

Спрэд-монитор рублевого рынка облигаций

- Спрэды рублевых облигаций к кривой доходности ОФЗ в феврале продолжают расширяться. С первого февраля, когда ставка однодневного прямого РЕПО Банка России была повышена на 25 б. п., рост доходностей корпоративных рублевых обязательств первого эшелона составил 20-35 б. п. Под наибольшим давлением в этот период оказались инструменты с высокой дюрацией. В частности, динамику хуже рынка показали выпуски Москва-39, Москва-44, Московская область-7, АИЖК-7, АИЖК-8, АИЖК-9 и АИЖК-10.
- Несмотря на потенциально более высокую чувствительность рынка ОФЗ к изменению ставок РЕПО, повышение доходностей государственных облигаций с начала месяца оказалось менее значительным. Рост доходностей большинства выпусков не превысил 15 б. п., и заметная негативная ценовая динамика отмечается только среди обязательств с высокой дюрацией.
- В то же время, рынок гособлигаций продолжает терять ликвидность, и торговые обороты за последнее время существенно сократились. По нашему мнению, большой объем предложения государственных бумаг на первичном рынке в первом и втором кварталах обусловит сохранение давления на котировки ОФЗ.
- Дополнительным негативным фактором, который будет способствовать дальнейшему расширению спрэдов корпоративных рублевых облигаций к ОФЗ, может стать возобновившаяся активность на первичном рынке. В текущих условиях практически каждое новое размещение проходит с предоставлением премии к существующей кривой доходности на уровне 50-150 б. п. Кроме того, эмитенты, столкнувшиеся с необходимостью исполнения обязательств по оферте, как правило, также увеличивают ставку купона на 50-150 б. п. В результате котировки рублевых бумаг на вторичном рынке находятся под давлением, и их спрэды к ОФЗ расширяются.
- В сложившейся ситуации стремление инвесторов максимально сократить дюрацию своих портфелей выглядит логичным. Основным спросом пользуются долговые инструменты второго и третьего эшелонов со сроком погашения в пределах года. На этом фоне, в частности, происходит сокращение спрэдов ряда коротких облигаций региональных операторов связи (стр. 6, 7).
- Мы также отмечаем, что большинство долговых инструментов финансового сектора (за исключением бумаг АИЖК) характеризуют как минимум устойчивые спрэды к ОФЗ. Очевидную динамику лучше рынка демонстрируют обязательства Банка Русский Стандарт, спрэды которых к гособлигациям продолжают сужаться. С учетом того, что большая часть ликвидных выпусков банковского сегмента принимается Банком России в обеспечение по операциям однодневного прямого РЕПО, их доходности имеют двухзначную величину, а дюрация таких инструментов редко существенно превышает один год, мы полагаем, что сегмент банковских облигаций будет и в дальнейшем показывать динамику лучше рынка.

Спрэды к кривой ОФЗ

Нефть и газ, транспорт

Газпром-9



Газпром-6



Газпром-8



ЛУКОЙЛ-3



ЛУКОЙЛ-4



РЖД-6



Мособлгаз-1



РЖД-7



Электроэнергетика

ФСК-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 257.12

Количество сделок: 44

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 14.48



ФСК-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 256.04

Количество сделок: 25

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 17.64



Мосэнерго-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 51.31

Количество сделок: 6

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 31.8



Ленэнерго-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --

Количество сделок: --

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 359.4



Мосэнерго-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 14.93

Количество сделок: 7

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 14.8



ГидроОГК-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 93.98

Количество сделок: 27

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 28.8



ОГК-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 602.55

Количество сделок: 48

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 11.04



МОЭСК-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 443.57

Количество сделок: 80

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 15.48



ТГК-4-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 92.24
 Количество сделок: 4
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 44



ТГК-10-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 159.14
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 50



ТГК-1-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 470



ОГК-6-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 393.66
 Количество сделок: 20
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 55.8



ЕЭСК-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 537.5



Тюменьэнерго-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 48.55
 Количество сделок: 6
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 88.8



ОГК-2-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 406



ТГК 6-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 122.54
 Количество сделок: 8
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 10



Телекоммуникации

ВолгаТелеком-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 4.52
 Количество сделок: 10
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 36



