

## Обзор рынка

### Еврооблигации

На фоне роста опасений инвесторов по поводу дальнейших темпов развития мировой экономики спрос на безрисковые активы вряд ли снизится в ближайшие дни. Риски развивающихся стран по-прежнему неинтересны глобальным инвесторам.

### Рублевые облигации

Торги на рынке рублевого долга вновь прошли в отсутствие единой тенденции. В первом эшелоне наблюдалось снижение цен, при этом продолжили падение бумаги ФСК ЕЭС-04, достигшие в результате отметки 17% годовых по доходности. Лучше рынка смотрелся второй эшелон, правда, это относится только к коротким выпускам – с дюрацией не больше двух-трех лет. Впрочем, интерес к ним в основном спекулятивный.

### Валютный рынок

Курс евро к доллару ни в течение дня, ни по итогам сессии не претерпел существенных изменений. Из-за выходного дня в США инвесторы не проявляли высокой активности. Вряд ли она повысится и в последний день недели, поскольку торги акциями, определяющими во многом конъюнктуру Forex, сегодня пройдут по укороченному варианту. Все это предполагает дальнейшую консолидацию пары евро-доллар.

### Далее в выпуске

- Soup du Jour: Пятница - Российская экономика
- Карты процентных ставок

### Будь в курсе

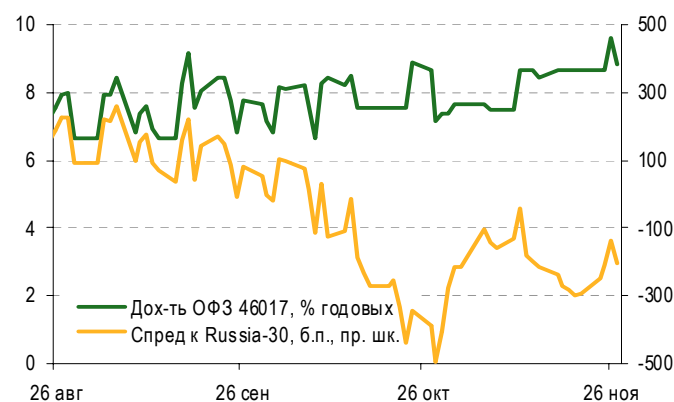
|                                    | Значение  | Изменение       |
|------------------------------------|-----------|-----------------|
| Курс доллара ЦБ, руб.              | ▲ 27.4216 | 0.0653          |
| Курс евро ЦБ, руб.                 | ▼ 35.3629 | -0.0936         |
| EUR/USD                            | ▼ 1.2926  | -0.0030         |
| MIACR на 1 день, %                 | ▼ 5.84    | -0.660          |
| Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб. | ▼ 922.3   | -58.20          |
| Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %        | ▲ 8.88    | 0.229           |
| RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %    | ▲ 19.61   | 0.400           |
| Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.     | 23.00     |                 |
| РЕПО с ЦБ, млрд. руб.              | 133.32    |                 |
| Средневз. ставка РЕПО, %           | 8.17      |                 |
|                                    | Значение  | Изменение, б.п. |
| UST-2, доходность, %               | 1.095     | 0.0             |
| UST-10, доходность, %              | 2.980     | 0.0             |
| Bund-2, доходность, %              | ▲ 2.230   | 1.9             |
| Bund-10, доходность, %             | ▲ 3.294   | 1.0             |
| LIBOR 3m, %                        | ▲ 2.203   | 2.13            |
| Russia-30, % от номинала           | ▲ 82.7    | 51.4            |
| Brazil-40, % от номинала           | ▼ 117.3   | -11.0           |
| Turkey-30, % от номинала           | ▲ 133.6   | 21.1            |
| Venezuela-27, % от номинала        | ▼ 67.0    | -4.5            |
| Спред EMBIG, б.п.                  | ▲ 751     | 6               |

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

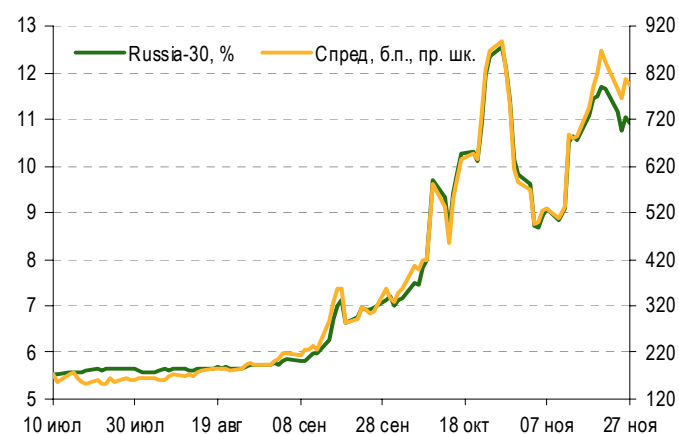
### Календарь событий

| Дата  | Страна   | Событие                          | Период     | Прогноз   | Пред.     |
|-------|----------|----------------------------------|------------|-----------|-----------|
| 1 дек | США      | Construction Spending MoM        | окт.       | -0.9%     | -0.3%     |
|       | США      | ISM Manufacturing                | ноя.       | 37.5      | 38.9      |
|       | США      | ISM Prices Paid                  | ноя.       | 33        | 37        |
| 3 дек | Еврозона | Euro-Zone Retail Sales MoM       | окт.       | -0.4%     | 0.1%      |
|       | Еврозона | Euro-Zone Retail Sales YoY       | окт.       | -1.4%     | -1.2%     |
|       | США      | ADP Employment Change            | ноя.       | -195 тыс. | -157 тыс. |
|       | США      | Nonfarm Productivity QoQ         | за III кв. | 0.9%      | 1.1%      |
|       | США      | Unit Labor Costs QoQ             | за III кв. | 3.6%      | 3.6%      |
|       | США      | #Н/Д                             | ноя.       | 42        | 44.4      |
| 4 дек | Англия   | Решение Банка Англии по ставкам  |            | 2.25%     | 3%        |
|       | Еврозона | Заседание ЕЦБ по ставкам         |            | 2.75%     | 3.25%     |
|       | США      | Continuing Jobless Claims        | нед.       | 4000 тыс. | 3962 тыс. |
|       | США      | Initial Jobless Claims           | нед.       | 540 тыс.  | 529 тыс.  |
|       | США      | Factory Orders MoM               | окт.       | -4%       | -2.5%     |
|       | США      | Average Hourly Earnings MoM      | ноя.       | 0.2%      | 0.2%      |
| 5 дек | США      | Average Weekly Hours             | ноя.       | 33.6 час. | 33.6 час. |
|       | США      | Change in Manufact. Payrolls MoM | ноя.       | -77 тыс.  | -90 тыс.  |
|       | США      | Change in Nonfarm Payrolls       | ноя.       | -325 тыс. | -240 тыс. |
|       | США      |                                  |            |           |           |

### ОФЗ и Спред к Russia-30



### Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

## Валютные облигации

### Штиль перед выходными

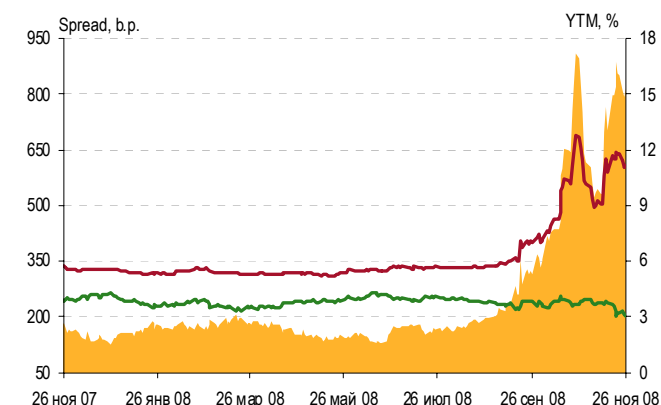
Различные меры, озвученные и предпринимаемые ФРС, вкупе с негативной статистикой по американской экономике привели к снижению доходности гособлигаций США до многолетних минимумов. US-10 торгуется на уровне 2,94% годовых. Вряд ли в условиях роста опасений инвесторов по поводу дальнейших темпов развития мировой экономики, спрос на безрисковые активы, несмотря на масштабное увеличение предложения последних, снизится и в ближайшие дни. Ведь даже вчерашние новости о назначении бывшего председателя правления ФРС США Пола Волкера, прославившегося своими антикризисными мерами во время финансовых потрясений конца 70х гг., главой спецкомиссии, которая будет консультировать Белый дом по экономическому кризису, не смогли перенаправить средства в сторону рискованных активов.

