



# Ежедневный обзор долговых рынков от 16 марта 2009 г.

## Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	5

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Ситуация на денежном рынке
- ▶ Информация по предоставлению средств кредитным организациям Банком России на предыдущий торговый день
- ▶ ВТБ погасил еврооблигации на 1 млрд евро

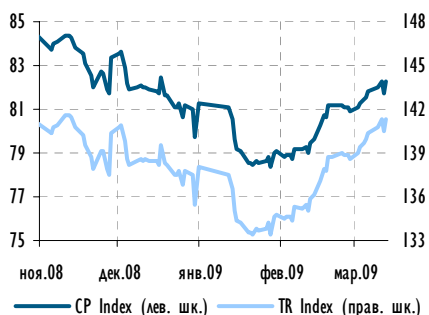
## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Комментарии в СМИ (Коммерсантъ, РБК Daily) по поводу ликвидности X5
- ▶ РБК близок к реструктуризации долга?
- ▶ АФК Система получила разрешение ФАС на покупку акций Башкирского ТЭК
- ▶ АФК Система продает 50%-ный пакет голосующих акций в МТТ – позитивная новость для Системы

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

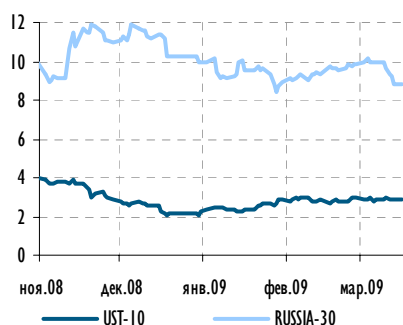
- ▶ Уплата суммы акцизов, авансовая уплата ЕСН, страховых взносов

## Индексы корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Газпромбанка

## Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30



Источник: Reuters

## Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01		
<b>Индикаторы валютного рынка</b>					
EUR/USD*	1,291	0,1%	▲	-2,2%	▼
USD/RUR*	34,69	-0,9%	▼	7,8%	▲
Корзина валют/RUR*	39,23	0,1%	▲	11,0%	▲
<b>Индикаторы денежного рынка</b>					
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	407,20	6,8%	▲	-52,6%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	185,40	28,0%	▲	-6,8%	▼
ON-MOSPRIME	9,1	0,0	▲	-6,0	▼
3M-MOSPRIME	20,1	-0,7	▼	-1,9	▼
3M-LIBOR	1,3	0,0	▼	-0,3	▼
6M-NDF	38,28	0,1%	▲	13,5%	▲
12M-NDF	42,28	0,1%	▲	12,8%	▲
<b>Индикаторы долгового рынка</b>					
UST-2	0,992	0,024	▲	0,224	▲
UST-10	2,907	0,011	▲	0,825	▲
Russia-30	8,814	-0,398	▼	-1,377	▼
EMBI+	663	-7	▼	-27	▼
EMBI+ Russia	579	-27	▼	-147	▼
<b>Индикаторы товарного рынка</b>					
Urals, долл./барр.	43,8	6,3%	▲	25,9%	▲
Brent, долл./барр.	45,2	6,3%	▲	25,0%	▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>					
PTC	653	5,43%	▲	10,6%	▲
Dow Jones	7 224	0,75%	▲	-13,0%	▼

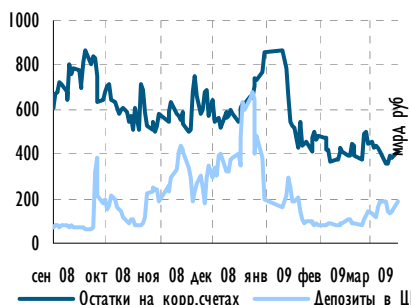
\*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



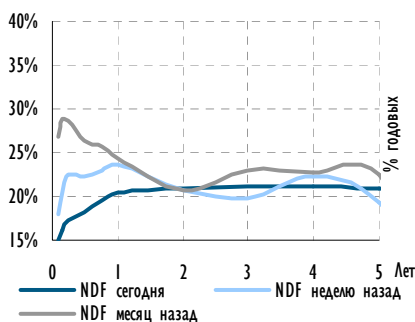
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах в Банке России, млрд руб.