ВолгаТелеком-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 21.38
 Количество сделок: 6
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 53.12



Дальсвязь-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 5.09
 Количество сделок: 1
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 184



Дальсвязь-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 14.68
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 116.8



Сибирьтелеком-6

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 91.51
 Количество сделок: 15
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 35.28



Сибирьтелеком-7

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 0
 Количество сделок: 1
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 118.4



Уралсвязьинформ-6

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 59.22
 Количество сделок: 6
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 27



Уралсвязьинформ-7

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 142.67
 Количество сделок: 15
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 31.4



ЮТК-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 157.9
 Количество сделок: 30
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 21.4



ЦентрТелеком-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 121.9
 Количество сделок: 13
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 15.2



ЮТК-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 257.46
 Количество сделок: 43
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 13



ЦентрТелеком-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 528.02
 Количество сделок: 29
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 19.7



МегаФон-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 164.59
 Количество сделок: 10
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 5.4



ВолгаТелеком-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 1.21
 Количество сделок: 20
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 101.67



Металлургия

Мечел-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 72.49

Количество сделок: 24

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 28.8



РусАл-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 409.62

Количество сделок: 13

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 14.8



ТМК-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 351.3

Количество сделок: 45

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 12.13



ОМК-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 151.13

Количество сделок: 15

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 21



Кокс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 29.85

Количество сделок: 2

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 62.93



Бетон-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 15.27

Количество сделок: 16

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 104.75



ЧТПЗ-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 99.95

Количество сделок: 20

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 21.28



Амурметалл-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 29.85

Количество сделок: 2

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 62.93



Промышленность

Содружество-Финанс

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 29.85

Количество сделок: 2

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 62.93



ГАЗ-финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 29.85

Количество сделок: 2

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 62.93



Иркут-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 109.93

Количество сделок: 12

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 137.2



Салаватнефтеоргсинтез-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 70.16

Количество сделок: 20

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 46.72



МиГ-Финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 29.85

Количество сделок: 2

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 62.93



Уралвагонзавод-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 29.85

Количество сделок: 2

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 62.93



ЮНИМИЛК-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 29.85

Количество сделок: 2

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 62.93



ВБД-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 268.03

Количество сделок: 8

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 66.2



Розничная торговля

X5-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 592.37

Количество сделок: 8

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 146.75



Седьмой Континент-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 248.52

Количество сделок: 20

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 26



Магнит Финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 46.12

Количество сделок: 2

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: --



ТД Копейка-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 128.92

Количество сделок: 70

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 23.65



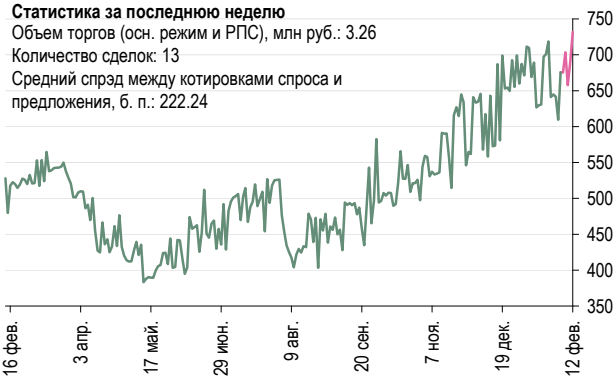
Дикси-Финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 3.26

Количество сделок: 13

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 222.24



Марта-Финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 21.47

Количество сделок: 114

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 19.2



Детский Мир – Центр-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 102.04

Количество сделок: 8

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 61.6



Карусель Финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 90.43

Количество сделок: 33

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 16.4



Региональные и муниципальные облигации

Москва-39

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 701.73

Количество сделок: 24

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 50



Москва-44

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 960.99

Количество сделок: 51

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 64.44



Московская область-7

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 1684.71

Количество сделок: 70

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 27.4



Московская область-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 168.89

Количество сделок: 12

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 34.2



Московская область-6

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 551.16

Количество сделок: 49

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 30.56



Самарская область-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --

Количество сделок: --

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 50



Башкортостан-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --

Количество сделок: --

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 140.48



Чувашия-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 0

Количество сделок: 1

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 269.5



Якутия-6

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 25



Якутия-7

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 10.21
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: --



