

Обзор рынка

Макроэкономика

Поток макростатистики и финансовых отчетов крупнейших западных компаний продолжают свидетельствовать о глобальных проблемах мировой экономики. Центробанки ведут борьбу с последствиями кризиса, однако пока кардинального эффекта не наблюдается.

Рублевые облигации

В четверг конъюнктура рынка рублевого долга не претерпела существенных изменений. По-прежнему превалирует снижение цен, спрос носит выборочный характер и сосредоточен либо в краткосрочных бумагах с высоким кредитным качеством, либо в сильно перепроданных выпусках, обладающих спекулятивным потенциалом.

Валютный рынок

В среду снижение курса евро относительно доллара продолжилось. Очередное сокращение фабричных заказов в Германии, резкое снижение ставки ЕЦБ и перспектива дальнейшего ослабления денежно-кредитной политики, падение фондовых рынков – все это свидетельствует в пользу дальнейшего снижения европейской валюты.

Новости эмитентов

- ТМК представила результаты финансовой отчетности по МСФО аз 1П08.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Пятница - Российская экономика
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

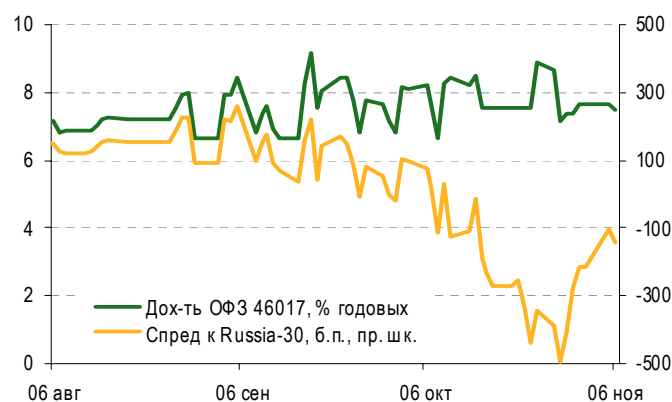
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▼ 26.9114	-0.0032
Курс евро ЦБ, руб.	▲ 34.6484	0.1035
EUR/USD	1.2718	0.0000
MIACR на 1 день, %	▼ 8.09	-1.140
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲ 926.3	106.70
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▲ 8.21	0.108
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▼ 20	-0.340
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-51.40	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	155.89	
Средневз. ставка РЕПО, %	7.18	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 1.288	-5.6
UST-10, доходность, %	▼ 3.690	-1.4
Bund-2, доходность, %	▼ 2.430	-8.4
Bund-10, доходность, %	▼ 3.704	-6.3
LIBOR 3m, %	▼ 2.388	-11.88
Russia-30, % от номинала	▼ 92.1	-126.4
Brazil-40, % от номинала	▼ 116.7	-162.2
Turkey-30, % от номинала	▼ 130.6	-296.0
Venezuela-27, % от номинала	▼ 62.2	-158.3
Спред EMBIG, б.п.	▲ 659	12

Источник: РТС, ММББ, ЦБ РФ, Bloomberg, Cbonds

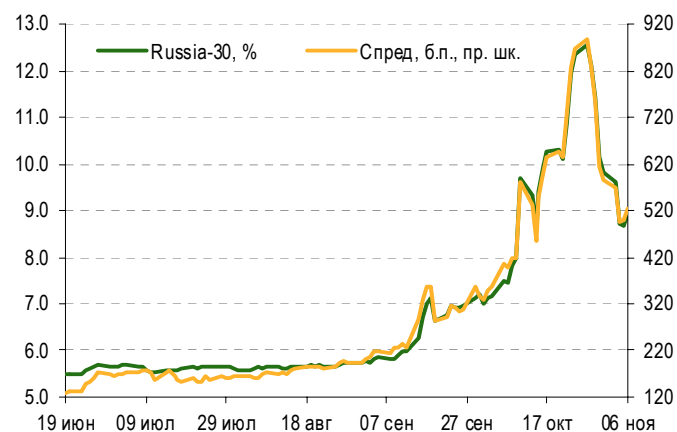
Календарь событий

Дата	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
7 ноя	США	Average Hourly Earnings MoM	окт.	0.2%	0.2%
	США	Average Hourly Earnings YoY	окт.	3.5%	3.4%
	США	Average Weekly Hours	окт.	33.6 час.	33.6 час.
	США	Change in Manufact. Payrolls MoM	окт.	-65 тыс.	-51 тыс.
	США	Change in Nonfarm Payrolls	окт.	-200 тыс.	-159 тыс.
	США	Unemployment Rate	окт.	6.3%	6.1%
	США	Wholesale Inventories	сен.	0.3%	0.8%
	США	Pending Home Sales MoM	сен.	-3.4%	7.4%
11 ноя	Германия	Zew Survey (Current Situation)	ноя.	-45	-35.9
	Германия	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	ноя.	-58	-63
13 ноя	США	Trade Balance Of Payments	сен.	-\$57 млрд.	-\$59.138 млрд.
	США	Monthly Budget Statement	окт.	-\$89 млрд.	\$45.726 млрд.
14 ноя	США	Advance Retail Sales	окт.	-1.4%	-1.2%
	США	Import Price Index MoM	окт.	-4%	-3%
	США	Retail Sales Less Autos	окт.	-1%	-0.6%
	США	Business Inventories MoM	сен.	0.2%	0.3%
	США	University of Michigan Confidence	дек.	56	57.6
	США	Federal Funds Target Rate US		0.875%	1%

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Макроэкономика

На Западе - без перемен

Вчера были опубликованы данные о занятости населения и о производительности труда США. Так производительность труда в стране в III квартале увеличилась на 1,1% в годовом выражении, в то время как ожидалось повышение в среднем на уровне 0,7%. При этом стоимость рабочей силы в прошлом квартале увеличилась на 3,6%, рынок прогнозировал повышение на 3%. А число американцев, получающих пособие по безработице, выросло до максимального уровня за 25 лет на неделе, завершившейся 26 октября. Количество таких лиц достигло 3,843 млн.

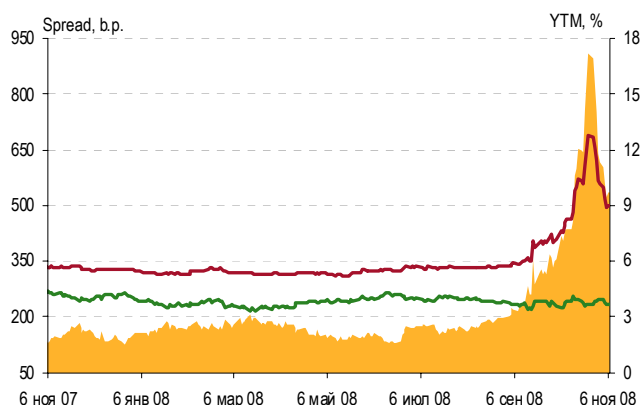
Среди корпоративных данных стоит отметить отчетность Raiffeisen International Bank Holding AG, который увеличил чистую прибыль в III квартале 2008 г. на 32%, превысив ожидания. Тем не менее, банк сократил прогноз прибыли за 2008 г. в целом с 1 млрд. евро до 950 млн. евро, ссылаясь на замедление экономического роста в Восточной Европе.

Blackstone Group, крупнейшая в мире компания, специализирующаяся на выкупе акций, из-за сокращения стоимости активов увеличила в III квартале чистый убыток втрое по сравнению с таким же периодом прошлого года. Чистый убыток компании в июле-сентябре составил \$340,3 млн. Выручка Blackstone в прошедшем квартале была отрицательной - минус \$160,3 млн. - из-за падения стоимости инвестиционного портфеля компании, включая акции и недвижимость.

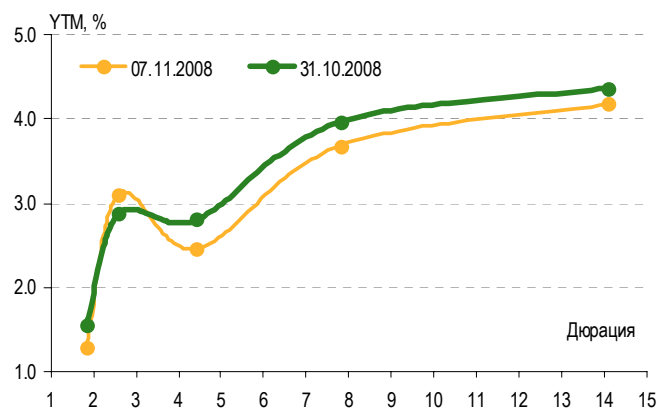
Вчера ряд ритейлеров представил неутешительные данные по розничным продажам в октябре. Так, Macy's, Target, Gap опубликовали снижение продаж за указанный период на фоне падения мировых фондовых площадок и массовых увольнений, что негативно сказалось на потребительской активности, которая традиционно высока в предпраздничный период. Лишь Wal-Mart Stores показал рост LFL продаж на 2,4%, что оказалось даже выше собственных прогнозов.

