

7 февраля 2008 г.

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК**Николай Подгузов****ВНЕШНИЙ РЫНОК****Николай Подгузов**

- Стратегия внутреннего рынка

- Стратегия внешнего рынка

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК**Алексей Моисеев****НОВОСТИ**

- Стратегия валютного рынка

- Данные Банка России о банковской системе: в декабре продолжался рост за счет депозитов
- Еврокоммерц подтверждает планы по проведению IPO; облигации по-прежнему привлекательны
- Рассматривается возможность изменения платы за межсетевые соединения

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК**Николай Подгузов +7 495 783-5673**

Стратегия внутреннего рынка

Главными событиями на внутреннем долговом рынке в среду стали аукционы ОФЗ и облигаций Москвы. Интересно отметить, что инвестиционная активность на рынке ОФЗ в первой половине дня практически отсутствовала: до объявления результатов аукциона десятилетних ОФЗ сделок в этом сегменте рынка просто не заключалось. Доразмещение ОФЗ 46021 прошло в стиле предыдущих аукционов ОФЗ этого года – премия не превысила 3 б. п., объем размещения составил около 75% от заявленного объема. Гораздо более интересными оказались результаты аукциона трехлетних ОФЗ. Здесь Минфин решился на предоставление существенной премии. Средневзвешенная доходность ОФЗ 25062 составила 6.25%, что почти на 25 б. п. выше, чем доходность сопоставимых по дюрации государственных облигаций. Почти весь предложенный объем выпуска был размещен. Очевидно, что решение Министерства финансов о предоставлении премии на аукционе стало прямым следствием повышения ключевой однодневной ставки РЕПО Банка России в минувшую пятницу.

После размещения ОФЗ инвестиционная активность в сегменте гособлигаций оставалась низкой. Из примечательных событий можно выделить довольно активные продажи ОФЗ 46018, котировки которых снизились сразу на 0.5 п. п. На наш взгляд, давление на котировки государственных долговых инструментов в ближайшее время сохранится. Извлечь прибыль из вероятного дальнейшего ослабления котировок ОФЗ можно путем продажи фьючерсов на гособлигации, которые торгуются на РТС. Также важно отметить, что сдвиг кривой доходности ОФЗ на участке дюрации 2-4 года на 25 б. п. вызовет продажи и сопоставимых по срокам обязательств первого эшелона.

Возвращение Москвы на рынок облигаций впервые за последние без малого два года можно назвать не слишком удачным. Предложенные эмитентом десятилетние бумаги объемом 5 млрд руб. оказались не особенно интересны инвесторам. Совокупный спрос на выпуск Москва-49 составил всего 4.5 млрд руб., а объем размещения – 1.7 млрд руб. Средневзвешенная доходность выпуска достигла 6.96%, т. е. премия к кривой доходности ОФЗ составила около 55 б. п. Напомним, что до объявления аукционов по облигациям Москвы ее долговые инструменты торговались со спрэдом к гособлигациям в размере 30-35 б. п. Вместе с тем, Москомзайм планирует продолжить размещение 49-го выпуска в первом квартале и намерен предложить на двух аукционах в марте облигации еще на 10 млрд руб. Аукционы обязательств Москвы будут также проводиться по средам, что создаст дополнительные сложности для Минфина при размещении ОФЗ в эти же дни. Всего же в первом полугодии Москва планирует привлечь до 40 млрд руб. на рынке облигаций, а общий объем заимствований на внутреннем рынке в 2008 г. может составить около 60 млрд руб. По всей видимости, для реализации своих планов Москва будет вынуждена пойти на предоставление инвесторам дополнительной премии.

Из других событий на рублевом рынке облигаций в среду выделим спрос на обязательства банков в сегменте потребительского кредитования. В частности, покупки были отмечены в выпусках УРСА Банк-2 и Банк Русский Стандарт-7. На наш взгляд, кредитные качества таких эмитентов как Банк Русский Стандарт, УРСА Банк, ХКФ Банк, Ренессанс Кредит не вызывает опасений, а наличие очень широкого спреда над однодневной ставкой РЕПО создает отличную возможность для осуществления стратегии *carry trade*.

Торговые обороты по выпуску Марта-Финанс-3 (объем 2 млрд руб.), оферта по которому исполнялась в среду, по итогам дня составили около 2.3 млрд руб. Очевидно, что в течение дня эмитент стремился вернуть этот долговой инструмент на рынок, предлагая его по существенно более низкой цене. В ходе торговой сессии котировки выпуска Марта-Финанс-3 опускались до 95.5 (доходность к полугодовой оферте около 26%). Несмотря на очень привлекательный уровень доходности, мы не рекомендуем этот инструмент к покупке, учитывая слабые, на наш взгляд, кредитные характеристики эмитента.

