

16 февраля 2009 г.

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

Николай Подгузов

ВНЕШНИЙ РЫНОК

Николай Подгузов

• Стратегия внутреннего рынка

• Стратегия внешнего рынка

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

- ТНК-ВР сокращает объем инвестиционной программы на 2009 г. и сообщает о планах финансирования
- РЖД меняет условия оплаты для крупных клиентов; оборотный капитал под давлением
- Агентство Moody's понизило рейтинг Распадской до уровня В1
- Агентство Moody's понизило рейтинг компании РОЛЬФ, тон комментария позитивен

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

Николай Подгузов +7 495 783 5673

Стратегия внутреннего рынка

Банк России начал покупать валюту

Торги на российском валютном рынке 13 февраля были весьма интересными. В начале торговой сессии курс рубля к корзине продолжил укрепляться, быстро достигнув 39.0 руб. По всей видимости, на этом рубеже Банк России принял решение поддержать рынок и приступил к покупке валюты. По нашим оценкам, регулятор пополнил резервы по этому курсу на USD1 млрд, после чего передвинул уровень поддержки на 38.95 руб., продолжив покупать валюту и по этой цене. Всего же в пятницу Банк России мог приобрести около USD1.5-2.0 млрд. Уже ближе к закрытию торгов курс рубля относительно корзины несколько снизился, закрывшись на уровне 39.10 руб.

Задолженность банков перед Банком России не уменьшается

К продажам валюты участников рынка подталкивает как жесткая позиция Банка России по предоставлению рублевой ликвидности, так и приближение налоговых платежей, которые потребуют дополнительной мобилизации рублевых ресурсов. Ставки денежного рынка в пятницу превышали 10.0%, а спрос на аукционах РЕПО Банка России существенно превосходил предложение. Объем задолженности банков перед регулятором по всем видам операций рефинансирования сохраняется с начала года на уровне 2.8-3.0 трлн. руб.; при этом рефинансирование беззалоговых кредитов каждый раз происходит по более высоким ставкам.

Все средства регулятора, скорее всего, пойдут на рефинансирование кредитов

На предстоящей неделе выплачиваются акцизы, ЕСН и треть платежей НДС, общий объем необходимых для этого средств можно оценить в 130-150 млрд руб. Кроме того, в среду банкам предстоит рассчитаться по полученным ранее необеспеченным кредитам на 128.9 млрд руб. Пополнить рублевую ликвидность банки смогут на аукционах беззалогового кредитования (сроком на 3 месяца и 5 недель), где лимит установлен на уровне 155 млрд руб. В пятницу пройдет еще один аукцион по предоставлению кредитов без обеспечения сроком на 6 месяцев в объеме 275 млрд руб. Эти средства, скорее всего, также будут направлены на рефинансирование кредитов Банка России, которые должны быть выплачены 25 февраля (в размере 313 млрд руб.). Таким образом, ситуация с рублевой ликвидностью, скорее всего, будет оставаться напряженной до конца месяца, поэтому маловероятно, что в ближайшие две недели курс рубля достигнет верхней границы бивалютного коридора.

*Николай Подгузов
Телефон: 783 5673*

ВНЕШНИЙ РЫНОК

Николай Подгузов +7 495 783 5673

Страна	EMBI+	Изменение, %			EMBI+спрэд	Изменение за день, б.п.
		1-День	1-Неделя	С начала года по сегодняшний день		
EMBI+ Global	386.4	0.32	-0.59	-5.05	656.0	-22.0
Аргентина	49.3	0.60	-5.18	1.82	1 618.0	-27.0
Бразилия	635.6	0.43	0.27	-35.5	426.0	-25.0
Мексика	362.1	0.43	-0.65	-25.4	400.0	-23.0
Россия	419.7	0.75	-0.19	19.1	609.0	-30.0
RUBI CORP	155.1	-0.84	-1.51	17.1	1 362.0	12.0
ЮАР	152.0	0.53	0.68	6.21	457.0	-26.0
Турция	268.2	-0.28	-3.13	-9.86	539.0	-14.0
Украина	104.6	-1.56	-13.9	-3.17	3 113.0	48.0

Источник: Bloomberg

ТНК-ВР сокращает объем инвестиционной программы на 2009 г. и сообщает о планах финансирования

Совет директоров ТНК-ВР 13 февраля провел первое заседание после разрешения конфликта акционеров. Было принято решение о снижении программы капиталовложений на 10% до USD3 млрд (на 32% относительно прошлого года) в связи с изменением прогноза цены на нефть (USD35 за баррель против USD60 за баррель ранее) и среднегодового курса рубля (35 руб. за доллар против 30 руб. за доллар ранее). Объем добычи углеводородов планируется сохранить на уровне 2008 г. – 601 млн бнэ.

Кроме того, совет директоров перенес рассмотрение вопроса о дивидендах за второе полугодие 2008 г. на следующее заседание, что соответствует нашим ожиданиям – дивидендные выплаты в прошлом всегда были очень высокими (100% чистой прибыли по РСБУ на уровне основной российской компании и 40% чистой прибыли по US GAAP на уровне TNK-BP Ltd.). Новое соглашение акционеров было подписано в январе 2009 г., но основные положения относительно дивидендной политики пока не раскрываются.

