

Обзор рынка

Еврооблигации

Процесс признания независимости Южной Осетии и Абхазии завершен. Следующий ход – за Западом. Мы не исключаем появление различных санкций к РФ, как в экономической, так и в политической плоскости, что может усилить противостояние РФ и Запада, и продолжит довлеть над финансовым рынком РФ.

Рублевые облигации

Во вторник рублевые облигации вновь упали, и вновь достаточно сильно. При этом если накануне, оборот были сравнительно невелики, то вчера они оказались максимальными за последние три сессии.

Валютный рынок

Курс рубля упал вчера и относительно доллара, и относительно бивалютной корзины. Последнее объясняется признанием Россией суверенитета Абхазии и Южной Осетии, а также обострением отношений России и Запада, ставшие одной из главных причин оттока капитала.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Среда – Развивающиеся рынки
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

| | Значение | Изменение |
|------------------------------------|-----------|-----------|
| Курс доллара ЦБ, руб. | ▲ 24.5803 | 0.1414 |
| Курс евро ЦБ, руб. | ▲ 36.0888 | 0.0805 |
| EUR/USD | ▼ 1.4620 | -0.0168 |
| MIACR на 1 день, % | ▼ 6.97 | -0.030 |
| Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб. | ▲ 619.7 | 30.80 |
| Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, % | ▼ 7.06 | -0.384 |
| RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, % | ▲ 10.38 | 0.190 |
| Сальдо операций ЦБ, млрд. руб. | -17.90 | |
| РЕПО с ЦБ, млрд. руб. | 28.38 | |
| Средневз. ставка РЕПО, % | 7.10 | |

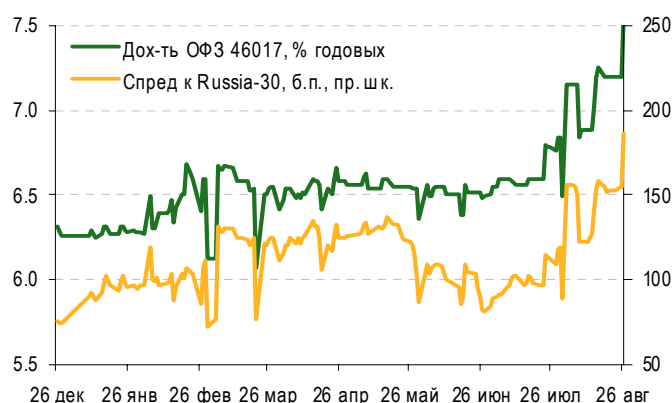
| | Значение | Изменение, б.п. |
|-----------------------------|----------|-----------------|
| UST-2, доходность, % | ▼ 2.328 | -0.1 |
| UST-10, доходность, % | ▼ 3.776 | -1.0 |
| Bund-2, доходность, % | ▼ 3.989 | -4.9 |
| Bund-10, доходность, % | ▼ 4.114 | -0.7 |
| LIBOR 3m, % | ▼ 2.809 | -0.06 |
| Russia-30, % от номинала | ▼ 111.7 | -37.1 |
| Brazil-40, % от номинала | ▲ 132.0 | 2.1 |
| Turkey-30, % от номинала | ▼ 150.2 | -22.5 |
| Venezuela-27, % от номинала | ▼ 91.3 | -0.6 |

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

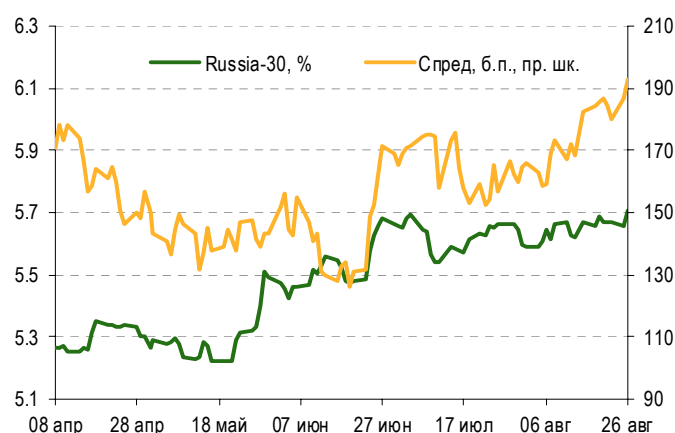
Календарь событий

| Дата | Время | Страна | Событие | Период | Прогноз | Пред. |
|--------|-------|----------------------------|-----------------------------------|----------|-----------|-----------|
| 27 авг | 16:30 | США | Durable Goods Orders MoM | июл | 0% | 0.8% |
| | 16:30 | США | Durables Ex Transportation MoM | июл | -0.7% | 2% |
| 28 авг | 12:00 | Еврозона | Euro-Zone I/B s.a. YoY | июл | 9% | 9.5% |
| | 16:30 | США | Continuing Jobless Claims | июл | 3390 т.с. | 3362 т.с. |
| | 16:30 | США | Core PCE CoQ | за 1 кв. | 2.1% | 2.1% |
| | 16:30 | США | GDP Annualized CoQ | за 1 кв. | 2.7% | 1.9% |
| | 16:30 | США | GDP Price Index CoQ | за 1 кв. | 1.1% | 1.1% |
| | 16:30 | США | Initial Jobless Claims | июл | 425 т.с. | 432 т.с. |
| | 16:30 | США | Personal Consumption | за 1 кв. | 1.6% | 1.5% |
| 29 авг | 16:30 | США | PCE Core MoM | июл | 0.3% | 0.3% |
| | 16:30 | США | PCE Core YoY | июл | 2.4% | 2.3% |
| | 16:30 | США | PCE Deflator YoY | июл | 4.5% | 4.1% |
| | 16:30 | США | Personal Income MoM | июл | -0.2% | 0.1% |
| | 16:30 | США | Personal Spending MoM | июл | 0.2% | 0.8% |
| 17:45 | США | Chicago Purchasing Manager | авг. | 50 | 50.8 | |
| | 18:00 | США | University of Michigan Confidence | сен. | 62 | 61.7 |
| 2 сен | 18:00 | США | Construction Spending MoM | июл | -0.4% | -0.4% |
| | 18:00 | США | ISM Manufacturing | авг. | 50 | 50 |
| 3 сен | 18:00 | США | Factory Orders MoM | июл | 0.4% | 1.7% |

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

Ожидания стали фактом

Главной новостью вчерашнего дня стало подписание Президентом РФ Д. Медведевым указа о независимости Абхазии и Южной Осетии. Процесс признания независимости Южной Осетии и Абхазии завершен. Следующий ход – за Западом. Мы не исключаем появление различных санкций к РФ, как в экономической, так и в политической плоскости, что может усилить противостояние РФ и Запада, и продолжит довлеть над финансовым рынком РФ.

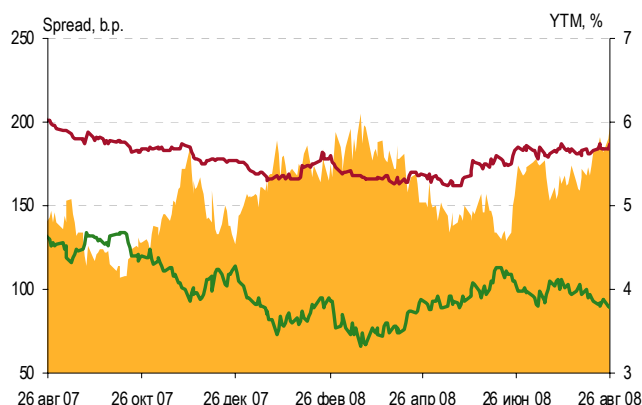
Вчера в большей степени негативные последствия смелого шага российского правительства в вопросе признания независимости Южной Осетии и Абхазии отразились на валютном рынке и рынке акций. Рынок же валютных облигаций скорее «не заметил» новости ввиду своей низкой активности и весьма высоких уровней доходности по качественным эмитентам. Наибольшая реакция была заметна в длинных государственных еврооблигациях РФ (котировки Rus-30 опускались до 111,5% от номинала), а также в некоторых наиболее ликвидных евробондах первого эшелона.

