



# Ежедневный обзор долговых рынков от 10 апреля 2009 г.

## Содержание:

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

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Обзор событий и статистики мировой экономики

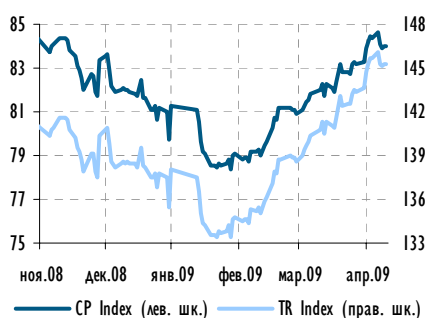
## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- РЖД раскрыли финансовые результаты 2008 г. и 1К2009 г.
- X5 опубликовала операционные результаты за 1К2008 г.
- Правительство согласилось с ограниченным сокращением инвестпрограмм электроэнергетических компаний с госучастием

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

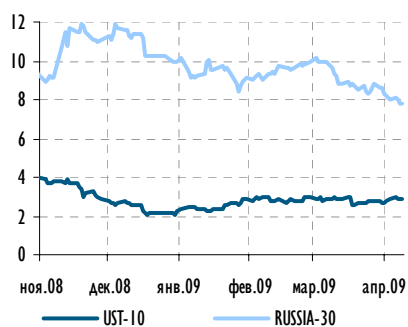
- Выплата купона по облигациям ВБРР-1, ЮТК-3, Волгоград 34003

## 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*	1,312	-1,5% ▼	-0,6% ▼
USD/RUR*	33,66	0,5% ▲	4,5% ▲
Корзина валют/RUR*	38,40	0,0% ▼	8,6% ▲
<b>Индикаторы денежного рынка</b>			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	431,90	10,0% ▲	-49,7% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	254,40	-11,7% ▼	27,8% ▲
ON-MOSPRIME	8,8	0,0 ▲	-6,6 ▼
3M-MOSPRIME	16,3	0,0 ■	-5,8 ▼
3M-LIBOR	1,1	0,0 ▼	-0,4 ▼
6M-NDF	35,65	0,2% ▲	0,7% ▲
12M-NDF	37,91	0,1% ▲	-1,4% ▼
<b>Индикаторы долгового рынка</b>			
UST-2	0,964	0,027 ▲	0,195 ▲
UST-10	2,923	0,061 ▲	0,840 ▲
Russia-30	7,804	-0,179 ▼	-2,387 ▼
EMBI+	573	-4 ▼	-117 ▼
EMBI+ Russia	476	-22 ▼	-250 ▼
<b>Индикаторы товарного рынка</b>			
Urals, долл./барр.	50,7	0,5% ▲	45,9% ▲
Brent, долл./барр.	52,3	0,5% ▲	44,7% ▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>			
PTC	811	6,62% ▲	37,4% ▲
Dow Jones	8 083	3,14% ▲	-2,6% ▼

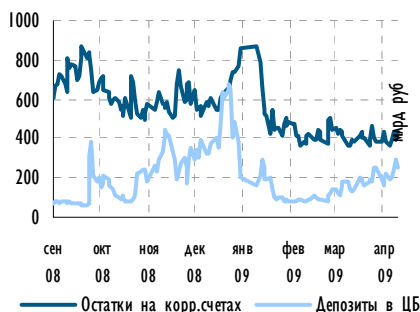
\*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



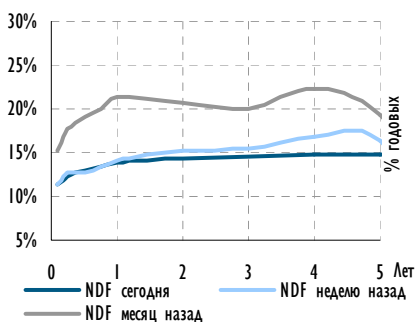
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## 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

## Обзор событий и статистики мировой экономики

**Статистика:** Вчера была опубликована статистика по рынку труда в США, которая оказалась незначительно лучше прогнозов. Число первичных заявок на получение пособий по безработице, поданных за прошедшую неделю, сократилось по сравнению с показателем неделей ранее на 20 тыс. – до 654 тыс. Тем не менее, совокупное количество людей, получающих пособия, возросло за аналогичный период на 95 тыс. до 5,84 млн.

