

21 июня 2006 г.

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

Алексей Моисеев +7 495 258 7946

Стратегия внутреннего рынка

Сегодня в центре внимания инвесторов в рублевые долговые обязательства будет ряд первичных аукционов, среди которых мы выделяем размещение облигационного займа ТД Мечел. Спрос со стороны участников рынка, скорее всего, значительно превысит объем предложения (5 млрд руб.), и, несмотря на текущую негативную конъюнктуру вторичного рынка, эмитент вряд ли пойдет на предоставление существенной премии инвесторам. Мы оцениваем справедливое значение спреда облигаций Мечел к ключевой кривой доходности на уровне 170-190 б. п., что соответствует доходности к четырехлетней оферте в 8.45-8.65% годовых.

Ценообразование на вторичном рынке будет складываться не в пользу роста покупательских настроений инвесторов – напряженная ситуация на денежном рынке, по всей видимости, сохранится. Динамика КО США также способствует росту оптимизма в длинном участке кривой доходности. Мы по-прежнему рекомендуем инвесторам воздерживаться от вложений в длинные инструменты.

На фоне ухудшения конъюнктуры денежного рынка в связи с налоговыми платежами котировки большинства ликвидных облигаций вчера продемонстрировали понижательную динамику. Торговая активность в течение всей торговой сессии была довольно низкой.

Алексей Моисеев
Телефон: 258 7946

ВНЕШНИЙ РЫНОК

Алексей Моисеев +7 495 258 7946

Стратегия внешнего рынка

Дата	Индикатор	За период	Время публикации*	Консенсусный прогноз	Фактическое значение	Предыдущее значение
20 июня	Количество домов, строительство которых начато в апреле текущего года, млн	май	16:30	1.869	1.957	1.863**
	Число выданных разрешений на жилищное строительство, млн	май	16:30	1.950	1.932	1.973**
21 июня	Индекс уверенности потребителей ABC	20 июня	1:00	-	-12	-15
	Количество обращений за получением ипотечных кредитов (изменение за неделю)	17 июня	15:00	-	-	7.0%

*По московскому времени.

**Пересмотренное значение.

Источник: Bloomberg

Страна	EMBI+	Изменение, %			EMBI+спред	Изменение за день, б.п.
		1-День	1-Неделя	С начала года по сегодняшний день		
EMBI+ Global	365.2	-0.17	-0.70	-0.94	219.0	2.00
Аргентина	93.1	0.086	-1.06	10.8	376.0	1.00
Бразилия	511.3	0.15	-0.100	1.42	254.0	-3.00
Болгария	591.3	-0.088	-0.70	-2.31	85.0	0.00
Мексика	315.7	-0.18	-0.85	-4.53	152.0	0.00
Россия	412.4	-0.33	-0.76	-3.16	125.0	4.00
ЮАР	135.3	-0.27	-0.97	-1.56	98.0	5.00
Турция	232.8	-0.76	-1.61	-4.06	259.0	8.00
Украина	198.0	-0.14	-0.49	-3.00	224.0	2.00

Источник данных: Bloomberg

Стратегия валютного рынка

Сегодня мы ожидаем сохранения неблагоприятной конъюнктуры денежного рынка. Ставки overnight, по нашим оценкам, будут варьироваться в диапазоне 4-5% годовых. Активность инвесторов на вторичных торгах будет минимальной – все основные ресурсы участников рынка сосредоточены на первичных аукционах. Вполне вероятно, что сегодня банки второго и третьего круга будут вынуждены прибегнуть к финансированию в Банке России в рамках операций однодневного прямого РЕПО.

Алексей Моисеев
Телефон: 258 7946
Наргиз Садыхова
Телефон: 258 4356

Дата	Страна	Индикатор	За период	Время	Консенсусный прогноз	Фактическое значение	Предыдущее значение
				публикации*			
20 июня	Италия	Уровень безработицы (с учетом сезонных колебаний)	1 кв. 2006	12:00	7.7%	7.4%	7.6%**
		Количество заказов в промышленности (изменение к предыдущему месяцу с учетом сезонных колебаний)	апрель	13:00	0.6%	6.8%	-3.2%**
		Количество заказов в промышленности (изменение к аналогичному периоду 2005 г. без учета сезонных колебаний)	апрель	13:00	7.5%	9.7%	9.3%
		Количество продаж в промышленности (изменение к предыдущему месяцу с учетом сезонных колебаний)	апрель	13:00	-2.3%	-1.9%	3.0%**
		Количество продаж в промышленности (изменение к аналогичному периоду 2005 г. без учета сезонных колебаний)	апрель	13:00	5.3%	-0.6%	14.5%
21 июня	Франция	Потребительские расходы (рост к предыдущему месяцу)	май	10:45	-0.1%	-	0.7%
		Потребительские расходы (рост к аналогичному периоду 2005 г.)	май	10:45	4.9%	-	4.3%

*По московскому времени.

