

В НОВЫЙ ГОД: КОРОТКИМИ ПЕРЕБЕЖКАМИ, С БОЛЬШИМ ЗАПАСОМ ПРОЧНОСТИ

В конце ноября — первых числах декабря на рублевом долговом рынке наметился слабый растущий тренд, который, очевидно, был связан с ожиданиями инвесторов «прихода» бюджетных средств в банковскую систему. Тем не менее, мы считаем, что влияния этого фактора будет недостаточным для формирования устойчивой тенденции к росту котировок на рублевом долговом рынке в среднесрочной перспективе. Особенно учитывая сохранение напряженности на мировых кредитных рынках и возможные новые «волны» негативных последствий ипотечного кризиса в США. С учетом этого, в настоящее время мы рекомендуем к покупке (в т.ч. и для «перехода» через новогодние праздники) относительно короткие и доходные бумаги эмитентов второго — третьего эшелонов с высоким кредитным качеством.

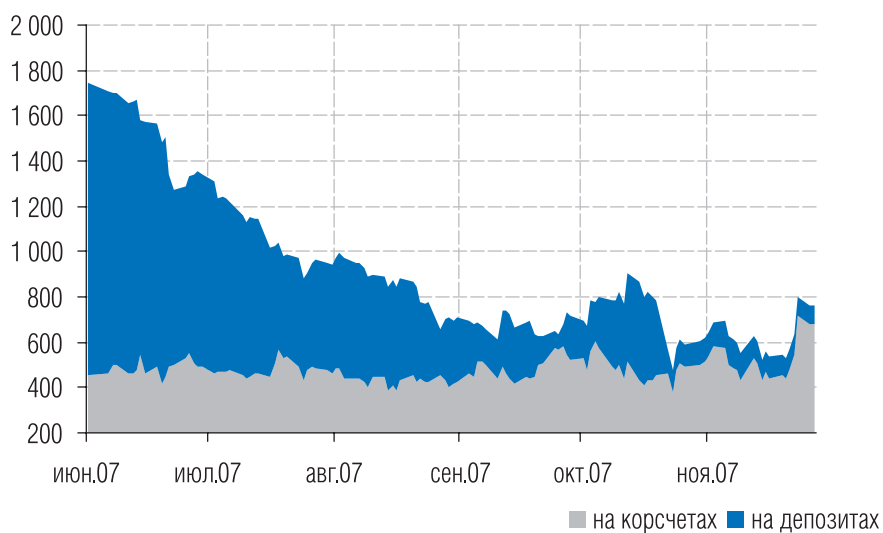
В конце ноября — первых числах декабря на рублевом долговом рынке наметился растущий тренд, который, правда, пока выглядит крайне слабым и не имеет всеобщего характера (рис.1). Очевидно, оптимизм ряда инвесторов был связан с их ожиданиями «прихода» бюджетных средств (как за счет традиционного роста бюджетных расходов в конце года, так и за счет средств, направляемых на рекапитализацию государственных институтов развития) в банковскую систему. За последние два дня ноября остатки рублевых средств коммерческих банков на корреспондентских счетах в Банке России выросли более чем на 230 млрд рублей. В то же время, нельзя не отметить, что уровень ставок на рынке МБК пока не изменился (рис. 3).

РИС. 1 ЦЕНОВЫЕ ИНДЕКСЫ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ



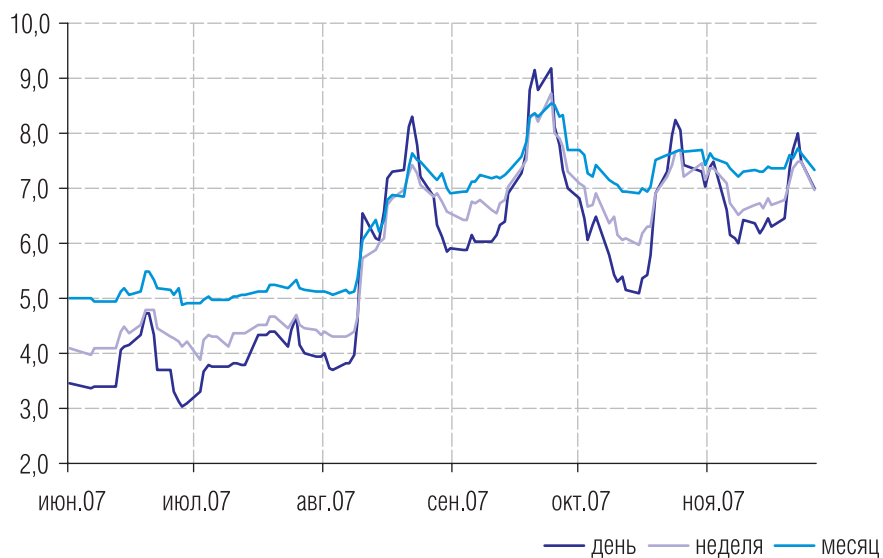
Источник: ГК «РЕГИОН»

