

Ренессанс
Капитал

Валентина Крылова
+7 (495) 258 7968
VKrylova@rencap.com

Перебалансировка индексов Ренессанс Капитала

- Мы провели очередную квартальную перебалансировку индексов корпоративных и муниципальных облигаций Ренессанс Капитала. В базовый портфель для расчета индекса еврооблигаций были добавлены три новых выпуска. Перебалансировка индекса рублевых облигаций отражает изменения в уровне ликвидности рублевых инструментов.
- Вместо краткосрочных неликвидных инструментов Виктория, ГлавМосСтрой-1, АвтоВАЗ-3, Макси-Групп, ЕвроСервис и ликвидного выпуска Ист Лайн-2 (который имеет слишком короткую дюрацию) мы включили в базовый портфель более ликвидные облигации Русский Текстиль-3, Уралсвязьинформ-4, АвтоВАЗ-2, ГлавМосСтрой-2, Ленэнерго-1 и ЭйрЮнион.
- В сегменте среднесрочных облигаций вместо выпусков Московская область-4, ЛУКОЙЛ-2 и Стройтрансгаз-1 в портфель вошли Салаватнефтеоргсинтез-2, ВолгаТелеком-3 и Газпром-4.
- В долгосрочном сегменте мы исключили облигации Пятерочка-2, Москва-38, Иркут-3 и Газпром-4 (последний переходит в среднесрочный сегмент) и добавили ГидроОГК-1, Россельхозбанк-2, Мосэнерго-2 и Газпромбанк.
- В результате перебалансировки доля краткосрочных выпусков в базовом портфеле осталась практически неизменной – 20.07% (во втором квартале – 19.9%), тогда как доля долгосрочных инструментов увеличилась с 42.65% до 46.28% за счет среднесрочного сегмента.

Ключевые показатели ликвидности	Текущее значение	Изменение, % 1 месяц	Изменение, % 6 месяцев	Изменение, % 12 месяцев
Остатки средств КО на корсчетах в ЦБ РФ, млрд руб.	332.40	-12%	0%	3%
Остатки средств КО на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб.	222.50	-8%	186%	49%
Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб.	54.80	443%	31%	706%
Золотовалютные резервы РФ, USD млрд	266.20	2%	29%	63%
Ставки по кредиту overnight, % годовых	4.50	1.0	2.5	3.0
Официальный курс USD/RUB	26.93	0.5%	-2.6%	-5.8%
Официальный курс EUR/RUB	33.84	-0.5%	0.7%	-1.5%
NDF – RUB/USD, % ставка (180 дней)	4.75	49.6%	-61.3%	8.7%

Рисунок 1. Индекс корпоративных и муниципальных рублевых облигаций Ренессанс Капитала



Рисунок 2. Индекс корпоративных еврооблигаций Ренессанс Капитала



Изменения в структуре индекса рублевых облигаций

Основные изменения затронули короткий и длинный сегменты

В связи с изменениями в уровне ликвидности мы провели перебалансировку индекса рублевых облигаций Ренессанс Капитала. Самые заметные изменения произошли в составе облигаций с короткой и длинной дюрацией, включенных в базовый портфель.

Мы исключили из списка краткосрочные облигации Виктория, ГлавМосСтрой-1, АвтоВАЗ-3, Макси-Групп и ЕвроСервис в связи с недостаточной ликвидностью, а также ликвидный, но слишком короткий выпуск Ист-Лайн (срок его оферты наступает до следующей квартальной перебалансировки индекса). Вместо них мы добавили Русский Текстиль-3, Уралсвязьинформ-4, АвтоВАЗ-2, ГлавМосСтрой-2, Ленэнерго-1 и ЭйрЮнион. Эти облигации имеют самый высокий показатель ликвидности и подходящую для данного сегмента дюрацию.

В сегмент среднесрочных обязательств мы внесли лишь небольшие изменения: исключили выпуски Московская область-4, ЛУКОЙЛ-2 и Стройтрансгаз-1; добавили облигации Салаватнефтеоргсинтез-2, ВолгаТелеком-3 и Газпром-4 (этот выпуск переходит сюда из долгосрочного сегмента).

Что касается долгосрочных облигаций, входящих в портфель, мы исключили недостаточно ликвидные выпуски Пятерочка-2, Москва-38, Иркут-3 и перенесли облигации Газпром-4 в среднесрочный сегмент. Вместо них в портфель были добавлены инструменты ГидроОГК-1, Россельхозбанк-2, Мосэнерго-2 и Газпромбанк.

Структура базового портфеля

По итогам перебалансировки доля краткосрочных инструментов в индексе рублевых облигаций осталась практически неизменной – 20.07% (19.9% во втором квартале), а вес долгосрочных облигаций увеличился с 42.65% до 46.28% за счет среднесрочного сегмента.

