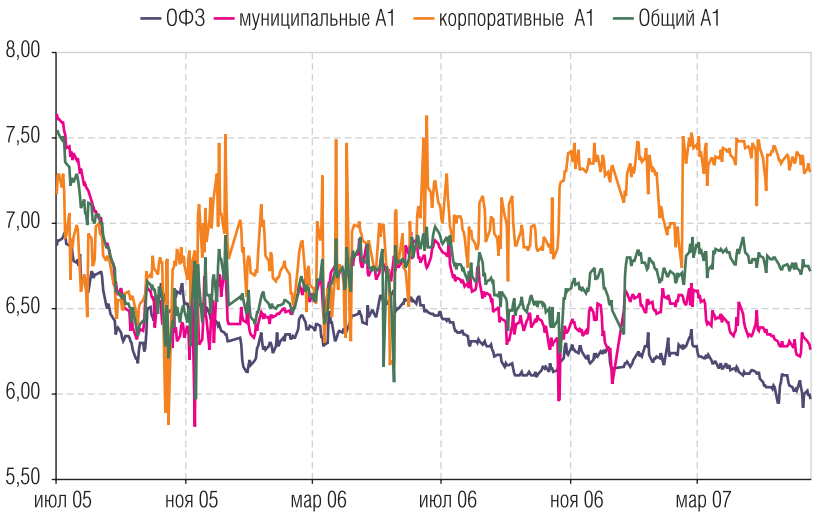
ДОЛГОВОЙ РЫНОК
ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

А. Ермак aermak@regnm.ru
К. Комиссаров komissarov@regnm.ru

ВНИМАНИЮ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ — «ЗОНА А1»

Российские институциональные инвесторы имеют достаточно жесткие ограничения на инвестиции в ценные бумаги. Так, например, на рынке облигаций в список разрешенных активов входят ценные бумаги, включенные в котировальный лист высшего уровня фондовой биржи. К таким разрешенным активам на рынке корпоративных и муниципальных облигаций в настоящий момент можно отнести 77 обращающихся выпусков на общую сумму более 271 млрд руб. при средней доходности порядка 6,73% годовых и дюрации 2,6 года. Средний спрэд к кривой ОФЗ составляет порядка 112 б.п., в то же время наиболее доходные облигации торгуются со спрэдом от 250–300 б.п. и более.

ИНДЕКСЫ ДОЛГОВОГО РЫНКА ГК «РЕГИОН»



ИНДЕКС А1 КОРПОРАТИВНЫХ И МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

	Значение	Изменение				
		неделя	месяц	полгода	год	YTD*
Total Return (%)	119,82	0,17	0,96	4,52	9,42	4,52
Price (%)	99,57	0,00	0,25	0,11	0,15	-0,12
Yield (bp)	6,63	-4	-14	-15	-31	28
Капитализация (млн руб.)	271 639	326	2126	53258	45464	42524
Объем в обращении (млн руб.)	255 151	0	1501	52351	45071	42351
Дюрация (лет)	2,54	-0,02	-0,03	-0,05	-0,05	-0,08

ИНДЕКСЫ ВОЗВРАТА НА ИНВЕСТИЦИИ							
	Значение	Изменение					Капитализация (млн руб.)
		неделя	месяц	полгода	год	YTD*	
Корпоративные облигации							
Общий	220,79	0,28	1,03	5,08	10,15	5,26	987 499
Котировальный лист А1	119,73	0,14	1,09	5,10	10,02	5,15	115 191
Котировальный лист А2	117,86	0,32	0,85	3,73	8,08	3,97	54 516
Котировальный лист Б	120,33	0,23	0,80	5,11	10,14	5,33	170 493
Котировальный лист ВС	122,04	0,32	1,10	5,14	10,29	5,32	627 989
Муниципальные облигации							
Общий	210,70	0,21	0,94	4,40	9,31	4,38	247 794
Котировальный лист А1	119,85	0,20	0,85	4,16	9,06	4,15	156 448
Котировальный лист А2	111,05	0,08	0,65	3,64	7,55	3,68	10 088
Котировальный лист Б	121,94	0,18	0,79	3,54	8,25	3,26	467
Котировальный лист ВС	123,53	0,24	1,14	5,01	10,34	5,01	80 791
Федеральные облигации							
ОФЗ	187,92	0,17	0,82	3,93	8,30	3,92	672 395