Республика Коми-7

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 10.34
 Количество сделок: 3
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 526.2



Республика Коми-8

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 31.2
 Количество сделок: 4
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 430



Казань-6

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 81.45
 Количество сделок: 9
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 15



Белгородская область-3

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: --



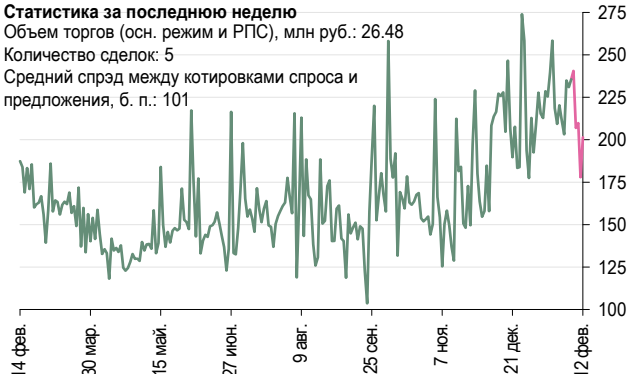
Иркутская область-31-3

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 22.55
 Количество сделок: 4
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 68.8



Новосибирская область-5

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 26.48
 Количество сделок: 5
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 101



Банки и финансовые организации

АИЖК-7

Статистика за последнюю неделю

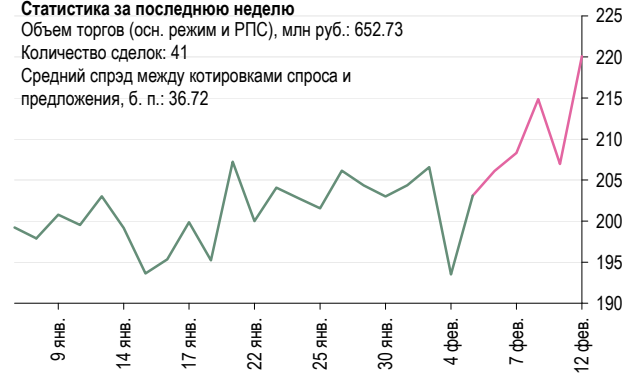
Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 135.8
 Количество сделок: 33
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 20.04



АИЖК-10

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 652.73
 Количество сделок: 41
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 36.72



АИЖК-6

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 123.02
 Количество сделок: 3
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 41.67



АИЖК-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 0
 Количество сделок: 1
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 40



Банк Русский Стандарт-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 33.73
 Количество сделок: 12
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 7



МИА-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 255



УРСА Банк-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 110.5
 Количество сделок: 10
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 167.2



ХКФ Банк-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 76.34
 Количество сделок: 12
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 28.6



Газпромбанк-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 263.7
 Количество сделок: 10
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 88



РСХБ-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 312.41
 Количество сделок: 17
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 31.2



Банк Русский Стандарт-7

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 80.82
 Количество сделок: 4
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 24.6



РСХБ-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 508.25
 Количество сделок: 28
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 38.32



УРСА Банк-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 371.34
 Количество сделок: 31
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 68.52



РСХБ-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 1338.1
 Количество сделок: 35
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 10.64



Банк Русский Стандарт-6

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: --



ХКФ Банк-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 213.16
 Количество сделок: 40
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 15.84



МДМ-Банк-3**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 29.85
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 62.93

**КМБ-Банк-2****Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 95.43
 Количество сделок: 19
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 21.8

**ТрансКредитБанк-1****Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 29.85
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 62.93

**ТрансКредитБанк-2****Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 29.85
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 62.93

**Банк Зенит-2****Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 18.91
 Количество сделок: 3
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 12

**Банк Зенит-3****Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 84.88
 Количество сделок: 7
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 14

**ВТБ 24-1****Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 652.5
 Количество сделок: 32
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 12.8

