

КОНЪЮНКТУРА

Прошедшую короткую неделю российский рынок облигаций отыгрывал последствия обвальной коррекции в Штатах, и, надо сказать, справился вполне неплохо. Пожалуй, самый сильный удар пришелся на доразмещения трех выпусков ОФЗ, размер одного из которых был даже увеличен незадолго до аукциона в расчете на повышенный спрос. В итоге Минфину пришлось пойти на предоставление значительной премии — порядка 7–10 б.п. к «допраздничному» уровню, чтобы продать бумаги. Впрочем, уже к следующему торговому дню инвесторы успокоились и, оценив, что внутренние факторы остаются позитивными, вновь вернулись к покупкам: большинство состоявшихся в четверг аукционов по корпоративным займам прошли, по нашим оценкам, с дисконтом к предварительным ориентирам.

Судя по опубликованным вечером в пятницу данным, коррекции не суждено стать долгосрочной. «Чистый» CPI в Штатах за май, на который в основном и ориентируется ФРС, вышел ниже прогнозов, что, считаем, значительно уменьшило вероятность повышения учетной ставки в 2006 году. А значит, доходность UST-10 в краткосрочной перспективе едва ли уйдет за пределы 5.25–5.30% годовых, то есть текущего уровня учетной ставки. Коридор колебаний сохранится на неделе в диапазоне 5.10–5.30% годовых.

В России ситуация еще лучше: свободных денег все еще очень много, а подешевевшие бумаги становятся привлекательными для вложений. Полагаем, что на текущей неделе можно ожидать постепенного восстановления спроса на облигации и некоторого роста котировок.

НОВОСТИ ПЕРВИЧНОГО РЫНКА

По предварительной информации, объем первичных размещений на текущей неделе составит 35.81 млрд рублей. Состоятся аукционы по следующим выпускам: ИК Стратегия,1 (на 310 млн рублей); Протон-Финанс,1 (на 1 млрд рублей); двум займам ТрансКредитБанка (по 3 млрд рублей каждый); Московский Кредитный банк,3 (на 2 млрд рублей); Москоммерцбанк,3 (на 5 млрд рублей); ТехноНИКОЛЬ-Финанс,2 (на 3 млрд рублей); Глобус-Лизинг-Финанс,6 (на 500 млн рублей); Космос - Финанс,1 (на 2 млрд рублей); Русское море,1 (на 2 млрд рублей); Седьмой Континент,2 (на 7 млрд рублей); СКБ-Банк,1 (на 1 млрд рублей); ТГК-10,1 (на 3 млрд рублей); Еврокоммерц, 3 (на 3 млрд рублей).

РЕКОМЕНДАЦИИ

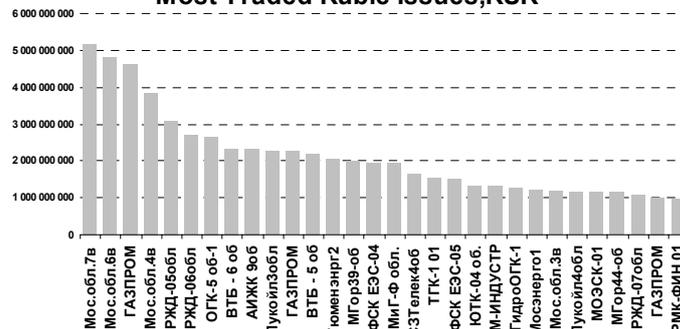
Публикация данных о снижении инфляции в США ограничивает перспективу коррекции на внешнем рынке, что для внутреннего при текущей ликвидности будет означать восстановление спроса и ценовой рост. Предлагаем спекулятивную покупку подешевевших за последние недели бумаг — ОФЗ и «голубых фишек» корпоративных займов.

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ:

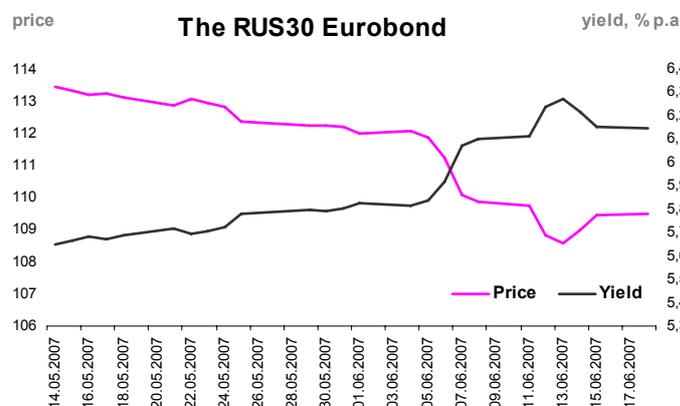
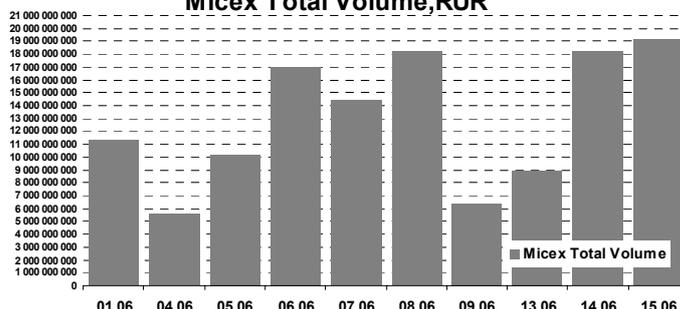
Рублевые облигации
Еврооблигации