Сегодня также была опубликована отчетность медиакорпорации Walt Disney Co., чистая прибыль которого по итогам 2007-2008 финансового года снизилась на 5,5% - с \$4,69 млрд. годом ранее до \$4,42 млрд. Объем продаж вырос на 6,6%. Годовые результаты компании не соответствовали прогнозам, в которые закладывались лучшие показатели финансовой отчетности.

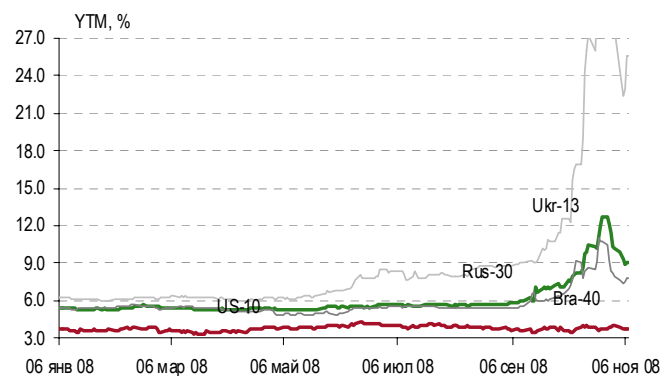
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Масштабный поток статистики и финансовых отчетов крупнейших корпораций мира по-прежнему отражает слабость крупнейших экономик мира. Рынок труда в США переживает худшие времена за последние 25 лет, а крупные корпорации либо уже терпят убытки и снижение прибыли, либо существенно пересматривают в худшую сторону прогнозы на ближайшие отчетные периоды.

Подтвердил вчера негативный тренд по темпам экономического развития мировой экономики и МВФ, снизив прогнозы роста многих регионов. В частности прогноз по росту ВВП России в 2009 г. МВФ снизил на 2 п.п. по сравнению с прогнозом, опубликованным в октябре этого года, - до 3,5%. При этом прогноз на текущий год был также понижен - на 0,2 п.п. и составил 6,8%. Напомним, что ранее в октябре МВФ снизил прогноз по росту ВВП России в 2009 г. с 6-6,5% до 5,5%.

Со всеми этим следствиями кризиса пытаются бороться мировые Центробанки, повсеместно понижая стоимость рефинансирования, однако пока кардинального эффекта от этих мер не видно. Центробанки намекают на дальнейшие реверансы в сторону рынков, по крайней мере, во вчерашнем выступлении Ж.-К. Трише мы рассмотрели данную тенденцию.

Так Банк Англии снизил базовую процентную ставку до 3% годовых с 4,5% (ожидалось снижение лишь до 4%), ЕЦБ – на 0,5 п.п. до 3,25%, ЦБ Швейцарии также - на 50 б.п. до 2%. Сегодня утром стало известно, что Bank of Korea понизил учетную ставку на 0,25 п.п. до 4%.

Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
Банк Москвы 7.5% 11/2015	48.38%	45.02	5.00
Газпром 5.875% 6/2015 €	13.99%	69.75	4.63
РСХБ 7.175% 5/2013	16.49%	73.50	3.87
Газпром 6.212% 11/2016	11.68%	71.63	3.44
Альфа Банк 7.875% 10/2009	31.15%	82.61	3.05
Газпром 4.56% 12/2012 €	11.81%	77.75	2.49
Еврохим 7.875% 3/2012	30.08%	54.83	2.20
ВТБ 7.5% 10/2011	16.94%	79.84	2.14
Банк Москвы 6.807% 5/2017	41.89%	40.02	2.14
Газпром 5.44 5.44% 11/2017 €	12.68%	62.25	2.13
Аутсайдеры			
Распадская 7.5% 5/2012	32.37%	49.67	-1.32
Газпром 7.8% 9/2010 €	12.98%	92.17	-1.67
РСХБ 6.299% 5/2017	14.01%	62.17	-1.75
Северсталь 9.75% 7/2013	29.88%	50.72	-1.79
ТНК-ВР 6.625% 3/2017	18.43%	50.40	-1.90
Вымпелком 8.375% 10/2011	19.21%	74.56	-2.06
Банк Москвы 7.375% 11/2010	23.44%	75.96	-3.04
РСХБ 6.875% 11/2010	15.60%	85.06	-3.34
ТМК 10% 7/2011	45.06%	50.00	-5.00
Альфа Банк 8.625% 12/2015	39.94%	45.00	-12.99

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	363.2	-0.99	612	11
Russia EMBI+	416.6	-0.34	496	4
Argentina EMBI+	41.8	-1.31	1711	-3
Brazil EMBI+	581.6	-0.81	451	8
Colombia EMBI+	283.2	-1.04	506	13
Ecuador EMBI+	309.3	0.16	3109	0
Mexico EMBI+	338.2	-0.33	398	3
Peru EMBI+	527.9	-0.61	449	5
Turkey EMBI+	249.5	-0.14	530	-2
S.Africa EMBI+	128.9	-0.64	614	12
Venezuela EMBI+	355.5	-4.69	1499	105

Источник: Bloomberg

Рублевые облигации

В четверг конъюнктура рынка рублевого долга не претерпела существенных изменений. По-прежнему превалирует снижение цен, спрос носит выборочный характер и сосредоточен либо в краткосрочных бумагах с высоким кредитным качеством, либо в сильно перепроданных выпусках, обладающих спекулятивным потенциалом. Мало что указывает на то, что в ближайшие дни ситуация принципиально изменится.

В связи с явными признаками экономического спада в США и еврозоне, все более ощутимо влияние этого на развивающиеся страны. Возможность восстановления рынка рублевого долга в среднесрочной перспективе довольно сомнительна. Проявлять осторожность инвесторов вынуждает также резкое удорожание стоимости кредитов и публичных займов, проблемы с рефинансированием текущей задолженности и рост числа дефолтов. Даже при том, что масштабные вливания ликвидности со стороны ЦБ и Правительства отчасти решили проблему долга, зависимость от поддержки государства свидетельствует о сохраняющейся слабости внутреннего денежного и долгового рынка.

Не случайно, ЦБ вчера объявил о новых мерах поддержки финансовой системы. К ним, в частности, относятся операции РЕПО с акциями (начнутся уже в ноябре) и удлинение беззалоговых кредитов. По словам Алексея Улюкаева, ЦБР будет чередовать аукционы: неделю - короткий, другую - длинный. На этой неделе ЦБ предложит до 150 миллиардов рублей на пять недель.

Российский рынок валютных облигаций – в моменте это пока еще скорее рынок только государственных бондов, где и наблюдается основная активность. Карта процентных ставок по «корпоратам», по-прежнему представляет собой зависимость цены (доходности) бонда от возможности и скорости конвертации последнего в «кэш». Доходности выпусков крупнейших российских компаний, чье кредитное качество пока еще не претерпело изменений, находятся на весьма высоких уровнях – 25-30% годовых при 1-3 летней дюрации.

Однако уже сейчас отмечается некоторое восстановление среднерыночных цен, правда, в большей степени без сделок. Видимо снижение CDS на Россию, наблюдавшееся на этой неделе, а по цепочке и на квазизаймы и прочие евробонды, могут запустить процесс переоценки всего рынка. Однако, на наш взгляд, пока процесс «наказания» мировыми рейтинговыми агентствами российских компаний еще не закончен (они продолжают весьма консервативно подходить к оценке рисков России) говорить о серьезной переоценке рынка, а точнее - о желании покупать глобальными инвесторами российские корпоративные еврооблигации пока рано.

В итоге пока вряд ли инвесторам стоит задумываться об агрессивных вложениях. Разве что инструменты, которые, на наш взгляд, могут иметь государственную поддержку или обеспечение. К примеру, суверенные евробонды РФ сейчас стоят существенно ниже номинала. По состоянию на 11.00 пятницы RUS-30 на биде стоит на уровне 89% от номинала.

