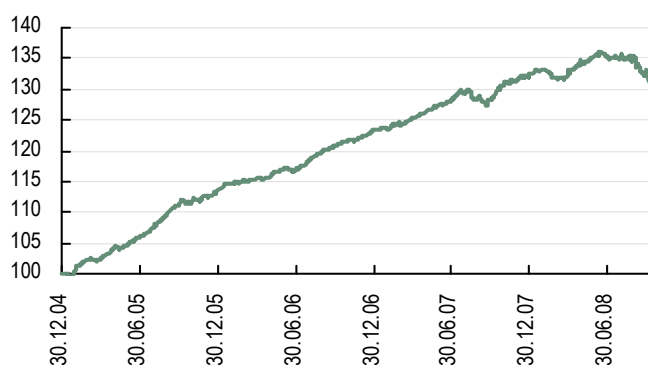


Перебалансировка индексов Ренессанс Капитала

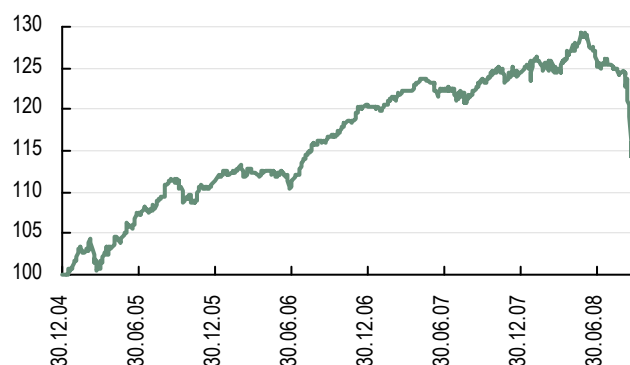
- Мы провели очередную квартальную перебалансировку индексов Ренессанс Капитала. Перебалансировка индекса рублевых облигаций отражает изменения их уровня ликвидности (базовый портфель включает тридцать выпусков с самыми высокими индикаторами ликвидности).
- Из портфеля индекса рублевых облигаций было исключено около половины выпусков. В основном это обязательства второго и третьего эшелонов, ликвидность которых упала в связи с продолжающимся финансовым кризисом. Вместо них мы включили в портфель более ликвидные, главным образом, квазисуверенные облигации, которые несут меньшие риски.
- Перебалансировка индекса рублевых облигаций привела к изменению средневзвешенных параметров индекса, свидетельствуя о том, что торговая активность сместилась в сегмент облигаций с более узкими спредами к кривой доходности ОФЗ. Средневзвешенный спред индекса к кривой ОФЗ сократился до 818 б. п. по сравнению с 1322 б. п. до перебалансировки (доходность индекса снизилась с 20.20% до 15.54%).
- С историей базового портфеля, использовавшегося для построения индекса рублевых облигаций, можно ознакомиться по ссылке: http://research.rencap.com/docs/RC_Index_Composition.xls.
- Изменения в структуре портфеля индекса еврооблигаций: мы включили в него недавно размещенные выпуски Газпром 13 (7.51%), Нутритек 09, Северсталь 13, ТМК 11, Транснефть 13 и Транснефть 18. Обязательства с близкими сроками погашения (ММК 08, ВТБ 08 и Газпромнефть 09) были исключены из портфеля.

Рисунок 1. Индекс корпоративных и муниципальных рублевых облигаций Ренессанс Капитала



Источники: ММВБ, оценка Ренессанс Капитала

Рисунок 2. Индекс корпоративных еврооблигаций Ренессанс Капитала



Источники: Bloomberg, оценка Ренессанс Капитала

Состав индекса рублевых облигаций в четвертом квартале 2008 г.

Таблица 1. Облигации, используемые для расчета индекса негосударственных рублевых облигаций (цены по данным на 7 октября 2008 г.)