стр. 2-8
стр. 9

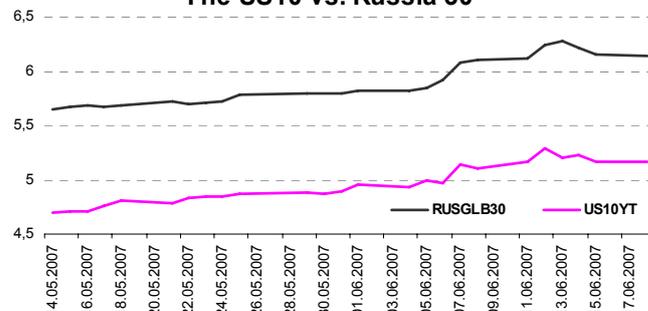
Most Traded Ruble Issues, RUR



Micex Total Volume, RUR



The US10 vs. Russia 30



Контакты:

Отдел анализа долговых рынков +7 (495) 641 44 14

Владимир Малиновский

V.Malinovskiy@cf.ru

Евгений Воробьев

E.Vorobiev@cf.ru

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Владимир Малиновский
V.Malinovskiy@cf.ru

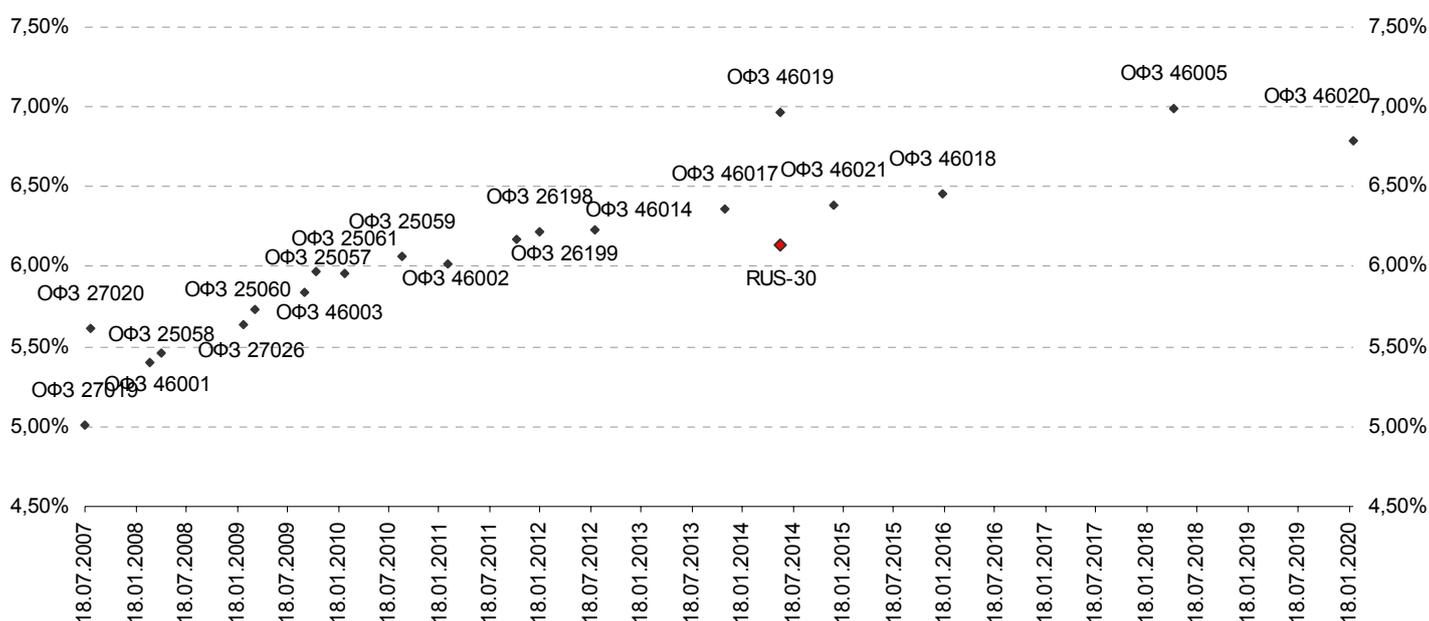
Конъюнктура вторичного рынка

Несмотря на то, что прошедшая рабочая неделя была короткой, она стала очень насыщенной как с точки зрения новостного фонда и последовавшей смены тренда, так и по активности инвесторов и эмитентов на вторичном и первичном рынках рублевых облигаций. Первые торги бумагами начались с продолжения коррекции, отыгрывая предыдущее падение котировок на западных площадках. Больше всего не повезло ОФЗ — доразмещение сразу трех выпусков общим объемом 42 млрд рублей пришлось как раз на локальное дно котировок, и для продажи запланированных объемов Минфину пришлось пойти на существенные уступки инвесторам, предоставив ощутимую премию к сложившемуся на прошедших торгах уровню доходности. Хотя и в этих условиях серия 46018 была размещена менее чем в половину запланированного объема

Впрочем, панические настроения инвесторов оказались непродолжительными — премия по ОФЗ была отыграна практически в день аукционов, а состоявшиеся на следующий день размещения корпоративных выпусков прошли с уже ставшим привычным в последнее время аншлагом: установленные ставки по бумагам по нашим расчетам оказались ниже предварительных прогнозов. Кроме того, покупки продолжились и на вторичном рынке.

