

# Ежедневный обзор долговых рынков от 7 июля 2010 г.



## Ключевые индикаторы

|                                   | Значение закрытия |   | Изменение, % |       |             |
|-----------------------------------|-------------------|---|--------------|-------|-------------|
|                                   |                   |   | День         | месяц | к нач. года |
| <b>Валютный рынок</b>             |                   |   |              |       |             |
| EUR/USD                           | 1.263             | ▲ | 0.7%         | 5.5%  | -11.8%      |
| USD/RUR                           | 30.96             | ▼ | -0.7%        | -2.6% | 3.1%        |
| Корзина валют/RUR                 | 34.66             | ▼ | -0.1%        | 0.1%  | -3.6%       |
| <b>Денежный рынок</b>             |                   |   |              |       |             |
| Корсчета, млрд руб.               | 534.3             | ▲ | 6.7          | 20.5  | -299.8      |
| Депозиты в ЦБ, млрд руб.          | 725.3             | ▲ | 20.1         | -83.7 | 285.0       |
| MOSPRIME о/п                      | 2.6               | ▼ | -0.1         | 0.1   | -1.8        |
| 3М-MOSPRIME                       | 3.9               | ■ | 0.0          | -0.2  | -3.1        |
| 3М-LIBOR                          | 0.53              | ▼ | 0.0          | 0.0   | 0.3         |
| <b>Индикаторы долгового рынка</b> |                   |   |              |       |             |
| UST-2                             | 0.61              | ▼ | 0.0          | -0.1  | -0.5        |
| UST-10                            | 2.93              | ▼ | 0.0          | -0.3  | -0.9        |
| Russia 30                         | 5.28              | ▼ | 0.0          | -0.4  | -0.1        |
| Russia 5Y CDS                     | 192               | ▼ | -6.5         | -14.5 | 6.2         |
| EMBI+                             | 337               | ▼ | -1           | -7.0  | 63          |
| EMBI+ Russia                      | 281               | ▼ | -1           | -7.0  | 93          |
| Москва-48                         | 7.78              | ▼ | -0.04        | -0.3  | н/д         |
| Газпром-11                        | 7.32              | ▼ | -0.06        | -0.5  | -1.7        |
| Газпром-13                        | 6.29              | ▲ | 0.02         | -0.5  | -2.6        |
| <b>Индикаторы товарного рынка</b> |                   |   |              |       |             |
| Urals, долл./барр.                | 69.68             | ▼ | -1.5%        | -2.3% | -9.2%       |
| Brent, долл./барр.                | 70.89             | ▼ | -0.5%        | -1.7% | -8.2%       |
| <b>Индикаторы фондового рынка</b> |                   |   |              |       |             |
| PTS                               | 1,354             | ▲ | 2.7%         | 2.9%  | -6.3%       |
| Dow Jones                         | 9,744             | ▲ | 0.6%         | -2.0% | -6.6%       |
| Nikkei                            | 9,229             | ▼ | -1.2%        | -3.2% | -12.5%      |

Источник: Bloomberg

## СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Позитивный день** в отсутствие значимых новостей. Слабая статистика из США была проигнорирована. Банковские облигации отставали от рынка.
- ▶ **СИНЕК.** Проявление господдержки заставило инвесторов обратить внимание на выпуск.
- ▶ **Ожидается коррекция?** Поводы есть: вчерашний оптимистичный рост и очередной негатив с фондовых рынков с утра.

## СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Рублевые облигации – спрос преобладает.** Несмотря на выборочные продажи в первой половине дня, наиболее ликвидные рублевые выпуски закончили день небольшим ростом котировок.
- ▶ **МДМ Банк-8, вероятно, будет интересен.** Последний ориентир доходности по размещаемому сегодня на вторичном рынке МДМ-Банк-8 выглядит интересно относительно других торгуемых выпусков банка.