Николай Подгузов
Телефон: 783 5673

Стратегия внешнего рынка

Инвестиционная активность на развивающихся рынках в среду оставалась невысокой, а спрэд EMBI+ к КО США по итогам дня не изменился. Динамика американского фондового рынка не способствовала улучшению настроений инвесторов, индекс S&P 500 показал снижение третий день подряд. Поступили некоторые ободряющие новости от крупнейшего в мире облигационного страховщика MBIA, который объявил о намерении продать акции объемом USD750 млн, чтобы увеличить капитал и сохранить кредитный рейтинг уровня AAA. Котировки казначейских нот в течение вчерашних торгов оставались волатильными, а доходности обязательств с более высокой дюрацией к концу сессии возросли на 2 б. п. на фоне результатов аукциона по продаже десятилетних бумаг. Казначейство США вчера разместило новый выпуск десятилетних обязательств на сумму USD13 млрд с рекордно высокой доходностью 3.62%; спрос превысил объем выпуска в 2.34 раза.

В сегменте российских еврооблигаций сделок в среду было отмечено не много. Индикативный суверенный выпуск Россия 30 по итогам дня закрылся на уровне 115.125, сократив спрэд к КО США до 177 б. п. В сегменте негосударственных еврооблигаций сохранилось давление на котировки бумаг Банка Москвы, который в среду все же разместил еврооблигацию на 200 млн швейцарских франков с доходностью 6.253%. В течение дня происходили продажи выпуска Банк Москвы 13 на уровне 99.0. Кроме того, отдельные инвесторы фиксировали прибыль в еврооблигациях Альфа-Банк 12 (99.25). Последний выпуск мы по-прежнему рекомендуем к покупке. Отметим, что доходность бумаг Альфа-Банк 12 (9.50%) даже несколько превышает доходность субординированного выпуска МДМ-Банк 11 (9.30%).

Николай Подгузов
Телефон: 783 5673

Страна	EMBI+	Изменение, %			EMBI+спрэд	Изменение за день, б.п.
		1-День	1-Неделя	С начала года по сегодняшний день		
EMBI+ Global	436.1	0.010	0.060	0.58	280.0	0.00
Аргентина	109.4	-0.25	-0.27	-3.08	470.0	0.00
Бразилия	634.0	0.100	-0.13	0.052	265.0	0.00
Мексика	378.8	0.060	0.66	1.27	181.0	-1.00
Россия	489.5	0.050	0.26	1.60	175.0	-1.00
RUBI CORP	199.3	0.0020	0.68	1.64	398.0	-1.00
ЮАР	151.4	-0.14	-1.60	-0.67	240.0	4.00
Турция	286.9	0.040	-0.040	0.71	281.0	0.00
Украина	235.8	-0.11	0.100	2.63	311.0	-1.00

Источник: Bloomberg

Стратегия валютного рынка

Сегодня внимание инвесторов на валютных рынках будет сосредоточено на заседании Совета управляющих ЕЦБ. Курс евро по отношению к большинству мировых валют снижался три дня подряд – после публикации слабого индекса уверенности в еврозоне участники рынка ожидают несколько менее жесткого тона заявлений на пресс-конференции по итогам заседания.

Ставки российского денежного рынка остаются очень низкими и практически не отреагировали на решение Банка России увеличить ставки рефинансирования (повышение нормативов обязательного резервирования вступает в силу только первого марта). По нашему мнению, чтобы в будущем не допускать снижения ставок денежного рынка до столь низкого уровня, поскольку ликвидность распределена по финансовой системе неравномерно, для регулятора было бы более целесообразно вновь увеличить ставки по депозитам и/или разместить ОБР по рыночным ценам. Курс рубля к корзине валют плавно снижается в связи с продолжающимся оттоком капитала с рынка акций. Похоже, что действия Банка России сейчас направлены прежде всего против ослабления национальной валюты, и вряд ли он наращивает свои резервы. Таким образом, денежно-кредитная политика Банка России остается жесткой, и мы полагаем, что ее дополнительное ужесточение, затрагивающее всю банковскую систему, вряд ли будет эффективным на данном этапе.

Алексей Моисеев
Телефон: 258 7946

Данные Банка России о банковской системе: в декабре продолжался рост за счет депозитов

Банк России вчера опубликовал сведения о состоянии российской банковской системы в декабре 2007 г., которые подтверждают выводы относительно стабильности системы. Основным заключением из представленных данных является тот факт, что рост банковской системы (рост активов в декабре составил 6.8% к предыдущему месяцу) продолжается прежде всего за счет внутренних ресурсов. Статистика Банка России также доказывает, что, несмотря на потрясения на мировом рынке, приток внешних межбанковских ресурсов в российскую банковскую систему продолжается.

Представленные данные позволяют сделать следующие выводы:

- **Рост активов за месяц** составил 6.8% (что соответствует росту на 11% в четвертом квартале 2007 г. и на 44% за весь 2007 г.). С точки зрения структуры активов рост был достаточно сбалансированным, ликвидные активы увеличивались более быстрыми темпами, чем кредитный портфель;

- **С точки зрения обязательств** рост активов был профинансирован в основном за счет увеличения депозитной базы на 7.9% к предыдущему месяцу; объем депозитов физических лиц возрос на 6.8%;
- Несмотря на глобальный кризис, **внешние межбанковские заимствования** в декабре также выросли на USD6 млн; их рост за четвертый квартал составил 15.5%. Это обстоятельство подтверждает нашу точку зрения, что внешнее фондирование по-прежнему доступно для российских банков, несмотря на сложную ситуацию на мировых кредитных рынках. Тем не менее, увеличение внешних межбанковских обязательств обусловило всего 14.2% роста активов в четвертом квартале прошлого года, следовательно, росту активов в большей степени способствуют внутренние источники.