На таком фоне евробонды стран ЕМ и в ближайшие дни будут выглядеть весьма неинтересными для глобальных инвесторов, впрочем CDS и спреды на соответствующие активы это не первый день наглядно подтверждают.

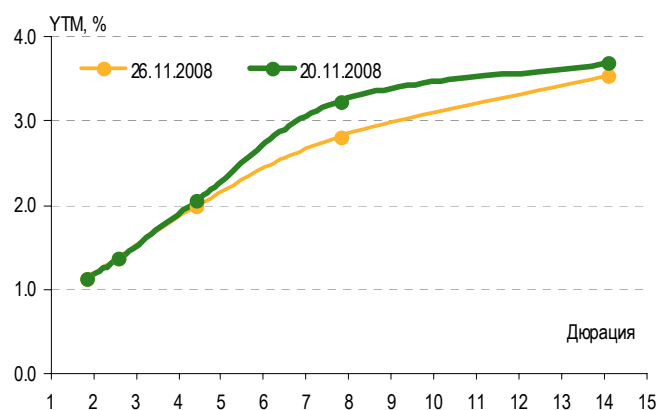
Одна из причин, которая препятствует сейчас и будет препятствовать в ближайшие дни восстановлению рынка российских валютных облигаций, несмотря на продолжающуюся тенденцию снижения доходности базовых облигаций, – перманентное подтверждение пессимистичных прогнозов относительно развития отдельных регионов, да и в целом мировой экономики.

К примеру, вчера наличие проблем в экономике Еврозоны подтвердили очередные статданные: сводный индекс делового и потребительского доверия к экономике еврозоны в ноябре упал до 74,9 пункта - минимума за 15 лет. Согласно пересмотренным данным, месяцем ранее значение индикатора составляло 80 пунктов, а не 80,4 пункта, как сообщалось ранее. Рынок ожидал менее значительного падения индекса - до 78 пунктов. А сегодня утром в Японии вышли макроданные, подтвердившие факт углубления рецессии в регионе в октябре: снизились объем промышленного производства и экспорта, сократились расходы домохозяйств и розничные продажи.

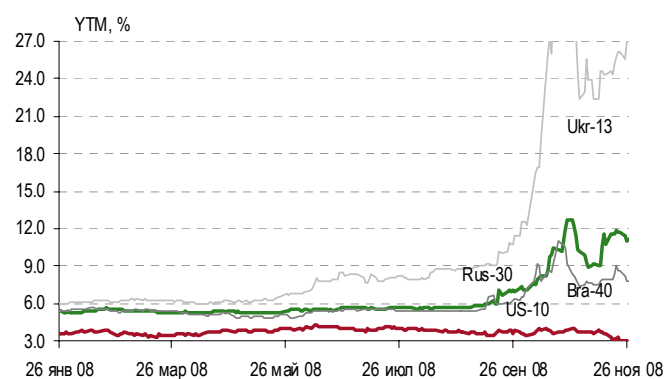
### Доходность UST-10, RUS-30, Спред



### Доходность US Treasuries



### Доходность суверенных еврооблигаций ЕМ



Источник: Bloomberg

Доходности выпусков крупнейших российских компаний, чье кредитное качество пока еще не претерпело изменений, находятся на весьма высоких уровнях – 20-35% годовых. Однако опасения по поводу возможности эмитентов таких выпусков рефинансировать свои долги в будущем весьма закономерны: сокращается рынок сбыта, стоимость производимого сырья падает. В тоже время, учитывая текущие возможности государства, а также желание последнего помочь, вероятность неисполнения, по крайней мере, коротких займов (до года) весьма невысока, что вкупе с возможной девальвацией рубля (сейчас многие на это настроены), делает инвестирование в долларовые бонды более предпочтительным, нежели в рублевые.

Однако вряд ли инвесторам стоит задумываться об агрессивных вложениях в российские евробонды, ожидая ценового роста в ближайшее время. В случае уже сформированного портфеля еврооблигаций, стоит трансформировать его в пользу инструментов, которые, на наш взгляд, могут иметь государственную поддержку или обеспечение, а также обладают высоким кредитным качеством при одновременном коротком сроке до погашения (до года).

В преддверии выходных, а также на фоне сокращенной американской торговой сессии (до 21.00 МСК) роста активности сегодня вряд ли стоит ожидать.

Из статданных сегодня в 13.00 будут опубликованы предварительное значение потребительских цен в ноябре, а также данные по безработице в октябре в Еврозоне.

## Лидеры роста / падения за день

| Выпуск                      | Доходность, годовых | Цена, % от номинала | Изменение цены, п.п. |
|-----------------------------|---------------------|---------------------|----------------------|
| <b>Лидеры</b>               |                     |                     |                      |
| Промсвязьбанк 8.75% 10/2011 | 44.23%              | 48.06               | 5.50                 |
| Банк Москвы 7.5% 11/2015    | 65.86%              | 40.01               | 5.01                 |
| Газпромбанк 6.5% 9/2015     | 18.97%              | 53.27               | 3.64                 |
| РСХБ 6.299% 5/2017          | 18.10%              | 54.18               | 3.03                 |
| Банк Москвы 7.375% 11/2010  | 22.93%              | 79.86               | 2.31                 |
| Сбербанк 6.23% 2/2015       | 45.56%              | 66.50               | 2.30                 |
| Москва 5.064% 10/2016 €     | 15.85%              | 55.25               | 1.92                 |
| Россия 12.75% 6/2028        | 10.93%              | 114.36              | 1.61                 |
| ВТБ 4.25% 2/2016 €          | 21.12%              | 72.25               | 1.51                 |
| Евраз 9.5% 4/2018           | 24.43%              | 45.81               | 1.44                 |

## Аутсайдеры

|                              |        |       |       |
|------------------------------|--------|-------|-------|
| МДМ 9.75% 7/2011             | 49.05% | 44.91 | -2.59 |
| ТНК-ВР 7.875% 3/2018         | 22.30% | 44.23 | -0.97 |
| НОМОС 8.1875% 2/2010         |        | 86.39 | -1.08 |
| ТМК 10% 7/2011               | 47.20% | 46.90 | -1.10 |
| Распадская 7.5% 5/2012       | 34.80% | 47.17 | -1.11 |
| Газпром 5.44 5.44% 11/2017 € | 15.63% | 51.63 | -1.25 |
| Вымпелком 8.375% 4/2013      | 25.28% | 56.11 | -1.47 |
| ТМК 8.5% 9/2009              | 64.06% | 68.02 | -1.98 |
| Вымпелком 8.25% 5/2016       | 24.47% | 45.30 | -2.41 |
| Алроса 8.875% 11/2014        | 21.71% | 57.73 | -2.47 |

## Индекс облигаций развивающихся стран

|                 | Значение | Изменение, % | Среды, б.п. | Изменение спредов |
|-----------------|----------|--------------|-------------|-------------------|
| EMBI+           | 359.3    | 0.52         | 705         | 5                 |
| Russia EMBI+    | 375.2    | -0.48        | 757         | 23                |
| Argentina EMBI+ | 44.2     | 6.95         | 1720        | -108              |
| Brazil EMBI+    | 597.4    | 0.75         | 488         | 5                 |
| Colombia EMBI+  | 284.1    | 0.89         | 574         | -3                |
| Ecuador EMBI+   | 282.8    | 10.70        | 3575        | -464              |
| Mexico EMBI+    | 344.6    | 0.91         | 442         | -3                |
| Peru EMBI+      | 526.1    | 0.39         | 529         | 9                 |
| Turkey EMBI+    | 246.9    | -0.33        | 619         | 19                |
| S.Africa EMBI+  | 131.7    | 1.21         | 642         | -15               |
| Venezuela EMBI+ | 373.4    | 0.04         | 1476        | 13                |

Источник: Bloomberg

## Рублевые облигации

Торги на рынке рублевого долга вновь прошли в отсутствие единой тенденции. В первом эшелоне наблюдалось снижение цен, при этом продолжили падение бумаги ФСК ЕЭС-04, достигнувшие в результате отметки 17% годовых по доходности. Лучше рынка смотрелся второй эшелон, правда, это относится только к коротким выпускам – с дюрацией не больше двух-трех лет. Впрочем, интерес к ним в основном спекулятивный.

В отличие от предыдущих торгов, вчера резко повысились ОФЗ, правда, практически без сделок: объем торгов едва превысил 500 млн. рублей.

Сегодня мы ожидаем повторения сценария вчерашних торгов. Уплата налога на прибыль не должна привести к серьезному ухудшению рублевой ликвидности, хотя рассчитывать на увеличение спроса в такой ситуации также не приходится. Нейтральным, скорее всего, будет влияние и со стороны внешних финансовых рынков: укороченный день в США свидетельствует о том, что торги пройдут относительно спокойно.

