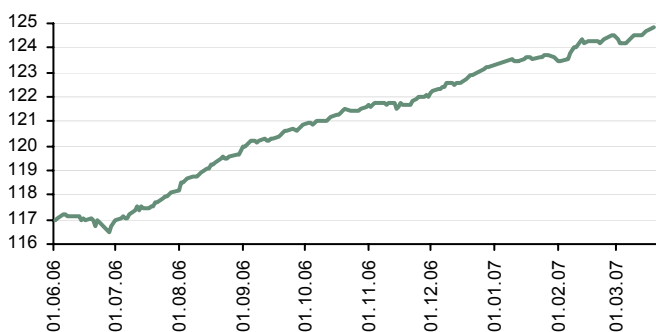


Относительная стоимость внутреннего и внешнего долговых рынков

- Котировки рублевых и валютных долговых обязательств с 26 февраля снижались. Заметнее всего упали цены ликвидных рублевых облигаций, что связано с дефицитом ликвидности в банковской системе.
- Рублевая доходность многих инструментов выросла. Тем не менее, их ожидаемый валютный доход снизился, так как инвесторы, по всей видимости, считают, что недавний значительный рост рубля привел к снижению потенциала дальнейшего укрепления российской валюты.
- Кривая NDF приняла плоскую форму на коротком участке и отражает ожидания более быстрого ослабления рубля в долгосрочном периоде. Таким образом, стоимость хеджирования для всех рублевых облигаций возросла.
- Согласно нашей модели оценки относительной стоимости, рублевые обязательства по-прежнему оценены справедливо относительно соответствующих еврооблигаций. По нашему мнению, возможности межвалютного арбитража в настоящее время отсутствуют, поэтому в данном отчете мы не даем рекомендаций.

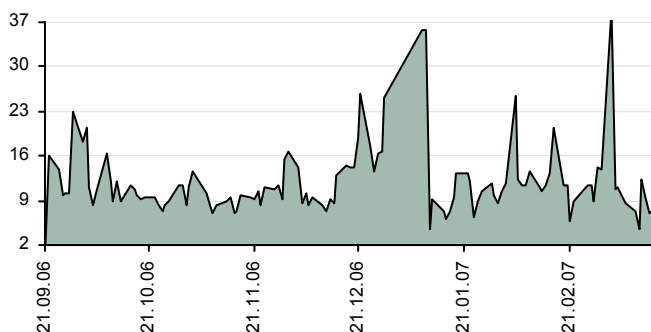
| Ключевые показатели ликвидности | Текущее значение | Изменение, % 1 месяц | Изменение, % 6 месяцев | Изменение, % 12 месяцев |
|--|------------------|-------------------------|---------------------------|----------------------------|
| Остатки средств КО на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб. | 605.90 | 52.5% | 78.3% | 90.5% |
| Остатки средств КО на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб. | 72.80 | -36.3% | -62.1% | -38.5% |
| Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб. | 58.80 | 146.0% | 449.5% | 348.9% |
| Ставки по кредиту overnight, % годовых | 6.00 | -0.4 | 2.3 | 3.0 |
| Официальный курс USD/RUB | 26.04 | -0.6% | -2.7% | -6.0% |
| Официальный курс EUR/RUB | 34.64 | 0.5% | 1.8% | 3.1% |
| NDF – RUB/USD, % ставка (180 дней) | 5.11 | 13.2% | 92.5% | -18.2% |

Рисунок 1. Индекс РК по корпоративным и муниципальным рублевым облигациям



Источники: ММВБ, оценка Ренессанс Капитала

Рисунок 2. Объем торгов (с учетом сделок в РПС) рублевыми долговыми инструментами на ММВБ, млрд руб.



