

Стратегия на неделю

Еврооблигации

Важной статистики по американской экономике на этой неделе нет, поэтому динамика цен UST в ближайшие дни будет зависеть от аппетита к риску и результатов размещений казначейских облигаций. Оба эти фактора способны стать причиной дальнейшего снижения цен, однако, даже если в краткосрочной перспективе доходность UST10 превысит 3% годовых, в среднесрочной она, скорее всего, опустится ниже этого уровня.

Рублевые облигации

В ближайшие дни снижение цен рублевых облигаций, скорее всего, продолжится. Вопрос лишь в темпах падения: снизятся ли они или останутся такими же сравнительно высокими, как в последние три недели. Второе нельзя исключать в связи с опасностью усиления неприятия риска и возможной коррекцией фондовых рынков после ралли на прошлой неделе.

Валютный рынок

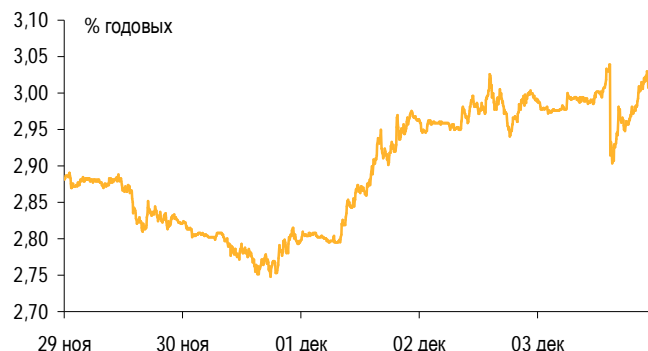
Мы не видим особых предпосылок к укреплению рубля на этой неделе. Спрос на валюту остается высоким, спекулятивная привлекательность рубля снижается, положительное сальдо торгового баланса, похоже, уже не способно компенсировать отток капитала, а долговой кризис в еврозоне может в любой момент спровоцировать резкое падение европейской валюты. Если также принять во внимание риск коррекции цен на нефть, шансов на укрепление рубля остается немного. Уже к концу этой недели он может ослабнуть до 30,7 руб./\$.

Будь в курсе

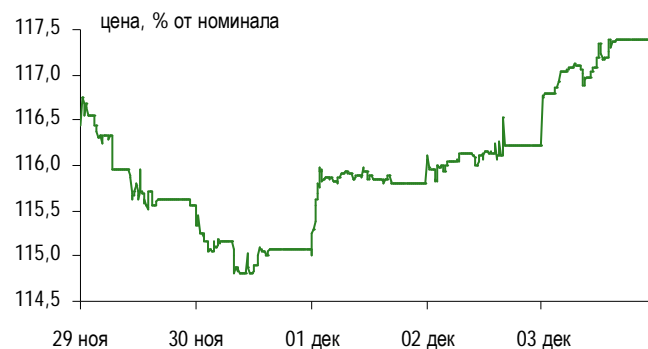
Курс доллара	▼	31,29 \$	- 0,13 \$
Курс евро	▲	41,76 \$	+ 0,20 \$
Бивалютная корзина		35,99 \$	-
EUR/USD	▲	\$1,3414	+ \$0,0172
Эффектив. ставка ФРС	▼	0,19%	- 1 б.п.
Ставка ЕЦБ		1,00%	-
USD Libor, 3 мес.	▲	0,303%	+ 0,9 б.п.
EUR Libor, 3 мес.	▲	0,971%	+ 0,2 б.п.
Индекс ММВБ	▲	1650	+ 5,31%
Индекс РТС	▲	1688	+ 5,31%
Индекс S&P 500	▲	1225	+ 2,97%
Индекс MSCI EM	▲	1122	+ 3,77%
Дох-ть US Treasuries 2	▼	0,47%	- 4 б.п.
Дох-ть US Treasuries 10	▲	3,01%	+ 14 б.п.
Дох-ть Россия 30	▼	4,59%	- 13 б.п.
Спред Россия 30 к UST 7	▼	225 б.п.	- 26 б.п.
CDS Россия, 5 лет	▼	149 б.п.	- 14 б.п.
CDS Греция, 5 лет	▼	915 б.п.	- 72 б.п.
Нефть WTI, барр.	▲	\$89,2	+ 6,48%
Золото, унция	▲	\$1414	+ 3,69%
Корсчета в ЦБ	▼	492,3 млрд.р.	- 23,9 млрд.
Депозиты в ЦБ	▲	245,4 млрд.р.	+ 102,6 млрд.
Ставка MosPrime, 3 мес.	▲	3,95%	+ 20 б.п.

Источник: Bloomberg

Доходность десятилетних US Treasuries



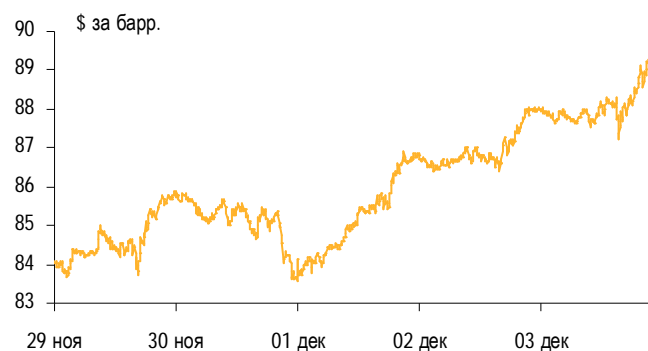
Россия 30



Курс доллара и бивалютной корзины



Нефть WTI



Источник: Bloomberg

Валютные облигации

Важной статистики по американской экономике на этой неделе практически нет, поэтому динамика казначейских облигаций в ближайшие дни будет зависеть от аппетита к риску и результатов размещений трех-, десяти- и тридцатилетних казначейских облигаций. В связи с тем, что минувшая неделя на рынке акций завершилась на позитивной ноте, а в преддверии аукционов наверняка будет отыгрываться тема премий, оба фактора способны стать причиной дальнейшего снижения котировок US Treasuries. Сильного падения цен, впрочем, можно не опасаться. Поддержку рынку будет оказывать программа QE2, а также кризис в еврозоне, принявший серьезные масштабы.

Статистика по американскому рынку труда за ноябрь была не настолько сильной, чтобы стать причиной дальнейшего падения цен. Согласно опубликованным в пятницу данным, безработица в США составила 9,8%, а число занятых в экономике США без учета сельскохозяйственного сектора увеличилось на 39 тыс. За последние одиннадцать месяцев экономика создала 951 тыс. рабочих мест, т.е. примерно десятую часть того, что она потеряла за предшествующие два года. Такими темпами потребуется несколько лет, чтобы вернуться к прежнему уровню занятости.

Устойчиво высокая безработица, неопределенность в экономике, слабый рынок жилья - все это предполагает сохранение низких базовых ставок в среднесрочной перспективе, а в случае ускорения дезинфляции потребовать новых мер количественного снижения денежно-кредитной политики. На этом фоне рост доходности US Treasuries выглядит маловероятным.

Риска снижения цен US Treasuries в связи с ростом фондовых рынков мы также не видим. Акции сейчас гораздо ближе к коррекции, чем долгосрочные облигации, потерявшие на прошлой неделе 117-177 б.п. и оказавшиеся в зоне технической перепроданности.

