

Обзор рынка

Еврооблигации

Планы ФРС и Казначейством США по выкупу проблемных активов, а также создание резервов для поддержки фондов денежного рынка спровоцировали падение цен американских казначейских облигаций - еще более сильное, чем накануне. Резкий рост акций, отсутствие уверенности у инвесторов в снижении базовой процентной ставки ввиду очевидного стремления ФРС разрешить финансовый кризис другими средствами, перспектива увеличения дефицита бюджета и госдолга США – все это также оказало давление на цены долговых инструментов.

Рублевые облигации

Рост акций, постепенное улучшение рублевой ликвидности и восстановление рынка междилерского РЕПО - все это позитивно отразилось и на рынке рублевого долга. Спрос на облигации, правда, носил выборочный характер и затронул в основном первый эшелон и те выпуски, под которые можно привлечь финансирование. По мере улучшения сокращения дефицита рублей, ситуация, скорее всего, изменится в лучшую сторону и в других сегментах рынка.

Валютный рынок

Курс рубля к доллару продолжает следовать за евро. Именно его снижение относительно американской валюты повлекло ослабление рубля, хотя минимум прошлой недели им так и не был пройден...

Новости эмитентов

- Банк Русский Стандарт прошел оферту.
- Вслед за прогнозом суверенного рейтинга пересматриваются прогнозы муниципального и корпоративного уровня.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Понедельник – Экономика США
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

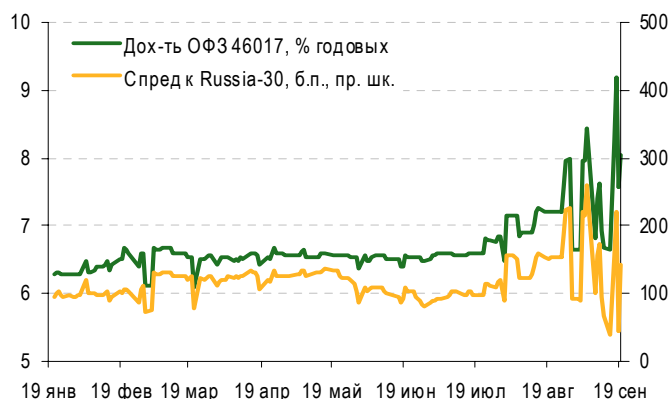
| | Значение | Изменение |
|------------------------------------|-----------|-----------------|
| Курс доллара ЦБ, руб. | ▲ 25.4863 | 0.0556 |
| Курс евро ЦБ, руб. | ▼ 36.2568 | -0.1498 |
| EUR/USD | ▼ 1.4337 | -0.0104 |
| MIACR на 1 день, % | ▼ 7.60 | -2.690 |
| Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб. | ▼ 866.5 | -65.30 |
| Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, % | ▲ 7.90 | 0.117 |
| RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, % | 12.98 | 0.000 |
| Сальдо операций ЦБ, млрд. руб. | -190.90 | |
| РЕПО с ЦБ, млрд. руб. | 165.55 | |
| Средневз. ставка РЕПО, % | 7.17 | |
| | Значение | Изменение, б.п. |
| UST-2, доходность, % | ▲ 2.172 | 47.3 |
| UST-10, доходность, % | ▲ 3.812 | 26.6 |
| Bund-2, доходность, % | ▲ 4.003 | 33.1 |
| Bund-10, доходность, % | ▲ 4.208 | 17.2 |
| LIBOR 3m, % | ▲ 3.210 | 0.63 |
| Russia-30, % от номинала | ▲ 105.4 | 301.7 |
| Brazil-40, % от номинала | ▲ 128.2 | 91.0 |
| Turkey-30, % от номинала | ▲ 147.7 | 400.1 |
| Venezuela-27, % от номинала | ▲ 84.8 | 672.6 |
| Спред EMBIG, б.п. | ▼ 381 | -61 |

Источник: PTC, ММББ, ЦБ РФ, Bloomberg, Cbonds

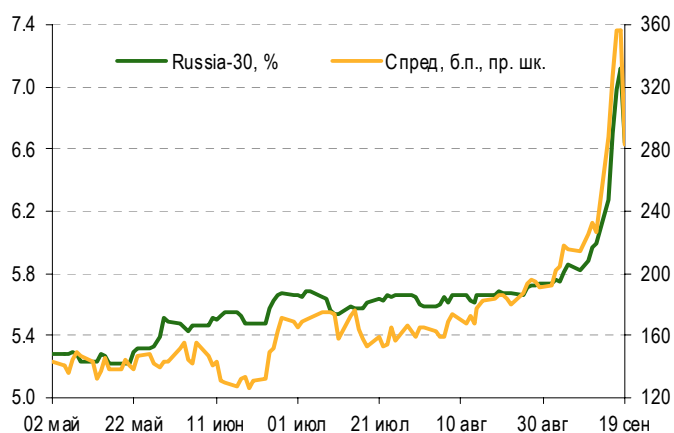
Календарь событий

| Дата | Время | Страна | Событие | Период | Прогноз | Пред. |
|-------|-------|----------|-----------------------------------|----------|-----------|----------|
| 23сен | 1800 | США | Richmond Fed Manufact. Index | сен | -12% | -16% |
| 24сен | 1200 | Германия | IFO - Business Climate | сен | 94.3 | 94.8 |
| | 1200 | Германия | IFO - Current Assessment | сен | 101.9 | 103.2 |
| | 1200 | Германия | IFO - Expectations | сен | 87.3 | 87 |
| | 1800 | США | Existing Home Sales | авг. | 494млн. | 5млн. |
| 25сен | 1800 | США | Existing Home Sales MoM | авг. | -1.2% | 3.1% |
| | 1200 | Еврозона | Euro-Zone M8 s.a. YoY | авг. | 9.1% | 9.3% |
| | 1630 | США | Continuing Jobless Claims | нед. | 3505тыс. | 3478тыс. |
| | 1630 | США | Durable Goods Orders MoM | авг. | -1.8% | 1.3% |
| | 1630 | США | Durables Ex Transportation MoM | авг. | -0.5% | 0.7% |
| | 1630 | США | Initial Jobless Claims | нед. | 447.5тыс. | 455тыс. |
| | 1800 | США | New Home Sales | авг. | 510тыс. | 515тыс. |
| | 1800 | США | New Home Sales MoM | авг. | -1% | 2.4% |
| 26сен | 1630 | США | Core PCE QoQ | за 1 кв. | 2.1% | 2.1% |
| | 1630 | США | GDP Annualized QoQ | за 1 кв. | 3.3% | 3.3% |
| | 1630 | США | GDP Price Index QoQ | за 1 кв. | 1.2% | 1.2% |
| | 1630 | США | Personal Consumption | за 1 кв. | 1.7% | 1.7% |
| | 1800 | США | University of Michigan Confidence | окт. | 70.5 | 73.1 |
| 29сен | 1630 | США | PCE Core MoM | авг. | 0.2% | 0.3% |