Локальную точку в коррекции, по нашему мнению, поставила публикация вечером в пятницу данных об инфляции в США. Таким образом, с учетом сохранения в России очень высокого уровня денежной ликвидности при относительной стабилизации внешнего рынка можно предположить восстановление интереса инвесторов к рублевым облигациям и возвращение в скором времени котировок бумаг на докоррекционный уровень. В связи с этим считаем интересной спекулятивную покупку подешевевших долгосрочных выпусков ОФЗ (46017, 46018, 46020), а также наиболее ликвидных корпоративных займов (РЖД07, ГазпромА9, Лукойл04).

Напоследок хотелось бы остановиться и на состоявшемся на прошлой неделе аукционе по ОБР в запланированном объеме 350 млрд рублей. Предполагалось, что ЦБ специально размещает такой большой объем бумаг для стерилизации средств, полученных Сбербанком и ВТБ от размещения своих акций. При этом, с учетом значительной доли государства в капиталах этих банков, административный ресурс позволил бы им принять «правильное решение». Однако опубликованные итоги размещения оказались несколько неожиданными: было продано бумаг на 215.8 млрд рублей при спросе 234,3 млрд рублей. И при этом необходимо учитывать, что на покупку, скорее всего, были направлены в том числе средства от погашения третьего займа ОБР почти на 100 млрд рублей. Таким образом, значительной стерилизации средств не произошло; мало того, остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ практически не уменьшились. Можно предположить, что найден другой способ для вложения средств, правда, пока непонятно — какой.



РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Владимир Малиновский
V.Malinovskiy@cf.ru

Первичный рынок

Евгений Воробьев
E.Vorobiev@cf.ru

Общий объем первичных размещений на текущей неделе может превысить 38 млрд рублей. Кроме большого числа «банковских» бумаг, интерес для инвесторов способны привлечь выпуски Протон-Финанс,1: Седьмой континент,2; Русское море,1; ТГК-10,1.

Выпуск	Объем эмиссии, руб.	Дата начала размещения
ИК Стратегия, 1	310 000 000	18.06.2007
Протон-Финанс, 1	1 000 000 000	19.06.2007
ТрансКредитБанк, 1	3 000 000 000	19.06.2007
ТрансКредитБанк, 2	3 000 000 000	19.06.2007
Московский Кредитный банк, 3	2 000 000 000	20.06.2007
Москоммерцбанк, 3	5 000 000 000	20.06.2007
ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	3 000 000 000	20.06.2007
Глобус-Лизинг-Финанс, 6	500 000 000	21.06.2007
Космос - Финанс, 1	2 000 000 000	21.06.2007
Русское море, 1	2 000 000 000	21.06.2007
Седьмой Континент, 2	7 000 000 000	21.06.2007
СКБ-Банк, 1	1 000 000 000	21.06.2007
ТГК-10, 1	3 000 000 000	21.06.2007
Еврокоммерц, 3	3 000 000 000	22.06.2007
ИТОГО	35 810 000 000	

Протон-Финанс,1

Объем эмиссии	1 000 000 000 руб	ОАО «Протон - Пермские Моторы» (далее — ОАО «Протон-ПМ») — единственный производитель двигателей РД-275 для космических ракет тяжелого класса «Протон-К» и «Протон-М», основного транспортного средства для вывода тяжелых телекоммуникационных спутников на геостационарную орбиту и доставки в космос модулей МКС. Эта продукция является основной для предприятия и формирует от 70% до 80% его годовой выручки.
Дата начала размещения:	19.06.2007	

Облигационный заем осуществляется в целях финансирования программы технического перевооружения (20% займа) и рефинансирования части наиболее дорогих кредитов ОАО «Протон-ПМ» (80% займа).

Спрос на продукцию ОАО «Протон-ПМ» (двигатели РД-275) формируется в соответствии с Федеральной космической программой РФ и программой коммерческих запусков через государственную компанию ФГУП «ГКНПЦ им.М.В.Хруничева» (единственный покупатель двигателей РД-275).

Справочно: ФГУП «ГКНПЦ им. М.В.Хруничева» – это государственная компания, занимающаяся разработкой, производством и запусками (коммерческими и федеральными) ракетносителей «Протон», а с начала 90-х годов — также основной разработчик ракетносителей следующего поколения «Ангара». Начиная с 2015 года, когда на смену «Протонам» придут ракетносители «Ангара» с двигателями первой ступени РД-191, «ГКНПЦ им. М.В.Хруничева» будет осуществлять также все запуски ракет «Ангара».

ОАО «Протон-ПМ» участвует в производстве двигателей РД-191 наряду с их разработчиком — ОАО «НПО Энергомаш им. академика В.П.Глушко».

Объемы реализации двигателей РД-275 стабильны по годам и определяются заказом со стороны «ГКНПЦ им. М.В.Хруничева», который исходит, в свою очередь, из федеральной программы космических запусков, составляемой на несколько лет вперед, и коммерческой программы, формируемой International Launch Services на 1–2 года вперед.

До 2007 года портфель заказов на продукцию ОАО «Протон-ПМ» составлял 8 комплектов в год (по 6 двигателей в каждом комплекте), а в 2007 году портфель он увеличился до 10 комплектов, а на 2008 год запланировано изготовить 12 комплектов двигателей.

В будущем конкуренция на рынке тяжелых ракет начнет расти вследствие выхода на него новых производителей и новых модификаций ракет-носителей (в Европе — ракета Ariane-6, в Японии — ракета H2A204, в Китае — ракета CZ-5/504). Тем не менее, в несколько ближайших лет основными игроками рынка тяжелых ракет останутся Россия (ракеты «Протон»/«Ангара-5»), США (ракеты Atlas-5/Delta-4) и Европа (ракета Ariane-5).