ЦЕНОВЫЕ ИНДЕКСЫ						
	Значение	Изменение				
		неделя	месяц	полгода	год	YTD*
Корпоративные облигации						
Общий	113,44	0,12	0,32	0,63	0,85	0,58
Котировальный лист А1	101,01	-0,02	0,43	1,05	1,68	0,90
Котировальный лист А2	99,75	0,19	0,24	-0,04	-0,09	-0,01
Котировальный лист Б	99,92	0,06	0,05	0,58	0,75	0,57
Котировальный лист ВС	100,79	0,15	0,36	0,60	0,78	0,55
Муниципальные облигации						
Общий	112,51	0,04	0,22	-0,12	-0,15	-0,36
Котировальный лист А1	99,01	0,02	0,11	-0,45	-0,61	-0,70
Котировальный лист А2	97,02	-0,12	-0,19	-1,33	-2,12	-1,51
Котировальный лист Б	99,20	0,00	0,02	-1,17	-1,36	-1,65
Котировальный лист ВС	103,81	0,08	0,48	0,80	1,52	0,59
Федеральные облигации						
ОФЗ	115,82	0,03	0,23	0,31	0,71	0,12

ИНДЕКСЫ ДОХОДНОСТИ							
	Значение	Изменение					Дюрация, лет
		неделя	месяц	полгода	год	YTD*	
Корпоративные облигации							
Общий	8,28	-10	-16	-30	-35	-22	1,75
Котировальный лист А1	7,21	-3	-18	-8	11	9	2,15
Котировальный лист А2	7,70	25	153	181	18	157	2,85
Котировальный лист Б	8,44	3	-7	1	-7	-3	1,51
Котировальный лист ВС	8,48	-18	-35	-39	-51	-25	1,66
Муниципальные облигации							
Общий	6,61	-2	-12	-22	-48	19	2,96
Котировальный лист А1	6,19	-4	-11	-38	-68	13	2,85
Котировальный лист А2	7,57	9	10	-14	-5	-9	1,67
Котировальный лист Б	8,07	-3	-16	26	-16	59	0,95
Котировальный лист ВС	7,28	-2	-19	-18	-67	-8	3,27
Федеральные облигации							
ОФЗ	5,88	-8	-16	-32	-59	-28	4,04

На середину июля 2007 г. на рынке обращалось 42 выпуска корпоративных облигаций объемом около 130,5 млрд руб. и 35 выпусков субфедеральных (муниципальных) облигаций объемом около 104,7 млрд руб. (полный список торгуемых бумаг см. в Приложении).

Средневзвешенная доходность по корпоративным облигациям составляла 7,11% годовых, по муниципальным облигациям — 6,37% годовых при средней дюрации 1,97 и 3,15 года соответственно (см. таблицу).

УСРЕДНЕННЫЕ ПАРАМЕТРЫ ОБЛИГАЦИЙ «А1»

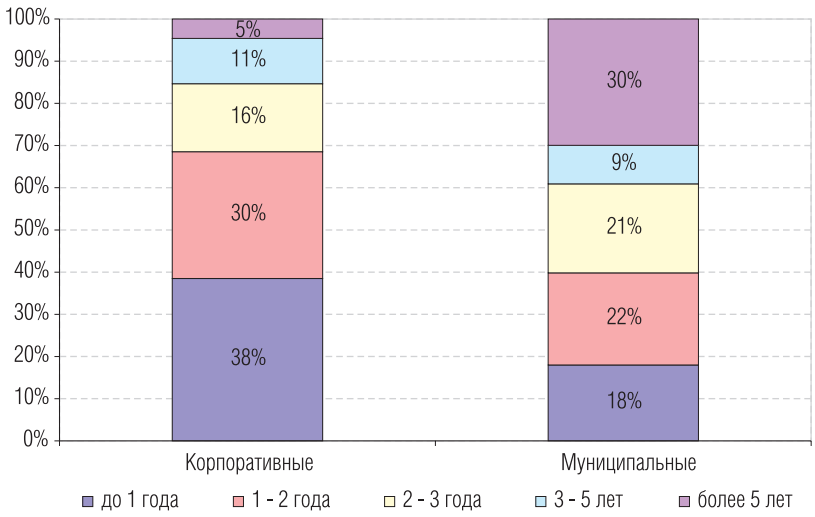
Облигации	Кол-во выпусков	Объем в обращении, млн руб.	Средневзвешенная дюрация, лет	Средневзвешенная доходность, % годовых	Средневзвешенный спрэд, б.п.
Корпоративные	42	130 450	1.97	7.11	163
Муниципальные	35	140 701	3.15	6.37	65
Итого	**77**	**271 151**	**2.58**	**6.73**	**112**