Источники: ММВБ, оценка Ренессанс Капитала

Таблица 1. Валютная доходность корпоративных рублевых облигаций по состоянию на 19 марта 2007 г.

| Облигации | Погашение/ Оферта | Дюрация, лет | Цена, % от номинала | Рублевая доходность | Долларовая доходность | Стоимость хеджирования, б. п. | Валютная доходность* | Премия к евро- облигациям, б. п. | Транзакци- онные издержки, б. п. | Валютная доходность на практике** |
|-----------------------|----------------------|-----------------|------------------------|------------------------|--------------------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------------------|--|---|
| ВТБ-5 | 26.04.07 | 0.10 | 100.35 | 2.84% | 1.87% | 97 | 1.60% | н/д | 42 | 1.50% |
| ВТБ-6 | 18.07.07 | 0.33 | 100.38 | 5.45% | 5.14% | 32 | 4.98% | н/д | 16 | 5.01% |
| ВТБ-4 | 20.03.08 | 0.96 | 100.15 | 6.24% | 6.00% | 24 | 5.90% | 27 | 9 | 5.35% |
| ВТБ 09 | 13.04.09 | 1.91 | 101.40 | 6.36% | 5.41% | 95 | 5.34% | -32 | 15 | 4.21% |
| Газпром-5 | 09.10.07 | 0.54 | 101.10 | 5.62% | 5.43% | 20 | 5.34% | 29 | 11 | 5.28% |
| Газпром-6 | 06.08.09 | 2.23 | 100.67 | 6.75% | 5.64% | 110 | 5.56% | 6 | 15 | 4.86% |
| Газпром-7 | 29.10.09 | 2.32 | 100.10 | 6.86% | 5.67% | 119 | 5.58% | 6 | 15 | 5.09% |
| Газпром-4 | 10.02.10 | 2.63 | 104.04 | 6.77% | 5.50% | 127 | 5.43% | -18 | 15 | 5.16% |
| Газпром-8 | 27.10.11 | 3.92 | 99.81 | 7.17% | 5.33% | 184 | 5.26% | -51 | 14 | 4.83% |
| Импексбанк-2 | 25.04.07 | 0.09 | 100.15 | 5.80% | 4.68% | 113 | 4.46% | -131 | 46 | 4.32% |
| Импексбанк-3 | 16.05.07 | 0.15 | 100.28 | 7.36% | 6.61% | 75 | 6.23% | 47 | 37 | 6.22% |
| МегаФон-2 | 11.04.07 | 0.06 | 100.15 | 6.83% | 5.31% | 152 | 4.91% | н/д | 62 | 4.82% |
| МегаФон-3 | 15.04.08 | 1.01 | 102.00 | 7.41% | 7.11% | 30 | 6.99% | н/д | 10 | 6.53% |
| РСХБ-1 | 04.06.08 | 1.17 | 100.25 | 7.17% | 6.79% | 38 | 6.70% | н/д | 10 | 6.43% |
| РСХБ-2 | 16.02.11 | 3.40 | 101.75 | 7.53% | 6.05% | 148 | 5.96% | 2 | 8 | 5.63% |
| Русский Стандарт-6 | 23.08.07 | 0.41 | 100.08 | 8.04% | 7.78% | 25 | 7.55% | 76 | 13 | 7.56% |
| Русский Стандарт-3 | 22.08.07 | 0.43 | 100.13 | 8.23% | 7.99% | 24 | 7.75% | 89 | 13 | 7.76% |
| Русский Стандарт-4 | 03.03.08 | 0.94 | 100.10 | 8.30% | 8.06% | 23 | 7.93% | 19 | 9 | 7.91% |
| Русский Стандарт-7 | 03.04.08 | 0.96 | 100.01 | 8.67% | 8.41% | 26 | 8.23% | 46 | 10 | 7.69% |
| Русский Стандарт-5 | 11.09.08 | 1.42 | 99.75 | 8.87% | 8.37% | 50 | 8.24% | 15 | 11 | 8.19% |
| Северсталь | 28.06.07 | 0.28 | 100.55 | 6.10% | 5.71% | 39 | 5.58% | н/д | 19 | 5.62% |
| ТМК-2 | 27.03.07 | 0.02 | 100.09 | 5.86% | 2.06% | 379 | 0.35% | н/д | 158 | -0.36% |
| ТМК-3 | 19.02.08 | 0.90 | 100.55 | 7.45% | 7.22% | 23 | 7.09% | н/д | 10 | 7.05% |
| ХКФ Банк-2 | 15.05.07 | 0.16 | 99.85 | 9.57% | 8.82% | 75 | 8.40% | н/д | 37 | 8.23% |
| ХКФ Банк-3 | 18.09.08 | 1.39 | 99.99 | 9.79% | 9.27% | 52 | 9.09% | 25 | 12 | 9.04% |
| ХКФ Банк-4 | 15.10.08 | 1.46 | 100.40 | 10.03% | 9.43% | 59 | 9.22% | 36 | 12 | 8.51% |