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Владимир Малиновский
V.Malinovskiy@cf.ru

Первичный рынок

Евгений Воробьев
E.Vorobiev@cf.ru

Позитивные факторы:

- у компании отсутствуют конкуренты по производству основного вида продукции (двигатели РД-275);
- 87% акций контролируется государством через ФГУП «ГКНПЦ им. М.В.Хруничева» — основного потребителя продукции ОАО «Протон - ПМ»;
- слабая зависимость ОАО «Протон - ПМ» от внешних поставщиков: предприятие поддерживает замкнутый цикл производства двигателей, включая все узлы и детали — от процессов стального и алюминиевого литья до полного комплекса испытаний;
- ОАО «Протон-ПМ» входит в перечень стратегических предприятий России (с 2004г.);
- ОАО «Протон-ПМ» входит в структуру Федерального агентства «Роскосмос»;
- ракета «Протон» покрывает 30–40% мирового спроса на использование тяжелых ракет.

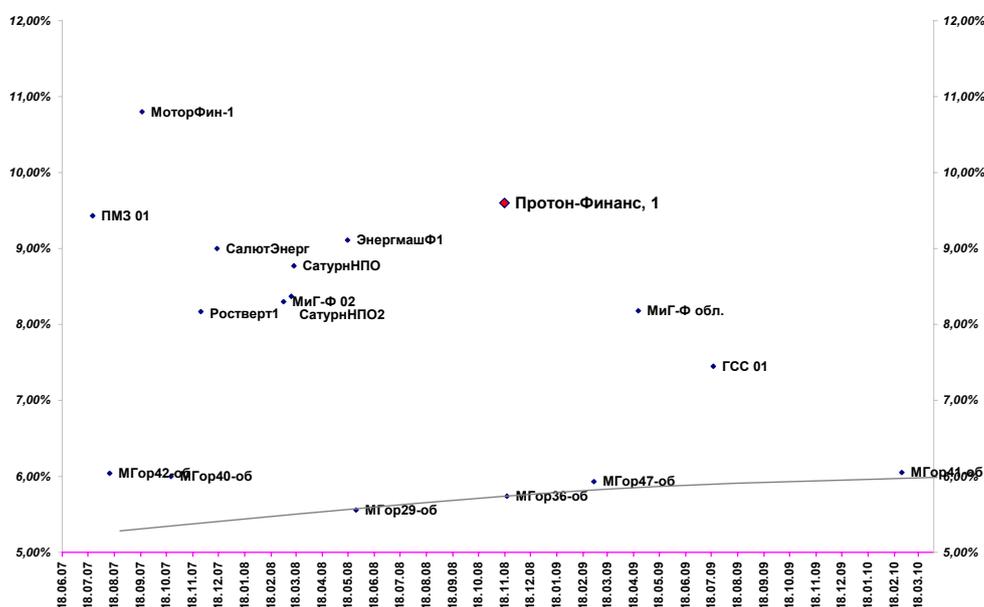
Основные риски:

- низкая диверсификация перечня производимой продукции (80% выручки ОАО «Протон-ПМ» приходится на одно наименование продукции— двигатель РД-275);
- единственный потребитель продукции компании — ФГУП «ГКНПЦ им. М.В. Хруничева»;
- высокая долговая нагрузка (по состоянию на 01.01.07 объем кредитов составил 2056 млн рублей, или 68.4% активов (7.7 EBITDA за 2006 год));
- низкое значение чистой прибыли за 2006 год (65 млн рублей, рентабельность — 2.9%);
- рост конкуренции на рынке услуг по запуску тяжелых ракет в ближайшие 3–5 лет.

Показатель	ОАО «Протон-ПМ»	ОАО «НПО Энергомаш имени академика В.П. Глушко»
Отчетность	Отчетность по РСБУ за 2006 год, млн руб.	Прогнозная отчетность по РСБУ за 2006 год, млн руб.
Выручка	2 237	2 340
ЕБИТДА	267	324
Активы	3 007	6 483
Финансовый долг	2 056	5 233
Финансовый долг/Активы	68.4%	80.7%
Финансовый долг/ЕБИТДА	7.7	16.2
Рентабельность по ЕБИТДА	11.9%	13.8%

Таким образом, устойчивость бизнеса ОАО «Протон – Пермские Моторы» зависит от спроса на услуги ФГУП «ГКНПЦ им. М.В. Хруничева», объем которых, в свою очередь, зависит от политики (определяется политикой) России в области космонавтики и наличием заказов на коммерческие запуски.

Ориентируемся на доходность займа ООО «Протон-Финанс» к оферте через 1.5 года на уровне порядка 9,5-9,8% годовых.



РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Владимир Малиновский
V.Malinovskiy@cf.ru

Первичный рынок

Евгений Воробьев
E.Vorobiev@cf.ru

Седьмой Континент, 02

Объем эмиссии	7 000 000 000 руб	Основное направление деятельности Группы «Седьмой Континент» — розничная торговля продуктами питания и сопутствующими товарами. По состоянию на конец 2006 года в Группу входило 123 магазина: 109 — в Москве и Московской области, 11 — в Калининграде, 1 — в Санкт-Петербурге, 1 — в Рязани и 1 (под маркой Prostore) — в Минске.
Дата начала размещения	21.06.2007	

Основное направление деятельности Группы «Седьмой Континент» — розничная торговля продуктами питания и сопутствующими товарами. По состоянию на конец 2006 года в Группу входило 123 магазина: 109 — в Москве и Московской области, 11 — в Калининграде, 1 — в Санкт-Петербурге, 1 — в Рязани и 1 (под маркой Prostore) — в Минске.