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ **Шоков ликвидности не ожидается**

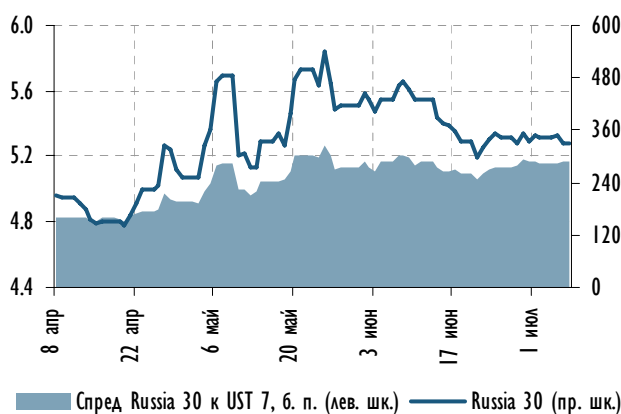
## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Межпромбанк признает дефолт по еврооблигациям; оценка перспектив для инвесторов и бумаг прочих российских банков**

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Минфин размещает два выпуска ОФЗ на 40 млрд руб.**
- ▶ **Евростат: уточненная оценка темпов роста ВВП еврозоны в 1-ом кв. 2010 г.**
- ▶ **США: выступление представителя ФРС относительно направления денежно-кредитной политики и регулирования финансового сектора**

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



## КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

## Позитивный день

В отсутствие значимых новостей и статистики вчерашний день сложился достаточно позитивно. До открытия североамериканского рынка еврооблигации показали положительную динамику вместе с ростом цены нефти и курса евро, которые отыгрывали часть снижения накануне. Дополнительный импульс рынку придало открытие торгов в США, где день начался с роста фондовых индексов. Участники рынка еврооблигаций проигнорировали слабую статистику по сектору услуг (индекс ISM Non-Manufacturing) и продолжили покупки.

По итогам дня котировки **Russia 30 (YTM 5,23%)** зафиксировали рост около 0,8 п. п., спред к **UST 7 (YTM 2,40%)** сократился до 283 б. п. Среди корпоративных выпусков большим спросом пользовались облигации нефтегазовых и сотовых компаний, что положительно сказалось на динамике их котировок (+0,1–0,4 п. п.). Динамика банковских выпусков была более умеренной – возможно, сказалось размещение на прошлой неделе выпусков **Sberbank 15 (YTM 5,49%)** и **VEB 20 (YTM 6,72%)**, подогревшее интерес к российским банковским выпускам (квазисуверенные выпуски смотрелись «лучше рынка»). Кроме того, дефолт еврооблигаций по выпуску Межпромбанка заставил инвесторов внимательнее взглянуть на риски российского банковского сектора (см. кредитный комментарий).

## Вспомнили про СИНЕК

Среди корпоративных выпусков отметим интерес к выпуску **SINEK 15 (YTP 7,07%)**, который был вызван сообщением об увеличении уставного капитала, что было воспринято участниками рынка как еще одно свидетельство поддержки компании со стороны властей Татарстана (см. вчерашний комментарий). Принимая во внимание тот факт, что значительная часть денежных потоков компании формируется за счет дивидендов нефтяной компании Татнефть (порядка 80%), мы рекомендуем обратить внимание на весьма высокую премию данного выпуска к кривой доходности ТНК (около 200 б. п. к путу в августе 2012 г.).

## Сегодня ожидается коррекция

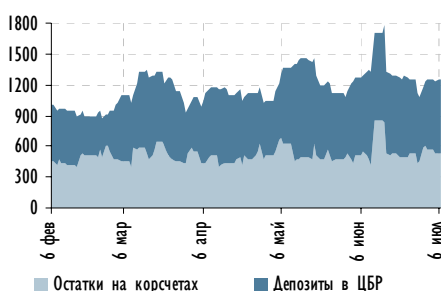
После вчерашнего роста сегодня стоит ожидать коррекции. Оказывать давление на котировки также будет негативный новостной фон с фондовых рынков: высокая волатильность на американских площадках (после 2%-го роста закрылись в небольшом плюсе), падение азиатских индексов и снижение фьючерсов на американские индексы.

Сегодня Евростат опубликует уточненную оценку темпов роста ВВП еврозоны в 1-м кв. текущего года. Кроме того, представители ФРС могут сделать ряд заявлений относительно направления денежно-кредитной политики в США и регулирования финансового сектора.