Исполняющий обязанности главного управляющего директора Т. Саммерс сообщил агентству Bloomberg, что ТНК-ВР предстоит выплатить примерно USD1.8 млрд в 2009 г. и компания планирует привлечь около USD1.0 млрд в течение года. Объем задолженности, подлежащей выплате в текущем году, практически не изменился по сравнению с показателем отчетности за первое полугодие 2008 г. по US GAAP (краткосрочный долг в USD1.6 млрд); небольшое расхождение, вероятно, объясняется тем, что кредитная линия на USD1 млрд, полученная в ноябре 2006 г., начнет амортизироваться в ноябре 2009 г. Существующий долг ТНК-ВР не является обеспеченным, а значит, все поступления компании могут быть использованы в качестве залога по возможным заимствованиям. Мы считаем маловероятным выход ТНК-ВР на долговой рынок и ожидаем, что средства будут привлечены у крупнейших российских банков или синдиката зарубежных банковских организаций.

По нашим расчетам, при цене на нефть USD40 за баррель ОАО «ТНК-ВР Холдинг», основная дочерняя структура ТНК-ВР в России, получит EBITDA в размере USD5.7 млрд в 2009 г. (см. отчет «Oil and gas: 2009 outlook» от пятого декабря 2008 г.). С учетом уменьшения совокупного долга на USD800 млн соотношение Долг/EBITDA на конец года может составить около 1.3. Мы не уверены, что информация Bloomberg о чистом долге компании (всего USD6 млрд) является точной; наша оценка основана на показателе, приведенном в последней отчетности – USD8.1 млрд.

Ирина Елиневская
Телефон: 783 5662
Петр Гришин
Телефон: 258 7789

РЖД меняет условия оплаты для крупных клиентов; оборотный капитал под давлением

Газета «Ведомости» сообщает сегодня со ссылкой на президента РЖД В. Якунина, что компания планирует изменить схему оплаты для крупнейших клиентов, предоставляя им отсрочку платежа под банковские гарантии (это касается прежде всего перевозок нефти и угля). По информации неназванного источника, максимально возможная отсрочка – до конца расчетного месяца, при этом РЖД готова принимать гарантии только Сбербанка, ВТБ и Газпромбанка.

На фоне падения грузоперевозок на 30-35% выбор между оборотным капиталом и выручкой для РЖД очевиден, особенно принимая во внимание, что на тарифы на железнодорожные перевозки сейчас приходится значительно большая доля в суммарных издержках производителей сырьевых товаров. РЖД всегда успешно управляла оборотным капиталом – клиенты оплачивают ее услуги в дату погрузки, а частные грузоперевозчики должны вносить платежи за ожидаемый объем перевозок за месяц вперед. Комментарии г-на Якунина подтверждают, что собственное кредитное качество РЖД значительно ухудшилось не только с точки зрения рентабельности (как мы неоднократно писали, в четвертом квартале 2008 г. – первом квартале 2009 г. она может оказаться отрицательной), но и балансовых показателей.

Петр Гришин
Телефон: 258 7789

Агентство Moody's понизило рейтинг Распадской до уровня В1

Рейтинговое агентство Moody's 13 февраля снизило рейтинг компании Распадская с Ва3 до В1. Основанием для решения стали значительное сокращение спроса на коксующийся уголь со стороны сталелитейных компаний, а также падение цен на продукцию. Агентство также обеспокоено увеличением оборотного капитала компании в связи с ухудшением платежной дисциплины клиентов. Мы считаем решение Moody's запоздалым – последние новости о состоянии российского сталелитейного сектора говорят о восстановлении спроса на азиатских рынках, соответственно, должен вырасти и внутренний спрос на коксующийся уголь. Согласно нашим расчетам, EBITDA Распадской будет положительной даже при цене на концентрат коксующегося угля в USD60 за тонну и падении продаж на 80% к прошлому году – благодаря низким издержкам и девальвации рубля. Почти 100% долга Распадской составляет выпуск еврооблигаций с погашением в 2012 г., и поэтому риски рефинансирования в 2009 г. для нее минимальны. На наш взгляд, агентство Moody's действует проциклически и преувеличивает риски компании.

Андрей Марков
Телефон: 725 5229

Агентство Moody's понизило рейтинг компании РОЛЬФ, тон комментария позитивен

Рейтинговое агентство Moody's 13 февраля понизило рейтинг Delance Ltd, холдинговой компании Группы РОЛЬФ, с В1 до В2 с прогнозом «негативный» (в декабре агентство изменило рейтинг с Ва3 на В1, поместив его в список на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения). Решение представляется обоснованным, принимая во внимание значительное снижение продаж автомобилей в России и возможность их дальнейшего падения. Сейчас дилеры в основном продают машины, ввезенные в 2008 г. при более низком курсе рубля к доллару США, а привлечь покупателей автомобилей, импортированных в 2009 г., при нынешнем высоком курсе будет еще сложнее. По информации ассоциации АЕВ, продажи иномарок в январе 2009 г. снизились на 33% в годовом сопоставлении, а продажи автомобилей Mitsubishi (основной источник прибыли компании РОЛЬФ) упали на 50%.

Агентство Moody's считает, что в 2009 г. РОЛЬФ сможет решить два главных вопроса – продлить дилерское соглашение с Mitsubishi и пролонгировать большинство кредитов, подлежащих погашению в этом году. Если эти ожидания оправдаются, РОЛЬФ сможет и далее своевременно обслуживать долг. Кроме того, по данным агентства, на конец 2008 г. компания имела резерв ликвидности в размере USD225 млн. Следует отметить еще один позитивный момент: в отличие от многих других дилеров, внеоборотные активы компании РОЛЬФ (главным образом дилерские центры) профинансированы за счет собственного капитала. Заимствования используются только для фондирования оборотного капитала, и сокращение продаж в 2009 г. должно привести и к снижению чистого долга.

