

## Спрэд-монитор рублевого рынка облигаций

- Выпуски АИЖК-7 и АИЖК-8, на наш взгляд, можно признать облигациями недели. На фоне высоких торговых оборотов их спрэд к ОФЗ за этот период сократился в среднем на 10 б. п. (стр. 11).
- Продажи в выпусках Газпрома в последние дни способствовали расширению спрэдов облигаций этого эмитента к ОФЗ (стр. 2).
- Выпуск Русснефть-1 продолжает демонстрировать динамику хуже рынка, и его спрэд к ОФЗ расширяется до новых исторических максимумов (стр. 2).
- Спрэд выпуска Мосэнерго-1 к ОФЗ по-прежнему на 30 б. п. превышает аналогичный показатель для Мосэнерго-2 (стр. 3).
- Спрэд МОЭСК-1 к ОФЗ по нашим оценкам сохраняет потенциал сужения на 20-30 б. п. Кредитные риски генерирующих компаний мы считаем более высокими по сравнению с рисками электросетевых компаний (стр. 3).
- Из облигаций региональных операторов связи спрэд к ОФЗ свыше 200 б. п. имеют Дальсвязь-2, Сибирьтелеком-6 и Уралсвязьинформ-6. Мы также обращаем внимание на выпуски ЦентрТелеком-5 и ВолгаТелеком-4 (стр. 4-5).
- Произошло расширение спреда облигаций РусАл-3 (стр. 6).
- Спрэд выпуска Кокс-1 к ОФЗ увеличивается. Возможно, это связано с намерением эмитента разместить в феврале очередной выпуск облигаций (стр. 6).
- Из облигаций второго-третьего эшелона отметим высокую активность в выпуске ГАЗ-финанс-1: недельные обороты в этих обязательствах превысили 400 млн руб. (стр. 7).
- В последнее время наблюдается тенденция к расширению спрэдов облигаций розничных операторов к ОФЗ. Динамику хуже рынка демонстрируют инструменты Дикси-1, Марта-1, Аптечная сеть 36.6, Копейка-2. Последний представляется нам интересным для покупок (стр. 8).
- Среди региональных облигаций выпуск Самарская область-3, на наш взгляд, сохраняет потенциал сужения спреда к ОФЗ до 100 б. п. (стр. 9).
- Спрэды облигаций ХКФ Банка к ОФЗ по-прежнему существенно превышают аналогичные показатели Сибкадембанка и Банка Русский Стандарт (стр. 11-12).

# Спрэды к кривой ОФЗ

## Нефть и газ, транспорт

**Газпром-4**



**Газпром-6**



**ЛУКОЙЛ-2**



**Русснефть-1**



**Мособлгаз-1**



**РЖД-5**



**РЖД-6**



**РЖД-7**



## Электроэнергетика

**ФСК-2**



**ФСК-3**



**Мосэнерго-2**



**ФСК-4**



**Мосэнерго-1**



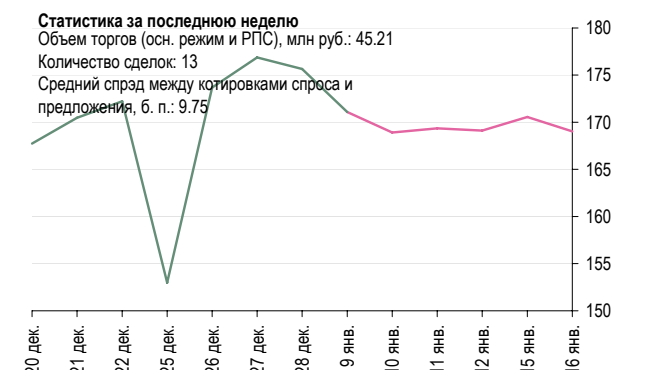
**ГидроОГК-1**



**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.: 102.45  
 Количество сделок: 34  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 17.9



**ЦентрТелеком-5**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 200.04  
 Количество сделок: 5  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 67.67



**ЮТК-4**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 102.37  
 Количество сделок: 14  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 20.8



**ЮТК-3**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 15.32  
 Количество сделок: 13  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 19



**МегаФон-3**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 106.79  
 Количество сделок: 3  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: --



**РТК-Лизинг-5**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 49.95  
 Количество сделок: 1  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 47.5



**ВолгаТелеком-4**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 251.51  
 Количество сделок: 12  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 10.75



## 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.: 70.11

Количество сделок: 7

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 16.25



## ГАЗ-финанс-1

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 478.87

Количество сделок: 63

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 6.7



## Иркут-3

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 66.02

Количество сделок: 33

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 25.9



## КАМАЗ-2

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 69.98

Количество сделок: 15

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 52.95



## МиГ-Финанс-1

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 9.95

Количество сделок: 2

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 48.9



## Уралвагонзавод-2

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 189.78

Количество сделок: 200

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 20.25



## НКНХ-4

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 30.48

Количество сделок: 29

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



## ВБД-2

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 254.24

Количество сделок: 59

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 16.33



## 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.: 436.77

Количество сделок: 10

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 26.9



## Москва-44

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 861.38

Количество сделок: 41

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 13.85



## Московская область-4

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 276.36

Количество сделок: 8

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 25.6



## Московская область-5

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 963.87

Количество сделок: 63

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 13.4



## Московская область-6

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 520.19

Количество сделок: 26

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 18.05



## Самарская область-3

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 396.47

Количество сделок: 31

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 53.15



## Башкортостан-5

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 122.75

Количество сделок: 7

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 15.45



## Чувашия-5

## Статистика за последнюю неделю

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 2.04

Количество сделок: 2

Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 30.2



**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**



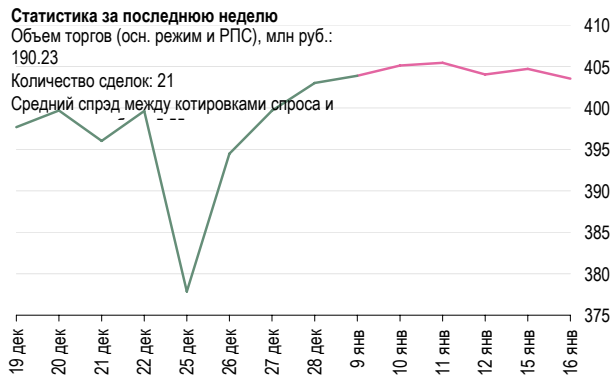
**МОИА-1**



**МИА-3**



**Сибкакадембанк-5**



**ХКФ Банк-4**



**Газпромбанк-1**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 14.99  
 Количество сделок: 2  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 30.85



**РСХБ-2**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 87.56  
 Количество сделок: 10  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 14.75



**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.: --



**Банк Русский Стандарт-6**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 503.99  
 Количество сделок: 19  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 75



**Сибкадембанк-3**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 20.06  
 Количество сделок: 4  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 52.55



**ХКФ Банк-3**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 295.44  
 Количество сделок: 13  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 17.5



**Татфондбанк-3**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 58.19  
 Количество сделок: 12  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 28.25



**Промсвязьбанк-4**

**Статистика за последнюю неделю**

Объем торгов (осн. режим и РПС), млн руб.: 8.03  
 Количество сделок: 5  
 Средний спрэд между котировками спроса и предложения, б. п.: 18



# 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

#### Заместитель начальника отдела анализа акций

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

#### Начальник отдела анализа долговых обязательств

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

#### Аналитики

##### 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

##### 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  
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 Голеусова  
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