Алексей Демкин, CFA  
Alexey.Demkin@gazprombank.ru  
+7 495 980 43 10

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

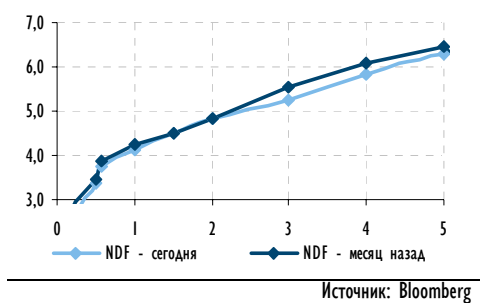


Источник: Bloomberg

## Денежный рынок

## Шоков ликвидности не ожидается

Во вторник банки привлекли 1,4 млрд руб. в рамках аукциона ЦБ по предоставлению кредитов без обеспечения. Мы не ожидали, что спрос превысит 70% предложенной суммы, несмотря на запланированное на сегодня погашение 2,1 млрд руб. по ранее взятым обязательствам. Отметим также, что фактический возврат средств может оказаться меньше 2,0 млрд руб., поскольку часть этой суммы могла быть погашена досрочно. В то же время Минфин не смог разместить временно свободные средства федерального бюджета на банковские депозиты в связи с отсутствием заявок, несмотря на более низкую ставку, чем по беззалоговым аукционам (6,0% против 11,25%). Отметим, что погашение задолженности перед Минфином на 32 млрд руб. состоится только в начале сентября, и до тех пор мы не ожидаем возобновления интереса к

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

Источник: Bloomberg

данному инструменту рефинансирования в отсутствие внешних шоков ликвидности.

За рубежом ситуация на денежном рынке также остается достаточно благоприятной. С одной стороны, макроэкономическая статистика из США указывает на вероятность замедления темпов восстановления, что в свою очередь может обусловить сохранение базовой процентной ставки на текущем рекордно низком уровне в течение длительного периода времени. С другой – премия за риск контрагента остается стабильной (уровни спредов по свопам и TED-спреда в течение последних дней практически не изменились).

В то же время перспективы сохранения стимулирующей монетарной политики в совокупности со слабой макроэкономической статистикой оказывают определенное давление на курс доллара. Тем не менее текущее укрепление евро, на наш взгляд, носит временный характер, поскольку ситуация в еврозоне не способствует расширению дифференциала базовых процентных ставок.

Анна Богдюкевич  
+7 495 983 18 00 (доб. 5 40 85)  
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru

**КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ****Рублевые облигации – спрос преобладает**

Позитивный внешний фон (в частности, рост котировок нефтяных фьючерсов) вчера оказывал поддержку настроениям на рынке рублевого долга при открытии торгов. В то же время в первой половине дня временное давление на котировки оказали продажи в выборочных сериях со стороны крупного участника, которые, впрочем, находили встречный спрос. После обеда давление со стороны продавцов иссякло, и по итогам дня ликвидные выпуски первого-второго эшелонов смогли подрасти к уровням предыдущего закрытия. При этом торги вновь проходили в традиционном для летнего сезона отпусков режиме низкой активности.

Газпром нефть БО-5, БО-6 прибавили 25–31 б. п. к отметкам понедельника, Газпром-11, НОВАТЭК БО1 выросли в пределах 10 б. п., Москва-49 подорожала на 45 б. п. Во втором эшелоне Башнефть-1, МТС-3, МТС-5, Сибметинвест-1, МРСК Юга-2 подросли на 10–35 б. п. Отдельно стоит отметить выпуск Интегра-2, подорожавший вчера почти на фигуру. На наш взгляд, даже под текущую доходность (около 11,5% к погашению в ноябре 2011 г.) облигации Интегры по-прежнему представляют собой довольно интересное сочетание риска/доходности среди качественных выпусков третьего эшелона.