**Пересмотренное значение.

Источник: Bloomberg

РЕКОМЕНДАЦИИ

Среднесрочные рекомендации

- В последние месяцы мы стали свидетелями серьезного ухудшения ситуации с точки зрения глобальной ликвидности. С июня 2004 г. ФРС США повышает учетные ставки на каждом заседании Комитета по операциям на открытом рынке, и в результате 15-ти повышений базовая ставка достигла 5.0%. Рынок фьючерсов на федеральные фонды предполагает одно повышение ставок до конца текущего года. ЕЦБ также включился в «гонку ставок», подняв в два приема свою ставку до 2.5% с декабря прошлого года. Банк Японии (до последнего времени – крупнейший поставщик ликвидности в глобальном масштабе) также заявляет о намерении ужесточить свою денежно-кредитную политику. Неудивительно, что доходность большинства облигаций существенно выросла. На наш взгляд, сокращение объемов ликвидности продолжится, что приведет к дальнейшему росту доходности долговых обязательств, обращающихся на международных рынках. В этой связи мы рекомендуем инвесторам оставить в портфелях российские облигации с короткой дюрацией, которые бы обеспечили защиту от рисков повышения ставок. По нашему мнению, следующие облигации являются справедливо оцененными или недооцененными, исходя из фундаментального кредитного анализа: Норильский никель-09, Евразхолдинг-09, МегаФон-09, Русский Стандарт-08 – для консервативных инвесторов; и Открытые инвестиции-07, Кузбассразрезуголь-07 и ИСД-10 – для более спекулятивно настроенных инвесторов.

- Переговоры между Россией и Парижским клубом кредиторов вошли в решающую стадию. Мы полагаем, что стороны договорятся о досрочном погашении всей суммы (USD22 млрд) российского долга. В таком случае из структуры инструментов ARIES исчезнет российский риск, вследствие чего ценообразование по данным бумагам должно в большей степени соответствовать уровню странового риска Германии. В случае бумаг ARIES 14 потенциал роста котировок может составить 500-1 000 б. п.

- На наш взгляд, повышение процентной ставки по долговым обязательствам, деноминированным в долларах США, и ее снижение на рынке рублевых облигаций создает серьезные риски для инвесторов, вкладывающих средства в российские бумаги. Указанные риски не распространяются на деноминированные в рублях долларские облигации, которые торгуются за пределами России. В данный момент на рынке представлены два выпуска такого рода облигаций: еврооблигации ВТБ-09 и CLN Экспобанка. Мы рекомендуем инвесторам открывать по ним длинные позиции, хотя это может быть сопряжено с определенными трудностями в связи с ограниченной ликвидностью данных бумаг.
- Новый виток роста доходности на рынке КО США, несомненно, окажет влияние на ценообразование рублевых долговых обязательств. Наиболее уязвимыми в этой связи мы считаем корпоративные облигации «голубых фишек» с длинной дюрацией. Кроме того, грядущая отмена дискриминационных нормативов в отношении ОФЗ приведет к миграции средств из корпоративных инструментов первого эшелона в сегмент ОФЗ. Мы рекомендуем к покупке три амортизационных выпуска: ОФЗ 46001, ОФЗ 46002 и ОФЗ 46003 с высокой текущей доходностью.
- По нашему мнению, важные новости, свидетельствующие о том, что ИСТ ЛАЙН и Росимущество делают первые шаги для мирного урегулирования конфликта, еще не учтены в котировках облигаций Ист Лайн Хэндлинг-2, поэтому мы рекомендуем их к покупке.

Долговой инструмент	Рекомендация	Дата рекомендации	Цена на дату рекомендации		Текущая цена		P & L		Индекс		
			спрос	предлож.	спрос	предлож.	USD/RUB*	% год.	USD/RUB	% год.	
CLN											
Экспобанк 07 (CLN)	длинная позиция	15.06.2006	100.1	100.6	100.1	100.6	-0.30	-18.1	-0.21	-12.7	
Рынок российских еврооблигаций											
Aries 14	покупка	19.06.2006	122.2	122.5	124.2	124.5	-0.19	-67.1	0.00	0.00	
ВТБ 09	длинная позиция	15.06.2006	99.8	100.3	99.8	100.3	-0.38	-22.9	-0.21	-12.7	
Рынок рублевых облигаций											
Ист Лайн-2	длинная позиция	06.04.2006	99.8	100.0	99.1	99.2	1.53	7.37	-0.27	-1.30	
ОФЗ 46001	длинная позиция	15.06.2006	105.5	105.8	105.6	105.7	-0.0052	-0.32	-0.077	-4.70	
ОФЗ 46002	длинная позиция	15.06.2006	109.0	109.4	109.2	109.4	-0.059	-3.59	-0.077	-4.70	
ОФЗ 46003	длинная позиция	15.06.2006	111.4	111.6	111.3	111.5	-0.21	-12.8	-0.077	-4.70	

* Доход от инвестиции в размере 100 руб. (внутренний рынок) / USD100 (внешний рынок).

НОВОСТИ

Павел Мамай +7 495 258 7708

Агентство Fitch подтверждает долгосрочный рейтинг Evraz Group на уровне BB-

Рейтинговое агентство Fitch подтвердило вчера долгосрочный (BB-) и краткосрочный (B) рейтинги Evraz Group. Заявление агентства последовало за сообщением о покупке структурами Р. Абрамовича примерно 41.34% акций сталелитейной группы. Кроме того, агентство Fitch подтвердило рейтинги (долгосрочный на уровне BB-, краткосрочный на уровне B) компаний Mastercraft Limited и Evraz Securities SA. По мнению Fitch, действия Р. Абрамовича могут свидетельствовать о стремлении Evraz Group ускорить рост за счет приобретений, следовательно, рейтинги соответствующих компаний подвержены рискам, связанным со слияниями и поглощениями. Если компании будет придерживаться политики экспансии, финансируемой за счет заемных средств, рейтинги могут быть пересмотрены в сторону понижения. Мы полностью разделяем точку зрения рейтингового агентства.