Сеть представлена в двух форматах:

- «гипермаркет» под маркой «Наш гипермаркет» — 4 магазина;
- «супермаркет» под марками:
 - «Седьмой Континент - Пять звезд» — 27 магазинов;
 - «Седьмой Континент - Универсам» — 62 магазина;
 - «Седьмой Континент – Магазин у Дома» («Семь шагов») — 30 магазинов.

Цель облигационного займа: инвестиции в развитие сети гипермаркетов под маркой «Наш гипермаркет» и охват городов с населением более полумиллиона человек. По информации Группы, инвестиционная программа на 2007 год составляет \$338 млн, в том числе не менее 200 млн USD — на развитие сети гипермаркетов.

Позитивные факторы:

- группа настроена на развитие бизнеса: в течение 2006–2007 годов были приобретены площади 29 супермаркетов; планируемая сумма инвестиций на 2007–2010 годы — \$1.3 млрд;
- прозрачная структура собственности и деятельности: более 95% бизнеса сосредоточено на одном юрилице (ОАО «Седьмой континент», эмитент займа);
- отличные финансовые показатели Группы по результатам за 2006 год:
 - рост выручки на 34.4% (+ \$245 млн);
 - рост чистой прибыли на 44.7% (+ \$21 млн);
 - рост EBITDA на 38.7% (+ \$29 млн);
 - рост активов в 2 раза (+ \$372 млн).
- превосходные показатели финансового долга Группы «Финансовый долг/Активы» — 6.8%; «Финансовый долг/EBITDA» — 0.5x;
- значительный объем собственных средств Группы (516 млн рублей, или 68.9% активов; двукратный рост за 2006 год);
- диверсифицированная база поставщиков: на 10 крупнейших контрагентов приходится только 16% закупок Группы.

Основные риски:

- концентрация деятельности в одном регионе: в 2006 году на Москву и Московскую область пришлось 89% выручки, 84% общего числа покупателей и 79% торговых площадей;
- зависимость от одной компании-арендодателя: 45% всех торговых площадей Группы «Седьмой континент» арендуются у компании «МКапитал». Последняя, по информации Группы, формально не входит в Группу «Седьмой Континент», но контролируется общими акционерами.

Сравнительные показатели по отчетности розничных продуктовых сетей за 2006 год в \$ млн

Показатель	Группа «Седьмой континент»	Группа «Виктория»	Группа «Магнит»	Группа «Х5»
Отчетность	МСФО	Прогнозная неаудированная консолидированная отчетность по Группе	МСФО	МСФО
Выручка	958	840	2 505	2 803
EBITDA	104	50	122	246
Чистая прибыль	68	25	57	84
Активы	748	308	898	5 092
Финансовый долг	51	158	243	1 167
Финансовый долг/Активы	6.8%	51.3%	27.1%	22.9%
Финансовый долг/EBITDA	0.5x	3.2x	1.99x	4.7x
Рентабельность EBITDA	10.9%	6.0%	4.9%	8.8%

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Владимир Малиновский
V.Malinovskiy@cf.ru