Отметим, что CDS расширились до 136 б.п., что практически на 20 б.п. выше уровней, которые наблюдались в день начала военной операции на Кавказе. Суверенный индикативный спред RUS-30 vs US-10 на факте признания независимости республик достиг 193 б.п.

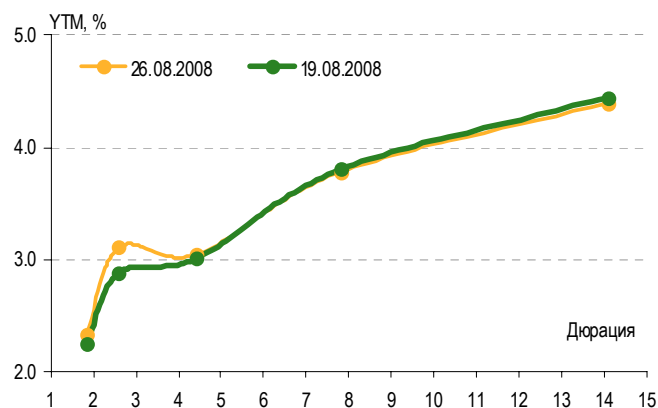
В итоге «холодная война» в самом разгаре и продолжает отпугивать итак неплотные слои глобальных инвесторов от России. Рынок еврооблигаций как на фоне сползания темпов роста мировой экономики, так и на фоне преимущественно геополитической напряженности, в последние недели выглядит весьма слабым. Вроде и падать дальше некуда, но и покупателей нет: крепких бидов нет уже давно, рынок «вымирает».

Это на наш взгляд позволяет надеяться на стабилизацию котировок российских еврооблигаций. Достигнутые уровни по доходности высоки и уже весьма интересны, но геополитическая напряженность, а также сохранение новостного потока с Запада (фин.отчеты крупнейших компаний мира свидетельствуют о различных потерях от кризиса рынка жилья и кредитования, влияние которого с определенным временным лагом ожидается на темпах роста мировой экономики), мешают покупателям проявить агрессию на рынке.

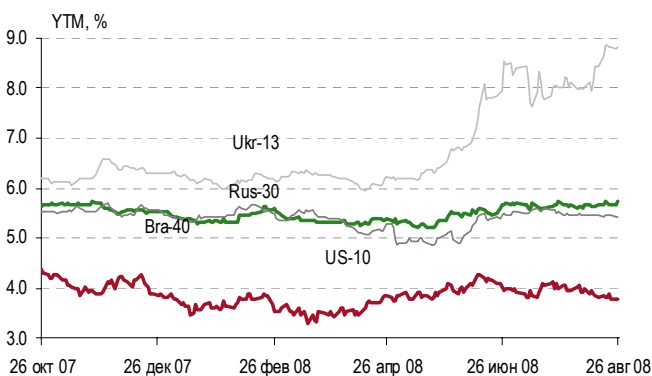
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Это с одной стороны поддерживает безрисковые инструменты – бенчмарк (кривая доходности Treasuries - стабильна), вслед которой движутся и котировки российских евробондов, с другой – лимитирует вложение в рынки Emerging Markets, к которым большая часть инвесторов пока еще относит Россию.

Тем не менее, мы по-прежнему оптимистично настроены, и по мере улучшения восприятия рисков РФ глобальными инвесторами российские евробонды обретут покупателей. Мы уже сейчас рекомендуем обратить внимание на качественные выпуски, чья доходность за время распродаж приблизилась к 10% годовых – Северсталь, Евраз, ТМК, ТНК-ВР, НКНХ и др.

Что касается новостного потока со стороны Запада, то отметим, что он оказался весьма неоднородным, и что самое интересное разделился по территориальному признаку. Не исключено, что теперь основной долгосрочной глобальной идеей на рынке будет предположение о том, что все плохо в Еврозоне и становится хорошо – в США, иначе говоря, Еврозона только вначале падения, в то время как США, наоборот - становиться на путь восстановления.

Так в Еврозоне - все в русле последних тенденций – слабость корпораций на фоне ипотечного кризиса, подтолкнувшая экономику региона к рецессии. Снижение ВВП Германии во II квартале произошло впервые почти за 4 года и составило 0,5%, сообщило Федеральное статистическое агентство Германии. В годовом исчислении рост экономики составил 1,7%. Оба показателя совпали с предварительно объявленными значениями и прогнозами рынка.

Индекс доверия германских предпринимателей к экономике страны в августе упал до 94,8 пункта, что является минимальной отметкой за три года, по сравнению с 97,5 пункта месяцем ранее. Ожидания были на уровне снижения до 97,2 пункта.

Со стороны США, наоборот – новостной фон был скорее позитивный. В корпоративном сегменте напомнили о себе опальные ипотечные квазигосударственные гиганты, Fannie Mae и Freddie Mac, которые заявили о том, что у них достаточно средств, чтобы пережить потери и сохранить свой капитал на минимально необходимом уровне до конца года.

Лидеры роста / падения за день

| Выпуск | Доходность, годовых | Цена, % от номинала | Изменение цены, п.п. |
|-----------------------------|---------------------|---------------------|----------------------|
| Лидеры | | | |
| НМТП 7% 5/2012 | 8.49% | 95.03 | 0.93 |
| Лукойл 6.656% 6/2022 | 8.35% | 86.23 | 0.50 |
| Газпром 6.58% 10/2013 | 8.22% | 92.07 | 0.45 |
| Лукойл 6.356% 6/2017 | 7.92% | 90.18 | 0.37 |
| Транснефть 5.381% 6/2012 € | 7.21% | 93.82 | 0.24 |
| Сбербанк 5.93% 11/2011 | 6.18% | 99.24 | 0.21 |
| УРСА Банк 8.3% 11/2011 € | 11.28% | 92.04 | 0.20 |
| Альфа Банк 8.635% 2/2017 | 11.45% | 91.98 | 0.19 |
| РСХБ 6.97% 9/2016 | 8.49% | 96.02 | 0.19 |
| Межпромбанк 9% 7/2010 € | 13.11% | 93.68 | 0.19 |
| Аутсайдеры | | | |
| Каз.оргсинтез 9.25% 10/2011 | 9.78% | 98.25 | -0.17 |
| АК Барс 9.25% 6/2011 | 9.62% | 98.94 | -0.17 |
| МДМ 9.75% 7/2011 | 9.77% | 99.63 | -0.24 |
| Рольф 8.25% 6/2010 | 9.14% | 98.27 | -0.24 |
| Россия 7.5% 3/2030 | 5.69% | 111.74 | -0.37 |
| Абсолют 9.125% 3/2010 | 6.06% | 104.33 | -0.38 |
| Россия 11% 7/2018 | 5.64% | 140.05 | -0.40 |
| Рус.Стандарт 9.75% 12/2016 | 14.28% | 88.32 | -0.43 |
| НОМОС 9.75% 10/2016 | 12.46% | 93.08 | -0.78 |
| Транскапитал 10.514% 7/2017 | 17.75% | 79.46 | -4.85 |

Индекс облигаций развивающихся стран

| | Значение | Изменение, % | Среды, б.п. | Изменение спредов |
|-----------------|----------|--------------|-------------|-------------------|
| EMBI+ | 438.4 | -0.04 | 309 | 1 |
| Russia EMBI+ | 490.5 | -0.28 | 200 | 4 |
| Argentina EMBI+ | 90.8 | 0.36 | 680 | -5 |
| Brazil EMBI+ | 658.2 | 0.11 | 247 | 0 |
| Colombia EMBI+ | 330.9 | 0.28 | 232 | -1 |
| Ecuador EMBI+ | 791.0 | -1.36 | 741 | 8 |
| Mexico EMBI+ | 383.5 | 0.04 | 188 | 0 |
| Peru EMBI+ | 627.1 | 0.12 | 209 | 4 |
| Turkey EMBI+ | 287.5 | -0.07 | 315 | 2 |
| S.Africa EMBI+ | 154.4 | -0.06 | 248 | 2 |
| Venezuela EMBI+ | 535.6 | -0.08 | 662 | 1 |

Источник: Bloomberg

Статистика также вышла весьма благоприятной. Продажи новостроек в США в июле неожиданно выросли. Объем реализованных новостроек составил 515 тыс. домов в годовом исчислении, что на 2,4% выше показателя предыдущего месяца. В июне, согласно уточненным данным, продажи составили 503 тыс. домов, а не 530 тыс., как сообщалось ранее.