Петр Гришин
Телефон: 258 7789

Северсталь предлагает новые условия слияния с Arcelor

Прошлой ночью Северсталь сделала новое предложение Arcelor. Как сообщает агентство Reuters, председатель совета директоров и крупнейший акционер Северстали А. Мордашов согласился уменьшить свою долю в объединенной компании с 32% до 25%. В распространенном российской компанией заявлении говорится, что сделка станет выгоднее для акционеров Arcelor на 2 млрд евро. Г-н Мордашов также утверждает, что он не намеревается увеличивать свой пакет свыше уровня в 33% без проведения полноценного тендера. На наш взгляд, действия Северстали вполне логичны, учитывая, что внеочередное общее собрание акционеров Arcelor, на котором предполагалось утвердить программу выкупа собственных акций европейской компании, было перенесено на более поздний срок. Кроме того, этот шаг стал первым сильным ответным ходом Северстали в яростной схватке за Arcelor, развернувшейся между Mittal Steel и Северсталью. Реакция рынка облигаций может оказаться позитивной, учитывая резкое расширение спредов после столь же масштабного сужения. На момент закрытия торгов еврооблигации Северсталь 14 торговались на уровне 109.5 б. п. (максимально – 112), что соответствует своп-спреду на уровне 208 б. п. (минимально – 168). Несмотря на несколько возросшую вероятность победы Северстали, окончательный итог пока неясен, так как Mittal Steel также может представить новое контрпредложение. Мы будем ожидать более подробной информации о предложении Северстали, чтобы определить его денежную составляющую.

Петр Гришин
Телефон: 258 7789

Федеральная антимонопольная служба одобрила консолидацию Трансмашхолдинга

Федеральная антимонопольная служба одобрила консолидацию контрольных пакетов акций металлургических и машиностроительных предприятий, которые находятся под управлением Трансмашхолдинга. В рамках консолидации на баланс Трансмашхолдинга перейдут акции Брянского машиностроительного завода, Метровагонмаша, Демиховского машиностроительного завода, Коломенского завода, Новочеркасского электровозостроительного завода, Октябрьского электровагоноремонтного завода, Пензадизельмаша, Центросвармаша и производственного объединения Бежицкая сталь. Некоторые из указанных предприятий занимают доминирующее положение на рынке. В частности, Брянский машиностроительный завод контролирует 65% рынка маневровых тепловозов, Демиховский машиностроительный завод – 79% рынка вагонов электропоездов, Коломенский завод – 100% рынка магистральных тепловозов, Новочеркасский электровозостроительный завод доминирует на рынке магистральных и промышленных электровозов, а Пензадизельмаш контролирует 91% рынка дизельных двигателей для тепловозов. Согласно предписаниям ФАС, Трансмашхолдинг должен обеспечить исполнение действующих договоров, не допустить прекращения или сокращения производства и способствовать удовлетворению потребностей внутреннего рынка. В течение пяти лет Трансмашхолдинг не будет иметь права повышать цены на продукцию более чем на 3% в месяц. Компания обязана будет ежеквартально направлять в ФАС текущую информацию о ценах на продукцию и объемах производства. Кроме того, холдингу предписано ставить ФАС в известность о приобретении пакетов акций аналогичных предприятий в размере 10% и более от их уставного капитала.

Марина Алексеенкова

Телефон: 783 5653

Павел Ворожцов

Выступление президента АФК Система

На состоявшейся вчера ежегодной конференции для инвесторов выступил президент АФК Система А. Гончарук. Он охарактеризовал результаты деятельности компании за прошлый год, включая финансовые показатели и рост, продемонстрированный в различных сегментах бизнеса. Ниже мы приводим основные тезисы его выступления.

- Основным фактором роста АФК Система в прошлом году была деятельность подразделений, работающих в сфере высоких технологий, страхования и недвижимости. В текущем году локомотивом роста станут представители банковского и медийного секторов, а также предприятия розничной торговли и туристические компании.
- АФК Система продолжит реализацию стратегии по увеличению количества акций в свободном обращении путем первичного размещения бумаг дочерних предприятий. В ближайшие два года компания намерена провести несколько IPO технических и страховых подразделений.
- Г-н Гончарук заявил, что приобретение башкирских нефтяных активов является хорошим вложением средств (после их покупки стоимость АФК Система возросла почти в три раза). По его словам, АФК Система может добиться увеличения принадлежащих ей пакетов башкирских компаний до размера контрольных.

Г-н Гончарук сообщил о планах холдинга АФК Система в отношении слияний и поглощений, подчеркнул стремление повысить операционную рентабельность и прозрачность компании, а также заявил о намерении продолжить региональную экспансию.

Анна Куприянова

Телефон: 204-4458

Выступление президента МТС Л. Меламед

Вчера на ежегодной конференции для инвесторов выступил президент МТС Л. Меламед. Ниже приведены основные тезисы его выступления.

