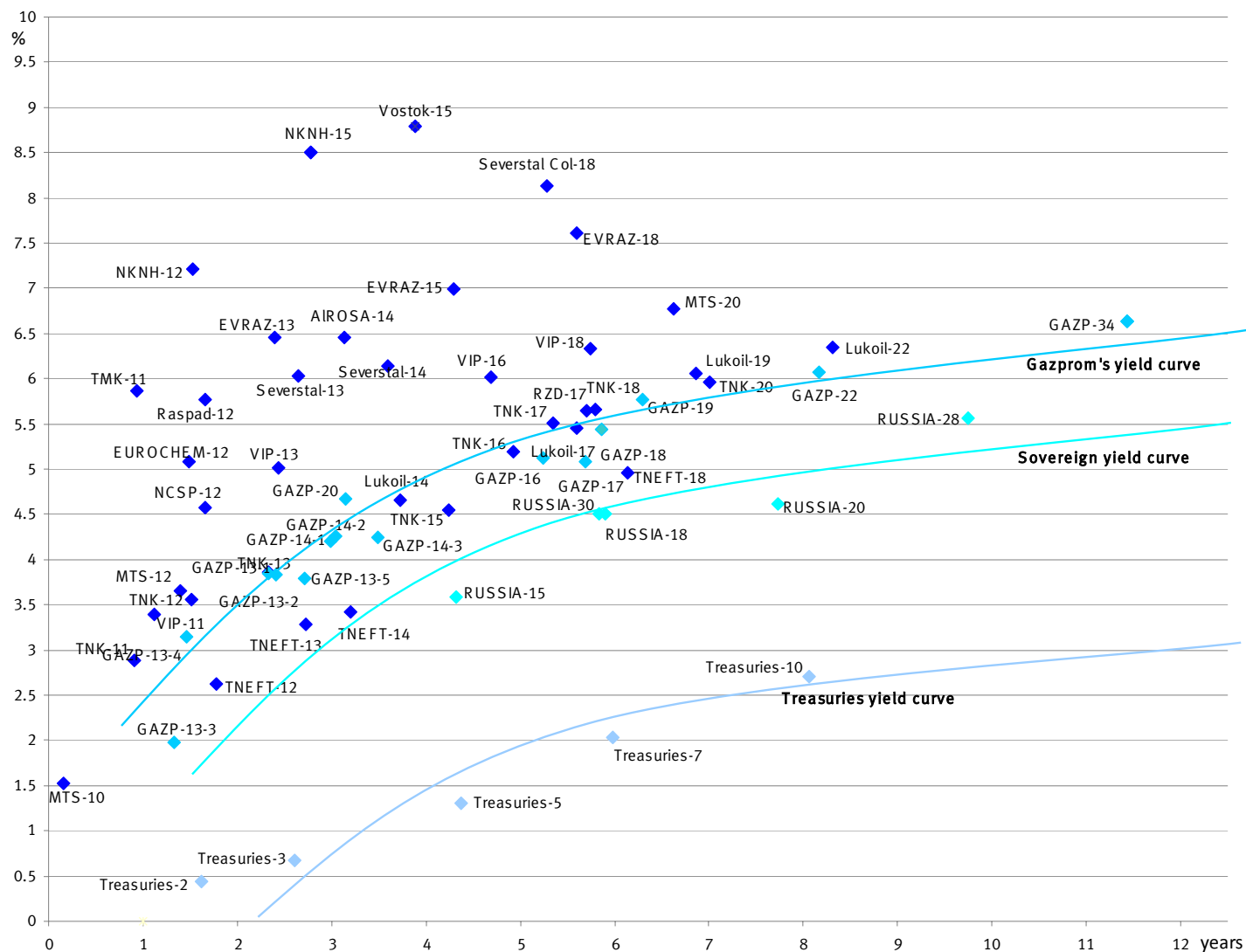
Напомним, что 27 июля Белоруссия разместила дебютный выпуск суверенных 5-летних еврооблигаций на сумму \$600 млн. с доходностью 9% (цена первичного размещения была ниже номинала и составила 99.011%). После доразмещения бумаг общий объем выпуска достиг \$1 млрд.