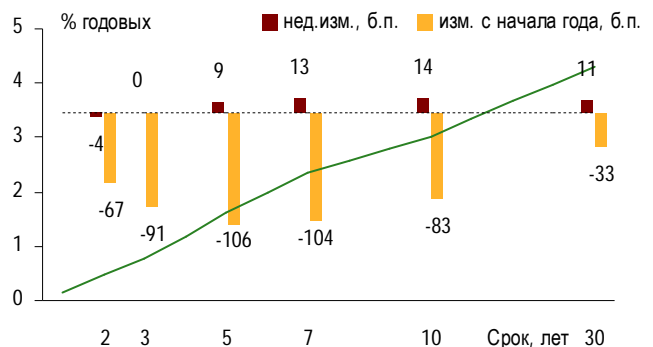
Основанием к фиксации прибыли на фондовом рынке и одновременно фактором, препятствующим падению цен US Treasuries, должен стать кризис в еврозоне. Учитывая, что рост стоимости долга затронул уже не только периферийные страны, и что помощь таким странам, как Испания, может потребовать не только увеличения стабилизационного фонда, но и реструктуризации долгов проблемных банков, интерес к безрисковым активам в обозримой перспективе, скорее всего, останется высоким.

Долговой кризис в еврозоне во многом определил ситуацию и на рынке российских еврооблигаций. Упав в начале недели из-за сомнений в эффективности мер по спасению Ирландии, российские еврооблигации затем отыграли часть потерь благодаря предпринятому ЕЦБ выкупу облигаций периферийных стран. Тем не менее, по итогам недели многие выпуски российских еврооблигаций так и не вышли из минуса.

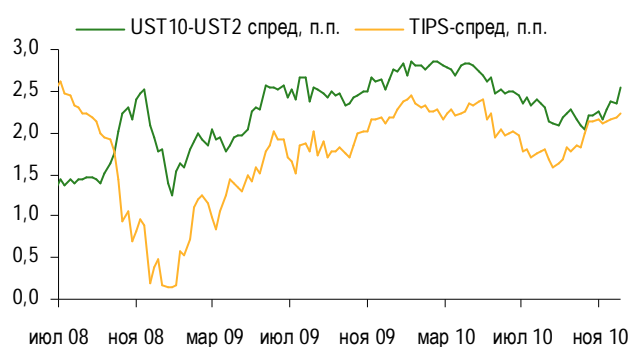
Базовые и краткосрочные ставки



Кривая доходности US Treasuries



Наклон кривой доходности и TIPS-спред



Еврооблигации: лидеры роста/падения

Выпуск	Доходность	Цена, %	Изм., бп
Евраз 7.25% 7/2014	▲ -11,83%	186,6	1775
Альянс Ойл 7.25% 7/2014	▲ 1,72%	118,8	302
Газпром 9.25% 4/2019	▲ 5,42%	125,5	200
Евраз 8.25% 11/2015	▲ 6,54%	106,8	186
Газпром 5.092% 11/2015	▲ 4,46%	102,6	148
ВТБ 6.551% 10/2020	▲ 6,69%	98,8	141
Северсталь 6.7% 10/2017	▲ 6,95%	98,6	138
Сбербанк 5.4% 3/2017	▲ 5,48%	99,3	134
ТНК-ВР 7.875% 3/2018	▲ 5,53%	113,6	112
РСХБ 7.75% 5/2018	▼ 6,23%	109,0	-62
ЕБР 7.375% 9/2014	▼ 4,91%	108,5	-66
РСХБ 6.299% 5/2017	▼ 6,02%	101,5	-79
Русгидро (р.) 7.875% 10/2015	▼ 8,48%	98,3	-83
Рус.Стандарт 8.875% 12/2015	▼ 9,06%	94,1	-85
Промсвязьбанк 12.5% 1/2018	▼ 8,17%	108,3	-85
Газпром 8.625% 4/2034	▼ 6,93%	119,5	-100
Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	▼ 14,12%	96,1	-101
Газпром 7.288% 8/2037	▼ 7,04%	103,0	-200

Источник: Bloomberg

Неудивительно, что на таком фоне Минфин отказался от размещения рублевых еврооблигаций и предпочел дождаться улучшения конъюнктуры. Мы, однако, не исключаем того, что в будущем она станет еще менее благоприятной. Помимо долгового кризиса в еврозоне, который принимает затяжной характер, и ожиданий ужесточения денежно-кредитной политики ЦБ, серьезные последствия может иметь ослабление рубля, которое в сочетании с ростом доходности валютных евробондов снижает привлекательность рублевых активов.

CDS и спред Россия 30



Спред гособлигаций США и Германии



Источник: Bloomberg

Индексы еврооблигаций развивающихся стран

	Индекс	Изм., %	Спред	Изм., б.п.
Венесуэла	▲ 624,8	3,60	1071	-82
Эквадор	▲ 518,1	0,19	973	-7
Россия	▲ 601,6	0,16	208	-22
Украина	▲ 300,4	0,07	509	9
Панама	▲ 931,2	0,01	142	-9
EMBI+	▼ 562,0	-0,01	240	-12
Турция	▼ 394,7	-0,07	158	-11
Бразилия	▼ 840,6	-0,14	168	-14
Мексика	▼ 480,2	-0,21	139	-5
ЮАР	▼ 199,4	-0,26	140	-3
Болгария	▼ 842,3	-0,38	227	15
Филиппины	▼ 360,0	-0,41	152	-4
Индонезия	▼ 152,0	-0,48	162	-6
Колумбия	▼ 420,3	-0,54	157	-1
Перу	▼ 809,9	-0,61	149	-9
Аргентина	▼ 148,3	-1,18	518	-6

Источник: Reuters

Рублевые облигации

В ближайшие дни снижение цен рублевых облигаций, скорее всего, продолжится. Вопрос лишь в темпах падения: снизятся ли они или останутся такими же высокими, как в последние три недели. Второе нельзя исключать в связи с опасностью усиления неприятия риска на внешних рынках и возможной коррекции фондовых рынков после мощного ралли на прошлой неделе.

Впрочем, и без этого нехватки в негативных факторах не ощущается. На прошлой неделе заметно ухудшилась рублевая ликвидность. Особенно заметно это проявилось в росте ставок overnight, которые подскочили до максимального уровня с февраля этого года – 4,6% годовых. Одновременно с этим резко увеличилось рефинансирование в ЦБ – до 31,2 млрд. рублей. Для сравнения, на протяжении последних 3 мес. размер операций РЕПО сроком на 1 день не превышал 1,67 млрд. рублей, а средний уровень составил 427 млн. рублей.

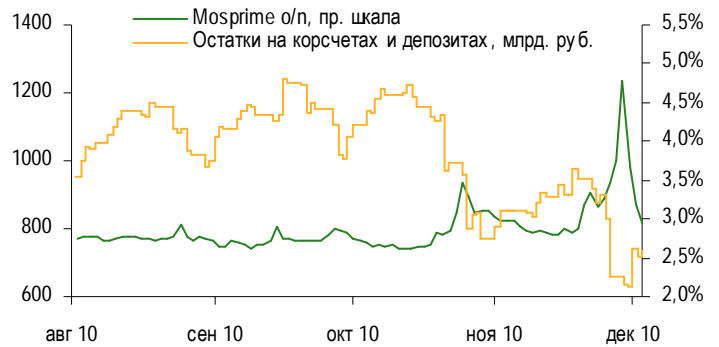
По итогам минувшей недели объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ вырос до 737,7 млрд. рублей, однако эта сумма на 13,6% меньше, чем месяц назад, и на 18% ниже соответствующего периода прошлого года. В месячном сравнении снижение рублевой ликвидности наблюдается с середины октября.

Огромный поток первичных размещений только усиливает эффект, связанный с ухудшением рублевой ликвидности. В ноябре объем новых займов составил 121,4 млрд. рублей, а за последние три месяца – более 330 млрд. рублей. Такой концентрации новых займов до сих пор не наблюдалось ни разу. На фоне ускорения инфляции в России и ожиданий ужесточения денежно-кредитной политики эмитенты, скорее всего, не оставят попытки разместить займы до того момента, как ЦБ начнет повышение базовых ставок.