Андрей Марков

Телефон: 725 5229

Ликвидность

Индикатор	Текущее значение показателя	Предыдущее значение показателя	Изменение
Индикаторы ликвидности			
Остатки средств на кор. счетах кредитных организаций в ЦБ РФ (по РФ), млрд руб.	389.2	411.2	-22.0 ↓
Остатки средств на кор. счетах кредит. орг. в ЦБ РФ (Московский регион), млрд руб.	255.2	259.4	-4.20 ↓
Остатки денежных средств кредит. орг. на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб.	107.7	92.3	15.4 ↑
Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб.	-530.1	-404.4	-125.7 ↓
Золотовалютные резервы Российской Федерации, USD млрд	383.5	388.1	-4.60 ↓
Денежная масса, млрд руб.	3 707.5	3 755.4	-47.9 ↓
Денежный рынок			
Ставки по кредиту "overnight" (% годовых) *	9.0/11.0	9.0/11.5	н/д --
EUBOR - 6 месяцев	2.03	2.04	-0.0088 ↓
LIBOR - 6 month	1.74	1.72	0.011 ↑
MosPrimeRate - 1 месяц - % годовых	22.3	22.1	0.25 ↑
MosPrimeRate - 2 месяца - % годовых	23.3	23.2	0.16 ↑
MosPrimeRate - 3 месяца - % годовых	24.4	24.4	0.00 --
MosPrimeRate - 6 месяцев - % годовых	24.8	25.0	-0.17 ↓
РЕПО			
Аукционное доразмещение ОБР - средневзвешенная ставка (% годовых)***	9.27	8.98	0.29 ↑
Прямое РЕПО сроком на 1 день - средневзвешенная ставка (% годовых)**	11.8	11.7	0.11 ↑
Прямое РЕПО сроком на 1 день - объем сделок, млрд руб.**	153.5	151.5	2.07 ↑
FOREX			
EUR/USD	1.2787	1.2868	-0.0081 ↓
Официальный курс EUR/RUB (ЦБ РФ)	44.6107	44.9655	-0.35 ↓
Официальный курс USD/RUB (ЦБ РФ)	34.5578	34.8003	-0.24 ↓
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «сегодня» - в млн. долларов США	1,460.7030	1,243.8340	216.9 ↑
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «завтра» - в млн. долларов США	5,012.1070	3,929.3190	1 082.8 ↑
Беспоставочный форвардный контракт RUB/USD, % ставка (180 дней)*	25.53 / 26.1	25.43 / 26.58	н/д --
Долговой рынок - (ММВБ)			
Объем торгов корпоративными и муниципальными облигациями (включая РПС), млрд руб.*	9.50	5.20	4.30 ↑
Объем биржевых торгов (суверенные рублевые заимствования), млрд руб.*	0.085	1.36	-1.27 ↓

* Данные за последний торговый день.

** По итогам аукциона за 13.02.2009.

***По итогам аукциона за 15.01.2009.

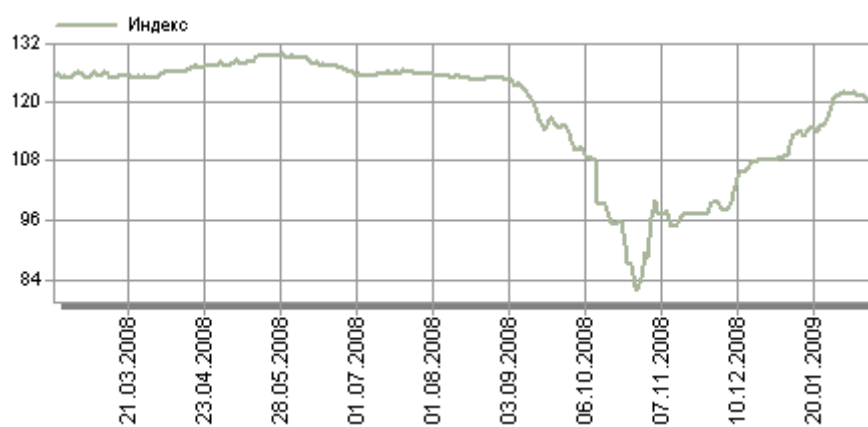
Сырьевые товары

Показатель	Ед.изм.	Цена	Изменение %	Изм.за неделю, %	Изм.за месяц, %	Изм.за три месяца, %	С начала года по сегодняшний день, %
Нефть							
BRENT	USD/брл	43.6	-1.98	-5.22	-0.30	-14.6	4.40
URALS	USD/брл	42.9	-3.21	-3.16	-3.60	-19.7	1.50
Металлы							
Золото	USD/унц.	937.8	-0.36	5.18	12.0	25.8	7.10
Никель	USD/т	10 325.0	0.34	-10.3	-8.40	-9.80	-11.8
Сталь (горячий прокат)	USD/т	415.0	--	--	6.40	-41.5	6.40
Серебро	USD/унц.	13.6	0.67	5.04	20.5	42.3	20.8
Алюминий	USD/т	1 341.8	0.040	-6.43	-9.20	-28.9	-11.0

