

Спрэд-монитор рублевого рынка облигаций

- Достигнув локальных максимумов в середине марта, спрэды корпоративных облигаций к ОФЗ начали сокращаться во второй половине месяца в условиях резкого улучшения ситуации с рублевой ликвидностью. Дальнейший потенциал роста котировок облигаций первого эшелона, на наш взгляд, ограничен из-за стремления довольно широкого круга инвесторов зафиксировать прибыль. Несколько больший потенциал роста котировок, по нашему мнению, имеют выпуски АИЖК-7, АИЖК-8, ЛУКОЙЛ-4, ФСК-2, ФСК-4.
- Спрэд выпуска Газпром-8 к ОФЗ сократился за неделю почти на 10 б. п. (*стр. 2*).
- Торговые обороты в обязательствах ЛУКОЙЛ-4 за последнюю неделю существенно возросли. Потенциал сокращения спреда этого выпуска пока не может реализоваться – возможно, это объясняется желанием инвесторов, купивших облигации ЛУКОЙЛ-4 на аукционе, зафиксировать прибыль (*стр. 2*).
- Из облигаций ФСК наилучшую динамику продемонстрировал выпуск ФСК-4. Мы полагаем, что спрэд долговых обязательств ФСК к ОФЗ будет плавно сокращаться, и считаем выпуск ФСК-2 наиболее привлекательным (*стр. 2*).
- Выпуск Кокс-1 торгуется с более узкой премией к ОФЗ по сравнению с облигациями Белон-1. С нашей точки зрения, спрэд Кокс-1 – Белон-1 справедливо отражает различия в кредитных характеристиках эмитентов (*стр. 6*).
- Спреды облигаций Пятерочки к ОФЗ остаются расширенными, хотя руководство компании приняло решение отложить новое размещение рублевых облигаций (*стр. 8*).
- Несмотря на намеченное на эту неделю размещение второго выпуска облигаций Магнита, спрэд к ОФЗ первого выпуска стабилизировался на уровне 200 б. п. При этом представленные организаторами ориентиры по доходности обязательств Магнит Финанс-2 установлены исходя из спреда к ОФЗ в размере 240-260 б. п. (*стр. 8*).
- Спрэд выпуска Дикси-1 стабилизировался на уровне 550 б. п. и демонстрирует признаки сужения (*стр. 8*).
- Облигации розничной сети Марта продолжают расширять спрэды к ОФЗ на фоне растущей неуверенности инвесторов относительно способности эмитента исполнить свои обязательства по оферте (опцион пут по выпуску Марта-2 назначен на седьмое июня). В настоящее время выпуски Марта-1 и Марта-2 нашли поддержку на уровне 97.0 (*стр. 8*).
- Торговые обороты в выпусках Москва-39, Москва-44 в последнее время существенно возросли, а спрэды этих облигаций к ОФЗ продолжили сокращаться, опускаясь в отдельные дни ниже 10 б. п. В настоящее время мы не видим потенциала для дальнейшего сокращения спредов этих обязательств и предлагаем инвесторам зафиксировать прибыль (*стр. 9*).
- Облигации КМБ-Банка (Ваа1) остаются одними из наиболее привлекательных среди выпусков банковских эмитентов, аффилированных с иностранными финансовыми институтами (*стр. 13*).
- Спреды между рублевыми и валютными суверенными облигациями для выпусков с длинной дюрацией составляют около 90 б. п. (*стр. 14*).
- Спрэд Газпром-8 – Газпром 13 сократился за последнюю неделю на 10 б. п., тогда как спрэд РСХБ-2 – РСХБ 10 имеет тенденцию к расширению (*стр. 14*).