Если и связывать надежду на улучшение ситуации на рынке с чем-либо, то с сезонным фактором. Декабрь традиционно складывается неплохо для рынка внутреннего долга, и благодаря вливаниям ЦБ в банковскую систему, а также бюджетным выплатам в конце года облигации, по всей видимости, смогут избежать сильного снижения и на этот раз. Так что ни налоговые выплаты, ни возврат ранее привлеченных средств банками на корсчета и депозиты, не должны стать причиной ухудшения конъюнктуры рынка до конца года.

## Доходность корпоративных облигаций



## Доходность ОФЗ



## Лидеры роста/падения корп. облигаций за день

| Выпуск            | Дох-ть к оферте/погашению, годовых | Цена, % от номинала | Изменение цены, б.п. |
|-------------------|------------------------------------|---------------------|----------------------|
| <b>Лидеры</b>     |                                    |                     |                      |
| КорСтрМнт1        | 2.21% / ·                          | 107.00              | 1484                 |
| ДиксисТр.1        | · / 48.70%                         | 83.75               | 1390                 |
| Сахатрнфг1        | ##### / ·                          | 94.50               | 1250                 |
| ЗолСелигд2        | 60.05% / ·                         | 71.51               | 1151                 |
| АиФМПфин 1        | · / 42.45%                         | 88.59               | 1106                 |
| КБРенКап-1        | · / 25.43%                         | 90.07               | 1102                 |
| Аркада-02         | · / 1609.63%                       | 51.50               | 1071                 |
| РусТекс 3         | · / 88.49%                         | 64.92               | 1052                 |
| СудострБ-2        | 35.43% / ·                         | 90.40               | 1040                 |
| Амурмет-02        | · / 38.70%                         | 75.00               | 1023                 |
| <b>Аутсайдеры</b> |                                    |                     |                      |
| ИнкомЛада2        | 41.28% / ·                         | 21.15               | -568                 |
| ПЕНОПЛЭКС:        | 40.62% / ·                         | 86.48               | -592                 |
| Первобанк1        | 25.54% / ·                         | 93.39               | -606                 |
| Инпром 02         | ##### / ·                          | 47.26               | -670                 |
| БелФрегат1        | 348.74% / ·                        | 38.90               | -744                 |
| ЗолСелигд1        | 23.99% / ·                         | 80.00               | -900                 |
| РосТ-Лайн1        | 28.27% / ·                         | 53.50               | -1063                |
| ЕврокомФК2        | 54.87% / ·                         | 56.00               | -1093                |
| РОССКАТ-К1        | 15.05% / ·                         | 78.50               | -1290                |
| Терна-Ф 02        | 5.37% / ·                          | 64.12               | -1590                |

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

## Валютный рынок

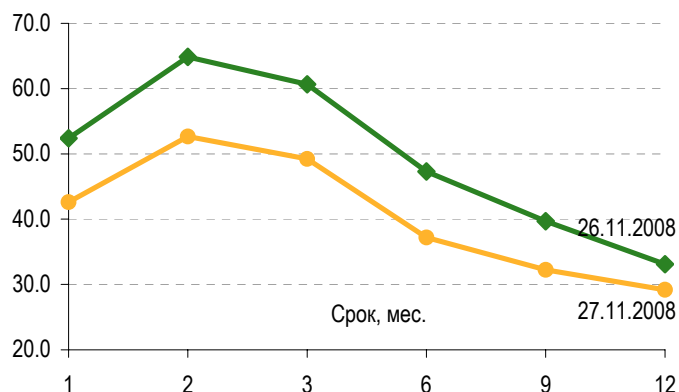
Курс евро к доллару ни в течение дня, ни по итогам сессии не претерпел существенных изменений. Из-за выходного дня в США инвесторы не проявляли высокой активности. Вряд ли она повысится и в последний день недели, поскольку торги акциями, определяющими во многом конъюнктуру Forex, сегодня пройдут по укороченному варианту. Все это предполагает дальнейшую консолидацию пары евро-доллар.

Что касается курса рубля к доллару, то сегодня, он, скорее всего, продолжит падение. Причина – второе на этой неделе и третье с начала месяца расширение границ бивалютной корзины на 30 коп. Наверное, чтобы избежать лишнего ажиотажа, ЦБ, как и в предыдущий раз, ослабил рубль в день крупных налоговых выплат. Однако, учитывая, что спрос со стороны банков на валюту во многом обусловлен интересом к ней со стороны населения, фактор времени вряд ли что-то изменит.

Не исключено также, что Банк России решил воспользоваться коррекцией доллара, чтобы, по крайней мере, рубль избежал сильного падения относительно американской валюты. Если это так, то в связи с вероятным падением евро в среднесрочной перспективе мы ожидаем замедления темпов роста стоимости бивалютной корзины.

О высокой вероятности ослабления евро свидетельствует ухудшение экономического прогноза еврозоны. По словам комиссара ЕВ по вопросам экономики и денежной политики Хоакина Альмуния, еврозона, вероятно, будет переживать рецессию в следующем году, при этом он изменил предыдущий прогноз, в котором предсказывал небольшой экономический рост. Он не дал конкретного прогноза роста, сказав, что проблемы еврозоны, возможно, не закончатся в 2009 году. В подтверждение его слов индекс делового климата в еврозоне снизился в ноябре 2008 года до минус 2,14 пункта с подтвержденных минус 1,34 пункта в предыдущем месяце, минимального значения более чем за 15 лет.