Индекс рублевых корпоративных и муниципальных облигаций РК



Индекс корпоративных еврооблигаций РК



Долговой инструмент	Цена	Изм. за день	Доходность к погашению / оферте	Изм. за день	Дюрация	Спрэд к суверенной кривой доходности		Спрэд к КО США		Дата погашения	Ставка купона	Объем выпуска	Кредитный рейтинг (S&P/Moody's/ Fitch)
						Номинальный	Z-спрэд	Номинальный	Z-спрэд				
	% от номинала	п.п.	%	б.п.	лет						%	млн.	
АльфаБанк 12	71.03	-0.20	20.56	11.24	2.88	1 451	1 485	1 921	1 891	25.06.12	8.200	500 USD	BB-/Ba1/BB
АльфаБанк 13	73.14	-0.13	24.93	11.13	2.11	1 970	1 963	2 390	2 374	24.06.13	9.250	400 USD	BB-/Ba1/BB
Банк Зенит 09	98.53	-0.02	10.98	3.73	0.67	727	708	1 047	1 052	27.10.09	8.750	200 USD	--/Ba3/B+
Банк Москвы 09	100.24	-0.06	7.56	9.51	0.59	394	381	708	711	28.09.09	8.000	250 USD	--/Baa1/BBB-
Банк Москвы 10	97.08	-0.16	9.19	10.19	1.67	442	419	832	831	26.11.10	7.375	300 USD	--/Baa1/BBB-
Банк Москвы 13	72.23	-0.26	16.73	11.36	3.52	1 000	1 075	1 520	1 483	13.05.13	7.335	500 USD	--/Baa1/BBB-
Банк Санкт-Петербург 09	95.95	-0.01	15.21	2.92	0.75	1 142	1 119	1 467	1 475	25.11.09	9.501	125 USD	--/Ba3/B+
Банк Союз 10	75.10	0.00	42.64	9.91	0.97	3 861	3 831	4 202	4 216	16.02.10	9.375	125 USD	B-/Caa1/--
БИН Банк 09	75.00	--	139.13	--	0.29	13 585	13 613	13 888	13 888	18.05.09	9.500	200 USD	B/--/B-
ВТБ 11	90.18	-0.21	11.92	10.36	2.37	640	645	1 078	1 053	12.10.11	7.500	450 USD	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 12	79.19	-0.25	13.99	10.74	3.21	758	815	1 254	1 224	31.10.12	6.609	1 200 USD	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 16	85.37	0.00	13.06	1.47	1.95	--	--	1 098	1 178	15.02.16	4.250	500 EUR	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 18	69.03	-1.41	17.43	60.49	3.58	1 064	1 144	1 588	1 551	29.05.18	6.875	2 000 USD	BBB/Baa1/BBB
ВТБ 35	57.24	-0.30	11.40	5.86	9.39	211	553	848	783	30.06.35	6.250	1 000 USD	BBB/Baa1/BBB
ГазпромБанк 11	89.19	-0.18	13.53	10.50	2.13	827	822	1 249	1 234	15.06.11	7.970	300 USD	BB+/Baa1/--
ГазпромБанк 13	74.53	-0.27	16.29	11.03	3.63	944	1 029	1 473	1 434	28.06.13	7.933	500 USD	BB+/Baa1/--
ГазпромБанк 15	64.50	-0.33	15.21	11.02	4.93	697	873	1 329	1 245	23.09.15	6.500	1 000 USD	BB+/Baa1/--
Кредит Европа 10	89.99	-2.53	17.42	267.93	1.10	1 326	1 292	1 676	1 686	13.04.10	7.500	250 USD	--/Ba1/--
МБРР 09	96.85	0.06	17.27	-10.85	0.40	1 385	1 414	1 691	1 691	29.06.09	8.800	100 USD	--/B1/B+
МДМ Банк 10	97.40	-0.75	10.74	87.89	0.92	677	649	1 014	1 027	25.01.10	7.765	425 USD	BB/Ba1/BB
МДМ Банк 11	74.89	2.39	23.98	-165.46	2.16	1 869	1 864	2 292	2 274	21.07.11	9.750	200 USD	BB/Ba1/BB
МежПромБанк 10 (9%)	42.54	0.04	99.28	9.87	1.28	--	--	9 712	9 794	06.07.10	9.000	200 EUR	BB-/B1/B
МежПромБанк 10 (9.5%)	57.50	-12.46	79.13	2 851.49	0.96	7 508	7 477	7 854	7 868	12.02.10	9.500	150 USD	BB-/B1/B
МКБ 09	79.98	0.00	48.17	16.48	0.65	4 448	4 430	4 767	4 771	21.10.09	10.250	100 USD	--/B1/B+
Номос 09	98.50	0.00	14.86	7.72	0.23	1 161	1 186	1 457	1 457	12.05.09	8.250	150 USD	--/Ba3/B+
Номос 10	94.83	-0.01	14.15	2.42	0.94	1 016	987	1 355	1 368	02.02.10	8.188	200 USD	--/Ba3/B+
Петрокоммерц 09 (8%)	99.50	0.01	12.58	2.58	0.11	946	958	1 233	1 233	27.03.09	8.000	225 USD	B+/Ba3/--
Петрокоммерц 09 (8.75%)	97.03	-0.01	12.59	2.05	0.81	873	848	1 203	1 212	17.12.09	8.750	425 USD	B+/Ba3/--
Промсвязьбанк 10	83.98	-0.01	20.54	2.82	1.49	1 596	1 565	1 974	1 974	04.10.10	8.500	200 USD	BB-/Ba2/B+
Промсвязьбанк 11	73.94	-0.16	22.17	11.29	2.31	1 671	1 671	2 105	2 078	20.10.11	8.750	225 USD	BB-/Ba2/B+
Промсвязьбанк 12 TI	54.72	-0.12	33.38	11.47	2.62	2 761	2 774	3 214	3 178	23.05.12	9.625	200 USD	BB-/Ba3/B-