**ВТБ Лизинг-1****Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 8



Спрэды между рублевыми и валютными облигациями

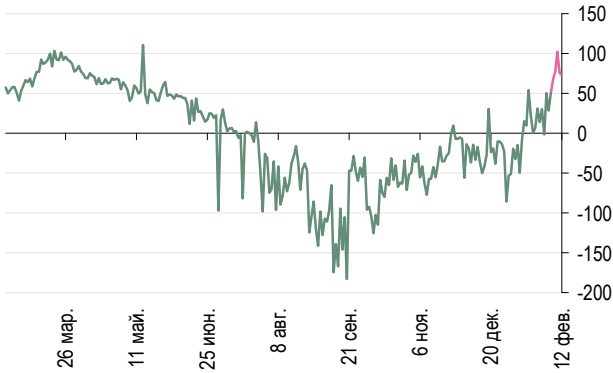
ОФЗ 46017 – Россия 30



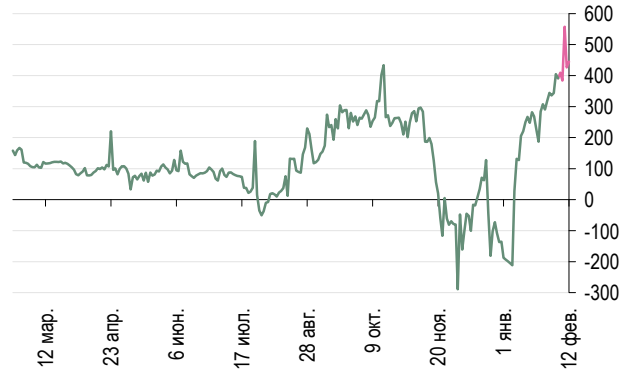
Газпром-08 – Газпром 13



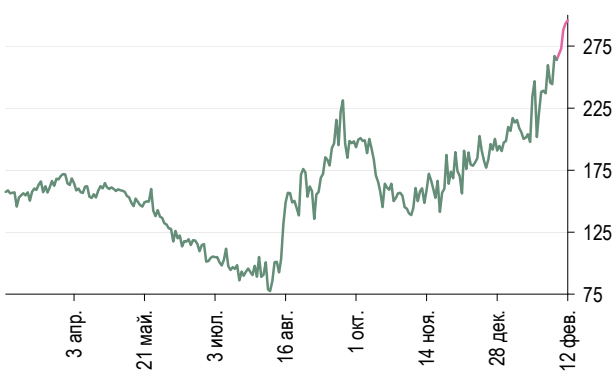
Иркут-3 – Иркут 09



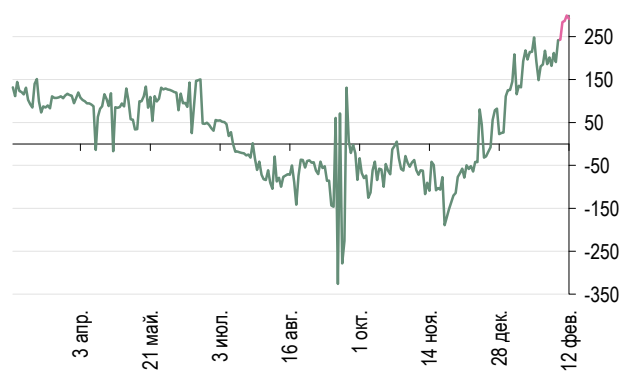
ХКФ Банк-4 – ХКФ Банк 08 (8.625%)



РСХБ-2 – РСХБ 10



УРСА Банк-3 – УРСА Банк 09



Банк Русский Стандарт-6 – Банк Русский Стандарт 09



Раскрытие информации

Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собираательно «Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица мог предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости. Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами Renaissance Securities (Cyprus) Limited, RenCap Securities, Inc., Renaissance Capital Limited, а также дочерних компаний («Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы. Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.