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

## Ситуация на денежном рынке

На денежных рынках за рубежом основные показатели в пятницу практически не изменились: уровень межбанковских ставок LIBOR – 2,23%, стоимость хеджирования процентного риска (2 года) – около 70 пунктов, а TED-спред – на значениях несколько выше 110 пунктов.

По отношению к бивалютной корзине рубль укрепился на 30 коп. до 39,3 руб., динамика снижения ставок NDF сохраняется: о/н остается на уровнях ниже 10% уже более недели, хотя годовые уровни все еще высоки. На рублевом МБК ставки также снизились: Mosprime о/н приблизился к отметке в 9,0%, а 3-х месячные – к 20,1%. Остатки на корреспондентских счетах в Банке России повысились до 407 млрд руб.

Отметим, что хотя ставки снижаются, а на аукционах ЦБ РФ кредитные организации не «выбирают» все предлагаемые средства, считать это свидетельством полного восстановления рынков преждевременно. В-первых, возможно, лимиты предоставления средств банкам уже заполнены, во-вторых, отказ снизить объемы добычи со стороны ОПЕК приведет к снижению цен на нефть и уменьшению потоков валютной выручки, следствием чего станет то, что дата начала снижения ставок Банка России может отодвинуться.

## Информация по предоставлению средств кредитным организациям Банком России на предыдущий торговый день

**Операции РЕПО:** На аукционе по операциям однодневного прямого РЕПО с Банком России вчера было размещено 47,0 млрд руб. (объем спроса составил уровень около 77,2 млрд руб., объем предложения – 50,0 млрд руб.), ставка при размещении сформировалась на уровне 12,0%.

ЦБ РФ 13 марта провел аукцион трехмесячного РЕПО на сумму 250 млрд руб., минимальная ставка установлена на уровне 12,0%. Объем размещенных средств практически полностью соответствовал объему спроса – 166 млрд руб., фактическая средневзвешенная ставка – 12,14%.

**Беззалоговые аукционы:** В начале недели, 16 и 17 марта, ЦБ РФ проведет беззалоговые аукционы (3 мес. и 5 нед., соответственно), на которых предоставит банкам в совокупности до 10,0 млрд руб. ликвидности. В день фактического поступления средств (18 марта) кредитные организации должны будут погасить ранее полученные от ЦБ РФ кредиты в сумме 14,8 млрд руб. Таким образом, наблюдается дальнейшее ужесточение политики Банка России.

Артем Архипов  
+7 495 980 4182

## РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

## ВТБ погасил еврооблигации на 1 млрд евро

**Новость:** В соответствии с сообщением ВТБ, банк погасил еврооблигации на 1 млрд евро, источником средств для погашения стали собственные средства.

**Комментарий:** На наш взгляд, любые погашения внешних долгов крупнейшими российскими банками не могут рассматриваться в качестве сюрпризов, так как государство будет оказывать им поддержку для стабилизации финансовой системы. Вместе с тем, обращает на себя тот факт, что в период сбора средств для погашения уровень межбанковских ставок снижался, что является еще одним свидетельством восстановления внутренних финансовых рынков России.

Артем Архипов  
+7 495 980 4182



## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

X5 Retail Group  
S&P/Moodys/Fitch BB- / B1 / -

## Комментарии в СМИ (Коммерсантъ, РБК Daily) по поводу ликвидности X5

**Новость:** Коммерсантъ и РБК Daily сегодня приводят детали встречи X5 с инвесторами (насколько мы понимаем, непубличной), проведенной на прошлой неделе. При этом, СМИ, со ссылкой на мнение ряда аналитиков, делают акцент на том, что X5 может предложить кредиторам свои акции, если у компании не будет средств на погашение долга в 2010 году.

**Комментарий:** На наш взгляд, газеты «сгущают краски». Очевидно, что обмен долга на акции является сугубо теоретическим вариантом, и вряд ли компании придется к нему прибегнуть. Мы оцениваем риски ликвидности X5 как вполне контролируемые. Согласно данным последней презентации для инвесторов на сайте компании, в течение 2009 года X5 предстоит погасить 581 млн долл., при этом порядка 65% этой суммы может быть закрыто за счет существующих свободных лимитов в банках (13 млрд. руб), оставшуюся часть компания сможет профинансировать из собственных источников (операционный денежный поток в текущем году, по нашим оценкам, составит 496 млн долл.).