Спрэды к кривой ОФЗ

Нефть и газ, транспорт

Газпром-4



Газпром-6



Газпром-8



РуссНефть-1



ЛУКОЙЛ-4



РЖД-6



Мособлгаз-1



РЖД-7



Электроэнергетика

ФСК-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 351.61

Количество сделок: 29

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 10.25



ФСК-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 53.11

Количество сделок: 18

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 7



Мосэнерго-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 155.74

Количество сделок: 16

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 12.95



ФСК-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 625.05

Количество сделок: 28

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 8.55



Мосэнерго-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 235.84

Количество сделок: 82

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 6



ГидроОГК-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 393.54

Количество сделок: 29

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 14.6



ОГК-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 116.45

Количество сделок: 15

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 14.25



МОЭСК-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 364.01

Количество сделок: 26

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 12.5



Телекоммуникации

ВолгаТелеком-2



ВолгаТелеком-3



Дальсвязь-2



Дальсвязь-3



Сибирьтелеком-6



Сибирьтелеком-7



Уралсвязьинформ-6



Уралсвязьинформ-7



ЦентрТелеком-4



ЦентрТелеком-5



ЮТК-4



ЮТК-3



МегаФон-3



РТК Лизинг-5



ВолгаТелеком-4



Металлургия

Мечел-2



РусАл-3



ТМК-3



ОМК-1



Кокс-1



Белон-1



ЧТПЗ-1



Амурметалл-1



Промышленность

АвтоВАЗ-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 9.87
 Количество сделок: 2
 Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 20.25



ГАЗ-финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 90.1
 Количество сделок: 23
 Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 8.15



Иркут-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 9.35
 Количество сделок: 18
 Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 16.7



КАМАЗ-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 40.14
 Количество сделок: 7
 Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 30.67



МИГ-Финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 6.03
 Количество сделок: 3
 Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 20.76



Уралвагонзавод-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 51.08
 Количество сделок: 19
 Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 48.33



ЮНИМИЛК-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 123.24
 Количество сделок: 10
 Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 102.5



ВБД-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 46.74
 Количество сделок: 2
 Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: --



Розничная торговля

Пятерочка-1



Пятерочка-2



Магнит Финанс-1



Копейка-2



Дикси-1



Марта-1



Городской супермаркет (Азбука Вкуса)



Карусель-1



Региональные и муниципальные облигации

Москва-39



Москва-44



Московская область-4



Московская область-5



Московская область-6



Самарская область-3



Башкортостан-5



Чувашия-5



Якутия-6



Якутия-7



Республика Коми-7



Республика Коми-8



Казань-3



Белгородская область-3



Иркутская область-5



Новосибирская область-3



Банки и финансовые организации

АИЖК-7



АИЖК-8



АИЖК-6



АИЖК-3



МОИА-1



МИА-3



УРСА Банк-5



ХКФ Банк-4



Газпромбанк-1



РСХБ-2



Банк Русский Стандарт-5



Банк Русский Стандарт-6



УРСА Банк-3



ХКФ Банк-3



Татфондбанк-3



Промсвязьбанк-4



ДельтаКредит-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: --



КМБ-Банк-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 14.87
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 16



Русфинанс Банк-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: --



Русфинанс Банк-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: --



Спрэды между рублевыми и валютными облигациями

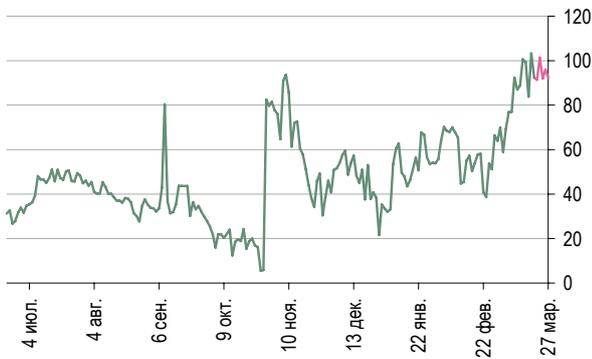
ОФЗ 46017 – Россия 30



Газпром-8 – Газпром 13



Иркут-3 – Иркут 09



ХКФ Банк-4 – ХКФ Банк 08



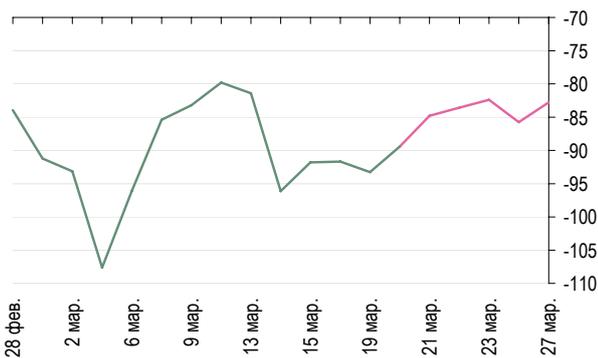
РСХБ-2 – РСХБ 10



УРСА Банк-3 – УРСА Банк 09



Банк Союз-2 – Банк Союз 10



ТуранАлем Финанс-1 – Банк ТуранАлем 10



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 (собирательно «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 могут 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.

