



## ДОЛГОВОЙ РЫНОК ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

А. Ермак [aermak@regnm.ru](mailto:aermak@regnm.ru)  
К. Комиссаров [komissarov@regnm.ru](mailto:komissarov@regnm.ru)

### **Расширение Ломбардного списка – есть ли повод для беспокойства?**

*Банк России расширил Ломбардный список, включив в него долговые обязательства ряда корпоративных и региональных эмитентов, об этом говорилось в письме 19-Т от 22 февраля 2008 г. "О включении ценных бумаг в Ломбардный список Банка России". Насколько они будут интересны для инвесторов в «новом» качестве мы попытаемся ответить в данном обзоре.*

По решению регулятора в Ломбардный список включены облигации АИЖК /регистрационный номер выпуска 4-10-00739-A/, государственные облигации Краснодарского края, имеющие государственный регистрационный номер выпуска RU34002KND0, облигации Городского облигационного /внутреннего/ займа Москвы, имеющие государственный регистрационный номер выпуска RU32049MOS0, облигации Газпромбанка, имеющие государственные регистрационные номера выпусков 40400354B, 40500354B, облигации ООО "Лизинговая компания УРАЛСИБ", имеющие государственный регистрационный номер выпуска 4-01-36314-R.

Письмо подлежит опубликованию в "Вестнике Банка России" и применяется в отношении вышеуказанных долговых эмиссионных ценных бумаг, выпущенных юридическими лицами - нерезидентами РФ за пределами РФ, начиная со дня его опубликования в "Вестнике Банка России", в отношении иных облигаций, указанных в настоящем письме, - начиная со дня его опубликования в "Вестнике Банка России", но не ранее дня, начиная с которого данные облигации допущены к обращению на организованном рынке ценных бумаг и иных финансовых активов /ОРЦБ/ в секторе ОРЦБ для расчетов по государственным федеральным ценным бумагам.

#### **АИЖК-10**

В настоящее время на рынке обращается 8 выпусков АИЖК на общую сумму 36,95 млрд. руб. 10-й выпуск является одной из наиболее «длинных» бумаг эмитента (дюрация – 5,9 лет), лишь 11-й выпуск является более длинным. Котировки спроса / предложения составляют 97,05 / 97,50% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 8,83 / 8,75% годовых. Спрэд к ОФЗ – 218-226 б.п. В тоже время по остальным включенным ранее в Ломбардный список Банка России выпускам с дюрацией в пределах 3,5-5,6 лет спрэд к ОФЗ находится в диапазоне 220-246 б.п.

### Основные параметры обращающихся облигаций

Выпуск	Объем, млн.руб.	Купон, %	Погашение		Цена, %			Доходность, %		Спрэд к ОФЗ, б.п.
			дата	дюрация, лет	спрос	предл.	срвз.	к погаше нию	текущая	
АИЖК 3об	2250	9.4	15.10.10	1.32	102.4	102.9	102.6	7.62	9.16	152
АИЖК 5об	2200	7.35	15.10.12	3.55	96	-	-	8.79	7.65	246
АИЖК 6об	2500	7.4	15.07.14	4.39	95.45	95.93	-	8.68	7.73	232
АИЖК 7об	4000	7.68	15.07.16	5.61	95.6	95.7	95.77	8.73	8.01	220
АИЖК 8об	5000	7.63	15.06.18	4.84	95.3	95.73	95.64	8.83	7.97	241
АИЖК 9об	5000	7.49	15.02.17	5.24	94.66	94.8	94.71	8.82	7.9	234
<b>АИЖК 10об</b>	<b>6000</b>	<b>8.05</b>	<b>15.11.18</b>	<b>5.9</b>	<b>97.05</b>	<b>97.5</b>	-	<b>8.79</b>	<b>8.27</b>	<b>222</b>
АИЖК 11об	10000	8.2	15.09.20	6.52	90.76	97.9	99.89	8.42	8.2	178

### Газпромбанк-4,5

Кроме 4 и 5 выпусков на рынке обращается 1-й выпуск эмитента, который торгуется со спрэдом к ОФЗ на уровне 207 б.п. При этом по котировкам продажи доходность 4 и 5 выпусков составляет 7,4% годовых, спрэд к ОФЗ – порядка 144-145 б.п. На фоне этих выпусков более привлекательными выглядят входящие в Ломбардный список «короткие» выпуски ВТБ, ВТБ-24, Россельхозбанка со спрэдом к ОФЗ на уровне порядка 260-280 б.п.