Объем погашений в 2010 действительно выглядит внушительно – более 1.4 млрд долл, при операционном денежном потоке 2010 на уровне 632 млн долл. В то же время, у X5 есть «скрытые резервы» - около 80% сарех в 2009 году, по данным компании, носит «дискретный» характер. По нашим оценкам, если предположить, что X5 откажется от «дискретной части» капзатрат и дивидендов, общий объем денежного потока, за счет которого могут быть осуществлены выплаты по долгу, составит около 800 млн долл. в 2009 году и более 1.15 млрд долл в 2010.

В целом, мы по-прежнему считаем, что кредитное качество X5 – одно из лучших среди компаний российского ритейла.

Яков Яковлев  
+7 495 988 2492

РБК  
S&P/Moodys/Fitch - / - / -

## РБК близок к реструктуризации долга?

**Новость:** Сегодняшний Коммерсантъ со ссылкой не представителей компании пишет о том, что РБК достиг предварительной договоренности о реструктуризации с держателями 70% долга (на сумму порядка 140 млн долл). Реструктуризация пройдет по новому, ранее не обсуждавшемуся сценарию: 25% долга будет выплачено до 2012 года, 75% - до 2014. При этом, совокупная задолженность холдинга будет конвертирована в валютный выпуск облигаций с купоном 15%.

**Комментарий:** Это уже третий вариант реструктуризации, о котором говорит компания: первый (озвучен в январе) предполагал списание 80% долга и погашение оставшейся части в 2010 – 2012 гг, с возможностью конвертации в 30% акций РБК, второй (обсуждался в СМИ в феврале) – погашение 20% долга в 2012 и 80% в 2019 гг путем выпуска валютного займа с купоном 5%, без опциона на акции РБК. С одной стороны, из трех сценариев последний выглядит наиболее выгодно для кредиторов с точки зрения графика погашения и купона. В то же время, во-первых, в отсутствие свежих данных по текущему положению дел в компании, нам сложно оценить, насколько реалистичен предложенный график – способен ли будет заемщик хотя бы выплачивать проценты по долгу (если реструктуризация предполагает выплаты процентов без какого-либо льготного периода). Во-вторых, нам не очень понятно, почему 70% кредиторов в итоге готовы пролонгировать обязательства, не получив дополнительного обеспечения, каким мог бы стать залог акций компании. В январе, как писали СМИ, держатели публичного долга настаивали на залоге 90% акций. Мы полагаем, что новые условия могут не удовлетворить всех кредиторов РБК. В настоящий момент против компании подано два судебных иска, наиболее крупный - от Альфабанка, на 41 млн. долл.

Яков Яковлев  
+7 495 988 2492

РБК  
S&P/Moodys/Fitch - / - / -**АФК Система получила разрешение ФАС на покупку акций Башкирского ТЭК**

**Новость:** Вчера стало известно о том, что ФАС одобрил ходатайство АФК Система о покупке мажоритарных пакетов акций в шести компаниях башкирского ТЭК (ОАО «Башнефть», ОАО «Уфимский НПЗ», ОАО «Новойл», ОАО «Уфанефтехим», ОАО «Башкирнефтепродукт», ОАО «Уфаоргсинтез»).

**Комментарий:** Уже достаточно давно обсуждаемая покупка пакетов акций башкирских предприятий, вероятно, может рассматриваться некоторыми инвесторами как негативный момент с точки зрения кредитного профиля Системы, учитывая что для совершения сделки холдингу потребуются немалые заемные средства – сегодняшний Коммерсантъ приводит экспертные оценки стоимости приобретения в 1.5 – 2 млрд долл (ранее компания говорила о новых приобретениях в 1 квартале 2009 в объеме «более 1 млрд долл»). На наш взгляд, риски не столь велики: во-первых, Система получит активы по хорошей цене, при этом они, очевидно, будут генерировать хороший денежный поток, за счет которого можно будет покрыть существенную часть выплат по долгу. Во-вторых, сама сделка, как мы полагаем, может состояться лишь в том случае, если Системе удастся привлечь длинные кредитные ресурсы на эти цели. Эту точку зрения подтверждают и комментарии представителей компании в сегодняшних «Ведомостях» о том, что получение разрешения в ФАС еще не означает, что сделка обязательно состоится, а лишь открывает перед компанией принципиальную возможность приобретения.