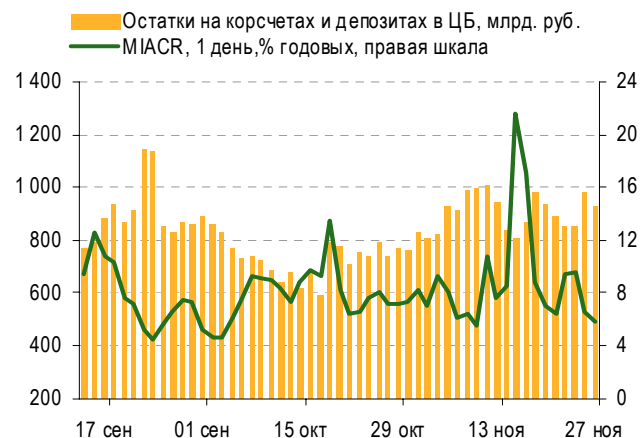
### Изменение кривой МБК, % за день



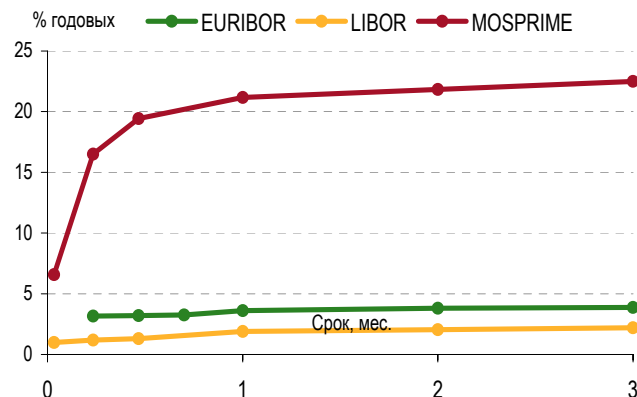
### Курс рубля ЦБ РФ



### Рублевая ликвидность



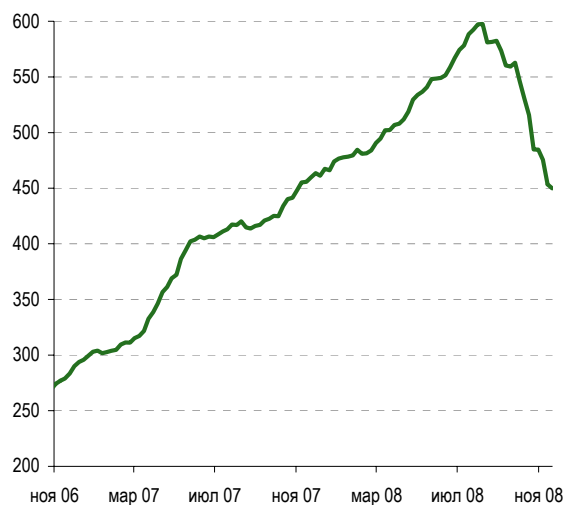
### Кривая ставок за предыдущий день



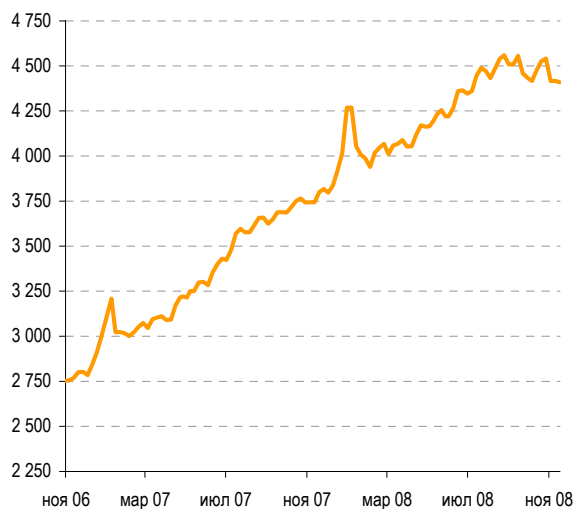
Источник: ЦБ РФ

## Soup du Jour: Пятница – Российская экономика

**Золотовалютные резервы, \$ млрд.**

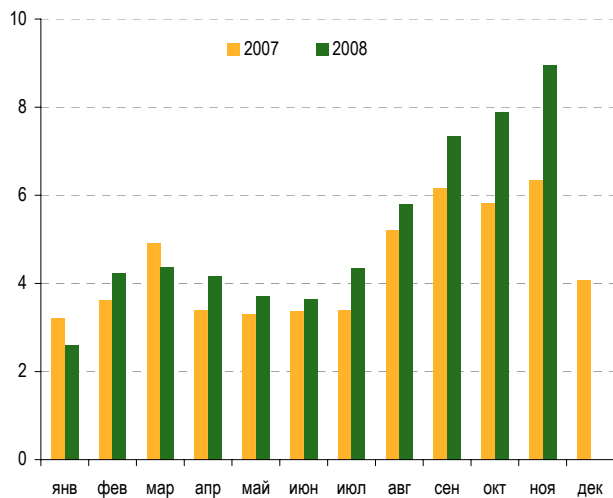


**Денежная база, млрд. руб.**

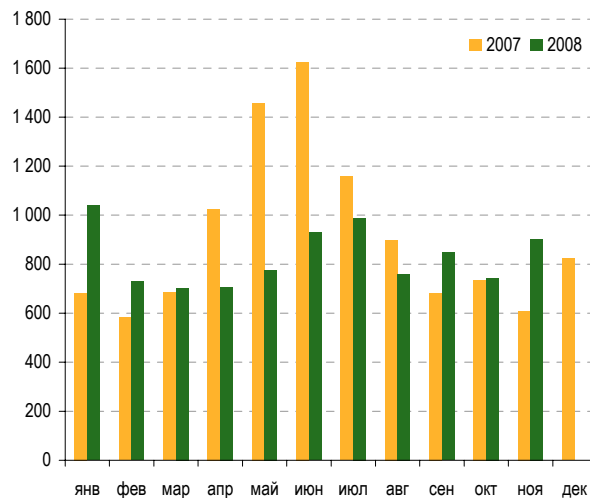


Источник: ЦБ РФ

**Средний размер ставок MIACR, % годовых**

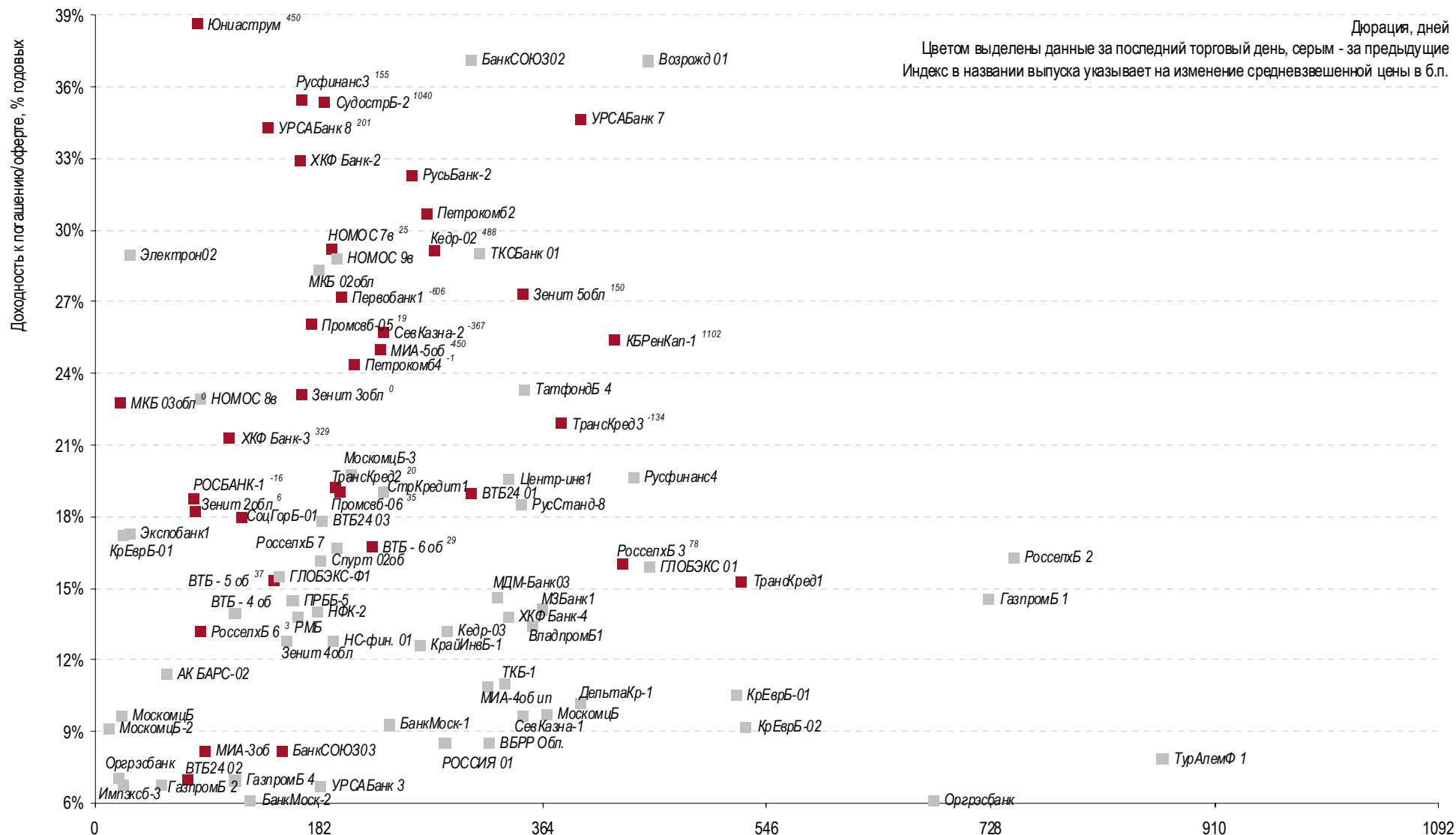


**Средняя величина средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.**



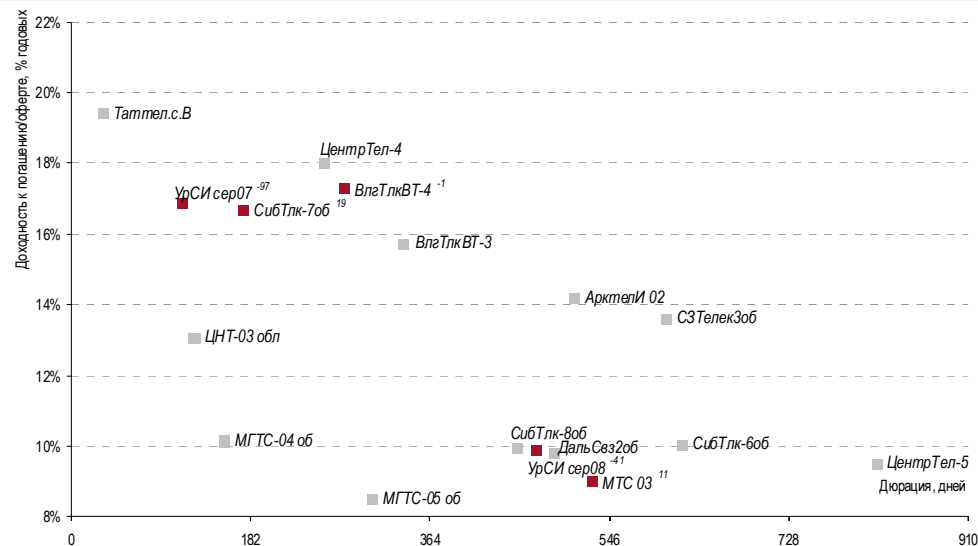
## Карты процентных ставок по секторам

### Банки

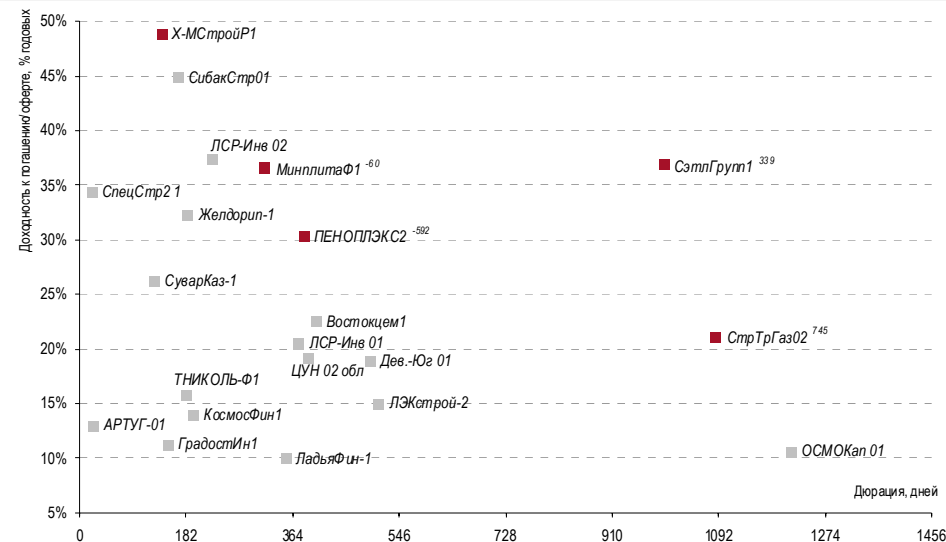


## Карты процентных ставок по секторам

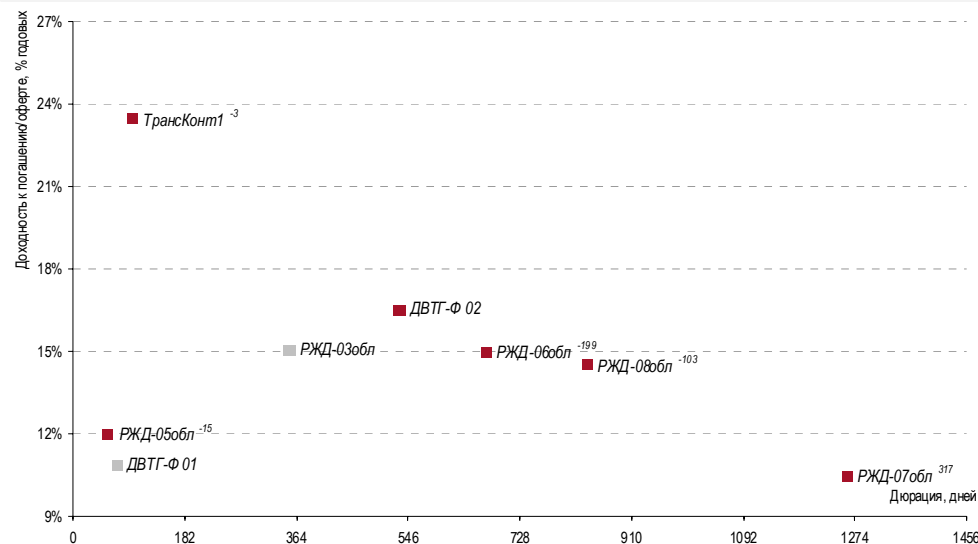
### Связь и телекомы



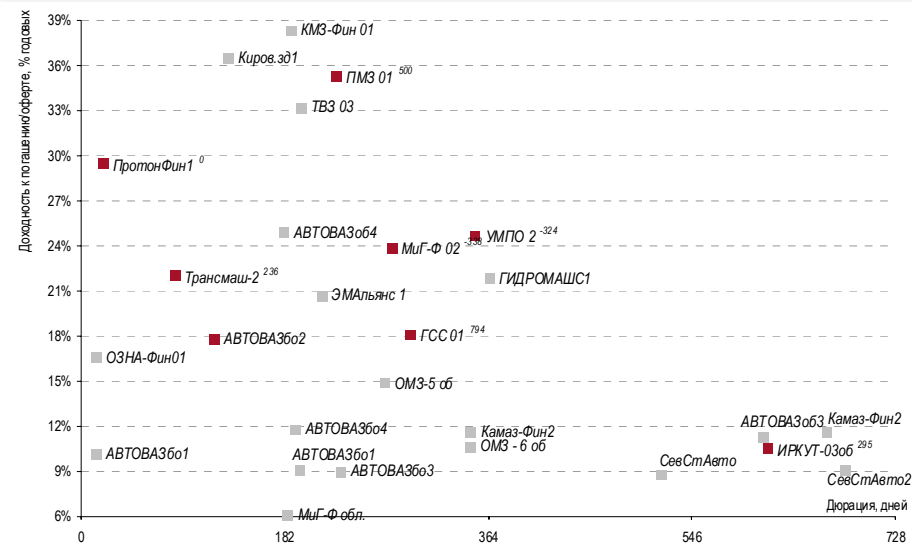
### Строительство и девелопмент



### Транспорт

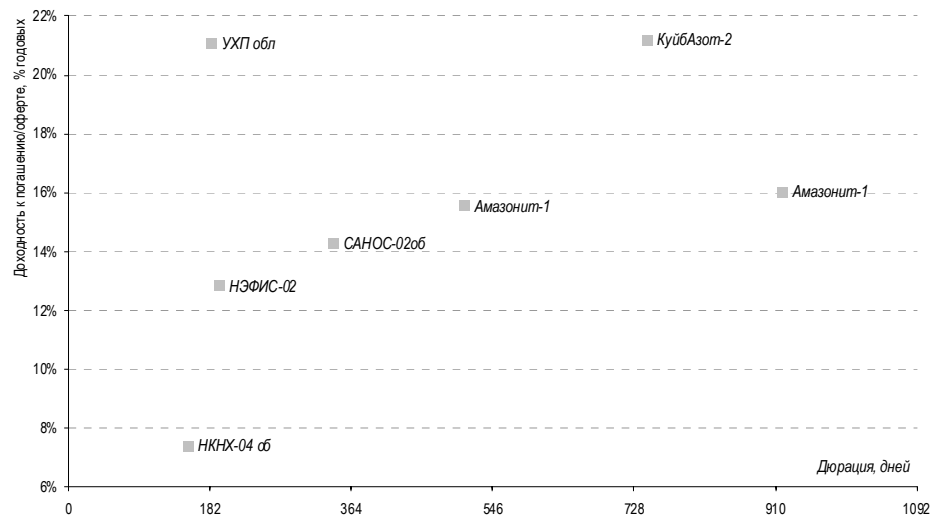


### Машиностроение

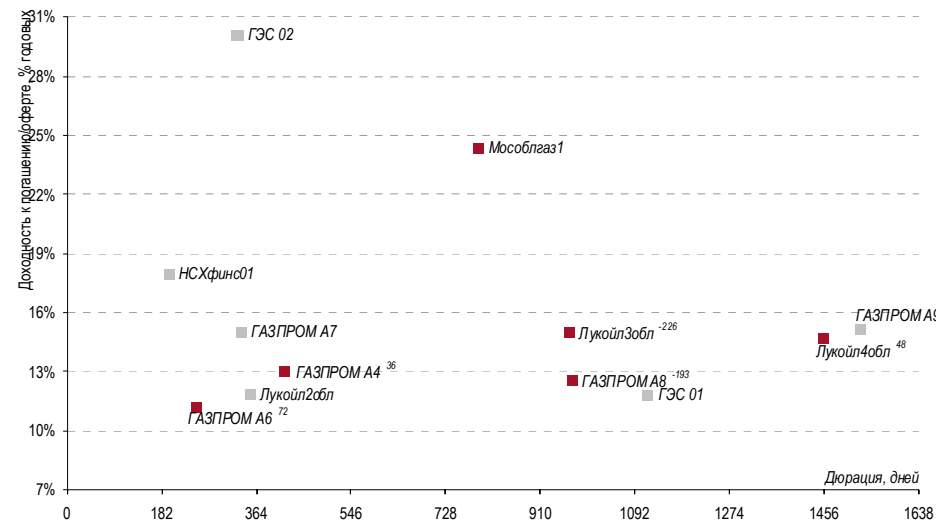


## Карты процентных ставок по секторам

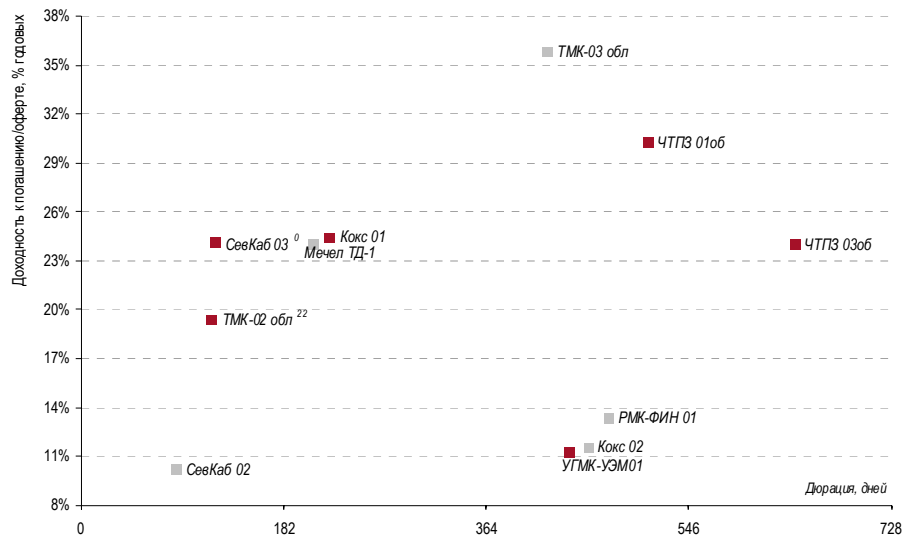