* Валютная доходность получена на базе долларовой доходности в результате переход к полугодовому периоду реинвестирования вместо годового и изменения системы расчетов: 30/360 вместо Количество календарных дней/365.

** «Валютная доходность на практике» получена при хеджировании сразу всех рублевых выплат по облигации одним контрактом NDF с датой исполнения сразу после погашения/оферты выпуска, тогда как при расчете просто «валютной доходности» каждый платеж хеджировался отдельным контрактом NDF.

н/д – из-за существенного различия в дюрации между рублевыми облигациями и еврооблигациями премия к рынку внешних долговых обязательств не рассчитывается (см. описание методологии в отчете от четвертого августа 2005 г.).

Источники: ММББ, Bloomberg, оценка Ренессанс Капитала

Таблица 2. Изменение доходности еврооблигаций с 26 февраля по 19 марта 2007 г.

| Еврооблигации | Погашение | Дюрация, лет | Цена, % от номинала | Изменение, п. п. | Доходность к погашению | Изменение, б. п. |
|--------------------------|-----------|-----------------|------------------------|---------------------|---------------------------|---------------------|
| ВТБ 08 | 11.12.08 | 1.63 | 101.96 | 0.03 | 5.65% | -6 |
| ВТБ 11 | 12.10.11 | 3.86 | 106.94 | 0.28 | 5.75% | -8 |
| Газпром 07 | 25.04.07 | 0.10 | 100.37 | -0.17 | 4.94% | -43 |
| Газпром 13-2 | 22.07.13 | 2.70 | 97.07 | 0.60 | 5.62% | -21 |
| Газпром 13-1 | 01.03.13 | 4.76 | 118.62 | 0.00 | 5.87% | -3 |
| Импексбанк 07 | 29.06.07 | 0.28 | 100.83 | -0.11 | 5.77% | -23 |
| МегаФон 09 | 10.12.09 | 2.46 | 104.05 | -0.05 | 6.35% | -1 |
| РСХБ 10 | 29.11.10 | 3.27 | 103.08 | -0.04 | 5.93% | 0 |
| РСХБ 13 | 16.05.13 | 5.00 | 105.35 | 0.21 | 6.12% | -5 |
| Рус.Стандарт 07 (8.750%) | 14.04.07 | 0.07 | 100.19 | -0.04 | 5.44% | -119 |
| Рус.Стандарт 07 (7.800%) | 28.09.07 | 0.51 | 100.31 | -0.05 | 7.18% | 3 |
| Рус.Стандарт 08 | 21.04.08 | 1.03 | 100.26 | -0.44 | 7.86% | 40 |
| Рус.Стандарт 10 | 07.10.10 | 3.06 | 95.425 | -1.28 | 9.04% | 46 |
| Северсталь 09 | 24.02.09 | 1.81 | 103.82 | -0.17 | 6.47% | 3 |
| Северсталь 14 | 19.04.14 | 5.24 | 108.20 | -1.01 | 7.72% | 17 |
| ТМК 09 | 29.09.09 | 2.24 | 103.48 | -0.33 | 6.97% | 11 |
| ХКФ Банк 08 (9.125%) | 04.02.08 | 0.85 | 100.31 | -0.24 | 8.73% | 24 |
| ХКФ Банк 08 (8.625%) | 30.06.08 | 1.22 | 99.77 | -0.21 | 8.80% | 18 |

Источники: Bloomberg, оценка Ренессанс Капитала

Цены на долговых рынках снижались

На внутреннем и внешнем долговых рынках с 26 февраля преобладала понижающая динамика цен. Заметнее всего это сказалось на ликвидных рублевых облигациях из-за дефицита ликвидности в банковской системе.