Мы считаем, что ситуация в российской банковской системе остается сбалансированной, и по-прежнему придерживаемся мнения, что глобальные проблемы рефинансирования затронут ее в достаточно слабой степени благодаря умеренной зависимости от внешних источников «оптового» фондирования. Более подробно этот вопрос рассматривается в нашем отчете «*Russian banking system: refinancing risk overestimated*» от 30 января 2008 г.

Максим Раскоснов
Телефон: 725-5227

Еврокоммерц подтверждает планы по проведению IPO; облигации по-прежнему привлекательны

Еврокоммерц (Moody's: B2), крупнейшая российская факторинговая компания, заявила вчера о намерении провести первичное размещение акций осенью 2008 г. Мы оцениваем новость как умеренно позитивную для компании, поскольку быстрый рост кредитного портфеля в 2007 г. и агрессивная стратегия развития требует увеличения акционерного капитала, чтобы поддерживать достаточность капитала на приемлемом уровне. По данным менеджмента, компания Еврокоммерц уже получила значительный объем капитала за счет вливаний акционеров в декабре 2007 г.

С нашей точки зрения, облигации Еврокоммерц остаются интересной инвестиционной возможностью в текущих рыночных условиях. Все три находящиеся в обращении выпуска совокупным объемом 7 млрд руб. имеют небольшую дюрацию (оферта в июне и декабре 2008 г.) и торгуются с привлекательной доходностью на уровне 15% и выше.

Мы также в целом положительно оцениваем кредитный профиль компании:

- Качество активов согласно финансовой отчетности компании вполне приемлемое, потери по факторинговым авансам и выкупленной дебиторской задолженности составляют менее 1%;
- Рентабельность факторинга достаточно высока, чтобы компенсировать увеличение стоимости заимствований;
- Высокая ликвидность (срочность активов существенно короче, чем обязательств) в связи с краткосрочной природой активов позволяет использовать факторинговые авансы для секьюритизации даже в текущих рыночных условиях.

Все вышеперечисленные факторы ставят Еврокоммерц в один ряд с банками, специализирующимися на потребительском кредитовании, с точки зрения кредитных характеристик.

Максим Раскоснов
Телефон: 725-5227

Рассматривается возможность изменения платы за межсетевые соединения

Как сообщило агентство Интерфакс, министр информационных технологий и связи России Л. Рейман в своем интервью предложил включить сборы за звонки с городского телефона на мобильный в пакет безлимитного тарифного плана операторов фиксированной связи (предлагаемый региональными операторами и компанией КОМСТАР-ОТС). В настоящее время операторы фиксированной связи взимают с абонентов 1.5 руб. за минуту за звонки с фиксированной телефонной линии на мобильный телефон, из которых операторы сотовой связи получают 0.95 руб. за минуту. Если это предложение будет принято, оно определенно будет негативным для операторов фиксированной связи (в частности, для всех региональных операторов связи); эффект для операторов сотовой связи не вполне ясен.

В случае отмены части тарифа, относящейся к фиксированным операторам, основным последствием такого нововведения (если оно осуществится) будет эффективная передача части трафика с линий фиксированной связи сетям сотовой связи. Если это в самом деле будет так, изменение в тарифном регулировании приведет к снижению операционной доходности операторов фиксированной связи и ее увеличению у компаний сотовой связи. Тем не менее, в случае полной отмены сбора за завершение вызова нововведение будет убыточным для операторов как мобильной, так и фиксированной связи. По нашим расчетам, наиболее негативный эффект будет оказан на операторов фиксированной связи в случае введения бесплатных звонков с городских телефонов на мобильные для абонентов, выбравших безлимитный тарифный план, при сохранении сборов за «приземление» звонка (оплачиваемых операторами фиксированной связи). Он будет выражен в снижении показателя EBITDA на 15% в 2009 г.; при таком сценарии операторы мобильной связи выиграют от увеличения трафика, однако, по нашим оценкам, позитивный эффект будет выражаться одноразрядной величиной, учитывая их более крупный размер. Худший вариант развития событий, предполагающий отмену или снижение платы за «приземление» звонка, может привести к уменьшению трафика и снижению операционной доходности как для компаний фиксированной связи, так и для сотовых операторов.