### Химия и нефтехимия



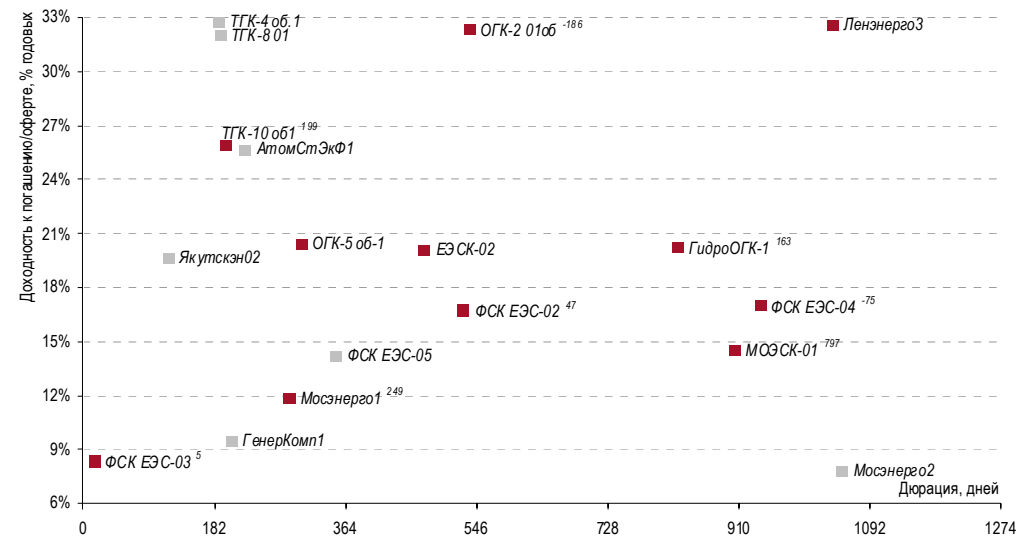
### Нефть и газ



### Металлургия

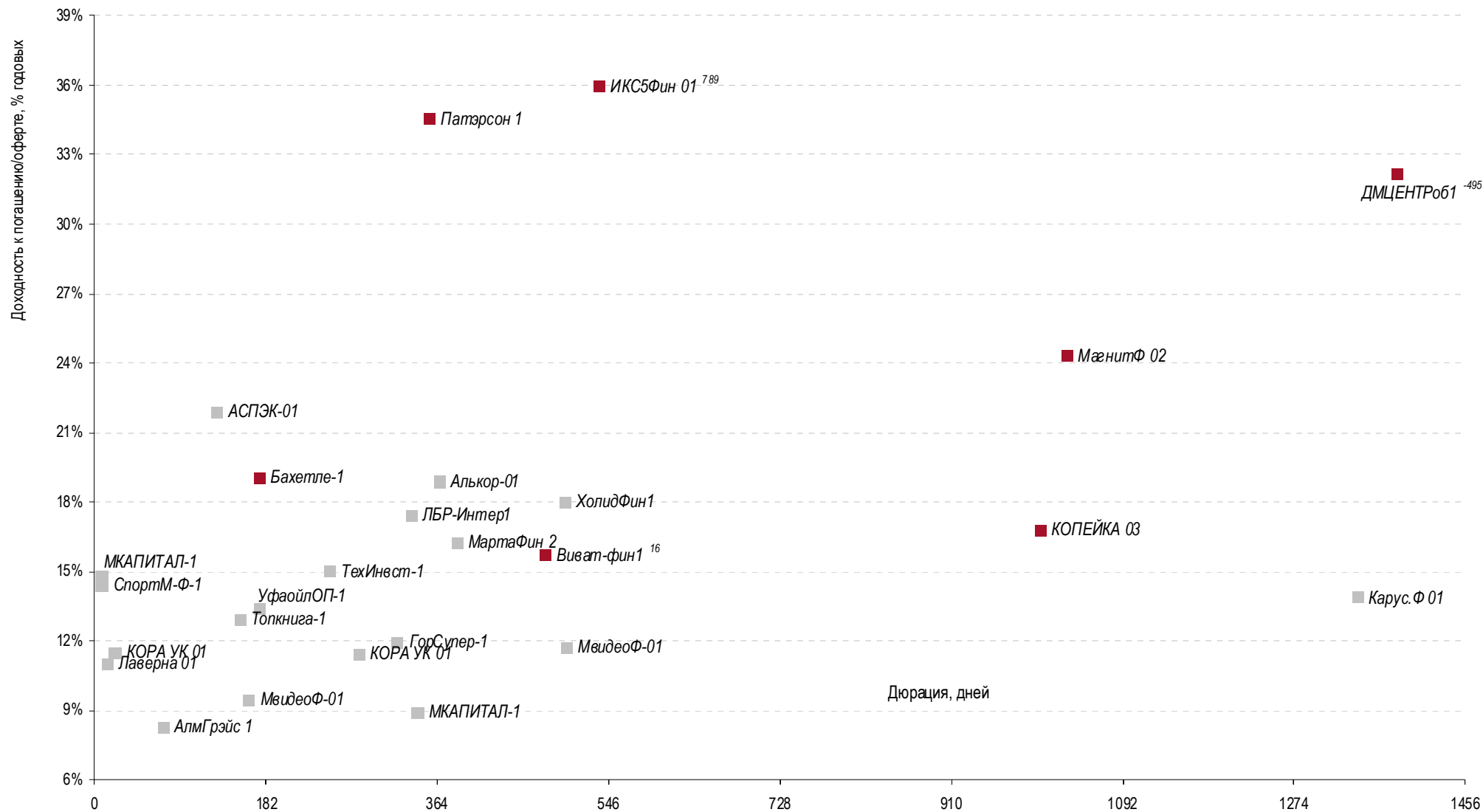


### Электроз энергетика



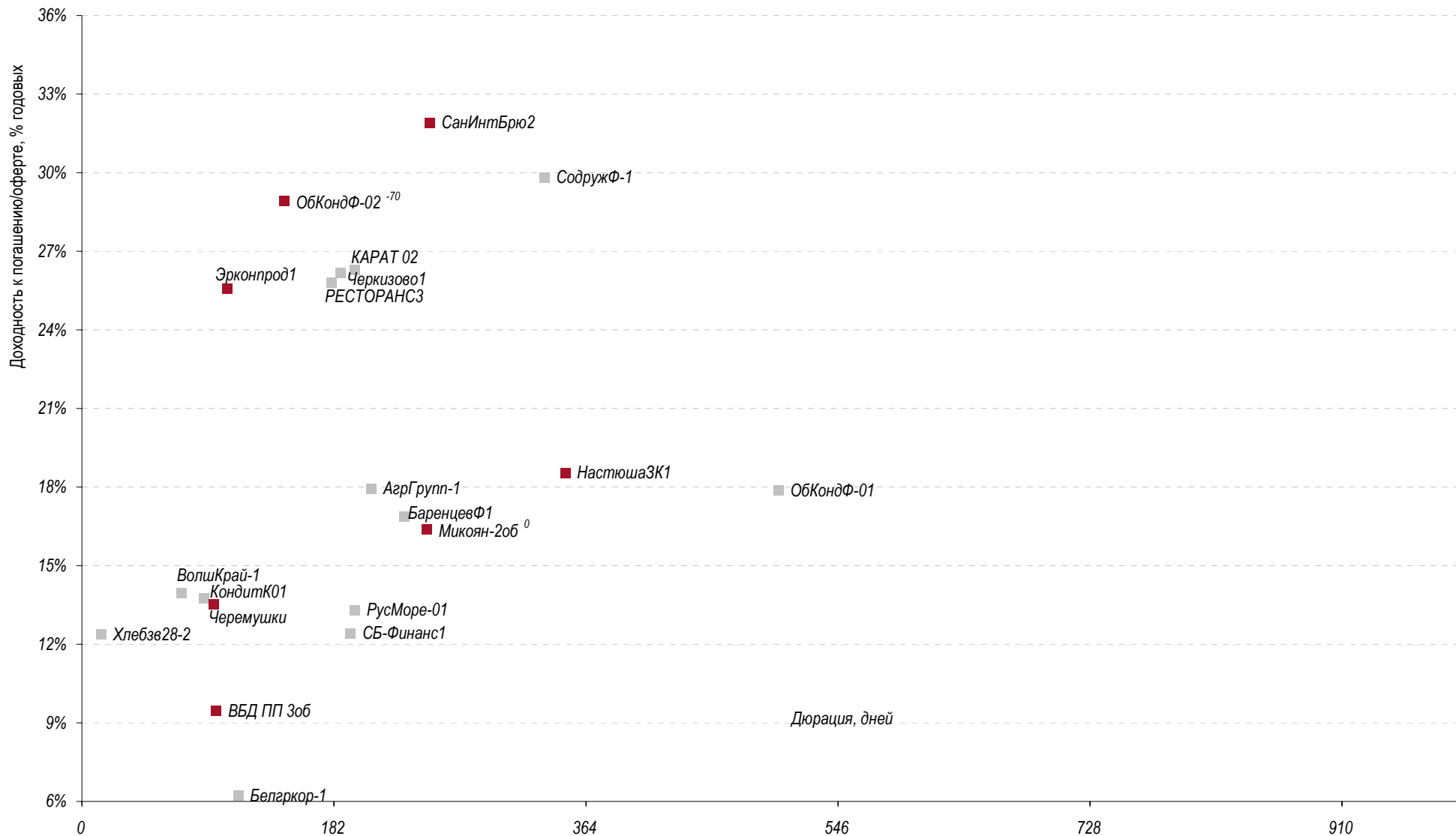
## Карты процентных ставок по секторам

### Торговля



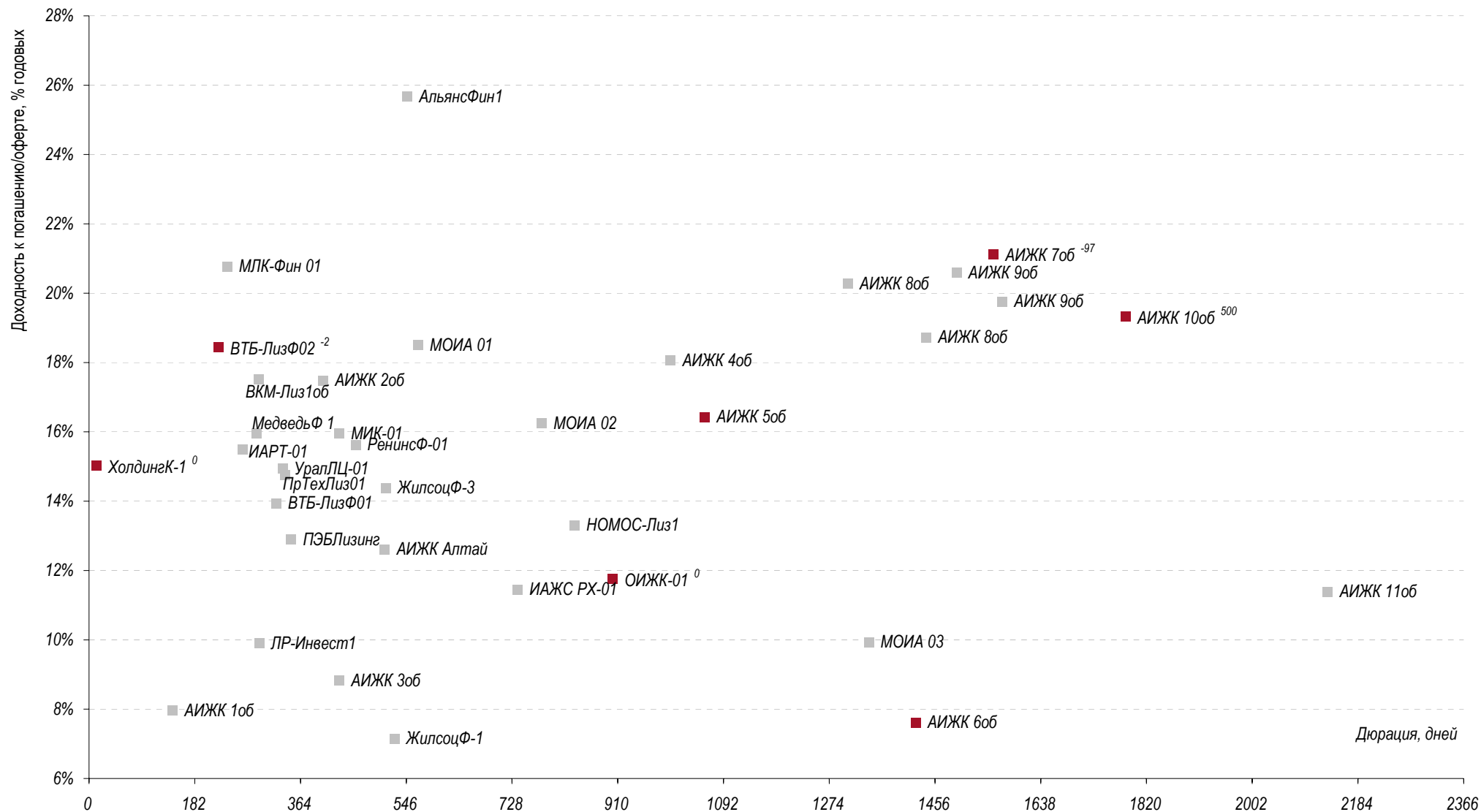
## Карты процентных ставок по секторам

### Пищевая промышленность

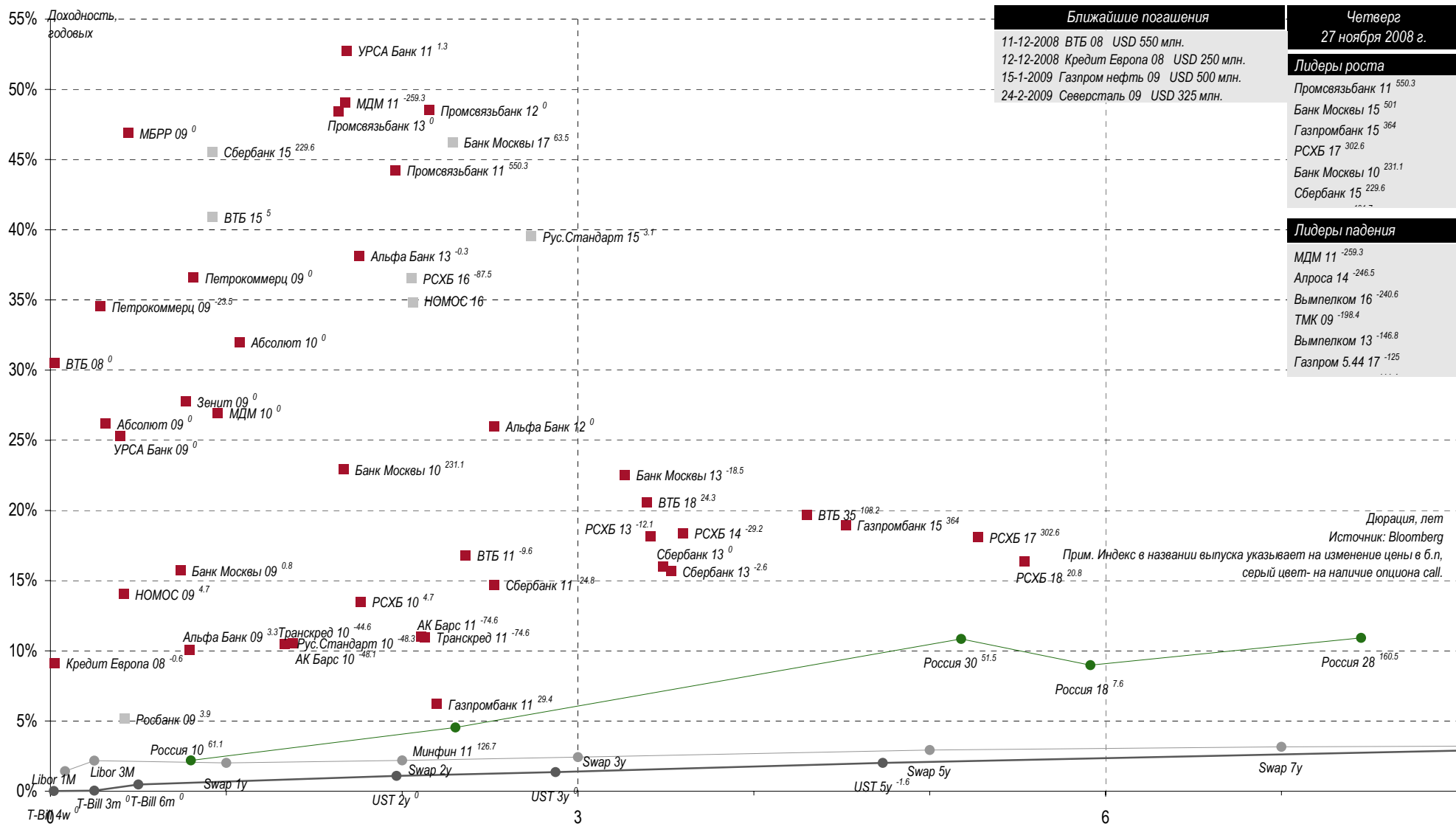


## Карты процентных ставок по секторам

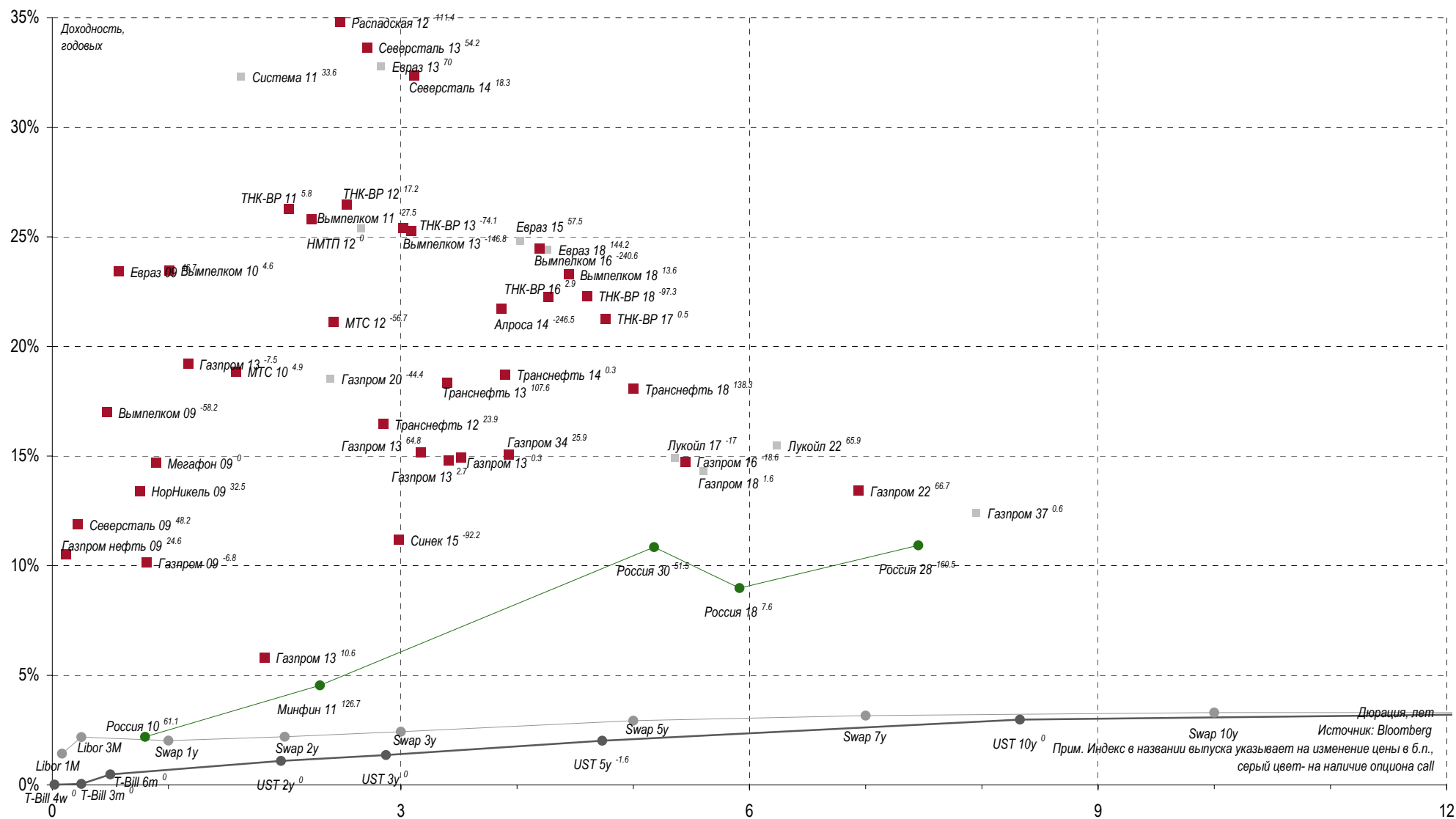
### Финансы



## Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



### Доходность валютных облигаций: нефинансовый сектор



Источник: ММВБ, КапиталЪ

## Первичный рынок

### Итоги последних размещений корпоративных облигаций

| Дата аукциона | Выпуск     | Оферта /<br>Погашение,<br>лет | Объем<br>выпуска,<br>млн. руб. | Спрос, млн. руб. | Доходность к<br>оферте, годовых | Доходность к<br>погашению,<br>годовых |
|---------------|------------|-------------------------------|--------------------------------|------------------|---------------------------------|---------------------------------------|
