

Инвестиционные идеи. Доходные облигации.

В этом обзоре мы предлагаем обратить внимание на консервативные инструменты финансового рынка – корпоративные облигации, которые принесут своему владельцу доход в условиях нестабильности и неопределенности на фондовых рынках.

Купонные облигации действительно выступают неким «островком стабильности» в условиях массовых распродаж на биржах. Во-первых, они позволяют инвестору получать гарантированный купонный доход, который фиксируется в решении о выпуске либо определяется заблаговременно советом директоров компании на конкретный купонный период в процессе обращения облигаций. Во-вторых, они в сравнительно меньшей степени реагируют на сложившуюся конъюнктуру на мировом рынке, однако подчиняются той же закономерности, что и акции: при улучшении делового климата их цена растет и, соответственно, снижается доходность, а при ухудшении делового климата цена падает, а доходность растет. Например, в последние беспокойные на биржах дни облигации Газпрома (выпуск 11) потеряли в цене примерно 2,16% курсовой стоимости. Это увеличило их доходность с 6,46% до 7,38%, что сделало данные долговые бумаги более привлекательными в глазах инвесторов (это как в надежном банке – чем больший процент по вкладу нам обещают, тем охотнее мы соглашаемся открыть его). В сравнении, за этот же период времени акции газовой монополии, например, снизились в цене на 13,7%.

Здесь мы не будем предлагать вам к покупке облигации Газпрома, учитывая низкую и сопоставимую с банковским депозитом доходность. Гораздо интереснее выглядят облигации таких эмитентов, как Мособлгаз, Челябинский трубопрокатный завод и «Аптечная сеть 36,6».

Облигации «Мособлгаз-финанс» серии 02, поручителем по которым выступает МО ГУП «Мособлгаз», являются довольно интересной инвестиционной идеей. Доходность по таким бумагам с погашением 24 июня 2012 года на текущий момент составляет 14,7% годовых. Сама компания является одним из крупнейших газораспределительных предприятий в России, эксплуатирующим свыше 37 тысяч километров подземных газопроводов на территории Московской области. Финансовое состояние компании характеризуется активно растущими показателями. Постоянно растущая газораспределительная сеть и клиентская база гарантируют стабильный рост выручки, а благоприятная тарифная политика властей обеспечивает предприятию значительный денежный поток и возможность самостоятельно, без рефинансирования, отвечать по своим обязательствам, которые представлены лишь облигационным займом.

Привлекательными с точки зрения доходности являются также **облигации «БО серии 01» Челябинского трубопрокатного завода**, входящего в промышленную группу ЧТПЗ. Группа ЧТПЗ входит в десятку крупнейших трубных компаний мира с долей трубной продукции на российском рынке около 20% и выручкой более \$2 млрд. Ближайшая оферта (выкуп) по выпуску состоится 8 декабря, а полное погашение выпуска – 4 декабря 2012 года. Ставка купона на последний год обращения облигаций пока не определена и станет известна через два месяца. Сомнений в том, что эмитент рассчитается по своим обязательствам, нет, несмотря на умеренно высокую долговую нагрузку компании (показатель «чистый долг/ЕБИТДА» равен 3,92 при комфортном уровне до 3). Доходность вложений по данному инструменту составляет 14,9-15,1% годовых до 6 декабря 2011 года – далее есть риск того, что она незначительно снизится в связи с пересмотром величины купона.

Еще одной интересной бумагой являются **облигации «Аптечной сети 36,6» серии 02** с погашением 5 июня 2012 года и доходностью 21,7% годовых. «Аптечная сеть 36,6» – это крупнейший игрок российского рынка розничного ритейла товаров для красоты и здоровья, контролирующая компанию «Верофарм» – третьего по объему выпуска лекарственных средств фармпроизводителя в России. Под управлением Аптечной сети

находится 983 аптеки в 29 регионах России. Высокая доходность по данным облигациям обусловлена весомой долговой нагрузкой компании – коэффициент «чистый долг/EBITDA» составляет 4,33. Поэтому инвестиции в этот инструмент можно расценивать как рискованные. Вместе с тем, по нашей оценке, компания в сроки и в полном объеме погасит все свои обязательства в рамках данного выпуска на фоне последовательного роста рентабельности бизнеса. По итогам первого полугодия 2011 года консолидированные нетто продажи компании выросли на 10,9%, до 10 810,5 млн рублей.