

19 сентября 2007 г. среда

Уникальные возможности для инвестиций в 1-2 эшелонах корпоративного сегмента долгового рынка

За последние 2 месяца ситуация на рублевом долговом рынке существенно изменилась. Доходности по всему спектру облигационных выпусков выросли в связи с чем целесообразно рассмотреть потенциальные стратегии выгодных инвестиций используя текущие возможности предоставленные рынком. При этом в рамках данного исследования используется сценарий постепенной стабилизации ситуации на долговом рынке в перспективе ближайших нескольких месяцев.

Спрэды на рублевом долговом рынке расширились

Серьезнейшее снижение во всех секторах долгового рынка за август- сентябрь привело к существенному расширению спрэдов на рублевом долговом рынке. При этом 2-3 эшелон корпоративного сегмента ввиду его меньшей ликвидности реагировал более резкими движениями и существенным расширением спрэдов (стр. 3). Исключением являются лишь некоторые выпуски в рамках которых инвесторы предпочли не фиксировать массово убытки и оставить облигации в своих портфелях (РМК финанс в1, Магnezит в1, Сибирский берег в1).

Если рассмотреть сценарий, что спрэды между ОФЗ и облигациями корпоративного сектора будут постепенно двигаться в направлении сужения к уровню июля 2007 года (при стабилизации ситуации на рынке ОФЗ), то наибольшим потенциалом сужения спрэдов к ОФЗ обладают выпуски ЮТК в4, Седьмой континент в2, Миракс в2, ОГК -6. Дюрация перечисленных выпусков составляет от 1,4 до 2,3 года. При этом восстановлении спрэдов приведет к большей прибыли при вложениях в более длинные выпуски, в рамках которых цены более чувствительно реагируют при движениях на рынке. С дюрацией от 2,5 до 5 лет можно выделить выпуски Лукойл в4, ГидроОГК в1, Х5 Group в1.

Текущая рыночная ситуация при оптимистичном сценарии развития событий позволяет заработать до 20% годовых на облигациях 1-го эшелона корпоративного сегмента.

Следуя предпосылке, что в ближайшие месяцы рублевый долговой рынок стабилизируется и постепенно перейдет в фазу восстановления в корпоративном сегменте сложилась уникальная для 2007 года возможность заработать на облигациях 1-2 эшелонов доходности, о которых еще пару месяцев назад никто из инвесторов на долговом рынке не мог и мечтать. Выпуски Лукойла, Промтрактора, Седьмого континента, ОГК-6 могут при восстановлении рынка к концу 2007 года до уровней июля текущего года принести доходность до 20% годовых.

При умеренно-оптимистичном сценарии, когда рынок отыграет половину от произошедшего падения к концу 2007 года доходность при стратегии инвестиций в вышеуказанные выпуски составит 13-16% годовых.

В целом же конечно рассчитанные доходности при различных сценариях развития событий до конца текущего года обеспечиваются именно за счет роста цены облигационных выпусков. При этом преимущество по доходности при восстановлении рынка будут иметь выпуски с дюрацией более 1,5 лет, которые в наибольшей степени пострадали при распродаже в последние месяцы.

Потенциал снижения российского долгового рынка с фундаментальной точки зрения при текущем экономическом развитии страны и рекордных нефтяных котировках на наш взгляд в большей степени исчерпан, в связи с чем уже текущие уровни цен являются достаточно привлекательными даже если восстановление рублевого долгового рынка займет большее время нежели мы рассмотрели в рамках нашего исследования.

19 сентября 2007 г. среда

Потенциальные доходности при инвестировании в определенные выпуски корпоративных облигаций