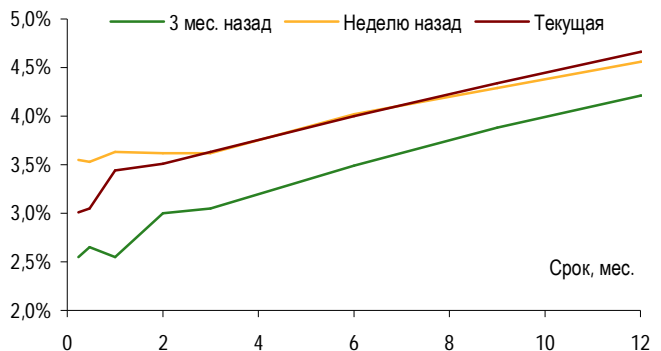
Согласно консенсус-прогнозу ужесточение денежно-кредитной политики начнется уже в первом квартале следующего года. Большое значение, на наш взгляд, будут иметь первые два месяца следующего года. Если инфляция продолжит расти прежними темпами, а реальные ставки - снижаться, Банк России, скорее всего, уже до конца первого квартала 2011 года приступит к ужесточению денежно-кредитной политики, при этом в качестве первого шага в этом направлении может быть повышена ставка по депозитным операциям.

Повышения базовых ставок допускает теперь и Банк России. По словам первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, вероятность ужесточения денежно-кредитной политики возросла в связи с усилением роста экономики и влиянием монетарных факторов на инфляцию. Напомним, что 26 октября Совет директоров ЦБ сохранил процентные ставки неизменными и предпочел не указывать сроки, в течение которых считает возможным сохранить стимулирующую денежно-кредитную политику.

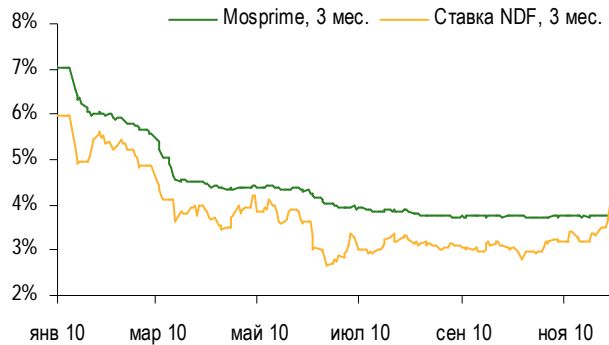
Рублевая ликвидность



Кривая доходности рублевых NDF



Рублевые процентные ставки



Рублевые облигации: лидеры роста/падения

Выпуск	Изм.	Дох-ть	Цена, %	Изм., б.п.
ВТБ24 04	▲	5,11%	103,00	109
СвязьБанк1	▲	2,64%	104,98	105
МТС 01	▲	7,28%	99,59	59
ВБД ПП БО6	▲	7,53%	101,15	55
ВБД ПП БО7	▲	7,56%	101,08	55
ВТБ24 1-ИП	▲	6,29%	103,50	50
Росбанк-А5	▲	4,43%	103,10	36
Росбанк-А3	▲	4,43%	103,10	32
ЕврХолдФ 2	▲	9,86%	101,20	30
НовПерКом1	▼	9,00%	101,15	-60
ВЭБ 06	▼	8,26%	98,99	-61
25069	▼	6,07%	108,05	-62
46021	▼	7,41%	91,27	-64
МГор63-об	▼	6,70%	123,00	-64
МТС 02	▼	7,82%	100,29	-71
ОГК-6 01об	▼	6,99%	100,47	-73
Петрокомб7	▼	5,20%	102,00	-160
НОК-02	▼	1257,03%	29,80	-400

Источник: КапиталЪ

Валютный рынок

Мы не видим особых предпосылок к укреплению рубля в ближайшие дни. Спрос на валюту остается большим и в ожидании бюджетных выплат может стать еще выше, спекулятивная привлекательность рубля снижается, положительное сальдо торгового баланса, похоже, уже не способно компенсировать отток капитала, а долговой кризис в еврозоне и перспектива пересмотра кредитных рейтингов ряда периферийных стран могут в любой момент усилить «бегство в качество» и спровоцировать резкое падение европейской валюты. Если также принять во внимание риск коррекции цен на нефть в силу ее технической перекупленности и отсутствия фундаментальных предпосылок к росту, шансов на укрепление рубля остается немного.

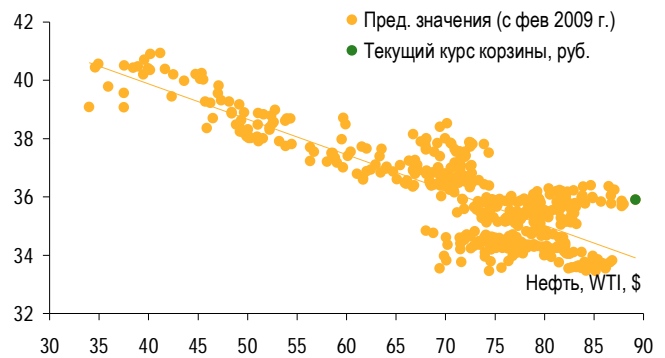
По итогам недели курс доллара снизился на 13 коп. – с 31,42 руб. до 31,29 руб. В основном это является результатом укрепления европейской валюты в конце недели. Эффективный курс рубля при этом не изменился – 35,99 руб.

Интервенции ЦБ, которые, на наш взгляд, довольно активно использует Банк России в последнее время, также помогли курсу рубля избежать резкого падения. По крайней мере, только рыночными факторами сложно объяснить причину, по которой в самый разгар кризиса в еврозоне, когда резко снижались и акции, и облигации российских компаний, бивалютная корзина не только не выросла, но и достигла самого низкого значения за 2,5 недели. Объяснить это только дефицитом рублей мы не можем. Конечно, на фоне снижения ликвидности и роста ставок overnight банки могли начать продавать валюту, однако, во-первых, ухудшение рублевой ликвидности было не настолько критичным, чтобы оказать серьезное влияние на валютный рынок, а, во-вторых, странности в динамике бивалютной корзины и ее высокая корреляция с курсом евро проявились еще в конце октября.

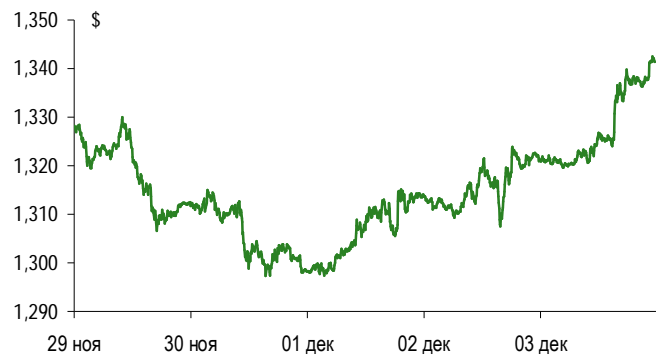
Наличие интервенций подтверждается динамикой золотовалютных резервов. По состоянию на 26 ноября резервы снизились до \$484,6 млрд. и в результате достигли минимального значения за 2,5 месяца. За ноябрь они сократились на \$11 млрд., при этом только на интервенции Банка России, по разным оценкам, приходится от \$4,6 до \$5,5 млрд.

На прошлой неделе Банк России озвучил границы плавающего коридора бивалютной корзины, в рамках которого он проводит интервенции на внутреннем рынке. По состоянию на 26 ноября 2010 года они находились на уровне 33-37 рублей. Таким образом, после того, как ЦБ расширил коридор на 50 коп. в обе стороны, он два раза сдвигал коридор вверх: один раз 21 октября, второй – 16 или 17 ноября. Еще одно смещение, возможно, произошло на прошлой неделе. Впрочем, окончательно судить об этом можно будет после публикации данных об интервенциях Банка России на внутреннем валютном рынке за ноябрь.

