

Облигации НКНХ-4 :

Оценка справедливой доходности на аукционе.

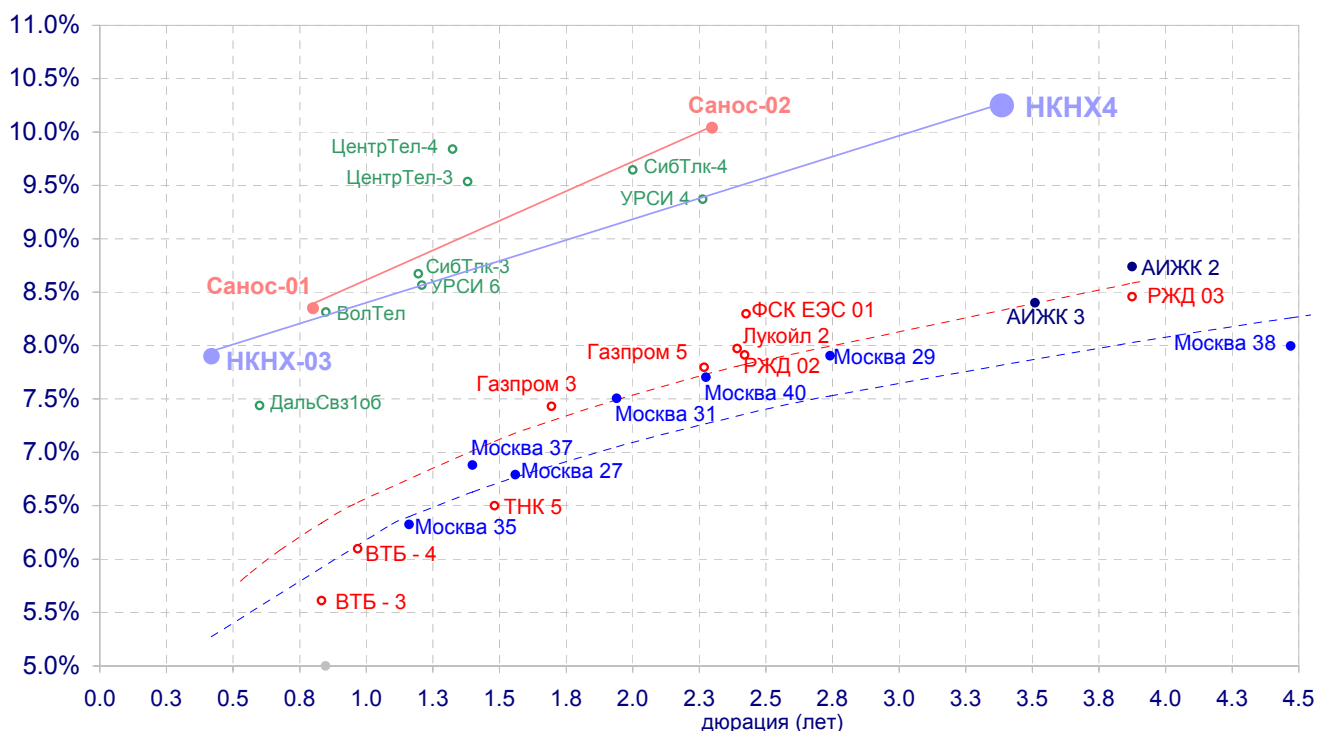
Ключевым benchmark для определения доходности НКНХ-4 выступает близкий как по отраслевой принадлежности, кредитному качеству так и по дюрации 2-ой выпуск облигаций Салаватнефтеогрсинтеза. САНОС-2 сейчас торгуется под доходность около 10.1% годовых к ofercie с дюрацией 2.3 года. При этом САНОС-2 обладает относительно высокой ликвидностью, поэтому доходность данного выпуска можно использовать как объективный ориентир для определения доходности НКНХ-4.

Отметим, что на рынке есть еще малоликвидный выпуск САНОС-1 и практически неликвидные НКНХ-2 и НКНХ-3, что делает позиционирование НКНХ-4 на рынке относительно этих выпусков неэффективным.

НКНХ в плане кредитного качества выглядит лучше, чем САНОС. С учетом более высокого кредитного качества мы полагаем, что сопоставимые по дюрации облигации НКНХ должны торговаться на вторичном рынке с отрицательной премией к облигациям САНОС порядка 50-75 б.п.

Поэтому, исходя из лучшего кредитного качества, но при этом более длинной дюрации (3.4 года по НКНХ-4 против 2.3 по облигациям Санос-2) и адекватной премии на аукционе, мы считаем, что справедливая доходность нового выпуска НКНХ-4 находится в диапазоне 10.0-10.5% годовых.

Кривая доходности рублевых облигаций на 01 апреля 2005 г.



Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Любая информация в настоящем документе может быть изменена нами в любой момент без предварительного уведомления.

© 2004, МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, опубликовать, переводить на другие языки, распространять и совершать любые другие действия.