

Рублевые корпоративные облигации

9 ноября 2007 г.

Ежедневное обозрение

ГЛАВНОЕ

- АИЖК: долгожданный и прогнозируемый рейтинг » стр. 2

Индикаторы

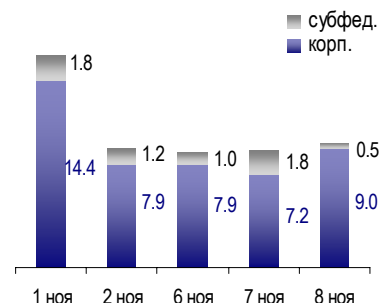
Долларов США за Евро	1.4672	+ 0.2 %
Рублей за доллар США	24.4756	- 0.1 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 94.00	+ 0.1 %
Москва-39, дох. % год.	6.29%	- 1 б.п.
Россия-30, дох. % год.	5.67%	- 0 б.п.
EMBI+ Russia спрэд, б.п.	142	+ 4 б.п.
Остатки на к/с, млрд руб.	586.1	+ 48.3
Остатки на д/с, млрд руб.	101.8	- 5.0
Сальдо операций с ЦБ	- 110.4	

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

ВЧЕРА

- Выпуск Таттелеком-4 (1.5 млрд руб.) размещен под 10.12% годовых к оферте через 1 год

Объем торгов на ММВБ

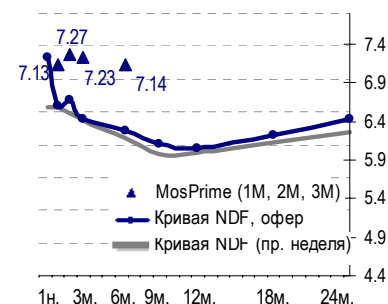


Объем торгов (вкл. РПС), млрд руб.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

15 ноя	Уплата ½ суммы акцизов
	Авансовая уплата ЕСН, страховых взносов
20 ноя	Уплата НДС
21 ноя	Аукцион ОФЗ-АД 46021 (3 млрд руб., дюрация 7.7 года)
26 ноя	Уплата НДС, ½ суммы акцизов
28 ноя	Уплата налога на прибыль
6 дек	Заседание ЕЦБ по ставкам

MosPrime и кривая NDF



Лидеры роста

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Газпром-8	101.00	+ 15	3.5	6.82%
ОГК-5	99.55	+ 5	1.8	*7.90%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ВТБ 24-1	100.65	+ 65	0.9	*7.58%
РТК-Лизинг-5	98.65	+ 65	1.7	9.38%
РусСтандарт-8	97.00	+ 50	0.9	*12.03%

Лидеры падения

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
АИЖК-7	101.36	- 39	5.5	7.64%
ЛУКОЙЛ-3	100.66	- 34	3.5	7.03%
Газпром-9	101.70	- 30	5.1	7.01%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Транскредит-1	96.60	- 60	2.3	8.97%
ВолгаТел-2	100.52	- 58	1.0	*7.82%
ЮТК-5	97.10	- 55	2.3	*9.03%

Лидеры по оборотам

Облигация	Обороты	Динамика
ФСК-5	304	Рост
Мечел-2	312	Снижение
ЮТК-3	326	
СЗТел-3	331	
ВТБ-4	467	
РусСтандарт-7	494	
ЛУКОЙЛ-3	627	
ФСК-2	720	

Лидеры по оборотам за день, млн руб.

*к оферте

АИЖК: долгожданный и прогнозируемый рейтинг

АИЖК официально переместилось в категорию investment grade

Вчера агентство Moody's присвоило АИЖК долгосрочный рейтинг *Baa2*. Как и ожидалось, кредитный рейтинг АИЖК оказался на инвестиционном уровне: точно так же Moody's оценивает специализированные госбанки – РСХБ и Российский банк развития. Долгожданное присвоение рейтинга может повысить интерес инвесторов к бумагам АИЖК. Вместе с тем, мы отмечаем, что облигации Агентства, сочетающие в себе качественный риск и возможность рефинансирования в ЦБ, становятся наиболее привлекательными в периоды падения рынка

В нашем *ежедневном обзоре от 24.09.2007г.* мы дали собственную оценку кредитного риска АИЖК на основе полугодовой отчетности по МСФО. Определяющим фактором, на наш взгляд, является практически гарантированная поддержка Агентства со стороны государства. При этом качество портфеля АИЖК будет в средне- и долгосрочной перспективе определяться «созреванием» кредитов на фоне возможного снижения темпов роста.