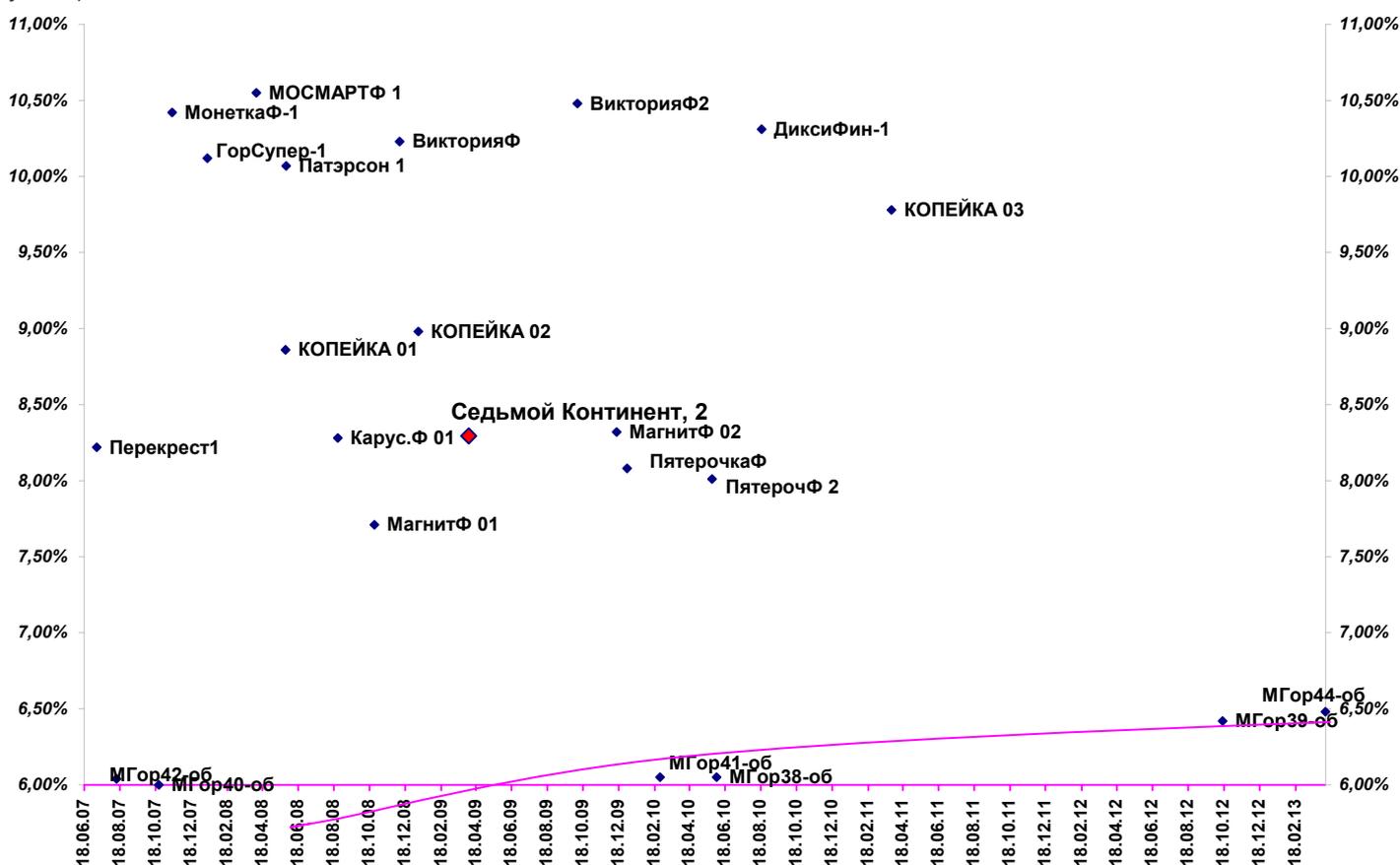
Первичный рынок

Евгений Воробьев
E.Vorobiev@cf.ru

Основным ориентиром для ОАО «Седьмой континент» по финансовым показателям являются Группа «Копейка» и Группа «Дикси», однако консолидированная отчетность за 2006 год компаниями еще не опубликована. Группы «Магнит» и «Х5» имеют значительно больший масштаб бизнеса.

Группа «Седьмой континент» превосходит группу «Виктория» по всем показателям (по чистой прибыли — в 2.7 раза, по активам — в 2.4 раза, по EBITDA — в 2 раза), а также обладает заметно лучшими значениями финансового долга.

С учетом вышесказанного считаем, что доходность облигаций ОАО «Седьмой континент» должна быть ниже доходности облигаций Группы «Виктория» не менее чем на 160–180 пунктов, то есть ориентируемся на доходность займа ОАО «Седьмой континент» к оферте через 2 года на уровне 8.3–8.5% годовых (прогноз организатора 7,9-8,20% годовых по ставке 1 купона).



Русское море, 01

Объем эмиссии:	2 000 000 000 руб.
Дополнительная информация	Поручитель: ЗАО «Русская рыбная компания»

Основное направление деятельности Группы «Русское море» — оптовая торговля и производство морских продуктов. Основные компании Группы — ЗАО «Русское море» (производственное направление) и ЗАО «Русская рыбная компания» (торговое направление).

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Владимир Малиновский
V.Malinovskiy@cf.ru

Первичный рынок

Евгений Воробьев
E.Vorobiev@cf.ru

В состав Группы «Русское море» входят следующие компании:

Наименование	Функция компании в Группе
ЗАО «Русское море» (эмитент)	Производственное подразделение Группы (завод в г. Ногинск), занимается также размещением заказов на сторонних мощностях; доля в выручке — 30%, в прибыли — 60%. Основные виды продукции— икра, деликатесная рыба, пресервы из сельди и морепродуктов
ЗАО «Русская рыбная компания» (поручитель)	Торговое подразделение Группы: оптовая торговля замороженной и охлажденной рыбой и морепродуктами. Доля в выручке — 70%, в прибыли — 40%. Основные виды реализуемой продукции: скумбрия, сельдь, филе сельди, лосось, форель, минтай, креветка
ООО «Русское море – Аквакультура», ООО «Форелеводческое хозяйство “Сегозёрское”»	Рыбоводческий бизнес Группы (новое направление бизнеса Группы)

Группа «Русское море» занимает порядка 7% всего рынка рыбы и рыбопродукции РФ и лидирует в отдельных сегментах: 24% рынка в сегменте пресервов из сельди, 36% — в сегменте деликатесной рыбы, 26% — в сегменте дистрибуции и продаж икры лососевых.

Цель облигационного займа — финансирование текущей деятельности и инвестиционной программы развития бизнеса Группы.

Позитивные факторы:

- группа настроена на развитие бизнеса: в 2007 году будет запущен выпуск новых видов рыбной продукции на базе имеющихся и дополнительно устанавливаемых мощностей на заводе в г. Ногинск;
- хорошие финансовые показатели ЗАО «Русское море» и ЗАО «Русская рыбная компания» по результатам за 2006 год:
 - рост выручки на 52.3% (+803 млн рублей) и 51.7% (+ 2321 млн рублей) соответственно;
 - рост чистой прибыли в 2.2 раза (+126 млн рублей) и в 4.3 раза (+99 млн рублей);
 - рост EBITDA в 2.8 раза (+223 млн рублей) и в 3 раза (+137 млн рублей);
 - рост активов на 77.9% (+687 млн рублей) и 85.5% (+1087 млн рублей).
- диверсифицированный бизнес холдинга: 30% выручки и 60% чистой прибыли за 2006 год получено от реализации продукции собственного производства (ЗАО «Русское море»);
- основные покупатели продукции Группы «Русское Море» — крупные розничные сети: «Auchan», «Metro Cash & Carry», «Перекресток», «Пятерочка», «Магнит», «Седьмой Континент».