Нефть и бивалютная корзина



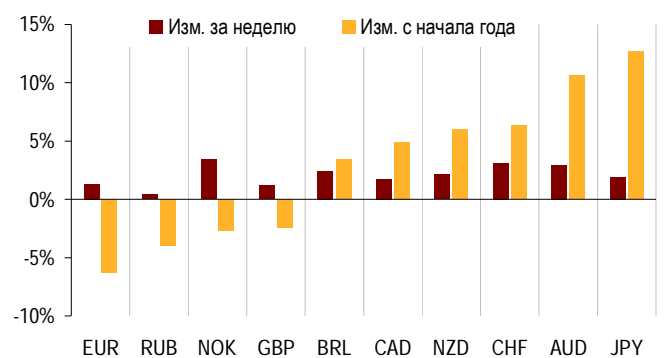
Курс евро к доллару США



EUR/USD. Спекулятивные фьючерсные позиции



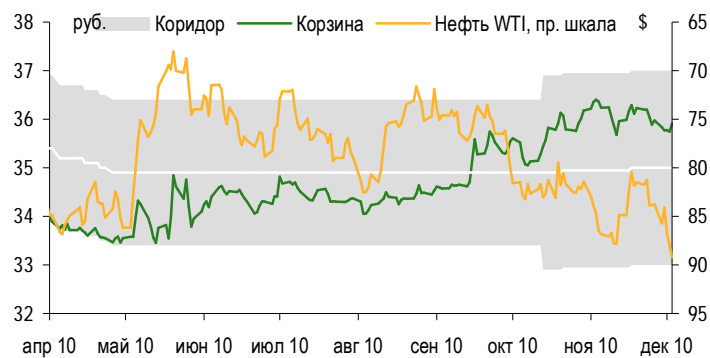
Изменение мировых валют к доллару



Источник: Bloomberg

Напомним, что в октябре суммарный объем интервенций ЦБ составил \$3230,3 млн., из которых \$1100,9 млн. – пассивные интервенции.