Источник: ФБ ММВБ, расчеты ГК «РЕГИОН»

Временная структура

На рынке корпоративных облигаций обращаются выпуски с дюрацией от 0,2 до 5,2 года, на рынке муниципальных облигаций — от 0,1 года до 6 лет. При этом, если корпоративные облигации сосредоточены в более коротких секторах, то среди муниципальных достаточно высока доля средне- и долгосрочных бумаг.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОБЛИГАЦИЙ «А1» ПО СРОКАМ



ОБЛИГАЦИИ С НАИБОЛЕЕ ШИРОКИМИ СПРЭДАМИ К ОФЗ

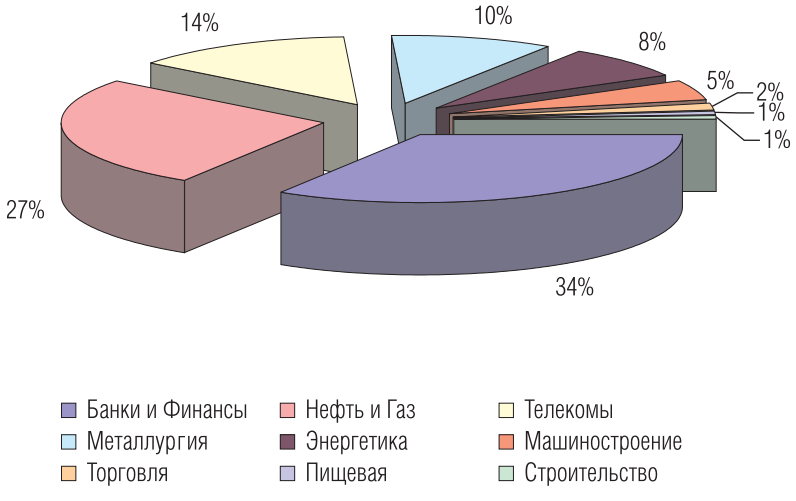
Срок обращения	Выпуск	Объем выпуска, млн руб.	Дюрация, лет	Доходность, % годовых	Спрэд к «кривой» ОФЗ, б.п.
Корпоративные					
до 1 года	ПАВА 02 об	1 000	0.78	9.17	395
1–2 года	СудострБ-1	1 500	1.82	9.64	400
2–3 года	ОМЗ-5 об	1 500	1.93	7.35	166
3–5 лет	М-ИНДУСТРИЯ	1 000	3.21	10.76	489
более 5 лет	Лукойл4обл	6 000	5.20	6.78	69
Муниципальные					
до 1 года	НовсибОбл2	2 000	0.36	7.40	257
1–2 года	Хабаровск6	1 000	1.37	7.20	179
2–3 года	ЯрОбл-06	2 000	2.38	7.03	125
3–5 лет	Чувашия-05	1 000	3.41	7.23	139
более 5 лет	ЛенОбл-3об	1 300	5.32	7.16	107

Как видно из представленной выше таблицы, наибольший доход приносят облигации «М-Индустрия». В кратко- и среднесрочном секторе выделяются облигации ПАВА-2 и Судостроительного банка 1 выпуска.

Отраслевая структура

В котировальном списке «А1» ФБ ММВБ представлены корпоративные облигации 9-и отраслей, наибольшую долю среди которых занимают банки (34%), компании ТЭК (27%) и телекоммуникационные компании (14%). Минимальная доля (по 1%) у пищевой и строительной отрасли, которые представлены по одному выпуску (см. рис.).