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST

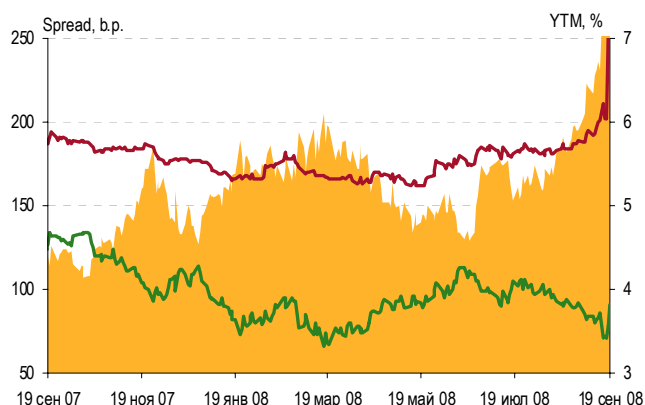


Источник: ММББ, Bloomberg

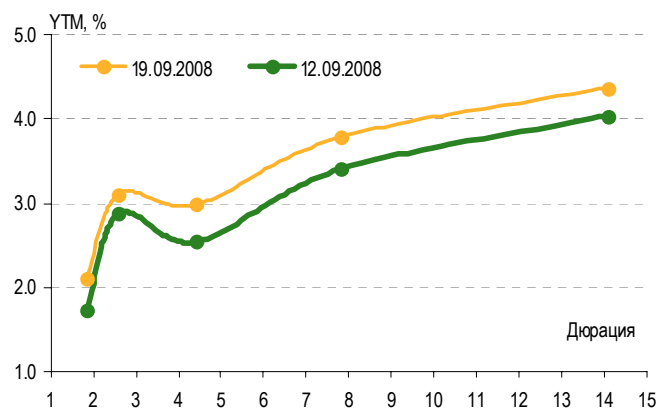
Валютные облигации

Планы ФРС и Казначейством США по выкупу проблемных активов, а также создание резервов для поддержки фондов денежного рынка спровоцировали падение цен американских казначейских облигаций - еще более сильное, чем накануне. Резкий рост акций, отсутствие уверенности у инвесторов в снижении базовой процентной ставки ввиду очевидного стремления ФРС разрешить финансовый кризис другими средствами, перспектива увеличения дефицита бюджета и госдолга США – все это также оказало давление на цены долговых инструментов. Самый сильный за последние годы рост доходности продемонстрировали двухлетние бумаги – с 1,7 до 2,17% годовых, пятилетние облигации выросли на 41 б.п. до 3,04% годовых, а десятилетние - на 26 б.п. до 3,81% годовых. Реакция коротких T-Bills была более сдержанной, хотя их доходность также повысилась. Впрочем, они по-прежнему существенно ниже ставки ФРС: если до банкротства Lehman Brothers дисконт четырехнедельных госвекселей к базовой ставке не превышал 50 б.п., то сейчас почти втрое выше - 143 б.п. Все еще высокий и так называемый TED-спред – 2,33 пункта по сравнению с 1,35 пункта неделю назад. Настороженное отношение к риску будет поддерживать спрос на короткие облигации и в ближайшие дни, тем более что публикуемая на этой неделе статистика, и, в первую очередь, данные по рынку жилья США, могут усилить опасения по поводу американской экономики.

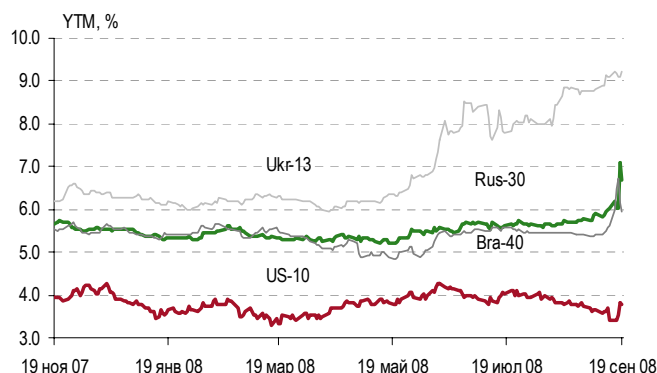
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

В связи с этим сложно рассчитывать на быстрое восстановление рынка суверенных еврооблигаций. Высокие спреды между котировками на покупку и продажу, низкая ликвидность рынка, слабый спрос – все это, по-прежнему, характеризует рынок евробондов, несмотря на рост оптимизма инвесторов и снижение нервозности на финансовых рынках. Основное изменение – сильное падение спредов к US Treasuries, однако обусловлено оно не столько снижением доходности российских суверенных еврооблигаций, сколько ростом доходности американских казначейских облигаций.

Лидеры роста / падения за неделю

| Выпуск | Доходность, годовых | Цена, % от номинала | Изменение цены, п.п. |
|-----------------------------|---------------------|---------------------|----------------------|
| Лидеры | | | |
| Рольф 8.25% 6/2010 | 9.24% | 98.13 | 3.28 |
| Газпромбанк 7.97% 6/2011 | 5.29% | 106.99 | 0.47 |
| Абсолют 8.75% 4/2009 | 4.28% | 102.64 | 0.36 |
| Газпром 4.505% 7/2013 | 5.25% | 99.34 | 0.35 |
| Кредит Европа 7.9% 12/2008 | 5.53% | 100.57 | 0.18 |
| Зенит 8.75% 10/2009 | 8.91% | 99.83 | 0.04 |
| Aries 7.75% 10/2009 € | 5.23% | 102.63 | 0.03 |
| Aries 9.6% 10/2014 | 4.77% | 125.00 | 0.00 |
| Транскапитал 10.514% 7/2017 | 15.89% | 84.31 | 0.00 |
| ММК 8% 10/2008 | 7.79% | 100.00 | 0.00 |

| | | | |
|-----------------------------|--------|-------|--------|
| Аутсайдеры | | | |
| ТНК-ВР 6.625% 3/2017 | 12.68% | 62.63 | -14.71 |
| Вымпелком 8.375% 4/2013 | 12.37% | 82.38 | -11.42 |
| Газпром 5.875% 6/2015 € | 10.44% | 73.19 | -11.45 |
| Газпром 7.288% 8/2037 | 10.25% | 70.05 | -11.45 |
| Вымпелком 8.25% 5/2016 | 12.16% | 77.35 | -11.48 |
| ТНК-ВР 7.5% 7/2016 | 11.92% | 72.51 | -11.68 |
| ТНК-ВР 7.875% 3/2018 | 12.10% | 71.21 | -11.95 |
| Альфа Банк 8.2% 6/2012 | 16.37% | 77.34 | -12.08 |
| Евраз 8.25% 11/2015 | 13.25% | 73.34 | -12.80 |
| Промсвязьбанк 10.75% 7/2013 | 18.92% | 82.39 | -13.49 |

Индекс облигаций развивающихся стран

| | Значение | Изменение, % | Спреды, б.п. | Изменение спредов |
|-----------------|----------|--------------|--------------|-------------------|
| EMBI+ | 425.0 | 1.96 | 355 | -64 |
| Russia EMBI+ | 467.3 | 2.22 | 275 | -80 |
| Argentina EMBI+ | 80.7 | 5.64 | 806 | -85 |
| Brazil EMBI+ | 641.2 | 1.46 | 285 | -54 |
| Colombia EMBI+ | 325.5 | 1.52 | 260 | -57 |
| Ecuador EMBI+ | 677.0 | -0.86 | 1037 | 11 |
| Mexico EMBI+ | 375.4 | 0.83 | 222 | -47 |
| Peru EMBI+ | 603.7 | 0.73 | 254 | -43 |
| Turkey EMBI+ | 283.7 | 2.04 | 338 | -62 |
| S.Africa EMBI+ | 152.7 | -0.15 | 279 | -39 |
| Venezuela EMBI+ | 460.1 | 3.44 | 960 | -65 |

Источник: Bloomberg

Рублевые облигации

Экстренные меры, предпринимаемые Российским правительством должны позволить банкам без новых осложнений пройти запланированные до конца месяца налоговые платежи (в четверг состоится уплата акцизов и НДС, а на следующей неделе - налога на прибыль) и в более спокойном режиме осуществлять рефинансирование текущей задолженности. Среди этих мер размещение бюджетных средств в объеме 900 млрд. рублей, в том числе 400 млрд. на срок три месяца. До сих пор депозиты размещались не более чем на месяц.

Следствием этих мер должно стать дальнейшее снижение потребности в коротких деньгах. В пятницу банки привлекли 165,55 млрд. рублей по сравнению с 225,3 млрд. рублей накануне и 365,5 млрд. рублей в среду, когда этот показатель достиг максимума. Сократилась также задолженность перед ЦБ – с 351,1 до 190,9 млрд. рублей, правда упал и объем средств банков на корсчетах и депозитах – с 931,8 млрд. рублей до 866,5 млрд.

Конъюнктура рынка рублевого долга в ближайшие дни будет определяться не только фактором рублевой ликвидности, но и ситуацией на фондовом рынке. Однако, поскольку предпринимаемые Правительством меры направлены и на его поддержку, а также же учитывая, что в свете последних инициатив ФРС отношение к риску немного улучшалось, у рынка рублевого долга, на наш взгляд, есть высокие шансы избежать дальнейшего падения.

