

Спрэд-монитор рублевого рынка облигаций

- Инвестиционная активность на рынке рублевых облигаций в последние дни держится на высоком уровне при рекордных объемах рублевой ликвидности и низких ставках денежного рынка и РЕПО. Спросом пользуются рублевые долговые обязательства в большинстве сегментов рынка, что способствует росту их котировок. В качестве основных участников торгов выступают российские банки и управляющие компании, которые испытывают существенный приток средств для инвестирования. Объем предложения новых выпусков облигаций достаточно скромнен, а участники рынка ожидают, что период низких ставок денежного рынка продолжится, поэтому признаков завершения ралли котировок рублевых облигаций не наблюдается.
- В сегменте облигаций нефтегазовых компаний потенциал дальнейшего сокращения спрэдов к ОФЗ сохраняют выпуски Газпром-8 и ЛУКОЙЛ-4. Спрэд облигаций Газпром-8 к ОФЗ почти на 20 б. п. превышает аналогичные показатели других выпусков эмитента (*стр. 2*).
- Продажи облигаций РуссНефть-1 продолжаются. Спрэд выпуска к ОФЗ существенно расширился за последнюю неделю (*стр. 2*).
- Солидные торговые обороты характерны в последнее время для облигаций энергетических компаний. Из облигаций ФСК третий и пятый выпуски сохраняют относительную привлекательность (*стр. 3*).
- Динамику значительно лучше рынка демонстрирует выпуск МОЭСК-1, спрэд которого к ОФЗ сократился на 15 б. п. Выпуск Ленэнерго-2 за неделю сузил спрэд к ОФЗ почти на 25 б. п. Мы рекомендуем обратить внимание на облигации ОГК-5, котировки которых пока отстают от рынка (*стр. 3*).
- Резко возрос объем торгов в сегменте облигаций телекоммуникационных компаний, где спросом пользуются выпуски Дальсвязь-2, Сибирьтелеком-6, ЦентрТелеком-4. После того как агентство Moody's повысило рейтинг ЮТК, отдельные инвесторы предпочли зафиксировать прибыль по обязательствам эмитента. Мы считаем, что продажи облигаций ЮТК следует использовать как возможность для покупки этих инструментов на приемлемых ценовых уровнях (при спрэде к ОФЗ около 200 б. п.) (*стр. 5*).
- Мы также советуем инвесторам обратить внимание на облигации РТК-Лизинг. Около 90% лизингового портфеля компании приходится на телекоммуникационные «дочки» Связьинвеста, и премия к доходности обязательств региональных операторов связи на уровне около 100 б. п. представляется нам интересной (*стр. 5*).
- Облигации Мечел-2 резко сократили спрэд к ОФЗ; на наш взгляд, имеет смысл зафиксировать прибыль (*стр. 6*).
- Спрэд к ОФЗ облигаций компании Содружество (производитель кормовых добавок) на уровне 480 б. п. мы считаем интересным. Поводом для его сужения может стать публикация хороших финансовых показателей, которая ожидается на следующей неделе (*стр. 7*).
- За последнюю неделю выпуск Пятерочка-2 существенно сократил спрэд к ОФЗ (*стр. 8*).
- Спрэд облигаций Дикси-1 к ОФЗ начинает уменьшаться в связи с ожиданиями возможного IPO компании (*стр. 8*).
- Из региональных и муниципальных долговых обязательств мы рекомендуем выпуски Казань-3 и Иркутская область-5. Спрэд последнего к ОФЗ в размере 200 б. п. кажется нам слишком широким, особенно принимая во внимание как минимум сопоставимые финансовые показатели Иркутской и Новосибирской областей (*стр. 10*).
- В условиях активизации спроса на рублевые еврооблигации УРСА Банка может продолжиться сокращение спрэдов к ОФЗ выпусков УРСА Банк-3 и УРСА Банк-5 (*стр. 11*).
- Спрэд ОФЗ 46017 – Россия 30 сузился за последнее время почти на 15 б. п. (*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-4



ФСК-5



Мосэнерго-2



Ленэнерго-2



Мосэнерго-1



ГидроОГК-1



ОГК-5



МОЭСК-1



Телекоммуникации

ВолгаТелеком-2



ВолгаТелеком-3



Дальсвязь-2



Дальсвязь-3



Сибирьтелеком-6



Сибирьтелеком-7



Уралсвязьинформ-6



Уралсвязьинформ-7



ЦентрТелеком-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 442.07
 Количество сделок: 42
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 9.9



ЦентрТелеком-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 28.41
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 796.25



ЮТК-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 652.56
 Количество сделок: 60
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 17.05



ЮТК-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 1.06
 Количество сделок: 6
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 48.9



МегаФон-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 40.88
 Количество сделок: 12
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 20



РТК-Лизинг-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 111.45
 Количество сделок: 8
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 69.75



ВолгаТелеком-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 1058.51
 Количество сделок: 69
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 15.76