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за день

Выпуск	Дох-ть к оферте/погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
Лидеры			
ГАЗЭКФ 1	29.85% / ·	91.49	1449
КАРАТ 02	39.10% / ·	89.00	1100
КриогенФ 1	· / 53.27%	72.50	1010
МИА-5об	28.87% / ·	90.00	1000
Амурмет-03	128.52% / ·	73.00	900
ГОТЭК-2	· / 15.25%	98.99	899
Первобанк1	13.98% / ·	99.50	850
СевКаб 04	73.02% / ·	80.00	776
МСельПром1	· / 5906.96%	65.93	738
ЭйрЮнРРД01	318.36% / ·	45.00	676
Аутсайдеры			
Возрожд 01	· / 50.41%	71.84	-849
Аркада-02	53.30% / 36.42%	50.00	-859
ОГО-агро-2	36.82% / 25.52%	69.99	-895
ИнтеграФ-1	· / 10.99%	66.95	-905
ТехНикольФ	10.50% / ·	46.96	-948
Мосэнерго1	20.95% / ·	87.98	-972
МособгазФ1	· / 24.22%	88.03	-1026
АиФМПфин 1	40.88% / 28.33%	71.31	-1051
ЗолСелигд2	25.33% / ·	80.00	-1400
Апт36иб об	16.29% / 13.89%	58.00	-1400

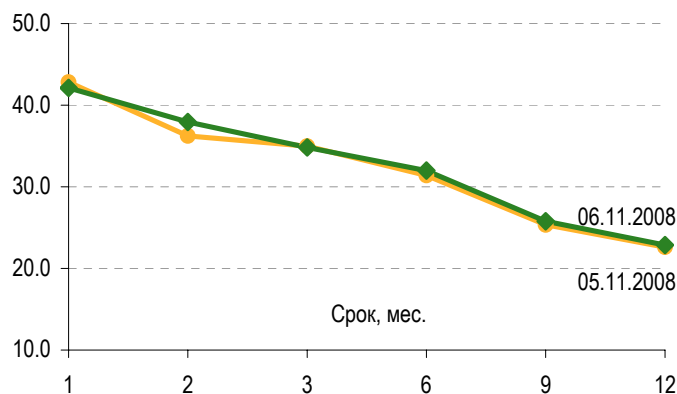
Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

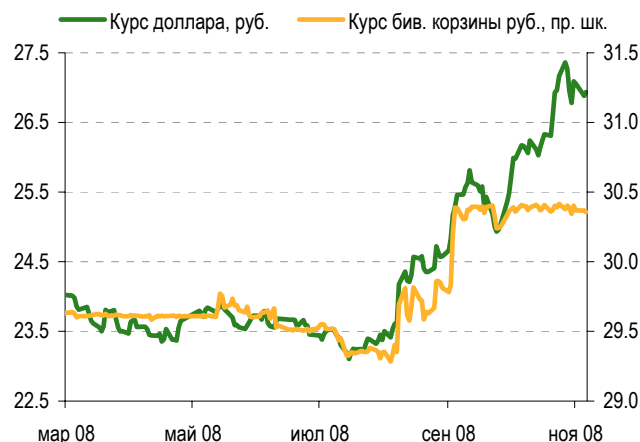
В среду снижение курса евро относительно доллара продолжилось. Очередное сокращение фабричных заказов в Германии, резкое снижение ставки ЕЦБ и перспектива дальнейшего ослабления денежно-кредитной политики, падение фондовых рынков – все это свидетельствует в пользу дальнейшего снижения европейской валюты. В результате упал и курс рубля, хотя не так сильно: его падение было компенсировано укреплением рубля к бивалютной корзине. Последнее, видимо, связано с нежеланием ЦБ менять валютную политику. Накануне, первый зампред ЦБР Алексей Улюкаев заявил, что Центробанк России доволен текущей структурой золотовалютных резервов, бивалютной корзины и техническим коридором колебания курса рубля к ней, а также считает, что пик оттока капитала пройден, а меры антикризисной поддержки банков – достаточны.

Таким образом, основная опасность ослабления рубля относительно доллара исходит со стороны внешнего валютного рынка. Причем, она, на наш взгляд, достаточно высока, учитывая, то, что ЕЦБ вчера рассматривал возможность снижения ставки на 75 б.п., что основной акцент сделан на риски рецессии, что экономический прогноз продолжает ухудшаться и тем самым провоцирует снижение фондовых рынков, к чему евро в последнее время очень чувствителен. Учитывая это, реакция евро на сокращение числа рабочих мест в США и рост безработицы может оказаться негативным. Предстоящую вскоре публикацию данных по ВВП еврозоны за третий квартал, которые могут вновь оказаться отрицательными, также будет провоцировать ослабление европейской валюты.

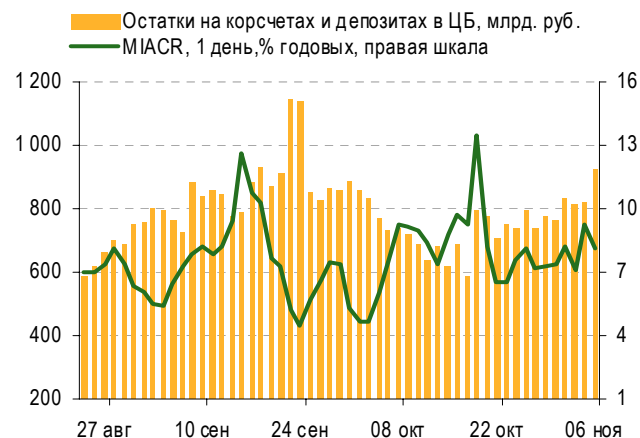
Изменение кривой МБК, % за день



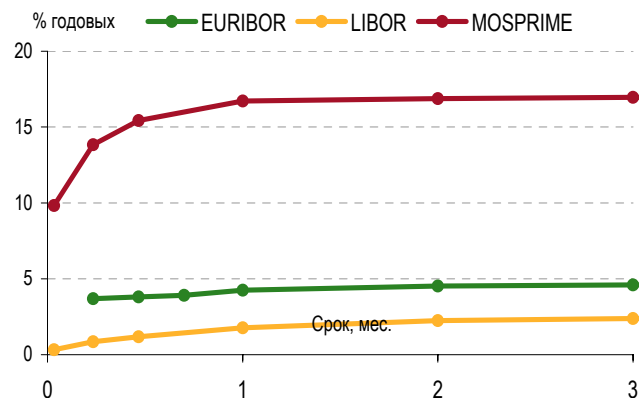
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

ТМК

ТМК опубликовала данные своей неаудированной отчетности по международным стандартам за первое полугодие 2008 года. Согласно отчетности выручка компании выросла на 17% по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года, в то время как EBITDA снизилась на 14%, а чистая прибыль упала на 45%.

	1П07	1П08	Изменение
Выручка	2030	2368	+ 17%
ЕБИТДА	478	409	- 14%
Рентабельность по EBITDA	24%	17%	- 7 п.п.
Долг	1539	3169	+ 105%
Долг / EBITDA	1,5x	3,9x	

Источник: Компания

Комментарий: В целом I полугодие оказалось не столь удачным для компании – конъюнктура на рынке стали играла не в пользу трубников. Напомним, именно на этот период приходится феноменальный рост цен на металлопродукцию (на 50-60%), которую трубники не могли своевременно отыгрывать, поднимая цены и перекладывая затраты на плечи потребителей. В связи с этим себестоимость производства росла опережающими темпами по сравнению с выручкой (+28% против +17%). Соответственно наблюдается снижение показателей рентабельности производства.

Стоит отметить возросший уровень долговой нагрузки компании: совокупный долг на конец июня 2008 года составил \$3,2 млрд. (+105% с начала года), причем большая часть (\$2,5 млрд. или 78%) приходится на краткосрочную задолженность. Показатель Долг/ЕБИТДА равен 3,9x, при этом компания обладает денежными средствами в размере \$83,5 млн. ТМК намерена сосредоточиться на сокращении чистого долга до \$2 млрд. к концу 2009 года.

В первом полугодии были приобретены активы американской трубной компании IPSCO. Результаты американского дивизиона консолидированы в фин. отчетности начиная с 12 июня 2008 г.

Второе полугодие 2008 года может оказаться более удачным для компании, чему будет способствовать наметившийся тренд к снижению цен на металлургическую продукцию, начиная с августа, а также полное отражение финансовых показателей IPSCO. Компания не снижает прогнозов по финансовым показателям по итогам 2008 года: ожидается рост выручки до \$6,6 млрд., EBITDA - до \$1,15-1,2 млрд.

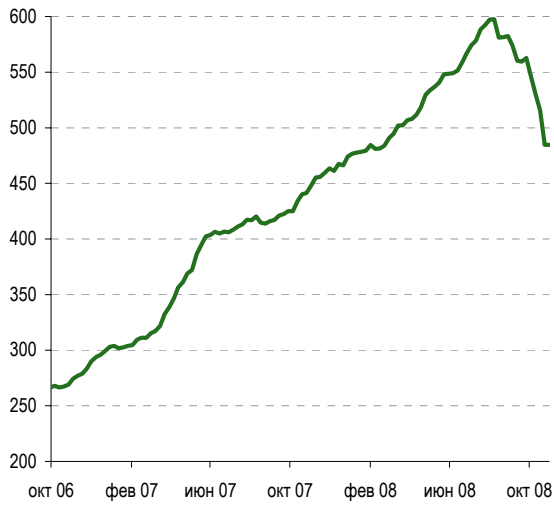
Однако нельзя не отметить, что последствия финансового кризиса, набравшего обороты в октябре текущего года, негативно сказываются и на ТМК.

Напомним, что компания уже заявила о годичном замораживании двух инвестиционных проектов: запуска новой электросталеплавильной печи мощностью 1 млн. т жидкой стали в год на Тагмете и станка по производству бесшовных труб мощностью 600 тыс. т труб в год. Также компания снизит инвестиционную программу на 2009 год в пять раз по сравнению с 2008 годом - до \$150 млн.