Александр Казбеги
Телефон: 258 7902
Иван Ким
Алексей Булгаков
Телефон: 725 52 29

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.	513.6	500.3	13.3
Остатки средств на кор. счетах кредит. орг. в ЦБ РФ (Московский регион), млрд руб.	343.2	332.8	10.4
Остатки денежных средств кредит. орг. на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб.	347.6	362.2	-14.6
Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб.	55.3	66.1	-10.8
Золотовалютные резервы Российской Федерации, USD млрд	479.4	478.4	1.00
Денежная масса, млрд руб.	3 986.0	4 008.2	-22.2
Денежный рынок			
Ставки по кредиту "overnight" (% годовых) *	2.7/3.0	2.8/3.3	н/д --
EUBOR - 6 месяцев	4.36	4.38	-0.024
LIBOR - 6 month	3.00	3.11	-0.11
MosPrimeRate - 1 месяц - % годовых	4.90	4.85	0.050
MosPrimeRate - 2 месяца - % годовых	5.60	5.58	0.020
MosPrimeRate - 3 месяца - % годовых	6.02	5.97	0.050
MosPrimeRate - 6 месяцев - % годовых	6.60	6.50	0.100
РЕПО			
Аукционное доразмещение ОБР - средневзвешенная ставка (% годовых)***	4.73	5.30	-0.57
Прямое РЕПО сроком на 1 день - средневзвешенная ставка (% годовых)**	6.25	6.25	0.00 --
Прямое РЕПО сроком на 1 день - объем сделок, млрд руб.**	0.11	0.11	0.000100
FOREX			
EUR/USD	1.4637	1.4643	-0.00060
Официальный курс EUR/RUB (ЦБ РФ)	36.0980	36.3059	-0.21
Официальный курс USD/RUB (ЦБ РФ)	24.6706	24.5211	0.15
Беспоставочный форвардный контракт RUB/USD, % ставка (180 дней)*	5.11 / 5.29	5.08 / 5.29	н/д --
Долговой рынок - (ММВБ)			
Объем торгов корпоративными и муниципальными облигациями (включая РПС), млрд руб.*	11.8	10.4	1.40
Объем биржевых торгов (суверенные рублевые заимствования), млрд руб.*	1.24	1.24	0.00 --

* Данные за последний торговый день.

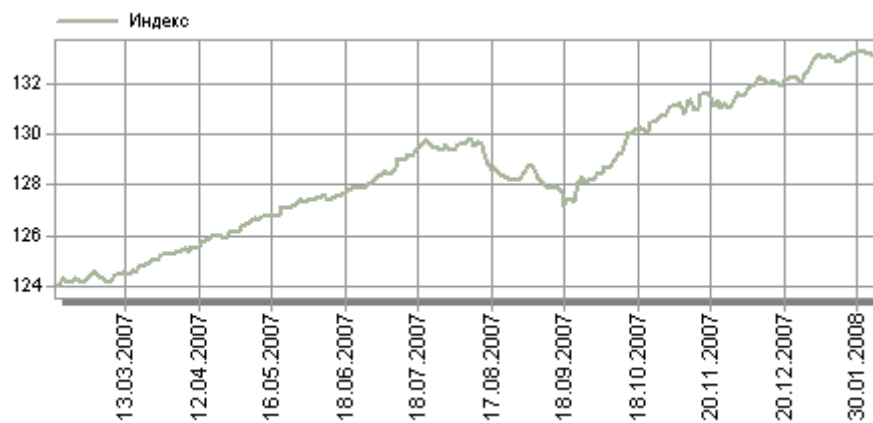
** По итогам аукциона за 06.02.2008.

***По итогам аукциона за 31.01.2008. Дата оферты - .

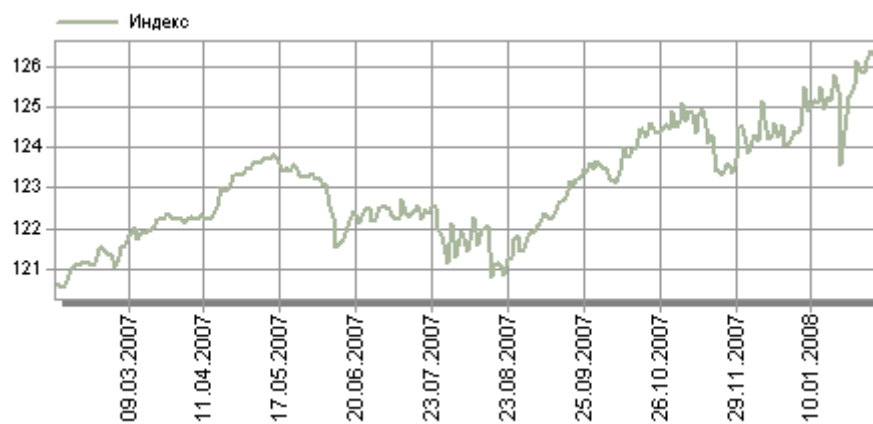
Сырьевые товары

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	87.7	-1.26	-5.27	-6.90	-6.70	-6.60
URALS	USD/брл	85.0	-1.38	-5.77	-2.20	-6.50	-7.80
Металлы							
Золото	USD/унц.	905.2	1.41	-2.25	5.50	8.90	8.50
Никель	USD/т	26 900.0	0.37	-1.28	-4.60	-16.7	2.30
Сталь (горячий прокат)	USD/т	590.0	--	--	0.00	0.40	0.00
Серебро	USD/унц.	16.6	1.02	-1.95	9.50	8.60	12.1
Фьючерс на пшеницу	USD/bsh	1 054.0	2.31	13.4	16.7	33.8	19.1
Алюминий	USD/т	2 601.8	0.88	0.019	7.60	0.30	10.3

