

Спрэд-монитор рублевого рынка облигаций

- Спрэд облигаций Газпрома к кривой доходности ОФЗ на 10-15 б. п. уже по сравнению с выпусками ЛУКОЙЛа. Ориентируясь на доходность обязательств ЛУКОЙЛ-4 (7.40%), справедливый уровень доходности нового семилетнего выпуска Газпром-9 может быть оценен в диапазоне 7.25-7.30% (стр. 2).
- Облигации РуссНефть-1 вновь существенно расширили спрэды к ОФЗ. Приобрести эти обязательства на вторичном рынке можно по цене 88.50-88.70, что соответствует спреду к ОФЗ свыше 1000 б. п. (стр. 2).
- Спрэд ОГК-5 к ОФЗ остается стабильным, несмотря на слухи о намерении Газпрома принять участие в аукционе по продаже госпакета акций этой компании. Мы предлагаем инвесторам частично заметить в своих портфелях облигации Мосэнерго на ОГК-5 (стр. 3).
- В сегменте облигаций телекоммуникационных компаний не осталось инструментов, торгующихся с премией к ОФЗ более 200 б. п. Также стремительно сокращается спрэд выпуска РТК-Лизинг-5 к ОФЗ (стр. 5).
- Облигации розничных сетей продолжают демонстрировать динамику хуже рынка, расширяя спрэды к ОФЗ. Сегодня проходит размещение пятилетнего выпуска Копейка-3 в объеме 4 млрд руб. В последний момент эмитент принял решение о выставлении оферты по цене 99.0% через полтора года. При ставке купона 10.0% спрэд к ОФЗ доходности к оферте составит около 360 б. п. (премия к облигациям Копейка-1 на уровне 20 б. п.), а спрэд доходности к погашению – 410 б. п. Такие уровни доходности, на наш взгляд, ниже справедливых значений на 30-40 б. п. (стр. 8).
- Спрэд к ОФЗ выпуска Казань-3 в последние недели сократился на 20 б. п. С учетом возможного включения этого инструмента в котировальный список ММВБ первого уровня, потенциал роста его котировок, на наш взгляд, сохраняется (стр. 10).
- На фоне опережающей рынок динамики котировок выпусков АИЖК-7 и АИЖК-8 вновь начали сужаться спрэды к ОФЗ облигаций АИЖК-3 и АИЖК-6 (стр. 11).
- Облигации ХКФ Банка и УРСА Банка продолжают сокращение спрэдов к ОФЗ. Мы рекомендуем инвесторам заменить в портфелях выпуск ХКФ Банк-3 на длинные обязательства ХКФ Банк-4 (стр. 11, 12).
- В преддверии размещения выпуска РСХБ-3 спрэд к ОФЗ облигаций РСХБ-2 остается стабильным. Согласно ориентирам организаторов, доходность нового выпуска РСХБ-3 к трехлетней оферте может составить 7.6%, что соответствует спреду к ОФЗ на уровне 140 б. п. (стр. 12).
- Из облигаций банков – дочерних структур иностранных финансовых групп наиболее привлекательную премию к ОФЗ предлагает выпуск КМБ-Банк-2. Рейтинг этого эмитента по шкале Moody's (Baa2) соответствует суверенному (стр. 13).

Спрэды к кривой ОФЗ

Нефть и газ, транспорт

Газпром-4



Газпром-6



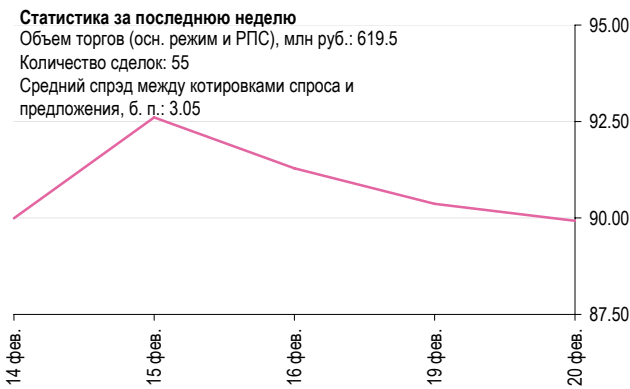
Газпром-8



РуссНефть-1



ЛУКОЙЛ-2



РЖД-6



Мособлгаз-1



РЖД-7



Электроэнергетика

ФСК-2



ФСК-3



Мосэнерго-2



ФСК-4



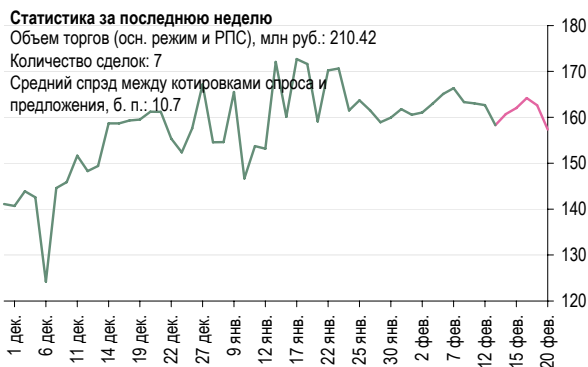
Мосэнерго-1



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.: 86.97
 Количество сделок: 21
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 5.2



ЦентрТелеком-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 9.87
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 861.75



ЮТК-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 240.26
 Количество сделок: 43
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 13.6



ЮТК-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 86.14
 Количество сделок: 19
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 29.9



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.: --



РТК Лизинг-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 126.14
 Количество сделок: 3
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 53