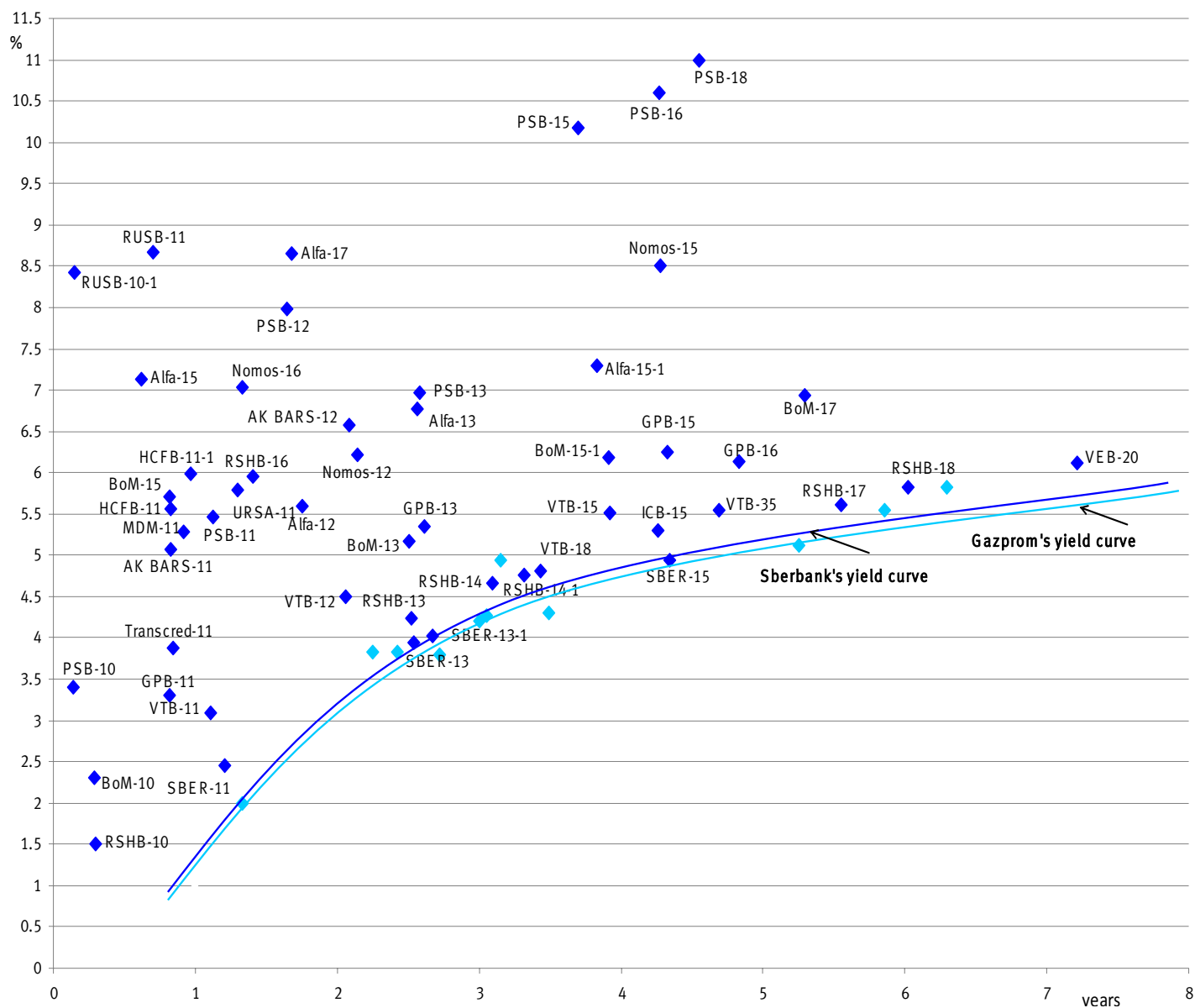
Примечание: Красная кривая построена по фишкам, входящим в список РЕПО и А1, синяя – входящим в другие списки, черная – кривая ОФЗ, коричневая – кривая МТС и Вымпелкома, розовая – кривая телекомов