Индекс рублевых корпоративных и муниципальных облигаций РК



Индекс корпоративных еврооблигаций РК



Долговой инструмент	Цена	Изм. за день	Доходность	Изм. за день	Номинальный спрэд	Z спрэд	Дата оферты	Дюрация	Дата погашения	Ставка купона	Объем выпуска	Объем торгов	Кредитный рейтинг (S&P/Moody's/Fitch)
	% от номинала	п.п.	%	б.п.	б.п.	б.п.		лет		%	млн.руб.	млн.руб.	
Якутскэнерго-2	99.00	0.48	9.79	-49.6	423	419	12.03.09	1.03	09.03.12	8.59	1 200	--	--/--/--
Другие													
Автобан	100.00	0.00	13.62	-0.080	834	822		0.61	23.09.08	13.00	250	0.15	--/--/--
АиФМП-1	100.26	-0.21	14.22	18.4	853	850		1.27	17.06.09	14.00	1 500	9.83	--/--/--
АлиГрейс-1	100.50	0.00	13.21	-0.29	780	772	11.12.08	0.82	07.06.12	13.50	300	--	--/--/--
АСПЭК-1	95.99	1.44	19.99	-283.7	1 470	1,458	01.10.08	0.63	31.03.10	12.00	1 500	2.79	--/--/--
АЦБК-3	100.10	0.00	11.93	-1.06	706	693	17.04.08	0.20	14.04.11	12.00	1 500	6.01	--/--/--
Востокцемент-1	100.16	0.00	11.17	-0.020	534	526		1.64	19.11.09	11.00	800	--	--/--/--
ДЗ-1	98.50	1.98	16.92	-803.7	1 184	1,178		0.29	23.05.08	11.00	400	0.06	--/--/--
Искитим-2	100.00	-0.020	13.10	3.23	774	764		0.73	05.11.08	12.50	500	0.01	--/--/--
КАРО-1	99.88	0.62	13.16	-181.3	802	792	24.06.08	0.38	22.12.09	12.50	700	--	--/--/--
Космос-1	99.50	0.38	12.99	-113.1	787	777	19.06.08	0.37	16.06.11	11.25	2 000	--	--/--/--
ЛР-1	103.01	0.00	7.67	-0.37	194	190	21.07.09	1.37	17.07.12	10.00	500	--	--/--/--
МИК-1	98.70	2.40	16.22	-509.6	1 099	1,086	01.09.08	0.54	01.03.10	13.20	500	0.00	--/--/--
Миннеско-1	100.12	0.12	13.72	-37.7	860	850	16.06.08	0.36	10.12.09	13.75	500	0.47	--/--/--
РКС-1	100.00	0.00	10.29	-0.17	543	529	16.04.08	0.19	15.04.09	10.20	1 500	6.00	--/--/--
РыбКаб-1	100.25	-0.050	7.46	54.9	313	279	04.03.08	0.07	28.02.12	10.75	1 000	--	--/--/--
Салаватстекло	100.25	0.28	9.66	-225.9	507	479		0.13	25.03.08	11.60	750	0.26	--/--/--
Салаватстекло-2	100.00	0.00	10.75	-0.010	494	486		1.58	28.10.09	10.50	1 200	--	--/--/--
СевКаб-3	99.24	0.24	13.07	-42.5	777	766	30.09.08	0.63	27.03.12	11.25	1 500	--	--/--/--
СЗПК-1	97.50	0.00	16.85	2.43	1 161	1,148	02.09.08	0.55	02.03.10	11.50	1 000	--	--/--/--
СибЦем-1	99.00	-1.41	13.03	442.6	792	783		0.35	12.06.08	9.70	800	2.67	--/--/--
СРЗ-1	99.92	0.00	14.53	-0.15	912	904	11.12.08	0.81	10.12.09	14.00	600	--	--/--/--
ТАИФ-1	98.81	0.090	10.77	-15.8	551	539	11.09.08	0.58	09.09.10	8.42	4 000	--	--/--/--
Терна-2	100.65	0.87	11.33	-130.2	597	587	07.11.08	0.72	04.11.11	12.00	1 500	3.02	--/--/--
ТК Фин-1	100.00	0.00	10.73	0.010	546	534		0.59	18.09.08	10.50	1 000	--	--/--/--
ТомскИнв-1	99.50	0.55	13.91	-90.9	857	847	23.10.08	0.69	22.04.10	12.50	500	--	--/--/--
Уникум	99.48	0.00	14.61	0.11	918	910	16.12.08	0.83	15.12.09	13.50	1 000	--	--/--/--