Промсвязьбанк 13	74.96	-0.13	25.22	10.54	2.12	1 997	1 990	2 418	2 400	15.07.13	10.750	150 USD	B+/Ba2/B+
Ренессанс 09	55.00	-5.00	112.00	1 805.73	0.72	10 824	10 802	11 147	11 154	17.11.09	8.750	250 USD	B+--/BB-
Росбанк 09	98.11	0.00	15.64	5.85	0.34	1 228	1 220	1 529	1 524	24.09.09	9.750	65 USD	BB+/Baa3/BBB+
РСХБ 10	98.21	-0.16	7.96	10.12	1.68	318	295	709	708	29.11.10	6.875	350 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 13	80.53	-0.30	13.32	11.22	3.59	652	733	1 177	1 140	16.05.13	7.175	700 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 14	75.78	-0.32	14.12	11.26	4.08	678	797	1 243	1 193	14.01.14	7.125	750 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 17	61.89	-0.38	14.32	10.97	5.85	600	756	1 218	1 120	15.05.17	6.299	1 250 USD	--/Baa1/BBB+
РСХБ 18	64.44	-0.39	14.94	10.78	5.95	684	805	1 279	1 182	29.05.18	7.750	1 000 USD	--/Baa1/BBB+
Рус.стандарт 09	85.55	0.06	38.83	-0.31	0.58	--	--	3 679	3 779	16.09.09	6.825	400 EUR	B+/Ba2/BB-
Рус.Стандарт 10 (7.5%)	50.53	0.00	58.25	9.83	1.47	5 369	5 335	5 745	5 744	07.10.10	7.500	500 USD	B+/Ba2/BB-
Рус.Стандарт 10 (8.485%)	54.06	0.00	63.55	12.24	1.28	5 920	5 888	6 283	6 289	29.06.10	8.485	400 USD	B+/Ba2/BB-
Рус.Стандарт 11	48.32	-0.08	49.50	14.78	1.90	4 449	4 428	4 855	4 840	05.05.11	8.625	350 USD	B+/Ba2/BB-
Рус.Стандарт 15	31.91	-0.08	--	--	--	--	--	--	--	16.12.15	8.875	200 USD	B+/Ba2/BB-
Сбербанк 11	92.21	-0.23	9.20	10.40	2.52	353	369	800	775	14.11.11	5.930	750 USD	--/Baa1/BBB
Сбербанк 13	82.23	-0.32	11.93	11.26	3.65	506	593	1 036	1 001	15.05.13	6.480	500 USD	--/Baa1/BBB
Сбербанк 13 (6.468%)	82.38	-0.33	11.73	11.31	3.78	472	569	1 012	975	02.07.13	6.468	500 USD	--/Baa1/BBB
Славинвест 09	72.54	0.00	53.82	14.44	0.83	4 995	4 971	5 326	5 336	21.12.09	9.875	100 USD	--/B1/B+
Татфондбанк 10	50.00	2.50	82.59	-613.22	1.09	7 841	7 806	8 196	8 204	26.04.10	9.750	200 USD	--/B2/--
Транскапитал 10	50.08	-0.04	79.80	26.86	1.13	7 560	7 524	7 912	7 920	10.05.10	9.125	175 USD	--/B1/--
ТрансКредитБанк 10	93.19	-0.01	13.09	2.20	1.19	882	850	1 239	1 248	16.05.10	7.000	400 USD	BB/Ba1/--
ТрансКредитБанк 11	88.30	-0.02	15.07	1.47	2.13	981	976	1 403	1 387	25.06.11	9.000	350 USD	BB/Ba1/--
Траст ИБ 09	54.50	0.00	129.35	59.79	0.64	12 568	12 551	12 896	12 897	05.10.09	9.250	150 USD	--/B1/--
УРСА Банк 09	99.02	0.00	13.26	6.76	0.23	1 002	1 026	1 298	1 297	12.05.09	9.000	351 USD	--/Ba3/B+
УРСА Банк 10 (7%)	86.12	0.03	20.56	-0.47	1.18	--	--	1 858	1 948	21.05.10	7.000	400 EUR	--/Ba3/B+
УРСА Банк 11 (12.0%)	66.59	-0.13	30.18	10.76	2.37	2 467	2 469	2 904	2 871	30.12.11	12.000	130 USD	--/Ba3/B+
УРСА Банк 11 (8.3%)	76.20	-0.01	20.33	1.56	2.50	--	--	1 810	1 874	16.11.11	8.300	300 EUR	--/Ba3/B+
ХКФБ 10	87.50	--	22.12	--	1.10	1 795	1 743	2 150	2 154	11.04.10	9.500	200 USD	B+/Ba3/--
ХКФБ 11 (11%)	83.98	-0.16	34.44	34.55	0.81	3 058	3 033	3 388	3 398	20.06.11	11.000	500 USD	B+/Ba3/--
ХКФБ 11 (11.75%)	81.84	-0.10	27.48	12.51	1.39	2 300	2 270	2 671	2 675	11.08.11	11.750	450 USD	B+/Ba3/--
CLN													
Газбанк 10	97.25	0.00	20.41	10.75	0.27	1 712	1 741	2 008	2 008	20.05.10	9.750	100 USD	--/B2/--
Иркут 09	97.45	0.00	26.99	34.25	0.14	2 384	2 399	2 673	2 673	10.04.09	8.250	125 USD	--/Ba2/--
ИСД 10	99.69	0.00	9.45	0.05	1.48	488	459	862	863	23.09.10	9.250	150 USD	--/B1/--
РБК 09	99.96	0.00	9.53	-0.22	0.32	620	653	918	917	07.06.09	9.500	100 USD	--/--/--
Санвэй 09	94.75	0.00	31.58	22.39	0.27	2 830	2 858	3 127	3 126	25.05.09	10.125	50 USD	B/--/--
Северстальтранс 10	67.50	0.00	163.87	154.36	0.35	16 043	16 077	16 352	16 351	22.06.10	8.500	175 USD	--/Ba3/--
Энергомаш 10	65.00	0.00	54.38	11.58	1.05	5 027	4 990	5 373	5 383	05.04.10	9.500	150 USD	--/--/--

