

Ориентиры по новому выпуску Газпрома – тревожный сигнал рынку

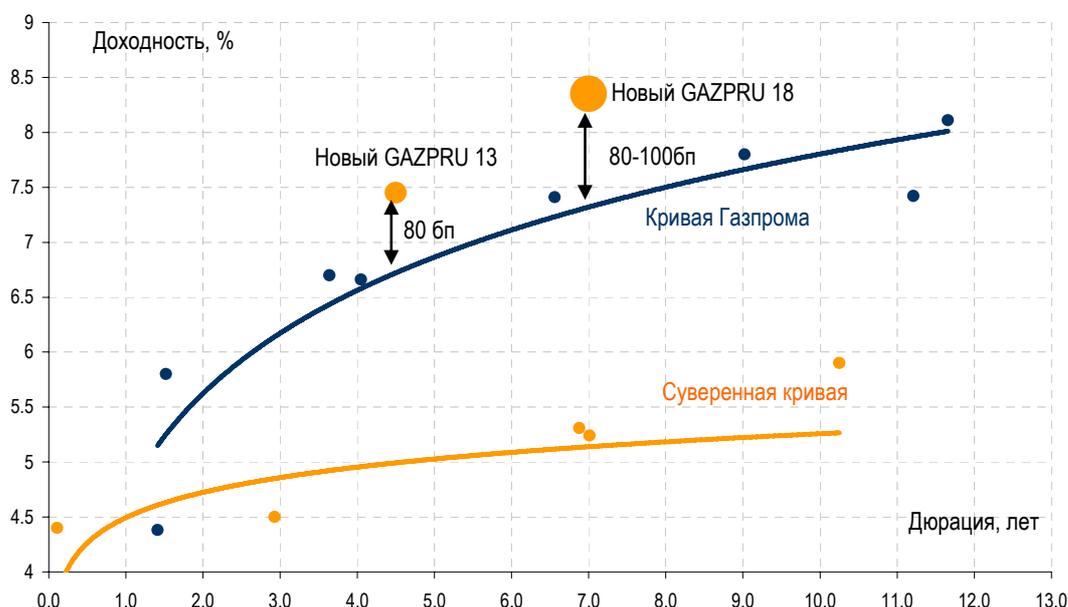
Сегодня утром служба BondRadar распространила информацию о приблизительных ориентирах по доходности новых долларовых еврооблигаций Газпрома: \approx Mid swaps + 400бп по 5-летнему траншу и \approx Mid swaps +400/425 бп по 10-летнему траншу.

Размещение Газпрома – первый серьезный тест долларового сегмента рынка российскими заемщиками с октября 2007 г. Однако примечательным в данном случае мы считаем не этот факт, и даже не то, что чуть менее года назад Газпром размещался со спредами к свопам на 300бп уже (за последние 9 месяцев все спреды заметно расширились). Наиболее важно, что новые ориентиры предполагают премию к текущей кривой доходности газовой монополии на уровне 80-100бп. И это уже после того, как «кривую продавали» все последние дни, в результате чего она «поднялась» на 15-20бп. Мы не припомним, чтобы российские квазисуверенные заемщики предлагали столь существенную премию за первичное размещение. Ранее, даже в периоды не самой удачной конъюнктуры, она составляла не более 40бп.

На наш взгляд, ориентиры по новому выпуску Газпрома четко сигнализируют об очень существенном downside-риске в котировках российских корпоративных и банковских облигаций, связанном с «навесом» нового предложения в сочетании с низким глобальным аппетитом к увеличению облигационных портфелей. Мы полагаем, что размещение Газпрома может потянуть вверх доходности не только «старых» выпусков газовой монополии, но и остальные корпоративные облигации, в особенности выпуски близких по кредитному профилю Транснефти, ТНК-ВР и ЛУКОЙЛа.

Мы рекомендуем инвесторам избегать длинных позиций в долгосрочных выпусках корпоративных и банковских еврооблигаций, ограничиваясь покупкой облигаций с короткой дюрацией (предпочтительно, в ходе новых размещений, т.е. с премией).

Диаграмма. Позиционирование новых еврооблигаций Газпрома



Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

Сергей Бабаян

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Дмитрий Омельченко	+7 495 363 55 84
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Коррадо Таведжиа	+7 495 787 94 52
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций и кредитного риска

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Телекомы

Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com
----------------------	----------------------------------

Электроэнергетика

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com
Владислав Нигматуллин	Vladislav.Nigmatullin@mdmbank.com

Редакторы

Эндрю Муллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com
Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2007, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.