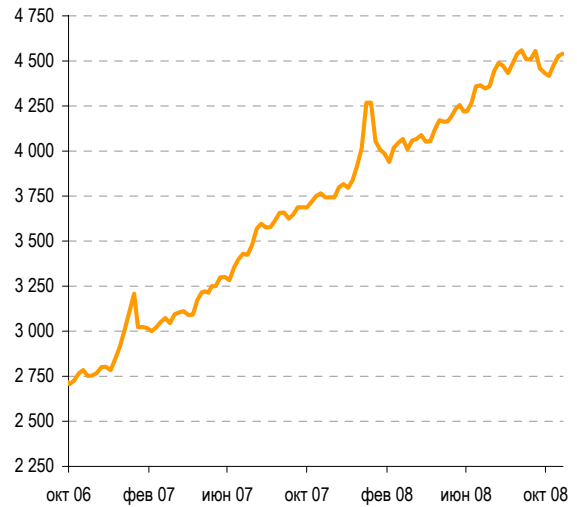
Значительный рост долга (особенно краткосрочного) и долговой нагрузки в условиях ужесточения кредитных рынков, существенно ухудшает кредитный профиль компании. Новость окажет на долговые бумаги Эмитента негативное влияние. Особенно это касается краткосрочных рублевых облигаций ТМК,2 объемом 3 млрд. рублей с погашением в марте 2009 года. Сейчас бумаги торгуются с доходностью 25% к погашению.

Soup du Jour: Пятница – Российская экономика

Золотовалютные резервы, \$ млрд.

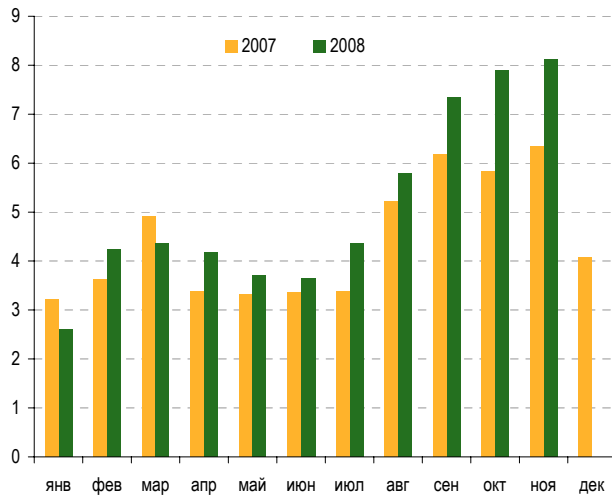


Денежная база, млрд. руб.

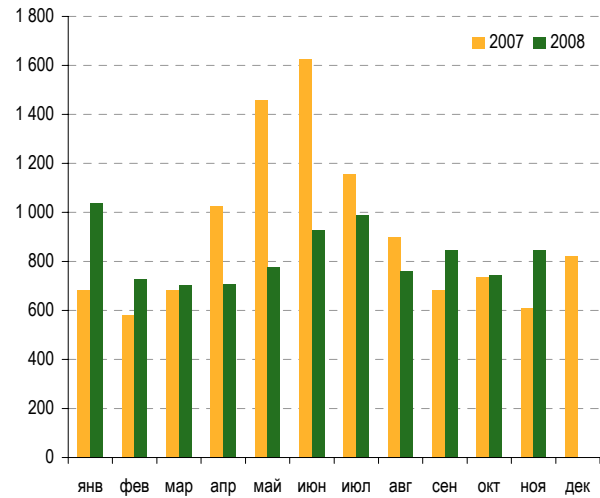


Источник: ЦБ РФ

Средний размер ставок МІАСR, % годовых



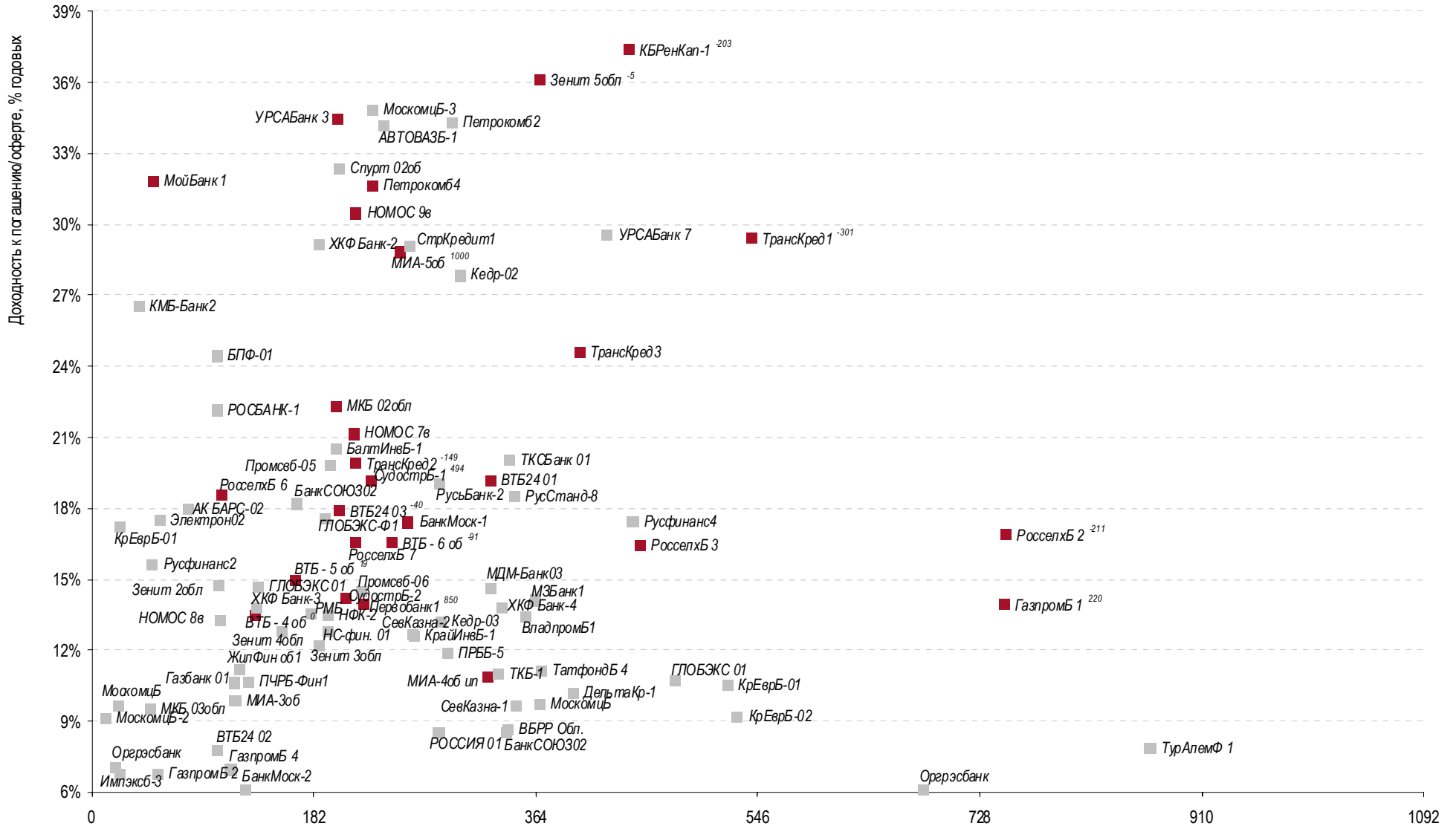
Средняя величина средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.



Карты процентных ставок по секторам

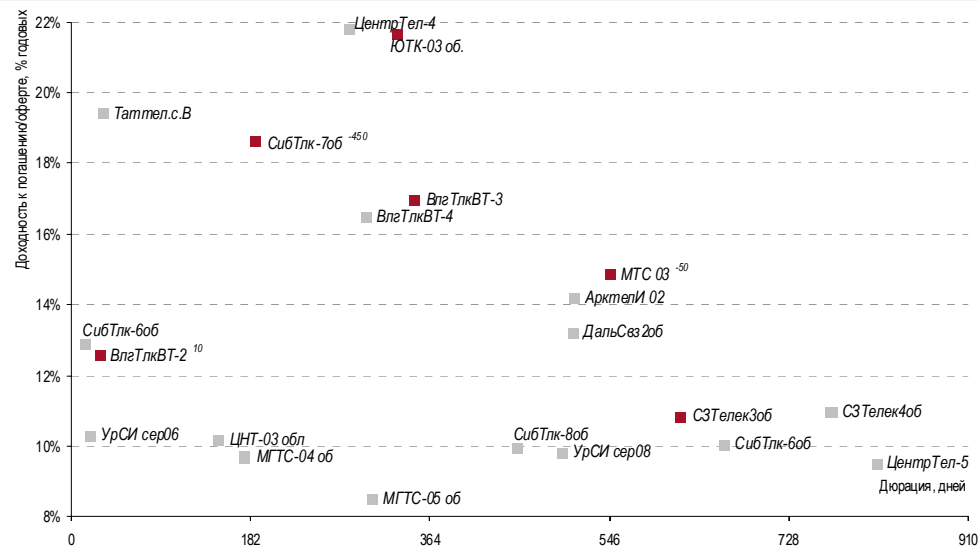
Банки

Глифты в названии выпуска указывают на номинальную средневзвешенную цену в руб.