* в качестве ККД (ключевой кривой доходности) используется кривая доходности ОФЗ

Календарь

Дата	Событие	Влияние на ликвидность, млн руб.
07.02.2008	Аукционное доразмещение ОБР-4 Банком России	100 000.0
	Выплата купона по облигациям Газпром-6	173.3
	Выплата купона по облигациям Мираторг-1	140.3
	Выплата купона по облигациям Трансаэро	132.9
	Выплата купона по облигациям Комплекс	62.3
	Выплата купона по облигациям Сорус	35.9
	Выплата купона по облигациям Банк НФК	24.7
	Выплата купона по облигациям МИА-2	21.7
	Выплата купона по облигациям ТОП-Книга	17.5
08.02.2008	Аукцион по размещению второго выпуска облигаций Банк Москвы	10 000.0
09.02.2008	Выплата купона по облигациям ПАВА-2	30.8
10.02.2008	Выплата купона по облигациям Оргрэсбанк-1	15.0
11.02.2008	Выплата купона по облигациям РК-Газсетьсервис-2	59.8
	Уплата налога на прибыль организаций (по ценным бумагам)	--
12.02.2008	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций Далур-Финанс	520.0
	Выплата купона по облигациям ГАЗ-1	211.7
	Выплата купона по облигациям ЭйрЮнион	46.7
	Выплата купона по облигациям ТрансТехСервис-1	25.9
	Выплата купона по облигациям Ивановская обл-1	22.4
	Выплата купона по облигациям Полесье-1	15.9
13.02.2008	Аукцион по размещению второго выпуска облигаций ТГК 10	5 000.0
	Выплата купона по облигациям ОФЗ 46002	2 782.4
	Выплата купона по облигациям ОФЗ 46020	2 720.3
	Выплата купона по облигациям ОФЗ 46017	1 596.0
	Выплата купона по облигациям РусСтанд-6	243.8
	Выплата купона по облигациям Газпром-4	204.9
	Выплата купона по облигациям ММБ-2 (ЮниКредитБ)	97.2
	Выплата купона по облигациям Белгородская обл.-3	41.8
	Выплата купона по облигациям Тверская обл.-4	35.1
	Выплата купона по облигациям АвтоВАЗ-2	15.0

Планируемые выпуски

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
8 февраля	Банк Москвы-2	5	10 000.0
12 февраля	Далур-Финанс-1	5	520.0
13 февраля	ТГК 10-2	5	5 000.0
2008	АвиаБалт-1	3	1 000.0
2008	Авиакомпания S7 (Сибирь)-2	-	3 000.0
2008	Агама Трэйд-1	3	1 000.0
2008	Агрика Продукты Питания-2	3	2 000.0
2008	Азбука Вкуса-2	-	2 000.0
2008	АК Барс Банк-3	3	3 000.0
2008	АК Барс Банк-4	5	5 000.0
2008	Амурметалл-3	3	3 000.0
2008	Арка-Финанс-1	5	1 000.0
2008	Арктел-2	4	1 000.0
2008	Арктел-2	4	1 000.0
2008	Атлант-М-2	4	2 000.0
2008	АФК Система-1	5	6 000.0
2008	Банк Авангард	3	1 000.0
2008	Банк Возрождения-2	3	5 000.0
2008	Банк Зенит-5	5	5 000.0
2008	Банк Казанский-1	3	1 000.0
2008	Банк Москвы-3	5	10 000.0
2008	Банк Российский Капитал	2	500.0
2008	Банк Солидарность-3	3	1 500.0
2008	Банк Союз-3	3	2 000.0
2008	ВБД-3	5	5 000.0
2008	ВБД-4	5	3 000.0
2008	ВБД-5	5	3 000.0
2008	ВИМ-Авиа-1	5	2 000.0
2008	ВКМ-Лизинг Финанс	3	1 000.0
2008	Волгомост	3	2 000.0
2008	ВСР Инвест-1	5	5 000.0
2008	ВТБ-24-2	5	10 000.0
2008	ВТБ-24-3	5	6 000.0
2008	Вулкан Финанс	-	1 000.0
2008	ВымпелКом-Инвест-1	5	10 000.0
2008	ВымпелКом-Инвест-2	5	5 000.0
2008	Гиперфинанс	5	5 000.0
2008	Глобэкс-Финанс	3	4 000.0
2008	Голдер-Электроникс	3	1 000.0
2008	Дальневосточный Банк-1	3	1 500.0
2008	ДВТГ-Финанс-2	5	5 000.0
2008	Дело-Центр	3	1 500.0
2008	Домо-Финанс-2	3	3 000.0
2008	Домо-Финанс-3	5	4 000.0
2008	Дымов-2	-	2 000.0
2008	ЕБРР-3	3.5	5 000.0
2008	Еврокоммерц CLN	2	5 000.0
2008	Европлан-1	3	2 000.0
2008	Европлан-2	3	2 500.0
2008	Екатеринбургский мясокомбинат	3	500.0
2008	Желдорипотека-2	4	2 500.0
2008	Запсибкомбанк	3	1 500.0
2008	Зерновая компания Настюша-2	3	1 000.0
2008	ИВИ-Финанс	3	1 000.0
2008	ИКС 5-3	7	8 000.0
2008	ИнвестКапиталБанк-1	2	500.0
2008	Инвестсбербанк	3.5	1 200.0
2008	Интер РАО ЕЭС	10	10 000.0
2008	Итера-Финанс-1	5	5 000.0
2008	КААД-3	6	3 000.0
2008	КазКоммерц Банк	-	300.0
2008	КамаБанк	2	500.0
2008	Камаз-Финанс-3	5	6 500.0
2008	Каркаде-1	3	700.0
2008	Кировская область	-	1 500.0
2008	Кировский завод-2	3	1 500.0
2008	КИТ Финанс-3	3	5 000.0
2008	КИТ Финанс-4	5	3 000.0
2008	Комин-Финанс-1	3	2 500.0
2008	Корпорация Строймонтаж-1	3	1 200.0
2008	Кортон-Финанс	3	3 000.0
2008	Космос-Групп-1	3	2 000.0
2008	Красноярский край-4	5	5 000.0
2008	Кредит Европа Банк-2	3	4 000.0
2008	Кредит Европа Банк-3	3	4 000.0
2008	КЧХК-Финанс-1	3	3 000.0
2008	КЧХК-Финанс-2	3	3 500.0
2008	Лаверна-2	5	1 500.0
2008	ЛБР-Интертрейд-2	3	1 000.0
2008	Леноблгаз-Финанс-1	3	1 000.0
2008	Ливиз-Финанс	3	600.0
2008	ЛизингПойнт-1	3	1 000.0
2008	Линкор	3	1 000.0
2008	ЛЭКстрой-2	3	2 500.0
2008	Матрица-2	3	2 000.0
2008	МБРР-2	5	3 000.0
2008	МБРР-3	5	3 000.0
2008	МДМ-Банк-4	5	4 000.0
2008	МДМ-Банк-5	5	4 000.0
2008	Межпромбанк-1	10	3 000.0
2008	Метрострой Инвест-2	5	2 500.0
2008	Минеральные удобрения	-	950.0
2008	Мир-Финанс-2	5	3 000.0
2008	МКБ-4	3	2 000.0
2008	Мосинжстрой	3	3 000.0
2008	Москва 48	14	30 000.0