ОТРАСЛЕВАЯ СТРУКТУРА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ «А1»



ОБЛИГАЦИИ С НАИБОЛЕЕ ШИРОКИМИ СПРЭДАМИ К ОФЗ				
Выпуск	**Объем выпуска, млн руб.**	**Дюрация, лет**	**Доходность, % годовых**	**Спрэд к «кривой» ОФЗ, б.п.**
		Банки и Финансы		
СудострБ-1	1 500	1.82	9.64	**400**
		Машиностроение		
ОМЗ-5 об	1 500	1.93	7.38	**181**
		Металлургия		
ТМК-03 обл	5 000	0.57	6.73	**171**
		Торговля		
Инпром 02	1 000	1.42	8.80	**335**
		Нефть и Газ		
ГАЗПРОМ А6	5 000	1.89	6.63	**96**
		Пишевая		
ПАВА 02 об	1 000	0.78	9.75	**395**
		Строительство		
М-ИНДУСТР	1 000	3.21	10.76	**489**
		Телекомы		
ДальСвз3об	1 500	1.18	6.87	**152**
		Энергетика		
Мосэнерго2	5 000	3.87	6.99	**111**

Как видно из представленной выше таблицы, максимальные спрэды облигаций существенно различаются в зависимости от отраслевой принадлежности эмитента.

ПРИЛОЖЕНИЕ

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ТОРГУЕМЫХ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ «А1»

