

15 мая 2009 г.

**ВНУТРЕННИЙ РЫНОК**

**Николай Подгузов**

- Стратегия внутреннего рынка

**КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ**

**ЭКОНОМИКА**

**Алексей Моисеев**

- Дивидендные выплаты Газпромнефти нейтральны для кредитного качества
- Мечел может рефинансировать бридж-кредит на USD1.5 млрд?

- Дефицит бюджета России в апреле достиг 11% ВВП
- Министерство финансов Украины проводит аукцион по размещению государственных облигаций по рыночным ценам

**ВНУТРЕННИЙ РЫНОК**

**Николай Подгузов +7 495 783 5673**

## Стратегия внутреннего рынка

### Курс рубля отклонился от уровня поддержки Банка России

Глобальное похолодание на финансовых рынках в четверг не замедлило сказаться на российском внутреннем рынке. Не добавили оптимизма и данные по исполнению российского бюджета за первые четыре месяца 2009 г., выявившие существенный дефицит в апреле (см. раздел «Экономика»). Курс рубля к бивалютной корзине впервые почти за две недели отошел от уровня покупки Банка России (37.20), установившись к закрытию в районе 37.36. Банк России участия в торгах не принимал. Изменение настроений на российском валютном рынке мгновенно отразилось на динамике ставок NDF, которые подросли на 70-100 б. п., и ставка по годовым форвардным контрактам по итогам дня составила 10.70%. Дальнейшего ухудшения ситуации на товарных рынках не произошло – цены на нефть в четверг стабилизировались вслед за основными фондовыми индексами. Соответственно, сегодня можно ожидать и некоторой стабилизации на российском валютном рынке.

### Почему не выросли резервы в начале мая?

В четверг Банк России опубликовал информацию по динамике золотовалютных резервов в период с 1 по 8 мая, отразившую их снижение на USD0.7 млрд до USD385.2 млрд. Стоимость золота в резервах повысилась за отчетный период на USD0.25 млрд, а сокращение резервов за счет переоценки валют составило USD0.16 млрд. При этом в указанный период курс рубля к бивалютной корзине неуклонно укреплялся, изменившись за это время с 37.90 до 37.55. Характер торгов на валютном рынке указывает, что в начале мая Банк России регулярно принимал участие в торгах и за этот период мог приобрести около USD3 млрд. Мы считаем, что действия регулятора на валютном рынке не отразились соответствующим образом на динамике резервов по причине продаж валюты Банку России с валютных корреспондентских счетов коммерческих банков – напомним, что эта категория активов согласно методологии Банка России входит в расчет резервов.

### День коррекции на рынке рублевых облигаций

Волна продаж прокатилась в четверг и по рынку рублевых долговых обязательств. Больше всего пострадали самые ликвидные инструменты, демонстрировавшие динамику лучше рынка в ходе предыдущих торговых сессий. В лидерах падения оказались облигации Москвы. В частности, котировки выпуска Москва-54 снизились почти на 1 п. п., закрывшись на уровне 82.20 (доходность 15.40%); в то же время, котировки сопоставимого по дюрации выпуска Москва-45 снизились всего на 0.5 п. п., а его доходность удержалась на уровне 15.0%. Из других инструментов отметим продажи облигаций Система-1, котировки которых закрылись на уровне 101.86 (доходность около 17.0%) против 102.50 днем ранее. Недавно размещенный выпуск Газпромнефть-4 удержался на максимальных ценовых уровнях, закрывшись на отметке 104.20.

По мере стабилизации ситуации на валютном рынке спрос на наиболее ликвидные облигации первого эшелона может восстановиться. Вследствие активных продаж валюты Банку России в начале мая ситуация с рублевой ликвидностью заметно улучшилась, а ставки денежного рынка установились на уровне 5-7%. В этих условиях доходность долговых инструментов первого эшелона на уровне 15-17% нам представляется весьма привлекательной.

