

Спрэд-монитор рублевого рынка облигаций

- Спрэды рублевых облигаций к ОФЗ в течение последней недели продолжали сужаться в связи с ожиданиями существенного притока рублевой ликвидности (мы разделяем эти ожидания). Тем не менее, ставки денежного рынка могут остаться повышенными еще некоторое время из-за неравномерного распределения рублевой ликвидности в банковской системе.
- Основная инвестиционная активность была сосредоточена в сегменте облигаций первого эшелона. Мощным стимулом для покупок этих обязательств стало заявление Министерства финансов России о возможности вложения средств, направляемых для пополнения капитала институтов развития, в рублевые облигации корпоративных эмитентов. Напомним, что до конца года также может быть расширена инвестиционная декларация Внешэкономбанка, под управлением которого находится основной объем пенсионных накоплений граждан.
- Спрэды облигаций Газпрома к ОФЗ установились на уровне 70 б. п., что на 20 б. п. превышает исторические минимумы, достигнутые в конце июля. Выпуски ЛУКОЙЛа и РЖД торгуются с премией к обязательствам Газпрома в размере 5-10 б. п. Отметим очень высокий объем торгов облигациями ЛУКОЙЛа за последнюю неделю (*стр. 2*).
- В сегменте долговых инструментов энергетических компаний динамику лучше рынка показали выпуски Мосэнерго-1 (после включения в Ломбардный список Банка России) и ГидроОГК-1. Потенциал сужения спрэдов, на наш взгляд, сохраняют ОГК-2-1 и ТГК-1-1 (*стр. 4*).
- Из облигаций промышленных компаний резкое сокращение спрэдов к ОФЗ в последнее время было отмечено в выпусках ГАЗ-финанс-1, Салаватнефтеоргсинтез-2 и ВБД-2 (*стр. 8*).
- Спрэды обязательств розничных сетей к ОФЗ стабилизировались. Дальнейшее сокращение их спрэдов затруднено в связи с тем, что эти облигации не входят в Ломбардный список Банка России и, соответственно не дают возможности гарантированно получить рефинансирование по фиксированной ставке (*стр. 9*).
- Долговые обязательства Московской области резко сократили спрэды к ОФЗ, как и другие облигации первого эшелона (*стр. 10*).
- Среди выпусков, включенных в Ломбардный список, наиболее интересные инвестиционные возможности, по нашему мнению, представляют банковские обязательства. Из облигаций эмитентов, обладающих квазисуверенным статусом, мы рекомендуем к покупке выпуски ТрансКредитБанк-1 и ТрансКредитБанк-2. Из бумаг частных банков самое привлекательное соотношение кредитное качество – доходность, на наш взгляд, предлагают выпуски БРС-4, БРС-5, БРС-6 (*стр. 14*).
- Спрэды между рублевыми и валютными суверенными облигациями стабилизировались на уровне 60-70 б. п. Рублевые инструменты Банка Русский Стандарт и ХКФ Банка по-прежнему смотрятся более привлекательно относительно валютных обязательств (*стр. 15*).

Спрэды к кривой ОФЗ

Нефть и газ, транспорт

Газпром-9



Газпром-6



Газпром-8



ЛУКОЙЛ-3



ЛУКОЙЛ-4



РЖД-6



Мособлгаз-1



РЖД-7



Электроэнергетика

ФСК-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 165.73

Количество сделок: 21

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 24.07



ФСК-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 92.79

Количество сделок: 18

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 9.13



Мосэнерго-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 14.04

Количество сделок: 10

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 21.33



Ленэнерго-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 1.89

Количество сделок: 5

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 41.73



Мосэнерго-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 316.33

Количество сделок: 18

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 16



ГидроОГК-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 613.47

Количество сделок: 19

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 21.67



ОГК-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 239.73

Количество сделок: 25

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 18



МОЭК-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 645.83

Количество сделок: 52

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 18.33



ТГК-4-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 87.44
 Количество сделок: 6
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 37



ТГК-10-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 54.67
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 62.33



ТГК-1-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 100.12
 Количество сделок: 14
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 22.67



ОГК-6-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 25.78
 Количество сделок: 8
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 32.67



ЕЭСК-2

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 0.51
 Количество сделок: 10
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 276.67



Тюменьэнерго-2

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 110



ОГК-2-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 78.89
 Количество сделок: 7
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 128.33



ТГК 6-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 2.79
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 46.67



Телекоммуникации

ВолгаТелеком-2



ВолгаТелеком-3



Дальсвязь-2



Дальсвязь-3



Сибирьтелеком-6



Сибирьтелеком-7



Уралсвязьинформ-6



Уралсвязьинформ-7



ЮТК-5

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 275.79
 Количество сделок: 32
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 20.33



ЦентрТелеком-5

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 536.87
 Количество сделок: 11
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 9.47



ЮТК-4

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 261.08
 Количество сделок: 24
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 39.27



ЦентрТелеком-4

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 130.23
 Количество сделок: 34
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 26.87