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
2008	Москва 49	9	25 000.0
2008	Москва-45	5	15 000.0
2008	Москва-46	-	10 000.0
2008	Московская лизинговая компания	3	550.0
2008	Московская областная инвестиционная трастовая компания-2	4	4 000.0
2008	Московская областная инвестиционная трастовая компания-3	3	3 000.0
2008	Московская объединенная электросетевая компания	5	8 300.0
2008	Московская топливная компания	-	750.0
2008	Московский Залоговый банк-2	3	1 500.0
2008	Московский Залоговый Банк-2	3	1 500.0
2008	Мособлгаз-1	4	2 500.0
2008	МоСтрансавто-Финанс-1	5	7 500.0
2008	МОЭК-1	5	6 000.0
2008	МОЭСК	-	10 000.0
2008	МТС-1	5	10 000.0
2008	МТС-2	7	10 000.0
2008	МТС-3	10	10 000.0
2008	Нижне-Ленское-Инвест-3	5	1 000.0
2008	Нижновэнерго	5	2 000.0
2008	Новая перевозочная компания Финанс	-	1 500.0
2008	Новосибирск-4	5-7	1 500.0
2008	Номос-Банк-10	5	5 000.0
2008	Номос-Банк-8	3	3 000.0
2008	Номос-Банк-9	5	5 000.0
2008	НСХ-Финанс	4	1 000.0
2008	НФК Банк-3	3	2 000.0
2008	НФК Банк-4	3	2 000.0
2008	Объединенные Кондитеры-2	5	3 000.0
2008	ОЗНА-1	5	1 500.0
2008	О'Кей-Финанс-1	3	2 000.0
2008	Оргрзсбанк-2	-	10 000.0
2008	Пензенская область-2	3	1 000.0
2008	Первый республиканский банк-1	3	1 500.0
2008	Петрокоммерц Банк-3	5	5 000.0
2008	Петрокоммерц Банк-4	3	3 000.0
2008	Пивоварня Москва-Эфес-1	3	6 000.0
2008	Пластик-Финанс	3	1 500.0
2008	Пробизнесбанк LPN	3	3 000.0
2008	ПТПА-Финанс-2	5	1 000.0
2008	ПЭБ Лизинг-2	5	500.0
2008	Радионет-2	3	1 000.0
2008	Райффайзенбанк-1	5	7 500.0
2008	Райффайзенбанк-2	5	7 500.0
2008	Райффайзенбанк-3	5	5 000.0
2008	РАФ-Лизинг	3	1 000.0
2008	РВК-Финанс-1	3	1 750.0
2008	Реалтэкс-финанс-1	3	1 500.0
2008	Ренессанс Капитал Банк-2	4	3 000.0
2008	Ренессанс Капитал Банк-3	4	4 000.0
2008	РИГ групп-2	3	1 500.0
2008	РИГ групп-2	3	1 500.0
2008	Росбанк-2	5	5 000.0
2008	Росбанк-3	7	5 000.0
2008	Роснефть-1	5	15 000.0
2008	Роснефть-2	5	15 000.0
2008	Роснефть-3	7	15 000.0
2008	Российские Коммунальные Системы-2	3	2 500.0
2008	Рос-Финанс	3	3 000.0
2008	Руснефть-2	5	7 000.0
2008	Руснефть-3	7	7 000.0
2008	Русская Лоза	3	1 000.0
2008	СанвэйГрупп-2	4	1 500.0
2008	Связь-Банк-1	4	2 000.0
2008	Связь-Банк-2	3	3 000.0
2008	СДС-Маш-1	3	1 000.0
2008	Северная Казна Банк-2	3	1 500.0
2008	Северный город-3	4	600.0
2008	Сенатор	5	1 000.0
2008	СЗТ-5	5	3 000.0
2008	СЗТ-5	5	3 000.0
2008	Сибкадеминвест-2	6	2 000.0
2008	Сибирский Берег-Финанс-1	5	1 500.0
2008	Сибиртелеком-8	5	2 000.0
2008	Сибур	-	500.0
2008	Синтерра-1	5	3 000.0
2008	Славинвестбанк-3	3	5 000.0
2008	Славинвестбанк-4	5	5 000.0
2008	Славинвестбанк-5	5	3 000.0
2008	Сорус Капитал-2	4	1 500.0
2008	Спартак-Казань-1	3	1 000.0
2008	Сталепромышленная компания-2	5	1 500.0
2008	Стройиндустрия ПСК-1	3	1 000.0
2008	СУИхолдинг-1	3	1 300.0
2008	ТГК-2	3	4 000.0
2008	ТД Перекресток	-	9 000.0
2008	Тинькофф-Инвест	3	1 000.0
2008	Трансгарант	4	3 000.0
2008	Трансконтейнер-1	5	5 000.0
2008	ТС Купец	3	1 500.0
2008	Удмуртия-3	5	1 000.0
2008	Урал ФД-1	3	1 200.0
2008	УРСА Банк-8	7	10 000.0
2008	УРСИ-8	5	2 000.0
2008	ФинСтройЛизинг-1	3	1 000.0
2008	Хендэ-Финанс-1	4	1 000.0
2008	ХКФБ-5	5	4 000.0
2008	Центр-Капитал	2	1 000.0
2008	ЦУН ЛенСпецСМУ-3	5	2 000.0
2008	ЧТПЗ-2	5	7 000.0