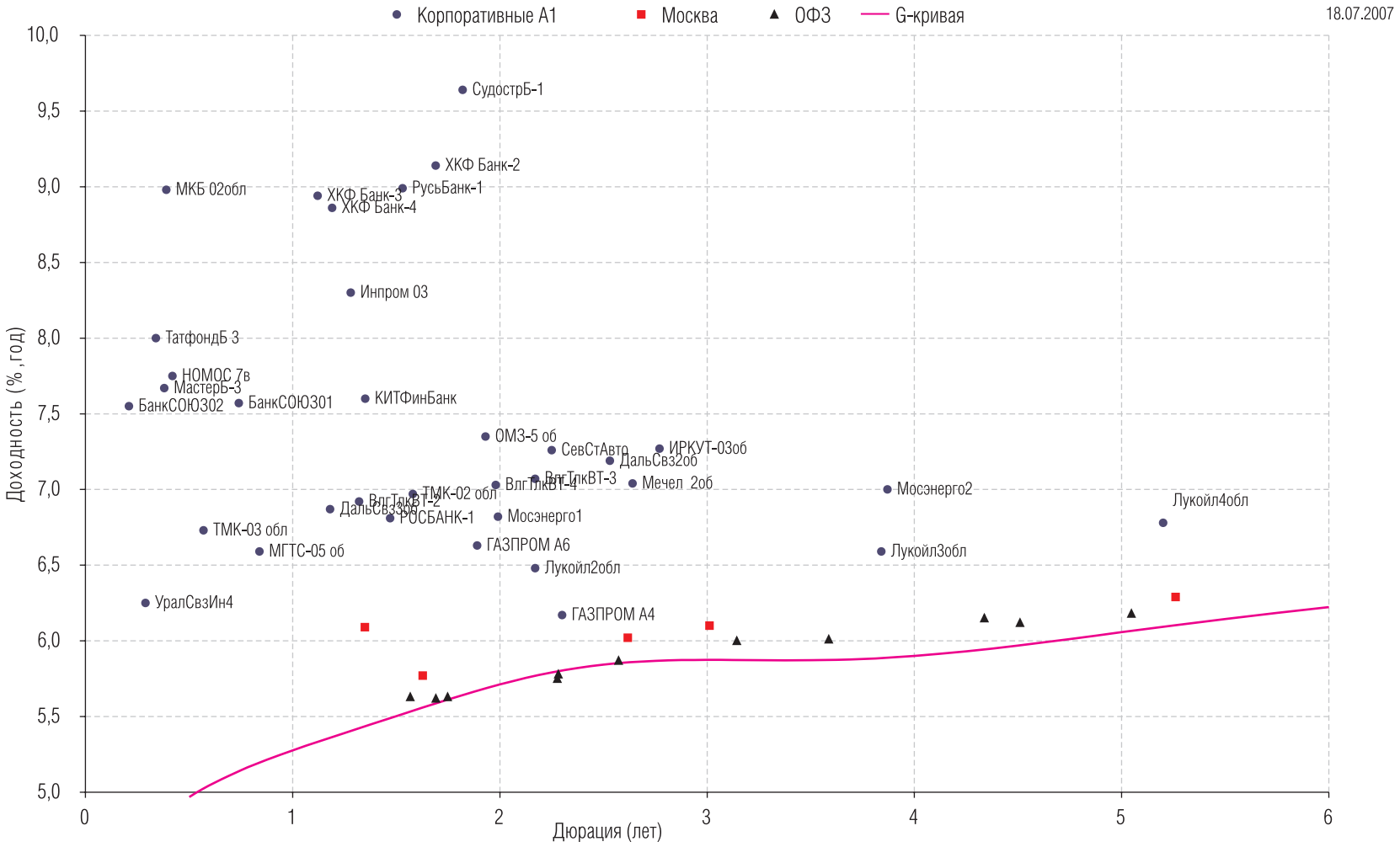
Выпуск	Объем выпуска, млн руб.	Дюрация, лет	Доходность, % годовых	Спрэд к «кривой» ОФЗ, б.п.
Банки и Финансы				
СудострБ-1	1 500	1.82	9.64	400
МКБ 02обл	1 000	0.39	8.75	389
ХКФ Банк-3	3 000	1.12	8.94	361
ХКФ Банк-2	3 000	1.69	9.14	355
ХКФ Банк-4	3 000	1.19	8.86	350
РусьБанк-1	1 400	1.53	8.99	347
ТатфондБ 3	1 500	0.34	8	320
МастерБ-3	1 200	0.4	7.82	297
БанкСОЮЗ02	2 000	2.03	8.43	271
НОМОС 7в	3 000	0.42	7.58	269
БанкСОЮЗ01	1 000	0.74	7.57	243
РОСБАНК-1	3 000	1.47	6.81	132
КИТФинБанк	2 000	1.35	7.6	121
Машиностроение				
ОМЗ-5 об	1 500	1.93	7.35	166
СевСтАвто	1 500	2.25	7.26	147
ИРКУТ-03об	3 250	2.77	7.27	140
Торговля				
Инпром 02	1 000	1.42	8.8	335
Инпром 03	1 300	1.28	8.3	290
Металлургия				
ТМК-03 обл	5 000	0.57	6.73	171
ТМК-02 обл	3 000	1.58	6.97	144
Мечел 2об	5 000	2.64	7.04	118
Нефть и Газ				
ГАЗПРОМ А6	5 000	1.89	6.63	96
ГАЗПРОМ А5	5 000	0.23	5.44	74
Лукойл3обл	8 000	3.84	6.59	71
Лукойл4обл	6 000	5.2	6.78	69
ГАЗПРОМ А4	5 000	2.3	6.17	37
Лукойл2обл	6 000	0.34	1.79	-302
Пищевая				
ПАВА 02 об	1 000	0.78	9.17	395
Связь				
ДальСвз3об	1 500	1.18	6.87	152
МГТС-04 об	1 500	0.81	6.69	149
ВлгТлкВТ-2	3 000	1.32	6.92	149
МГТС-05 об	1 500	0.86	6.6	142
УралСвзИн4	3 000	0.29	6.11	136
ДальСвз2об	2 000	2.53	7.19	134
ВлгТлкВТ-4	3 000	1.98	7.02	132
ВлгТлкВТ-3	2 300	2.17	7.07	130
Строительство				
М-ИНДУСТР	1 000	3.21	10.76	489
Энергетика				
Мосэнерго2	5 000	3.87	6.99	111
Мосэнерго1	5 000	1.99	6.81	110