Рынок ожидал снижения показателя в прошлом месяце на 0,9% с объявленного ранее июньского уровня - до 525 тыс. Продажи домов упали на 35% в годовом выражении, тем не менее позитивным моментом стали данные по количеству нераспроданных домов, которое упало на 5,2%.

Также вчера в течение дня был опубликован индекс цен на недвижимость S&P/ Case-Shiller за июнь по 20 крупным городам США, который снизился на 15,9% против ожиданий снижения на 16,2%. В мае снижение составило 15,8%.

Также оптимизм инвесторам внушил опубликованный индекс доверия потребителей к экономике США, который вырос в августе до 56,9 пункта с 51,9 пункта месяцем ранее. Ожидалось менее значительное повышение индикатора - до 53 пунктов.

Сегодня в 16.30 Министерство торговли США опубликует данные об объеме заказов на товары длительного пользования в июле. Важных корпоративных отчетностей западных компаний сегодня не ожидается.

Рублевые облигации

Во вторник цены большинства рублевых облигаций вновь упали, и вновь достаточно сильно. При этом если накануне, обороты были сравнительно невелики, то вчера они выросли и оказались максимальными за последние четыре сессии.

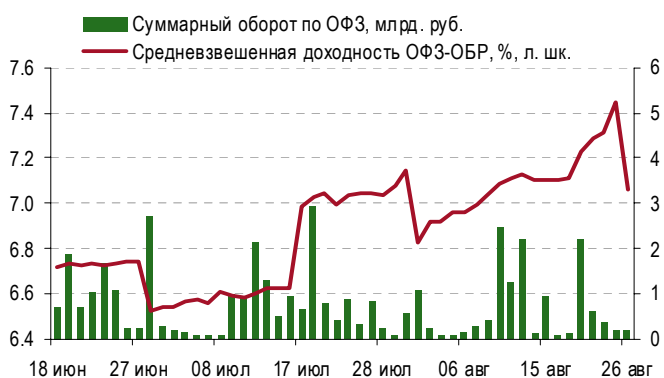
Рост доходности, скорее всего, продолжится и сегодня, учитывая негативное состояние большинства факторов. Среди них - низкая рублевая ликвидность. Ставки overnight повысились вчера до 7-7,5% годовых, объем средств банков на корсчетах и депозитах достиг трехмесячного минимума – 589 млрд. рублей, размер привлеченных средств ЦБ и Минфине составил в общей сложности 50 млрд. рублей. Поскольку в пятницу предстоит уплата налога на прибыль, нехватка рублевых средств на денежном рынке в ближайшие дни, по всей видимости, обострится еще сильнее. Не способствует нормализации обстановки рост геополитических рисков, ставший причиной оттока капитала, расширение спредов суверенных евробондов, продолжающееся падение акций, облигаций и ослабление курса рубля к доллару. Вряд ли отношение западных инвесторов к российским активам быстро изменится, а значит, все эти факторы будут по-прежнему актуальными.

Российские участники рынка, по всей видимости, тоже не скоро «отойдут» от столь резкого и продолжительного падения котировок. Осторожность будет проявляться в их действиях все ближайшие дни, так что особой реакции на отскок акций ожидать, скорее всего, не стоит. В лучшем случае, облигаций сохраняют равновесии, но более вероятно их дальнейшее снижение.

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 | | | |
| Домоцентр1 | 25.97% / · | 95.60 | 1528 |
| ЭйрЮнион01 | · / 211.51% | 45.64 | 357 |
| МИА-1об | · / · | 105.55 | 155 |
| МагнитФ 02 | · / 10.71% | 93.44 | 129 |
| НС-фин. 01 | 13.86% / · | 99.50 | 125 |
| Мечел 2об | 12.01% / · | 94.78 | 90 |
| ВТБ - 6 об | 9.13% / · | 99.80 | 58 |
| МОСМАРТФ | 25.07% / · | 98.85 | 45 |
| ЮТК-03 об. | · / 10.87% | 97.60 | 36 |
| КОПЕЙКА 03 | 15.49% / 10.50% | 99.10 | 35 |
| Аутсайдеры | | | |
| УРСАБанк 5 | · / 11.05% | 92.00 | -299 |
| УралЛЦ-01 | 13.17% / 11.31% | 95.25 | -322 |
| АИЖК 10об | · / 8.30% | 82.85 | -328 |
| Мотовил3-1 | 10.40% / 10.04% | 98.36 | -363 |
| ГОТЭК-2 | 22.59% / 13.67% | 92.00 | -442 |
| Парнас-М 2 | 11.46% / · | 78.54 | -546 |
| БАНАНА-М-2 | 17.33% / · | 53.99 | -601 |
| Миннеско-1 | · / 9.52% | 24.55 | -818 |
| АИЖК 11об | · / 24.11% | 82.00 | -950 |
| Держава-Ф | 43.93% / · | 31.45 | -1048 |

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

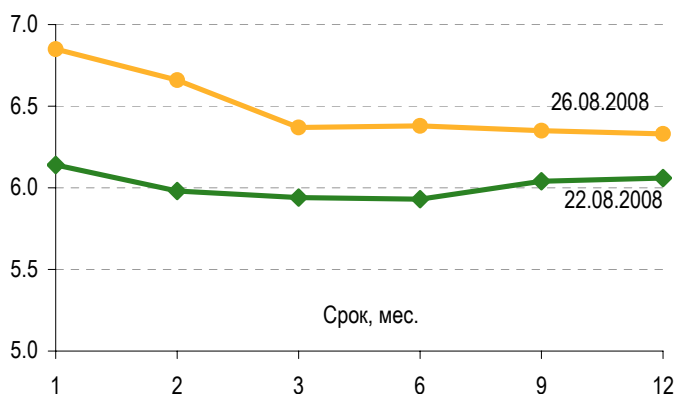
Курс рубля упал вчера и относительно доллара, и относительно бивалютной корзины. Последнее объясняется признанием Россией суверенитета Абхазии и Южной Осетии, а также обострение отношений Западом, ставшие одной из главных причин оттока капитала. Ни дефицит рублевых средств, ни увеличение предложения экспортной выручки в связи с налогами, не смогли удовлетворить высокий спрос на иностранную валюту.

В результате стоимость корзины на момент окончания торгов выросла до 29,86 руб. – своего максимального значения с сентября прошлого года, а курс рубля к доллару снизился за счет этого фактора на 15,6 коп. Еще на 15,3 коп. из 31 коп. итогового падения рубль потерял из-за укрепления доллара относительно евро. После того, как отрицательные темпы роста ВВП в Германии во втором квартале подтвердили опасения инвесторов по поводу экономики еврозоны, а индекс делового климата, рассчитываемый институтом Ifo, снизился сильнее прогнозов, падение евро продолжилось и он достиг минимального уровня с февраля этого года – \$1,4571.

Риск дальнейшего ослабления евро, а вслед за ним и рубля, все еще сохраняется, учитывая, что ВВП США за второй квартал, скорее всего, будет пересмотрен вверх, а инфляция, в отличие от еврозоны, ускорится.

Восстановиться за счет бивалютной корзины курсу рубля, скорее всего, также будет непросто. Сложная ситуация на мировых финансовых рынках, падение российских акций и облигаций, снижение спроса на них со стороны иностранных инвесторов - все это делает сомнительным укрепление эффективного курса рубля к доллару.