Эмитент	Цена до падения, %	Цена на 17.09.07, %	Абсолютное изменение цены	купон	Доходность в годовых за период при покупке 17.09.07 и продаже 31.12.07		
					Оптимистичный сценарий	Умеренно-оптимистичный сценарий	Нейтральный сценарий
					Цены вернуться к уровню как до падения (доходность в годовых за период с 17.09.07 до 31.12.07)	Отыграется половина от снижения по цене	Цены останутся на текущем уровне
Миракс в2	104.50	101.50	-3.00	10.99%	21.42%	16.2%	11.0%
Лукойл в4	103.70	99.96	-3.74	7.40%	20.4%	13.9%	7.4%
Промтрактор-Финанс в2	102.94	100.28	-2.66	10.75%	20.0%	15.4%	10.8%
Седьмой континент в2	100.25	97.04	-3.21	7.80%	19.0%	13.4%	7.8%
ОГК-6 в1	100.20	97.00	-3.20	7.55%	18.7%	13.1%	7.6%
ТехноНИКОЛЬ-Финанс в1	100.75	98.43	-2.32	10.00%	18.1%	14.0%	10.0%
Кокс в1	101.72	99.1	-2.62	8.95%	18.1%	13.5%	9.0%
ГидроОГК в1	103.92	101.11	-2.81	8.10%	17.87%	13.0%	8.1%
Кокс в2	101.80	99.49	-2.31	8.70%	16.7%	12.7%	8.7%
Миракс в1	102.20	100.45	-1.75	10.50%	16.58%	13.5%	10.5%
Газпром в9	103.40	100.71	-2.69	7.23%	16.6%	11.9%	7.2%
X5 Group в1	100.00	97.75	-2.25	7.60%	15.4%	11.5%	7.6%
ЮТК в4	104.50	102.95	-1.55	10.00%	15.4%	12.7%	10.0%
ТМК в2	101.15	99.96	-1.19	11.09%	15.2%	13.2%	11.1%
Мосэнерго в1	101.4	99.4	-2.00	7.54%	14.5%	11.0%	7.5%
ЮТК в3	101.00	100.06	-0.94	10.90%	14.2%	12.5%	10.9%
Магнезит в2	101.00	99.53	-1.47	8.75%	13.9%	11.3%	8.8%
ИжАВТО в2	100.00	98.85	-1.15	9.79%	13.8%	11.8%	9.8%
Кировский завод в1	101.20	99.91	-1.29	9.20%	13.7%	11.4%	9.2%
ЦентрТелеком в5	101.3	99.76	-1.54	8.09%	13.4%	10.8%	8.1%
ОГК-5 в1	100.50	98.81	-1.69	7.50%	13.4%	10.4%	7.5%
Лукойл в2	101.95	100.2	-1.75	7.25%	13.3%	10.3%	7.3%
ФСК ЕЭС Зв	101.10	99.41	-1.69	7.10%	13.0%	10.0%	7.1%
УрСИ в7	101.70	100.40	-1.30	8.40%	12.92%	10.7%	8.4%
РЖД в5	100.91	99.21	-1.70	6.67%	12.58%	9.6%	6.7%
Сибирьтелеком в6	100.75	99.43	-1.32	7.85%	12.4%	10.1%	7.9%
Магнезит в1	100.20	99.00	-1.20	8.25%	12.4%	10.3%	8.3%
Газпром в6	101.63	100.1	-1.53	6.95%	12.3%	9.6%	7.0%
УрСИ в6	101.30	100.17	-1.13	8.20%	12.13%	10.2%	8.2%
РМК-Финанс в1	100.90	100.00	-0.90	8.75%	11.9%	10.3%	8.8%
Газпром в7	101	99.8	-1.20	6.79%	11.0%	8.9%	6.8%
Сибирский берег в1	100	100.01	0.01	10.14%	10.1%	10.1%	10.1%

19 сентября 2007 г. среда

Изменение спрэдов ОФЗ и корпоративных облигаций, за период июль-сентябрь 2007 г.