РИС. 2 ОСТАТКИ РУБЛЕВЫХ СРЕДСТВ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ НА КОРРЕСПОНДЕНТСКИХ СЧЕТАХ И ДЕПОЗИТАХ В БАНКЕ РОССИИ



Источник: Банк России

РИС. 3 СТАВКИ РЫНКА МБК



Источник: Банк России

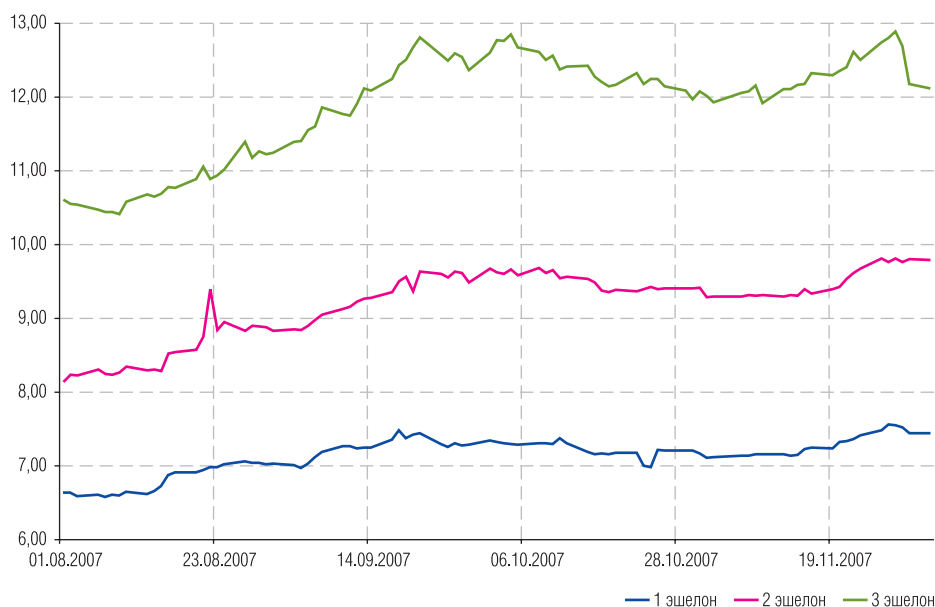
Несмотря на возможное увеличение рублевой ликвидности, мы считаем, что влияния одного этого фактора будет недостаточным для формирования устойчивой тенденции к росту котировок на рублевом долговом рынке в среднесрочной перспективе. В первую очередь, следует учитывать достаточно «краткосрочный» характер ожидаемого периода избытка ликвидности. Основным же фактором риска, по-прежнему, остается сохраняющаяся напряженность на мировых кредитных рынках и возможные новые «волны» негативных последствий ипотечного кризиса в США. Несмотря на все попытки монетарных властей успокоить ситуацию (интервенции, снижение ключевой ставки ФРС США) негативные новости продолжают поступать из финансового сектора западных стран с завидной регулярностью. На фоне этого инвесторы предпочитают не рисковать и переводить свои средства в казначейские облигации США. Доходность 10-летних облигаций снизилась за месяц на 50 б.п. до 3,86% годовых. При этом спрэды облигаций развивающихся рынков расширились: российских еврооблигаций до 160–170 б.п. (рис. 4), достигнув своих максимумов за последние несколько лет.

РИС. 4 ЕМВИ+ РОССИЯ, СПРЭД



Источник: Reuters

РИС. 5 СРЕДНЯЯ ДОХОДНОСТЬ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ ПО ЭШЕЛОНАМ



Источник: ГК «РЕГИОН»

С учетом вышесказанного, в настоящее время мы бы рекомендовали к покупке (в т.ч. и для «перехода» через новогодние праздники) относительно короткие и доходные бумаги эмитентов второго–третьего эшелонов эмитентов с относительно высоким кредитным качеством и наличием государственной поддержки. Принимая во внимание рост текущей инфляции и повышение прогноза Минфина РФ на 2008–2009 гг. на 1,5 и 0,5 п.п. до 7,5–8,5% и 5,8–7,0% годовых соответственно, наиболее интересными будут облигации с доходностью 10% годовых и выше.