Сильный кредитный профиль определяется прежде всего вниманием государства к развитию ипотеки

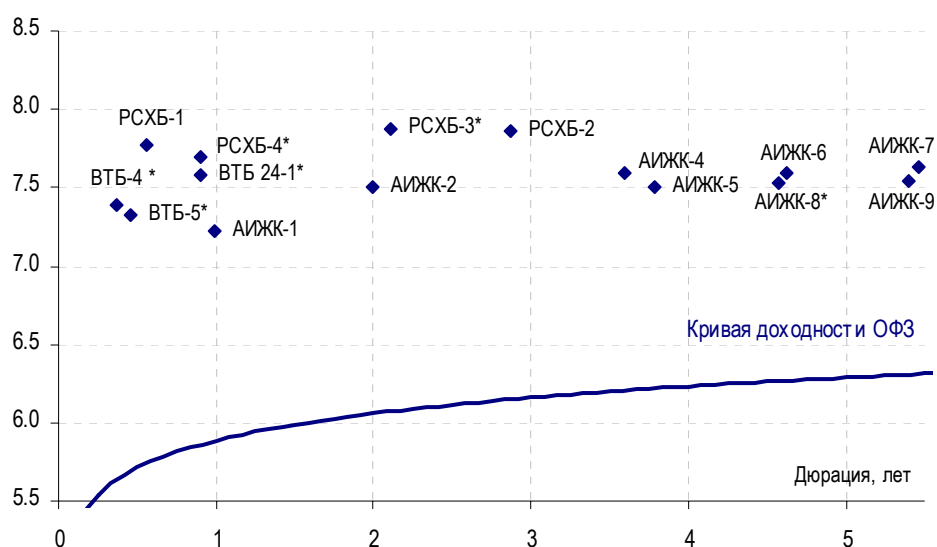
При текущей конъюнктуре Агентству не удастся выполнить план по размещению облигаций: из запланированных на 2007 год 16 млрд руб. на рублевом рынке привлечено около 8 млрд, включая облигации «Первого ипотечного агента АИЖК». Дефицит компенсируется за счет двусторонних банковских кредитов, но мы все же не исключаем, что Агентство может несколько ограничить рост портфеля в 4-м квартале. Тем не менее, возможное снижение темпов роста и/или умеренное ухудшение качества портфеля существенно не повлияют на оценку кредитного качества АИЖК, пока Агентство сохраняет статус официального правительственного агента по поддержке ипотечного кредитования.

По нашему мнению, облигации АИЖК играют роль одного из наиболее привлекательных инструментов 1-го эшелона в периоды волатильности. Опыт последних 2 месяцев показывает, что бумаги АИЖК показывают позитивную динамику при первых признаках стабилизации и поддерживаются спросом, нацеленным на ликвидные бумаги, входящие в Ломбардный список ЦБ. При этом выпуски с длинной дюрацией подвержены большей волатильности.

Сужение спредов снизило привлекательность длинных бумаг АИЖК

На наш взгляд, за последние недели наиболее длинные бумаги АИЖК (с 6-го по 9-й выпуск) практически исчерпали потенциал спекулятивного роста: спрэды сузились на 30 б.п. по сравнению с локальным пиком, достигнутым в начале октября, а цены превысили номинал. Несмотря на эффект от присвоения рейтинга, мы считаем потенциал дальнейшего роста весьма ограниченным и рекомендуем дождаться более привлекательных ценовых уровней.

Доходность облигаций на 8 ноября



Источник: ММВБ, оценки Райффайзенбанка

ЗАО «Райффайзенбанк Австрия»

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

Аналитика

Михаил Никитин	mnikitin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9934
Алексей Чекушин	achekushin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900

Операции на рынке корпоративных облигаций

Продажи

Наталья Пекшева	npekcheva@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко	aboiko@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Александр Лосев	alosev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9976
Александр Глебов	aglebov@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2857

Организация выпуска и размещения корпоративных облигаций

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

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк Австрия» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.