Дюрация на 17.09.07	Дюрация на 17.09.07	2.21			3.06			2.48			12.76			7.60			7.63		
		ОФЗ 25057			ОФЗ 25059			ОФЗ 25061			ОФЗ 46018			ОФЗ 46020			ОФЗ 46021		
		Спрэд до падения	Спрэд на 17.09.07	Потенциал	Спрэд до падения	Спрэд на 17.09.07	Потенциал	Спрэд до падения	Спрэд на 17.09.07	Потенциал	Спрэд до падения	Спрэд на 17.09.07	Потенциал	Спрэд до падения	Спрэд на 17.09.07	Потенциал	Спрэд до падения	Спрэд на 17.09.07	Потенциал
5.22	Газпром в9	74	82	-8	56	64	-9	77	72	5	18	27	-9	-17	4	-21	28	43	-16
5.00	Лукойл в4	84	94	-10	66	76	-11	87	84	4	28	38	-11	-6	16	-23	38	55	-18
3.28	ГидроОГК в1	111	156	-44	93	138	-45	114	146	-31	55	101	-45	21	78	-57	65	117	-52
2.54	X5 Group в1	176	219	-43	158	201	-43	179	209	-29	120	164	-43	86	141	-56	130	180	-51
2.33	ОГК-6 в1	162	254	-92	144	236	-92	165	244	-79	106	199	-92	72	176	-105	116	215	-100
2.26	РМК-Финанс в1	252	210	43	234	192	42	255	200	56	196	155	42	162	132	29	206	171	35
2.21	Кокс в2	209	261	-52	191	243	-53	212	251	-39	153	206	-53	119	183	-65	163	222	-60
2.00	Лукойл в2	49	75	-26	31	57	-27	52	65	-13	-7	19	-27	-42	-3	-39	3	36	-34
1.96	Газпром в7	47	32	16	29	14	15	50	22	29	-9	-24	15	-43	-46	3	1	-7	8
1.87	ОГК-5 в1	144	182	-38	126	164	-38	147	172	-24	88	127	-38	54	104	-51	98	143	-46
1.85	Промтрактор-Финанс в2	342	427	-84	324	409	-85	345	417	-71	286	372	-85	252	349	-97	296	388	-92
1.85	ТехноНИКОЛЬ-Финанс в2	460	479	-19	442	461	-19	463	469	-5	404	424	-19	370	401	-32	414	440	-27
1.84	Мосэнерго в1	99	155	-56	81	137	-57	102	145	-43	43	100	-57	9	77	-69	53	116	-64
1.79	Газпром в6	25	57	-32	7	39	-33	28	47	-19	-31	1	-33	-65	-21	-45	-21	18	-40
1.78	Миракс в2	281	392	-111	263	374	-112	284	382	-98	225	337	-112	191	314	-124	235	353	-119
1.70	Кокс в1	216	258	-41	198	240	-42	219	248	-28	160	203	-42	126	180	-55	170	219	-50
1.65	Седьмой континент в2	181	333	-152	163	315	-153	184	323	-139	125	278	-153	91	255	-165	135	294	-160
1.42	Магнезит в2	226	276	-50	208	258	-51	229	266	-37	170	221	-51	136	198	-63	180	237	-58
1.42	ТМК в2	101	103	-1	83	85	-2	104	92	12	45	47	-2	11	25	-14	55	64	-9
1.41	УрСИ в7	144	179	-35	126	161	-36	147	169	-22	88	124	-36	54	101	-48	98	140	-43
1.40	ЮТК 4в	123	338	-215	105	320	-216	126	328	-202	67	283	-216	33	260	-228	77	299	-223
1.30	РЖД 5в	19	34	-15	1	16	-16	22	24	-2	-37	-22	-16	-72	-44	-28	-28	-5	-23
1.20	Магнезит в1	225	185	41	207	167	40	228	175	54	169	130	40	135	107	28	179	146	33
1.19	ФСК ЕЭС в3	42	68	-26	24	51	-27	45	58	-13	-14	13	-27	-48	-9	-40	-4	30	-35
1.17	ИжАВТО в2	394	446	-52	376	428	-53	397	436	-39	338	391	-53	304	368	-65	348	407	-60
1.13	УрСИ в6	131	171	-40	113	153	-41	134	161	-27	75	116	-41	41	93	-53	85	132	-48
0.98	Кировский завод в1	226	297	-70	208	279	-71	229	287	-57	170	242	-71	136	219	-84	180	258	-79
0.97	Сибирьтелеком в6	131	213	-82	113	195	-83	134	203	-69	75	158	-83	41	135	-95	85	174	-90
0.94	ЦентрТелеком 5в	102	203	-101	84	185	-102	105	193	-88	46	148	-102	12	125	-114	56	164	-109
0.91	Миракс 1в	256	405	-149	238	387	-150	259	395	-136	200	350	-150	166	327	-162	210	366	-157
0.78	Сибирский берег 1в	429	380	50	411	362	49	432	370	63	373	325	49	339	302	37	383	341	42
0.63	ТехноНИКОЛЬ-Финанс в1	316	620	-304	298	602	-305	319	610	-291	260	565	-305	226	542	-317	270	581	-312
0.28	ФСК ЕЭС в1	-42	226	-268	-61	208	-269	-39	216	-255	-98	171	-269	-133	148	-281	-89	187	-276

19 сентября 2007 г. среда

Аналитическое управление

Рынок акций, долговой рынок

Гонопольский Михаил
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2963)
e-mail: MGonopolskiy@msk.binbank.ru

Рябушев Сергей
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2772)
e-mail: SRyabushev@msk.binbank.ru

Макроэкономика, денежный, валютный рынок

Белашов Алексей
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2526)
e-mail: ABelashov@msk.binbank.ru

Большков Евгений
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2677)
e-mail: EvBolskov@msk.binbank.ru

Управление клиентского обслуживания

Фомичева Галина
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2369)
e-mail: GFomicheva@msk.binbank.ru

Пилипчук Виктория
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2812)
e-mail: VPilipchuk@msk.binbank.ru

Управление по работе на фондовых рынках

Долговой рынок

Жирников Сергей
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (2170, 2135)
e-mail: SJirnikov@msk.binbank.ru

Николаев Дмитрий
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (2663)
e-mail: DNikolaev@msk.binbank.ru

Операции РЕПО (акции, облигации)

Якунина Татьяна
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (2784)
e-mail: TYakunina@msk.binbank.ru

Данный обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на фондовом рынке. Все положения настоящего обзора отражают собственное мнение аналитиков в отношении финансовых инструментов или эмитентов. БИНБАНК не несёт ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе рекомендаций и точек зрения изложенных в данном обзоре. Обзор основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям и финансовой ситуации третьих лиц.