Яков Яковлев  
+7 495 988 2492РБК  
S&P/Moodys/Fitch - / - / -**АФК Система продает 50%-ный пакет голосующих акций в МТТ – позитивная новость для Системы**

**Новость:** АФК Система подписала соглашение в Синтеррой о продаже 43,4%-ной доли (50% голосующих акций) в компании МТТ – операторе междугородней и международной связи. Также Синтерра берет на себя обязательство погасить внутрикорпоративную задолженность МТТ перед Системой. Предполагаемая сумма сделки – приблизительно 54 млн долл., в зависимости от выполнения ряда условий.

**Комментарий:** Мы полагаем, что продажа доли в МТТ выгодна для Системы. Помимо того, что в последнее время на рынке появилось значительное количество новых проводных операторов, имеющих лицензию на осуществление услуг междугородней и международной связи, внутренние бизнес-подразделения Системы – МТС и Комстар-ОТС – активно выстраивают сети междугородней и международной связи. Таким образом, продажа МТТ снизит уровень конкуренции между компаниями внутри Группы и сократит общую долговую нагрузку.

Также основным видом деятельности компании МТТ является обслуживание междугороднего и международного трафика мобильных операторов: объем этого бизнеса в будущем значительно сократится ввиду того, что крупнейшие мобильные телекоммуникационные компании выстраивают собственные сети. До кризиса 100% акций МТТ оценивались в 600 млн долл., однако сделка не была завершена из-за резкого негативного изменения конъюнктуры рынка.

Андрей Богданов  
+7 (495) 980 41 43



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн. руб.
16.03.09	Уплата 1/2 суммы акцизов, авансовая уплата ЕСН, страховых взносов	
	Оферта по облигациям <b>Глобэксбанк-1</b>	2 000,00
17.03.09	Оферта по облигациям <b>АФК Система-1</b>	6 000,00
	Ломбардные аукционы ЦБР на 2 недели, 3 месяца	
	Выплата купона по облигациям <b>Уралсвязьинформ-7</b>	125,64
	Выплата купона по облигациям <b>Новосибирская обл. 34013</b>	23,38
	Выплата купона по облигациям <b>Мосэнерго-1</b>	188,00
	Выплата купона по облигациям <b>КБ Кедр-2</b>	30,67
	Выплата купона по облигациям <b>КМПО-Финанс-1</b>	56,35
	Выплата купона по облигациям <b>ТГК-1 1</b>	154,56
	Выплата купона по облигациям <b>МКБ-4</b>	114,68
	Выплата купона по облигациям <b>Еврокоммерц-5</b>	398,90
18.03.09	Оферта по облигациям <b>Группа НИТОЛ-2</b>	2 200,00
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	14 822,00
	Выплата купона по облигациям <b>НК Альянс</b>	133,44
	Выплата купона по облигациям <b>Восточный Экспресс Банк</b>	104,34
19.03.09	Оферта по облигациям <b>Дальневосточн Генерирующая Компания</b>	5 000,00
	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца	
	Выплата купона по облигациям <b>Сибирьтелеком-6</b>	97,24
	Выплата купона по облигациям <b>ХКФ Банк-3</b>	97,23
	Выплата купона по облигациям <b>Иркут-3</b>	141,64
	Выплата купона по облигациям <b>Главстрой-Финанс 2</b>	259,28
	Выплата купона по облигациям <b>Русь-Банк 1</b>	69,80
	Выплата купона по облигациям <b>Моторостроитель-Финанс-1</b>	39,88
	Выплата купона по облигациям <b>Дикси-Финанс-1</b>	138,36
	Выплата купона по облигациям <b>Башкирэнерго-3</b>	30,71
	Выплата купона по облигациям <b>Миракс Групп-2</b>	164,40
	Выплата купона по облигациям <b>Карусель Финанс-1</b>	179,52
	Выплата купона по облигациям <b>ЖК Финанс-1</b>	49,86
	Выплата купона по облигациям <b>Патэрсон-Инвест-1</b>	62,32
	Выплата купона по облигациям <b>СКБ Банк-1</b>	31,41
	Выплата купона по облигациям <b>Кокс-2</b>	216,90
	Выплата купона по облигациям <b>Русское Море-1</b>	63,32
	Выплата купона по облигациям <b>ВТБ-4</b>	219,40
	Оферта по облигациям <b>Уралсвязьинформ-7</b>	3 000,00
	Оферта по облигациям <b>Еврокоммерц-5</b>	5 000,00
20.03.09	Погашение облигаций <b>ВТБ-4</b>	5 000,00
	Погашение облигаций <b>Русь-Банк-1</b>	1 400,00
	Погашение облигаций <b>Моторостроитель-Финанс-1</b>	800,00
	Уплата 1/3 НДС за 4 квартал 2008	
	Выплата купона по облигациям <b>КАМАЗ-2</b>	84,15
	Выплата купона по облигациям <b>Интегра Финанс-1</b>	104,72
	Выплата купона по облигациям <b>КИТ Финанс-2</b>	120,98
	Выплата купона по облигациям <b>Разгуляй-Финанс-3</b>	164,40
Оферта по облигациям <b>Восточный Экспресс Банк-1</b>	1 500,00	
Погашение облигаций <b>Интегра-Финанс-1</b>	2 000,00	