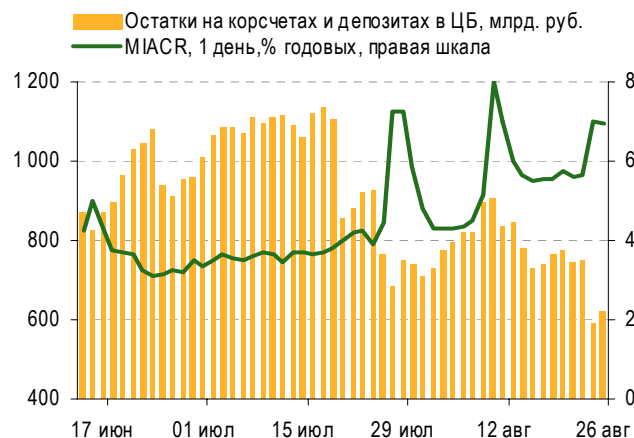
Изменение кривой МБК, % за день



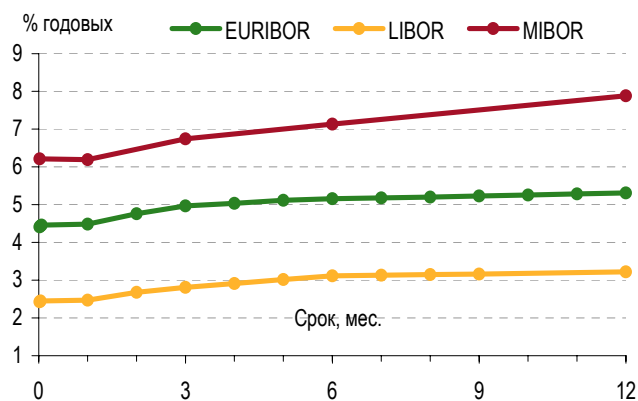
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



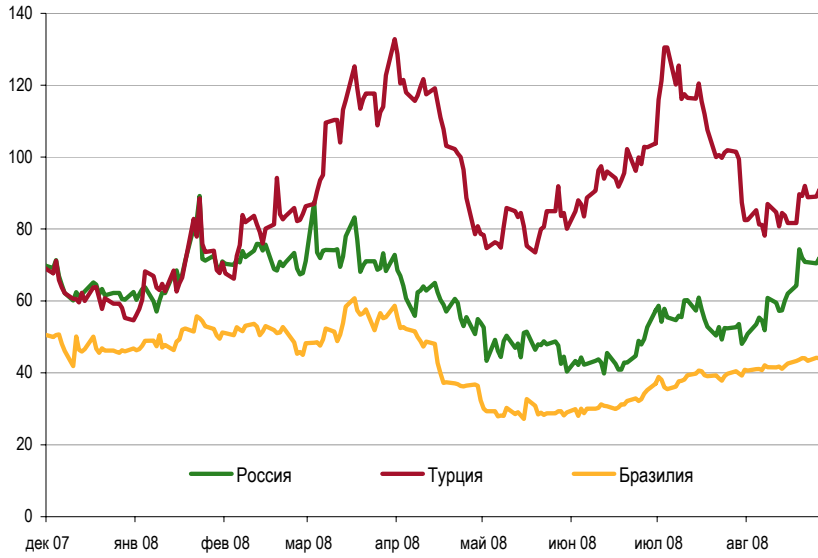
Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Soup du Jour: Среда – Развивающиеся рынки

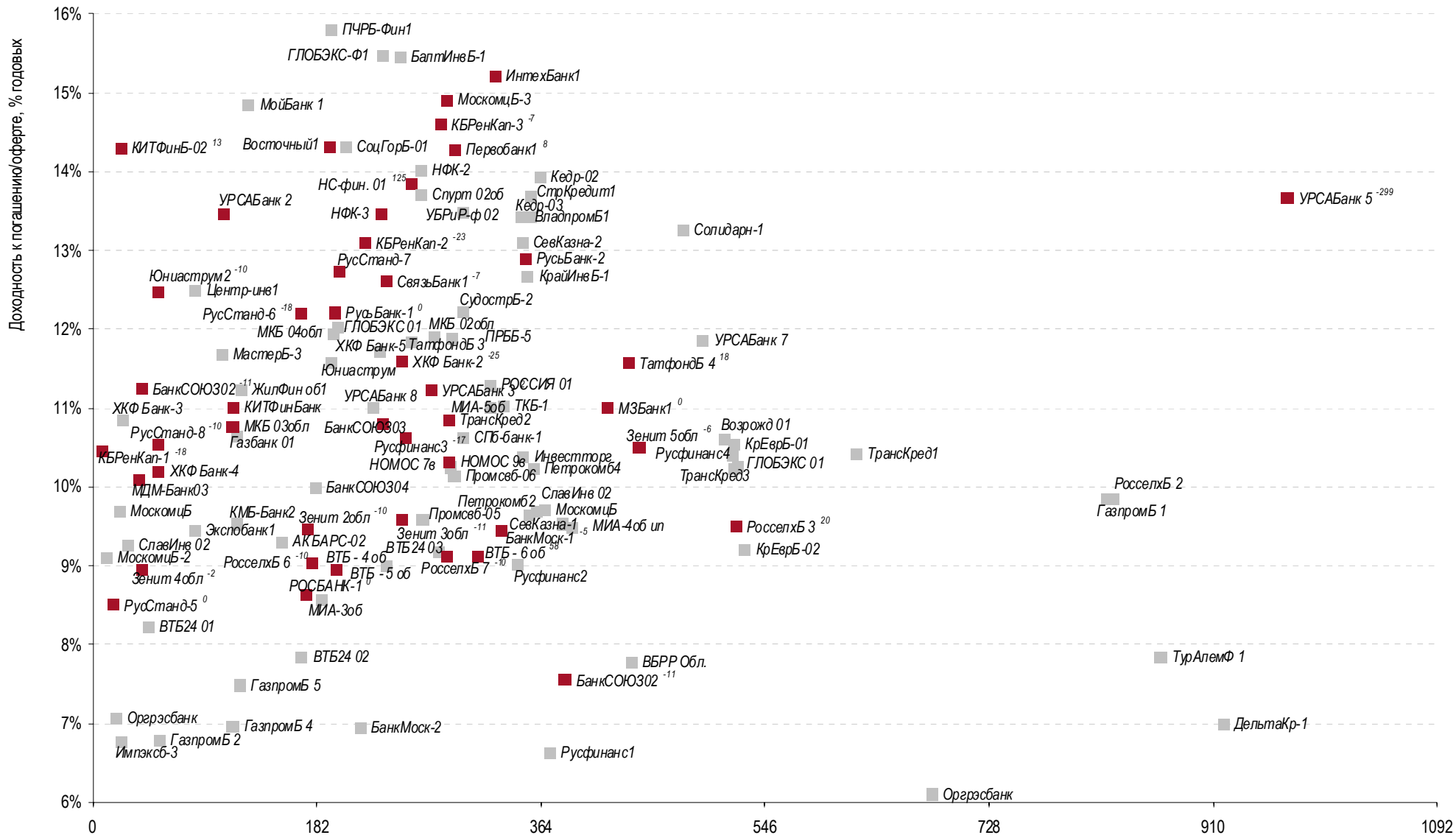
Credit Default Swaps (1 год)