Календарь

Дата	Событие	Влияние на ликвидность, млн руб.
16.02.2009	Аукцион Банка России по предоставлению кредитов без обеспечения	25 000.0
	Оферта на выкуп по облигации ВТБ 24-2	10 019.1
	Выплата купона и погашение облигаций Зенит-2	2 084.1
	Уплата ЕСН и страховых взносов	--
17.02.2009	Аукцион Банка России по предоставлению кредитов без обеспечения	130 000.0
	Выплата купона и погашение облигаций ЛекФин-2	1 332.4
	Выплата купона и погашение облигаций Юниаструм	1 054.9
	Оферта на выкуп по облигации Далур-1	521.4
	Выплата купона по облигациям ТМК-3	239.4
	Выплата купона по облигациям МоскомцБ-2	187.0
	Выплата купона по облигациям Виктория-2	81.5
	Выплата купона по облигациям М-Индустрия	61.1
	Выплата купона по облигациям ТатфондБ-3	43.9
	Выплата купона по облигациям Митлэнд-1	37.4
	Выплата купона по облигациям Калуж.обл.-3	22.8
18.02.2009	Погашение задолженности по беззалоговым кредитам Банка России	128 862.0
	Выплата купона и оферта на выкуп по облигациям Копейка-2	4 086.8
	Оферта на выкуп по облигации Трансмаш-2	4 011.2
	Выплата купона по облигациям ОФЗ 46021	3 333.7
	Оферта на выкуп по облигации МоскомцБ-2	3 001.1
	Выплата купона по облигациям СУ-155-3	194.5
	Выплата купона по облигациям Газпром-9	180.3
	Выплата купона по облигациям Банк Союз-4	145.1
	Выплата купона по облигациям Номос-8	139.6
	Выплата купона по облигациям РСХБ-2	137.0
	Выплата купона по облигациям Копейка-3	97.7
	Выплата купона по облигациям ОХЗ-1	32.5
19.02.2009	Оферта на выкуп по облигации РусСтанд-6	6 019.7
	Оферта на выкуп по облигации Красный Богатырь-1	2 004.2
	Выплата купона по облигациям ЦТК-4	389.0
	Выплата купона по облигациям РСХБ-3	366.0
	Выплата купона по облигациям Адамант-2	79.8
	Выплата купона по облигациям МКапитал-1	64.3
	Выплата купона по облигациям Парнас-М-2	26.9
	Выплата купона по облигациям АГ роСоюз	16.6
	Выплата купона по облигациям ТомскАдм-1	7.86
20.02.2009	Аукцион Банка России по предоставлению кредитов без обеспечения	275 000.0
	Оферта на выкуп по облигации Банана-Мама-2	1 503.8
	Оферта на выкуп по облигации Митлэнд-1	1 001.1
	Выплата купона и погашение облигаций Аркада-2	448.0
	Выплата купона по облигациям РСХБ-6	218.2
	Выплата купона по облигациям АЛПИ-1	134.6
	Выплата купона по облигациям Железобетон-1	34.9
	Выплата купона по облигациям Марий Эл-5	10.4
	Уплата НДС и налога на игорный бизнес	--
21.02.2009	Выплата купона по облигациям Русь-Банк-2	125.3
	Выплата купона по облигациям Почта России 12	74.9
22.02.2009	Выплата купона по облигациям ГазпромБ 10	364.5
	Выплата купона по облигациям Иркут.обл.31-5	48.0