## Карта рынка корпоративных еврооблигаций

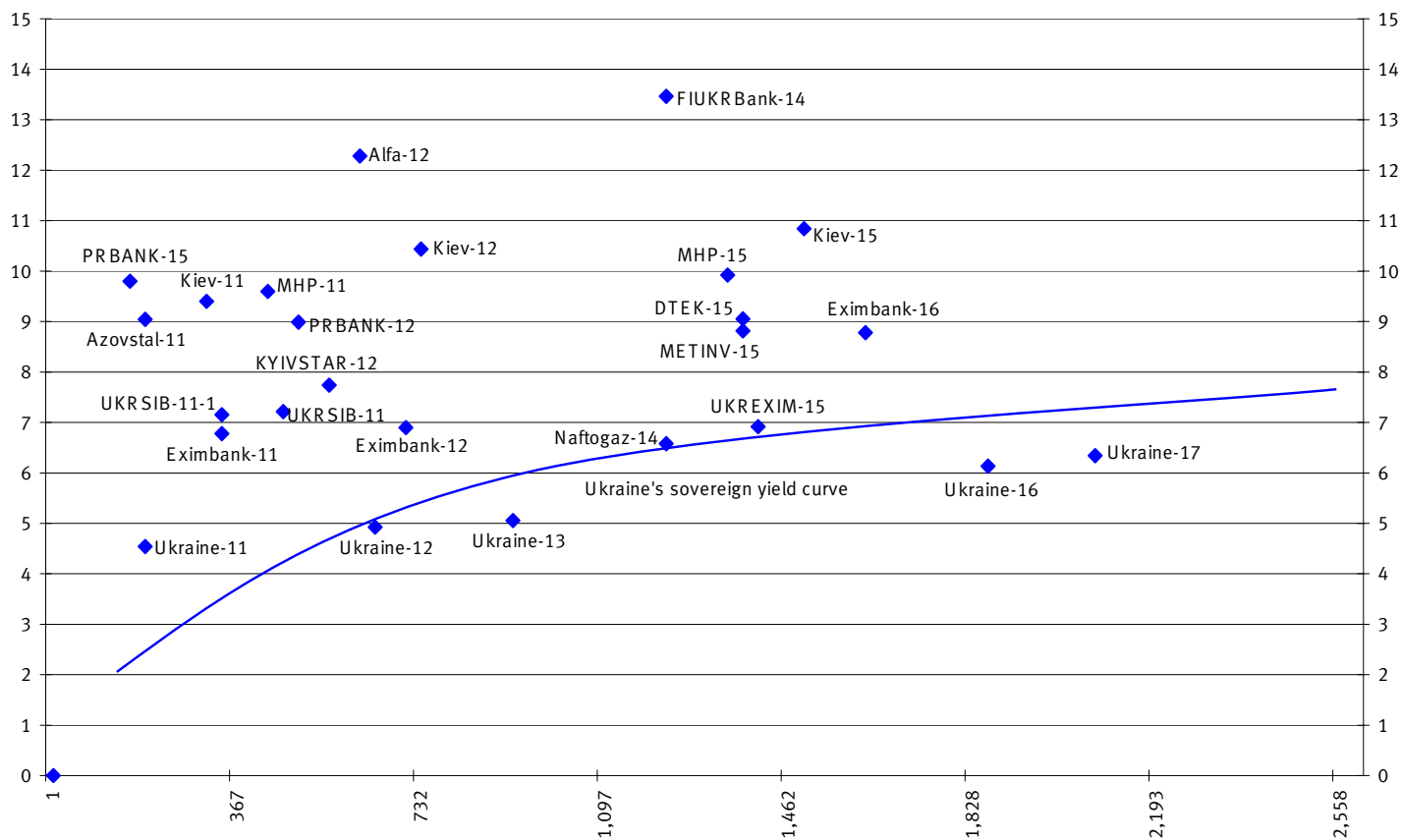


## Карта рынка банковских еврооблигаций

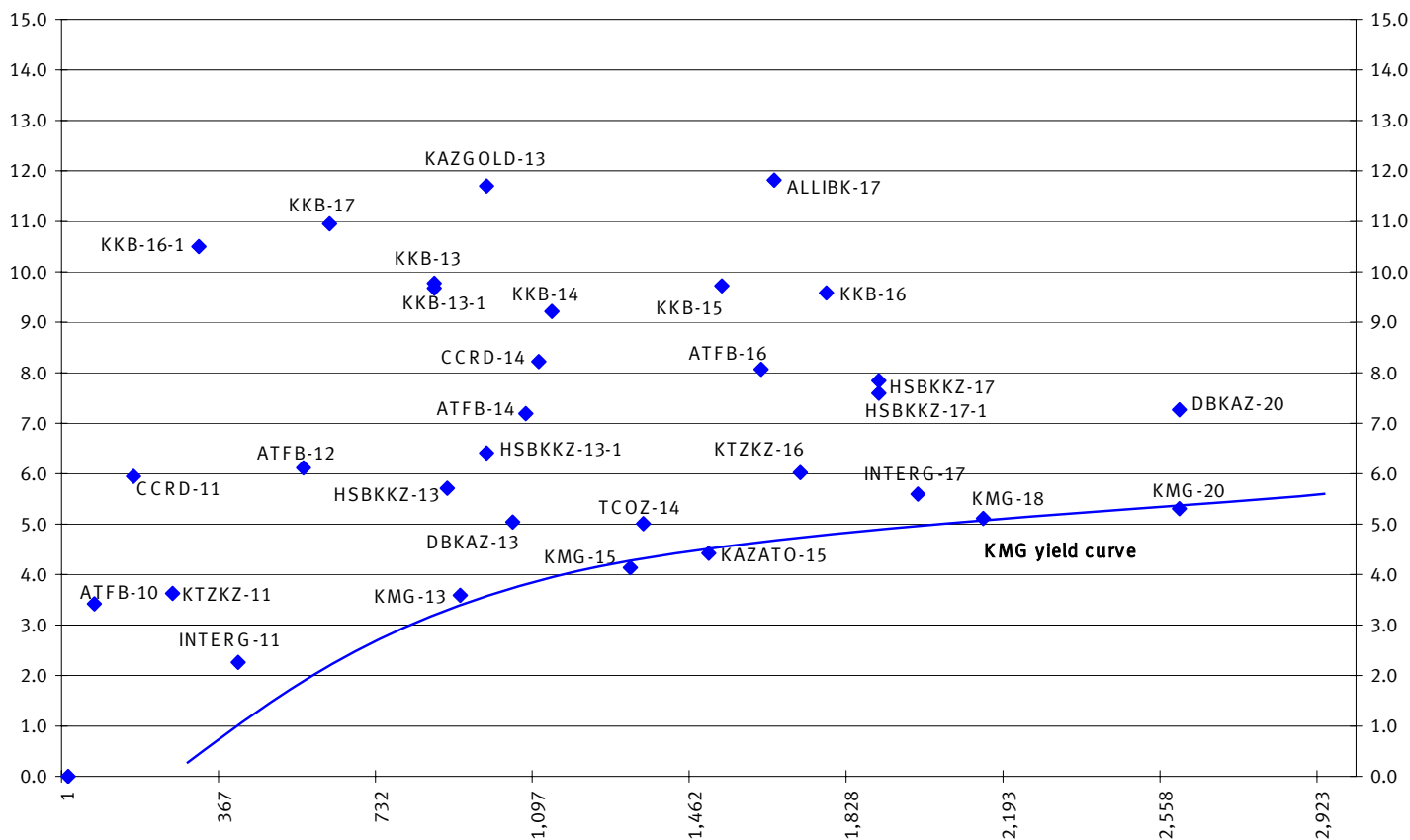




## Карта рынка еврооблигаций Украины



## Карта рынка еврооблигаций Казахстана



## ОПЕРАЦИОННЫЕ КОМПАНИИ

### РОССИЯ

ОАО «Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ»  
129010, Москва, Протопоповский пер., 19/10  
Т: +7(495) 232 9966  
Ф: +7(495) 956 4700  
<http://www.open.ru>  
e-mail: [info@open.ru](mailto:info@open.ru)  
Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выданные ФСФР ОАО «БД «ОТКРЫТИЕ»  
1. №177-06097-100000 на осуществление брокерской деятельности;  
2. №177-06100-010000 на осуществление дилерской деятельности;  
3. №177-06102-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами;  
4. №177-06104-000100 на осуществление депозитарной деятельности;  
5. Лицензия биржевого посредника № 1082, выданная 22.11.2007  
и действительная до 22.11.2010

### UNITED KINGDOM

OTKRITIE Securities Limited  
30-34 Moorgate St., EC2R 6PL  
London, United Kingdom  
Tel.: +44 (0) 207 82 68200  
Fax: +44 (0) 207 82 68201  
[www.otkritie.com](http://www.otkritie.com)  
e-mail: [info@otkritie.com](mailto:info@otkritie.com)  
Authorised And Regulated By The Financial Services Authority  
Member of The London Stock Exchange and APCIMS

### CYPRUS

OTKRITIE Finance (Cyprus) Limited  
104 Amathountos Str.,  
SeasonsPlaza, P.C. 4532,  
Limassol, Cyprus  
Tel.: +357 (25) 431456  
Fax: +357 (25) 431457  
[www.otkritiefinance.com.cy](http://www.otkritiefinance.com.cy)  
e-mail: [infomail@open.ru](mailto:infomail@open.ru)