*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	431.2	0.19	--		10.2	502.0	--
Аргентина	54.4	3.22	--		14.5	1 514.0	--
Бразилия	679.8	0.47	--		1.27	333.0	--
Мексика	394.7	0.93	--		1.83	278.0	--
Россия	477.0	-0.16	--		19.1	413.0	--
RUBI CORP	0.00	--	--		--	--	--
ЮАР	161.5	-0.43	--		10.8	356.0	--
Турция	299.3	0.090	--		7.56	397.0	--
Украина	194.3	-1.26	--		80.1	1 267.0	--

## Дивидендные выплаты Газпромнефти нейтральны для кредитного качества

Совет директоров Газпромнефти 14 мая рекомендовал сохранить дивиденды за прошлый год на уровне 2007 г. в размере 5.4 руб. за акцию. Согласно комментариям заместителя генерального директора по экономике и финансам г-на Яковлева после публикации финансовых показателей Газпромнефти за прошлый год по американским стандартам учета, компания снизила коэффициент дивидендных выплат за 2008 г. до 22% чистой прибыли по американским стандартам учета против 24% в 2007 г.

Мы полагаем, что выплата дивидендов на общую сумму 25.6 млрд руб. будет относительно равномерно распределена в течение года после общего собрания акционеров (состоится 22 июня), как это было в предыдущие годы. Мы также ожидаем, что Газпром допустит определенную гибкость в сроках фактических выплат. Таким образом, дивидендные платежи не должны оказать значительное давление на ликвидность Газпромнефти. В нынешних условиях предложенный размер дивидендов представляется нам приемлемым компромиссом между интересами Газпромнефти и Газпрома, особенно если учесть, что дивиденды ЛУКОЙЛа и Роснефти будут на 20% выше, чем годом ранее. В 2009 г. мы прогнозируем EBITDA Газпромнефти в USD5.8 млрд, если цена на нефть Brent останется на уровне USD60 за баррель до конца года.

Рублевые облигации Газпромнефти вчера торговались по цене 104.3% от номинала, что соответствует доходности 14.5% к оферте через два года. Мы ожидаем, что постепенное сужение спреда обязательств Газпромнефти относительно Газпрома продолжится.

*Ирина Елиневская*  
Телефон: 258 7770 x5662  
*Петр Гришин*  
Телефон: 258 7789

## Мечел может рефинансировать бридж-кредит на USD1.5 млрд?

Агентство Reuters вчера сообщило со ссылкой на источники в отрасли, что Мечел достиг договоренности о рефинансировании бридж-кредита на USD1.5 млрд, использованного для покупки компании Oriol Resources в прошлом году. Мечелу удалось реструктурировать USD1 млрд из USD1.5 млрд, оставшиеся USD500 млн будут выплачены за счет трехлетнего кредита Газпромбанка на USD1 млрд, выделенного в первом квартале. Дополнительные подробности в прессе не сообщаются. Ранее Мечел получил отсрочку по выплате бридж-кредита на USD1.5 млрд до 15 мая (по первоначальному графику погашение кредита предполагалось 20 марта). Представители компании отказались от комментариев по данному вопросу. В ближайшие дни мы ожидаем официальное сообщение Мечела о ситуации с реструктуризацией задолженности.