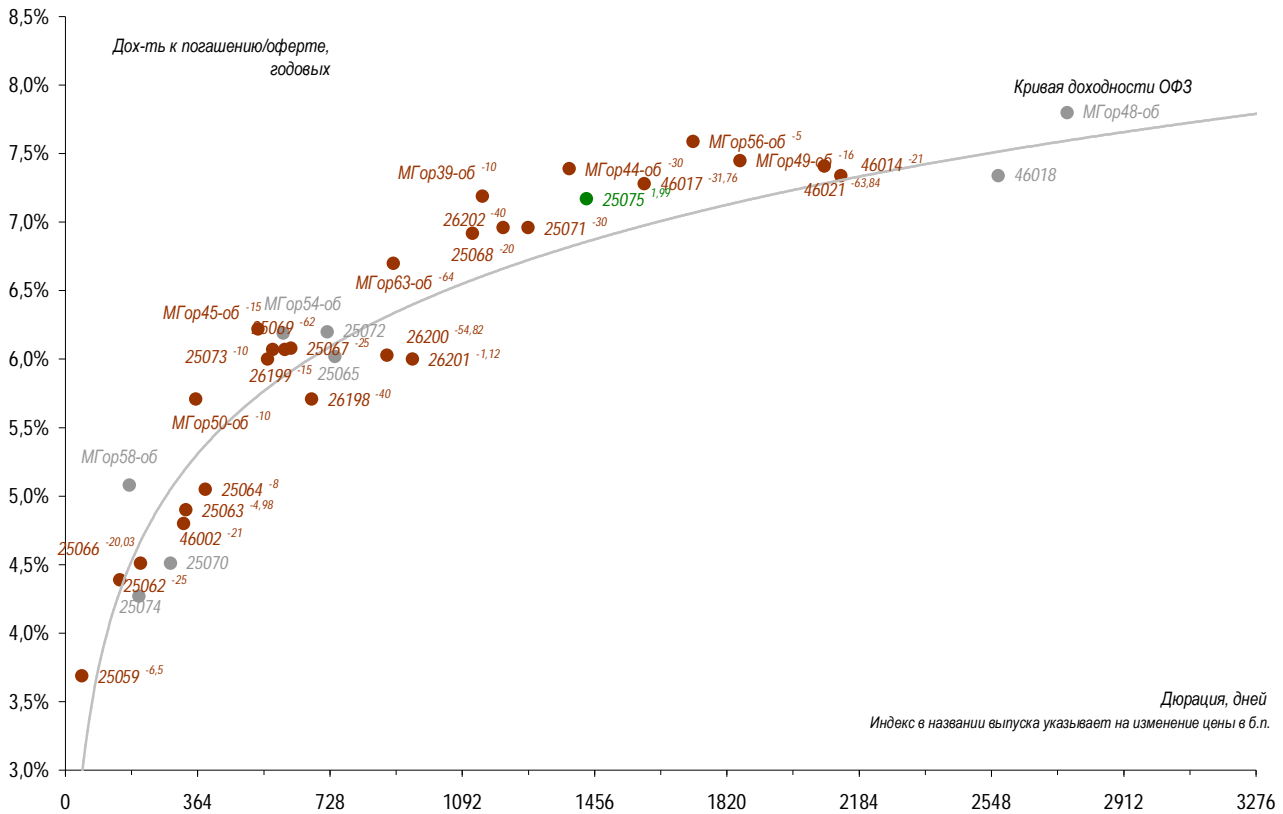
Бивалютная корзина



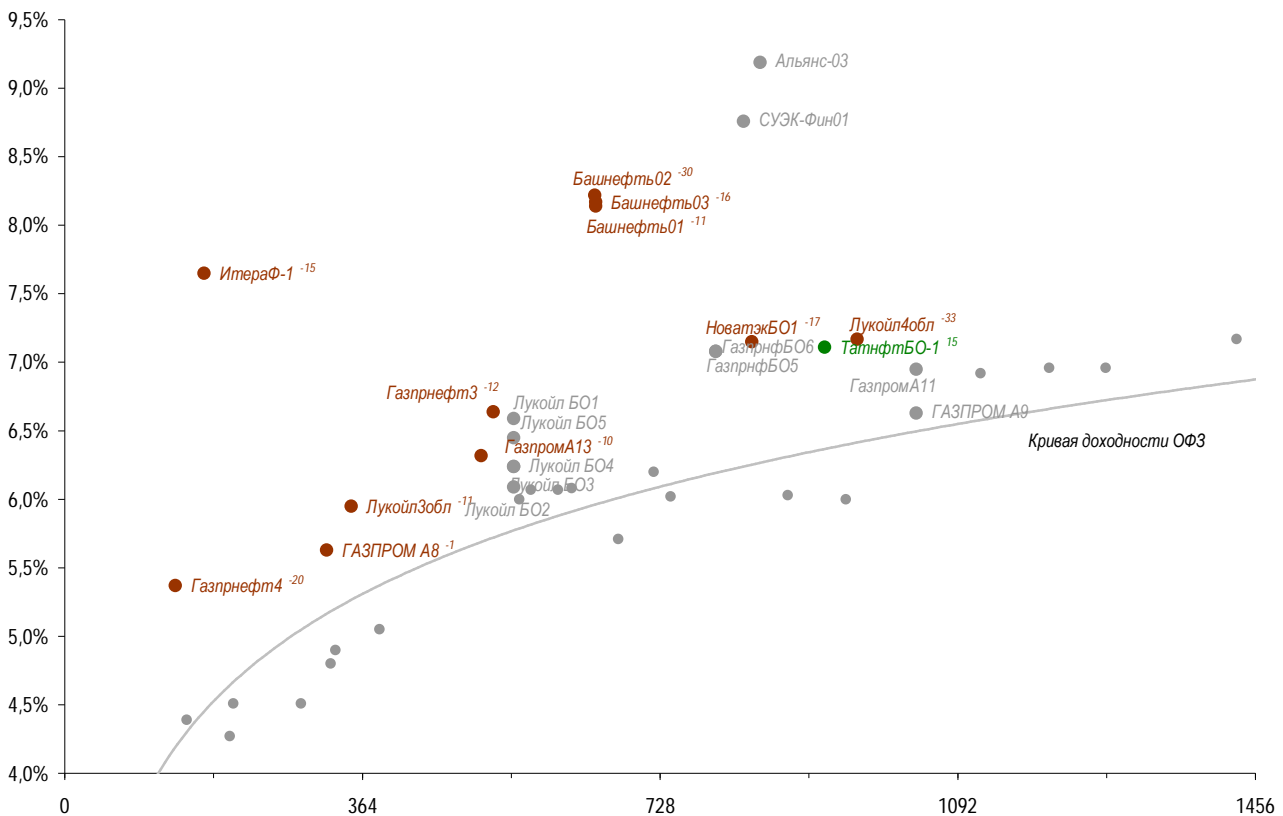
Источник: Bloomberg

Карты процентных ставок по секторам

ОФЗ и облигации Москвы



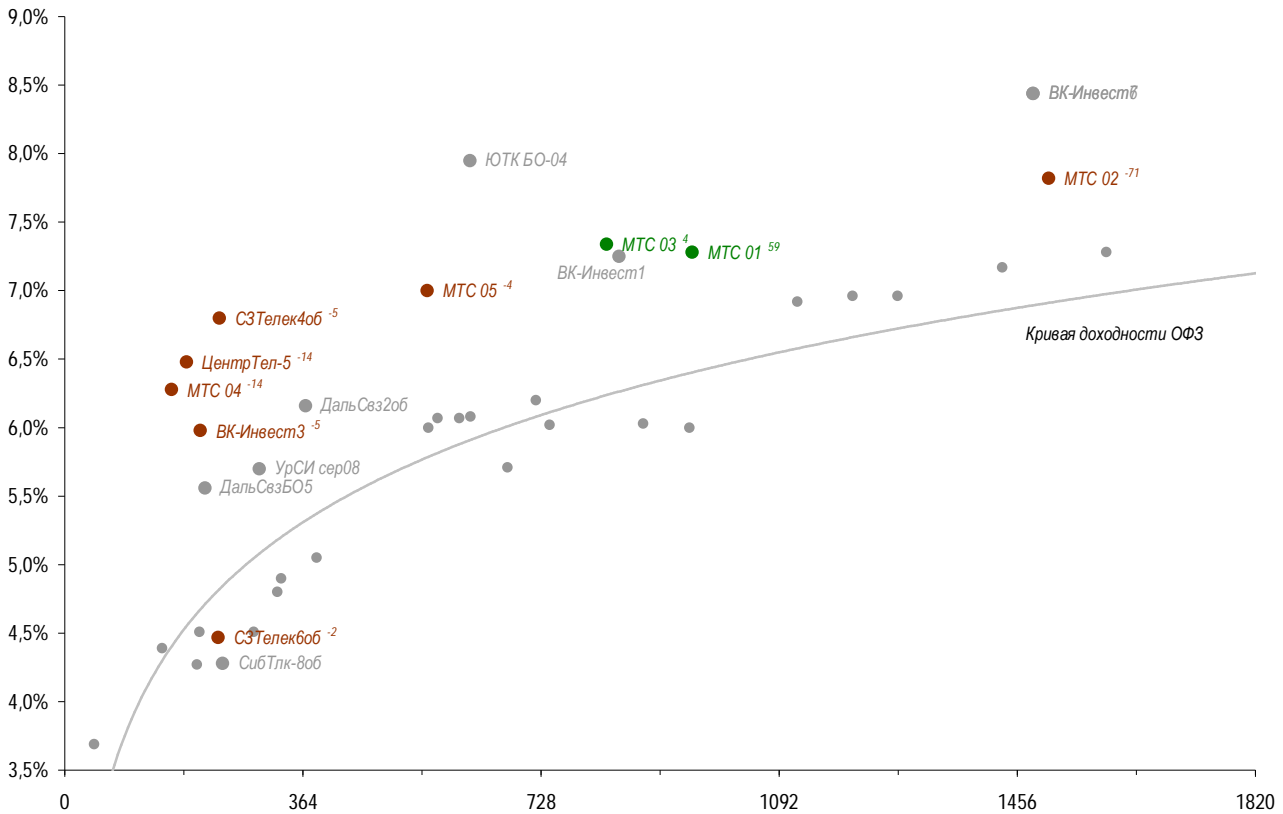
Нефть и газ



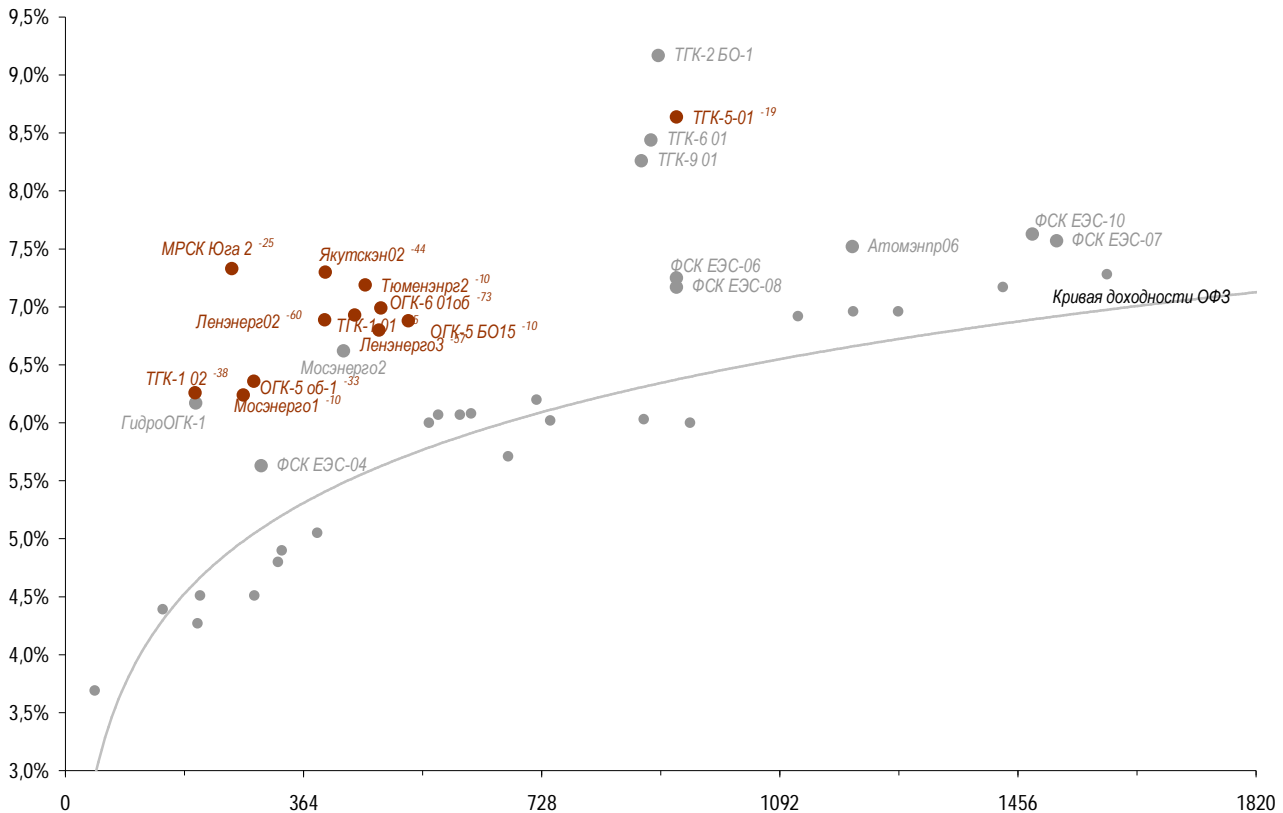
Источник: КапиталЪ

Карты процентных ставок по секторам

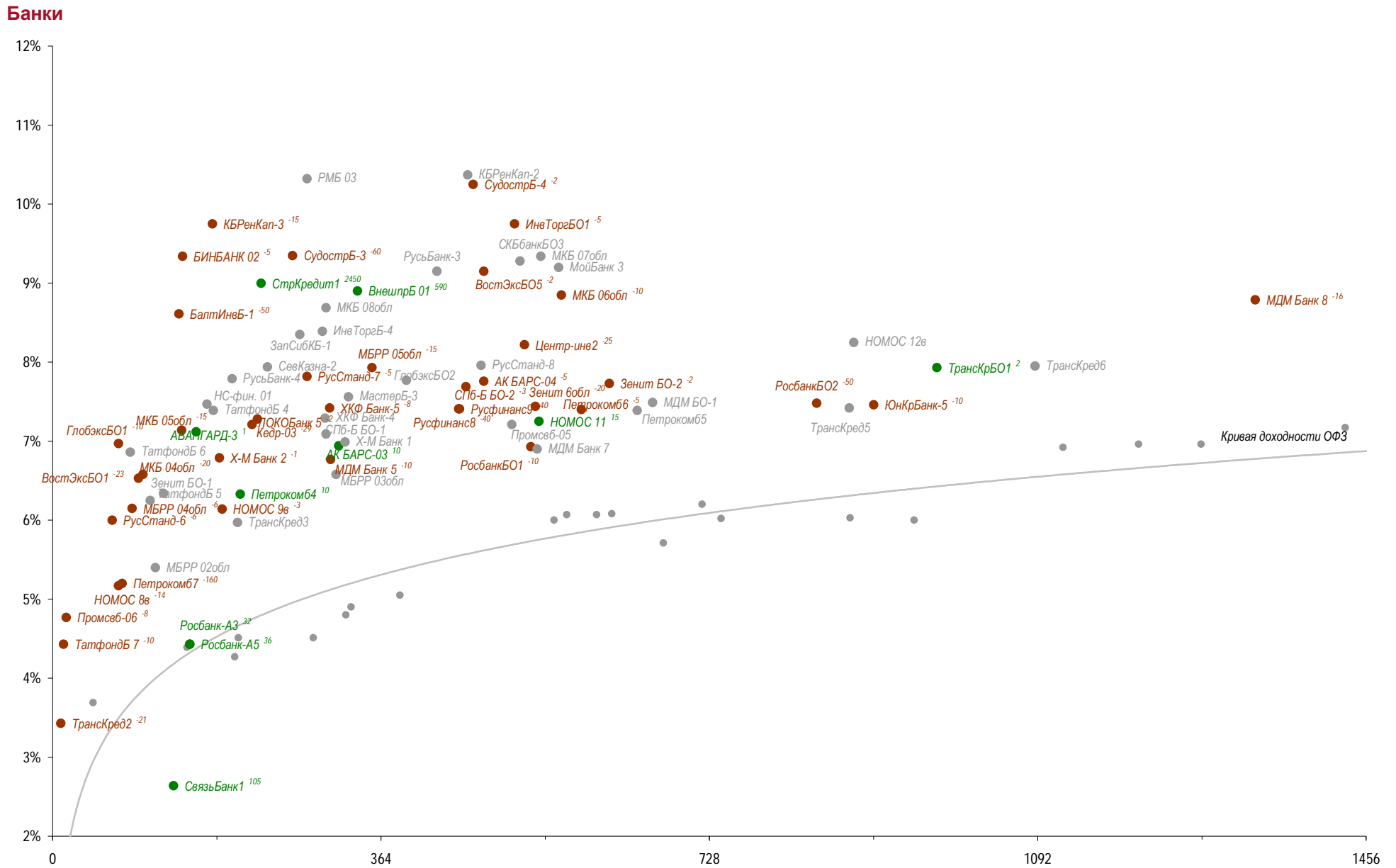
Связь и телекомы



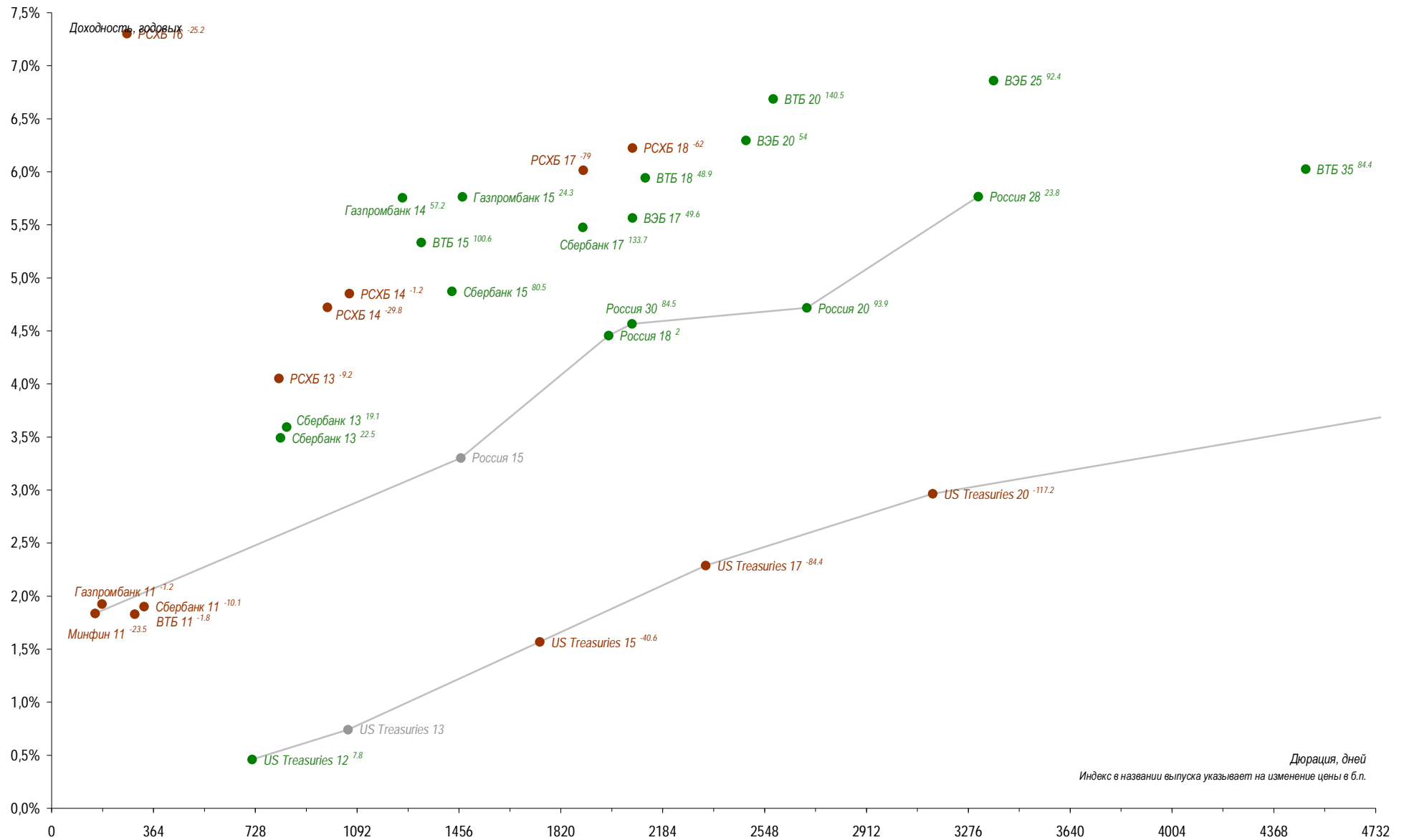
Электроэнергетика



Источник: КапиталЪ