Рублевая доходность к погашению (оферте) многих внутренних облигаций увеличилась, их валютная доходность снизилась из-за динамики стоимости контрактов NDF.

Таблица 3. Изменение доходности рублевых облигаций с 26 февраля по 19 марта 2007 г.

| Облигации | Погашение/ Оферта | Дюрация, лет | Цена, % от номинала | Изменение, п. п. | Изменение рублевой доходности, б. п. | Стоимость хеджирова- ния, б. п. | Изменение, б. п. | Валютная доходность* | Изменение, б. п. |
|--------------------|----------------------|-----------------|------------------------|---------------------|--|---------------------------------------|---------------------|-------------------------|---------------------|
| ВТБ-5 | 26.04.07 | 0.10 | 100.35 | 0.35 | -349 | 97 | 178 | 1.60% | -526 |
| ВТБ-6 | 18.07.07 | 0.33 | 100.38 | 0.00 | -17 | 32 | 82 | 4.98% | -99 |
| ВТБ-4 | 20.03.08 | 0.96 | 100.15 | 0.17 | -19 | 24 | 29 | 5.90% | -46 |
| ВТБ 09 | 13.04.09 | 1.91 | 101.40 | 0.00 | -2 | 95 | 36 | 5.34% | -37 |
| Газпром-5 | 09.10.07 | 0.54 | 101.10 | -0.79 | 115 | 20 | 54 | 5.34% | 57 |
| Газпром-6 | 06.08.09 | 2.23 | 100.67 | -0.10 | 7 | 110 | 37 | 5.56% | -29 |
| Газпром-7 | 29.10.09 | 2.32 | 100.10 | -0.13 | 5 | 119 | 38 | 5.58% | -32 |
| Газпром-4 | 10.02.10 | 2.63 | 104.04 | -0.13 | 2 | 127 | 38 | 5.43% | -36 |
| Газпром-8 | 27.10.11 | 3.92 | 99.81 | -0.27 | 7 | 184 | 43 | 5.26% | -35 |
| Импексбанк-2 | 25.04.07 | 0.09 | 100.15 | 0.00 | -68 | 113 | 194 | 4.46% | -265 |
| Импексбанк-3 | 16.05.07 | 0.15 | 100.28 | -0.05 | -28 | 75 | 150 | 6.23% | -183 |
| МегаФон-2 | 11.04.07 | 0.06 | 100.15 | -0.35 | 179 | 152 | 235 | 4.91% | -89 |
| МегаФон-3 | 15.04.08 | 1.01 | 102.00 | -0.51 | 39 | 30 | 28 | 6.99% | 9 |
| РСХБ-1 | 04.06.08 | 1.17 | 100.25 | 0.00 | -1 | 38 | 25 | 6.70% | -23 |
| РСХБ-2 | 16.02.11 | 3.40 | 101.75 | -0.25 | 7 | 148 | 33 | 5.96% | -26 |
| Русский Стандарт-6 | 23.08.07 | 0.41 | 100.08 | -0.15 | 30 | 25 | 70 | 7.55% | -40 |
| Русский Стандарт-3 | 22.08.07 | 0.43 | 100.13 | -0.17 | 33 | 24 | 68 | 7.75% | -35 |
| Русский Стандарт-4 | 03.03.08 | 0.94 | 100.10 | -0.05 | 4 | 23 | 33 | 7.93% | -24 |
| Русский Стандарт-7 | 03.04.08 | 0.96 | 100.01 | -0.40 | 41 | 26 | 30 | 8.23% | 11 |
| Русский Стандарт-5 | 11.09.08 | 1.42 | 99.75 | -0.13 | | 50 | | 8.24% | |
| Северсталь | 28.06.07 | 0.28 | 100.55 | 0.00 | -37 | 39 | 95 | 5.58% | -131 |
| ТМК-2 | 27.03.07 | 0.02 | 100.09 | -0.16 | -99 | 379 | 470 | 0.35% | -695 |
| ТМК-3 | 19.02.08 | 0.90 | 100.55 | 0.00 | -4 | 23 | 35 | 7.09% | -39 |
| ХКФ Банк-2 | 15.05.07 | 0.16 | 99.85 | -0.35 | 198 | 75 | 149 | 8.40% | 40 |
| ХКФ Банк-3 | 18.09.08 | 1.39 | 99.99 | -0.08 | | 52 | | 9.09% | |
| ХКФ Банк-4 | 15.10.08 | 1.46 | 100.40 | -0.35 | 21 | 59 | 24 | 9.22% | -3 |