**МДМ Банк-8, вероятно, будет интересен**

Сегодня МДМ Банк проведет вторичное размещение выпуска МДМ Банк-8 объемом 6 млрд руб., книга заявок должна была закрыться в прошлую пятницу. Последний ориентир по доходности, который приволили информационные агентства, – 8,8–9,3% к новой трехлетней оферте, официально эмитент пока не раскрыл итоги закрытия книги. На наш взгляд, если размещение состоится в указанном диапазоне, особенно в его верхней половине, бумага будет выглядеть довольно интересно относительно выпуска МДМ БО-1, торгующегося с доходностью к погашению около 8,2% при разнице в дюрации чуть больше полугода (МДМ Банк БО-1 – погашение в ноябре 2012 г., МДМ Банк 8 – оферта в июле 2013 г.). Стоит отметить, что вчера Moody's повысило прогноз рейтинга МДМ Банка с «негативного» на «стабильный», что может оказать дополнительную поддержку бумагам на вторичном рынке.

Яков Яковлев  
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru  
+7 495 988 2492



## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Межпромбанк  
S&P/Moody's/Fitch

CC/Caa2/C

## Финансовый сектор

**Межпромбанк признает дефолт по еврооблигациям; оценка перспектив для инвесторов и бумаг прочих российских банков**

**Новость:** Вчера Межпромбанк официально заявил о своей неспособности исполнить в срок обязательства по погашению еврооблигаций ИВ 10 номиналом 200 млн евро, а также о наступлении вследствие этого кросс-дефолта по размещенному в феврале текущего года выпуску ИВ 13 номиналом 200 млн долл. В разосланном инвесторам пресс-релизе банк называет в качестве основных причин ухудшения своей платежеспособности мировой финансовый кризис, приведший к резко возросшей зависимости организации от фондирования ЦБ, а также проигрыш споров с компанией Башнефть по искам на 66,5 млн долл., который оказал негативное влияние на ликвидность банка и воспрепятствовал пролонгированию кредитов в Банке России.

На данный момент перспективы держателей еврооблигационных выпусков МПБ довольно туманны. Сама организация сообщила, что рассматривает вариант «ограниченного» продления срока погашения бумаг, при этом СМИ пишут о том, что держателям облигаций будет предложено отложить на год момент их погашения с сохранением в силе всех прочих параметров (в частности, ставки купона). МПБ обещал выйти с детальным предложением о реструктуризации в ближайшее время.

**Комментарий:** Если то, о чем сообщается в прессе, будет реализовано, позиции держателей еврооблигаций банка существенно ухудшатся. Прежде беззалоговые кредиты, полученные МПБ от Банка России, реструктурированы лишь на условиях предоставления двукратного обеспечения и будут иметь сроки погашения до января 2011 года. Следовательно, задолженность банка по еврооблигациям окажется де-факто субординированной по отношению к его долгу перед регулятором.

Для нас приемлемым вариантом стала бы выплата держателям облигаций единовременной премии за одобрение реструктуризации, а также повышение ставки купона по меньшей мере на 100–200 б. п. или амортизация оставшихся выплат по бумаге. Аналогичным образом, к примеру, поступил АМТ-Банк, который в декабре прошлого года реструктурировал свою задолженность по еврооблигациям и с тех пор не допускал новых дефолтов ни по кредитам ЦБ, ни по обращающимся долговым инструментам. Напомним, тогда инвесторы получили 2,5%-ные премии и 10,0% от суммы основного долга после одобрения реструктуризации, а оставшиеся 90,0% были рассрочены на 2 года с полугодовыми выплатами основного долга и ежеквартальными купонами.

Мы полагаем, что в ближайшей перспективе ни одна другая отечественная кредитная организация, представленная на рынке еврооблигаций, не должна столкнуться с проблемами, аналогичными МПБ (несколько неясной для нас пока выглядит лишь перспектива рефинансирования еврооблигаций Renote 11 в апреле 2011 г.).

С другой стороны, после произошедших событий участники рынка имеют все основания переоценить важность фактора поддержки со стороны акционеров, сфокусировавшись на самостоятельных показателях кредитоспособности, поэтому влияние данной новости на еврооблигации других частных банков представляется нам умеренно негативным; очевидно, что при выходе на первичный рынок им придется предлагать умеренную премию/объяснять, почему с ними не повторится история МПБ.