### Основные параметры обращающихся облигаций

Наименование эмитента	Объем, млн.руб.	Купон, %	Оферта / Погашение		Цена, %			Доходность, %		Спрэд к ОФЗ, б.п.
			дата	дюрация, лет	спрос	предл.	срвз.	к оферте / к погашению	текущая	
ГазпромБ 1	5000	7.1	27.01.11	2.67	96.10	96.90	97.00	8.45	7.32	207
<b>ГазпромБ 4</b>	<b>20000</b>	<b>7.4</b>	<b>24.11.08</b>	<b>0.72</b>	<b>99.80</b>	<b>100.35</b>	-	<b>7.40</b>	<b>7.39</b>	<b>145</b>
<b>ГазпромБ 5</b>	<b>20000</b>	<b>7.4</b>	<b>01.12.08</b>	<b>0.73</b>	<b>99.80</b>	<b>100.35</b>	-	<b>7.40</b>	<b>7.39</b>	<b>144</b>
ВТБ - 6 об	15000	5.75	18.07.08	0.38	99	99.15	99.1	8.40	5.8	266
ВТБ24 01	6000	8.2	15.10.08	0.59	99.8	100	-	8.52	8.2	263
РосселхБ 4	10000	8.2	10.10.08	0.59	99.8	99.9	99.85	8.61	8.21	272
РосселхозБ	3000	7.2	04.06.08	0.26	99.7	99.95	99.75	8.40	7.21	279

### ЛК Уралсиб-1

1-й выпуск Лизинговой компании «УралСиб» в настоящее время торгуется с доходностью 11,76% годовых при дюреции 1,24 года и спрэдом к ОФЗ на уровне 568 б.п. Ранее включенные в Ломбардный список Банка России облигации с сопоставимыми уровнем рейтинга и сроками обращения торгуются со спрэдом к ОФЗ по корпоративным эмитентам в пределах 280-290 б.п. и по банкам – в пределах 460-660 б.п.

#### Основные параметры обращающихся облигаций

Выпуск	Объем, млн.руб.	Купон, %	Оферта / Погашение		Цена, %			Доходность, %		Спрэд к ОФЗ, б.п.
			дата	дюреция, лет	спрос	предл.	срвз.	к оферте / к погашению	текущая	
<b>УралсибЛК1</b>	<b>2700</b>	<b>11.6</b>	<b>24.06.09</b>	<b>1.24</b>	<b>100</b>	<b>100.18</b>	<b>100.17</b>	<b>11.76</b>	<b>11.58</b>	<b>568</b>
НКНХ-04 об	1500	9.99	02.04.09	1.02	100.1	101	99.6	10.64	10.03	461
Промсвб-05	4500	7.99	26.05.09	1.17	97	97.5	97.09	10.83	8.22	477
ХКФ Банк-2	3000	9.25	12.05.09	1.14	96.5	96.85	-	12.64	9.56	658
МКБ 02обл	1000	11.5	04.06.09	1.19	99.5	100.45	99.85	11.93	11.51	586
СибТлк-7об	2000	8.65	20.05.09	1.17	99.5	100.5	-	8.82	8.65	276
ТМК-02 обл	3000	7.6	24.03.09	1.02	98.65	99	98.82	8.96	7.69	293
УРСАБанк 3	3000	9.6	04.06.09	1.2	96.9	97.4	97.4	12.19	9.85	612
ЦентрТел-4	7000	13.8	21.08.09	1.39	106.46	107.7	106.81	8.99	12.92	288

### Москва-49

49-й выпуск является самым долгосрочным выпуском среди московских облигаций. Торгуется с доходностью на уровне порядка 6,72% годовых при спрэде к ОФЗ порядка 6 б.п. В то время как по отдельным выпускам доходность выше, а спрэд к ОФЗ составляет порядка 30-60 б.п.