ПРИЛОЖЕНИЕ

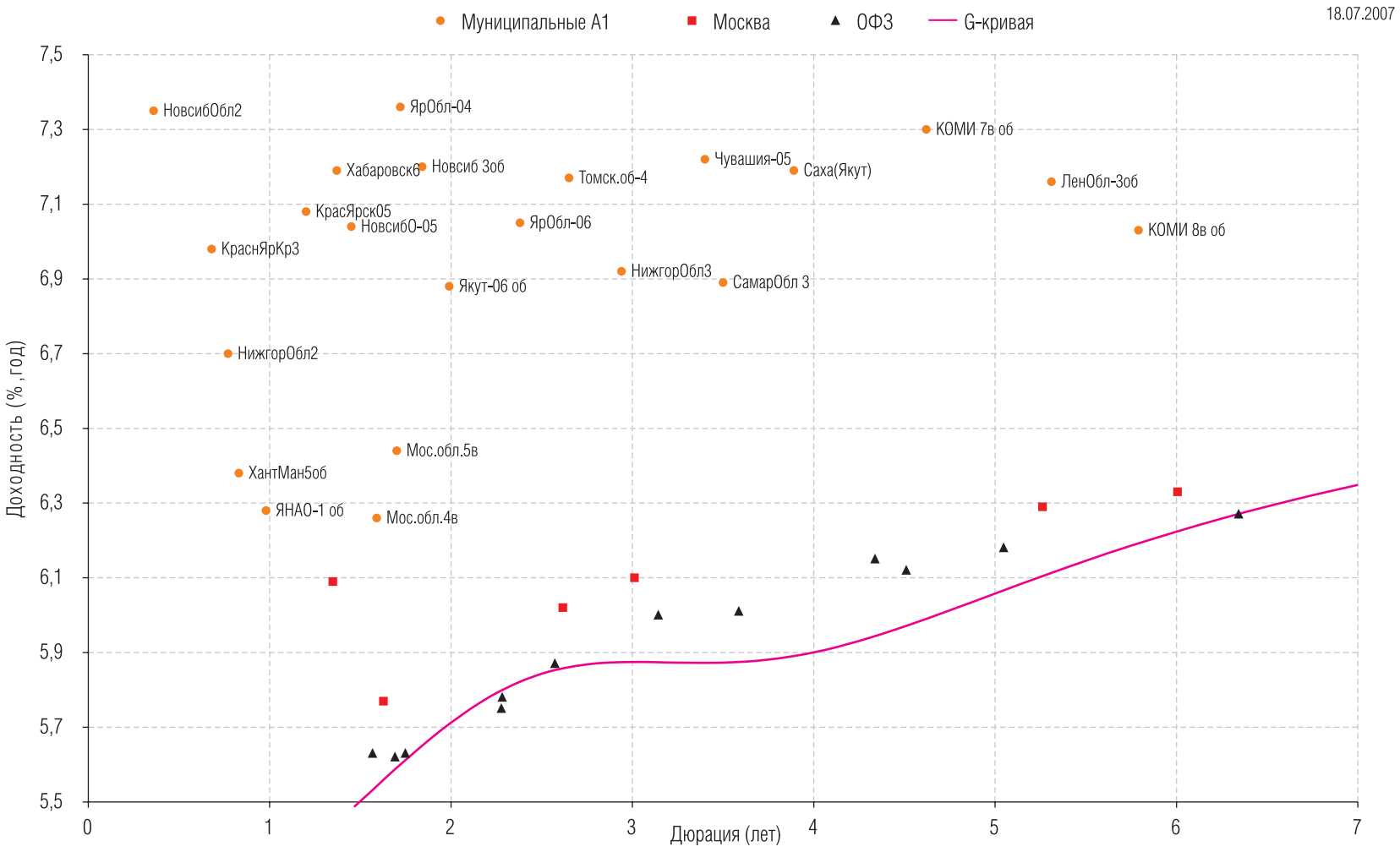
ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ТОРГУЕМЫХ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ «А1»

Выпуск	Объем выпуска, млн руб.	Дюрация, лет	Доходность, % годовых	Спрэд к «кривой» ОФЗ, б.п.
НовсибОбл2	2 000	0.36	7.4	257
КрасняркКр3	3 000	0.68	7.09	200
ЯрОбл-04	1 000	1.72	7.36	180
Хабаровск6	1 000	1.37	7.2	179
Новсиб 3об	1 000	1.84	7.21	159
ТульскОб 1	1 500	1.81	7.18	158
НижгорОбл2	2 000	0.77	6.71	156
Чувашия-05	1 000	3.41	7.23	139
Томск.об-4	1 001	2.66	7.15	133
КОМИ 7в об	1 000	4.62	7.3	133
Якут-06 об	2 000	1.99	6.93	126
ЯрОбл-06	2 000	2.38	7.03	125
НижгорОбл3	2 000	2.94	6.93	109
ЛенОбл-3об	1 300	5.32	7.16	107
СамарОбл 3	4 500	3.51	6.89	105
ЯНАО-1 об	1 800	0.98	6.25	101
Мос.обл.5в	9 000	1.7	6.47	91
МГор41-об	10 000	2.62	6.02	20
МГор44-об	20 000	6.01	6.34	14
Мос.обл.3в	4 000	0.09	2.57	-191