Источник: Reuters

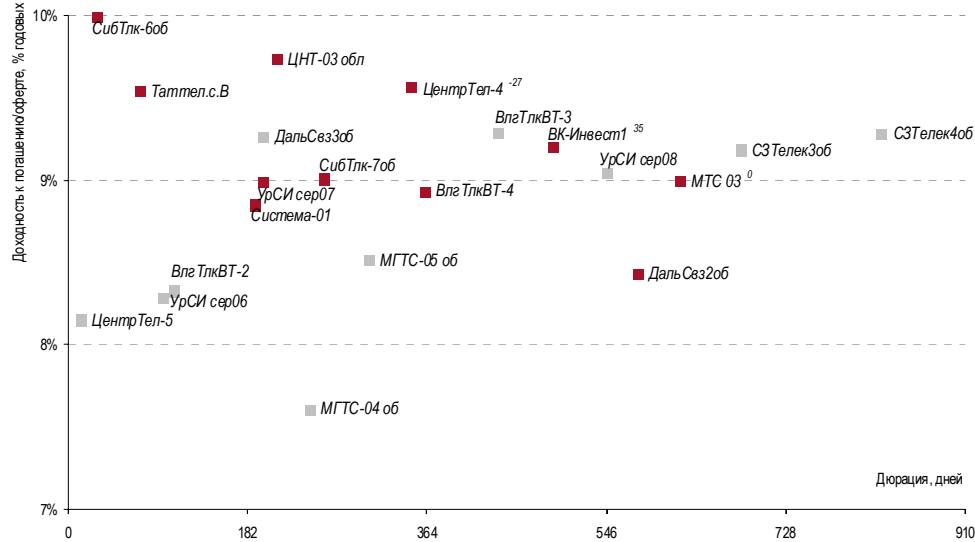
Карты процентных ставок по секторам

Банки

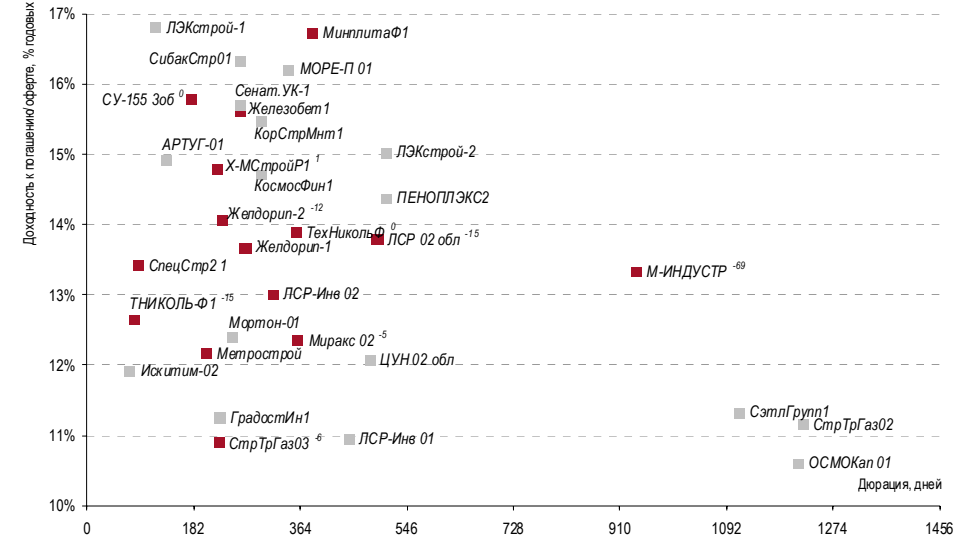


Карты процентных ставок по секторам

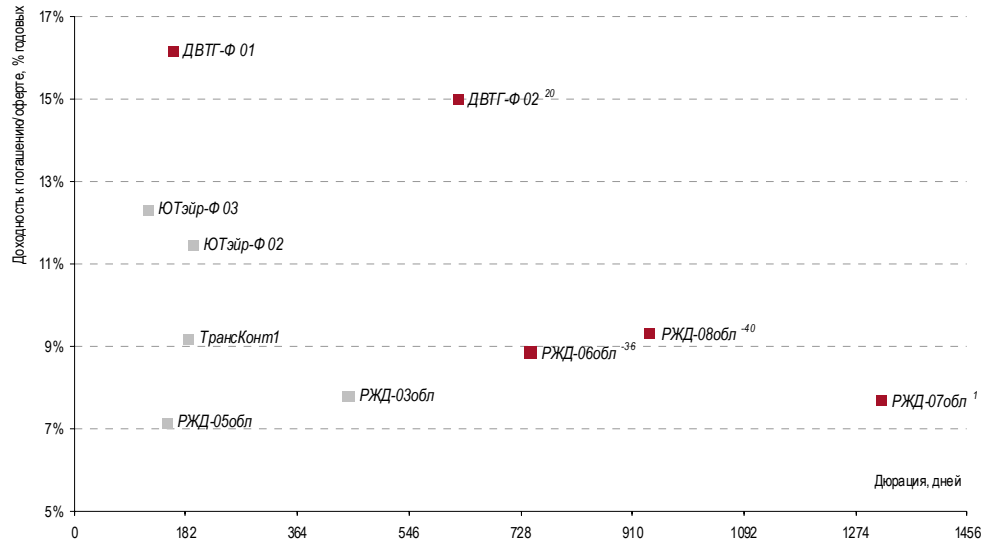
Связь и телекомы



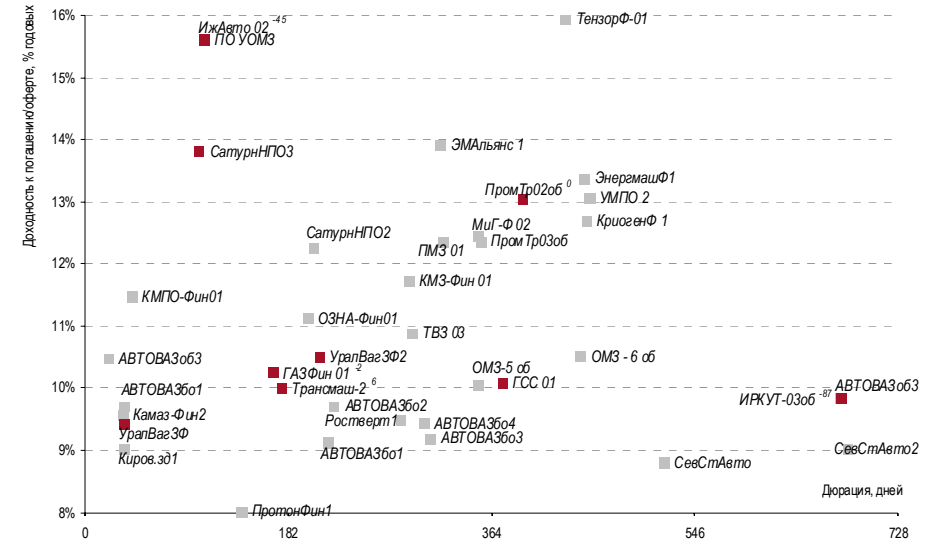