- Стратегия развития МТС предусматривает три основных направления: удержание лидирующих позиций и повышение рыночной доли в России; обеспечение роста и использование эффекта синергии в странах СНГ; расширение присутствия в развивающихся странах. В частности, МТС планирует продолжить экспансию в странах СНГ и других развивающихся государствах, включая Египет, Индию, Турцию и Вьетнам.
- Л. Меламед подтвердил прозвучавший в прошлый четверг прогноз компании относительно обеспечения рентабельности EBITDA в текущем году на уровне более 50% и стабилизации показателя ARPU МТС в России.
- В качестве одного из факторов, которые будут способствовать дальнейшему повышению стоимости МТС, г-н Меламед назвал вертикальную интеграцию в рамках АФК Система.

Анна Куприянова

Телефон: 204-4458

Выступление генерального директора ВымпелКома А. Изосимова

Вчера на конференции для инвесторов выступил гендиректор ВымпелКома г-н Изосимов, который прокомментировал планы компании по наращиванию рыночной доли в денежном выражении путем повышения лояльности абонентов (особенно в высокодоходном сегменте рынка). По словам г-на Изосимова, основными факторами роста стоимости ВымпелКома станут экспансия в страны СНГ и повышение эффективности затрат.

По словам г-на Изосимова, в первом квартале текущего года значение показателя ARPU в России не опускалось ниже USD6.6. В числе основных локомотивов дальнейшего роста компании он назвал увеличение числа пользователей сотовой связи и повышение объема дополнительных услуг. Г-н Изосимов сообщил о намерении ВымпелКома развивать собственную сеть дистрибуции и выразил надежду на улучшение финансовых показателей дочерних предприятий ВымпелКома в странах СНГ.

*Анна Куприянова
Телефон: 204-4458*

Выступление главного исполнительного директора Пятерочки Л. Хасиса

В ходе своего выступления главный исполнительный директор Пятерочки Л. Хасис охарактеризовал средне- и долгосрочные перспективы развития объединенной компании. По его словам, целью слияния Пятерочки с Перекрестком является образование крупнейшей розничной сети разноформатных магазинов и создание необходимых предпосылок для продолжения экспансии в регионы. Кроме того, г-н Хасис указал на недостаточно высокий уровень развития отечественного рынка розничных сетей и связанные с этим возможности по консолидации активов. При этом он выразил надежду на то, что Пятерочка сможет возглавить процессы консолидации отрасли. По его словам, компания будет использовать все доступные средства для финансирования своей агрессивной экспансии, включая проведение допэмиссии.

Согласно представленным данным, объем капиталовложений Пятерочки на текущий год запланирован на уровне USD400 млн (не считая USD300 млн на приобретение Перекрестка). Примерно половина из этой суммы предназначена для финансирования франчайзинговых операций Пятерочки и Перекрестка, а другая половина будет направлена на открытие 130 магазинов-дискаунтеров под торговой маркой Пятерочки и 40 супермаркетов под торговой маркой Перекрестка. К 2008 г. объединенная компания планирует довести количество магазинов-дискаунтеров и супермаркетов до 700 и 240 соответственно, не считая франчайзинговых торговых точек и гипермаркетов Карусель. Около половины магазинов каждого формата будут работать в рамках долгосрочной аренды.

Как мы уже сообщали ранее, мы позитивно оцениваем амбициозные планы компании. Тем не менее, пока неясно, сможет ли Пятерочка добиться столь стремительного роста без ущерба для рентабельности. В обстановке быстрой консолидации рынка инвесторы в первую очередь обращают внимание на показатели роста выручки и могут не придавать значения временному снижению рентабельности компании. Однако негативные показатели свободных денежных потоков могут привести к существенному падению котировок акций Пятерочки (по крайней мере, в ближайшие два-три года). Мы полагаем, что перспективы значительного роста Пятерочки во многом будут нивелированы высокими потребностями в капиталовложениях, соответственно, потенциал роста котировок акций Пятерочки сейчас ограничен. В ближайшее время мы пересмотрим нашу модель оценки стоимости объединенной компании. На данный момент мы подтверждаем рекомендацию ДЕРЖАТЬ по акциям Пятерочки.

*Наталья Загвоздина
Телефон: 258 7753*

Ликвидность

Индикатор	Текущее значение показателя	Предыдущее значение показателя	Изменение
Индикаторы ликвидности			
Остатки средств на кор. счетах кредитных организаций в ЦБ РФ (по РФ), млрд руб.	347.2	358.7	-11.5 ↓
Остатки средств на кор. счетах кредит. орг. в ЦБ РФ (Московский регион), млрд руб.	234.9	242.3	-7.40 ↓
Остатки денежных средств кредит. орг. на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб.	179.0	221.4	-42.4 ↓
Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб.	38.1	60.1	-22.0 ↓
Золотовалютные резервы Российской Федерации, USD млрд	247.9	247.0	0.90 ↑
Денежная масса, млрд руб.	2 455.0	2 384.5	70.5 ↑
Денежный рынок			
Ставки по кредиту "overnight" (% годовых) *	2.0 / 2.5	2.0 / 3.0	н/д --
EURBOR - 6 месяцев	3.14	3.14	0.0059 ↑
LIBOR - 6 month	5.55	5.55	0.0031 ↑
MosPrimeRate - 1 месяц - % годовых	4.03	3.85	0.18 ↑
MosPrimeRate - 2 месяца - % годовых	4.52	4.39	0.13 ↑
MosPrimeRate - 3 месяца - % годовых	4.88	4.89	-0.0100 ↓
РЕПО			
Аукционное доразмещение ОБР - средневзвешенная ставка (% годовых)***	5.03	4.53	0.50 ↑
Прямое РЕПО сроком на 1 день - средневзвешенная ставка (% годовых)**	6.01	6.01	0.00 --
Прямое РЕПО сроком на 1 день - объем сделок, млрд руб.**	0.26	0.26	-0.0043 ↓
FOREX			
EUR/USD	1.2582	1.2571	0.0011 ↑
Официальный курс EUR/RUB (ЦБ РФ)	34.0307	34.0623	-0.032 ↓
Официальный курс USD/RUB (ЦБ РФ)	27.0450	27.0379	0.0071 ↑
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «сегодня» - в млн. долларов США	821.6700	853.0410	-31.4 ↓
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «завтра» - в млн. долларов США	1,696.5430	1,156.4130	540.1 ↑
Беспоставочный форвардный контракт RUB/USD, % ставка (180 дней)*	4.41 / 5.02	4.69 / 5.3	н/д --
Долговой рынок - (ММВБ)			
Объем торгов корпоративными и муниципальными облигациями (включая РПС), млрд руб.*	10.2	4.80	5.40 ↑
Объем биржевых торгов (суверенные рублевые заимствования), млрд руб.*	1.90	0.33	1.58 ↑