Сегодня в США ожидается публикация сальдо федерального бюджета за март. Согласно прогнозам, дефицит показателя расширился почти в 3,5 раза по сравнению со значением февраля – до 160 млрд долл. Увеличение дефицита бюджета обусловлено значительным ростом расходной части в связи с началом активного осуществления планов по стимулированию экономики США.

**События:** Вчера Банк Англии объявил о сохранении базовой процентной ставки на уровне 0,5%, что совпало с ожиданиями участников рынка. Дальнейшего ослабления монетарной политики не произошло, поскольку базовая стоимость заимствования уже была приближена к нулевой отметке и эффективность ее дальнейшего понижения представляется сомнительной. Органы денежно-кредитного регулирования Великобритании объявили о продолжении реализации программы выкупа плохих активов на сумму 75 млрд фунтов стерлингов. Как говорится в сообщении банка, программа рассчитана на 3 месяца, и со времени ее введения месяц назад были выкуплены активы на сумму 26 млрд фунтов.

Анна Богдюкевич  
+7 495 980 4182

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

РЖД  
S&P/Moody's/Fitch      BBB / Baa1 / BBB

## РЖД раскрыли финансовые результаты 2008 г. и 1К2009 г.

**Новость:** Вчера РЖД провели встречу с аналитиками и представителями прессы, в ходе которой раскрыли свои операционные и финансовые показатели по результатам 2008 г. и 1К2009 г., а также озвучили свои прогнозы на 2009 г.

**Комментарий:** В первом квартале 2009 г. монополия получила чистый убыток в размере 26,8 млрд руб., против 19,7 млрд руб. чистой прибыли в 1К2008 г. и 13,4 млрд руб. чистой прибыли по итогам 2008 г. Убыток госмонополии в 2009 г. может составить 49,7 млрд руб., что вдвое больше январского прогноза компании. Основные факторы отрицательного финансового результата в 1К2009 г. – снижение погрузки на 27% до 248 млн т. и грузооборота на 19,7% до 494,6 млрд т/км, а также падение пассажироперевозок на 12,8%. Ранее компания прогнозировала более оптимистичные результаты, т.к. надеялась сохранить пассажироперевозки на уровне 2008 г., однако результаты января-марта 2009 г. показывают, что снижение реальных доходов населения заставляют последних экономить и на пассажирских перевозках.

В то же время компания отмечает постепенное восстановление объема погрузки и оживление спроса на основной вид деятельности – грузовые перевозки. Если в докризисный период компания была обеспечена заказами на 3 месяца вперед, то в момент кризиса данное «окно» сократилось до двух недель. Сейчас, по словам менеджмента компании, можно говорить о том, что интервал заказов вырос до 1 месяца. По итогам 2К2009 г. госмонополия ожидает сократить чистый убыток до 14,2 млрд руб., а показатели погрузки и грузооборота вырастут на 9% и 7% по сравнению с 1К2008 г.



Всего по итогам года компания ожидает сокращения погрузки на 19% до 1055,1 млн тонн и падение грузоперевозок на 16,9% до 2014,8 млрд т/км.

Помимо падения перевозок стоит отметить и другие факторы, негативно повлиявшие на финансовый результат 1К2008 г., в частности, девальвация рубля повысила стоимость обслуживания валютных кредитов компании. По итогам 2008 г. финансовый долг компании составлял 297,6 млрд руб., при чем почти треть долга была выражена в валюте, а на долю рублевых заимствований приходилось 67,5% кредитного портфеля. Учитывая, что валютная выручка РЖД составляет только около 15% валовой выручки, компания осознает необходимость изменения структуры долга в сторону рублевых заимствований и не планирует наращивать валютную составляющую кредитного портфеля. По прогнозам компании доля рублевого долга на конец 2009 г. составит 69,2%.

Один из слабых моментов кредитного портфеля госмонополии – короткая длина заимствований: по итогам 2008 г. на долю коротких долгов приходилось 58% валового финансового долга, доля кредитов от года до 3 лет составляла 6%, и 36% приходилось на длинные ресурсы со сроков возврата более 3 лет. По итогам 2009 г. компания рассчитывает существенно сократить долю коротких долгов до 5,7%, доля кредитов со сроком погашения от года до 3 лет должна составить 38,3%, а длинных ресурсов – 56%. Валовый долг РЖД вырастет до 318,9 млрд руб. Достигнуть данной цели компания рассчитывает за счет размещения инфраструктурных облигаций в размере 100 млрд руб. с офертами от 2,5 до 3,5 лет и плавающей ставкой купона привязанной ставке семидневного РЕПО ЦБР. Предварительные переговоры с банками показывают заинтересованность последних в данном инструменте, т.к. позволят банкам рефинансироваться в ЦБ под залог бумаг РЖД и гарантируют твердую маржу сверх ставки РЕПО.