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за неделю

| Выпуск | Дох-ть к оферте/ погашению, годовых | Цена, % от номинала | Изменение цены, б.п. |
|-------------------|--|------------------------|-------------------------|
| Лидеры | | | |
| АИЖК 9об | 10.21% / 10.04% | 90.00 | 1000 |
| МособгазФ2 | · / 12.62% | 92.99 | 896 |
| БАНАНА-М-2 | 743.27% / · | 43.93 | 750 |
| МагнитФ 02 | · / 9.51% | 96.78 | 515 |
| СибАкИнв-1 | 31.14% / · | 94.50 | 450 |
| ПаркетХол1 | 62.35% / 14.81% | 98.70 | 370 |
| УРСАБанк 5 | · / 12.29% | 95.25 | 301 |
| ЛЭКстрой-1 | 22.75% / · | 98.00 | 300 |
| ВостСервФ1 | · / · | 96.75 | 275 |
| ХортексФ-1 | 12.37% / · | 102.67 | 267 |
| Аутсайдеры | | | |
| НФК-3 | 37.68% / · | 88.91 | -859 |
| ТМК-03 обл | 18.71% / · | 90.00 | -875 |
| Желдорип-2 | 36.07% / · | 90.01 | -975 |
| АИЖК 10об | · / 16.02% | 68.62 | -1063 |
| Ленэнерго3 | · / 18.53% | 75.00 | -1100 |
| ЛСР 02 обл | 26.09% / · | 87.33 | -1135 |
| РусТекс 2 | · / 61.95% | 84.78 | -1142 |
| Железобет1 | 47.71% / · | 84.80 | -1150 |
| РосселхБ 2 | · / 19.58% | 80.00 | -1200 |
| 7Контин-02 | · / · | 83.87 | -1213 |

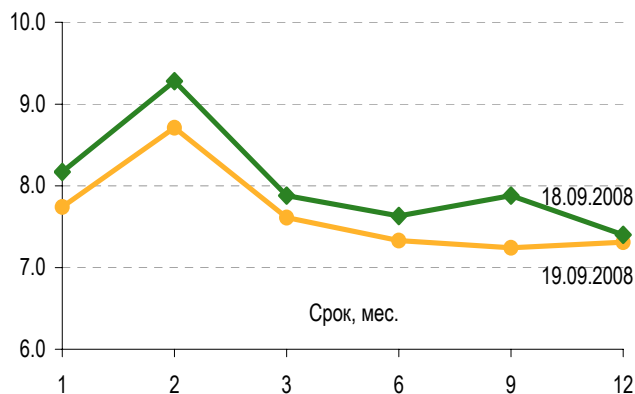
Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

Курс рубля к доллару продолжает следовать за евро. Именно его снижение относительно американской валюты повлекло ослабление рубля, хотя минимум прошлой недели им так и не был пройден. На момент окончания пятничных торгов значение курса рубля составило 25,43 руб./дол. по сравнению 25,295 руб./дол. в четверг и 25,64 руб./дол. в конце прошлой недели. Стоимость бивалютной корзины, несмотря на снижение в начале сессии, практически не изменилась - 30,4 руб. Вряд ли она поднимется выше в ближайшие дни, зато в случае дальнейшего улучшения ситуации на российском и мировом финансовом рынке ее снижение вполне возможно.

Мы также не исключаем рост курса рубля в связи с укреплением евро, по крайней мере, в начале недели. С опозданием, европейская валюта должна отреагировать на последние инициативы ФРС, тем более что привлекательность евро как более доходной валюты за последние дни повысилась. Вопрос в том, надолго ли хватит оптимизма инвесторов и не сведет ли его на нет новая порция данных по рынку жилья США, потребительским настроениям и заказам на товары длительного пользования. Во много от этого будет зависеть дальнейшая динамика евро. Учитывая, впрочем, что у инвесторов вызывает опасения и европейская статистика (в частности, по промышленным заказам, индексам активности в сфере услуг и промпроизводстве, а также деловым ожиданиям в Германии), рост евро, а вслед за ним и рубля, вряд ли окажется продолжительным. Их коррекция, на наш взгляд, возможна уже в конце этой недели.

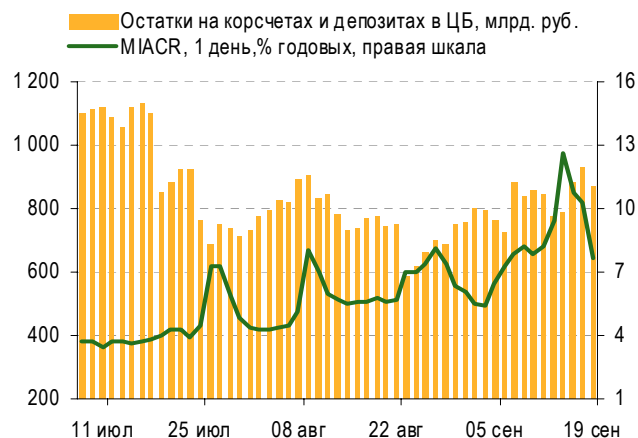
Изменение кривой МБК, % за день



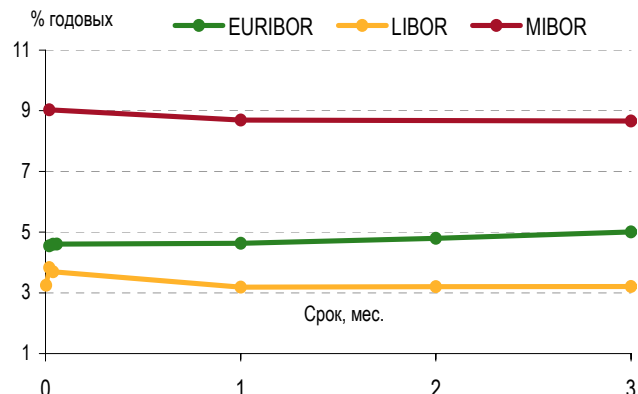
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

Русский Стандарт

В пятницу один из крупнейших розничных банков России Русский Стандарт исполнил оферту по своему рублевому облигационному выпуску 5-й серии. Всего к досрочному погашению было предъявлено около 90% 5 млрд. выпуска.

Комментарий: Напомним, что во время первой оферты в марте этого года около 50% выпуска уже было погашено. Очевидно, что часть этих бумаг вернулась на рынок. Однако сейчас, вероятно, почти все, что находилось в обращении, было предъявлено к погашению. Вопрос ставок, доходностей временно отошел на второй план, и инвесторов больше интересует ликвидность. Более того, в условиях роста стоимости заемных денег, нельзя исключать новых дефолтов, особенно по бумагам третьего эшелона. Мы ожидаем, что в ближайшее время почти все пут-опционы по облигациям будут выполняться в полном объеме. Исключение могут составить только выпуски первого эшелона по мере стабилизации ситуации и на фоне жестких мер регуляторов по восстановлению ликвидности.

Рейтинги

После пересмотра прогноза по суверенному рейтингу Standard & Poor's пересмотрело прогноз по рейтингу города Москвы с «Позитивного» на «Стабильный». В среднесрочной перспективе изменения уровня рейтингов Москвы будут зависеть от изменений суверенных рейтингов России, говорится в материалах агентства.

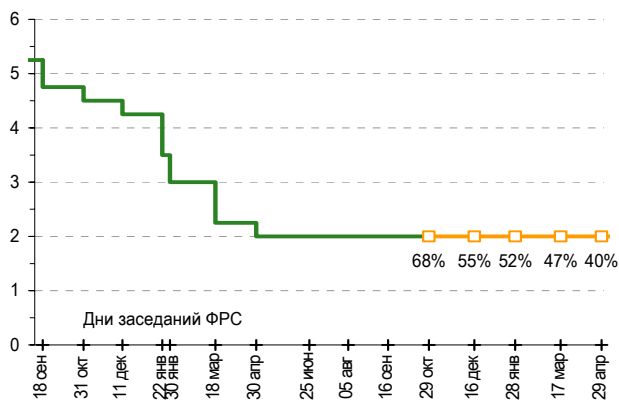
Комментарий: Мы ожидаем, что, как и в случае с суверенными рейтингами, реакция рынка будет нейтральной. Рейтинговое действие в данном случае отражает уже случившиеся события и не несет в себе новой информации для игроков на рынке.

Отметим также, что в пятницу Fitch Ratings поместило в список Rating Watch с пометкой «Негативный» рейтинги ОАО Группа Компаний ПИК. Текущий долгосрочный рейтинг дефолта эмитента находится на уровне «BB-». По сообщению агентства, данное рейтинговое действие отражает усиление обеспокоенности Fitch относительно позиций ликвидности Группы Компаний ПИК ввиду высокого уровня краткосрочной задолженности, что, в сочетании с нестабильностью последнего времени на российских финансовых рынках, создает существенный риск рефинансирования для компании.

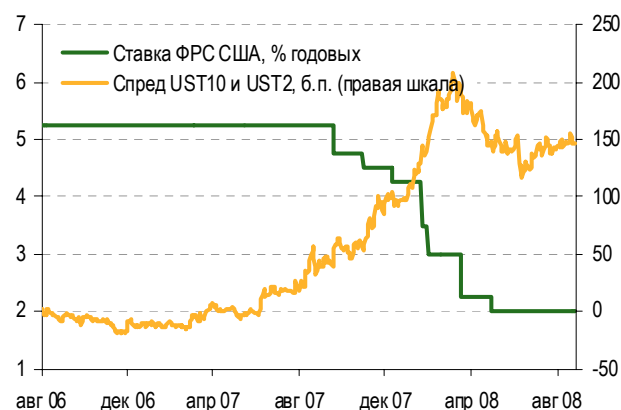
Строительные и девелоперские компании, скорее всего, будут испытывать трудности в условиях удорожания заемного капитала. В частности, компания Mirax Group недавно объявила о замораживании на год проектов компании, находящихся в начальной стадии, из-за очень дорогих кредитов. Помимо строителей, компании других секторов активно развивавшихся с помощью финансового рычага, например, розница, особенно продуктовая, также могут столкнуться с проблемами рефинансирования своих долговых обязательств.