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
март	<b>Вымпелком</b> : финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. 2008 г.
март	<b>ОГК-5</b> : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
март	<b>Лукойл</b> : финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. и 2008 г.
11.03.09	<b>Северсталь</b> : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
11.03.09	<b>МТС</b> : аудированная финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. и 2008 г.
27.03.09	<b>Вимм-Билль-Данн</b> : финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. 2008 г.
конец марта - начало апреля	<b>Магнит</b> : аудированная финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
конец марта - апрель	<b>ТНК-ВР</b> : финансовая отчетность по US GAAP	2008 г.
начало апреля	<b>Евраз Групп</b> : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
середина апреля	<b>Соллерс</b> : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	<b>Распадская</b> : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	<b>Распадская</b> : финансовая отчетность по МСФО	2П2008 г. и 2008 г.
апрель	<b>Черкизово</b> : финансовая отчетность по US GAAP	2008 г.
апрель	<b>Евраз Групп</b> : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	<b>Норильский Никель</b> : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	<b>ОГК-5</b> : бухгалтерская отчетность по РСБУ	2008 г.
01.04.09 - 15.04.09	<b>Лукойл</b> : финансовая отчетность по US GAAP	2008 г.
09.04.09	<b>X5</b> : данные по выручке	1-й кв. 2009 г.
10.04.09 - 20.04.09	<b>Седьмой континент</b> : данные по выручке	1-й кв. 2009 г.
13.04.09	<b>X5</b> : аудированная финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
до 15.04.09	Публикация существенных факторов за 1-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	
15.04.09	Крайний срок публикации ежеквартальных отчетов эмитентов за 1-й кв. 2009 г. (с отчетностью РСБУ за 2008 г. и 1-й кв. 2009 г.)	2009 г.
15.04.09 - 20.04.09	<b>Дикси</b> : данные по выручке	1-й кв. 2009 г.
15.04.09 - 20.04.09	<b>Соллерс</b> : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
21.04.09	Крайний срок публикации сообщения о датах закрытия реестра и собраниях акционеров за 2008 г.	-
25.04.09 - 30.04.10	<b>Дикси</b> : неаудированная отчетность по МСФО	2008 г.
конец апреля	<b>Газпром</b> : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
14.05.09	<b>Северсталь</b> : финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
15.05.09 - 31.05.09	Собрание акционеров <b>Новатэка</b>	-
25.05.09 - 29.05.09	<b>Дикси</b> : аудированная отчетность по МСФО	2008 г.
28.05.09	<b>X5</b> : неаудированная финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
май	<b>Магнит</b> : неаудированные финансовые и операционные результаты по МСФО	1-й кв. 2009 г.
конец мая - июнь	<b>МТС</b> : неаудированная финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
26.06.09	Собрание акционеров <b>Газпрома</b>	-
начало июня	<b>Вимм-Билль-Данн</b> : финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
начало июня	<b>Норильский Никель</b> : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
июнь	<b>Вымпелком</b> : финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
конец июня	Собрание акционеров <b>Лукойла</b>	-
конец июня	Собрание акционеров <b>ТНК-ВР Холдинга</b>	-
30.06.09	Крайний срок проведения общих собраний акционеров за 2008 г.	-
10.07.09	<b>X5</b> : данные по выручке	1П2009 г.
до 15.07.09	Публикация существенных факторов за 2-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	
15.07.09	<b>Евраз Групп</b> : операционные результаты	2-й кв. 2009 г.
20.07.09 - 25.07.09	<b>Дикси</b> : данные по выручке	1П2009 г.
июль	<b>ОГК-5</b> : финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
июль	<b>Распадская</b> : операционные результаты	1П2009 г.
июль	<b>Норильский Никель</b> : операционные результаты	1П2009 г.