Компания также заявила о намерении серьезно сократить операционные расходы за счет оптимизации штата сотрудников, более жесткой переговорной позиции с поставщиками и оптимизации цен на потребляемые ресурсы, а также консервации неиспользуемых вагонов и локомотивов, что позволит сократить затраты РЖД по итогам 2009 г. на 173,1 млрд руб.

Инвестпрограмма РЖД по итогам 2009 г. составит 252,2 млрд руб., что значительно ниже первоначального плана, который был рассчитан на капитальные затраты в размере 442 млрд руб. По словам менеджмента компании увеличение инвестпрограммы возможно только при увеличении дополнительного финансирования со стороны государства.

В целом мы оцениваем результаты РЖД по итогам 1К2009 г. как умеренно негативные. Нам импонирует тот факт, что РЖД, будучи непубличной компанией (представлены только на рублевом долговом рынке) информируют бизнес сообщество о результатах своей деятельности и планируют делать это на ежеквартальной основе. Менеджмент компании также четко озвучил приоритет развития за счет собственных источников, а не заемных, и существенной корректировки текущей структуры кредитного портфеля. В то же время мы не исключаем, что компания будет вынуждена наращивать свой долг сверх озвученных лимитов, если не произойдет оживления на рынке грузоперевозок, что в итоге приведет к увеличению долговой нагрузки и пересмотру рейтингов от ведущих рейтинговых агентств.

Алексей Астапов  
+7 (495) 428-4933

X5  
S&P/Moody's/Fitch

BB- / B1 / -

**X5 опубликовала операционные результаты за 1К2008 г.**

**Новость:** Розничная сеть X5 Retail Group опубликовала промежуточные операционные результаты деятельности за 1-й квартал 2008 г.

**Комментарий:** Чистая розничная выручка X5 Retail Group в 1-м квартале 2008 г. с учетом гипермаркетов «Карусель» выросла на 28% (минус 8% в долларовом выражении) до 63 млрд руб. по сравнению с 49 млрд руб. за аналогичный период прошлого года.

В 1К2008 г. X5 Retail Group открыла 43 новых магазина (3 гипермаркета, 2 супермаркета и 38 дискаунтеров), а торговые площади компании увеличились на 33 тыс. кв. м, составив 907 тыс. кв. м на конец марта текущего года. Также в прошедшем квартале был открыт логистический центр в Воронеже, а за счет расширения двух объектов в Нижнем Новгороде и Самаре площадь распределительных центров выросла на 10,3 тыс. кв. м до 201 тыс. кв. м.

Мы отмечаем, что рост продаж в сопоставимых магазинах X5 в 1К2008 г. составил 13% в рублевом выражении, включая рост среднего чека на 10% и рост трафика на 3%, что немного ниже показателей 4К2008 г. (13% LFL). В целом результаты LFL продаж в разрезе по форматам магазинов распределились следующим образом: наилучшая динамика у дискаунтеров с 17% роста (трафик вырос на 6%, а средний чек на 11%), следом идут гипермаркеты с 11% (рост трафика на 1% и среднего чека на 10%), а самые слабые результаты показали супермаркеты с 8% ростом (снижение трафика на 3% и рост среднего чека на 11%). Несмотря на то, что пик потребительского кризиса пришелся на 1К2009 г., мы ожидаем, что такая динамика сохранится на протяжении всего года, дискаунтеры будут показывать лучшие результаты среди всех форматов.

Рустам Шихамедов  
+7 (495) 428 50 69**Правительство согласилось с ограниченным сокращением инвестпрограмм электроэнергетических компаний с госучастием**

**Новость:** Правительство согласилось с сокращением инвестпрограмм компаний электроэнергетики с госучастием, их объем на 2009 год уменьшился примерно на 40%. Рассмотрение инвестпрограмм прочих компаний отрасли перенесено.

**Комментарий:** Новости позитивны для контролируемых государством компаний электроэнергетики, прежде всего, для РусГидро, ОГК-1, ФСК, ОГК-2, ОГК-6, ТГК-1 и Мосэнерго. Вместе с тем для более подробного анализа необходимо дождаться публикации полных текстов решений.