Планируемые выпуски

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
2009	Авеню Финанс-1	4	3 500.0
2009	Авеню-Финанс-1	5	3 500.0
2009	Авиакомпания Сибирь-2	4	2 300.0
2009	АВТОВАЗ, БО-10	1	1 000.0
2009	АВТОВАЗ, БО-5	1	1 000.0
2009	АВТОВАЗ, БО-6	1	1 000.0
2009	АВТОВАЗ, БО-7	1	1 000.0
2009	АВТОВАЗ, БО-8	1	1 000.0
2009	АВТОВАЗ, БО-9	1	1 000.0
2009	АГРОАЛЬЯНС-1	2	300.0
2009	АГРОПРОМКРЕДИТ КБ-1	2	1 500.0
2009	Агропромкредит-1	1	1 500.0
2009	АгроСоюз-2	2	1 500.0
2009	Адамант-3	5	3 000.0
2009	Адамант-4	5	2 000.0
2009	Адамант-Финанс-3	4	3 000.0
2009	Адамант-Финанс-4	4	2 000.0
2009	Адмирал-Лизинг-2	3	350.0
2009	АПК ОГО-4	4	1 500.0
2009	Аптечная сеть 36.6, БО-01	1	1 000.0
2009	АТ Трэйд-1	2	1 000.0
2009	Атлант-М-2	6	3 000.0
2009	Байкалфарм-1	2	800.0
2009	Балтийский берег-1	2	1 000.0
2009	Банк Zenit-6	4	5 000.0
2009	Банк Zenit-7	4	3 000.0
2009	Банк Казанский-1	2	1 000.0
2009	Банк Ренессанс Капитал-4	3	5 000.0
2009	Банк Ренессанс Капитал-5	3	5 000.0
2009	Банк Россия-2	2	3 000.0
2009	Банк Русский стандарт-10	2	5 000.0
2009	Банк Русский стандарт-9	4	5 000.0
2009	Банк Санкт-Петербург-2	4	3 000.0
2009	Банк Союз-5	2	2 000.0
2009	Банк Уральский Финансовый Дом-1	2	1 200.0
2009	Баранчинский электромеханический завод-1	2	500.0
2009	Братск	2	350.0
2009	БТА Банк (Россия)-3	4	5 000.0
2009	БТА Банк (Россия)-4	4	3 000.0
2009	ВБД ПП-4	4	3 000.0
2009	ВБД ПП-5	4	3 000.0
2009	Виктория-Финанс-3	4	2 000.0
2009	Виктория-Финанс-4	4	3 000.0
2009	Виктория-Финанс-5	4	4 000.0
2009	Волгомост-1	2	2 000.0
2009	ВТБ 24-4	4	8 000.0
2009	ВТБ-Лизинг Финанс-3	6	5 000.0
2009	ВТБ-Лизинг Финанс-4	6	5 000.0
2009	ВТБ-Лизинг Финанс-5	6	5 000.0
2009	ВТБ-Лизинг Финанс-6	6	5 000.0
2009	Газпром нефть-1	4	5 000.0
2009	Газпром нефть-2	4	7 000.0
2009	Газпром нефть-3	6	8 000.0
2009	Газпром нефть-4	9	10 000.0
2009	Газпром нефть-5	9	5 000.0
2009	Газпром-10	2	5 000.0
2009	Газпром-11	4	5 000.0
2009	Газпром-12	6	5 000.0
2009	Газпром-13	2	10 000.0
2009	Газпром-14	4	10 000.0
2009	Газэнергопромбанк-1	2	3 000.0
2009	Главстрой-Финанс-3	4	5 000.0
2009	ГЛОБЭКСБАНК-2	2	3 000.0
2009	ГЛОБЭКСБАНК-3	2	2 000.0
2009	Город Балашиха Московской области-25001	1	400.0
2009	Городской супермаркет-2	2	2 000.0
2009	ГРУЗОМОБИЛЬ-1	2	1 000.0
2009	Группа Компаний ПИК-6	4	5 000.0
2009	Группа Компаний ПИК-7	4	4 000.0
2009	Группа Компаний ПИК-8	4	3 000.0
2009	Группа Магнезит-3	4	3 000.0
2009	Группа Разгуляй, БО-10	1	2 000.0
2009	Группа Разгуляй, БО-12	1	1 000.0
2009	Группа Разгуляй, БО-13	1	1 000.0
2009	Группа Разгуляй, БО-15	1	500.0
2009	Группа Разгуляй, БО-8	1	2 000.0
2009	Группа Разгуляй, БО-9	1	2 000.0
2009	Зерновая компания Настюша-2	3	2 000.0
2009	ИКС 5 ФИНАНС-4	6	8 000.0
2009	ИКС 5 ФИНАНС-5	6	8 000.0
2009	ИМПЛОЗИЯ-ФИНАНС-2	2	1 000.0
2009	Ипотечная корпорация Московской области (ИКМО)-1	2	3 000.0
2009	Искитимцемент-3	4	2 000.0
2009	КАА Домодедово -3	5	3 000.0
2009	Камская долина-Финанс-4	4	2 000.0
2009	Каспийская Энергия Финанс-1	2	1 000.0
2009	КБ МИА (ОАО)-6	7	2 000.0
2009	КБ Центр-инвест-2	4	3 000.0
2009	КИТ-Капитал-1	2	1 500.0
2009	Корпорация РОС-1	2	1 000.0
2009	КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК-3	2	4 000.0
2009	Кубаньэнерго-2	4	4 000.0
2009	Купец финанс-1	2	1 500.0
2009	Л'Этуаль-Финанс-1	2	1 500.0
2009	Л'Этуаль-Финанс-2	2	1 500.0
2009	ЛБР-Интертрейд-2	2	1 000.0