Таблица 1. Сегментация инструментов в базовом портфеле по дюрации

Группа инструментов	Диапазон дюрации	Доля выпусков с соответствующей дюрацией в индексе	Диапазон индикатора ликвидности
Краткосрочные облигации	до 1.5 лет	20.07%	39.82-47.77 п. п.
Среднесрочные облигации	от 1.5 до 3 лет	33.64%	47.41-80.98 п. п.
Долгосрочные облигации	более 3 лет	46.28%	46.63-100.00 п. п.

Источники: ММВБ, оценка Ренессанс Капитала

Долгосрочные облигации, включенные в базовый портфель для расчета индекса Ренессанс Капитала, являются наиболее ликвидными (их индикаторы ликвидности находятся на уровне 46.6-100 п. п.) и имеют наибольшие объемы выпуска, благодаря чему занимают больший вес (2.5-11.2%).

Объемы выпусков большинства краткосрочных инструментов, напротив, не превышают 5 млрд. руб., поэтому доля каждого краткосрочного выпуска невелика (в среднем 0.6-2.6%). В результате общая доля краткосрочного сегмента в портфеле намного ниже, чем средне- и долгосрочного сегментов.

Таблица 2. Облигации, используемые для расчета индекса негосударственных рублевых облигаций

Выпуск	Погашение	Дюрация, лет	Суммарный оборот торгов (РПС и осн. режим)	Общее количество сделок (РПС и осн. режим)	Спред между котировками лучшего спроса и предложения	Спред между котировками спроса и предложения в 16:00	Индикатор ликвидности, 3 кв. 2006 г.	Размер выпуска, млрд руб.	Капитализация, млрд руб.	Доля в индексе
Краткосрочные выпуски										
ГАЗ-финанс	08.02.11	1.27	4.21	471	-0.10	0.16	47.77	5.00	5.01	2.56%
РусТекстиль-3	20.10.09	0.93	0.77	794	-0.18	0.25	43.97	1.20	1.18	0.60%
УРСИ-4	01.11.07	0.98	2.02	401	-0.14	0.30	43.08	3.00	3.08	1.57%
АвтоВАЗ-2	13.08.08	0.34	1.91	448	-0.06	0.13	42.90	3.00	3.02	1.54%
ЮТК-3	10.10.09	0.96	1.75	445	-0.11	0.20	42.67	3.50	3.43	1.75%
ГлМосСтрой-2	17.03.11	0.91	2.45	419	-0.08	0.17	42.27	4.00	4.06	2.07%
ТМК-3	15.02.11	1.30	5.39	290	-0.04	0.15	42.22	5.00	5.02	2.56%
Ленэнерго-1	19.04.07	0.49	2.17	366	-0.05	0.22	41.32	3.00	3.03	1.54%
ЭйрЮнион	10.11.09	0.56	1.56	784	-0.09	0.34	41.22	1.50	1.50	0.76%
РЖД-4	14.06.07	0.65	11.30	149	0.09	0.25	39.82	10.00	10.05	5.12%
Среднесрочные выпуски										
ФСК-3	12.12.08	2.00	20.53	1903	-0.18	0.14	80.98	7.00	7.03	3.58%
РЖД-5	22.01.09	2.12	20.24	554	-0.11	0.18	66.49	10.00	10.01	5.10%
РуссНефть	10.12.10	1.96	6.40	786	-0.15	0.11	59.90	7.00	7.08	3.61%
Газпром-4	10.02.10	2.96	12.59	668	-0.19	0.22	59.15	5.00	5.22	2.66%
МО-5	30.03.10	2.36	10.74	683	-0.13	0.21	59.11	12.00	12.93	6.59%
Газпром-6	06.08.09	2.58	12.24	654	-0.22	0.19	56.74	5.00	5.04	2.57%
ЦТК-4	21.08.09	2.45	7.69	731	-0.16	0.14	56.53	7.00	8.02	4.09%
ЮТК-4	09.12.09	1.74	5.92	663	-0.17	0.17	55.13	5.00	5.13	2.62%
ВолгаТел-3	30.11.10	2.73	3.57	623	-0.10	0.21	50.77	2.30	2.35	1.20%
САНОС-2	10.11.09	2.64	2.97	959	-0.03	0.18	47.41	3.00	3.17	1.62%
Долгосрочные выпуски										
МО-6	19.04.11	3.70	36.79	1254	-0.18	0.15	100.00	12.00	12.95	6.60%
ГидроОГК-1*	29.06.11	3.94	34.45	1091	-0.14	0.12	93.95	5.00	5.16	2.63%
РЖД-6	10.11.10	3.50	25.89	835	-0.18	0.12	74.13	10.00	10.16	5.18%
ФСК-2	22.06.10	3.20	18.41	800	-0.13	0.14	71.61	7.00	7.28	3.71%
Мос-39	21.07.14	5.74	12.22	868	-0.18	0.14	66.81	10.00	11.00	5.61%
РЖД-7	07.11.12	4.85	16.04	573	-0.16	0.19	61.56	5.00	5.13	2.62%
Мос-44	24.06.15	6.20	12.05	636	-0.10	0.19	60.87	20.00	21.99	11.21%
РСХБ-2	16.02.11	3.70	10.01	590	-0.09	0.20	56.51	7.00	7.11	3.63%
Мосэнерго-2	18.02.16	4.47	8.78	461	0.04	0.39	49.51	5.00	5.04	2.57%
Газпромбанк	27.01.11	3.72	5.98	369	0.01	0.27	46.63	5.00	4.97	2.53%