Строительство и девелопмент



Транспорт

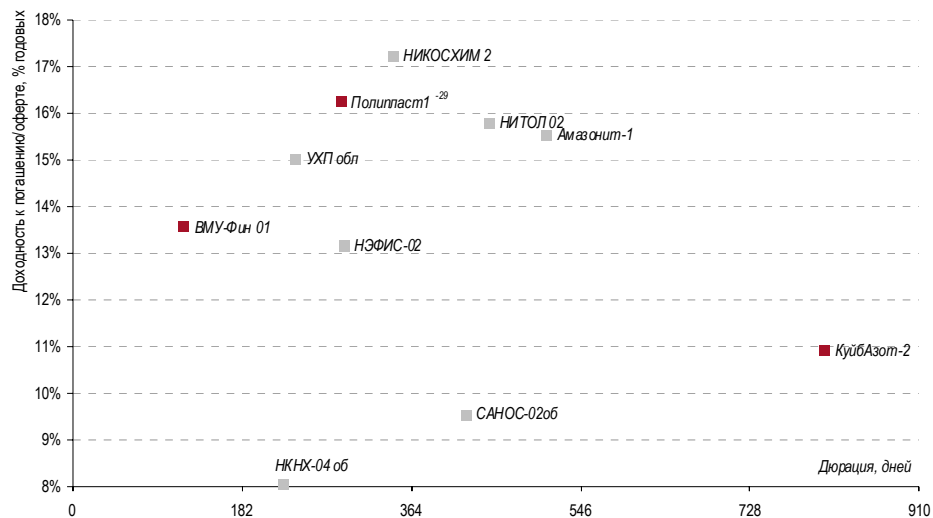


Машиностроение

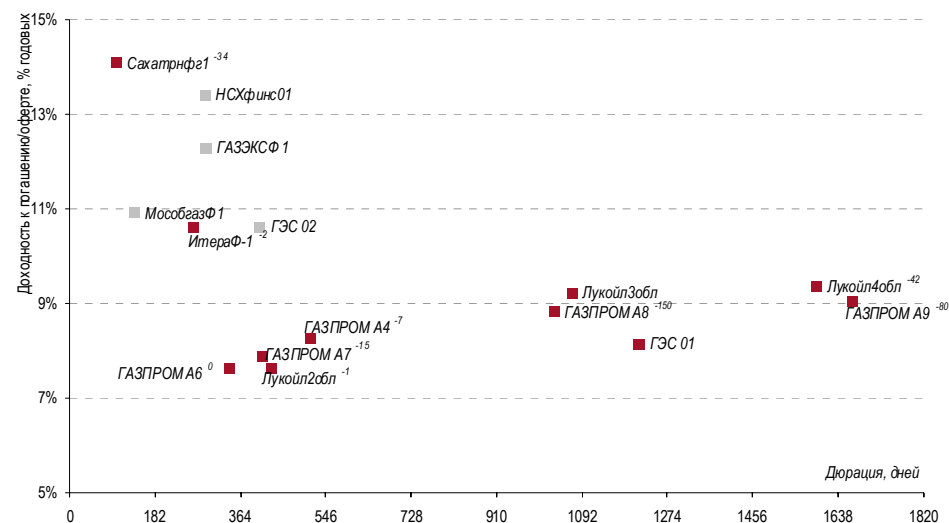


Карты процентных ставок по секторам

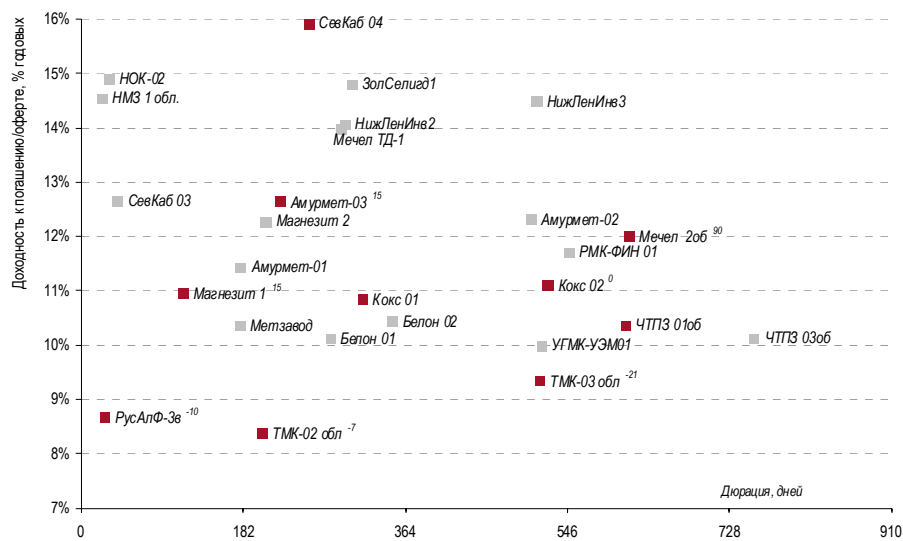
Химия и нефтехимия



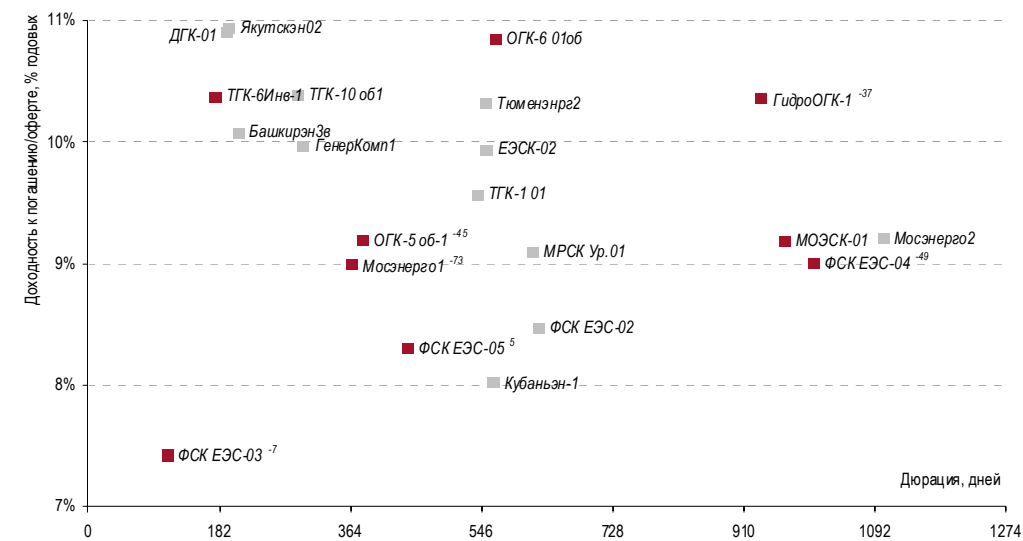