* Данные за последний торговый день.

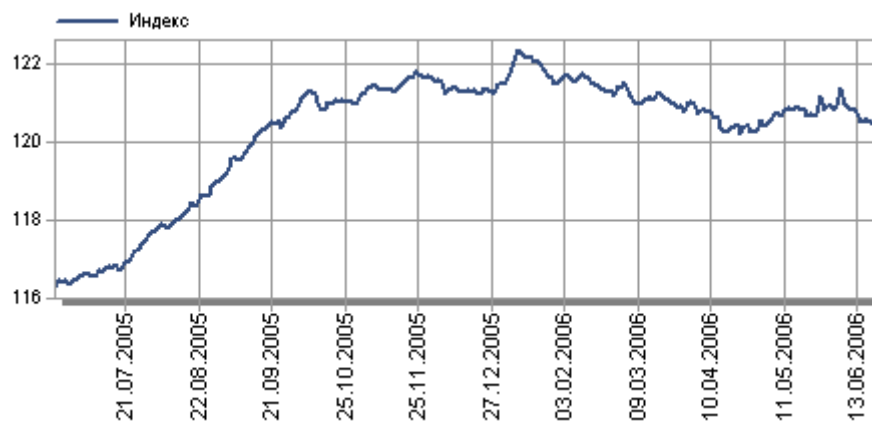
** По итогам аукциона за 29.05.2006.

***По итогам аукциона за 15.06.2006. Дата oferty - 15.12.2006.

Сырьевые товары

Показатель	Ед.изм.	Цена	Изменение %	Изм.за неделю, %	Изм.за месяц, %	Изм.за три месяца, %	С начала года по сегодняшний день, %
Нефть							
WTI	USD/брл	68.9	-0.060	0.55	0.60	14.1	12.9
URALS	USD/брл	62.7	0.84	1.05	0.30	11.5	13.0
BRENT	USD/брл	67.0	0.21	0.98	-1.10	9.00	13.7
Металлы							
Алюминий	USD/т	2 440.0	--	1.22	-9.40	-1.00	7.00
Никель	USD/т	19 205.0	2.15	9.59	-6.30	29.8	42.3
Золото	USD/унц.	579.1	0.56	3.46	-11.9	4.90	12.0
Сталь (горячий прокат)	USD/т	560.0	--	--	9.80	31.8	47.4
Сталь (холодный прокат)	USD/т	615.0	--	--	2.50	20.0	28.1