* Валютная доходность получена на основе долларовой доходности в результате перехода к полугодовому периоду реинвестирования вместо годового и изменения системы расчетов: 30/360 вместо Количество календарных дней/365.

Источники: ММББ, Bloomberg, оценка Ренессанс Капитала

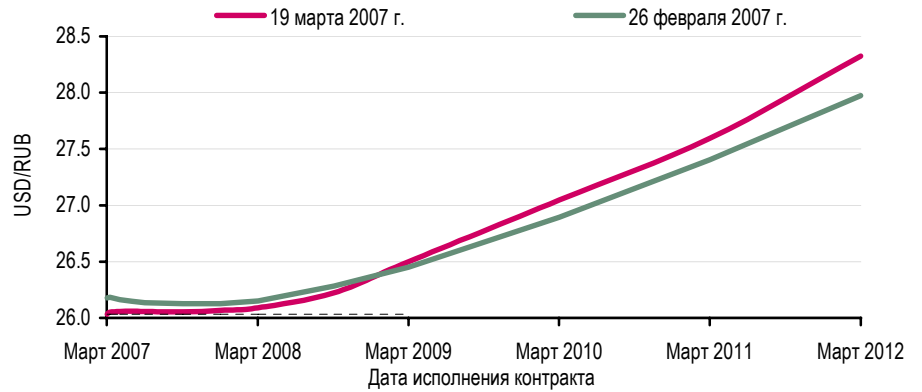
Стоимость хеджирования увеличилась

По всей видимости, инвесторы считают, что продолжения впечатляющего роста курса рубля не последует. Кривая NDF на коротком участке сейчас имеет плоскую форму, тогда как месяцем ранее стоимость краткосрочных контрактов NDF учитывала укрепление российской валюты. В долгосрочном периоде (до 2010-2012 гг.) стоимость контрактов NDF отражает более быстрое ослабление рубля, чем ранее, что приводит к повышению стоимости хеджирования.

Такая динамика стоимости NDF отрицательно сказалась на ожидаемом валютном доходе всех рублевых облигаций. Валютная доходность выпусков с погашением в текущем году снизилась, поскольку хеджирование больше не приносит дополнительной прибыли, как это было в феврале. Длинные выпуски также пострадали из-за удорожания хеджирования.

Повышение стоимости хеджирования на 30-70 б. п. свело на нет эффект от роста доходностей рублевых долговых обязательств на 5-40 б. п., и валютная доходность многих внутренних облигаций сократилась на 20-40 б. п.