Нефть и газ



Металлургия

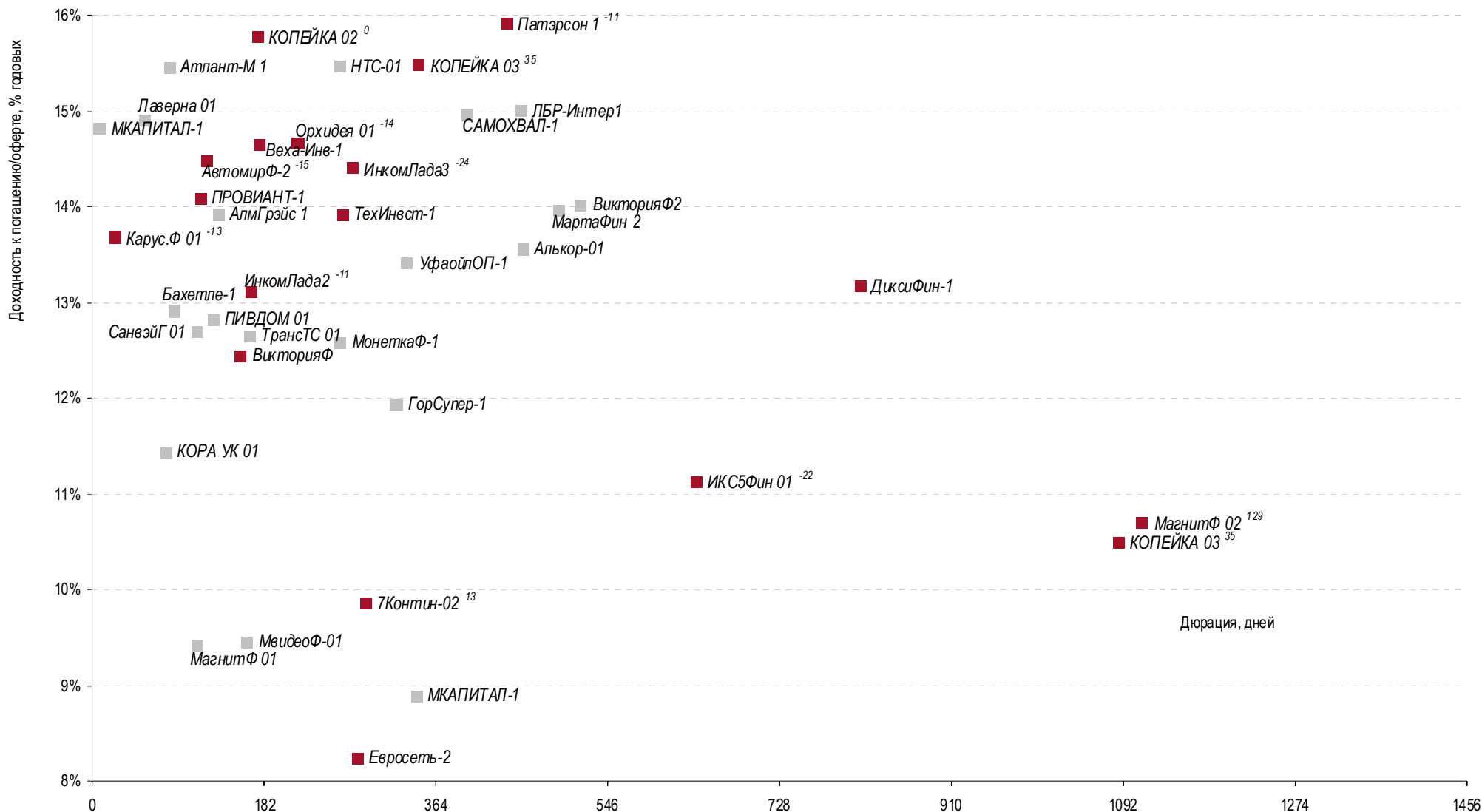


Электрэнергетика



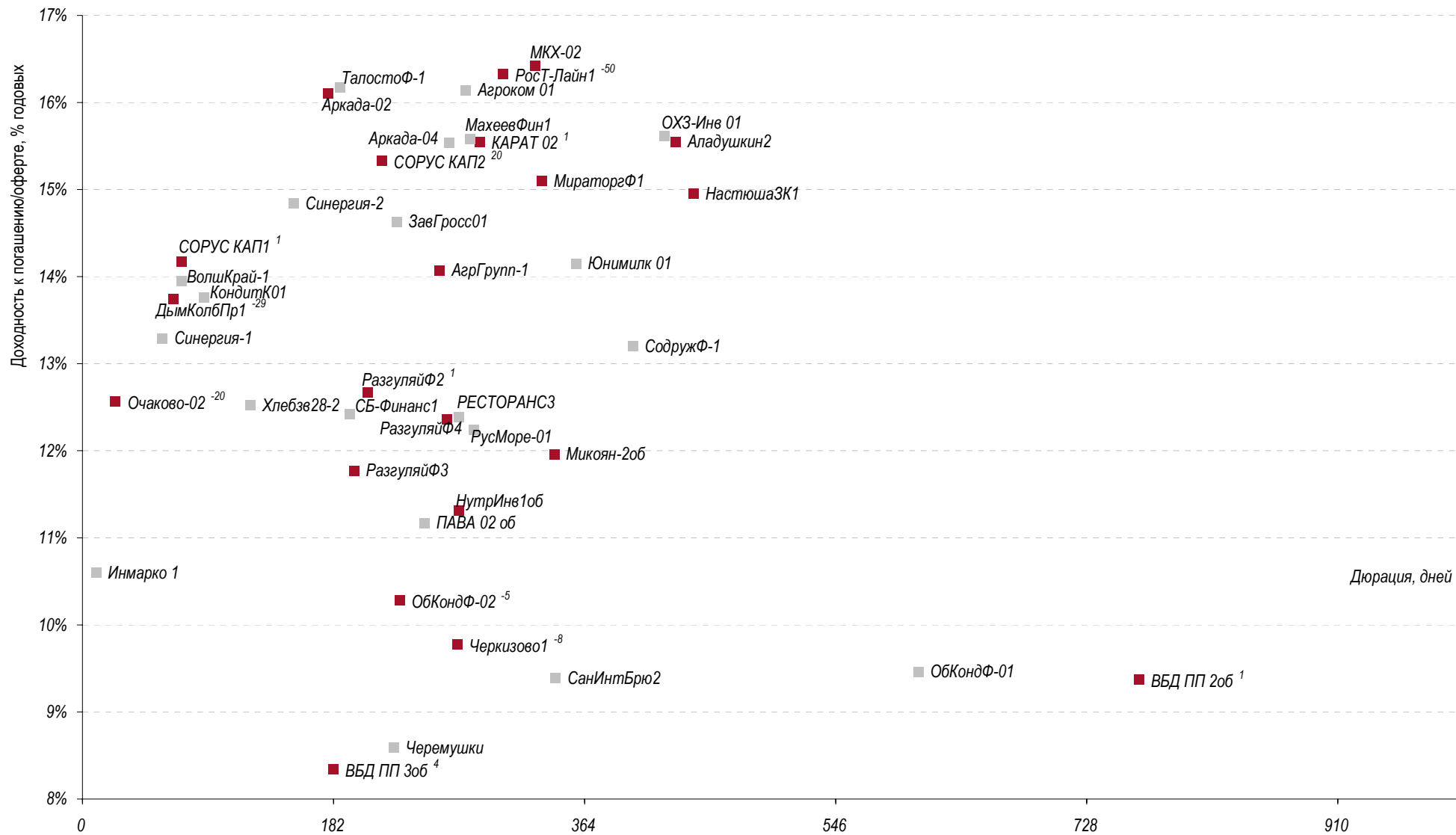
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



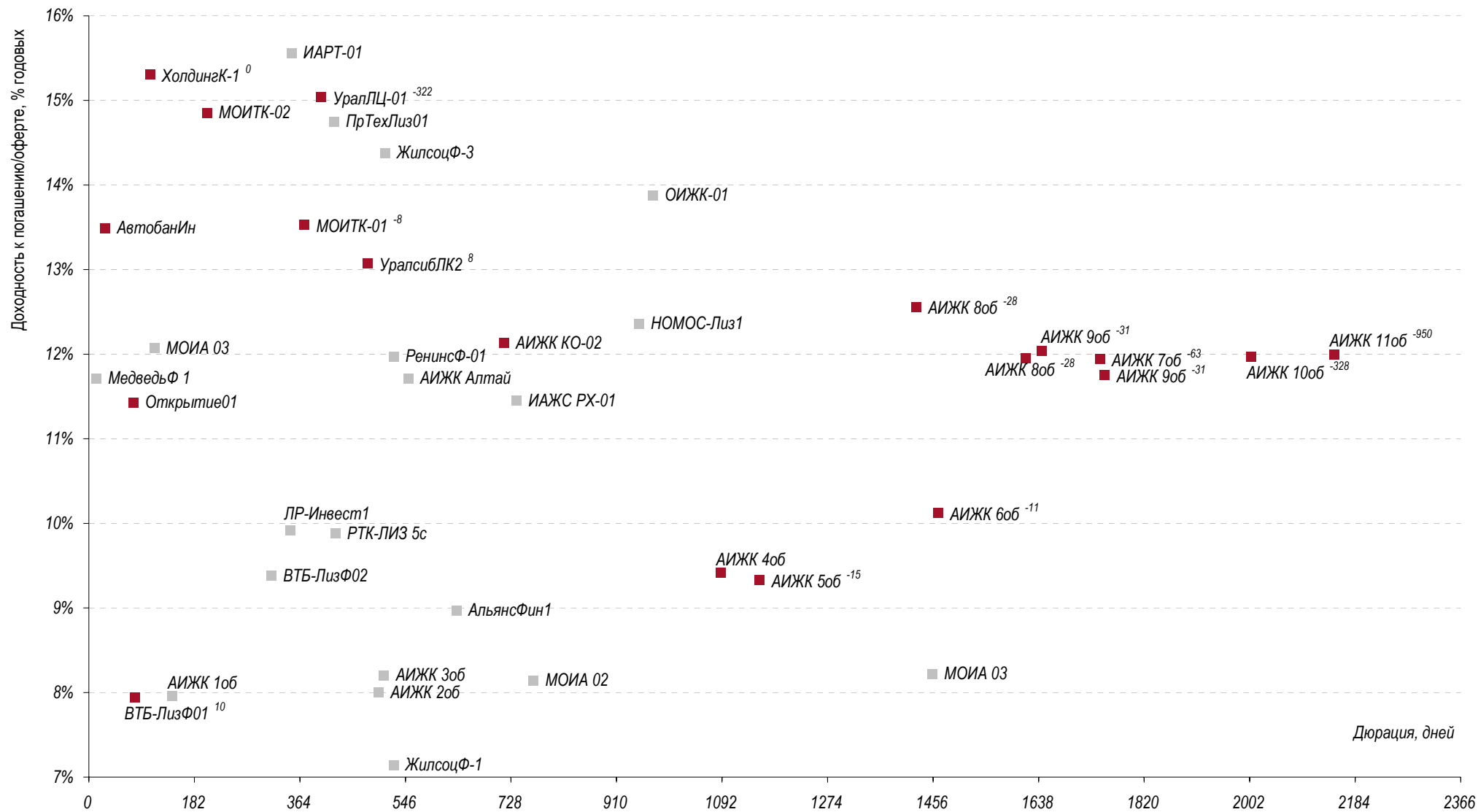
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