Доходность валютных облигаций: госбанки



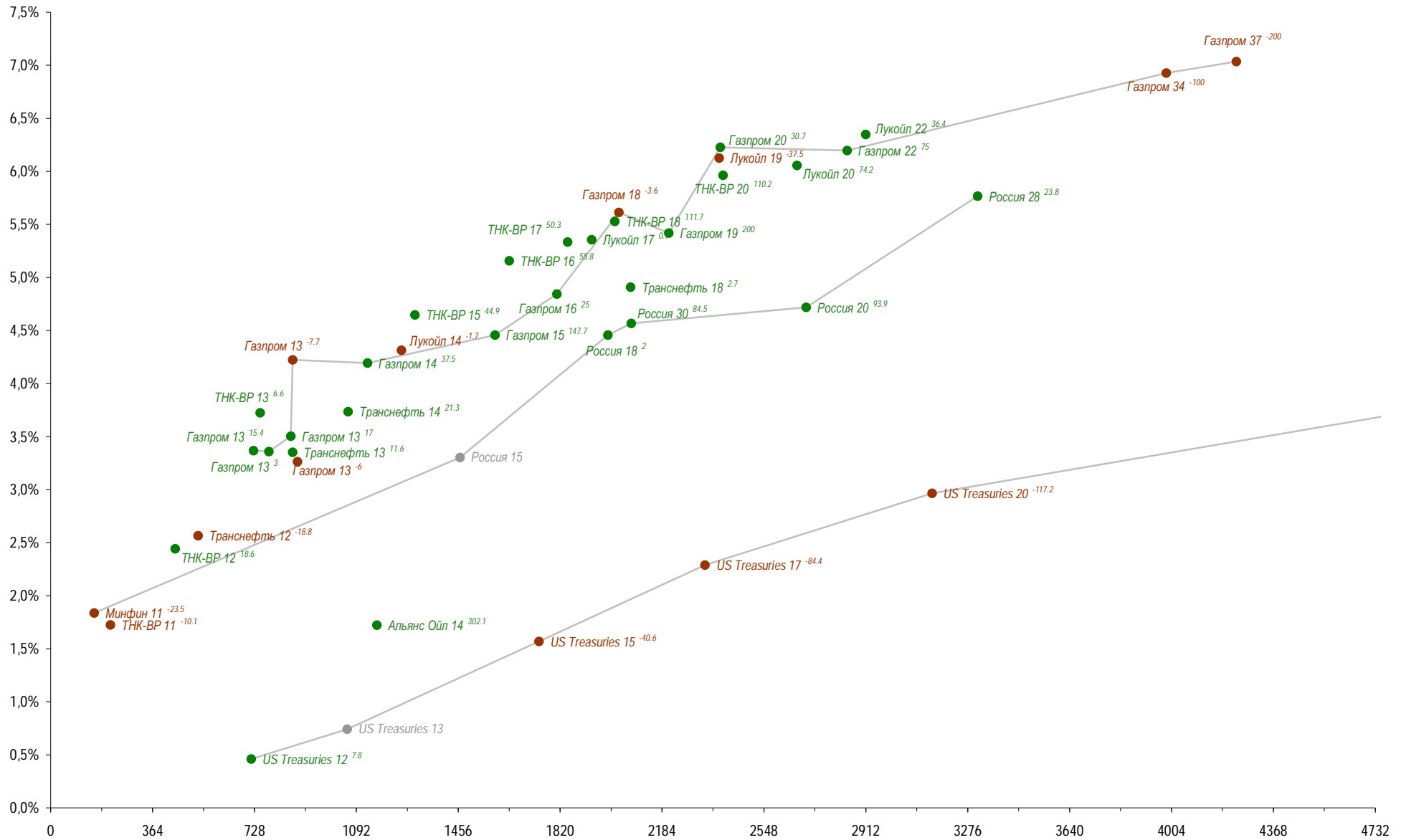
Источник: Bloomberg

Доходность валютных облигаций: коммерческие банки



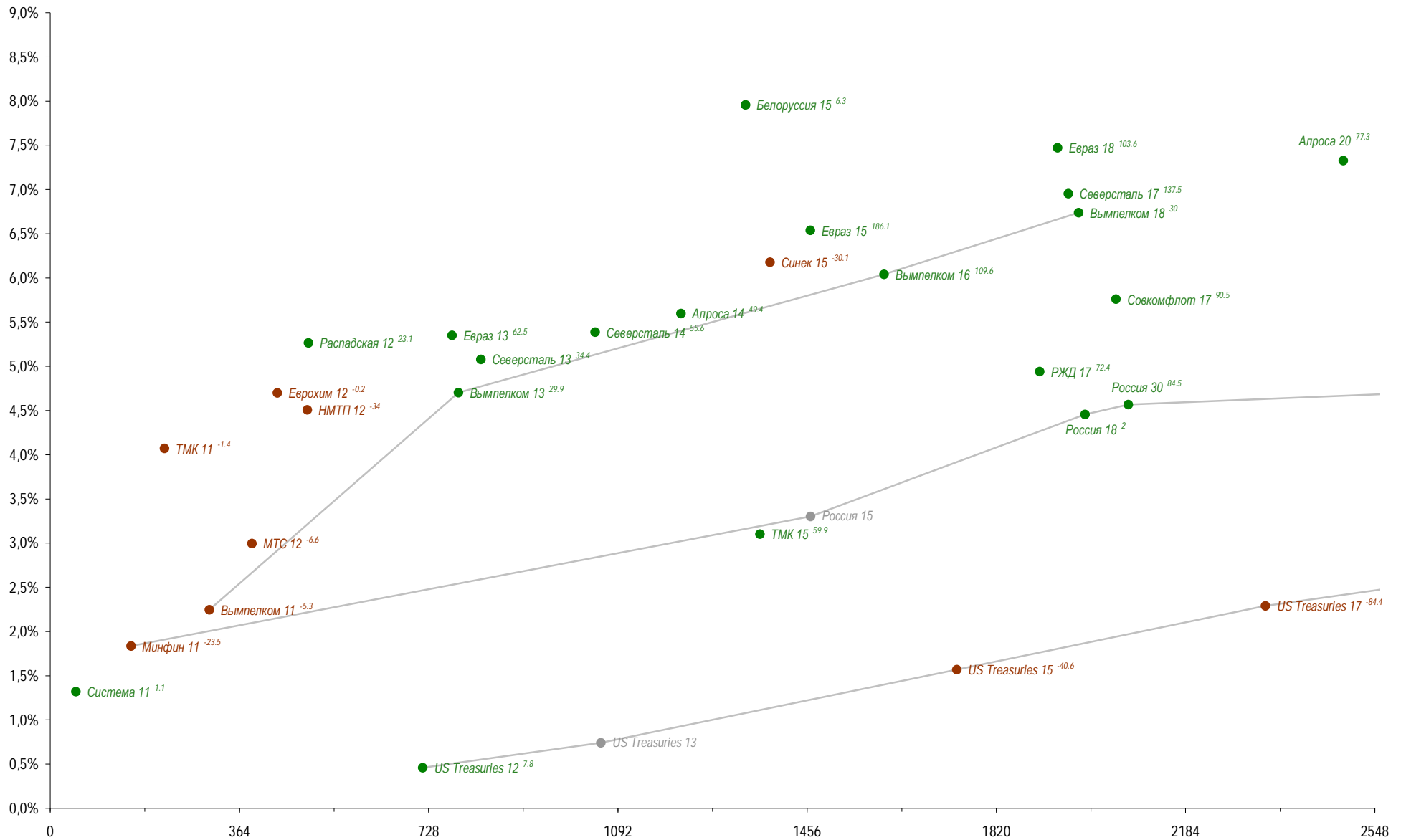
Источник: Bloomberg

Доходность валютных облигаций: нефтегазовый сектор



Источник: Bloomberg

Доходность валютных облигаций: корпоративный сектор



Источник: Bloomberg

Первичный рынок
Итоги размещений корпоративных облигаций

Дата	Выпуск	Оферта / Погашение, лет	Объем выпуска, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Дох-ть к оферте, годовых	Дох-ть к погаш., годовых
1 дек	Райфб-БО7	- / 3	5 000	-	-	7,64%
30 ноя	ВнешпрБО-1	1 / 3	3 000	-	9,52%	-
30 ноя	МетКомБ-1	1 / 3	900	-	9,62%	-
30 ноя	СКБбанкБО3	1.5 / 3	3 000	-	9,36%	-
30 ноя	ТКСБанкБО2	1 / 3	1 500	-	17,18%	-
26 ноя	РККазнач01	2 / 5	3 000	-	10,78%	-
25 ноя	ИнвТоргБО1	1.5 / 3	2 000	-	9,83%	-
24 ноя	ЕвроХим 03	5 / 8	5 000	9 200	8,42%	-
23 ноя	НовикомБ-1	1.5 / 3	2 000	-	9,20%	-