Ренессанс Капитал

125009, Москва
Вознесенский переулок, 22
Тел.: + 7 (495) 258 7777
Факс: + 7 (495) 258 7778

www.rencap.com

Аналитическое управление

Руководитель аналитического управления

Роланд Нэш
+ 7 (495) 258 7916
Rnash@rencap.com

Начальник отдела анализа акций

Александр Бурганский
+ 7 (495) 258 7904
Aburgansky@rencap.com

Начальник отдела анализа долговых обязательств

Алексей Моисеев
+ 7 (495) 258 7946
Amoisseev@rencap.com

Заместитель начальника отдела анализа акций

Наталья Загвоздина
+ 7 (495) 258 7753
Nzagvozdina@rencap.com

Заместитель начальника отдела анализа долговых обязательств

Павел Мамай
+ 7 (495) 258 7708
Pmamai@rencap.com

Банковский сектор + 7 (495) 258 7748

Дэвид Нангл
Dnangle@rencap.com
Светлана Ковальская

Химия и машиностроение + 7 (495) 783 5653

Марина Алексеенкова
Malexeenkova@rencap.com

Компании второго эшелона + 7 (495) 258 7747

Эдуард Фаритов
Efaritov@rencap.com

Потребительский сектор + 7 (495) 258 7753

Наталья Загвоздина
Nzagvozdina@rencap.com
Алексей Языков
Иван Николаев

Стратегия на рынке акций + 7 (495) 258 7916

Роланд Нэш
Rnash@rencap.com
Ованес Оганисян
Тим Брэнтон

Металлургия + 7 (495) 258 7743

Роб Эдвардс
Redwards@rencap.com
Юрий Власов

Нефть и газ + 44 (20) 7367 7741

Адам Ландес
Alandes@rencap.com
+ 7 (495) 258 7904
Александр Бурганский
Aburgansky@rencap.com
Елена Савчик
Роман Елагин
Ирина Елиневская

Электроэнергетика + 44 (20) 7367 7777

Дерек Уивинг
Dweaving@rencap.com

Редакционно-издательский отдел, выпуск на английском языке + 7 (495) 725 5261

Александра Волдман
Awaldman@rencap.com
Патриция Сомервилл
Джулия Белл
Трэвис Джонс

Экономика и политика + 7 (495) 258 7930

Владимир Пантюшин
Vpantushin@rencap.com
Олеся Черданцева

Телекоммуникации + 7 (495) 258 7902

Александр Казбеги
Akazbegi@rencap.com
Анна Куприянова

Украинский рынок акций, стратегия + 7 (495) 258 7703

Екатерина Малофеева
Kmalofeeva@rencap.com
Фаиг Байрамов
Светлана Дрыгуш
Юлия Голуцова
Владислав Носик

Редакционно-издательский отдел, выпуск на русском языке + 7 (495) 258 7764

Екатерина Малахова
Emalakhova@rencap.com
Оксана Бутурлина
Станислав Захаров
Мария Дунаева
Анна Ковтун

Рынок долговых обязательств, стратегия + 7 (495) 258 7946

Алексей Моисеев
Amoisseev@rencap.com
Николай Подгузов
Валентина Крылова
Анастасия Головач
Олеся Черданцева
Мария Рахмеева

Кредитный анализ + 7 (495) 258 7708

Павел Мамай
Pmamai@rencap.com
Дмитрий Поляков
Петр Гришин
Наргиз Садыхова

Административная поддержка + 7 (495) 725 5216

Ольга Степанова
Ostepanova@rencap.com
Юлия Попова

© 2007 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. Инвесторы в Американские депозитарные расписки также подвергаются риску изменения обменного курса валют. 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