Sour du Jour: Понедельник – Экономика США

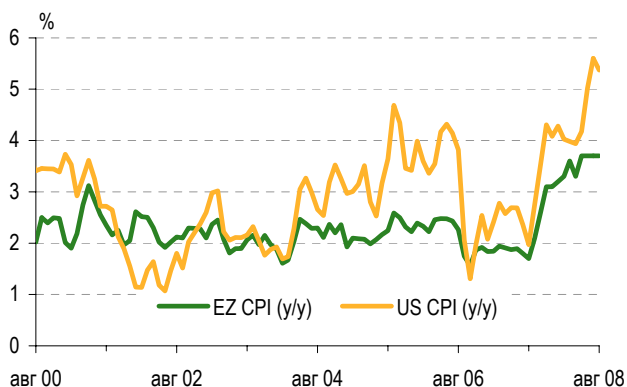
Вероятность значения базовой ставки ФРС США



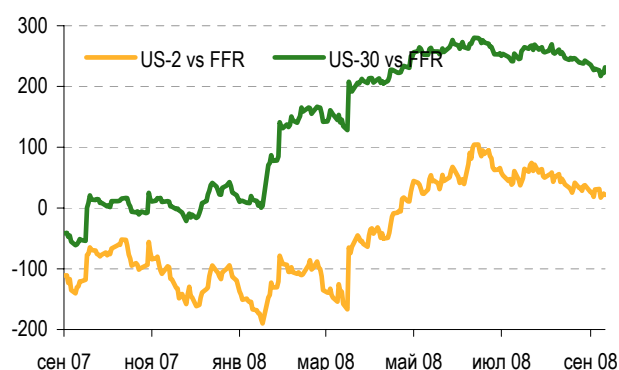
Ставка ФРС США и спред между долгосрочным и краткосрочным выпусками