Индекс рублевых корпоративных и муниципальных облигаций РК



Индекс корпоративных еврооблигаций РК



Долговой инструмент	Цена	Изм. за день	Доходность к погашению	Изм. за день б.п.	Спрэд по доходности к московской кривой	Доходность к офферте, %	Изм. за день б.п.	Спрэд по доходности к московской кривой	Дюрация	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона	Объем выпуска	Кредитный рейтинг
ХайлендГолд	100.0	0.00	--	--	--	12.4	0.00	717.3	0.28	02.04.2008	04.10.2006	12.0	750.0	-- / -- / --
ХКФБ-2	100.0	0.00	--	--	--	8.64	-0.050	285.4	0.88	11.05.2010	15.05.2007	8.50	3 000.0	B-/Ba3/ --
ХКФБ-3	100.0	0.00	--	--	--	8.54	0.040	284.6	0.72	16.09.2010	22.03.2007	8.25	3 000.0	B-/Ba3/ --
Хлебзвд 28	101.2	-0.20	14.0	46.9	849.2	--	--	--	0.46	07.12.2006		16.0	75.0	-- / -- / --
ЦентрТелеграф-1	100.5	-0.55	13.9	340.6	891.0	--	--	--	0.17	22.08.2006		16.0	500.0	-- / -- / --
ЦентрТелеграф-3	--	--	--	--	--	--	--	--	--	01.04.2009		9.75	700.0	-- / -- / --
ЦТК-3	100.9	-0.020	8.37	3.92	321.0	--	--	--	0.24	15.09.2006		12.4	2 000.0	B-/ -- /B-
ЦТК-4	112.9	-0.17	9.21	5.68	279.3	--	--	--	2.60	21.08.2009		13.8	7 000.0	B-/ -- /B-
Черемушки	100.1	0.00	--	--	--	11.3	-0.080	567.7	0.68	02.03.2009	05.03.2007	11.3	700.0	-- / -- / --
ЧТПЗ-1	102.3	0.00	--	--	--	8.38	-0.14	223.9	1.79	16.06.2010	18.06.2008	9.50	3 000.0	-- / -- / --
Чувашия-4	112.0	0.020	7.57	-1.21	121.8	--	--	--	2.39	27.03.2009		12.3	750.0	-- / -- / --
Чувашия-5	100.1	0.025	7.99	-0.65	118.2	--	--	--	4.19	05.06.2011		7.85	1 000.0	-- / -- / --
Электрон-1	99.9	0.35	--	--	--	13.3	-123.0	805.9	0.32	13.04.2008	13.10.2006	12.8	500.0	-- / -- / --
ЭФКО-2	100.1	-0.22	--	--	--	10.5	39.7	495.6	0.58	22.01.2010	26.01.2007	10.5	1 500.0	-- / -- / --
Юниаструмбанк	100.2	-0.070	--	--	--	12.5	11.6	683.2	0.64	17.02.2009	20.02.2007	12.5	1 000.0	-- / -- / --
ЮТК	101.0	0.042	9.81	-23.7	465.8	--	--	--	0.24	14.09.2006		14.2	1 500.0	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-2	100.3	0.060	10.1	-10.6	452.9	--	--	--	0.61	07.02.2007		10.5	1 500.0	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-3	100.8	-0.63	--	--	--	10.5	54.1	451.5	1.23	10.10.2009	09.10.2007	10.9	3 500.0	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-4	101.2	0.45	9.85	-24.4	363.4	--	--	--	2.00	09.12.2009		10.5	5 000.0	CCC+/Caa1/ --
ЮТС-2	99.4	0.020	--	--	--	13.2	-4.46	776.1	0.44	25.11.2008	28.11.2006	11.5	1 200.0	-- / -- / --
ЮТэйр-1	100.2	-0.16	12.2	39.7	679.2	--	--	--	0.42	22.11.2006		12.3	1 000.0	-- / -- / --
Яковлевский	100.3	0.050	--	--	--	11.5	-16.1	612.7	0.35	31.10.2008	27.10.2006	12.0	1 000.0	-- / -- / --
Якутия-3	108.6	-0.23	7.55	12.0	139.6	--	--	--	1.81	17.06.2008		12.0	800.0	-- / -- /B+
Якутия-5	101.1	-0.60	7.24	76.6	150.3	--	--	--	0.80	21.04.2007		9.00	2 000.0	-- / -- /B+
Якутия-6	107.8	0.20	7.51	-6.99	102.2	--	--	--	2.84	13.05.2010		10.0	2 000.0	-- / -- /B+
ЯНАО	105.5	0.50	7.34	-26.3	116.5	--	--	--	1.90	03.08.2008		11.0	1 800.0	BB+/ -- / --
Яр.обл.-2	105.1	-0.43	7.88	42.9	205.0	--	--	--	0.96	03.07.2007		13.3	1 000.0	-- / -- / --
Яр.обл.-3	101.6	-0.025	8.08	3.55	266.1	--	--	--	0.41	17.11.2006		12.0	1 000.0	-- / -- / --
Яр.обл.-4	106.6	-0.40	8.01	15.2	159.4	--	--	--	2.59	26.05.2009		11.0	1 000.0	-- / -- / --
Яр.обл.-5	100.0	-0.22	7.92	9.98	162.0	--	--	--	2.26	30.12.2008		8.00	500.0	-- / -- / --
Яр.обл.-6	98.8	0.050	8.16	-1.73	157.2	--	--	--	3.21	19.04.2011		8.35	2 000.0	-- / -- / --