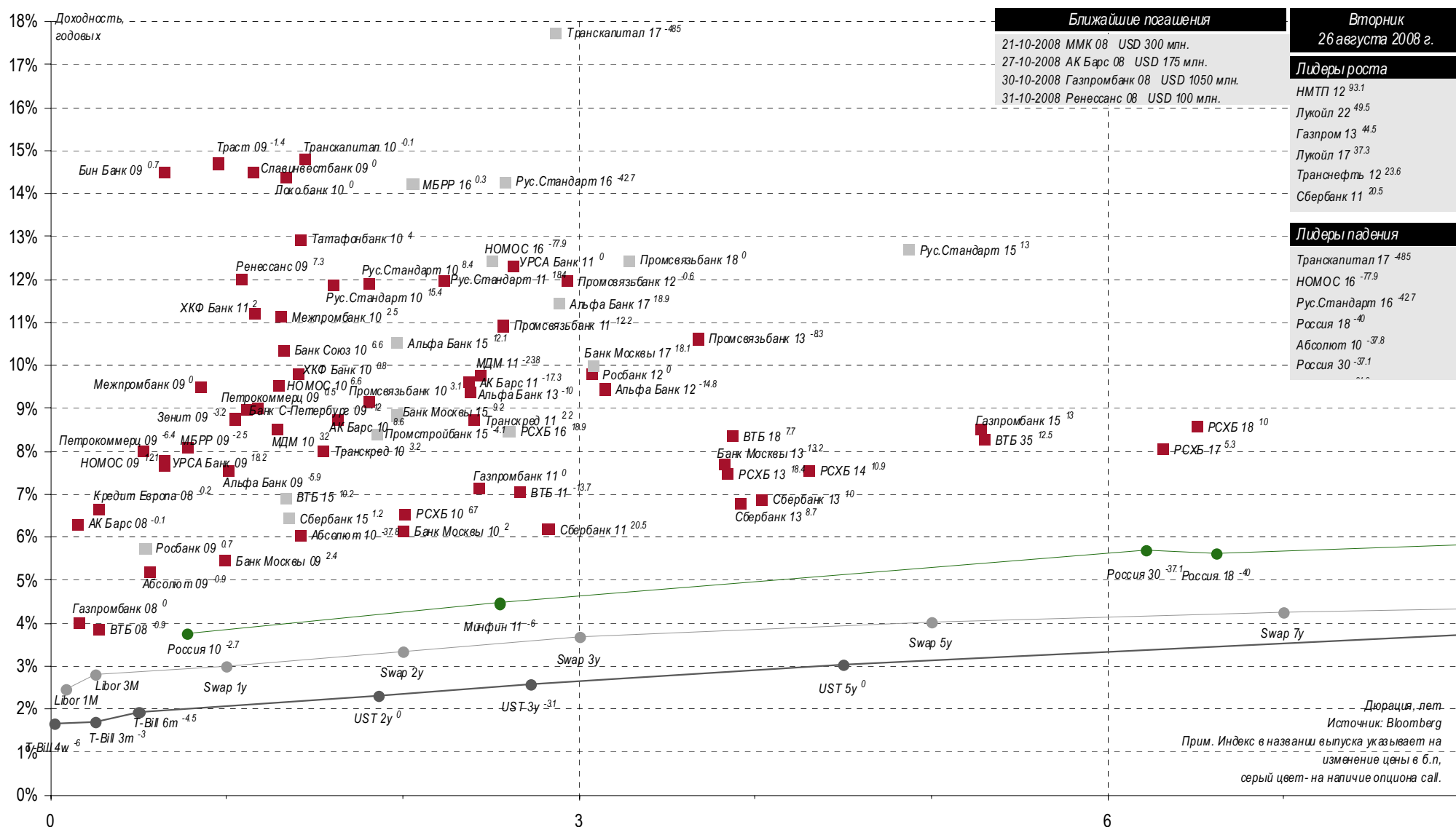


Карты процентных ставок по секторам

Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



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 |
|---------------|------------|-------------------------------|--------------------------------|------------------|---------------------------------|---------------------------------------|
| 20.08.2008 | ХортексФ-1 | 3.5 / 5 | 1 000 | - | 13.42% | - |
| 14.08.2008 | СибТлк-8об | - / 5 | 2 000 | 3 200 | 9.99% | - |
| 14.08.2008 | ВестерФ 01 | 1.5 / 3 | 1 500 | - | 15.83% | - |
| 08.08.2008 | КрайИнвБ-1 | 1 / 3 | 600 | - | 12.68% | - |
| 07.08.2008 | ЛСР 02 обл | 1.5 / 5 | 5 000 | - | 13.69% | - |
| 07.08.2008 | Синтерра 1 | 1 / 5 | 3 000 | 3 500 | 11.30% | - |

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. |
|------------|-------------|------------------|---------------------|
| 27.08.2008 | ДельтаКр-2 | 6.55% | 32.7 |
| | РАДИО НЕТ-1 | 11.45% | 34.3 |
| | РАДИО НЕТ-1 | погашение | 600.0 |
| 28.08.2008 | Амурмет-01 | 9.80% | 73.3 |
| | Белон 02 | 9.25% | 92.2 |
| | МИА-3об | 7.95% | 29.7 |
| | МКАПИТАЛ-1 | оферта | 1 500.0 |
| | Мо сэнерго2 | 7.65% | 190.7 |
| | СЗТелек3об | 8.60% | 64.3 |
| 29.08.2008 | Амурмет-02 | 9.15% | 91.2 |
| | Метзавод | 8.75% | 87.3 |
| | ТКБ-1 | 10.50% | 21.2 |
| 30.08.2008 | Петрокомб2 | 8.50% | 127.8 |
| 01.09.2008 | МИК-01 | 13.20% | 32.9 |

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

| Дата | Выпуск | Ставка купона, годовых | Объем, млн. руб. |
|------------|--------|---------------------------|------------------|
| 10.09.2008 | 27026 | 6% | 239.4 |
| | 46001 | 10% | 373.8 |
| | 46001 | погашение | 15 000.0 |
| | 46014 | 9% | 2 616.1 |
| | 46018 | 9% | 2 894.2 |
| 15.10.2008 | 26199 | 6% | 612.8 |
| 22.10.2008 | 25057 | 7% | 753.1 |
| | 25059 | 6% | 623.6 |

Источник: ММВБ

Ближайшие размещения корпоративных облигаций

| Дата аукциона | Эмитент | Срок до оферты / погашения, лет | Объем выпуска, млн. руб. |
|---------------|----------------|------------------------------------|-----------------------------|
| 28.08.2008 | АМЕТ-финанс, 1 | 2 / 5 | 2 000 |
| 02.09.2008 | ТГК-2, 1 | 1 / 3 | 4 000 |

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 |
| 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.