#### Основные параметры обращающихся облигаций

Выпуск	Объем, млн.руб.	Купон,%	Погашение		Цена, %			Доходность, %		Спрэд к ОФЗ, б.п.
			дата	дюреция, лет	спрос	предл.	срвз.	к погашению	текущая	
МГор43-об	5000	10	17.05.08	0.22	101.2	-	-	4.54	9.88	-102
МГор29-об	5000	10	05.06.08	0.27	101.2	-	-	5.49	9.88	-13
МГор36-об	4000	10	16.12.08	0.78	103.1	-	-	6.05	9.69	8
МГор47-об	10000	10	28.04.09	1.11	103.3	103.39	-	5.86	9.67	-19
МГор41-об	10000	10	30.07.10	2.22	103.5	107	104.08	6.62	9.6	29
МГор38-об	5000	10	26.12.10	2.51	109.5	109.89	-	6.3	9.11	-8
МГор45-об	10000	10	27.06.12	3.68	105.1	-	-	6.91	9.51	58

Основные параметры обращающихся облигаций (продолжение)

Выпуск	Объем, млн.руб.	Купон,%	Погашение		Цена, %			Доходность, %		Спрэд к ОФЗ, б.п.
			дата	дюрация, лет	спрос	предл.	срвз.	к погашению	текущая	
МГор39-об	10000	10	21.07.14	5.09	106.19	106.2	106.02	6.82	9.43	36
МГор44-об	20000	10	24.06.15	5.62	105.6	105.67	-	6.88	9.46	34
<b>МГор49-об</b>	<b>25000</b>	<b>8</b>	<b>13.06.17</b>	<b>6.71</b>	<b>104.4</b>	<b>104.45</b>	-	<b>6.72</b>	<b>7.66</b>	<b>6</b>

**Краснодарский край-2**

Облигации данного выпуска размещались в декабре 2007 г. В текущем году с выпуском было совершено всего 4 сделки общим объемом 104 млн. руб. По котировкам на продажу доходность к погашению составляет порядка 7,35% годовых (дюрация – 3,44 года, спрэд к ОФЗ – 101 б.п.). Ранее включенные в Ломбардный список Банка России облигации с сопоставимыми уровнем рейтинга и торгуются со спрэдом к ОФЗ в пределах 120-200 б.п.

Основные параметры обращающихся облигаций

Выпуск	Объем, млн.руб.	Купон, %	Погашение		Цена, %			Доходность, %		Спрэд к ОФЗ, б.п.
			дата	дюрация, лет	спрос	предл.	срвз.	к погашению	текущая	
Башкорт5об	1000	8.02	04.11.09	1.58	100.35	100.75	100.46	7.86	7.98	170
Мос.обл.5в	6000	10.00	30.03.10	1.87	104.95	105.6	105.2	7.4	9.5	116
Башкорт6об	1500	8.02	30.11.10	2.48	99.25	99.75	-	8.39	8.06	202
Мос.обл.6в	12000	9.00	19.04.11	2.73	103.2	104	103.2	7.98	8.72	160
СамарОбл 3	4500	7.60	11.08.11	3.06	98.25	98.45	98.44	8.37	7.72	200
<b>КраснодКр2</b>	<b>1500</b>	<b>10.00</b>	<b>14.12.12</b>	<b>3.44</b>	-	<b>100.15</b>	-	<b>7.35</b>	<b>9.99</b>	<b>101</b>
КОМИ 7в об	1000	10.00	22.11.13	4.17	101	103.35	101.63	8.52	9.84	218
Мос.обл.7в	16000	8.00	16.04.14	4.84	100.3	100.6	100.33	8.09	7.97	167
КОМИ 8в об	1000	8.00	03.12.15	5.37	96	98.39	96	8.04	8.33	154

**Таким образом, наиболее интересным для инвесторов из добавленных в Ломбардный список Банка России долговых инструментов на наш взгляд являются облигации 1-го выпуска Лизинговой компании «Уралсиб». Для остальных ценных бумаг на рынке существуют более доходные альтернативные выпуски с сопоставимыми рейтингом эмитента и сроком обращения.**