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
2008	ЧТПЗ-3	7	8 000.0
2008	Эрконпродукт-2	4	2 000.0
2008	Эталонбанк	3	1 500.0
2008	Эфирное-2	4	1 500.0
2008	Юниаструм Банк-3	5	2 000.0
2008	ЮниТайл-1	3	1 500.0
2008	ЮТК (CLN)	-	143.0

Ключевые доходности рублевых облигаций

Уровень доходности на кривой РФЗ

Дюрация	Текущая	1 мес. назад	6 мес. назад	Инструмент	Погашение	Доходность	Дюрация
1 год	5.56%	5.78%	5.28%	ОФЗ 25058	30.04.2008	5.04%	0.23
2 года	5.98%	6.06%	5.65%	ОФЗ 25060	29.04.2009	5.66%	1.19
3 года	6.12%	6.15%	5.87%	ОФЗ 25061	05.05.2010	6.03%	2.12
4 года	6.22%	6.22%	6.05%	ОФЗ 25059	19.01.2011	6.12%	2.72
5 лет	6.28%	6.26%	6.21%	ОФЗ 26198	02.11.2012	6.27%	4.20
6 лет	6.32%	6.29%	6.28%	ОФЗ 46017	03.08.2016	6.30%	6.03
7 лет	6.34%	6.31%	6.33%	ОФЗ 46021	08.08.2018	6.40%	7.15
8 лет	6.36%	6.33%	6.36%	ОФЗ 46018	24.11.2021	6.60%	8.23
9 лет	6.39%	6.35%	6.37%	ОФЗ 46020	06.02.2036	6.89%	12.3
10 лет	6.43%	6.38%	6.38%				
11 лет	6.50%	6.42%	6.40%				
12 лет	6.60%	6.48%	6.43%				
13 лет	6.76%	6.56%	6.48%				

Уровень доходности на московской кривой

Дюрация	Текущая	1 мес. назад	6 мес. назад	Инструмент	Погашение	Доходность	Дюрация
1 год	6.03%	5.63%	5.36%	Мос-47	28.04.2009	6.04%	1.17
2 года	6.18%	6.62%	5.67%	Мос-38	26.12.2010	6.26%	2.57
3 года	6.34%	6.89%	5.86%	Мос-39	21.07.2014	6.74%	5.15
4 года	6.51%	6.84%	5.99%	Мос-44	24.06.2015	6.75%	5.68
5 лет	6.66%	6.65%	6.09%				
6 лет	6.77%	6.48%	6.18%				
7 лет	6.81%	6.52%	6.31%				

ЗАО «Ренессанс Капитал», 125009, Москва, Вознесенский пер. 22

© 2008 ЗАО «Ренессанс Капитал» (далее «РК»). Все права защищены. Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны РК купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Такие предложения могут быть сделаны исключительно в соответствии с применимым законодательством. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. РК и его аффилированные лица, директора, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, имеют право покупать и продавать упоминающиеся в материале ценные бумаги и производные инструменты от них. На ценные бумаги номинированные в иностранной валюте могут оказывать влияние обменные курсы валют, изменение которых может вызвать снижение стоимости инвестиций в эти активы. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.

ЗАО «Ренессанс Капитал» обладает следующими лицензиями профессионального участника рынка ценных бумаг Российской Федерации:

брокерская деятельность - лицензия от 12.07.2001 г. №177-05370-100000
дилерская деятельность - лицензия от 12.07.2001 г. №177-05386-010000
депозитарная деятельность - лицензия от 11.07.2001 г. №177-05399-000100

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.