Выпуск	Доля в индексе	Погашение	Дюрация, лет	Цена, % от номинала	Доходность, %	Номинальный спрэд к ОФЗ, б. п.	Номинальный спрэд к RUB-USD свопам, б. п.	Индикатор ликвидности, 3 кв. 2008 г.	Объем выпуска, млрд руб.	Капитализация, млрд руб.
РЖД-8	7.78%	06.07.11	2.44	91.75	12.47	477	437	100.00	20.00	18.35
Газпром-4	2.11%	10.02.10	1.29	99.69	8.63	159	98	82.56	5.00	4.98
Московская область-8	6.66%	11.06.13	2.65	82.65	16.88	905	862	63.44	19.00	15.70
МТС-3	4.04%	12.06.18	1.58	95.25	12.19	497	447	56.46	10.00	9.53
Москва-44	7.46%	24.06.15	5.10	88.00	10.39	174	60	53.22	20.00	17.60
ВымпелКом-1	3.77%	19.07.13	1.22	89.00	19.90	1289	1225	51.58	10.00	8.90
ВТБ-5	6.20%	17.10.13	0.53	97.49	14.17	760	466	49.23	15.00	14.62
РЖД-6	4.07%	10.11.10	1.92	95.95	9.75	234	197	48.33	10.00	9.60
ВТБ-6	4.08%	06.07.16	0.74	96.14	14.71	799	613	46.52	10.00	9.61
Московская область-6	4.82%	19.04.11	2.22	94.75	11.77	420	382	45.32	12.00	11.37
УралСиб-Лизинг-2	1.59%	21.07.11	1.18	75.08	43.12	3613	3548	45.16	5.00	3.75
Стройтрансгаз-3	1.92%	11.04.13	0.49	90.51	34.97	2846	2533	43.74	5.00	4.53
ВТБ-Лизинг-1	3.38%	06.11.14	0.10	99.51	13.75	804	192	42.40	8.00	7.96
ГидроОГК-1	1.58%	29.06.11	2.39	74.74	21.72	1404	1364	41.49	5.00	3.74
Самарская область-5	2.98%	19.12.13	2.61	84.75	16.68	887	845	40.11	8.30	7.03
ОГК 5-1	1.97%	29.09.11	0.96	92.94	16.12	926	839	39.15	5.00	4.65
ФСК-2	2.81%	22.06.10	1.59	94.50	12.24	502	452	38.67	7.00	6.62
РСХБ-3	4.11%	09.02.17	1.31	97.00	9.96	290	230	37.42	10.00	9.70
ЦентрТелеком-4	2.27%	21.08.09	0.84	95.38	20.72	1393	1251	36.67	5.62	5.36
Москва-50	1.41%	18.12.11	2.82	101.23	7.70	-23	-68	36.64	3.29	3.33
Московская область-7	5.26%	16.04.14	4.22	77.50	14.46	591	520	36.61	16.00	12.40
Москва-39	3.71%	21.07.14	4.58	87.50	10.95	236	146	33.99	10.00	8.75
ЛУКОЙЛ-4	2.01%	05.12.13	4.15	79.16	13.50	495	427	33.94	6.00	4.75
ТМК-3	1.96%	15.02.11	1.29	92.25	16.79	974	913	33.86	5.00	4.61
Система-1	2.50%	07.03.13	0.43	98.33	14.03	766	422	33.36	6.00	5.90
ГАЗ-финанс-1	1.96%	08.02.11	0.35	92.37	37.27	3107	2726	33.27	5.00	4.62
НОМОС-Банк-9	1.88%	14.06.13	0.67	88.50	31.06	2437	2219	32.83	5.00	4.43
Мечел-2	1.68%	12.06.13	1.55	79.46	25.24	1804	1753	32.76	5.00	3.97
РСХБ-6	2.10%	09.02.18	0.37	99.24	11.12	486	117	32.57	5.00	4.96
Зенит-5	1.91%	04.06.13	1.09	90.00	20.95	1402	1333	32.17	5.00	4.50

Источники: ММВБ, оценка Ренессанс Капитала

Состав индекса еврооблигаций в четвертом квартале 2008 г.

Таблица 2. Облигации, используемые для расчета индекса еврооблигаций (цены по данным на 7 октября 2008 г.)