Юрий Тулинов  
Yury.Tulinov@gazprombank.ru  
+7 495 913 74 74



## Календарь долгового и денежного рынка

| Дата       | Событие                                  | Объем, млн руб. |
|------------|--|-----------------|
| 07.07.2010 | Доразмещение ОФЗ 25074                   | 20,000          |
|            | Доразмещение ОФЗ 25071                   | 20,000          |
|            | Размещение Краснодар 1                   | 1,100           |
|            | Оферта Макромир-Финанс-1                 | 1,500           |
| 08.07.2010 | Размещение Росбанк БО-2                  | 5,000           |
|            | Размещение Банк России 14-БК             | 25,000          |
|            | Оферта Банк ЗЕНИТ-6                      | 3,000           |
|            | Оферта Икс-5 Финанс-1                    | 9,000           |
|            | Оферта Банк Петрокоммерц-4               | 3,000           |
|            | Погашение РосТ-Лайн-1                    | 1,000           |
|            | Погашение Домоцентр-1                    | 1,000           |
|            | Размещение СУЭК-Финанс 1                 | 10,000          |
| 09.07.2010 | Размещение Краснодартеплоэнерго-1        | 2,500           |
|            | Оферта Минплита-Финанс-1                 | 500             |
|            | Погашение АПК ОГО-3                      | 1,500           |
| 11.07.2010 | Погашение Энергоцентр-1                  | 3,000           |
| 12.07.2010 | Оферта Номос Банк 11                     | 5,000           |
| 13.07.2010 | Оферта ЭМАльянс-Ф-1                      | 2,000           |
|            | Погашение МИЭЛЬ-Финанс-1                 | 1,500           |
| 14.07.2010 | Оферта КБ Кедр-3                         | 1,500           |
|            | Погашение ОФЗ 46003                      | 45,000          |
|            | Погашение Санкт-Петербург 26005          | 2,000           |
| 15.07.2010 | Оферта ВТБ Лизинг Финанс-2               | 10,000          |
|            | Оферта АСР Инвест-2                      | 3,000           |
|            | Оферта Комос Групп-1                     | 2,000           |
|            | Погашение Инпром-2                       | 1,000           |
|            | Погашение Моторостроитель-Финанс-2       | 1,000           |
|            | Погашение Липецкая область 25005         | 500             |
| 16/07/10   | Оферта ВТБ-6                             | 15,000          |
| 21/07/10   | Размещение Новая перевозочная компания-1 | 3,000           |
|            | Погашение Кубаньэнерго-1                 | 3,000           |
| 22/07/10   | Погашение Банк Россия-1                  | 1,500           |
|            | Погашение РОССКАТ-Капитал 1              | 1,200           |
|            | Размещение Росгосстрах-1                 | 4,000           |
| 26/07/10   | Погашение Синергия-2                     | 2,000           |
|            | Погашение Магнолия-1                     | 1,000           |
| 27/07/10   | Оферта Соллерс-2                         | 3,000           |
| 28/07/10   | Погашение Энель ОГК-5 БО-1               | 2,000           |
|            | Погашение Энель ОГК-5 БО-2               | 2,000           |
|            | Погашение Держава-Финанс-1               | 1,000           |
| 29/07/10   | Оферта РВК Финанс-1                      | 1,750           |
| 30/07/10   | Оферта МежПромБанк-1                     | 3,000           |
|            | Оферта КБ МИА 5                          | 2,000           |
|            | Оферта Жилсоципотека Финанс-3            | 1,500           |
|            | Оферта ДВТГ Финанс-2                     | 5,000           |
| 30/07/10   | Оферта Уралхимпласт-1                    | 500             |
|            | Погашение Москва-41                      | 10,000          |
|            | Погашение Сибкадеминвест-1               | 1,000           |

