

23 июня 2010

## Содержание

### • Аукционы по продаже ОФЗ

Стр 1

Сегодня Минфин размещает два выпуска по 20 млрд. руб. каждый: новый короткий выпуск 25074 с дюрацией 1 год и допвыпуск 25071 с дюрацией 3.9 лет. В настоящее время ситуация на рынке облигаций позитивная, кривая доходности ОФЗ снова достигла минимальных значений. По нашему мнению, даже длинный выпуск будет размещен в значительном объеме, в то время, как на аукционе по продаже ОФЗ 25074 будет очень острая конкуренция, что окажет значительное понижательное давление на доходность.

По нашим оценкам, справедливая доходность ОФЗ 25071 сейчас находится на уровне 6.9-6.95%. Скорее всего, Минфин, как и на прошлом размещении этой бумаги, даст небольшую премию к рынку в размере 5-10 б.п. В таком случае аукцион привлечет достаточно сильный спрос: мы прогнозируем что, объем размещения составит 5-10 млрд. руб.

Такие короткие бумаги, как 25074 Минфин не размещал с февраля 2004 года, когда состоялся последний аукцион по продаже ГКО. Цель подобного размещения не совсем ясна, так как федеральному бюджету сейчас годовые деньги не слишком нужны. Это может быть обусловлено стремлением создать годовой benchmark или желанием воспользоваться ситуацией, когда краткосрочные ставки находятся на абсолютном историческом минимуме. В любом случае, сейчас на подобный инструмент имеется очень большой спрос со стороны банков, у которых уровень краткосрочной ликвидности превышает 700 млрд. руб. Кроме того, данная бумага будет интересна Пенсионному фонду, которому необходим краткосрочный долговой инструмент для управления денежными средствами, которые он в последствии передает негосударственным пенсионным фондам.

По нашим оценкам, справедливая доходность 25074 находится на уровне 4.6%-4.7%, что примерно соответствует цене по номиналу. Однако мы не исключаем, что в связи с высокой конкуренцией доходность размещения может составить 4.4%-4.5%, а спрос может превысить предложение в 2-3 раза.

**Сегодня Минфин размещает короткий и длинный выпуски по 20 млрд. руб. каждый**

**Аукцион по продаже 25071 привлечет достаточно сильный спрос: доходность размещения составит 6.95% – 7.05%**

**Годовая ОФЗ 25074 будет интересна как банкам, так и институциональным инвесторам: конкуренция на аукционе будет острой**

**Размещение 25074 пройдет с переподпиской, доходность размещения может составить 4.4%-4.5%,**

# **ЗАО «Райффайзенбанк»**

Адрес 119071, Ленинский пр т, д. 15А  
Телефон (+7 495) 721 9900  
Факс (+7 495) 721 9901

Константин Сорин konstantin.g.sorin@raiffeisen.ru (+7 495) 981 2893  
Антон Плетенев anton.pletenev@raiffeisen.ru (+7 495) 221 9801

## **Продажи**

Наталья Пекшева sales@raiffeisen.ru (+7 495) 721 3609  
Андрей Бойко (+7 495) 775 5231  
Анастасия Евстигнеева (+7 495) 721 9971  
Антон Кеняйкин (+7 495) 721 9978

## **Торговые операции**

Александр Глебов aglebov@raiffeisen.ru (+7 495) 981 2857  
Семен Гавриленко semen.gavrilenko@raiffeisen.ru (+7 495) 721 9974

## **Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно банковских операций**

Никита Патрахин npatrakhin@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2834  
Выпуск облигаций  
Олег Гордиенко ogordienko@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2845  
Олег Корнилов okornilov@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2835  
Екатерина Михалевич emikhalevich@raiffeisen.ru (+7 495) 775 5297  
Дмитрий Румянцев droumiantsev@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2817  
Анастасия Байкова abaikova@raiffeisen.ru (+7 495) 225 9114  
Татьяна Костина tatyana.s.kostina@raiffeisen.ru (+7 495) 225 9184  
Тимур Файзуллин tfaizullin@raiffeisen.ru (+7 495) 721 9900

## **ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**

Предлагаемый вами вниманию ежедневный информационно аналитический бюллетень подготовлен ЗАО «Райффайзенбанк» (далее «Райффайзенбанк») исключительно для информационных целей и не может служить основанием для принятия каких либо инвестиционных решений. Ничто в настоящем бюллетене не должно рассматриваться как представление инвестиционного, юридического или налогового консультирования. Настоящий бюллетень не является предложением или рекомендацией к покупке, продаже или подписке на какие либо ценные бумаги или финансовые инструменты, а также рекламой или оценкой стоимости ценных бумаг или иных финансовых инструментов в соответствии с российским законодательством о рекламной и оценочной деятельности.