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.: 15.4



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.: 50.87

Количество сделок: 3

Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 30



ГАЗ-финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 218.29

Количество сделок: 21

Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 12.25



Иркут-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 21.13

Количество сделок: 7

Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 19.65



КАМАЗ-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 101.83

Количество сделок: 8

Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 21.5



МиГ-Финанс-1

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 91.76

Количество сделок: 7

Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 17.5



Уралвагонзавод-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 65.96

Количество сделок: 10

Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 53.5



НКНХ-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 9.38

Количество сделок: 4

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



ВБД-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 162.56

Количество сделок: 7

Средний спред между котировками спроса и предложения, б. п.: 19.7



Розничная торговля

Пятерочка-1



Пятерочка-2



Магнит Финанс-1



Копейка-2



Дикси-1



Марта-1



Городской супермаркет (Азбука Вкуса)



Аптечная сеть 36.6



Региональные и муниципальные облигации

Москва-39

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 227.97
 Количество сделок: 18
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 10.4



Москва-44

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 130.35
 Количество сделок: 9
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 11.3



Московская область-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 49.75
 Количество сделок: 5
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 21



Московская область-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 468.38
 Количество сделок: 33
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 15.5



Московская область-6

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 388.09
 Количество сделок: 31
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 10.95



Самарская область-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 401.48
 Количество сделок: 34
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 9.1



Башкортостан-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 87.9
 Количество сделок: 2
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 17.5



Чувашия-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 50.9
 Количество сделок: 6
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 38



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.: 136.08
 Количество сделок: 9
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 16.2



РСХБ-2

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 260.51
 Количество сделок: 8
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 11.6



Банк Русский Стандарт-5

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 15



Банк Русский Стандарт-6

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 63.08
 Количество сделок: 5
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 28.33



УРСА Банк-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 213.72
 Количество сделок: 12
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 128.75



ХКФ Банк-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 204.36
 Количество сделок: 11
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 63.8



Татфондбанк-3

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 492.13
 Количество сделок: 230
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 20



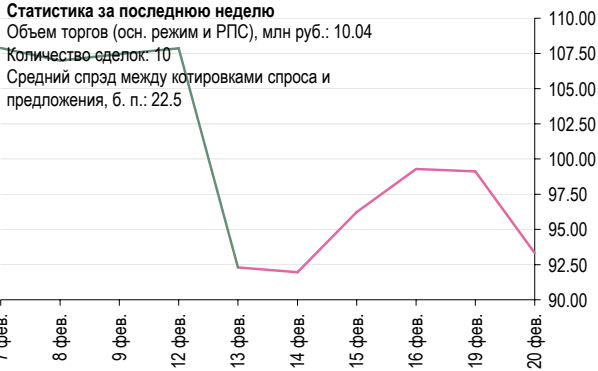
Промсвязьбанк-4

Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: --
 Количество сделок: --
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 12.5



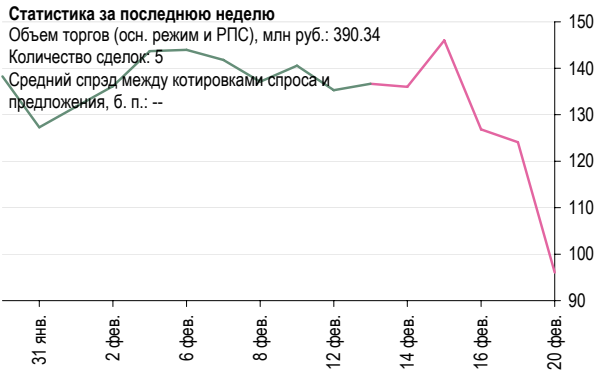
ДельтаКредит-1



КМБ-Банк-2



Русфинанс Банк-1



Русфинанс Банк-2



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 (совместно «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

Заместитель начальника отдела анализа акций

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

Начальник отдела анализа долговых обязательств

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

Аналитики

Банковский сектор

+ 7 (495) 258 7748
Давид Нангл
Dnangle@rencap.com
Светлана Ковальская

Химия и машиностроение

+ 7 (495) 783 5653
Марина Алексеенкова
Malexeenkova@rencap.com

Потребительский сектор

+ 7 (495) 258 7753
Наталья Загвоздина
Nzagvozдина@rencap.com
Алексей Языков
Иван Николаев

Стратегия на рынке акций

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

Отдел анализа долговых обязательств

+ 7 (495) 258 7946
Алексей Моисеев
Amoisseev@rencap.com
Павел Мамай
Николай Подгузов
Дмитрий Поляков
Петр Гришин
Наргиз Садыхова
Валентина Крылова
Анастасия Головач
Олеся Черданцева

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

Экономика и политика

+ 7 (495) 258 7930
Владимир Пантюшин
Vpantuyushin@rencap.com
Олеся Черданцева

Организация корпоративных мероприятий

+ 7 (495) 204 4463
Ричард Уоллас
Rwallace@rencap.com
Ирина Черная
Жанна Старостина
Валерия Кутеева

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
Файг Байрамов
Светлана Дрыгуш
Юлия Голеева
Владислав Носик

Административная поддержка

+ 7 (495) 725 5216
Юлия Попова
Jpopova@rencap.com

Технический анализ, базы данных, разработка новых продуктов

+ 7 (495) 258 7906
Ованес Оганисян
Ooganisian@rencap.com
Александр Фомичев
Евгений Кудрин

Редакционно-издательский отдел, выпуск на английском языке

+ 7 (495) 725 5261
Александра Волдман
Awaldman@rencap.com
Патриция Сомервиль
Джулия Белл

Редакционно-издательский отдел, выпуск на русском языке

+ 7 (495) 258 7764
Екатерина Малахова
Emalakhova@rencap.com
Оксана Бутурлина
Станислав Захаров
Мария Дунаева
Анна Ковтун

© 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