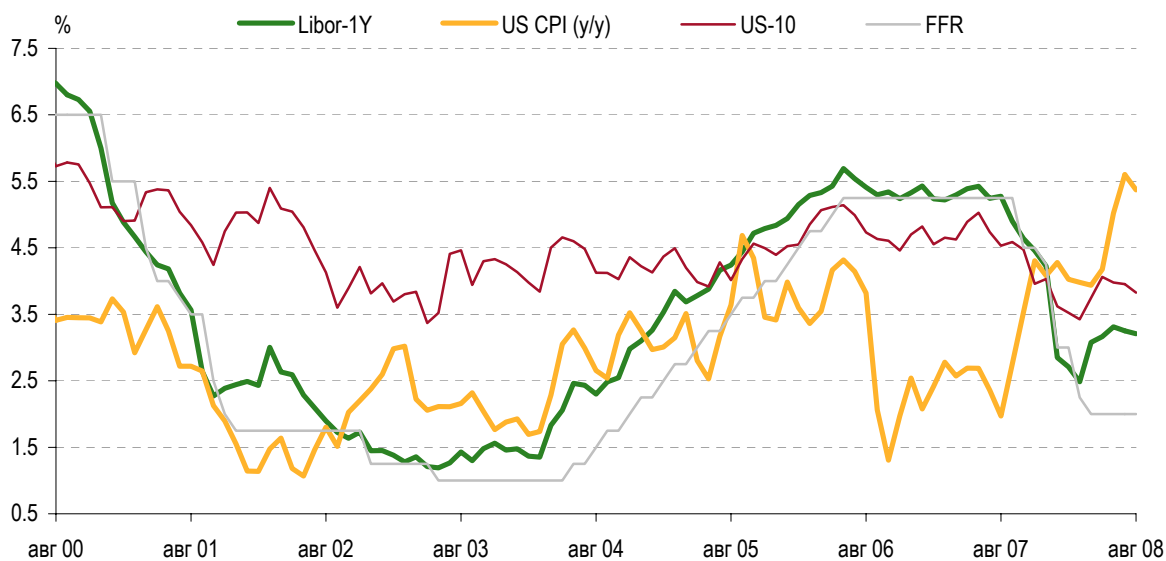
US CPI vs EZ CPI



FFR vs UST

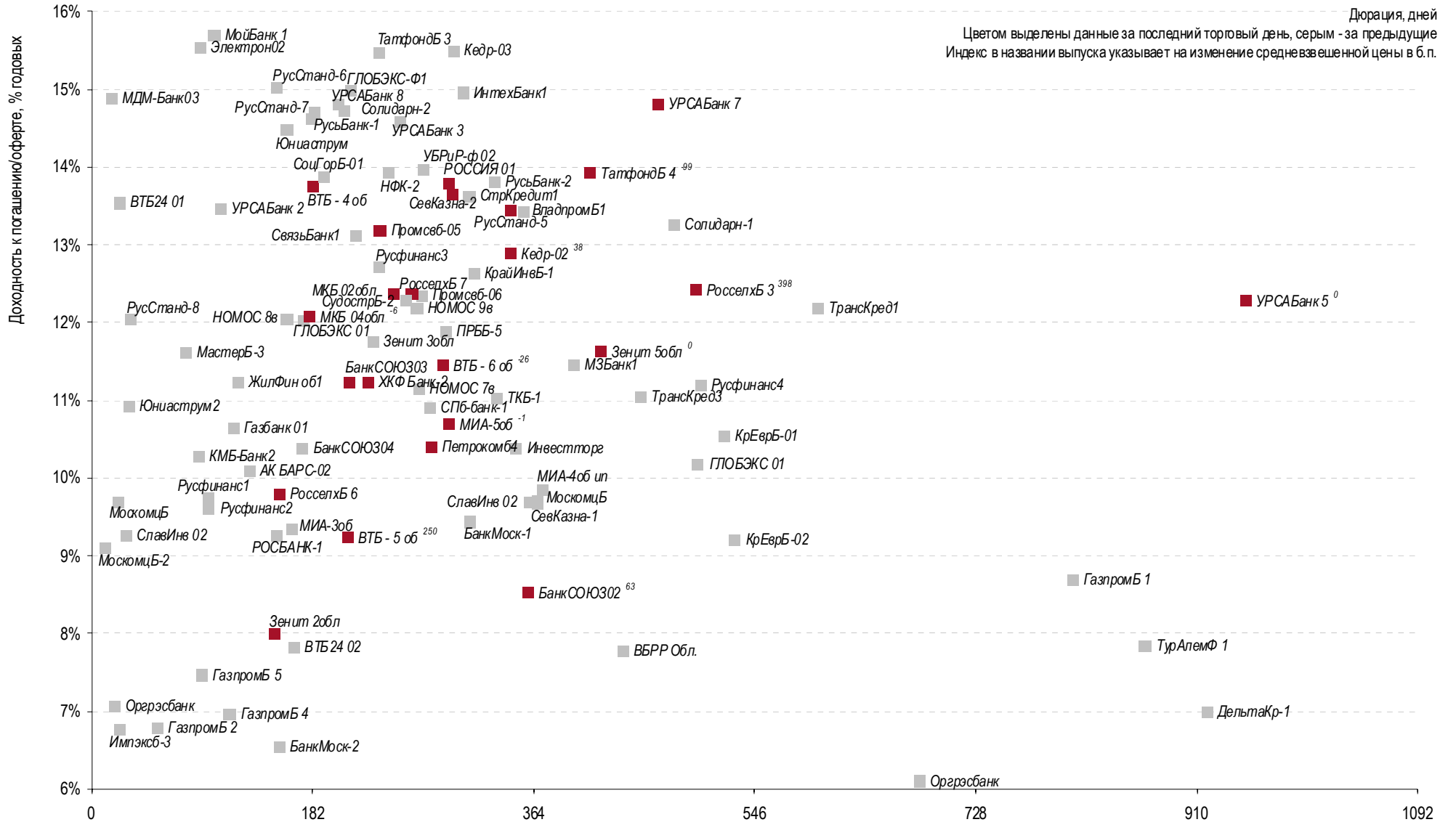


Libor-1Y vs US CPI vs US-10 vs FFR



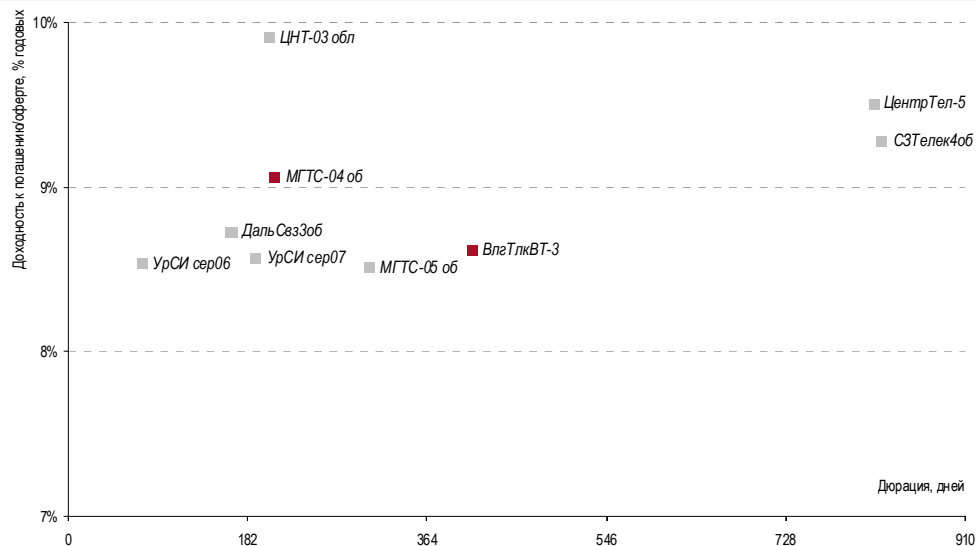
Карты процентных ставок по секторам

Банки

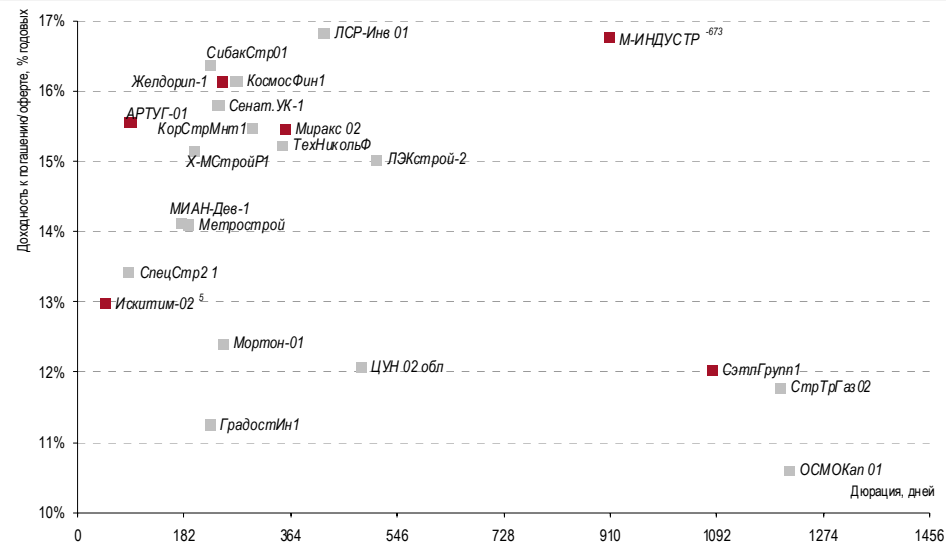


Карты процентных ставок по секторам