Источник: КапиталЪ

Итоги размещений государственных облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Размещено, млн. руб.	Дох-ть (средн.), годовых	Премия, б.п.
24 ноя	ОФЗ 25073	15 500	19 356	19 993	6,04%	1
24 ноя	ОФЗ 25075	20 000	16 032	16 231	7,26%	1
17 ноя	ОФЗ 26203	30 000	12 864	11 655	7,35%	0
10 ноя	ОФЗ 25071	15 000	2 975	1 360	6,78%	0
10 ноя	ОФЗ 25074	15 000	1 698	497	4,29%	0
3 ноя	ОФЗ 25073	10 000	3 539	3 205	5,75%	0
27 окт	ОФЗ 25075	30 000	5 909	4 509	6,95%	1
20 окт	ОФЗ 25071	15 000	14 288	5 422	6,69%	3
20 окт	ОФЗ 26203	15 000	18 719	10 773	7,14%	2

Источник: ЦБ РФ, КапиталЪ

Итоги последних размещений US Treasuries

Дата	Выпуск	Дох-ть, Пред. годовых	Объем, Пред. млрд. долл.	Bid-to-Cover	Пред.	Сред.	Indirect Bidders	Пред.	Сред.
24 ноя	US Treasuries 7	2,253%	29,0	2,63	3,06	2,88	42,2%	50,2%	48,5%
23 ноя	US Treasuries 5	1,411%	35,0	2,65	2,82	2,77	31,5%	39,5%	42,3%
22 ноя	US Treasuries 2	0,520%	35,0	3,70	3,43	3,31	38,3%	40,0%	37,6%
10 ноя	US Treasuries 30	4,320%	16,0	2,31	2,49	2,66	38,4%	32,4%	34,8%
9 ноя	US Treasuries 10	2,636%	24,0	2,80	2,99	3,12	56,6%	41,5%	43,4%
8 ноя	US Treasuries 3	0,575%	32,0	3,26	2,95	3,15	35,0%	29,0%	44,0%
28 окт	US Treasuries 7	1,970%	29,0	3,06	3,04	2,90	50,2%	50,2%	49,4%
27 окт	US Treasuries 5	1,330%	35,0	2,82	2,96	2,78	39,5%	50,1%	44,5%
26 окт	US Treasuries 2	0,400%	35,0	3,43	3,78	3,25	40,0%	39,0%	38,1%

Источник: Bloomberg, КапиталЪ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
6 дек	ДМЦЕНТРОб	8,50%	49,3
	ОСМОКап 01	10,20%	25,4
	РегЭнИнв01	8,50%	50,9
	РИАТО-01	13,75%	17,4
	СатурнНПО3	10,00%	174,5
	СатурнНПО3	оферта	3 500,0
	СпецСтрФ01	8,50%	50,9
7 дек	ЭнргСпСн01	8,50%	50,9
	ВлгТлкВТ-4	12,00%	89,8
	Зенит 5обл	10,85%	270,5
	Зенит 5обл	оферта	5 000,0
	НЛМК БО-1	9,75%	243,1
	Райффзнб-4	13,50%	673,2
	РосселхБ 5	13,50%	673,2

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
8 дек	ОФЗ 46018	8%	2 732,1
22 дек	ОФЗ 26202	11%	1 116,8
29 дек	ОФЗ 25065	12%	1 376,3
	ОФЗ 25074	4%	938,7
5 янв	ОФЗ 25066	10%	1 052,0
12 янв	ОФЗ 26199	6%	669,2
19 янв	ОФЗ 25059	6%	623,6
	ОФЗ 25059	погашение	41 000,0
	ОФЗ 25064	11%	1 335,2
	ОФЗ 25067	11%	1 267,7
	ОФЗ 25075	6%	2 891,8
	ОФЗ 25075	6%	2 891,8
	ОФЗ 26200	6%	760,5
	ОФЗ 26201	6%	340,7

Источник: ЦБ РФ

Календарь статистики

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
7 дек	6:30	Австралия	Решение Банка Австралии по ставкам		4.75%	4.75%
9 дек	15:00	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		0.5%	0.5%
	16:30	США	Continuing Jobless Claims	ноя.	4232.5 тыс.	4270 тыс.
	16:30	США	Initial Jobless Claims	ноя.	425 тыс.	436 тыс.
	18:00	США	Wholesale Inventories	окт.	0.9%	1.5%
10 дек	16:30	США	Import Price Index MoM	ноя.	0.8%	0.9%
	16:30	США	Import Price Index YoY	ноя.	2.9%	3.6%
	16:30	США	Trade Balance Of Payments	окт.	-\$44 млрд.	-\$44 млрд.
	17:55	США	University of Michigan Confidence	янв.	72.5	71.6
	22:00	США	Monthly Budget Statement	ноя.	-\$132 млрд.	-\$140.4 млрд.
14 дек	16:30	США	Advance Retail Sales	ноя.	0.6%	1.2%
	16:30	США	PPI Ex Food & Energy MoM	ноя.	0.2%	-0.6%
	16:30	США	Producer Price Index MoM	ноя.	0.6%	0.4%
	16:30	США	Retail Sales Less Autos	ноя.	0.7%	0.4%
	18:00	США	Business Inventories MoM	окт.	0.7%	0.9%
15 дек	16:30	США	Consumer Price Index MoM	ноя.	0.2%	0.2%
	16:30	США	CPI Ex Food & Energy MoM	ноя.	0.1%	0%
	16:30	США	Empire Manufacturing	дек.	3.75	-11.14
	17:15	США	Capacity Utilization	ноя.	75%	74.8%
	17:15	США	Industrial Production	ноя.	0.2%	0%
	18:00	США	NAHB Housing Market Index	дек.	16	16
16 дек	16:30	США	Building Permits	ноя.	555 тыс.	552 тыс.
	16:30	США	Housing Starts	ноя.	550 тыс.	519 тыс.
	18:00	США	Philadelphia Fed.	дек.	12	22.5
17 дек	18:00	США	Leading Indicators MoM	ноя.	1.1%	0.5%

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ИФД «КапиталЪ»
123100, Россия, Краснопресненская наб., д. 6
тел.: (495) 411-55-55
(495) 411-52-00
факс: (495) 411-63-61
www.kapital-ig.ru
Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Владимир Харченко	Долговые обязательства
Константин Гуляев	Рынок акций
Виталий Крюков	Рынок акций
Кристина Лядская	Рынок акций

vladimir.kharchenko@ifdk.com
konstantin.gulyaev@ifdk.com
vitaly.krukov@ifdk.com
kristina.lyadskaya@ifdk.com

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций
Вадим Никитин	Отдел долговых операций
Владислав Григорьев	Отдел долговых операций

trading@kapital-ig.ru
fidesk@kapital-ig.ru
eduard.lebedev@ifdk.com
vadim.nikitin@ifdk.com
vladislav.grigorjev@ifdk.com

© 2010 ИФД КапиталЪ. Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ИФД «КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.