Рисунок 3. Динамика форвардов на USD/RUB



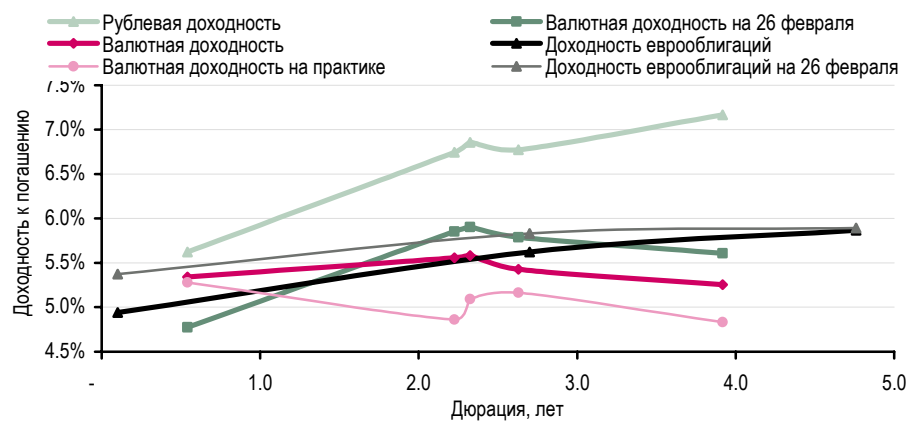
Источник: Bloomberg

Межвалютный арбитраж для ликвидных рублевых облигаций отсутствует

Относительная стоимость внутреннего и внешнего долговых рынков практически не изменилась, и возможностей межвалютного арбитража не появилось. В то же время произошли небольшие изменения в валютной доходности некоторых рублевых обязательств относительно соответствующих еврооблигаций.

Например, краткосрочные внутренние выпуски Газпрома стали более привлекательными по сравнению с еврооблигациями компании, тогда как рублевые обязательства Газпрома с более длинной дюрацией по-прежнему торгуются с дисконтом к валютным облигациям. При этом разрыв между валютной доходностью рублевых обязательств и доходностью к погашению еврооблигаций находится в пределах спреда между котировками спроса и предложения.

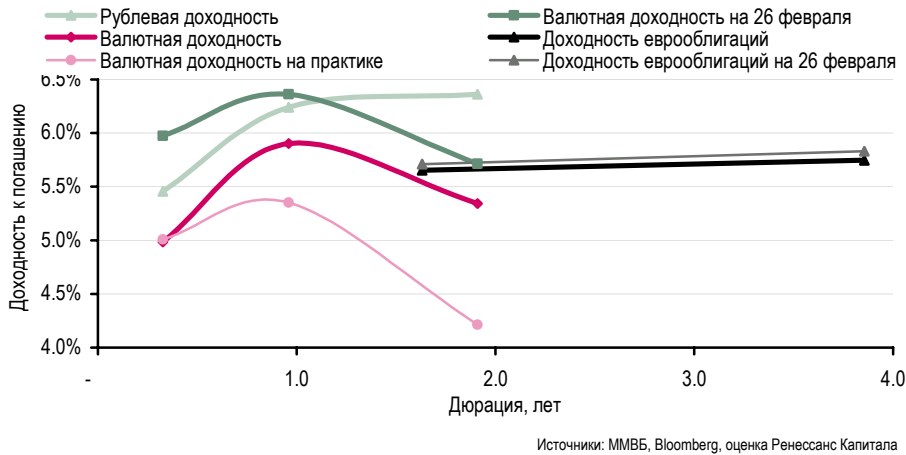
Рисунок 4. Доходность облигаций Газпрома



Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка Ренессанс Капитала

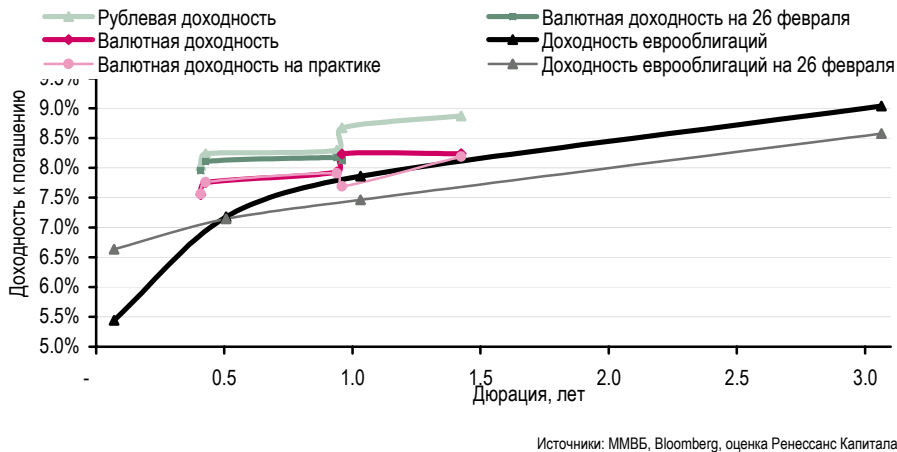
Премия рублевых обязательств ВТБ к еврооблигациям уменьшилась в связи с ростом их котировок и повышением стоимости хеджирования. Рублевый выпуск ВТБ 09 сейчас торгуется с дисконтом на уровне 32 б. п. к валютным обязательствам банка, тогда как в феврале дисконт был равен 1 б. п.