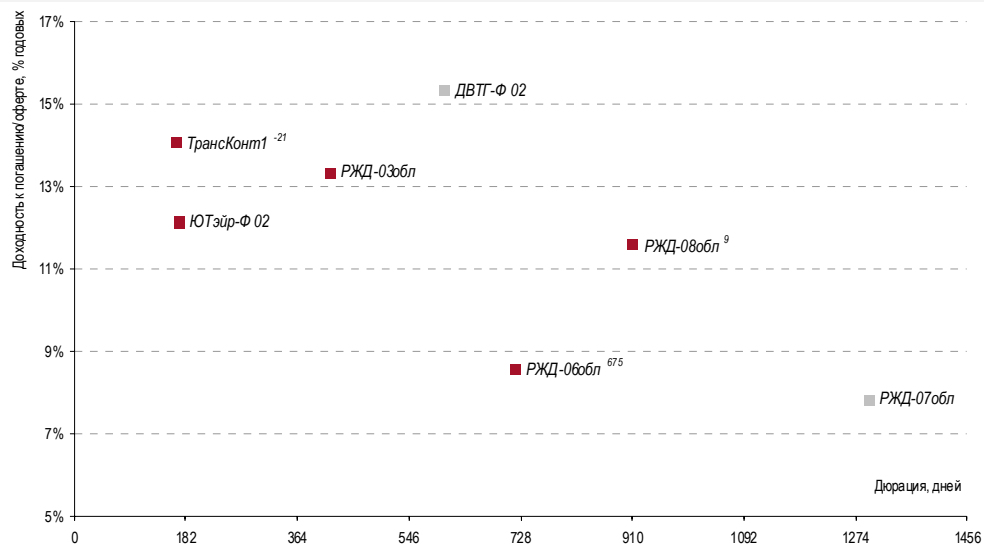
Связь и телекомы



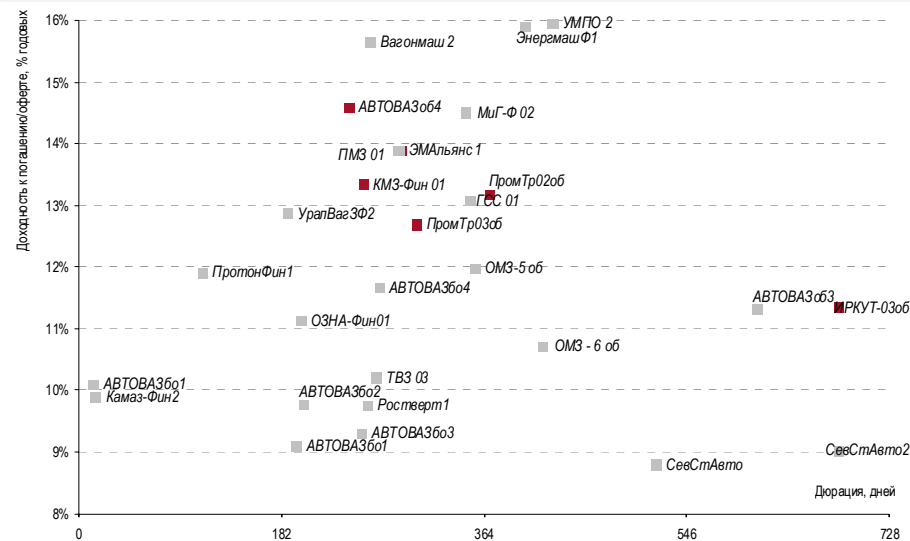
Строительство и девелопмент



Транспорт

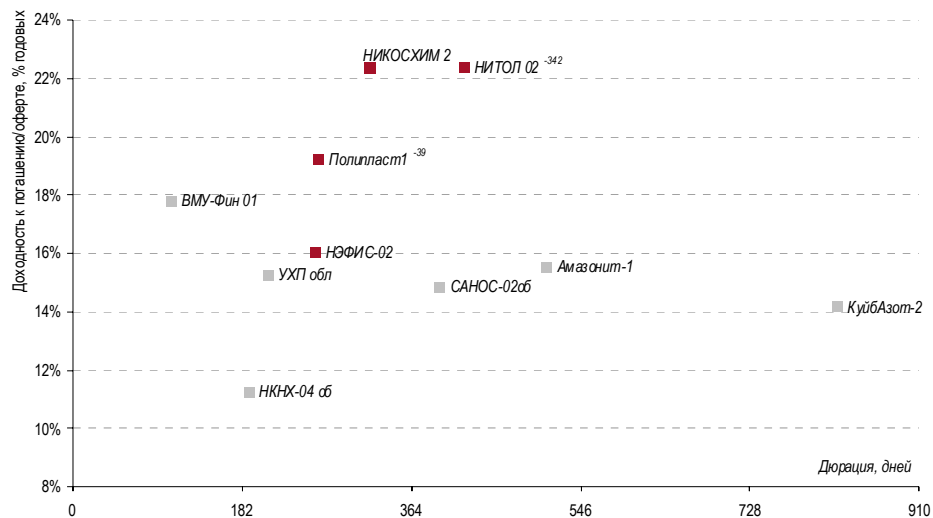


Машиностроение

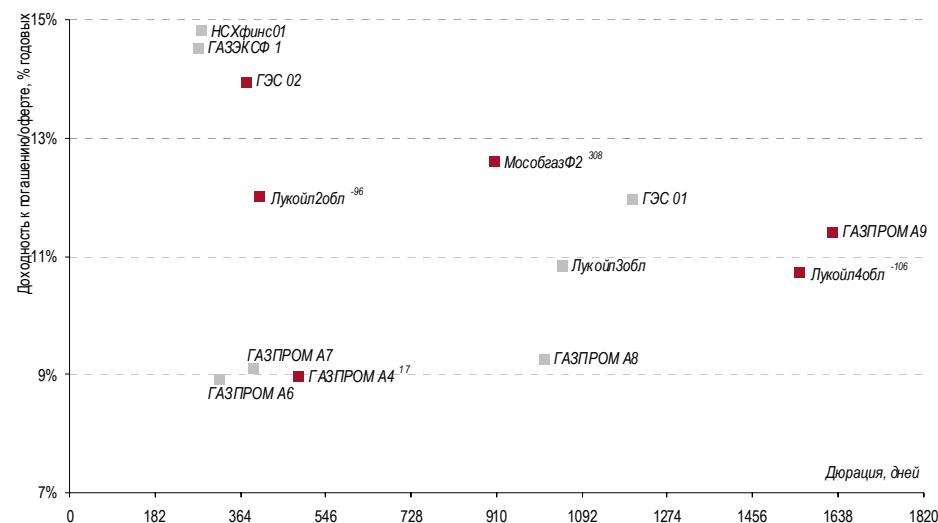


Карты процентных ставок по секторам

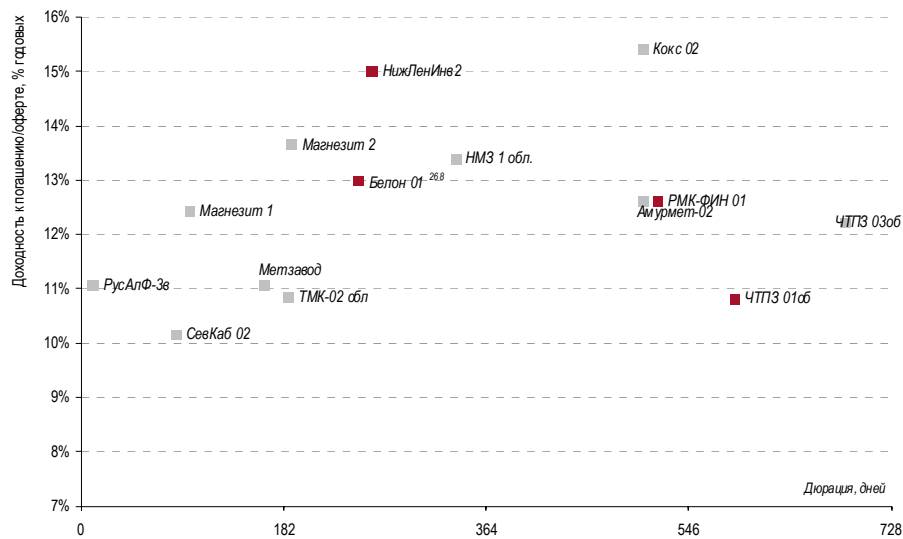
Химия и нефтехимия