МегаФон-3

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 77



ВолгаТелеком-4

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



Металлургия

Мечел-2



РусАл-3



ТМК-3



ОМК-1



Кокс-1



Белон-1



ЧТПЗ-1



Амурметалл-1



Промышленность

Содружество-Финанс

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 69.78

Количество сделок: 3

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 165



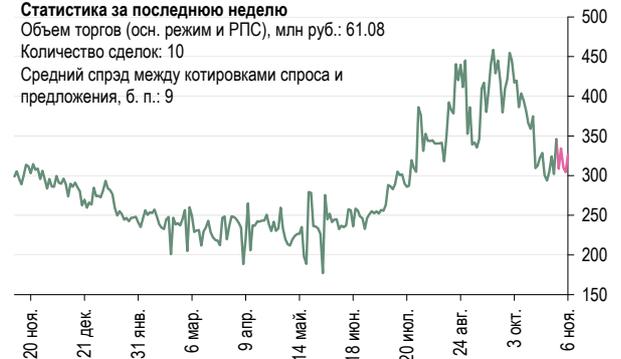
ГАЗ-финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 61.08

Количество сделок: 10

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 9



Иркут-3

Статистика за последнюю неделю

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

Количество сделок: --

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 107.33



Салаватнефтеоргсинтез-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 6.18

Количество сделок: 1

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 77



МиГ-Финанс-1

Статистика за последнюю неделю

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

Количество сделок: --

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



Уралвагонзавод-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 49.64

Количество сделок: 15

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 37.2



ЮНИМИЛК-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 0.01

Количество сделок: 1

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 112.5



ВБД-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 3.08

Количество сделок: 1

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 1012.5



Розничная торговля

X5-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 29.56
 Количество сделок: 3
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 38.33



Седьмой Континент-2

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 103.37
 Количество сделок: 12
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 10.93



Магнит Финанс-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 36.71
 Количество сделок: 13
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: --



ТД Копейка-2

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 23.14
 Количество сделок: 17
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 17.73



Дикси-Финанс-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 185.91
 Количество сделок: 18
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 398



Марта-Финанс-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 3.6
 Количество сделок: 18
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 23.47



Детский Мир – Центр-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 121.62
 Количество сделок: 13
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 151.67



Карусель Финанс-1

Статистика за последнюю неделю
 Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 92.74
 Количество сделок: 16
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 36.13



Региональные и муниципальные облигации

Москва-39



Москва-44



Московская область-7



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



БРС-4



МИА-3



УРСА Банк-5



ХКФ Банк-4



Газпромбанк-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 61.91
 Количество сделок: 11
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 129



РСХБ-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 49.06
 Количество сделок: 11
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 22



БРС-7

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 56.75
 Количество сделок: 7
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 17.67



РСХБ-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 193.43
 Количество сделок: 9
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 16.8



УРСА Банк-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 163.7
 Количество сделок: 13
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 31.4



ХКФ Банк-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 71.33



БРС-6

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 95.65
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 146.33



МДМ-Банк-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 150.24
 Количество сделок: 3
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 35



КМБ-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.: --



Транскредитбанк-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 87.22
 Количество сделок: 5
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 71.93



Транскредитбанк-2

Статистика за последнюю неделю

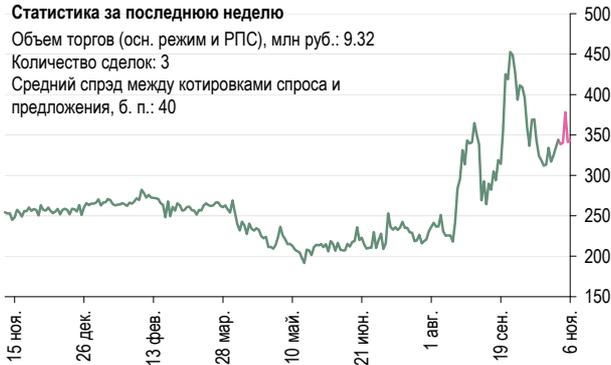
Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 112.53
 Количество сделок: 10
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 24



Банк Зенит-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 9.32
 Количество сделок: 3
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 40



Банк Зенит-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 318.07
 Количество сделок: 29
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 9.3



Банк Зенит-4

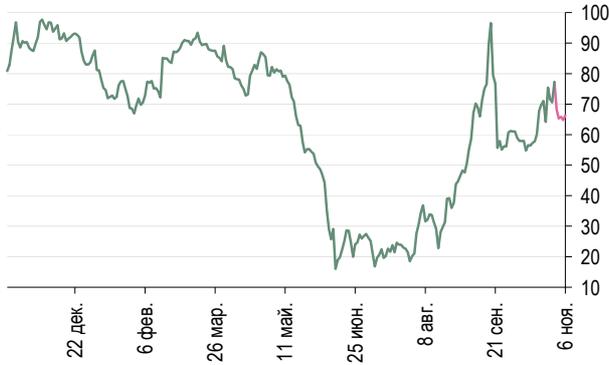
Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 10.96
 Количество сделок: 3
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 15.33