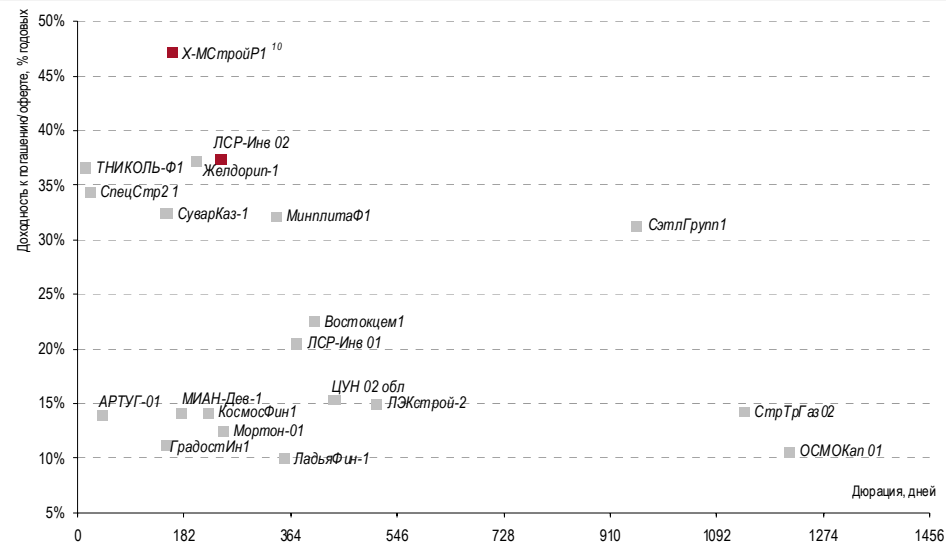


Карты процентных ставок по секторам

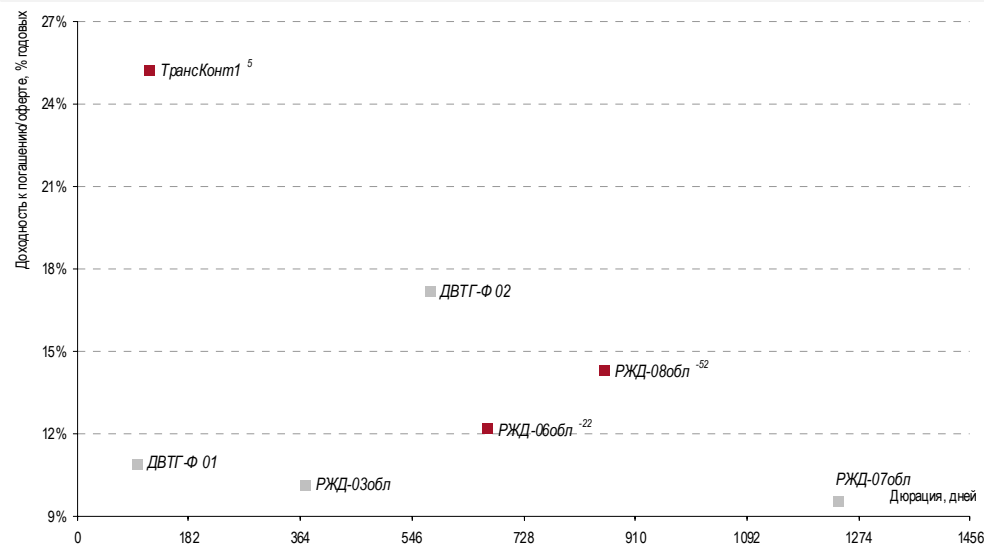
Связь и телекомы



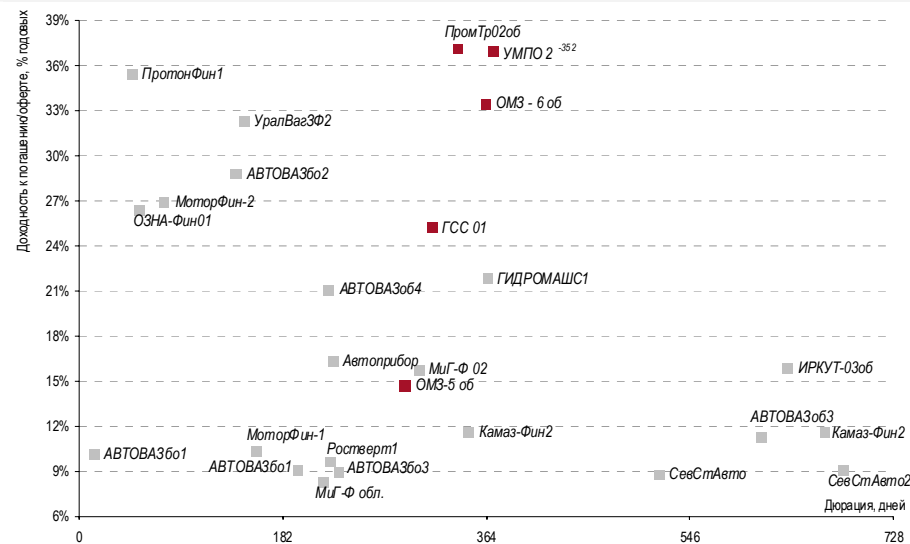
Строительство и девелопмент



Транспорт

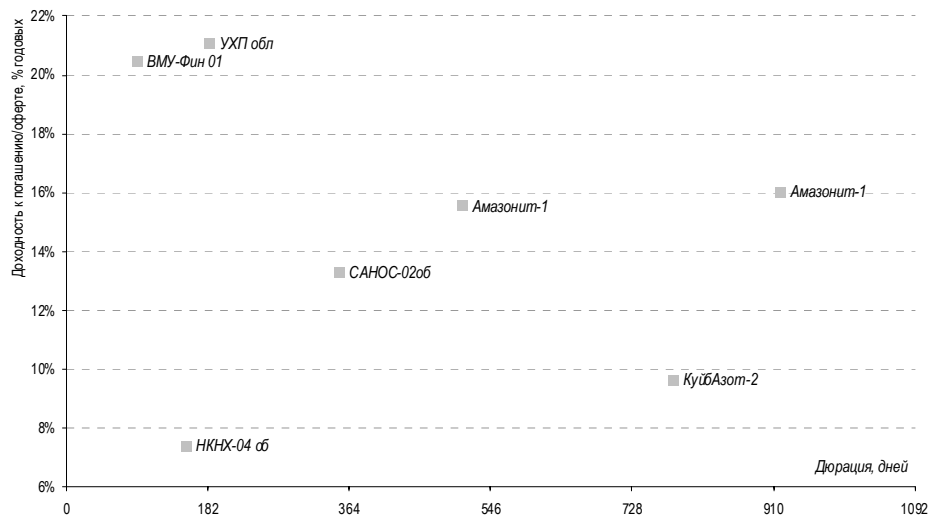