*Борис Красноженов*  
Телефон: 258 7770 x4219

## Дефицит бюджета России в апреле достиг 11% ВВП

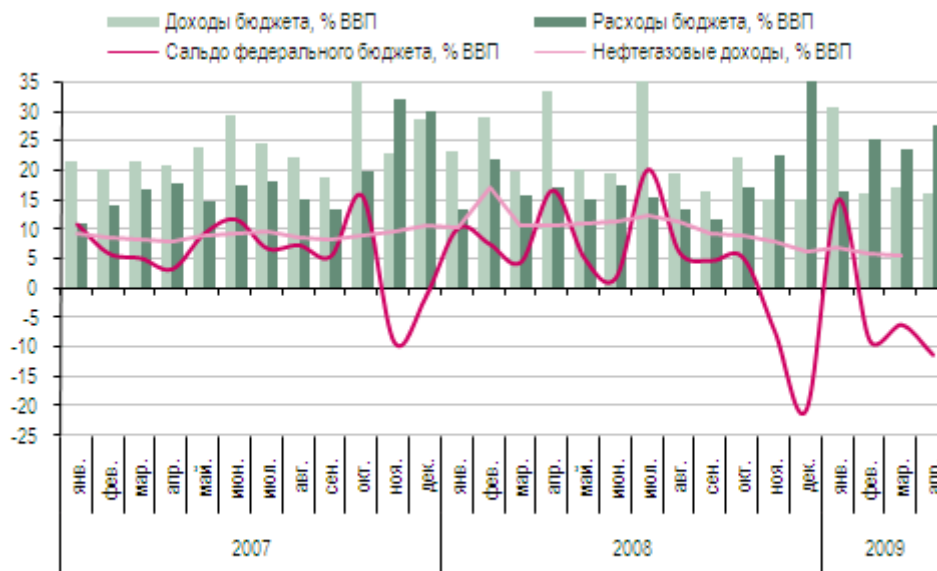
Министерство финансов 14 мая представило предварительные данные об исполнении федерального бюджета в апреле текущего года. Доходы бюджета сократились до 489 млрд руб. (16.2% ВВП) в апреле с 512 млрд руб. (17.2% ВВП) в марте. Выручка от экспорта нефти и газа в апреле увеличилась, поскольку цены на нефть выросли в среднем до USD50 за баррель в апреле с USD45 за баррель в марте. Однако совокупная выручка по данным Федеральной таможенной службы в апреле снизилась на 9% к предыдущему месяцу, главным образом из-за спада во внешнеэкономической деятельности. Налоговые поступления (прежде всего НДС) сократились на 11% в месячном сопоставлении – экономическая ситуация продолжает ухудшаться. Валовые поступления снизились более чем вдвое по сравнению с апрелем прошлого года.

Расходы бюджета, напротив, возросли на 50% в годовом и на 23% в месячном сопоставлении, достигнув 27.6% ВВП в апреле. Совокупные расходы за первые четыре месяца достигли 23.1% ВВП, что значительно выше 18.2% ВВП в 2008 г.

Снижение доходов и увеличение расходов обусловили дефицит федерального бюджета в апреле на уровне 11.3% ВВП, а за четыре месяца – 3.3% ВВП, или 370 млрд руб. Новая редакция закона о бюджете предусматривает дефицит в размере 3 трлн. руб. в текущем году, и показатели за январь-апрель не вызывают особых опасений. Однако дефицит был профинансирован из Резервного фонда, размер которого в апреле уменьшился на USD14 млрд, или 566 млрд руб. Всего в марте и апреле из Резервного фонда на финансирование бюджета было использовано 1 трлн. руб. (около USD30 млрд).

Мы прогнозируем сохранение значительного дефицита федерального бюджета, поскольку правительство начало направлять денежные средства в экономику в рамках реализации антикризисных мер. С начала года размер Резервного фонда уменьшился на USD30 млрд (или 22%), и эта тенденция, на наш взгляд, сохранится до августа.

## Показатели федерального бюджета



Источник: Министерство финансов, оценка Ренессанс Капитал

Елена Шарипова  
Телефон: 258 7770 x4660

## Министерство финансов Украины проводит аукцион по размещению государственных облигаций по рыночным ценам

Министерство финансов 14 мая провело первый аукцион по размещению ОВГЗ по новым правилам, согласно которым доходность не объявляется заранее, а устанавливается на основании заявок, поданных участниками рынка. В соответствии с новой процедурой министерство будет представлять только график проведения аукционов, максимальный объем размещения и дюрацию каждого выпуска облигаций. Кроме того, регулятор учредил институт первичных дилеров, которые должны гарантировать покупку не менее 3% от общего объема размещаемых выпусков ОВГЗ в каждом полугодии, а также на ежедневной основе выставлять котировки на покупку и продажу госбумаг на вторичном рынке. Министерство финансов в свою очередь предоставит дилерам преимущественное право на участие в аукционах по размещению временно свободных средств со счетов казначейства. Последнее, однако, представляется нам в ближайшем будущем маловероятным, если учесть незначительные остатки средств на счетах казначейства (по данным секретариата президента, их объем составляет лишь 2.5 млрд грн.). Как следствие, банки, как мы полагаем, не особо заинтересованы в статусе первичных дилеров в данный момент, хотя можно только приветствовать стремление правительства к повышению ликвидности рынка ОВГЗ за счет рыночного ценообразования и увеличения количества выпусков с различными сроками погашения.