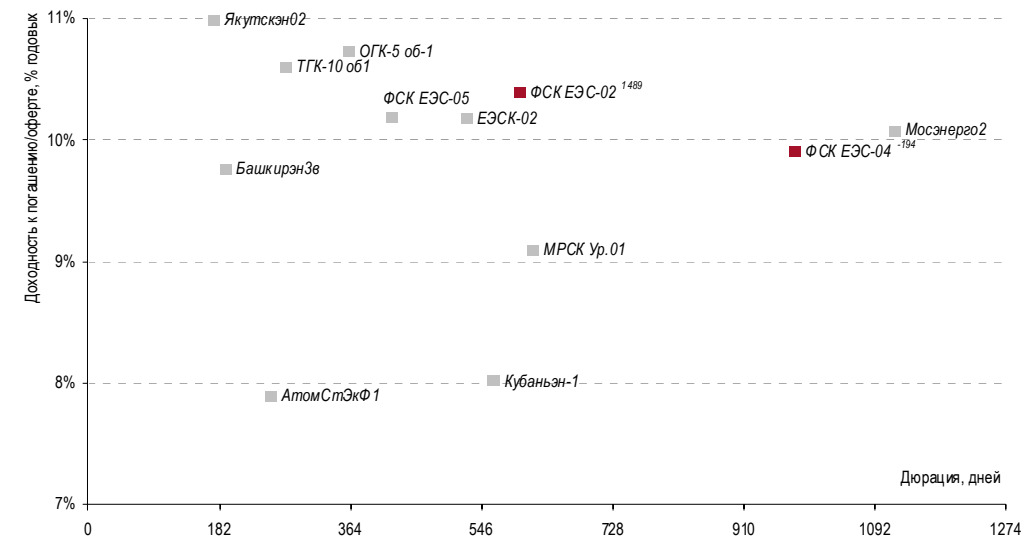
Нефть и газ



Металлургия

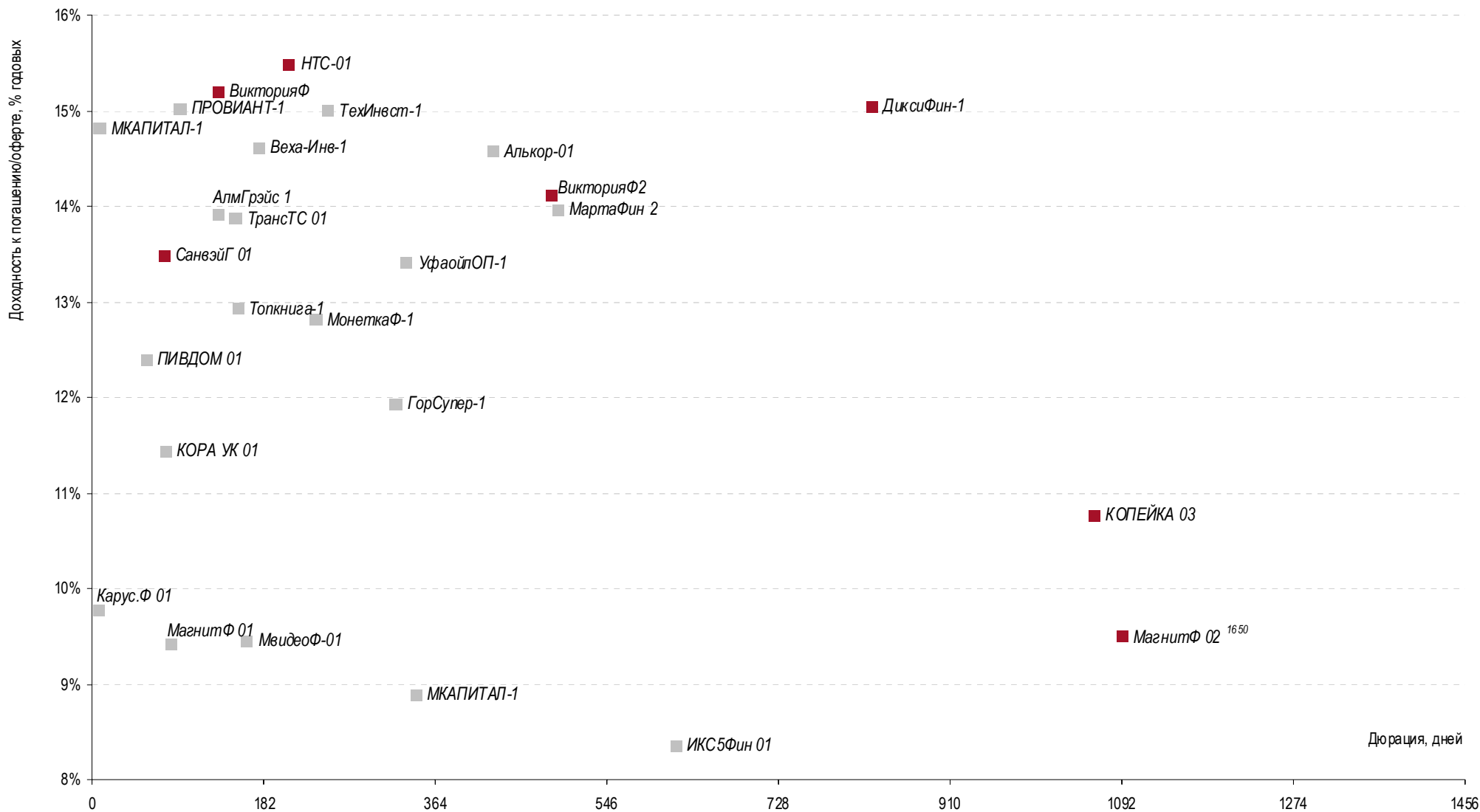


Электрэнергетика



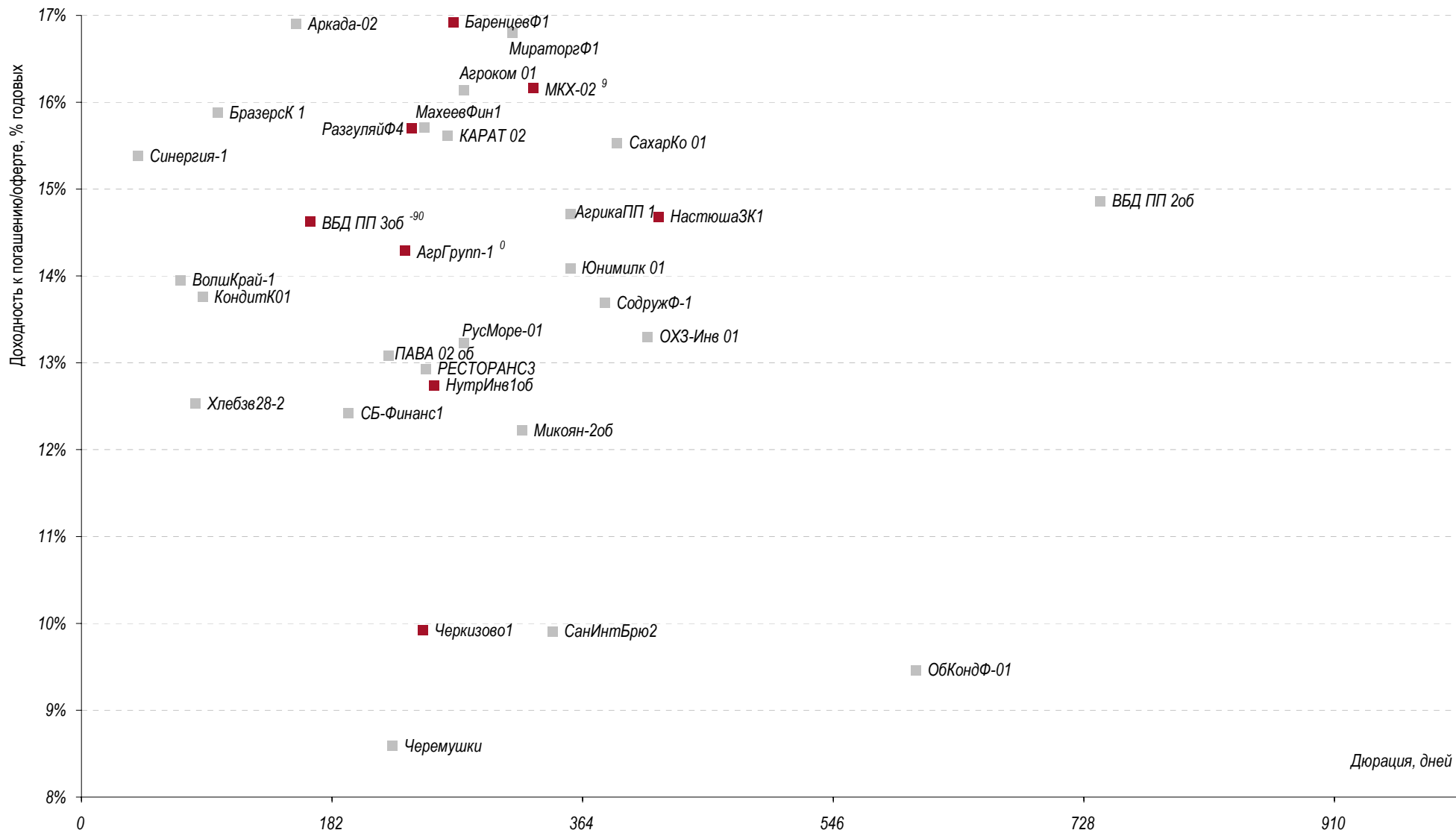
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



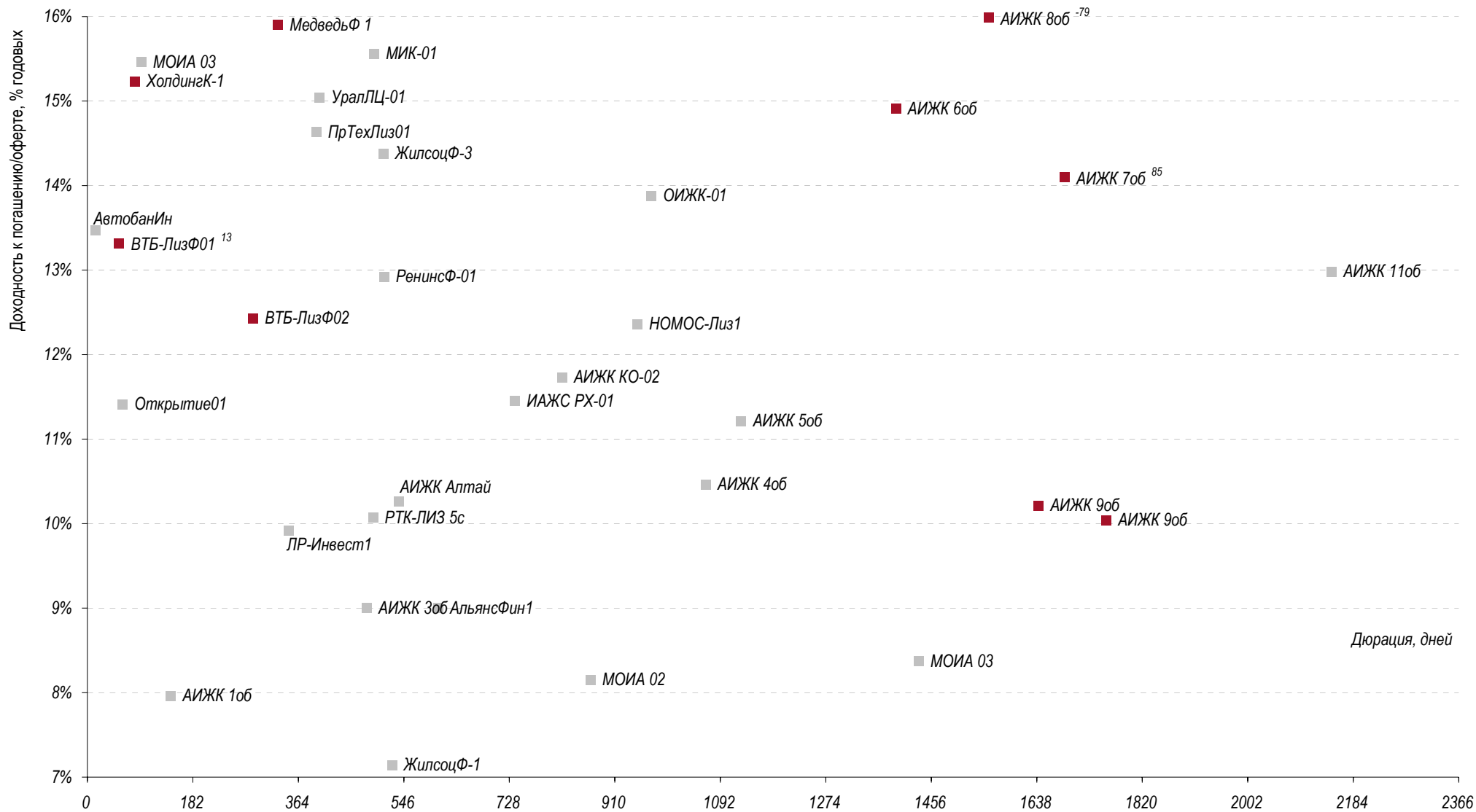
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