Ренессанс Капитал
125009, Москва
Вознесенский переулок, 22
Тел.: + 7 (495) 258 7777
Факс: + 7 (495) 258 7778

www.rencap.com

Аналитическое управление
Руководитель
аналитического управления
Роланд Нэш
+ 7 (495) 258 7916
Rnash@rencap.com

Начальник отдела анализа акций
Александр Бурганский
+ 7 (495) 258 7904
Aburgansky@rencap.com

Начальник отдела анализа
долговых обязательств
Алексей Моисеев
+ 7 (495) 258 7946
Amoisseev@rencap.com

Заместитель начальника отдела анализа акций
Наталья Загвоздина
+ 7 (495) 258 7753
Nzagvozdina@rencap.com

Банковский сектор
+ 7 (495) 258 7748
Дэвид Нангл
Dnangle@rencap.com
Светлана Ковальская

Стратегия на рынке акций
+ 7 (495) 258 7916
Роланд Нэш
Rnash@rencap.com
Томас Манди
Ованес Оганисян

Экономика и политика
+ 7 (495) 258 7703
Екатерина Малофеева
Kmalofeeva@rencap.com
Елена Шарипова
Олеся Черданцева
Игорь Лебединец

Рынок долговых обязательств, стратегия
+ 7 (495) 258 7946
Алексей Моисеев
Amoisseev@rencap.com
Николай Подгузов
Татьяна Санникова
Валентина Крылова
Анастасия Головач
Олеся Черданцева
Мария Рахмеева

Химия и машиностроение
+ 7 (495) 783 5653
Марина Алексеевкова
Malaxeeenkova@rencap.com
Ринат Кирдань

Металлургия
+ 7 (495) 258 7743
Роб Эдвардс
Redwards@rencap.com
Юрий Власов

Телекоммуникации
+ 7 (495) 258 7902
Александр Казбег
Akazbegi@rencap.com
Иван Ким
Тибор Бокор
Дэвид Фергусон

Кредитный анализ
+ 7 (495) 258 7789
Петр Гришин
Pgrishin@rencap.com
Алексей Булгаков
Максим Раскоснов
Наргиз Садыхова

Транспорт и автомобилестроение
+ 7 (495) 258 7747
Эдуард Фаритов
Efaritov@rencap.com
Ольга Агеева

Нефть и газ
+ 44 (20) 7367 7741
Адам Ландес
Alandes@rencap.com
+ 7 (495) 258 7904
Александр Бурганский
Aburgansky@rencap.com
Елена Савчик
Роман Елагин
Ирина Елиневская

Украинский рынок акций, стратегия
+ 7 (495) 258 7703
Екатерина Малофеева
Kmalofeeva@rencap.com
Светлана Дрыгуш
Юлия Романенко
Владислав Носик

Административная поддержка
+ 7 (495) 725 5216
Ольга Степанова
Ostepanova@rencap.com
Юлия Попова

Потребительский сектор
+ 7 (495) 258 7753
Наталья Загвоздина
Nzagvozdina@rencap.com
Иван Николаев
Виктор Дима
Ульяна Типсина

Электроэнергетика
+ 44 (20) 7367 7777
Дерек Уивинг
Dweaving@rencap.com
Вадим Борохов
Владимир Скляр
Сергей Петренко

Редакционно-издательский отдел,
выпуск на русском языке
+ 7 (495) 258 7764
Екатерина Малахова
Emalakhova@rencap.com
Оксана Бутурлина
Станислав Захаров
Мария Дунаева
Анна Ковтун

Редакционно-издательский отдел,
выпуск на английском языке
+ 7 (495) 725 5261
Александра Волдман
Awaldman@rencap.com
Патриция Сомервилл

© 2008 ЗАО «Ренессанс Капитал» (далее «РК»). Все права защищены. Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны РК купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Такие предложения могут быть сделаны исключительно в соответствии с применимым законодательством. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. РК и его аффилированные лица, директора, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, имеют право покупать и продавать упоминающиеся в материале ценные бумаги и производные инструменты от них. На ценные бумаги номинированные в иностранной валюте могут оказывать влияние обменные курсы валют, изменение которых может вызвать снижение стоимости инвестиций в эти активы. Инвесторы в Американские депозитарные расписки также подвергаются риску изменения обменного курса валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.

ЗАО «Ренессанс Капитал» обладает следующими лицензиями профессионального участника рынка ценных бумаг Российской Федерации:

брокерская деятельность – лицензия от 12.07.2001 г. №177-05370-100000

дилерская деятельность – лицензия от 12.07.2001 г. №177-05386-010000

депозитарная деятельность - лицензия от 11.07.2001 г. №177-05399-000100