Рисунок 5. Валютная доходность облигаций ВТБ



Некоторая неэффективность ценообразования присутствует в рублевых инструментах Банка Русский Стандарт. Однако относительно еврооблигаций они оценены в основном справедливо – премия к валютным обязательствам банка составляет 15-89 б. п. Принимая во внимание низкую ликвидность этих инструментов, такой размер премии представляется небольшим.

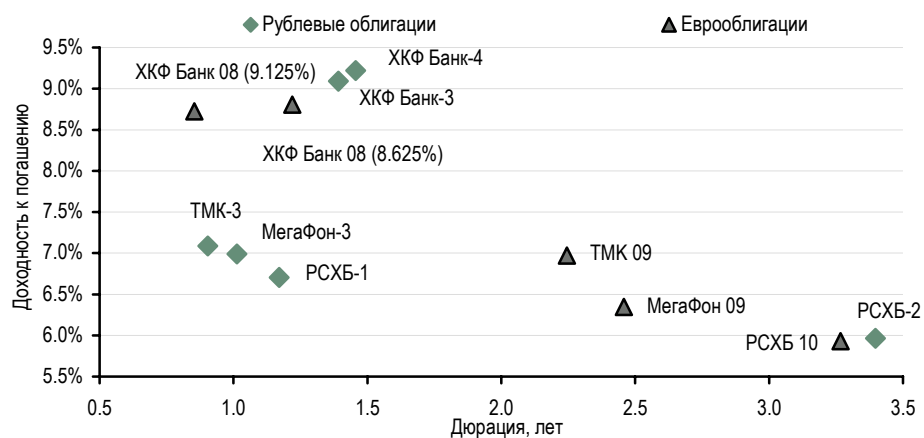
Рисунок 6. Валютная доходность облигаций Банка Русский Стандарт



В прошлом отчете мы закрыли рекомендацию ПОКУПКА по облигациям ХКФ Банк-4; за этот период их котировки снизились на 0.35 п. п. Однако в связи с динамикой стоимости контрактов NDF премия этого выпуска к еврооблигациям банка вновь сократилась – с 54 б. п. в конце февраля до 36 б. п.

Выпуск ХКФ Банк-3, по которому были объявлены 7-12 купоны, также выглядит справедливо оцененным относительно еврооблигаций банка: его премия в настоящий момент составляет 25 б. п.

Рисунок 7. Валютная доходность корпоративных облигаций



Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка Ренессанс Капитала

На наш взгляд, в настоящий момент ценообразование между внутренним и внешним долговыми рынками достаточно эффективно, поэтому мы не даем рекомендаций в данном отчете.

Раскрытие информации

Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собираательно «Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости. Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами Renaissance Securities (Cyprus) Limited, RenCap Securities, Inc., Renaissance Capital Limited, а также дочерних компаний («Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы. Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.