Выпуск	Доля в индексе	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена, % от номинала	Доходность, %	Номинальный спрэд к КО США, б. п.	Номинальный спрэд к свопам, б. п.	Объем выпуска, USD млрд	Капитализация, USD млрд
АПРОСА 14	1.09%	17.11.14	4.45	77.772	14.48	1209	1104	0.500	0.389
ВТБ 11	1.05%	12.10.11	2.60	83.549	14.44	1273	1147	0.450	0.376
ВымпелКом 09	1.23%	16.06.09	0.66	97.667	13.63	1247	967	0.450	0.440
ВымпелКом 10	0.78%	11.02.10	1.28	93.122	13.79	1248	1098	0.300	0.279
ВымпелКом 11	0.73%	22.10.11	2.60	86.334	14.06	1235	1109	0.300	0.259
ВымпелКом 13	2.12%	30.04.13	3.59	75.741	16.09	1401	1284	1.000	0.757
ВымпелКом 16	1.17%	23.05.16	5.15	69.255	15.19	1258	1161	0.600	0.416
ВымпелКом 18	2.00%	30.04.18	5.65	71.453	14.80	1204	1114	1.000	0.715
Газпром 09	2.00%	21.10.09	0.96	101.919	8.51	728	550	0.700	0.713
Газпром 13 (4.505%)	1.91%	22.07.13	2.04	99.520	4.74	324	195	0.684	0.680
Газпром 13 (5.625%)	1.02%	22.07.13	1.55	92.995	10.34	897	755	0.389	0.362
Газпром 13 (7.343%)	1.01%	11.04.13	3.73	90.083	10.14	802	686	0.400	0.360
Газпром 13 (7.51%)	1.29%	31.07.13	4.03	92.184	9.56	733	621	0.500	0.461
Газпром 13 (9.625%)	4.82%	01.03.13	3.64	98.218	10.13	804	688	1.750	1.719
Газпром 16	2.92%	22.11.16	6.04	77.116	10.46	759	674	1.350	1.041
Газпром 18 (8.146%)	2.60%	11.04.18	6.22	84.154	10.86	794	712	1.100	0.926
Газпром 20	2.45%	01.02.20	3.13	86.957	11.60	970	847	1.006	0.875
Газпром 22	2.59%	07.03.22	8.19	71.124	10.59	709	662	1.300	0.925
Газпром 34	3.12%	28.04.34	9.81	92.762	9.38	577	528	1.200	1.113
Газпром 37	2.46%	16.08.37	9.70	70.136	10.63	703	654	1.250	0.877
Геллэри 13	0.39%	15.05.13	3.56	78.900	16.82	1419	1327	0.175	0.138
Evraz 09	0.82%	03.08.09	0.79	97.793	13.78	1259	1001	0.300	0.293
Evraz 13	2.53%	24.04.13	3.46	69.437	19.27	1725	1606	1.300	0.903
Evraz 15	1.34%	10.11.15	4.78	63.912	17.27	1476	1376	0.750	0.479
Evraz 18	1.26%	24.04.18	5.29	64.130	17.31	1466	1371	0.700	0.449
Еврохим 12	0.72%	21.03.12	3.04	85.878	13.09	1122	998	0.300	0.258
Казаньоргсинтез 11	0.56%	30.10.11	2.63	100.313	9.13	741	615	0.200	0.201
Комтех 11	0.35%	19.06.11	2.32	84.000	17.70	1610	1483	0.150	0.126
КузбассРазрезУголь 10	0.50%	12.07.10	1.62	88.853	16.54	1515	1375	0.200	0.178
ЛУКОЙЛ 17	1.02%	07.06.17	6.23	72.915	11.35	842	760	0.500	0.365
ЛУКОЙЛ 22	0.95%	07.06.22	7.87	68.035	11.30	790	736	0.500	0.340
МегаФон 09	0.99%	10.12.09	1.11	93.834	13.88	1261	1106	0.375	0.352
МТС 10	1.02%	14.10.10	1.81	90.858	13.73	1230	1095	0.400	0.363
МТС 12	0.95%	28.01.12	2.88	85.083	13.76	1195	1070	0.400	0.340
НКНХ 15	0.42%	22.12.15	3.73	75.558	15.98	1385	1270	0.200	0.151
НМТП 12	0.69%	17.05.12	3.10	81.580	13.63	1174	1051	0.300	0.245
Норильский никель 09	1.32%	30.09.09	0.95	93.970	13.97	1273	1094	0.500	0.470
Нутритек 09	0.12%	17.04.09	0.50	88.000	36.35	3524	3233	0.050	0.044
Распадская 12	0.60%	22.05.12	3.03	71.151	18.85	1698	1574	0.300	0.213
РОЛЬФ 10	0.63%	28.06.10	1.59	89.865	15.15	1377	1236	0.250	0.225
Северсталь 09	0.90%	24.02.09	0.37	98.629	12.44	1153	828	0.325	0.321
Северсталь 13	2.42%	29.07.13	3.65	68.962	20.11	1801	1685	1.250	0.862
Северсталь 14	0.73%	19.04.14	3.95	69.530	18.23	1602	1489	0.375	0.261
Синек 15	0.68%	03.08.15	5.33	97.310	8.22	556	461	0.250	0.243
Система 11	0.88%	28.01.11	2.08	89.458	14.40	1288	1160	0.350	0.313
ТМК 09	0.77%	29.09.09	0.95	91.127	18.93	1770	1588	0.300	0.273
ТМК 11	1.32%	29.07.11	2.41	78.355	20.50	1886	1760	0.600	0.470
ТНК-ВР 12	1.06%	20.03.12	3.09	75.543	15.56	1367	1244	0.500	0.378
ТНК-ВР 13	1.24%	13.03.13	3.71	73.811	15.97	1386	1270	0.600	0.443
ТНК-ВР 11	1.18%	18.07.11	2.51	84.120	13.97	1229	1103	0.500	0.421
ТНК-ВР 16	1.80%	18.07.16	5.38	64.236	15.59	1291	1197	1.000	0.642
ТНК-ВР 17	1.31%	20.03.17	5.89	58.507	15.64	1282	1195	0.800	0.468
ТНК-ВР 18	2.02%	13.03.18	6.08	65.492	14.77	1189	1105	1.100	0.720
Транснефть 12	1.25%	27.06.12	3.29	89.489	9.52	756	635	0.500	0.447
Транснефть 13	1.53%	07.08.13	4.02	90.906	10.12	789	677	0.600	0.545
Транснефть 14	2.86%	05.03.14	4.59	78.328	11.11	867	764	1.300	1.018
Транснефть 18	2.46%	07.08.18	6.37	83.579	11.53	856	777	1.050	0.878
Центр-Инвест 09	0.48%	03.04.09	0.48	97.908	13.63	1254	959	0.175	0.171