Металлургия

Мечел-2



РусАл-3



ТМК-3



ОМК-1



Кокс-1



Белон-1



ЧТПЗ-1



Амурметалл-1



Промышленность

Содружество

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 7.98
 Количество сделок: 11
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 35



ГАЗ-финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 175.7
 Количество сделок: 21
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 8.45



Иркут-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 210.38
 Количество сделок: 47
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 4.65



КАМАЗ-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 28.33



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.: 86.26
 Количество сделок: 8
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 30.4



ЮНИМИЛК-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 56.03
 Количество сделок: 5
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 60



ВБД-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 20.74
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 66.67



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

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 307.19

Количество сделок: 49

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 6.56



Москва-44

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 547.32

Количество сделок: 33

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 5.35



Московская область-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 105.88

Количество сделок: 30

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 11.65



Московская область-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 352.5

Количество сделок: 61

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 10.5



Московская область-6

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 679.1

Количество сделок: 28

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 7.2



Самарская область-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 345.69

Количество сделок: 29

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 21



Башкортостан-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 99.91

Количество сделок: 6

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 19.2



Чувашия-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 14.16

Количество сделок: 15

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 17



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

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 117.85
 Количество сделок: 12
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 12.35



РСХБ-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 104.46
 Количество сделок: 12
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 15.75



Банк Русский Стандарт-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 105.44
 Количество сделок: 9
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 21.5



Банк Русский Стандарт-6

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 0.52
 Количество сделок: 11
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 25



УРСА 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.: 52.75



ХКФ Банк-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 864.42
 Количество сделок: 115
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 3.45



Татфондбанк-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 105.37
 Количество сделок: 53
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 7.25



Промсвязьбанк-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 4.53
 Количество сделок: 4
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 28.65



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.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 140



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

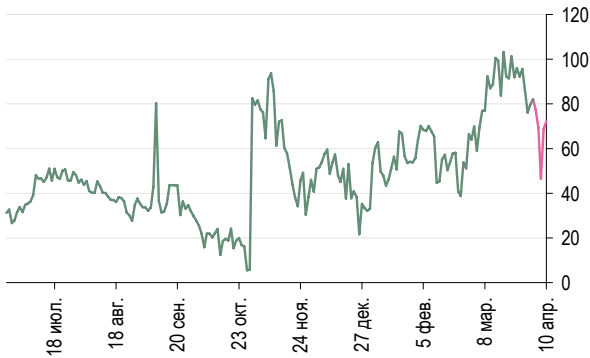
ОФЗ 46017 – Россия 30



Газпром-08 – Газпром 13



Иркут-3 – Иркут 09



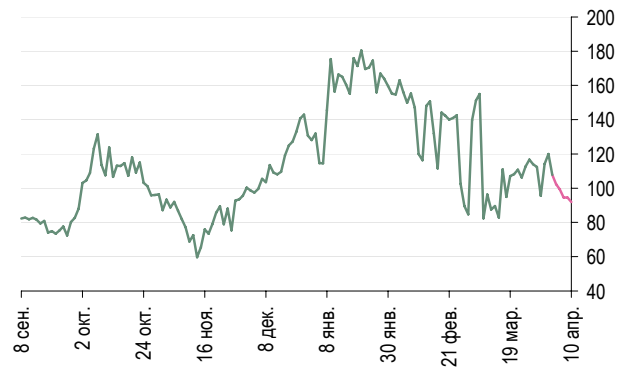
ХКФ Банк-4 – ХКФ Банк 08 (8.625%)



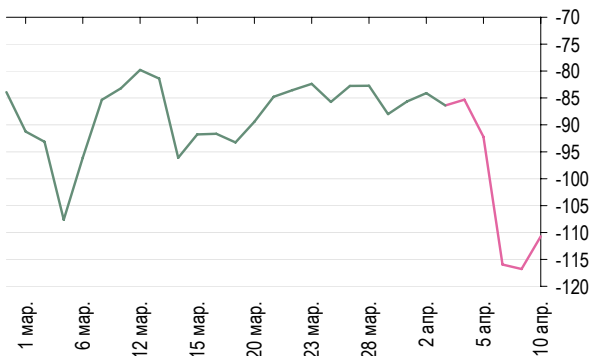
РСХБ-2 – РСХБ 10



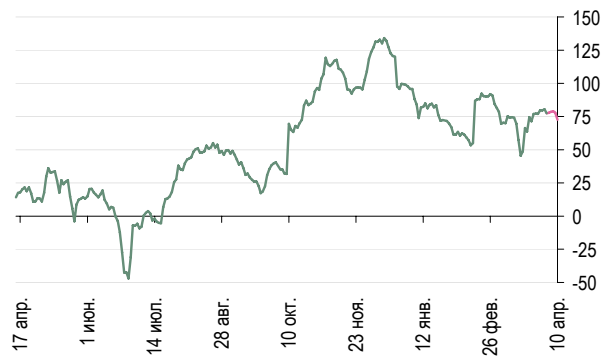
УРСА Банк-3 – УРСА Банк 09



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 Голеева
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