Информация, содержащаяся в настоящем бюллетене, была получена из источников, которые Райффайзенбанк считает надежными. Несмотря на принятие разумных мер для обеспечения достоверности такой информации, Райффайзенбанк не проводил ее независимую проверку. Ни Райффайзенбанк, ни его акционеры, аффилированные лица, директоры, должностные лица, сотрудники или консультанты не дают каких либо гарантий и не делают заверений, выраженных или подразумеваемых, и не несут никакой ответственности в отношении точности, полноты и достоверности такой информации, а также не несут никакой ответственности за любое использование настоящего бюллетеня или любые убытки, прямые или косвенные, понесенные любым получателем настоящего бюллетеня или любым иным лицом в результате использования любой информации, содержащейся в настоящем бюллетене, может изменяться в любое время без уведомления. Ни Райффайзенбанк, ни его акционеры, аффилированные лица, директоры, должностные лица, сотрудники или консультанты не берут на себя обязательств по обновлению настоящего бюллетеня. Райффайзенбанк не берет на себя обязательство по направлению таких бюллетеней любым получателям настоящего бюллетеня.

Любые мнения, прогнозы или оценки, содержащиеся в настоящем бюллетене, включают элемент субъективного суждения и анализа. В результате использования различных исходных данных и критерии, а также анализа информации для различных целей, мнения, изложенные в бюллетене, могут отличаться или противоречить мнениям, выраженным другими подразделениями Райффайзенбанка. Наша специалисты могут давать устные и письменные комментарии или предлагать торговые стратегии клиентам, а также нашим подразделениям по управлению активами, торговым операциям и инвестиционному бизнесу, который могут отличаться от мнений, приведенных в настоящем бюллетене, а принимаемые такими подразделениями инвестиционные решения могут расходиться с рекомендациями, приведенными в настоящем бюллетене.

Райффайзенбанк, его акционеры, аффилированные лица, директоры, должностные лица, сотрудники (включая аналитиков, принимавших участие в составлении настоящего бюллетеня) или клиенты могут иметь (могли иметь) длинные или короткие позиции в любых имеющихся ценных бумагах или финансовых инструментах, а также могут периодически покупать или продавать, а также делать предложения о покупке или продаже таких ценных бумаг или финансовых инструментов на открытом рынке или иным образом. Инвесторы должны осознавать, что Райффайзенбанк и его аффилированные лица могут состоять в деловых отношениях (в также стремиться к установлению таких) с любыми эмитентами, упомянутыми в настоящем бюллетене, оказывать им инвестиционно банковские услуги, услуги на рынках капитала, а также иные финансовые и консультационные услуги. Сотрудники Райффайзенбанка или его аффилированных лиц могут или могли быть должностными лицами или директорами, соответствующими эмитентам. В таких случаях Райффайзенбанк применяются процедуры, направленные на избежание конфликта интересов, а для управления потоком информации установлены и поддерживаются информационные барьеры (Chinese walls).

Описанные любых эмитентов и их ценных бумаг или финансовых инструментов, а также рынков и событий, не являются исчерпывающим. Бюллетень не должен рассматриваться инвесторами в качестве замены осуществлению собственного суждения, так как бюллетень не учитывает особенностей инвестиционных целей, финансового положения и потребностей каких либо конкретных получателей бюллетеня. В любом случае инвесторам рекомендуется обращаться к компетентным консультантам и принимать собственные независимые решения относительно того, является ли инвестирование в какие либо ценные бумаги или финансовые инструменты целесообразным.

Любые инвестиции, описанные в настоящем бюллетене, не являются обязательными приемлемыми для всех инвесторов, могут быть связаны со значительным риском, могут быть непривычными, а их осуществление не обязательно возможно во всех юрисдикциях. Стоимость, цена и доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящем бюллетене, могут меняться. Прошлые результаты не всегда являются индикаторами будущих результатов, прибыль не может быть гарантирована, более того, первоначально инвестиционный капитал может быть потерян. Колебания обменных валютных курсов, а также иные политические, экономические и рыночные риски могут оказать негативное влияние на стоимость, цену или доходность некоторых инвестиций. Инвестирование ценных бумаг или финансовых инструментов стран с развивающейся экономикой, таких как Россия и другие страны СНГ, может быть связано со значительным риском.

Каждый аналитик, частично или полностью ответственный за содержание настоящего бюллетеня, подтверждает, что все суждения, изложенные в настоящем бюллетене, точным образом отражают его личное мнение в отношении эмитентов и их ценных бумаг или финансовых инструментов. Каждый аналитик также подтверждает, что никакая часть его возражений не была, не является или косвенно связана с конкретными рекомендациями или суждениями, изложенными в бюллетене.

Настоящий бюллетень не может воспроизводиться, публиковаться или распространяться, полностью или частично, без предварительного письменного согласия Райффайзенбанка. Настоящий бюллетень подготовлен Райффайзенбанком и может быть использован на территории Российской Федерации в соответствии с законодательством Российской Федерации. Распространение бюллетеня в других юрисдикциях может быть ограничено применимым законодательством, в связи с чем, лица, получающие настоящий бюллетень, должны осознавать и соблюдать любые такие ограничения. Принятие бюллетеня означает ваше согласие с вышеуказанными ограничениями.

## **Аналитика**

## **Операции на рынке облигаций**

## **Организация облигационных займов**

