



ДОЛГОВОЙ РЫНОК ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

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

Судостроительный Банк-1: самый доходный из списка «А1»

21 июня 2007 г. Судостроительный банк установил ставки 3-6 купонов по 1-му выпуску своих облигаций на уровне 9,85% годовых, что соответствует доходности к погашению через 2 года по текущим ценам на уровне 9,77% годовых. По нашим оценкам данный уровень доходности несет в себе «премию» к ставкам по аналогичным банковским облигациям, включенным в котировальный список «А1» ФБ ММВБ. Потенциал роста цены составляет по нашим оценкам в размере 0,76% к текущим ценам. Наша рекомендация – покупать.

	Доходность, % годовых	Цена, % от номинала
Текущие	9.77	100.56
Справедливые	9.34	101.32
Upside	-43	0.76%

21 июня 2007 г. Судостроительный банк установил ставки 3-6 купонов по 1-му выпуску своих облигаций на уровне 9,85% годовых, что соответствует доходности к погашению через 2 года по текущим ценам на уровне 9,77% годовых (дюрация – 1,83). Напомним, что данный выпуск включен в котировальный список «А1» ФБ ММВБ. Таким образом, в настоящий момент доходность облигаций данного выпуска является наиболее высокой среди банковских облигаций, включенных в котировальный список высшего уровня (см. таблицу).

Основные параметры торгуемых банковских облигаций списка «А1»

Наименование эмитента	Объем, млн.руб.	Купон, %	Погашение / Оферта		Доходность, %		Рейтинги		
			дата	дюрация, лет	к погашению / оферте	текущая	S&P	Moody's	Fitch
БанкСОЮ301	1000	9.25	24.04.2008	0.81	8.05	9.14	В-/Ст	В1/Ст	
БанкСОЮ302	2000	8.37	05.10.2009	2.1	8.42	8.35	В-/Ст	В1/Ст	
КИТФинБанк	2000	10.00	18.12.2008	1.42	7.76	9.68	ССС+/Ст		
МастерБ-3	1200	11.75	05.12.2007	0.45	8.69	11.59			
МКБ 02обл	1000	10.40	06.12.2007	0.46	8.64	10.31		В1/Пз	В-/Пз
НОМОС 7в	3000	8.25	18.12.2007	0.49	8.02	8.23		Ва3/Ст	В+/Ст
РОСБАНК-1	3000	7.89	15.02.2009	1.55	7.09	7.79	В/Пз	Ва2/Ст	В+/Пз
РусьБанк-1	1400	10.00	19.03.2009	1.61	9.12	9.83		В2/Ст	
СудострБ-1	1500	10.50	02.07.2009	1.83	9.77	10.44		В3/Ст	
ТатфондБ 3	1500	10.00	20.11.2007	0.41	8.20	9.92		В1/Ст	
ХКФ Банк-2	3000	9.25	12.05.2009	1.76	9.07	9.19	В+/Ст	Ва3/Ст	
ХКФ Банк-3	3000	9.45	18.09.2008	1.19	8.92	9.36	В+/Ст	Ва3/Ст	
ХКФ Банк-4	3000	9.95	15.10.2008	1.23	8.93	9.79	В+/Ст	Ва3/Ст	

Источник: ФБ ММВБ, ГК «РЕГИОН»

Сопоставимыми по основным показателям (объему активов и капитала) банками для Судостроительного Банка являются: Московский кредитный банк и Мастер-Банк (см. таблицу).

Основные показатели банков на 1 апреля 2007г.

№	Банк	Активы	Темпы прироста активов, %	Собственный капитал	№	Прирост капитала, %	Прибыль до налогов	№
10	Росбанк	257 598.0	-8	23 349.2	9	0.3	356.8	37
18	Номос-банк	119 319.2	24.3	9 805.8	24	4.5	1 076.5	16
34	Союз	60 071.9	12.2	8 241.4	29	19.7	700.8	19
35	КИТ-Финанс	56 939.2	16.6	11 223.0	20	31.1	3 358.4	7
45	ХКФ Банк	39 944.8	4.6	7 818.3	30	-5.2	337.1	39
46	Русь-банк	37 836.5	17	5 592.8	41	120.4	16.8	301
54	Татфондбанк	30 648.9	2	3 579.6	63	2.1	61.1	131
61	Московский кредитный банк	28 164.0	-0.3	3 298.1	68	-6	141.1	71
63	Судостроительный банк	27 899.5	-6.4	3 135.3	70	-0.8	81	105
67	Мастер-банк	27 007.3	-0.2	5 036.4	51	1.4	171.6	63

Источник: ЦЭА Интерфакс

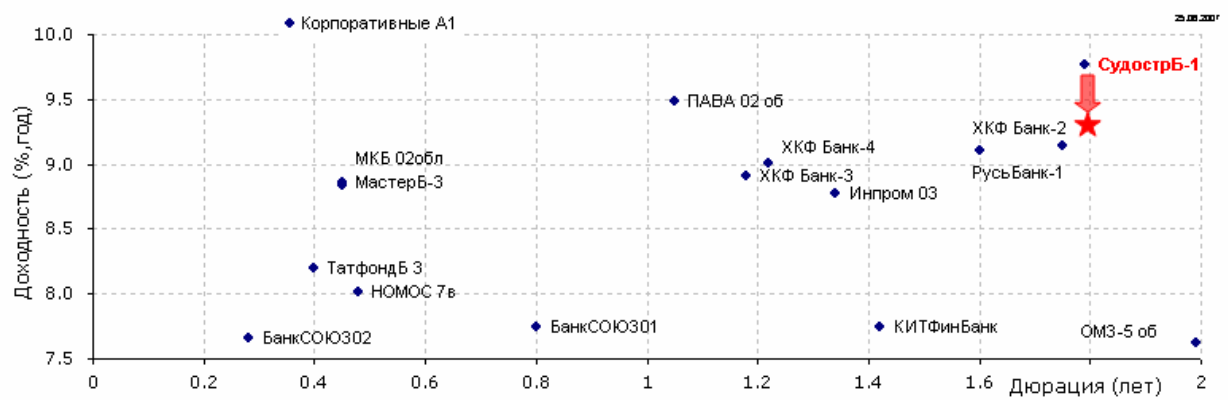
Облигации указанных банков торгуются со спрэдом к кривой ОФЗ на уровне 354-360 б.п., в то время как облигации 1-го выпуска Судостроительного Банка торгуются со спрэдом на уровне 398 б.п.

Текущие доходности и спрэды

Наименование эмитента	дюрация, лет	Доходность к погашению / оферте	Спрэд к ОФЗ, б.п.
МастерБ-3	0.45	8.69	360
МКБ 02обл	0.46	8.64	354
СудострБ-1	1.83	9.77	398

По нашим оценкам данный уровень доходности 1-го выпуска Судостроительного Банка несет в себе «премию» (порядка 40-45 б.п.) к ставкам по аналогичным банковским облигациям, включенным в котировальный список «А1» ФБ ММВБ. **Справедливый уровень доходности 1-го выпуска Судостроительного Банка оценивается нами на уровне порядка 9,34% годовых. Таким образом, потенциал роста цены составляет по нашим оценкам в размере 0,76% к текущим ценам. Наша рекомендация – покупать.**

«Кривая» доходности облигаций котировального списка «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),

(095) 264 4372 (прямой)

Летфуллин Рифат (доб. 504; e-mail: letfullin@regnm.ru)

Орловский Максим (доб. 534; e-mail: orlovskiy@regnm.ru)

Янковский Александр (доб. 585; e-mail: java@regnm.ru)

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Павел Гольшев (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.