Инструмент	Цена	Изм. за день	Доходность	Изм. за день, б.п.	Дюра-ция	Спрэд к суверенной кривой доходности	Изм. за день	Спрэд к КО США	Изм. за день	Дата погашения	Ставка купона	Размер выпуска	Кредитный рейтинг
CLN													
АвтоВАЗ 08	102.3	0.00	7.15	-0.20	1.71	119.4	-5.47	194.5	-2.57	20.04.2008	8.50	250.0	--/--/--
Амтел 07	100.8	0.00	8.46	-0.15	0.95	253.2	-7.13	323.2	-3.29	30.06.2007	9.25	175.0	--/--/--
ДжейЭфСи 07	100.5	0.00	9.05	-0.25	0.77	312.6	-7.69	381.5	-3.57	10.04.2007	9.75	60.0	B/--/--
Интер РАО 08	100.0	0.00	7.74	0.00	1.61	178.3	-5.47	252.8	-2.47	12.03.2008	7.75	150.0	--/--/--
ИСД 10	99.3	-0.22	9.81	0.0019	1.18	--	--	--	--	23.09.2010	9.25	150.0	--/--/--
КузбасРазрезУголь 07	100.2	0.00	8.79	-0.020	0.99	285.5	-6.91	355.8	-3.12	13.07.2007	9.00	150.0	--/--/--
Миракс 08	100.5	0.00	9.36	-0.040	1.54	340.4	-5.66	414.4	-2.58	27.02.2008	9.70	100.0	--/--/--
НММЗ 07	98.4	0.00	12.1	0.81	0.72	615.7	-6.76	684.3	-2.56	22.03.2007	9.80	100.0	--/--/--
Нутритэк 07	99.3	0.00	11.0	0.050	1.36	508.2	-5.96	581.0	-2.67	30.11.2007	10.5	100.0	--/--/--
Открытые Инвест 07	100.7	0.00	8.56	-0.13	1.31	261.8	-6.26	334.2	-2.90	09.11.2007	9.13	150.0	--/--/--
Ритцио 07	101.6	0.00	8.87	-1.41	0.52	295.4	-9.52	362.7	-4.99	10.01.2007	12.0	125.0	--/--/--
РуссМеднаяКомп 08	100.1	0.00	9.19	-0.040	2.28	321.0	-4.20	400.7	-2.34	20.12.2008	9.25	100.0	--/--/--
САНОС 07	100.8	0.00	7.86	-0.35	0.78	193.4	-7.78	262.4	-3.67	11.04.2007	8.88	40.0	--/--/--
САНОС 08	101.3	0.00	8.01	-0.11	1.76	205.0	-5.26	280.5	-2.42	12.05.2008	8.75	50.0	--/--/--
САНОС 09	99.8	0.00	8.04	0.00	2.65	204.3	-3.52	287.1	-2.39	28.05.2009	7.95	100.0	--/--/--
Связной 07	99.9	0.00	10.8	0.060	1.03	489.2	-6.74	559.7	-3.00	30.07.2007	10.8	50.0	--/--/--
Седьмой Континент 07	98.8	0.00	8.29	0.21	1.22	234.9	-6.13	306.7	-2.66	02.10.2007	7.25	90.0	--/--/--

Календарь

Дата	Событие	Влияние на ликвидность, млн руб.
21.06.2006	Аукцион по размещению второго выпуска облигаций ТД Мечел	5 000.0
	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций АиФ-МедиаПресса-Финанс	1 500.0
	Выплата купона по облигациям ЧТПЗ-1	142.1
	Выплата купона по облигациям ВБД-2	134.6
	Выплата купона по облигациям Московское областное ипотечное агентство-1	67.3
	Оферта на выкуп по облигациям ХК Сибирский цемент-1	--
22.06.2006	Аукционное доразмещение ОБР-3 Банком России	20 000.0
	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций Юнимилк Финанс	2 000.0
	Выплата купона и погашение облигаций ГТ-ТЭЦ Энерго-2	1 593.5
	Аукцион по размещению четвертого выпуска облигаций Глобус-Лизинг-Финанс	500.0
	Выплата купона и амортизация облигаций Иркутская обл.-3	217.4
	Выплата купона по облигациям ГОТЭК-2	74.0
	Выплата купона по облигациям Группа Магnezит-1	73.7
	Выплата купона по облигациям ХКФ Банк-3	61.7
	Выплата купона по облигациям Мособлгаз-финанс-1	53.6
	Выплата купона по облигациям Волгоградская обл.-3	45.4
	Выплата купона по облигациям Нижне-Ленское-Инвест-2	35.7
23.06.2006	Выплата купона по облигациям Москва-37	100.8
	Выплата купона по облигациям Инмарко-1	49.1
	Выплата купона по облигациям Банк Жилищного Финансирования	15.8
	Оферта на выкуп по облигациям ГОТЭК-2	--
	Оферта на выкуп по облигациям Московское областное ипотечное агентство-1	--
24.06.2006	Выплата купона по облигациям Москва-44	997.3
	Выплата купона по облигациям Республика Коми-5	17.6
	Выплата купона по облигациям Искитимцемент-1	8.38
26.06.2006	Выплата купона по облигациям Москва-38	249.3
	Выплата купона по облигациям СМАРТС-2	37.4
	Уплата акцизов и НДС	--
27.06.2006	Выплата купона по облигациям ФСК ЕЭС-2	288.0
	Выплата купона по облигациям АвтоВАЗ-3	241.8
	Выплата купона по облигациям Салют-Энергия-1	151.8
	Выплата купона по облигациям МИР-Финанс-1	49.3
	Выплата купона по облигациям Удмуртская республика-1	40.9
	Банк России проведет ломб. аукцион на 2 недели	--
	Оферта на выкуп по облигациям СМАРТС-2	--