Иван Хромушин  
+7 495 980 4389



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.	
10.04.09	Выплата купона по облигациям <b>ВБРР-1</b>	14	
	Выплата купона по облигациям <b>ЮТК-3</b>	149	
11.04.09	Выплата купона по облигациям <b>Волгоград 34003</b>	26	
	Погашение облигаций <b>ТВЦ РОСТВЕРТОЛ-1</b>	130	
13.04.09	Выплата купона по облигациям <b>Пензенская область 34001</b>	9	
	Выплата купона по облигациям <b>Амазонит-1</b>	8	
	Выплата купона по облигациям <b>Газпромбанк-3</b>	274	
	Выплата купона по облигациям <b>Арктел-инвест-2</b>	69	
	Оферта по облигациям <b>ЕЭСК-2</b>	1 000	
	Оферта по облигациям <b>СОРУС КАПИТАЛ-2</b>	1 500	
14.04.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 5 недель	0	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца		
	Выплата купона по облигациям <b>УК Кора-1</b>	27	
	Выплата купона по облигациям <b>Инвесткомпания РУБИН-1</b>	72	
	Выплата купона по облигациям <b>Липецк 25001</b>	11	
	Выплата купона по облигациям <b>АИЖК Республики Алтай-1</b>	8	
	Выплата купона по облигациям <b>Республика Коми 24006</b>	40	
	Выплата купона по облигациям <b>Финансовая компания НЧ-1</b>	1	
	Выплата купона по облигациям <b>Банк Ренессанс Капитал-2</b>	173	
	Выплата купона по облигациям <b>ВТБ-Лизинг Финанс-2</b>	222	
	Оферта по облигациям <b>Разгуляй-Финанс-2</b>	2 000	
	15.04.09	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
		Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	14 090
		Выплата купона по облигациям <b>АИЖК-3</b>	36
Выплата купона по облигациям <b>ВТБ-6</b>		322	
Выплата купона по облигациям <b>АИЖК-5</b>		40	
Выплата купона по облигациям <b>АИЖК-6</b>		46	
Выплата купона по облигациям <b>АИЖК-7</b>		76	
Выплата купона по облигациям <b>ЖКФ Банк-4</b>		97	
Выплата купона по облигациям <b>Россия 26199</b>		669	
Выплата купона по облигациям <b>Ханты-Мансийск СтройРесурс-1</b>		194	
Выплата купона по облигациям <b>Иркутская область 31006</b>		112	
Выплата купона и погашение по облигациям <b>РКС-1</b>	1 507		
16.04.09	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца		
	Выплата купона по облигациям <b>АЦБК-Инвест-3</b>	36	
	Выплата купона по облигациям <b>Якутия (Саха) 35001</b>	50	
	Выплата купона по облигациям <b>ЕДИНАЯ ЕВРОПА-1</b>	66	
	Выплата купона по облигациям <b>Заводы Гросс-1</b>	34	
	Выплата купона по облигациям <b>Уфаойл-ОПТАН-1</b>	97	
	Выплата купона по облигациям <b>МОСМАРТ ФИНАНС-1</b>	170	
	Выплата купона по облигациям <b>Жилсоципотека-Финанс-2</b>	97	
	Выплата купона по облигациям <b>Карелия 34010</b>	40	
	Выплата купона по облигациям <b>УРСА Банк-8</b>	346	
	Выплата купона по облигациям <b>Стройтрансгаз-3</b>	281	
Оферта по облигациям <b>Заводы Гросс-1</b>	1 000		
17.04.09	Выплата купона по облигациям <b>Агрохолдинг-Финанс-1</b>	40	
	Выплата купона по облигациям <b>Банк Русский стандарт-8</b>	374	
	Выплата купона по облигациям <b>ТОППРОМ-ИНВЕСТ-1</b>	21	
	Выплата купона по облигациям <b>Амурметалл-3</b>	191	

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
апрель	<b>Вымпелком</b> : финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. 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.
07.04.09	<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	<b>Распадская</b> : финансовая отчетность по МСФО за 2008 г. и операционные результаты за 1К2009 г.	2008 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.
до 15.08.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 2-й кв. 2009 г. (с отчетностью РСБУ за 2-й кв. 2009 г.)	-
до 15.08.09	Публикация существенных факторов за 3-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	-
20.08.09	<b>Дикси</b> : неаудированная отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
29.08.09	<b>Евраз Групп</b> : финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 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 выступов

**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.