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

|            | Событие   | Период                   |
|------------|---|--------------------------|
| июль       | <b>ММК:</b> операционные результаты                                       | 2-й кв. 2010 г.          |
| июль       | <b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО | 1П10 г.                  |
| 09.07.2010 | <b>Х5:</b> операционные результаты  | 2-й кв. и 1П10           |
| 15.07.2010 | <b>Евраз:</b> операционные результаты                                     | 2-й кв. 2010 г.          |
| 15.07.2010 | <b>НЛМК:</b> операционные результаты                                      | 2-й кв. 2010 г.          |
| 26.08.2010 | <b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP                              | 2-й кв. 2010 г.          |
| 26.08.2010 | <b>Х5:</b> аудированная отчетность по МСФО                                | 2-й кв. и 1П10 г.        |
| 01.09.2010 | <b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP                             | 2-й кв. 2010 г.          |
| 06.09.2010 | <b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО                          | 2-й кв. 2010 г.          |
| октябрь    | <b>ММК:</b> операционные результаты                                       | 3-й кв. 2010 г.          |
| 11.10.2010 | <b>Х5:</b> операционные результаты  | 3-й кв. 2010 г. и 9М2010 |
| 19.10.2010 | <b>НЛМК:</b> операционные результаты                                      | 3-й кв. 2010 г.          |
| 16.11.2010 | <b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО                          | 3-й кв. 2010 г.          |
| 18.11.2010 | <b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP                              | 3-й кв. 2010 г.          |
| 29.11.2010 | <b>Х5:</b> аудированная отчетность по МСФО                                | 3-й кв. 2010 г. и 9М2010 |
| ноябрь     | <b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО | 9М2010 г.                |
| 01.12.2010 | <b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP                             | 3-й кв. 2010 г.          |

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1  
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

**Андрей Богданов**

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

#### Стратегия на фондовом рынке

**Андрей Богданов****Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru

#### Долговой рынок

**Алексей Демкин, СГА****Яков Яковлев****Юрий Тулинов**

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

+7 (495) 988 24 92

Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru

+7 (495) 913 74 74 доб. 2 14 17

Yury.Tulinov@gazprombank.ru

#### Макроэкономика

**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru

#### Телекоммуникации и медиа

**Андрей Богданов****Анна Курбатова**

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

+7 (495) 913 78 85

Anna.Kurbatova@gazprombank.ru

#### Транспорт и машиностроение

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

Aleksai.Astapov@gazprombank.ru

#### Нефть и газ

**Иван Хромушин**

+7 (495) 980 43 89

Ivan.Khromushin@gazprombank.ru

#### Потребительский сектор

**Рустам Шихахмедов**

+7 (495) 428 50 69

Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru

#### Металлургия

**Сергей Канин**

+7 (495) 988 24 06

Sergei.Kanin@gazprombank.ru

#### Электроэнергетика

**Дмитрий Котляров**

+7 (495) 913 78 26

Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru

#### Химическая промышленность

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

Aleksai.Astapov@gazprombank.ru

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru

+7 (495) 980 43 81

Julia.Melnikova@gazprombank.ru

### Департамент инструментов долгового рынка

**Павел Исаев**

начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

#### Управление рынков заемного капитала

**Игорь Ешков**

начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Igor.Eshkov@gazprombank.ru

#### Управление торговли и продаж долговых инструментов

**Андрей Миронов**

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Andrei.Mironov@gazprombank.ru

#### Продажи

**Илья Ремизов**

+7 (495) 983 18 80

Ilya.Remizov@gazprombank.ru

**Дмитрий Кузнецов**

+7 (495) 428 49 80

kuzd@gazprombank.ru

**Вера Ярышкина**

+7 (495) 980 41 82

Vera.Yaryshkina@gazprombank.ru

#### Трейдинг

**Елена Капица**

+7 (495) 988 23 73

Elena.Kapitsa@gazprombank.ru

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

Dmitriy.Ryabchuk@gazprombank.ru

### Департамент рынков фондового капитала

**Максим Шашенков**

начальник департамента

+7 (495) 988 23 24

Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

#### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

##### Продажи

**Константин Шапшаров**

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

**Евгений Терещенко**

+7 (495) 988 24 10

Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru

**Мария Братчикова**

+7 (495) 988 24 03

Maria.Bratchikova@gazprombank.ru

#### Управление рынков фондового капитала

**Виталий Зархин**

директор

+7 (495) 988 24 48

Vitaly.Zarkhin@gazprombank.ru

#### Управление биржевых интернет-операций

**Максим Малетин**

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Maxim.Maletin@gazprombank.ru

##### Трейдинг

**Валерий Левит**

директор

+7 (495) 988 24 11

Valeriy.Levit@gazprombank.ru

**Андрей Чичерин**

+7 (495) 983 19 14

Andrey.Chicherin@gazprombank.ru

**Copyright © 2003 — 2010. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены**

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ПБ (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 ПБ (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 ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (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.