Планируемые выпуски

Время размещения	Выпуск	Срок обращения	Объем, млн руб.
21 июня	АиФ-МедиаПресса-Финанс	3 года	1 500.0
21 июня	ТД Мечел-2	7 лет	5 000.0
22 июня	Глобус-Лизинг-Финанс-4	3 года	500.0
22 июня	Группа Агроком	5 лет	1 500.0
22 июня	Юнимилк Финанс	5 лет	2 000.0
23 июня	Аптечная сеть 36,6	3 года	3 000.0
23 июня	Арбат энд Ко	2 года	1 500.0
23 июня	Тверской вагоностроительный завод-3	4 года	1 000.0
27 июня	Абсолют-Банк-2	2 года	1 000.0
29 июня	Тульская область	3 года	1 500.0
2 кв. 2006	Воронежская область	5 лет	500.0
2 кв. 2006	Диксис Трейдинг	3 года	1 800.0
2 кв. 2006	М-Индустрия	5 лет	1 000.0
2 кв. 2006	Нижегородская область	-	2 000.0
2 кв. 2006	Финансбанк	4 года	1 000.0
2 кв. 2006	Экспобанк	3 года	1 000.0
5 июля	УК ГидроОГК	5 лет	5 000.0
июль	Комплекс Финанс	3 года	1 000.0
июль	ЛОМО-3	-	1 000.0
3 кв. 2006	АИЖК (Кемеровская обл.)-2	5 лет	1 000.0
3 кв. 2006	Казань-3	-	2 500.0
3 кв. 2006	Самарская область	5 лет	5 000.0
3 кв. 2006	ЦУН ЛенСпецСМУ-2	3.5 года	1 500.0
3 кв. 2006	Аладушкин Финанс-2	5 лет	1 000.0
3 кв. 2006	Волга Телеком-4	-	3 000.0
3 кв. 2006	ЕБРР-3	3-5 лет	5 000.0
4 кв. 2006	Красноярский край-4	5 лет	5 000.0
2006	Автомир-Финанс	3 года	1 000.0
2006	АИЖК-7	10 лет	4 000.0
2006	АИЖК-8	12 лет	5 000.0
2006	АИЖК-9	11 лет	5 000.0
2006	АЛПИ-Инвест	3 года	1 500.0
2006	Банк Авангард	3 года	1 000.0
2006	Банк Жилищного Финансирования-2	-	1 200.0
2006	Банк Петрокоммерц-2	3 года	3 000.0
2006	Банк Российский Капитал	2 года	500.0
2006	Банк Союз-2	3 года	2 000.0
2006	Белон-Финанс-2	5 лет	2 000.0
2006	Внешторгбанк	10 лет	15 000.0
2006	Восток-Сервис-Финанс	3 года	1 500.0
2006	Вулкан Финанс	-	1 000.0
2006	Газпромбанк-2	-	5 000.0
2006	ГЛОБЭКСБАНК	3 года	2 000.0
2006	Городской супермаркет	3 года	1 000.0
2006	Группа ЛСР-2	-	2 000.0
2006	Группа Магnezит	-	1 500.0
2006	ГТ-ТЭЦ Энерго-4	3 года	2 000.0
2006	Джей Эф Си	5 лет	2 000.0
2006	Екатеринбургская электросетевая компания	3 года	500.0
2006	Иркутская область	-	4 600.0
2006	Кировская область	-	1 500.0
2006	Кокс (Кемерово)	3 года	3 000.0
2006	Коми-9	-	920.0

Время размещения	Выпуск	Срок обращения	Объем, млн руб.
2006	Лебедянский	5 лет	2 300.0
2006	Ленэнерго	-	3 000.0
2006	Ливиз-Финанс	3 года	600.0
2006	Липецкая область	-	1 500.0
2006	Марта-Финанс-3	-	2 000.0
2006	Мастер-Банк-3	5 лет	3 000.0
2006	МБРР	5 лет	3 000.0
2006	МИГ-Финанс-2	5 лет	3 000.0
2006	Минеральные удобрения	-	950.0
2006	Монетка	-	1 000.0
2006	Мосинжстрой	3 года	3 000.0
2006	Москва-41	-	6 621.7
2006	Москва-45	-	15 000.0
2006	Москва-46	-	10 000.0
2006	Московская лизинговая компания	3 года	550.0
2006	Московская топливная компания	-	750.0
2006	Московское областное ипотечное агенство-2	5 лет	3 000.0
2006	Новая перевозочная компания Финанс	-	1 500.0
2006	Новосибирск-4	5-7 лет	1 500.0
2006	Нортгаз-Финанс-2	2 года	1 800.0
2006	НФК-Банк	3 года	1 000.0
2006	ПАВА	5 лет	1 000.0
2006	Промтрактор-Финанс-2	5 лет	3 000.0
2006	Рос-Финанс	3 года	3 000.0
2006	Санкт-Петербург	-	5 500.0
2006	Саратов	-	600.0
2006	Сатурн-Инвест	5 лет	2 000.0
2006	Северная Казна-Финанс	3 года	1 000.0
2006	Сибкадембанк-4	4 года	2 000.0
2006	Сибкадембанк-5	5 лет	3 000.0
2006	Сэтл-Групп	5 лет	1 000.0
2006	ТАИФ-Финанс-1	4 года	4 000.0
2006	ТД Копейка-3	5 лет	4 000.0
2006	ТД Перекресток	-	9 000.0
2006	Тинькофф-Инвест	3 года	1 000.0
2006	УБРиР-финанс-2	3 года	1 000.0
2006	Фазтон-Аэро	3 года	1 000.0
2006	ЦЕНТР-КАПИТАЛ	2 года	1 000.0
2006	Центртелеком-5	5 лет	3 000.0
2006	Энерго Машиностроительный Альянс Финанс	5 лет	2 000.0
2006	Эфирное-2	4 года	1 500.0

© 2006 ЗАО «Ренессанс Капитал» (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. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.

ЗАО «Ренессанс Капитал» обладает следующими лицензиями профессионального участника рынка ценных бумаг Российской Федерации:

брокерская деятельность - лицензия от 12.07.2001 г. №177-05370-100000
дилерская деятельность - лицензия от 12.07.2001 г. №177-05386-010000
депозитарная деятельность - лицензия от 11.07.2001 г. №177-05399-000100

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 (собираетельно «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.