Спрэды между рублевыми и валютными облигациями

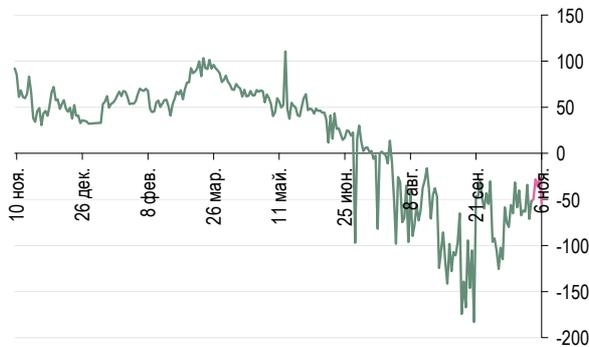
ОФЗ 46017 – Россия 30



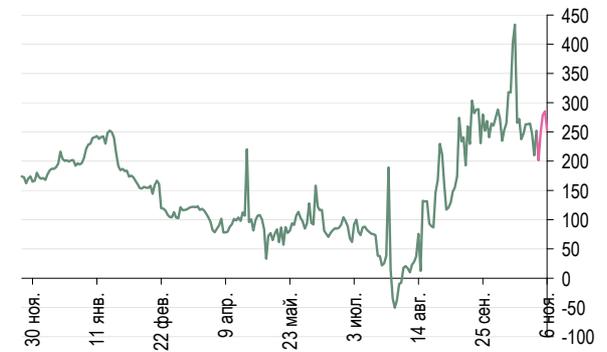
Газпром-08 – Газпром 13



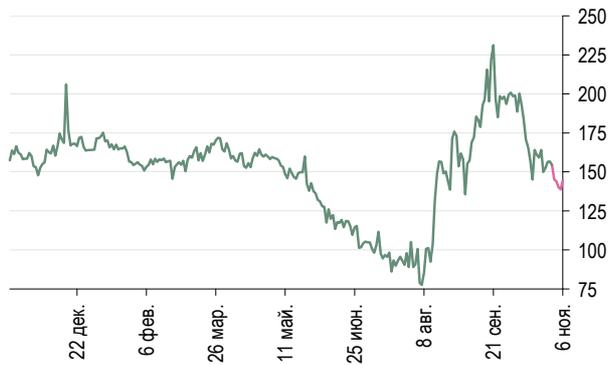
Иркут-3 – Иркут 09



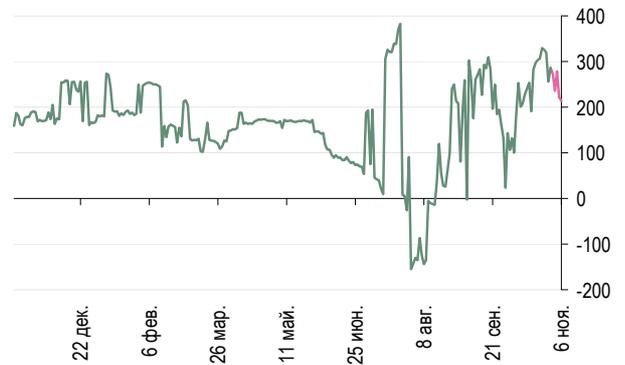
ХКФ Банк-4 – ХКФ Банк 08 (8.625%)



РСХБ-2 – РСХБ 10



БРС-6 – БРС 09



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 (собираательно «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.

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

Банковский сектор
+ 7 (495) 258 7748
Дэвид Нангл
Dnangle@rencap.com
Светлана Ковальская

Химия и машиностроение
+ 7 (495) 783 5653
Марина Алексеевкова
Malexeenkova@rencap.com
Ринат Кирдань

Компании второго эшелона
+ 7 (495) 258 7747
Эдуард Фаритов
Efaritov@rencap.com

Потребительский сектор
+ 7 (495) 258 7753
Наталья Загвоздина
Nzagvozdina@rencap.com
Иван Николаев
Виктор Дима
Ульяна Типсина

Сектор недвижимости
+ 7 (495) 258 7770 x4959
Алексей Языков
Ayazykov@rencap.com

Стратегия на рынке акций
+ 7 (495) 258 7916
Роланд Нэш
Rnash@rencap.com
Томас Манди
Ованес Оганисян

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
Вадим Борохов
Владимир Скляр

Экономика и политика
+ 7 (495) 258 7703
Екатерина Малофеева
Kmalofeeva@rencap.com
Елена Шарипова
Олеся Черданцева
Игорь Лебединец

Телекоммуникации
+ 7 (495) 258 7902
Александр Казбеги
Akazbegi@rencap.com
Иван Ким
Тибор Бокор
Дэвид Фергусон

Украинский рынок акций, стратегия
+ 7 (495) 258 7703
Екатерина Малофеева
Kmalofeeva@rencap.com
Светлана Дрыгуш
Юлия Романенко
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 7789
Петр Гришин
Pgrishin@rencap.com
Алексей Булгаков
Максим Раскоснов
Наргиз Садыхова

Административная поддержка
+ 7 (495) 725 5216
Ольга Степанова
Ostepanova@rencap.com
Юлия Попова

**Редакционно-издательский отдел,
выпуск на английском языке**
+ 7 (495) 725 5261
Александра Волдман
Awaldman@rencap.com
Патриция Сомервиль
Трэвис Джонс

© 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