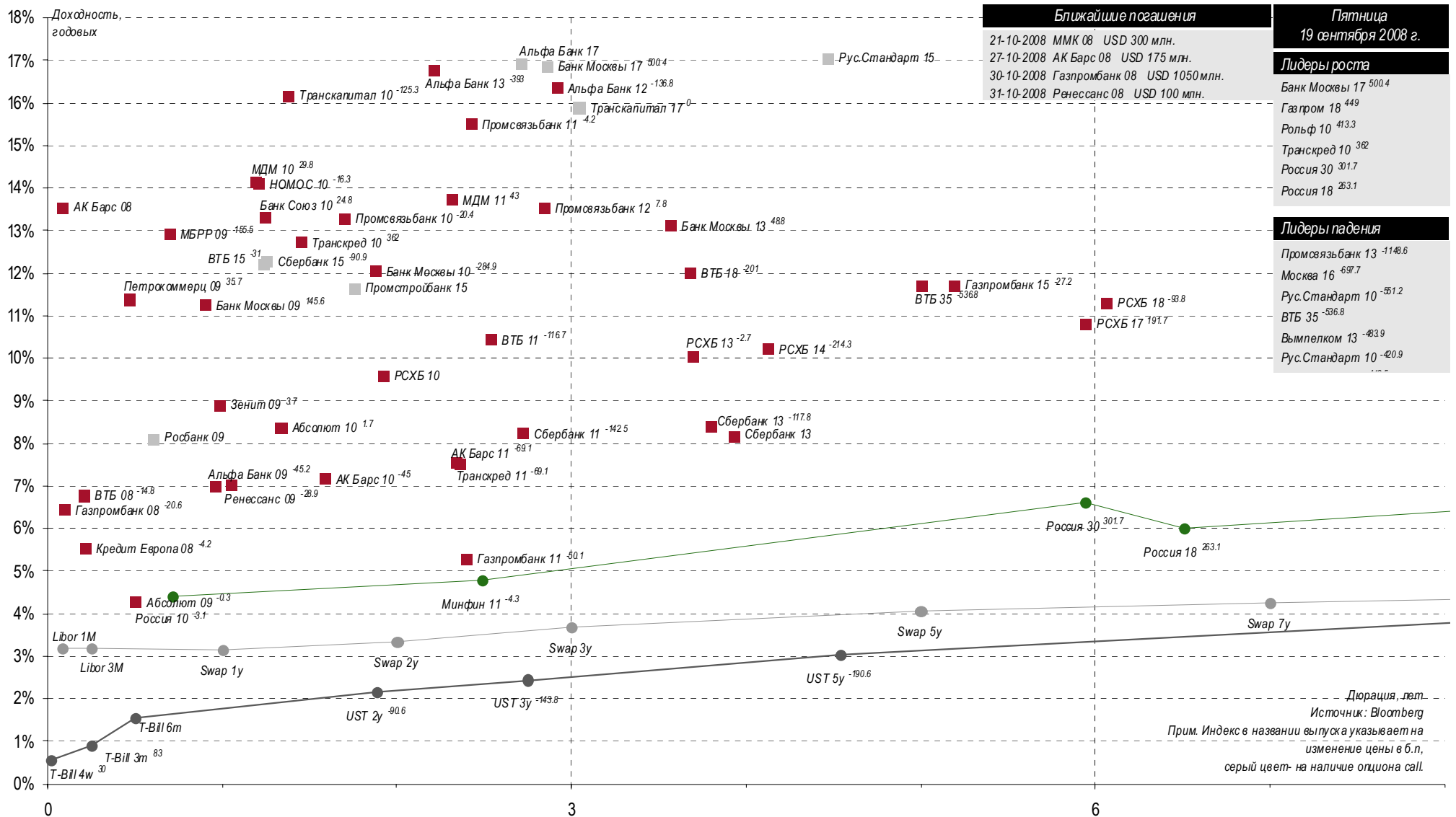


Карты процентных ставок по секторам

Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



Первичный рынок

Итоги последних размещений корпоративных облигаций

| Дата аукциона | Выпуск | Оферта / Погашение, лет | Объем выпуска, млн. руб. | Спрос, млн. руб. | Доходность к оферте, годовых | Доходность к погашению, годовых |
|---------------|-------------|-------------------------------|--------------------------------|------------------|---------------------------------|---------------------------------------|
| 12.09.2008 | ЗСКомбанк1 | 1 / 3 | 1 500 | - | 12.36% | - |
| 08.09.2008 | ТК Финанс 2 | 3 | 1 000 | - | - | 12.99% |
| 02.09.2008 | ТГК-2-01 | 1 / 3 | 3 087 | - | 11.25% | - |
| 28.08.2008 | АМЕТфин-01 | 2 / 5 | 2 000 | - | 12.89% | - |
| 20.08.2008 | ХортексФ-1 | 3.5 / 5 | 1 000 | - | 13.42% | - |
| 14.08.2008 | СибТлк-8об | - / 5 | 2 000 | 3 200 | 9.99% | - |

Источник: Компании

Итоги последних размещений государственных облигаций

| Дата аукциона | Выпуск | Объем, млн.руб. | Спрос, млн.руб. | Размещено, млн. руб. | Средневз. доходность | Премия, б.п. |
|---------------|-----------|--------------------|-----------------|-------------------------|-------------------------|-----------------|
| 20.08.2008 | ОФЗ 26201 | 10 000 | 10 113 | 7 756 | 6.99% | 2 |
| 20.08.2008 | ОФЗ 46020 | 6 000 | 7 888 | 5 119 | 8.22% | 9 |
| 06.08.2008 | ОФЗ 25063 | 14 000 | 10 729 | 5 747 | 6.65% | 1 |
| 06.08.2008 | ОФЗ 46021 | 10 000 | 8 820 | 5 964 | 7.16% | 2 |
| 25.07.2008 | ОФЗ 46021 | 5 000 | 411 | 23 | 7.02% | 3 |
| 23.07.2008 | ОФЗ 26201 | 7 000 | 7 038 | 6 110 | 6.56% | -7 |

Источник: ЦБ РФ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

| Дата | Выпуск | Ставка купона | Объем, млн. руб. |
|------------|---------------------|------------------|---------------------|
| 22.09.2008 | СБ-Финанс1 | 10.14% | 37.9 |
| 23.09.2008 | АвтобанИн | 13.00% | 8.1 |
| | АвтобанИн погашение | | 250.0 |
| | РусСтанд-7 | 12.20% | 304.2 |
| | СИТРОНИКС1 | 10.00% | 149.6 |
| | СпартакТД2 | 16.00% | 79.8 |
| | ТМК-02 обл | 7.60% | 113.7 |
| 24.09.2008 | АВТОВАЗ6о1 | 9.23% | 92.0 |
| | Киров.зд1 | 9.20% | 68.8 |
| | Киров.зд1 оферта | | 1 500.0 |
| | МО ИТК-02 | 8.99% | 179.3 |
| | Мо соблтр-2 | 8.99% | 179.3 |
| | ПЭБЛ изинг | 12.50% | 31.2 |
| | СоцГорБ-01 | 13.00% | 32.6 |

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

| Дата | Выпуск | Ставка купона, годовых | Объем, млн. руб. |
|------------|--------|---------------------------|------------------|
| 15.10.2008 | 26199 | 6% | 612.8 |
| 22.10.2008 | 25057 | 7% | 753.1 |
| | 25059 | 6% | 623.6 |
| | 26200 | 6% | 437.8 |
| | 26201 | 6% | 99.8 |
| 29.10.2008 | 25060 | 5% | 592.9 |

Источник: ММВБ

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Инвестиционная группа «Капиталь»
119180, Россия, Москва, ул. Большая Полянка,
д. 47, строение 1
тел.: (495) 411-55-55
факс: (495) 620-95-30
www.kapital-ig.ru
Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

| | | |
|--------------------|--|----------------------------------|
| Скотт Семет, CFA | Начальник департамента | scott.semet@kapital-ig.ru |
| Дмитрий Зак | Начальник отдела долговых обязательств | dmitry.zak@kapital-ig.ru |
| Владимир Харченко | Долговые обязательства | harchenko@kapital-ig.ru |
| Андрей Игнатов | Долговые обязательства | andrey.ignatov@kapital-ig.ru |
| Константин Гуляев | Рынок акций | konstantin.gulyaev@kapital-ig.ru |
| Виталий Крюков | Рынок акций | vitaly.krukov@kapital-ig.ru |
| Павел Шелехов | Рынок акций | pavel.shelehov@kapital-ig.ru |
| Марина Самохвалова | Рынок акций | marina.samohvalova@kapital-ig.ru |
| Михаил Трофимов | Дизайнер | mikhail.trofimov@kapital-ig.ru |

Департамент торговых операций

| | | |
|---------------------|------------------------------------|-----------------------------------|
| Андрей Зайцев | Начальник департамента | trading@kapital-ig.ru |
| Константин Святный | Начальник отдела долговых операций | fidesk@kapital-ig.ru |
| Эдуард Лебедев | Начальник отдела фондовых операций | eduard.lebedev@kapital-ig.ru |
| Вадим Никитин | Отдел долговых операций | vadim.nikitin@kapital-ig.ru |
| Владислав Григорьев | Отдел долговых операций | vladislav.grigorjev@kapital-ig.ru |

© 2008 ООО «Инвестиционная компания Капиталь». Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ООО «Инвестиционная компания «Капиталь» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.