| 19.11.2008    | РЖД-11обл  | 1.5 / 5                       | 15 000                         | -                | 13.96%                          | -                                     |
| 20.11.2008    | РазгуляйФ5 | - / 1                         | 1 000                          | -                | -                               | 14.50%                                |
| 19.11.2008    | РЖД-09обл  | 1.5 / 5                       | 15 000                         | -                | 13.96%                          | -                                     |
| 29.10.2008    | РазгуляйФ5 | 1 / 5                         | 5 000                          | -                | 15.03%                          | -                                     |
| 28.10.2008    | АК БАРС-03 | 1.5 / 3                       | 3 000                          | -                | 13.53%                          | -                                     |
| 28.10.2008    | МТС 02     | 1.5 / 7                       | 10 000                         | -                | 14.50%                          | -                                     |

Источник: Компании

### Итоги последних размещений государственных облигаций

| Дата аукциона | Выпуск    | Объем,<br>млн.руб. | Спрос, млн.руб. | Размещено, млн.<br>руб. | Средневз.<br>доходность | Премия,<br>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<br>ку по на | Объем, млн.<br>руб. |
|------------|------------|--------------------|---------------------|
| 28.11.2008 | РЕСТОРАНСЗ | 12.00%             | 59.8                |
|            | СевКаб 02  | 1.00%              | 0.6                 |
|            | СевКаб 02  | погашение          | 1 000.0             |
| 29.11.2008 | ТКБ-1      | 10.50%             | 21.2                |
| 01.12.2008 | АИЖК 1об   | 11.00%             | 59.0                |
|            | АИЖК 1об   | погашение          | 1 070.0             |
| 02.12.2008 | Белгркор-1 | 11.00%             | 19.2                |
|            | Белгркор-1 | погашение          | 700.0               |
|            | ВлгТлкВТ-2 | 8.20%              | 122.7               |
|            | ВлгТлкВТ-3 | 8.50%              | 97.5                |
|            | ВолшКрай-1 | 1.00%              | 2.5                 |
|            | ВолшКрай-1 | погашение          | 500.0               |
|            | ДельтаКр-1 | 7.09%              | 53.0                |
|            | Желдорип-1 | 12.50%             | 93.5                |

Источник: КапиталЪ

### Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

| Дата       | Выпуск | Ставка купона,<br>годовых | Объем, млн. руб. |
|------------|--------|---------------------------|------------------|
| 03.12.2008 | 28005  | 10%                       | 450.1            |
| 10.12.2008 | 27026  | 6%                        | 239.4            |
|            | 46018  | 9%                        | 2 893.3          |
| 14.01.2009 | 26199  | 6%                        | 612.8            |
|            | 46003  | 10%                       | 1 859.7          |
| 21.01.2009 | 25057  | 7%                        | 753.1            |
|            | 25059  | 6%                        | 623.6            |
|            | 26200  | 6%                        | 437.8            |

Источник: ММВБ

**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**

**Инвестиционная группа «КапиталЪ»**  
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 КапиталЪ». Все права защищены.**

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ООО «Инвестиционная компания «КапиталЪ» (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.