### GERMANY

OTKRITIE Securities Limited  
Goethestrasse 10  
60313 Frankfurt am Main, Germany  
Tel.: +49 (0) 069 - 21 08 73 124  
Fax : +49 (0) 069 - 21 08 73 126  
[www.otkritie.com](http://www.otkritie.com)  
e-mail: [info@otkritie.com](mailto:info@otkritie.com)

## ДЕПАРТАМЕНТ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

**АЛЕКСЕЙ СЕРГЕЕВ**  
Управляющий директор

**МИХАИЛ АВТУХОВ**  
Управляющий директор

## УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

**ВЛАДИМИР МАЛИНОВСКИЙ**  
Начальник управления  
доб. 1628  
[malinovsky@open.ru](mailto:malinovsky@open.ru)

**ЕВГЕНИЙ ВОРОБЬЕВ**  
Заместитель начальника  
управления,  
российский рынок  
доб. 1637  
[vorobiev@open.ru](mailto:vorobiev@open.ru)

**ОЛЬГА НИКОЛАЕВА**  
Аналитик,  
российский рынок  
доб. 1577  
[nikolaeva-o@open.ru](mailto:nikolaeva-o@open.ru)

**ОЛЬГА ЛЯКИНА**  
Аналитик,  
еврооблигации  
доб. 1589  
[lyakina@open.ru](mailto:lyakina@open.ru)

**СТАНИСЛАВ СВИРИДОВ**  
Заместитель начальника  
управления,  
кредитный анализ  
доб. 1816  
[credit\\_research@open.ru](mailto:credit_research@open.ru)

**МАКСИМ ГРЕБЦОВ**  
Кредитный аналитик,  
[credit\\_research@open.ru](mailto:credit_research@open.ru)

**ОЛЕГ ТАРАСОВ**  
Кредитный аналитик,  
[credit\\_research@open.ru](mailto:credit_research@open.ru)

## УПРАВЛЕНИЕ ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

**МИХАИЛ ХАЗАН**  
Начальник управления  
+7 (495) 234 44 09  
[khazan@open.ru](mailto:khazan@open.ru)

**АНТОН КИХАЕВ**  
Заместитель начальника  
управления  
+7 (495) 234 05 96  
[kikhaev@open.ru](mailto:kikhaev@open.ru)

**ДЕНИС ГОЛУБНИЧИЙ**  
Заместитель начальника  
управления  
+7 (495) 777 56 03  
[golden@open.ru](mailto:golden@open.ru)

**ДМИТРИЙ ДЕРГАЧЕВ**  
Менеджер по продажам  
+7 (495) 777 56 11  
[dergachev@open.ru](mailto:dergachev@open.ru)

**СУХРОБ БАБАДЖАНОВ**  
Менеджер по продажам  
+7 (495) 777 56 07  
[sukhrob@open.ru](mailto:sukhrob@open.ru)

## МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПРОДАЖИ

**АННА ВАСИЛЕВСКАЯ**  
Менеджер по продажам  
+44 (0) 207 826 8234  
[anna.vasilevska@otkritie.com](mailto:anna.vasilevska@otkritie.com)

## ОРГАНИЗАЦИЯ СДЕЛОК ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

**ДМИТРИЙ БАРКОВ**  
Директор по работе  
с эмитентами  
доб. 1548  
[barkov@open.ru](mailto:barkov@open.ru)

**РОСТИСЛАВ КУЛАК**  
Директор по работе  
с эмитентами  
доб. 1713  
[kulak@open.ru](mailto:kulak@open.ru)

**РОБЕРТ СМАКАЕВ**  
Начальник управления  
организации эмиссий  
доб. 1109  
[smakaev@open.ru](mailto:smakaev@open.ru)

**ШАГЕН БАХШИЯН**  
Директор по работе  
с эмитентами  
доб. 1590  
[shagen@open.ru](mailto:shagen@open.ru)

ОАО Инвестбанк «ОТКРЫТИЕ» © 2010

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены.  
ОАО Инвестбанк «ОТКРЫТИЕ» (далее – «Инвестбанк»).

### ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости ценных бумаг, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены ценной бумаги на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Инвестбанк на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Инвестбанк не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Инвестбанк не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с ценными бумагами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Инвестбанк не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции на рынке ценных бумаг сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Корпорации, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом; и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.