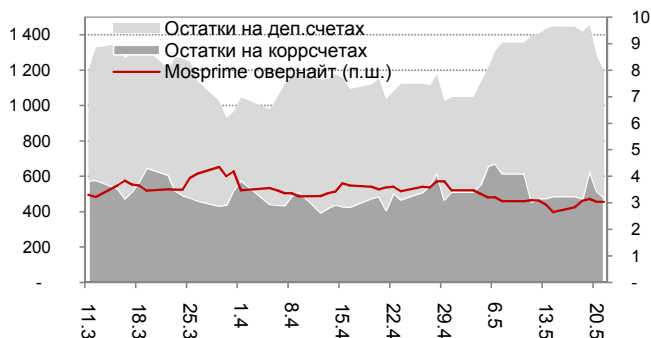
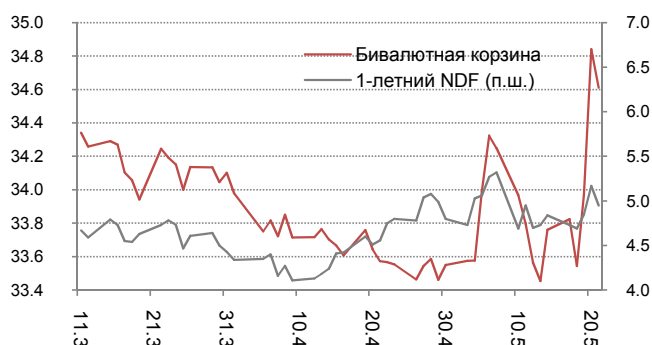


## ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

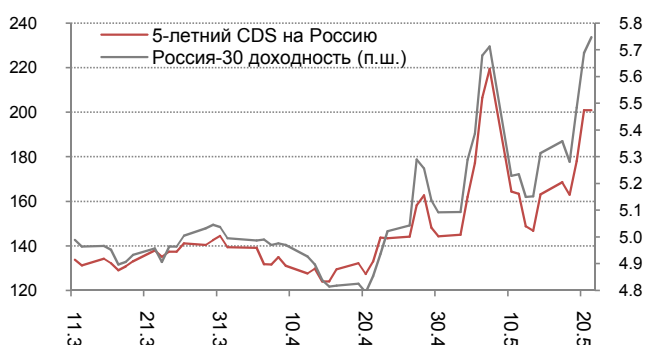
### СИТУАЦИЯ С РУБЛЕВОЙ ЛИКВИДНОСТЬЮ



### ДИНАМИКА ВАЛЮТНОГО РЫНКА



### ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ



### СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ:

**26.05** - Данные по инфляции за неделю с 18 по 24 мая в России.

ООО УК «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00028 от 22 сентября 1998 года выдана ФСФР России, без ограничения срока действия. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-06158-001000, выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года без ограничения срока действия. Представленные в документе мнения учитывают ситуацию на дату публикации материала. Документ носит исключительно ознакомительный характер и не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг, в том числе инвестиционных паев. ООО УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная информация или мнения верны или приведены полностью, хотя и базируются на данных, полученных из достоверных источников. Принимая в учет вышесказанное, не следует использовать данный документ в качестве единственного руководства для принятия самостоятельных инвестиционных решений. ООО УК «Альфа-Капитал» не несет ответственности за использование данной информации. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация этого документа в любых целях запрещены.

### РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рынок рублевых облигаций на прошлой неделе продолжил корректироваться на фоне волатильности валютного рынка и коррекции на рынке акций. Индикативная бумага Москва-49 снижалась до уровня 95.5% от номинала, что соответствует доходности 8.37% годовых, другие длинные бумаги также торговались ниже. Сильнее других пострадали ОФЗ: так, ОФЗ 25068 снизилась в цене почти на фигуру, ОФЗ 26202 - примерно также. Это связано, прежде всего, с выходом из позиций иностранных инвесторов, которые были аллокированы в том числе в эти два выпуска.

Несмотря на наличие бидов в ряде долгосрочных корпоративных выпусках, мы не видели массивного наращивания позиций по более высоким уровням доходности, т.к. участники рынка заняли более осторожную позицию, и даже высокий уровень внутренней ликвидности не способствовал возобновлению роста цен.

Мы считаем, что боковой тренд на рынке рублевого долга будет преобладать в среднесрочной перспективе.

### НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ

Мы рекомендуем сформировывать портфели с дюрацией до 1.5 лет в расчете на получение текущей (купонной) доходности. С учетом того, что потенциал снижения процентных ставок, скорее всего, исчерпан, именно защитные бумаги с доходностью 10-13% годовых представляются лучшими инвестиционными решениями. Интересно смотрится Акрон-2 (доходность порядка 9.4% годовых), ЛК Уралсиб-2 (10.25% годовых), ЛенспецСМУ-1 (13.7% годовых).

Возможно участие в первичном размещении нового выпуска ЛенСпецСМУ: при дюрации 2 года индикативная доходность 14.2-15.3% годовых.

### РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Рынок еврооблигаций скорректировался на фоне глобальной волны ухода от рисков. Россия-30 повторила недавние локальные минимумы: сделки проходят в районе 110-111, тогда как всего 2 недели назад бумага торговалась на уровне 113-114. Корпоративные бумаги также пострадали от коррекции.

### НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ

Интересны несколько подешевевшие защитные бумаги: Eurochem-12, Akbars 11/12, Tاتفонdbank-12. Также можно спекулятивно покупать более длинные и качественные выпуски, включая суверенные бумаги Россия-15, 20 и 30, "длинные" бумаги госбанков, выпуски частных банков (например, Альфа-Банк-15). Коррекция в украинском сегменте делает привлекательным вход в такие бумаги как Альфа Банк Украина и Киев. Мы рекомендуем начать формирование среднесрочных позиций по текущим уровням.