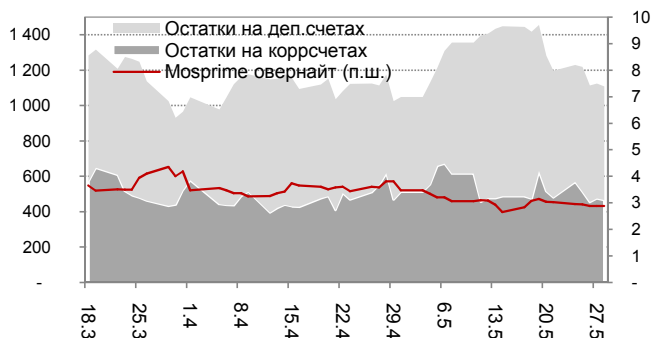
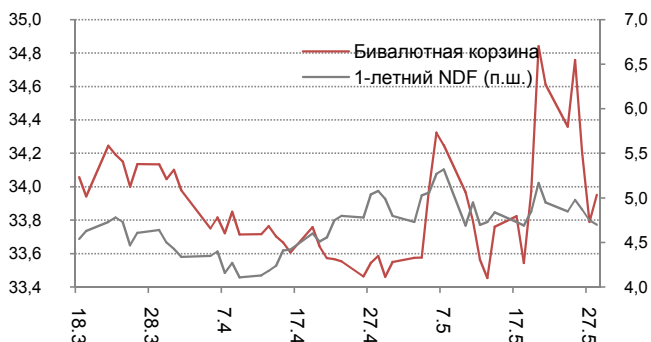


ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

СИТУАЦИЯ С РУБЛЕВОЙ ЛИКВИДНОСТЬЮ



ДИНАМИКА ВАЛЮТНОГО РЫНКА



ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ



СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ:

02.06 - Данные по инфляции за неделю с 24 по 31 мая в России.

04.06 - Данные по безработице в США за май.

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

Коррекция на рынке рублевых облигаций на прошлой неделе сменилась ожидаемым отскоком рынка наверх на фоне сохранения благоприятной ситуации с ликвидностью внутри банковской системы РФ и улучшения настроений инвесторов на глобальном рынке.

Индикативная бумага Москва-49 подросла до уровня 97% от номинала (плюс 1.5% по сравнению с прошлой неделей). Корпоративные выпуски также торговались выше. В частности, Башнефть-1/2/3 выросла до 105.50, МСРК Юга-2 вернулась на уровень 110.50, Система-2 - к 113.00.

Мы по-прежнему не прогнозируем существенных направленных и, что самое важное, устойчивых ценовых движений на рынке рублевого долга: скорее всего, рынок останется в боковом тренде, а краткосрочные ценовые просадки вниз стоит использовать для формирования или наращивания позиций.

В среднесрочной перспективе, помимо системных факторов (динамика процентных ставок, отношение к рискам, валютная динамика) на рынок также начнет влиять фактор первичных размещений. Мы видим активизацию эмитентов на первичке и уже сейчас можно сказать, что на первый план выходят размещения 2-го - 3-го эшелонов.

Критериями бумаг, которые можно рассматривать для покупки на первичном рынке, являются: (а) средняя дюрация (желательно не выше 2 лет), (б) наличие рейтинга и (с) соответствие критериям для вхождения в ломбардный список ЦБ РФ.

НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ

ЛенСпецСМУ-2 - размещенные на прошлой неделе бумаги сейчас торгуются с доходностью 15.15% годовых - интересный защитный инструмент.

Из новых выпусков может быть интересна Синтерра-БО-1 - телекоммуникационный оператор 2-го эшелона с очень сильным кредитным профилем. Дюрация 2.35 года, ориентир по купону - 10-11% годовых.

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Рынок еврооблигаций восстановился после коррекции - покупки наблюдались в наиболее качественном сегменте. Россия 30 восстановилась до уровня 111.50-112, Россия 20 - до 95.50%.

Вследствие прошедшей коррекции ряд среднесрочных бумаг смотрится достаточно интересно с точки зрения абсолютной доходности. Например, Северсталь-13 сейчас торгуется с доходностью 7.75% годовых в долларах США, АкБарс-12 - 7.5% годовых.

НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ

Интересны несколько подешевевшие защитные бумаги: Eurochem-12, Akbars 11/12, Tاتفонdbank-12. привлекательными. Мы рекомендуем начать формирование среднесрочных позиций по текущим уровням.