Машиностроение

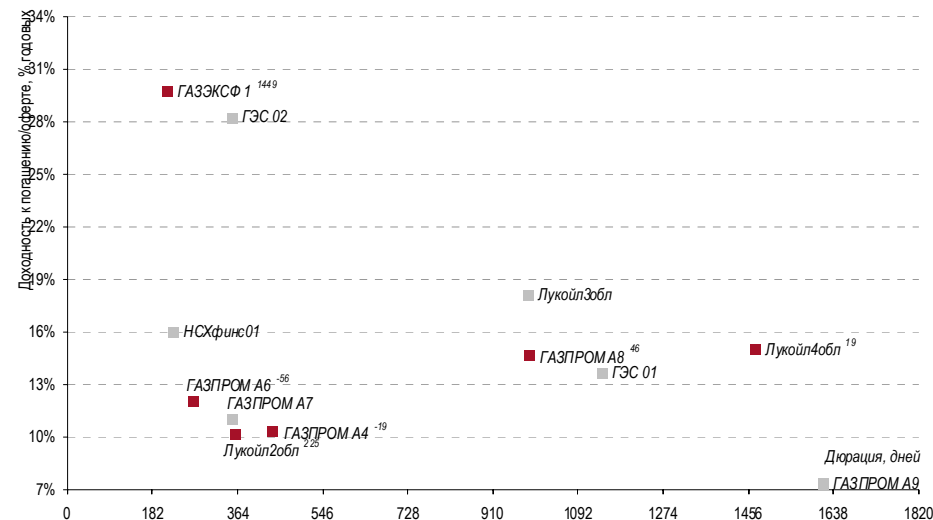


Карты процентных ставок по секторам

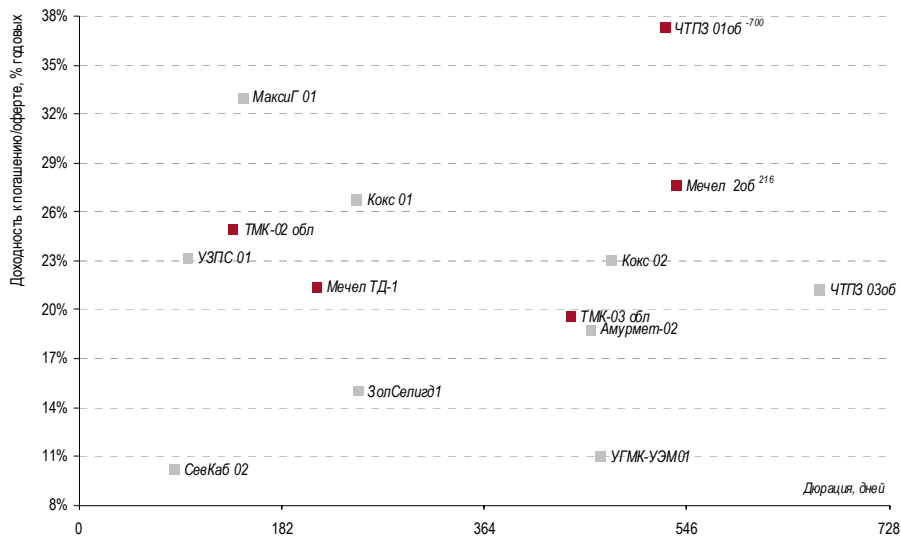
Химия и нефтехимия



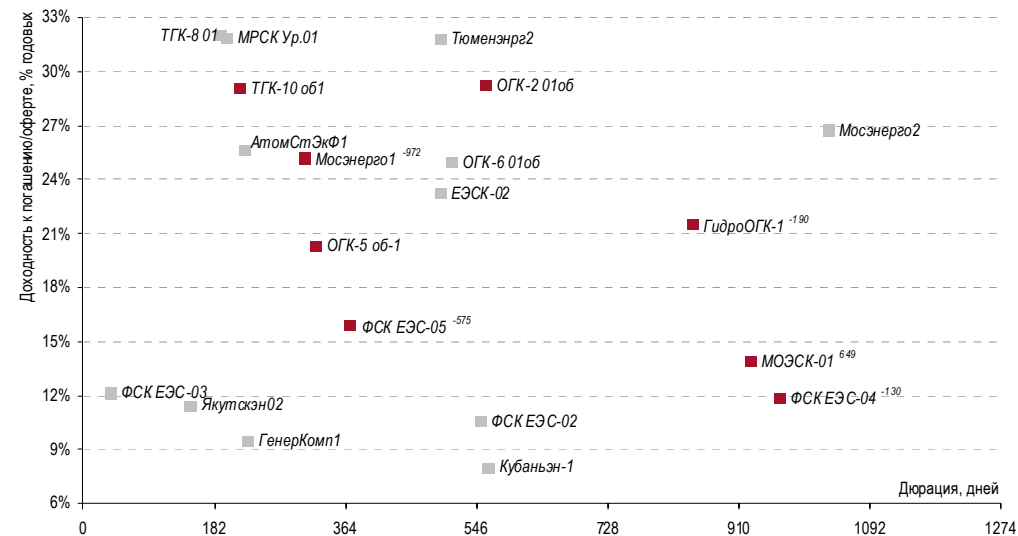
Нефть и газ



Металлургия