Основные риски:

- существует зависимость от иностранных поставщиков: в 2006 году доля импорта по направлению «оптовая торговля морскими продуктами» составила 80%;
- сезонность бизнеса по направлению «оптовая торговля морскими продуктами»: перед праздниками объемы продаж увеличиваются, летом происходит спад;
- начавшаяся во второй половине 2006 года реструктуризация Группы «Русское море» еще не завершена;
- малая доля собственного капитала в активах Поручителя (ЗАО «Русская рыбная компания») — 12.3% на 01.01.07 и 17.6% на 01.04.07;
- отсутствие консолидированной отчетности по Группе «Русское море».

Показатели отчетности эмитента и поручителя по РСБУ за 2006 год (в млн руб.):

Показатель	ЗАО «Русское море» (эмитент)	ЗАО «Русская рыбная компания» (поручитель)	Справочно: консолидированные показатели (получены простым сложением)
Выручка	2 338	6 807	9 145
ЕБИТДА	346	206	552
Чистая прибыль	231	129	360
Активы	1 569	2 359	3 928
Финансовый долг	296	873	1 169
Финансовый долг/Активы	18.9%	37.0%	29.8%
Финансовый долг/ЕБИТДА	0.9	4.2	2.1
Рентабельность по ЕБИТДА	14.8%	3.0%	6.0%

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Владимир Малиновский
V.Malinovskiy@cf.ru

Первичный рынок

Евгений Воробьев
E.Vorobiev@cf.ru

Учитывая хорошие финансовые показатели основных компаний Группы за 2006 год, занимаемую долю рынка, ясную стратегию развития, отсутствие серьезных отрицательных сторон ориентируемся на доходность займа Русское море,1 к ofercie через 1 год на уровне 9.5–10% годовых (информации о прогнозе доходности от организаторов нет).

ТГК-10

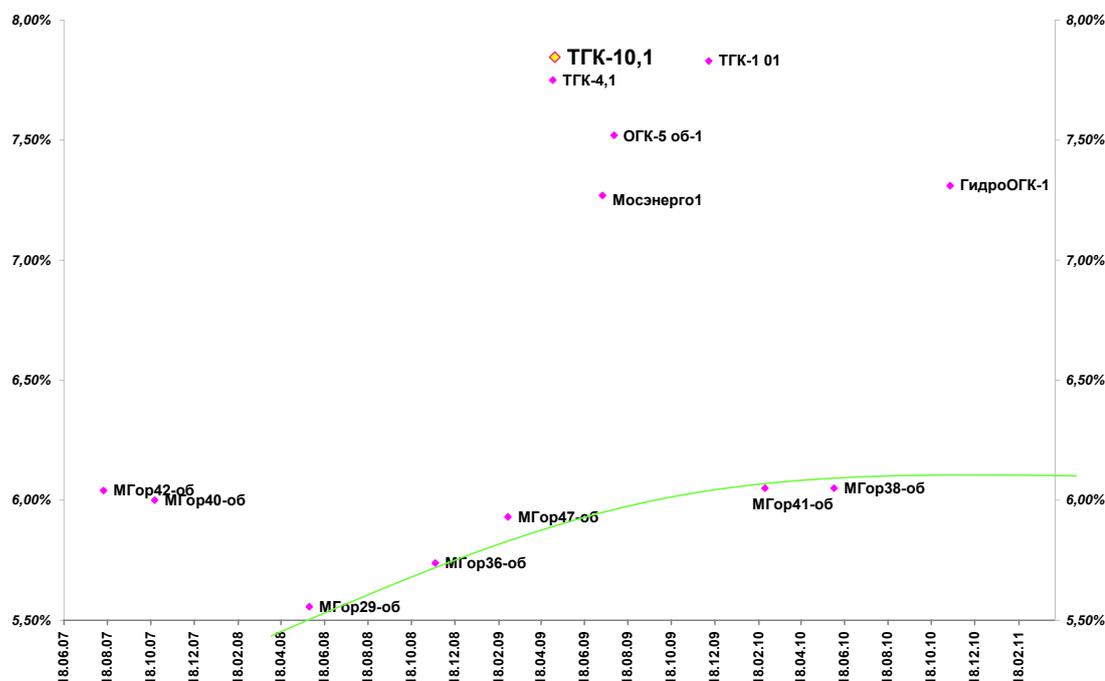
Станции ТГК-10 (установленная электрическая мощность — 2,77 ГВт) вырабатывают электричество и тепло на территории энергодефицитного Урала. Они показывают неплохие показатели топливной эффективности, а повышенный спрос на энергию обуславливает высокий показатель коэффициента использования установленной мощности (КУИМ).

Вместе с тем стоит отметить, что окончательно реорганизация ТГК-10 пока не завершена: к компании присоединены Тюменский и Челябинский филиалы, Курганский пока нет.

Объем инвестиций компании до конца 2009 года составит 35 млрд рублей, большая часть которых будет профинансирована за счет размещения акций компании (собственных акций). Основная цель программы — увеличение мощностей, позволяющих нарастить выработку электроэнергии в энергодефицитном районе.

Выручка эмитента за I квартал 2007 года составила 6.1 млрд рублей, EBITDA — 750 млн рублей, активы — 23.5 млрд рублей, долг — 1.0 млрд рублей.

Основной ориентир для займа ТГК-10 — недавнее размещение ТГК-4. Согласимся с тем, что доходности компаний практически не должны отличаться, однако считаем, что размещение ТГК-4 прошло с небольшим дисконтом к справедливой стоимости, а с учетом прошедшей на долговом рынке коррекции интересным будет участие в аукционе по доходности от 7.85–7.95% годовых. Однако не исключаем, что на фоне высокого спроса, который проявляют инвесторы (особенно иностранные) к долгам энергетиков, ставка может оказаться несколько ниже определенного нами уровня.