#### ОПЕРАЦИИ С АКЦИЯМИ

##### Руководитель департамента:

Павел Ващенко (доб. 335; e-mail: pvaschenko@regnm.ru)

##### Клиентское обслуживание:

Владимиров Владимир (доб. 570; e-mail: vladimirov@regnm.ru)

Антон Коновалов (доб. 507; e-mail: konovalov@region.ru)

Маргарита Петрова (доб. 333; e-mail: rita\_petrova@regnm.ru)

Синика Елена (доб. 549; e-mail: sinika@region.ru)

##### Трейдеры:

Марина Муминова (доб. 157; e-mail: muminova@regnm.ru),  
(095) 264 4372 (прямой)

Летфуллин Рифат (доб. 504; e-mail: letfullin@regnm.ru)

Орловский Максим (доб. 534; e-mail: orlovskiy@renm.ru)

Янковский Александр (доб. 585; e-mail: java@regnm.ru)

#### ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Павел Голышев (доб. 303; e-mail: golyshev@regnm.ru)

Виктория Скрыпник (доб. 301; e-mail: vvs@regnm.ru)

Елена Шехурдина (доб. 463; e-mail: lenash@regnm.ru)

Крищенко Богдан (доб. 580; e-mail: valentine@regnm.ru)

#### ОПЕРАЦИИ С ОБЛИГАЦИЯМИ

Сергей Гуминский (доб. 433; e-mail: guminskiy@regnm.ru)

Петр Костиков (доб. 471; e-mail: kostikov@regnm.ru)

Игорь Каграманян (доб. 575; e-mail: kia@regnm.ru)

Нестерова Анна (доб. 549; e-mail: nesterova@regnm.ru)

#### ОРГАНИЗАЦИЯ ПРОГРАММ ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Олег Дулебенец (доб. 584; e-mail: dulebenets@regnm.ru)

Константин Ковалев (доб. 547; e-mail: kovalev@regnm.ru)

#### АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

##### Начальник управления:

Константин Комиссаров (доб. 428; e-mail: komissarov@regnm.ru)

##### Долговой рынок:

Александр Ермак (доб. 405; e-mail: aermak@regnm.ru)

##### Фондовый рынок:

Константин Гуляев (доб. 140; e-mail: gulyaev@region.ru)

#### ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Сергей Мальшев (доб. 120; e-mail: smalyshev@regnm.ru)

Данила Шевырин (доб. 178; e-mail: she\_dv@regnm.ru)

Группа компаний «РЕГИОН» объединяет динамично развивающиеся компании, оказывающие в совокупности целый спектр услуг на рынке ценных бумаг, в числе которых услуги в сфере брокерской (ООО «БК РЕГИОН»), депозитарной деятельности (ЗАО «ДК РЕГИОН»), доверительного управления ценными бумагами, управления инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами (ЗАО «РЕГИОН ЭСМ»), а также услуги финансового консультанта на рынке ценных бумаг (ЗАО «РЕГИОН ФК»). Компании группы обладают всеми необходимыми лицензиями для осуществления соответствующих видов деятельности. Профессионализм сотрудников компаний группы подтвержден рейтингами НАУФОР (АА — высокая степень надежности), журнала «Деньги», а также многочисленными опросами участников рынка ценных бумаг, проводимых информационными агентствами АК&М и РосБизнесКонсалтинг, по результатам которых Компания устойчиво занимает ведущие места. Основные причины наших успехов кроются в четком понимании тенденций рынка и чутком отношении к интересам наших клиентов. Если Вам потребуется какая-либо помощь, либо Вы захотите более подробно узнать о спектре оказываемых нами услуг, пожалуйста, свяжитесь с нами.

**Многоканальный телефон: (495) 777 29 64**

**Факс: (495) 777 29 64 доб. 234**

**www.region.ru**

Страницы компании в информационной системе REUTERS: <REGION>

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями группы «РЕГИОН». Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. «РЕГИОН» не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.