Источники: Bloomberg, оценка Ренессанс Капитала

Раскрытие информации

Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собираательно «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

123317, Москва
Краснопресненская набережная, 18
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

Рынок акций – Россия

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

Начальник отдела анализа акций

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

Рынок акций – Украина

Уилфред Уиллвонг
+ 38 (044) 492 7394
WWillwong@rencap.com

Начальник отдела анализа долговых обязательств

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

Рынок акций – Средняя Азия

Гайрат Салимов
+ 7 (727) 244 1581
GSalimov@rencap.com

Стратегия на рынке акций + 7 (495) 258 7916

Дэвид Азеркофф
DAserkoff@rencap.com
Томас Манди
Ованес Оганисян
Искандер Абдуллаев

Банковский сектор + 7 (495) 258 7748

Дэвид Нангл
DNangle@rencap.com
Светлана Ковальская
Кристина Лядская

Металлургия + 7 (495) 258 7743

Роб Эдвардс
REdwards@rencap.com
Андрей Крупник
Борис Красноженов

Нефть и газ + 7 (495) 258 7904

Александр Бурганский
ABurgansky@rencap.com
+ 44 (20) 7367 7741
Елена Савчик
Евгения Дышлюк
Роман Елагин
Ирина Елиневская
Анна Гальцова

Потребительский сектор + 7 (495) 258 7753

Наталья Загвоздина
NZagvozdina@rencap.com
Иван Николаев
Виктор Дима
Ульяна Типсина

Сектор недвижимости + 7 (495) 258 7770 x4959

Алексей Языков
AYazykov@rencap.com
Александр Венгранович

Телекоммуникации + 7 (495) 258 7902

Александр Казбег
AKazbegi@rencap.com
Иван Ким
Тибор Бокор
Дэвид Фергусон

Транспорт и автомобилестроение + 7 (495) 258 7777

Пол Роджер
PRoger@rencap.com
Ольга Ареева

Химия и машиностроение + 7 (495) 783 5653

Марина Алексеенкова
MAlexeenkova@rencap.com
Ринат Кирдань

Электроэнергетика + 44 (20) 7367 7793

Дерек Уивинг
DWeaving@rencap.com
Вадим Борохов
Владимир Складь

Экономика и политика + 7 (495) 258 7703

Екатерина Малофеева
KMalofeeva@rencap.com
Елена Шарипова
Алексей Алехин
Михаил Матыцин

Украинский рынок акций, стратегия + 38 (044) 492 7394

Уилфред Уиллвонг
WWillwong@rencap.com
Владимир Динул
Светлана Дрыгуш
Юлия Романенко
Сергей Петренко
Константин Головкин
Александр Хоролец

Рынок акций Средней Азии, стратегия

+ 7 (727) 244 1581
Гайрат Салимов
GSalimov@rencap.com
Екатерина Газадзе
Милена Иванова
Бектас Мукажанов

Редакционно-издательский отдел, выпуск на русском языке

+ 7 (495) 258 7764
Екатерина Малахова
EMalakhova@rencap.com
Станислав Захаров
Мария Дунаева
Анна Квятун
Анна Богданова

Рынок долговых обязательств, стратегия + 7 (495) 258 7946

Алексей Моисеев
AMoisseev@rencap.com
Николай Подгузов
Валентина Крылова
Анастасия Головач
Татьяна Санникова
Олеся Черданцева
Мария Рахмеева
Милана Романенко

Кредитный анализ + 7 (495) 258 7789

Петр Гришин
PGrishin@rencap.com
Максим Раскоснов
Андрей Марков
Яков Яковлев
Сергей Фурса

Административная поддержка + 7 (495) 725 5216

Ольга Степанова
OSTepanova@rencap.com
Юлия Попова
Елена Ломакина

Редакционно-издательский отдел, выпуск на английском языке

+ 7 (495) 258 5261
Александра Волдман
AWaldman@rencap.com
Патриция Сомервиль
Лорен Мэнди

© 2008 ООО «Ренессанс Капитал – Финансовый Консультант» (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 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 производные 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.