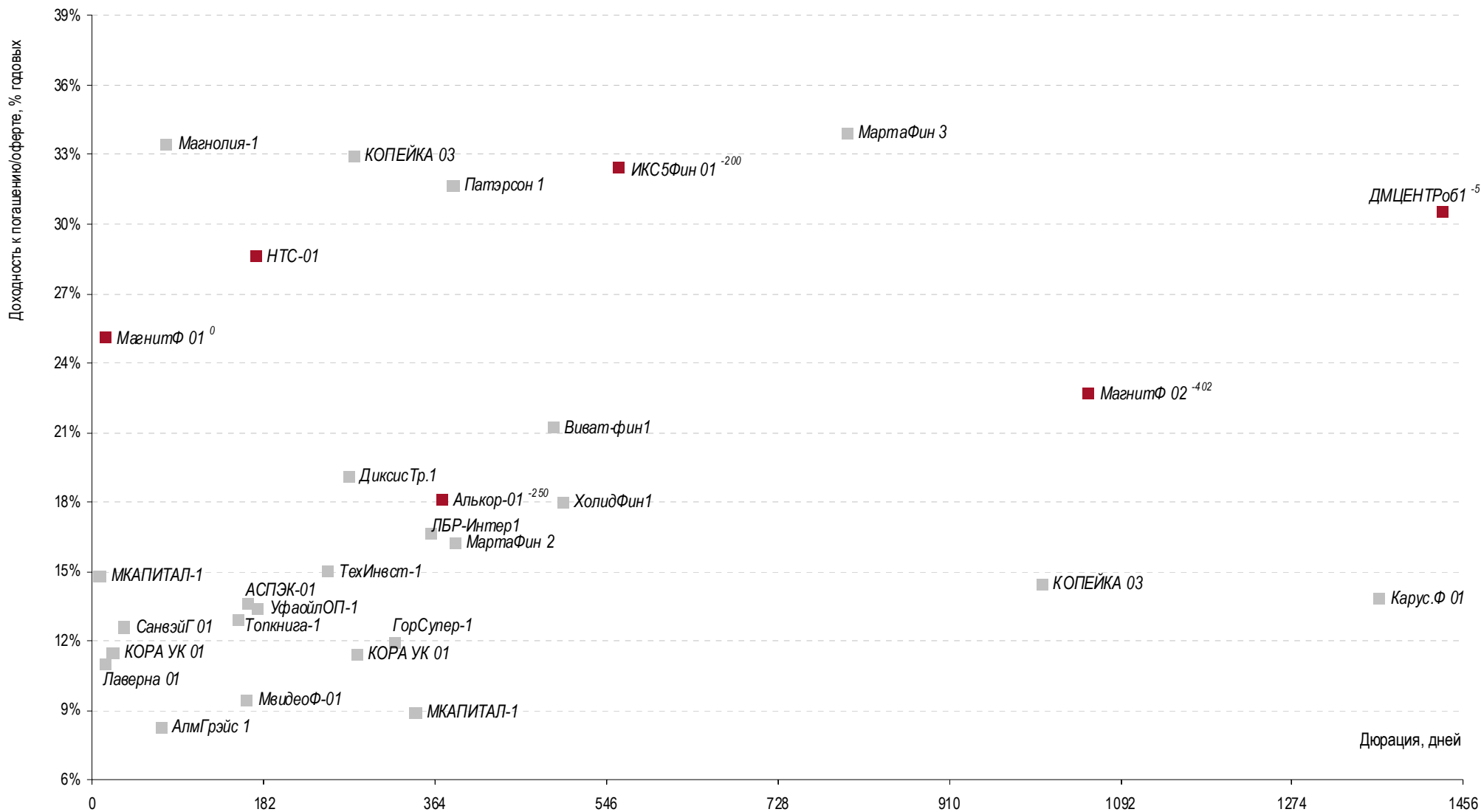


Электрэнергетика



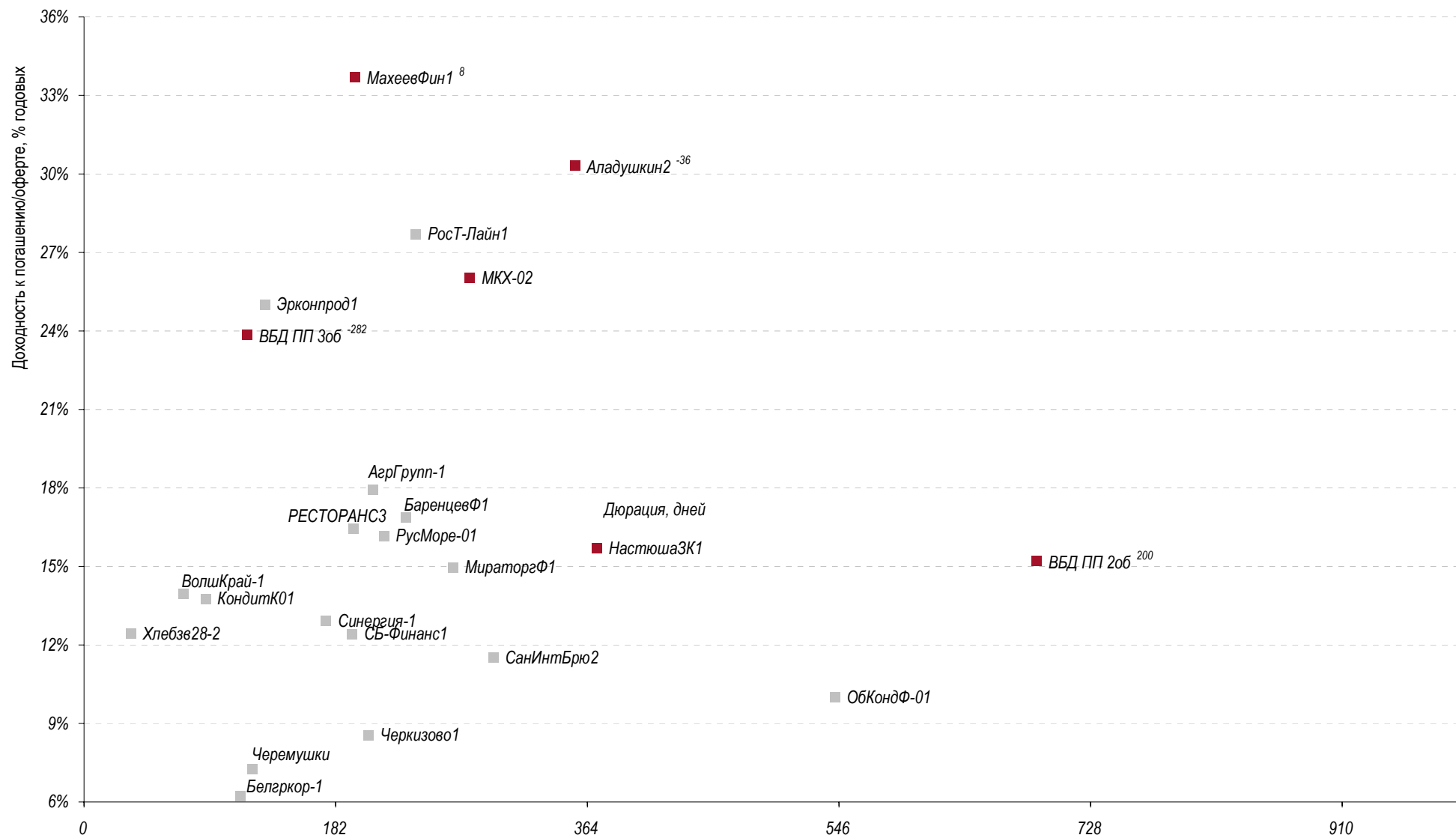
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



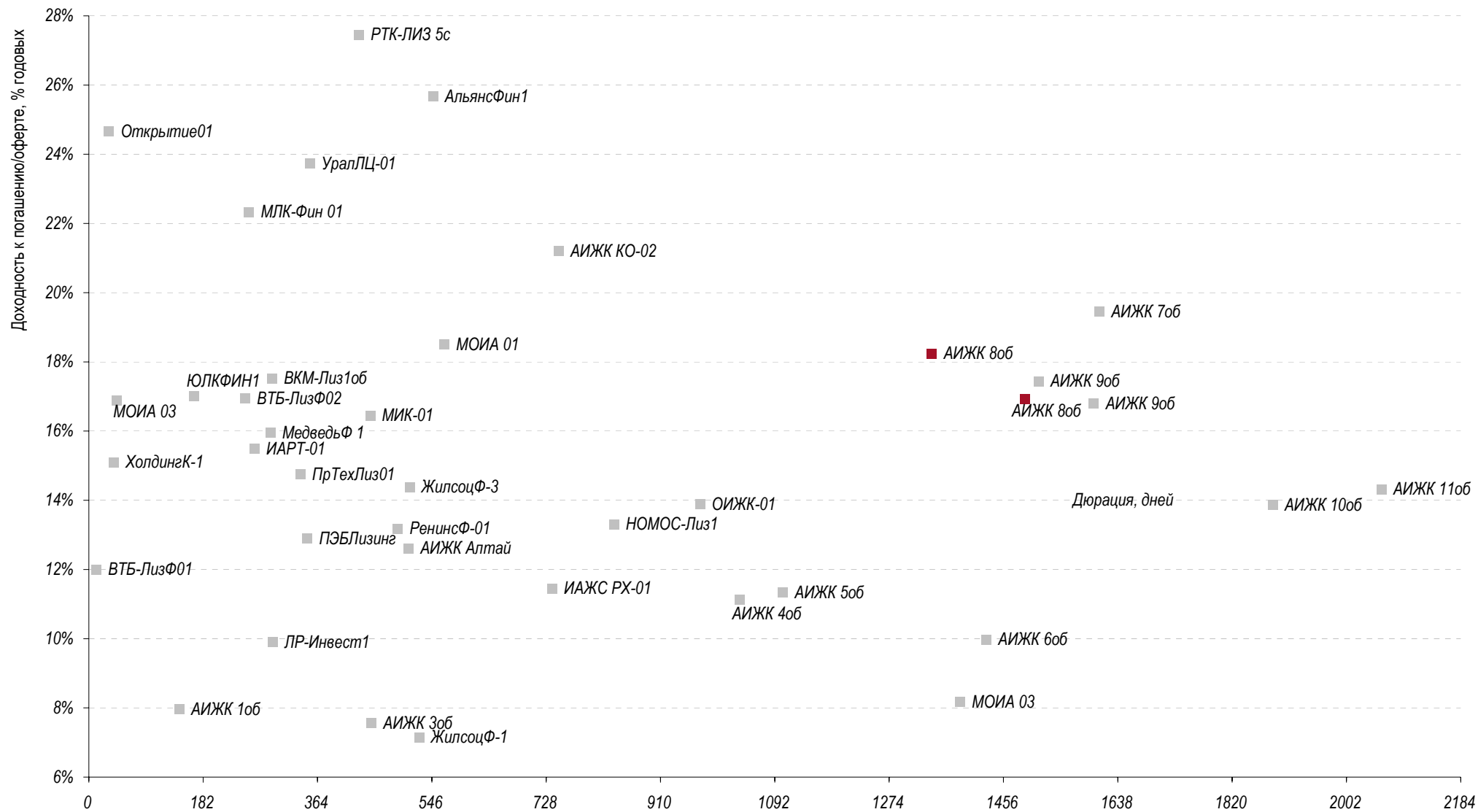
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