ЕВРООБЛИГАЦИИ

Владимир Малиновский
V.Malinovskiy@cf.ru

Опасения участников внешнего рынка по поводу перспектив повышения учетной ставки значительно снизились в конце прошедшей недели после публикации CPI в США за май. Несмотря на то, что «грязный» показатель несколько превысил прогноз, значение инфляции без учета цен на продукты питания и энергоносители, на который в основном ориентируются члены ФРС при принятии решения, составило 0.1% при ожидавшихся 0.2%.

Последняя макростатистика по Штатам демонстрировала восстановление экономического роста в стране, что заставило операторов рынка говорить о возможности повышения учетной ставки в случае сохранения инфляции выше комфортного значения. Именно поэтому столь важен был для рынка выход CPI, и не случайно благоприятный отчет был воспринят так позитивно: доходность UST-10 снизилась по факту публикации практически на 10 б.п. (с 5.23% годовых до 5.15% годовых). Скорее всего, данные по майской инфляции будут ограничивать пессимизм инвесторов до следующей статистики, относящейся к потребительским ценам; для UST-10 это будет выражаться верхней границей коридора доходности порядка 5.25–5.30% годовых. В то же время не исключаем снижения ставок до 5.10% годовых на основе других макроданных. Таким образом, диапазон движения UST-10 на ближайшую перспективу видим в пределах 5.10–5.30% годовых.

Текущая неделя будет относительно спокойной с точки зрения публикуемой макростатистики. Отметим лишь выход информации по разрешениям на строительство в США во вторник, а также индекса опережающих индикаторов США в четверг.

Календарь выхода макроэкономических показателей в США

дата	Время, Мск		период	прогноз	прежнее
18.июн	21.00	Индекс настроений строителей жилья в США от NAHB	июн	30	30
19.июн	16.30	Разрешения на строительство в США (млн)	май	1,471	1,457
	16.30	Число строящихся домов в США	май	---	+2,50%
	16.55	Розничные продажи в США за неделю (Redbook, мес/мес)	---	---	-1,00%
20.июн	01.00	Доверие потребителей в США за неделю от ABC/WashP	---	-12,00	-13,00
	15.00	Индекс ипотеки в США за неделю	---	---	666,5
	18.30	Запасы нефти в США за неделю			
21.июн	16.30	Обращения за пособием по безработице в США за неделю	---	312.000	311.000
	16.30	Обращения за пособием по безработице в США за 4 недели	---	---	311.250
	18.00	Индекс опережающих индикаторов США	май	+0,30%	-0,50%
	20.00	Индекс делового климата от ФРБ Филадельфии	июн	7,00	4,20

Источник: Reuter

Департамент долговых Рынков

Отдел Продаж

+ 7 (495) 641 4414

Анна Грицаенко

Андрей Марюшкин

Антон Кихаев

Михаил Хазан

Наталья Газиева

Ирина Зеленцова

Международные Продажи

Дмитрий Большов

+ 7 (495) 783 31 75

Дмитрий Романов

+ 7 (495) 783 31 75

Вероника Щедрина

+ 7 (812) 332 35 28

Аналитическое Управление

+ 7 (495) 641 4414

Владимир Малиновский

Начальник отдела анализа рынка долговых обязательств

V.Malinovskiy@cf.ru

Евгений Воробьев

Старший аналитик отдела анализа рынка долговых обязательств

E.Vorobiev@cf.ru

г. Москва,
ул. Знаменка, д.7, стр.3
тел. (495) 641 4414

г.Санкт-Петербург,
Невский пр., д. 38
тел. (812) 326 13 05, (812) 702 41 02

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и «КИТ Финанс» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Настоящий обзор и рекомендации, содержащиеся в нем, отражают мнение аналитика на момент публикации, и могут быть дополнены и/или изменены вплоть до абсолютно противоположных по усмотрению аналитика без соответствующего уведомления читателей. «КИТ Финанс» оставляет за собой право не приводить предыдущих оценок и рекомендации при публикации новых.

Настоящий обзор предназначен для использования профессиональными участниками фондового рынка, которые могут адекватно оценить риски в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг. «КИТ Финанс» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации. Некоторые российские акции подвержены высокой волатильности, что повышает риски, связанные с инвестициями в данные бумаги, т.к. их стоимость может существенно упасть, что может привести к убыткам, если соответствующие инвестиции были осуществлены ранее. Многие российские акции отличаются низкой ликвидностью, что затрудняет их реализацию на рынке в случае принятия решения о продаже соответствующих ценных бумаг. Не все российские акции имеют ежедневные рыночные котировки, что затрудняет оценку их справедливой стоимости. «КИТ Финанс» не предоставляет сведений относительно абсолютной волатильности или ликвидности какой-либо российской бумаги, а также не дает информации в отношении справедливой стоимости неликвидных ценных бумаг. Стоимость всех российских акций, номинированных в рублях, зависит не только от ситуации на фондовом рынке, но также определяется колебаниями на валютном рынке. В процессе принятия решений, инвестор должен самостоятельно изучить объект вложений, а также оценить риски, связанные с инвестициями в данный инструмент.

КИТ Финанс имеет право осуществлять любые операции в рамках собственного портфеля, основываясь на кратко- и долгосрочных рекомендациях и инвестиционных идеях. КИТ Финанс может принимать любые инвестиционные решения в отношении указанных в обзоре ценных бумаг вне зависимости от опубликованных оценок и рекомендаций.

Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения «КИТ Финанс».