В ходе первого аукциона, основанного на рыночных ценах, Министерству финансов удалось разместить главным образом краткосрочные инструменты. Трехмесячные облигации были размещены на сумму 47.9 млн грн. (доходность 18%), а трехлетние — лишь на 4.6 млн грн. при средней доходности 20.5% (доходность максимальной заявки достигала 22%). На выпуск сроком на один год спроса не было вообще. На наш взгляд, результаты аукциона свидетельствуют о наличии достаточной ликвидности в банковской системе и нехватке инструментов на внутреннем рынке долговых обязательств (за последний год почти все ликвидные корпоративные выпуски были предъявлены к оферте, а сегмент государственных бумаг остается небольшим). Можно предположить, что следующий аукцион Министерства финансов окажется более успешным. Мы, однако, считаем, что местные участники рынка пока не готовы покупать облигации в объемах, достаточных для выполнения плана правительства по внутренним заимствованиям (не менее 26 млрд грн.). С начала нынешнего года Министерство финансов продало ОВГЗ на 6.6 млрд грн., основным покупателем которых стал НБУ.

Анастасия Головач  
Телефон: +38 (044) 492 7382

## Ликвидность

Индикатор	Текущее значение показателя	Предыдущее значение показателя	Изменение
<b>Индикаторы ликвидности</b>			
Остатки средств на кор. счетах кредитных организаций в ЦБ РФ (по РФ), млрд руб.	364.3	364.3	0.00 --
Остатки средств на кор. счетах кредит. орг. в ЦБ РФ (Московский регион), млрд руб.	228.6	228.6	0.00 --
Остатки денежных средств кредит. орг. на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб.	503.9	503.9	0.00 --
Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб.	198.6	198.6	0.00 --
Золотовалютные резервы Российской Федерации, USD млрд	385.9	380.6	5.30 ▲
Денежная масса, млрд руб.	3 820.2	3 820.9	-0.70 ▼
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по кредиту "overnight" (% годовых) *	6.25/7.45	6.55/7.55	н/д --
EUROBOR - 6 месяцев	1.47	1.48	-0.015 ▼
LIBOR - 6 month	1.38	1.41	-0.034 ▼
MosPrimeRate - 1 месяц - % годовых	11.1	11.9	-0.75 ▼
MosPrimeRate - 2 месяца - % годовых	12.5	13.1	-0.58 ▼
MosPrimeRate - 3 месяца - % годовых	13.5	14.3	-0.76 ▼
MosPrimeRate - 6 месяцев - % годовых	14.8	15.8	-1.08 ▼
<b>РЕПО</b>			
Аукционное поручительство ОБР - средневзвешенная ставка (% годовых)***	9.25	9.50	-0.25 ▼
Прямое РЕПО сроком на 1 день - средневзвешенная ставка (% годовых)**	9.83	10.4	-0.57 ▼
Прямое РЕПО сроком на 1 день - объем сделок, млрд руб.**	13.0	15.9	-2.88 ▼
<b>FOREX</b>			
EUR/USD	1.3633	1.3593	0.0040 ▲
Официальный курс EUR/RUB (ЦБ РФ)	43.6258	43.7798	-0.15 ▼
Официальный курс USD/RUB (ЦБ РФ)	32.1677	31.9841	0.18 ▲
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «сегодня» - в млн. долларов США	899.5260	751.4940	148.0 ▲
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «завтра» - в млн. долларов США	2,997.9680	5,738.1450	-2 740.2 ▼
Беспоставочный форвардный контракт RUB/USD, % ставка (180 дней)*	16.03 / 17.17	16.03 / 17.17	н/д --
<b>Долговой рынок - (ММВБ)</b>			
Объем торгов корпоративными и муниципальными облигациями (включая РПС), млрд руб.*	8.40	8.40	0.00 --
Объем биржевых торгов (суверенные рублевые заимствования), млрд руб.*	0.87	0.87	0.00 --

\* Данные за последний торговый день.

\*\* По итогам аукциона за 12.05.2009.

\*\*\*По итогам аукциона за 30.04.2009.