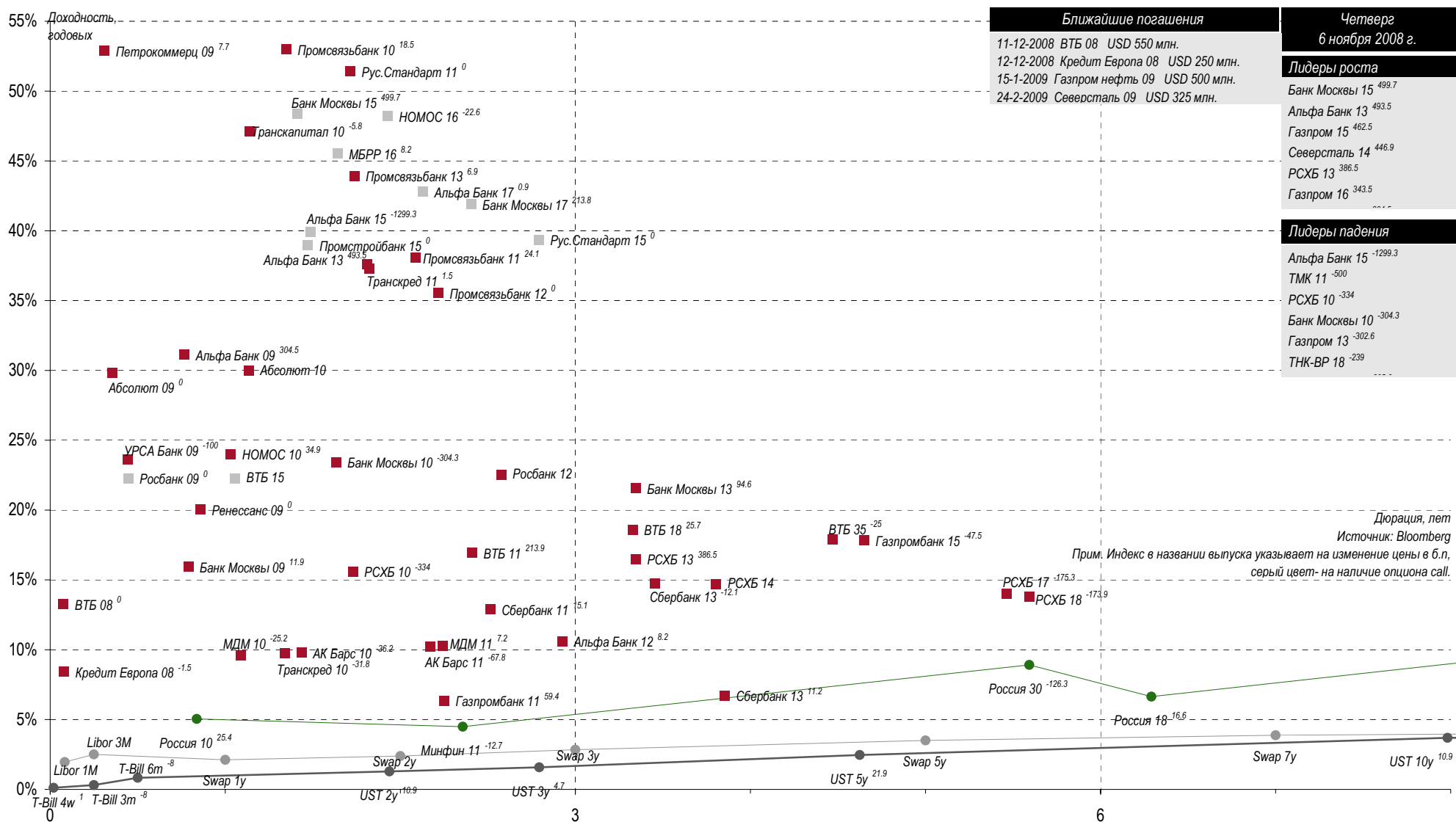


Карты процентных ставок по секторам

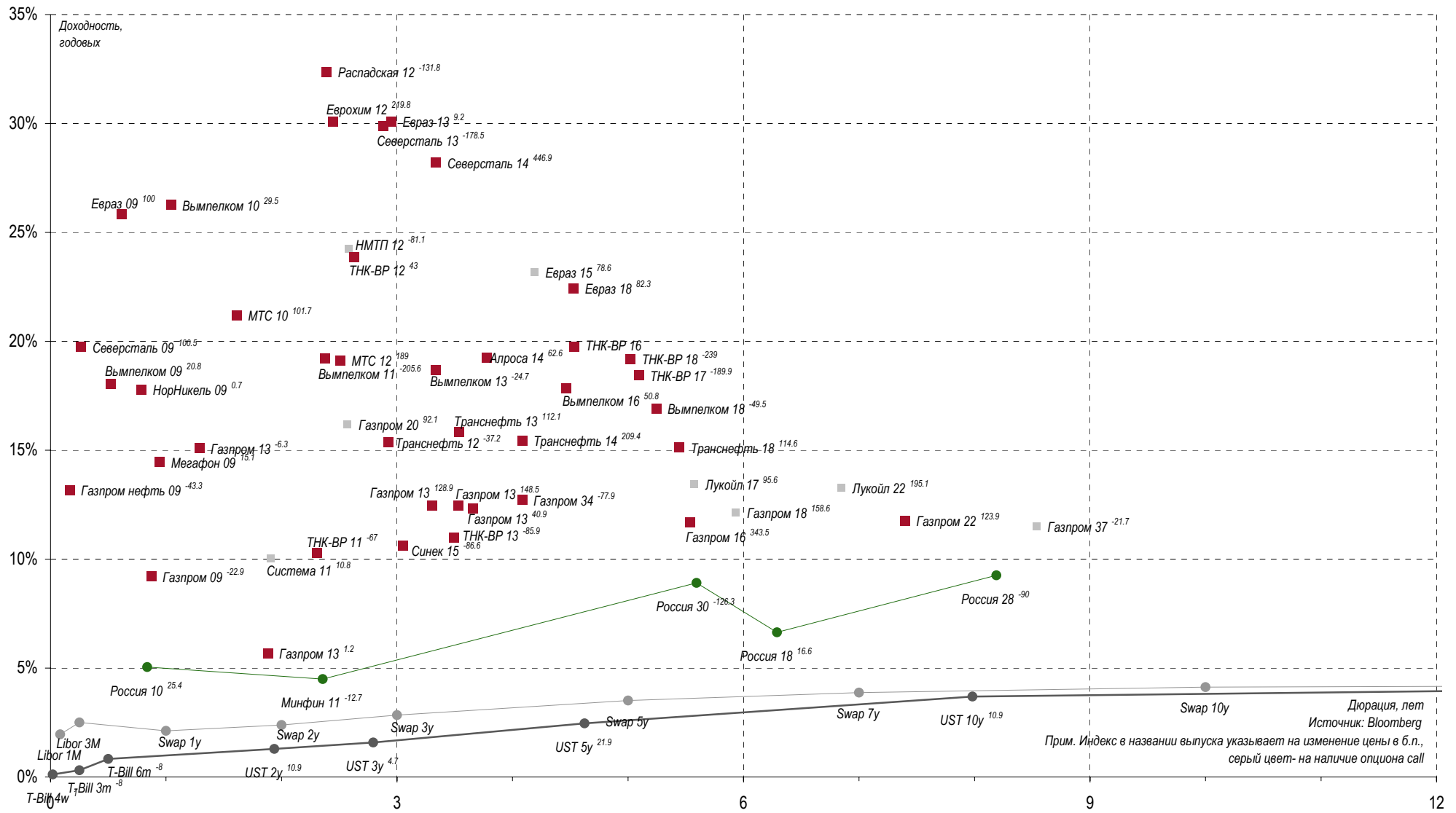
Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



Доходность валютных облигаций: нефинансовый сектор



Источник: ММВБ, Капиталъ

Первичный рынок

Итоги последних размещений корпоративных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Оферта / Погашение, лет	Объем выпуска, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Доходность к оферте, годовых	Доходность к погашению, годовых
29.10.2008	РагуляйФ5	1 / 5	5 000	-	15.03%	-
28.10.2008	АК БАРС-03	1.5 / 3	3 000	-	13.53%	-
28.10.2008	МТС 02	1.5 / 7	10 000	-	14.50%	-
23.10.2008	МТС 01	1,5 / 5	10 000	-	14.50%	-
21.10.2008	АК БАРС-04	1.5 / 5	5 000	-	13.42%	-
06.10.2008	ГазпромБ 3	- / 3	10 000	-	11.00%	-

Источник: Компании

Итоги последних размещений государственных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Объем, млн.руб.	Спрос, млн.руб.	Размещено, млн. руб.	Средневз. доходность	Премия, б.п.
20.08.2008	ОФЗ 26201	10 000	10 113	7 756	6.99%	2
20.08.2008	ОФЗ 46020	6 000	7 888	5 119	8.22%	9
06.08.2008	ОФЗ 25063	14 000	10 729	5 747	6.65%	1
06.08.2008	ОФЗ 46021	10 000	8 820	5 964	7.16%	2
25.07.2008	ОФЗ 46021	5 000	411	23	7.02%	3
23.07.2008	ОФЗ 26201	7 000	7 038	6 110	6.56%	-7

Источник: ЦБ РФ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

Дата	Выпуск	Ставка купона	Объем, млн. руб.
07.11.2008	Терна-Ф 02	12.00%	89.8
	Терна-Ф 02	оферта	1 500.0
09.11.2008	НФК-2	1.00%	2.5
10.11.2008	Стратегия2	11.00%	85.0
	Центр-инв1	10.00%	75.2
	Центр-инв1	оферта	1 500.0
11.11.2008	Открытие01	11.00%	0.7
	Открытие01	погашение	200.0
	Полесье 01	16.00%	19.9
	САНОС-02об	10.00%	149.6
	СахарКо 01	14.00%	139.6
	СибакСтр01	14.50%	36.2
	ТрансТС 01	12.00%	29.9
	ХКФ Банк-2	9.25%	138.4

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
05.11.2008	25061	5%	614.7
	25062	5%	391.7
12.11.2008	25063	6%	228.5
	28004	10%	438.8
	46017	8%	1 596.0
	48001	7%	1 742.4
03.12.2008	28005	10%	450.1

Источник: ММВБ

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Инвестиционная группа «КапиталЪ»
119180, Россия, Москва, ул. Большая Полянка,
д. 47, строение 1
тел.: (495) 411-55-55
факс: (495) 620-95-30
www.kapital-ig.ru
Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Скотт Семет, CFA	Начальник департамента	scott.semet@kapital-ig.ru
Дмитрий Зак	Начальник отдела долговых обязательств	dmitry.zak@kapital-ig.ru
Владимир Харченко	Долговые обязательства	harchenko@kapital-ig.ru
Андрей Игнатов	Долговые обязательства	andrey.ignatov@kapital-ig.ru
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@kapital-ig.ru
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaly.krukov@kapital-ig.ru
Павел Шелехов	Рынок акций	pavel.shelehov@kapital-ig.ru
Марина Самохвалова	Рынок акций	marina.samohvalova@kapital-ig.ru
Михаил Трофимов	Дизайнер	mikhail.trofimov@kapital-ig.ru

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Вадим Никитин	Отдел долговых операций	vadim.nikitin@kapital-ig.ru
Владислав Григорьев	Отдел долговых операций	vladislav.grigorjev@kapital-ig.ru

© 2008 ООО «Инвестиционная компания КапиталЪ». Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ООО «Инвестиционная компания «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.