Источник: данные Компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1  
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)  
Тел. +7 (495) 913 7474

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

**Андрей Богданов**  
начальник департамента  
+7 (495) 988 23 44

#### Стратегия на фондовом и долговом рынках

**Андрей Богданов**  
+7 (495) 988 23 44  
[Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru)

#### Нефть и газ, электроэнергетика

**Иван Хромушин**  
**Дмитрий Котляров**  
+7 (495) 980 43 89  
[Ivan.Khromushin@gazprombank.ru](mailto:Ivan.Khromushin@gazprombank.ru)

#### Транспорт и машиностроение

**Алексей Астапов**  
+7 (495) 428 49 33  
[Aleksei.Astapov@gazprombank.ru](mailto:Aleksei.Astapov@gazprombank.ru)

#### Потребительский сектор

**Рустам Шихахмедов**  
+7 (495) 428 50 69  
[Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru](mailto:Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru)

#### Аналитика долгового рынка

**Артем Архипов**  
**Яков Яковлев**  
+7 (495) 980 41 82  
[Artem.Arhipov@gazprombank.ru](mailto:Artem.Arhipov@gazprombank.ru)  
+7 (495) 988 24 92  
[Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru](mailto:Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru)

#### Телекоммуникации и медиа

**Андрей Богданов**  
+7 (495) 988 23 44  
[Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru)

#### Макроэкономика и банковский сектор

**Артем Архипов**  
**Анна Богдюкевич**  
+7 (495) 980 41 82  
[Artem.Arhipov@gazprombank.ru](mailto:Artem.Arhipov@gazprombank.ru)

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084  
[Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru](mailto:Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru)

### Департамент инструментов долгового рынка

**Павел Исаев**  
+7 (495) 980 4134  
[Pavel.Isaev@gazprombank.ru](mailto:Pavel.Isaev@gazprombank.ru)

#### Организация выпусков

**Игорь Ешков**  
+7 (495) 429 96 44  
[Igor.Eshkov@gazprombank.ru](mailto:Igor.Eshkov@gazprombank.ru)

#### Управление торговли и продаж долговых инструментов

**Илья Ремизов**  
+7 (495) 983 18 80  
[Ilya.Remizov@gazprombank.ru](mailto:Ilya.Remizov@gazprombank.ru)

**Дмитрий Кузнецов**  
+7 (495) 428 49 80  
[kuzd@gazprombank.ru](mailto:kuzd@gazprombank.ru)

**Сергей Яблонский**  
+7 (495) 719 17 74  
[sy@gazprombank.ru](mailto:sy@gazprombank.ru)

### Департамент рынков фондового капитала

**Максим Шашенков**  
+7(495) 988 23 24  
[Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru](mailto:Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru)

**Константин Шапшаров**  
+7(495) 983 18 11  
[Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru](mailto:Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru)

#### Управление биржевых интернет-операций

**Андрей Блохин**  
+7 (495) 983 17 28  
[Andrey.Blokhin@gazprombank.ru](mailto:Andrey.Blokhin@gazprombank.ru)

#### Управление сопровождения операций с ценными бумагами

**Александр Федоров**  
+7(495) 428 49 53  
[Alexandr.Fedorov@gazprombank.ru](mailto:Alexandr.Fedorov@gazprombank.ru)

#### Управление рынков фондового капитала

**Андрей Чичерин**  
+7(495) 983 19 14  
[Andrey.Chicherin@gazprombank.ru](mailto:Andrey.Chicherin@gazprombank.ru)

Copyright © 2003-2009. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее – ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.