Источники: ММВБ, оценка Ренессанс Капитала

В портфель еврооблигаций добавлены три выпуска

Структура индекса еврооблигаций Ренессанс Капитала практически не изменилась. Мы включили в базовый портфель новые выпуски облигаций ТМК 09, ТНК 11 и ТНК 16.

Таблица 3. Облигации, используемые для расчета индекса еврооблигаций

Выпуск	Дата погашения	Ставка купона, %	Размер выпуска, USD млрд	Капитализация, USD млрд	Доля в индексе
Алроса 08	06.05.08	8.130	0.500	0.517	2.53%
Алроса 14	17.11.14	8.875	0.500	0.568	2.79%
ВБД 08	21.05.08	8.500	0.150	0.152	0.75%
ВТБ 08	11.12.08	6.875	0.550	0.563	2.76%
ВТБ 11	12.10.11	7.500	0.450	0.477	2.34%
ВымпелКом 09	16.06.09	10.000	0.450	0.485	2.38%
ВымпелКом 10	11.02.10	8.000	0.300	0.308	1.51%
ВымпелКом 11	22.10.11	8.375	0.300	0.315	1.55%
ВымпелКом 16	23.05.16	8.250	0.600	0.611	3.00%
Газпром 07	25.04.07	9.125	0.500	0.509	2.50%
Газпром 13	01.03.13	9.625	1.750	2.064	10.12%
Газпром 13 (серия 1)	22.07.13	4.505	1.222	1.177	5.77%
Газпром 13 (серия 2)	22.07.13	5.625	0.646	0.641	3.14%
Газпром 20	01.02.20	7.201	1.250	1.310	6.42%
Газпром 34	28.04.34	8.625	1.200	1.482	7.27%
Газпром 9	21.10.09	10.500	0.700	0.792	3.89%
Газпромнефть 07	13.02.07	11.500	0.400	0.407	2.00%
Газпромнефть 09	15.01.09	10.750	0.500	0.550	2.70%
ЕвразХолдинг 09	03.08.09	10.875	0.300	0.329	1.61%
ЕвразХолдинг 15	10.11.15	8.250	0.750	0.755	3.70%
МегаФон 09	10.12.09	8.000	0.375	0.383	1.88%
ММК 08	21.10.08	8.000	0.300	0.306	1.50%
МТС 08	30.01.08	9.750	0.400	0.416	2.04%
МТС 10	14.10.10	8.375	0.400	0.415	2.04%
МТС 12	28.01.12	8.000	0.400	0.403	1.97%
НКНХ 15	22.12.15	8.500	0.200	0.202	0.99%
Норильский Никель 09	30.09.09	7.125	0.500	0.510	2.50%
Северсталь 09	24.02.09	8.625	0.325	0.337	1.65%
Северсталь 14	19.04.14	9.250	0.375	0.402	1.97%
Система 08	14.04.08	10.250	0.350	0.367	1.80%
Система 11	28.01.11	8.875	0.350	0.363	1.78%
ТМК 09	29.09.09	8.500	0.300	0.304	1.49%
ТНК 07	06.11.07	11.000	0.400	0.420	2.06%
ТНК 11	18.07.11	6.875	0.500	0.512	2.51%
ТНК 16	18.07.16	7.500	1.000	1.043	5.11%

Источники: Bloomberg, оценка Ренессанс Капитала

Раскрытие информации

Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чи 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 мог 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

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

Аналитики

Банковский сектор
+ 7 (495) 258 7748
Дэвид Нэнгл
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

Начальник отдела анализа акций

Александр Бурганский
+ 7 (495) 258 7904
Aburgansky@rencap.com

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
Олеся Черданцева

Металлургия

+ 7 (495) 258 7743
Роб Эдвардс
Redwards@rencap.com
Юрий Бласов

Нефть и газ

+ 44 (20) 7367 7741
Адам Ландес
Alandes@rencap.com
Елена Савич
Роман Елагин

Экономика и политика

+ 7 (495) 258 7930
Владимир Пантишин
Vpantushin@rencap.com

Заместитель начальника отдела анализа акций

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

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
Файл Байрамов
Светлана Дрыгуш
Юлия Голеусова

Электроэнергетика

+ 7 (495) 258 7904
Александр Бурганский
Aburgansky@rencap.com
Ирина Елиневская

Организация корпоративных мероприятий

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

Начальник отдела анализа долговых обязательств

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

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

© 2006 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 будущей 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 производственные 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