Для краткосрочных вложений рекомендуем следующие облигации с дюрацией до 0,5 года:

| Наименование эмитента | Объем займа, млн руб. | Текущий купон, % годовых | Оферта/Погашение | | Доходность, % годовых | |
|-----------------------|-----------------------|--------------------------|------------------|--------------|-----------------------|---------|
| | | | дата | дюрация, лет | к оферте/к погашению | текущая |
| АгрикаПП 1 | 1000 | 11.8 | 04.04.08 | 0.33 | 13.98 | 11.86 |
| ГАЗЭКСФ 1 | 1000 | 10.5 | 20.06.08 | 0.52 | 12.09 | 10.56 |
| ГИДРОМАШС1 | 1000 | 9.9 | 30.05.08 | 0.48 | 12.01 | 9.98 |
| ГорСупер-1 | 1000 | 10.99 | 27.01.08 | 0.14 | 11.38 | 10.99 |
| ДымКолбПр1 | 800 | 10.99 | 10.05.08 | 0.41 | 13.26 | 11.07 |
| МиГ-Ф 02 | 3000 | 8.9 | 14.03.08 | 0.27 | 11.2 | 8.94 |
| ПЕНОПЛЭКС1 | 1500 | 11.25 | 24.06.08 | 0.52 | 12.57 | 11.3 |
| ПИК-5об | 560 | 9.2 | 20.05.08 | 0.33 | 11.26 | 9.24 |
| РазгуляйФ2 | 2000 | 10.25 | 15.04.08 | 0.33 | 13.1 | 10.33 |
| РКС-01 | 1500 | 10.2 | 21.04.08 | 0.37 | 10.39 | 10.2 |
| СатурнНПО | 1500 | 10.5 | 23.03.08 | 0.3 | 11.92 | 10.53 |
| Синергия-1 | 1000 | 11 | 30.04.08 | 0.39 | 12.66 | 11.05 |
| Слвтстекло | 750 | 11.6 | 25.03.08 | 0.31 | 13.08 | 11.77 |
| УМПО 2 | 4000 | 9.5 | 24.06.08 | 0.52 | 10.64 | 9.54 |
| ЮТэйр-Ф 02 | 1000 | 9.95 | 14.03.08 | 0.27 | 13.42 | 10.02 |

Для среднесрочных вложений рекомендуем следующие облигации с дюрацией от 0,5 до 1 года:

| Наименование эмитента | Объем займа, млн руб. | Текущий купон, % годовых | Оферта/Погашение | | Доходность, % годовых | |
|-----------------------|-----------------------|--------------------------|------------------|--------------|-----------------------|---------|
| | | | дата | дюрация, лет | к оферте/к погашению | текущая |
| Киров.зд1 | 1500 | 9.2 | 29.09.08 | 0.79 | 10.69 | 9.28 |
| КМПО-Фин01 | 1000 | 9.3 | 17.09.08 | 0.77 | 13.09 | 9.53 |
| КосмосФин1 | 2000 | 11.25 | 03.07.08 | 0.52 | 13.83 | 11.37 |
| МособгазФ1 | 700 | 10.75 | 21.12.08 | 0.58 | 11.29 | 10.76 |
| Очаково-02 | 1050 | 8.5 | 19.09.08 | 0.57 | 11.45 | 8.62 |
| ПО УОМЗ | 1000 | 9.4 | 18.12.08 | 0.96 | 10.91 | 9.51 |
| ПТПА-Ф1 | 500 | 12.5 | 17.11.08 | 0.92 | 13.08 | 12.52 |
| РазгуляйФ1 | 2000 | 1 | 02.10.08 | 0.83 | 10.21 | 1.07 |
| СатурнНПО3 | 3500 | 8.75 | 10.12.08 | 0.95 | 11.24 | 8.93 |
| СОРУС КАП1 | 1200 | 12 | 10.11.08 | 0.88 | 12.49 | 11.99 |
| Топкнига-2 | 1500 | 10.51 | 17.12.08 | 0.95 | 11.67 | 10.59 |
| ЮТэйр-Ф 03 | 2000 | 10.4 | 21.12.08 | 0.96 | 13.37 | 10.65 |

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)

Трейдеры:

Марина Муминова (доб. 157; e-mail: muminova@regnm.ru),
(495) 984-55-30 (прямой)

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.