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
2009	ЛизингПойнт-1	2	1 000.0
2009	Мастер-Банк-4	4	2 000.0
2009	МБРР-4	5	5 000.0
2009	МБРР-5	5	5 000.0
2009	М-ИНДУСТРИЯ-3	3	1 500.0
2009	МИР-Финанс-3	2	2 500.0
2009	Мой Банк-3	2	1 500.0
2009	Московский Кредитный банк-5	2	2 000.0
2009	Московский Кредитный банк-6	2	2 000.0
2009	Моссельпром Финанс-2	4	1 500.0
2009	Мосэнерго-3	4	5 000.0
2009	Мосэнерго-4	4	5 000.0
2009	Мотовилихинские заводы-2	4	2 500.0
2009	НОК-Финанс-1	4	1 000.0
2009	НОМОС-БАНК-10	4	5 000.0
2009	НОМОС-БАНК-11	4	5 000.0
2009	Норманн-ИСГ-1	2	300.0
2009	Норма-Финанс-1	2	700.0
2009	ОГК-5, БО-1	1	2 000.0
2009	ОГК-5, БО-2	1	2 000.0
2009	ОГК-5, БО-3	1	2 000.0
2009	ОГК-5, БО-4	1	2 000.0
2009	ОЗНА-1	4	1 500.0
2009	ОргСтрой-Финанс-1	2	2 000.0
2009	Пластик-Финанс-1	2	1 500.0
2009	Полярный кварц-1	2	500.0
2009	Премьер-Лизинг Финанс-1	2	300.0
2009	Пробизнесбанк-6	3	2 000.0
2009	Прогресс-Нева Лизинг-3	2	1 000.0
2009	Промсвязьбанк-7	4	5 000.0
2009	Промсвязьбанк-8	4	5 000.0
2009	Промсвязьбанк-9	4	5 000.0
2009	ПТПА-Финанс-2	4	1 000.0
2009	Райффайзенбанк-1	4	7 500.0
2009	Райффайзенбанк-2	4	7 500.0
2009	Райффайзенбанк-3	4	5 000.0
2009	Райффайзенбанк-5	4	10 000.0
2009	Райффайзенбанк-6	4	10 000.0
2009	РАМФУД-1	2	1 000.0
2009	РАФ-Лизинг Финанс-1	2	1 000.0
2009	РБК ИС, 1	2	2 500.0
2009	РЖД-10	4	15 000.0
2009	РЖД-12	9	15 000.0
2009	Росбанк-2	2	5 000.0
2009	Росбанк-3	4	5 000.0
2009	Росбанк-4	4	5 000.0
2009	Росбанк-5	6	5 000.0
2009	РОСВЕБ ОФИС-1	2	500.0
2009	Рубеж-Плюс Регион-3	4	2 000.0
2009	Русская лизинговая компания-Финанс-1	2	1 000.0
2009	Русская лоза-1	2	1 000.0
2009	САМ-МБ-1	2	1 000.0
2009	СБ Банк-3	2	1 500.0
2009	Сбербанк России-1	4	10 000.0
2009	Сбербанк России-2	4	10 000.0
2009	Сбербанк России-3	6	10 000.0
2009	Сбербанк России-4	6	10 000.0
2009	Сбербанк России-5	9	10 000.0
2009	Сбербанк России-6	9	10 000.0
2009	СДС-Маш-1	2	1 000.0
2009	Северо-Западный Телеком-6	9	3 000.0
2009	СЗНК-Холдинг-1	2	1 000.0
2009	СИАП-1	2	1 200.0
2009	Сибирская Аграрная Группа-2	2	1 000.0
2009	СидЖиСи Финанс-1	4	2 500.0
2009	Синергия-3	4	2 500.0
2009	Система-Галс-1	4	3 000.0
2009	Система-Галс-2	4	2 000.0
2009	СКБ-Банк-2	2	2 000.0
2009	СКБ-Банк-3	2	2 000.0
2009	С-Лоджистик-1	2	500.0
2009	Собинбанк-2	4	4 000.0
2009	СОЛЛЕРС, БО-1	1	1 000.0
2009	СОЛЛЕРС, БО-2	1	1 000.0
2009	СОЛЛЕРС, БО-3	1	1 000.0
2009	СОЛЛЕРС, БО-4	1	1 000.0
2009	СОЛЛЕРС, БО-5	1	1 000.0
2009	СПК-2	4	1 500.0
2009	СПК-3	4	1 500.0
2009	СтарБанк-1	2	2 000.0
2009	Стоиленская Нива-Финанс-1	2	1 000.0
2009	ТГК-1-2	4	5 000.0
2009	ТД Евросеть-3	4	5 000.0
2009	Транс Нафта Финанс-1	3	2 000.0
2009	ТРАНСАЭРО-Финансы-2	3	3 000.0
2009	ТрансКредитБанк-4	4	10 000.0
2009	ТрансФин-М-3	4	1 500.0
2009	Тюменьэнергобанк-1	2	700.0
2009	УК Российские Специальные Сплавы-1	2	1 500.0
2009	УМПО-3	2	3 000.0
2009	УРСА Банк-10	4	5 000.0
2009	УРСА Банк-9	4	5 000.0
2009	ФГУП НПО им. С.А. Лавочкина-1	5	2 000.0
2009	ФинансБизнесГрупп-3	2	3 000.0
2009	Финанс-Лизинг (ФЛК)-1	2	2 500.0
2009	Финанс-Лизинг (ФЛК)-2	2	1 500.0
2009	ФинСтройЛизинг-1	2	1 000.0
2009	Хайленд Голд Финанс-2	2	750.0
2009	ХКФ Банк-6	4	5 000.0

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
2009	ЦУН ЛенСпецСМУ-3		4 2 000.0
2009	Эксперт-Финанс-1		2 1 500.0
2009	Элемент Лизинг-2		4 2 300.0
2009	ЭРКОНПРОДУКТ-2		3 2 000.0
2009	ЭСТАР-ФИНАНС-1		2 3 000.0
2009	Эталонбанк-1		2 1 500.0
2009	ЮниКредит Банк-3		4 10 000.0
2009	ЮТэйр-Финанс-4		3 2 500.0

Ключевые доходности рублевых облигаций

Уровень доходности на кривой ОФЗ

Дюрация	Текущая	1 мес. назад	6 мес. назад	Инструмент	Погашение	Доходность	Дюрация
1 год	11.53%	10.33%	6.01%	ОФЗ 25057	20.01.2010	10.82%	0.91
2 года	13.67%	10.81%	6.41%	ОФЗ 26199	11.07.2012	15.76%	3.03
3 года	14.89%	11.09%	6.65%	ОФЗ 46018	24.11.2021	12.18%	6.87
4 года	15.34%	11.01%	6.83%	ОФЗ 46020	06.02.2036	14.13%	8.12
5 лет	15.21%	10.67%	6.96%				
6 лет	14.65%	10.30%	7.06%				
7 лет	13.83%	9.96%	7.14%				
8 лет	12.92%	9.66%	7.21%				
9 лет	12.07%	9.39%	7.30%				
10 лет	11.46%	9.16%	7.42%				
11 лет	11.26%	8.95%	7.58%				
12 лет	11.62%	8.76%	7.79%				

Уровень доходности на московской кривой

Дюрация	Текущая	1 мес. назад	6 мес. назад	Инструмент	Погашение	Доходность	Дюрация
1 год	6.53%	6.06%	5.82%	Мос-45	27.06.2012	15.08%	2.95
2 года	6.71%	6.13%	6.34%	Мос-44	24.06.2015	18.20%	4.66
3 года	6.82%	6.33%	6.51%	Мос-49	14.06.2017	10.47%	5.99
4 года	6.89%	6.55%	6.56%				
5 лет	6.73%	6.72%	6.56%				
6 лет	6.52%	6.87%	6.55%				
7 лет	6.46%	6.98%	6.57%				
8 лет	6.63%	7.08%	6.52%				
9 лет	7.10%	7.17%	7.23%				

© 2009 ООО «Ренессанс Капитал- Финансовый Консультант» (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. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.

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 (собираетельно «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 мог 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.