## 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	57.6	0.24	-0.24	10.7	31.9	37.9
URALS	USD/брл	56.5	0.43	4.85	12.1	31.8	33.7
Металлы							
Золото	USD/унц.	926.3	0.075	1.57	3.90	-1.30	5.80
Никель	USD/т	12 550.0	0.80	-5.60	5.90	21.6	7.30
Заготовки стали	USD/т	375.0	--	2.74	12.8	-1.30	3.40
Серебро	USD/унц.	14.0	0.14	0.72	9.50	4.10	25.0
Алюминий	USD/т	1 495.5	0.44	-2.30	1.30	11.5	-0.80

## Индекс рублевых корпоративных и муниципальных облигаций РК



## Индекс корпоративных еврооблигаций РК



## Календарь

Дата	Событие	Влияние на ликвидность, млн руб.
15.05.2009	Оферта на выкуп по облигации Зенит-3	3 002.6
	Оферта на выкуп по облигации ТехНиколь-1	1 500.8
	Выплата купона и погашение облигаций ПИА АИЖК А	120.5
	Выплата купона по облигациям АИЖК-10	117.8
	Выплата купона по облигациям АИЖК-9	91.3
	Выплата купона по облигациям Инком-Лада-2	0.00
	Уплата ЕСН и страховых взносов	0.00
16.05.2009	Выплата купона по облигациям Мособлгаз-1	150.4
18.05.2009	Оферта на выкуп по облигации МОЭК-1	6 053.3
	Оферта на выкуп по облигации ТГК 8-1	3 503.1
	Выплата купона по облигациям МЗ Банк-1	46.7
	Уплата налога на прибыль организаций (по ценным бумагам)	0.00
19.05.2009	Оферта на выкуп по облигации ХКФБ-2	3 010.1
	Выплата купона и погашение облигаций ТатфондБ-3	1 543.9
	Выплата купона и оферта на выкуп по облигациям Сэтл Групп-1	1 078.3
	Выплата купона и погашение облигаций Волгогр.обл.-4	240.6
	Выплата купона по облигациям ЛУКОЙЛ-2	216.9
	Выплата купона по облигациям Дев-Юг-1	89.8
	Выплата купона по облигациям РусМедГр-1	44.9
	Выплата купона по облигациям Тензор-1	36.2
	Выплата купона по облигациям Митлэнд-1	33.7
	Выплата купона по облигациям Калуж.обл.-3	22.8
20.05.2009	Погашение задолженности по беззалоговым кредитам Банка России	143 074.0
	Погашение задолженности по беззалоговым кредитам Банка России	19 311.0
	Погашение задолженности по беззалоговым кредитам Банка России	8 740.0
	Выплата купона и погашение облигаций СибТел-7	2 086.3
	Выплата купона и погашение облигаций Иркут.обл.31-4	314.7
	Выплата купона по облигациям Копейка-2	164.6
	Выплата купона по облигациям РСХБ-2	137.0
	Выплата купона по облигациям М.Видео-1	124.7
	Выплата купона по облигациям ОбКондитеры-1	115.2
	Выплата купона по облигациям Копейка-3	97.7
	Выплата купона по облигациям Инпром-3	84.3
	Выплата купона по облигациям Бахетле-1	79.8
	Выплата купона по облигациям ОХЗ-1	32.5
	Выплата купона по облигациям Волгогр.обл.-3	22.2
	Уплата НДС и налога на игорный бизнес	0.00
21.05.2009	Выплата купона и оферта на выкуп по облигациям Адамант-2	2 079.8
	Выплата купона по облигациям ГазпромБ-4	1 221.6
	Выплата купона и погашение облигаций АгроСоюз	516.6
	Выплата купона по облигациям Спецстрой-2-1	189.5
	Выплата купона по облигациям Промсвб-5	179.3
	Выплата купона и погашение облигаций ТомскАдм-1	157.9
	Выплата купона по облигациям УрСИ-6	129.6
	Выплата купона по облигациям Почта России 12	72.6
	Выплата купона по облигациям Востокцемент-1	43.9
	Выплата купона по облигациям Парнас-М-2	26.9

## 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 Зенит-6	4	5 000.0
2009	Банк Зенит-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

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
2009	Виктория-Финанс-5	4	4 000.0
2009	Волгомост-1	2	2 000.0
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
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

Время размещения	Выпуск	Срок обращения, лет	Объем, млн руб.
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	СИАЛ-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	Стойленская 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
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

© 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.