«Кривая» доходности корпоративных облигации «А1»



«Кривая» доходности муниципальных облигации «А1»



ОПЕРАЦИИ С АКЦИЯМИ
Руководитель департамента:
Павел Ващенко (доб. 335; e-mail: pvaschenko@regnm.ru)
Клиентское обслуживание:
Владимиров Владимир (доб. 570; e-mail: vladimirov@regnm.ru)
Антон Коновалов (доб. 507; e-mail: konovalov@region.ru)
Маргарита Петрова (доб. 333; e-mail: rita_petrova@regnm.ru)
Синика Елена (доб. 549; e-mail: sinika@region.ru)
Трейдеры:
Марина Муминова (доб. 157; e-mail: muminova@regnm.ru), (495) 984-55-30 (прямой)
Орловский Максим (доб. 534; e-mail: orlovskiy@renm.ru)
Янковский Александр (доб. 585; e-mail: java@regnm.ru)

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ
Павел Голышев (доб. 303; e-mail:golyshev@regnm.ru)
Виктория Скрыпник (доб. 301; e-mail:vvs@regnm.ru)
Елена Шехурдина (доб. 463; e-mail:lenash@regnm.ru)
Крищенко Богдан (доб. 580; e-mail:valentine@regnm.ru)

ОПЕРАЦИИ С ОБЛИГАЦИЯМИ
Сергей Гуминский (доб. 433; e-mail:guminskiy@regnm.ru)
Петр Костиков (доб. 471; e-mail:kostikov@regnm.ru)
Игорь Каграманян (доб. 575; e-mail:kia@regnm.ru)
Нестерова Анна (доб. 549; e-mail:nesterova@regnm.ru)

ОРГАНИЗАЦИЯ ПРОГРАММ ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ
Олег Дулебенец (доб. 584; e-mail: dulebenets@regnm.ru)
Константин Ковалев (доб. 547; e-mail: kovalev@regnm.ru)

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ
Начальник управления:
Константин Комиссаров (доб. 428; e-mail: komissarov@regnm.ru)
Долговой рынок:
Александр Ермак (доб. 405; e-mail: aermak@regnm.ru)
Фондовый рынок:
Константин Гуляев (доб. 140; e-mail: gulyaev@region.ru)

ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ
Сергей Малышев (доб. 120; e-mail: smalyshev@regnm.ru)
Данила Шевырин (доб. 178; e-mail: she_dv@regnm.ru)

Группа компаний «РЕГИОН» объединяет динамично развивающиеся компании, оказывающие в совокупности целый спектр услуг на рынке ценных бумаг, в числе которых услуги в сфере брокерской (ООО «БК РЕГИОН»), депозитарной деятельности (ЗАО «ДК РЕГИОН»), доверительного управления ценными бумагами, управления инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами (ЗАО «РЕГИОН ЭсМ»), а также услуги финансового консультанта на рынке ценных бумаг (ЗАО «РЕГИОН ФК»). Компании группы обладают всеми необходимыми лицензиями для осуществления соответствующих видов деятельности. Профессионализм сотрудников компаний группы подтвержден рейтингами НАУФОР (АА — высокая степень надежности), журнала «Деньги», а также многочисленными опросами участников рынка ценных бумаг, проводимых информационными агентствами АК&М и РосБизнесКонсалтинг, по результатам которых Компания устойчиво занимает ведущие места. Основные причины наших успехов кроются в четком понимании тенденций рынка и чутком отношении к интересам наших клиентов. Если Вам потребуется какая-либо помощь, либо Вы захотите более подробно узнать о спектре оказываемых нами услуг, пожалуйста, свяжитесь с нами.

Многоканальный телефон: (495) 777 29 64
Факс: (495) 777 29 64 доб. 234
www.region.ru

Страницы компании в информационной системе REUTERS: <REGION>

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями группы «РЕГИОН». Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. «РЕГИОН» не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.