Ренессанс Капитал

125009, Москва
Вознесенский переулок, 22
Тел.: + 7 (495) 258 7777
Факс: + 7 (495) 258 7778

www.rencap.com

Аналитическое управление

Руководитель аналитического управления

Роланд Нэш
+ 7 (495) 258 7916
Rnash@rencap.com

Начальник отдела анализа акций

Александр Бурганский
+ 7 (495) 258 7904
Aburgansky@rencap.com

Заместитель начальника отдела анализа акций

Наталья Загвоздина
+ 7 (495) 258 7753
Nzagvozdina@rencap.com

Начальник отдела анализа долговых обязательств

Алексей Моисеев
+ 7 (495) 258 7946
Amoisseev@rencap.com

Аналитики

Банковский сектор + 7 (495) 258 7748

Дэвид Нангл
Dnangle@rencap.com
Светлана Ковальская

Химия и машиностроение + 7 (495) 783 6653

Марина Алексеенкова
Malexchenkova@rencap.com

Потребительский сектор + 7 (495) 258 7753

Наталья Загвоздина
Nzagvozdina@rencap.com
Алексей Языков
Иван Николаев

Стратегия на рынке акций + 7 (495) 258 7916

Роланд Нэш
Rnash@rencap.com
Тим Брэнтон

Отдел анализа долговых обязательств

+ 7 (495) 258 7946
Алексей Моисеев
Amoisseev@rencap.com
Павел Мамай
Николай Подгузов
Дмитрий Поляков
Петр Гришин
Наргиз Садыхова
Валентина Крылова
Анастасия Головач
Олеся Черданцева

Металлургия + 7 (495) 258 7743

Роб Эдвардс
Redwards@rencap.com
Юрий Власов

Нефть и газ + 44 (20) 7367 7741

Адам Ландес
Alandes@rencap.com
+ 7 (495) 258 7904
Александр Бурганский
Aburgansky@rencap.com
Елена Савчик
Роман Елагин
Ирина Елиневская

Экономика и политика

+ 7 (495) 258 7930
Владимир Пантюшин
Vpantuyushin@rencap.com
Олеся Черданцева

Организация корпоративных мероприятий

+ 7 (495) 204 4463
Ричард Уоллас
Rwallace@rencap.com
Ирина Черная
Жанна Старостина
Валерия Кутеева

Телекоммуникации

+ 7 (495) 258 7902
Александр Казбеги
Akazbegi@rencap.com
Анна Куприянова

Украинский рынок акций, стратегия

+ 7 (495) 258 7703
Екатерина Малофеева
Kmalofeeva@rencap.com
Фаиг Байрамов
Светлана Дрыгуш
Юлия Голеусова
Владислав Носик

Административная поддержка

+ 7 (495) 725 5216
Юлия Попова
Jropova@rencap.com

Технический анализ, базы данных, разработка новых продуктов

+ 7 (495) 258 7906
Ованес Оганисян
Ooganisian@rencap.com
Александр Фомичев
Евгений Кудрин

Редакционно-издательский отдел, выпуск на английском языке

+ 7 (495) 725 5261
Александра Волдман
Awaldman@rencap.com
Патриция Сомервилл
Джулия Белл

Редакционно-издательский отдел, выпуск на русском языке

+ 7 (495) 258 7764
Екатерина Малахова
Emalakhova@rencap.com
Оксана Бутурлина
Станислав Захаров
Мария Дунаева
Анна Ковтун

© 2007 ЗАО «Ренессанс Капитал» (далее «РК»). Все права защищены. Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны РК купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Такие предложения могут быть сделаны исключительно в соответствии с применимым законодательством. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. РК и его аффилированные лица, директора, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, имеют право покупать и продавать упоминающиеся в материале ценные бумаги и производные инструменты от них. На ценные бумаги номинированные в иностранной валюте могут оказывать влияние обменные курсы валют, изменение которых может вызвать снижение стоимости инвестиций в эти активы. Инвесторы в Американские депозитарные расписки также подвергаются риску изменения обменного курса валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.

ЗАО «Ренессанс Капитал» обладает следующими лицензиями профессионального участника рынка ценных бумаг Российской Федерации:
брокерская деятельность – лицензия от 12.07.2001 г. №177-05370-100000
дилерская деятельность – лицензия от 12.07.2001 г. №177-05386-010000
депозитарная деятельность - лицензия от 11.07.2001 г. №177-05399-000100