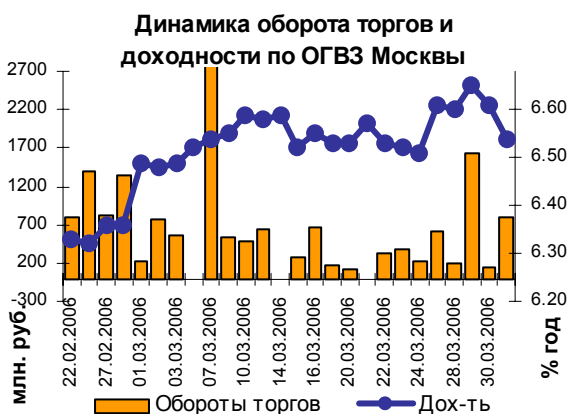
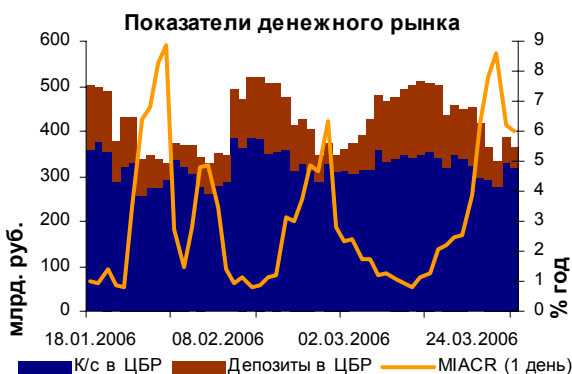
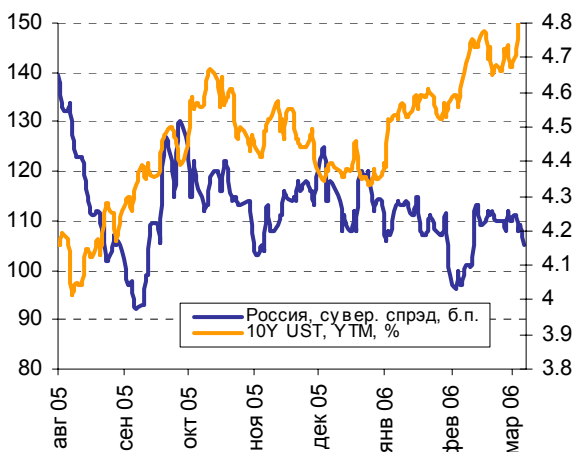


Еженедельный обзор

 Богословский Д.
Лукьянов П.

4 апреля 2006 г.

Индикаторы рынка



Показатель	Тек. знач.	↑↓ за неделю
Индекс RCBI-c	137.170	0.32%
Индекс PTC	1434.990	0.67%
RUX-Cbonds	191.290	0.13%
Спрэд EMBI+, б.п.	192.000	-10.000
Yld. 10Y UST, %	4.853	0.178
Курс USD/RUR	27.6996	-0.147
Курс EUR/USD	1.2117	0.008
Нефть, Urals, долл.	61.85	4.580

Взгляд на рынок

Рынок валютных облигаций

В ближайшие 2-3 недели торги по базовым активам будут проходить в широком диапазоне 4.75-4.90%, при этом до конца недели, когда ожидается ключевой отчет по занятости США за март, доходность будет оставаться вблизи верхней границы указанного диапазона. Выжидательная позиция по ЕМ, умеренные продажи, но в ожидании отчета по занятости рынок emerging markets будет низколиквидным, поэтому уровни открытия каких-либо позиций, скорее всего, будет не привлекательными.

Рынок рублевых облигаций

Рынок рублевых облигаций на прошлой неделе, несмотря на окончание месяца и высокие ставки межбанковского кредитования, чувствовал себя достаточно уверенно, в среднем показав положительную доходность. Колебания на рынке рублевых облигаций полностью определяются внешним рынком. В таких обстоятельствах рекомендуем избегать покупок долгосрочных выпусков первого эшелона, по причине их высокой волатильности в рамках бокового тренда. Инвестор может рассчитывать на те же низкие значения доходности, что и на прошлой неделе.

Валютный и денежный рынки

На валютном рынке неделя роста сменяет неделю падения пары евро/долл. Сопротивление сейчас находится на уровне 1.2200-1.2220. До выхода данных по занятости в пятницу, этот уровень вряд ли будет пройден. Наш среднесрочный прогноз по паре евро/долл 1.2500. Относительно узкий диапазон колебания пары евро/долл на рынке FOREX не позволяет выйти на новые уровни (в последние две недели курс рубля находится в рамках 27.65-27.85)

Торговые идеи

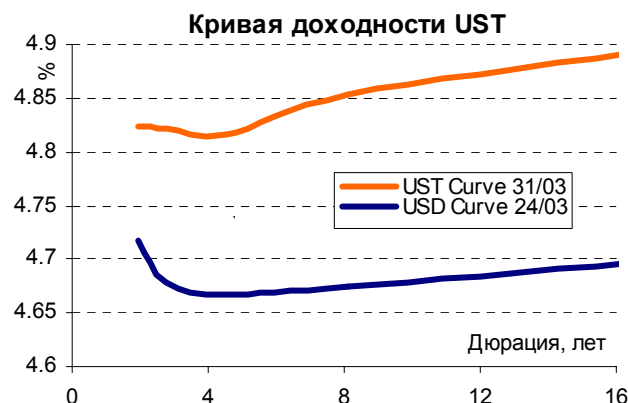
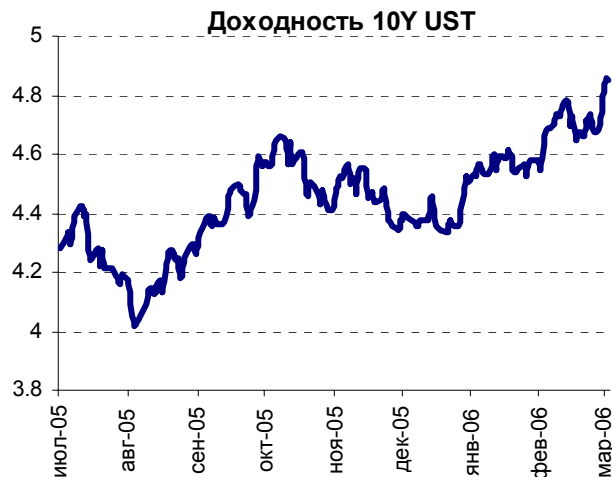
- «Играть» на выравнивание кривой доходности Bunds, покупать спрэд 10Y Gilts vs коротких Bunds
- Выжидательная позиция по ЕМ: Филиппины лучше рынка, Перу – хуже рынка
- Росс.евробонды: сокращать дюрацию, переждать волатильность в высокодоходных банковских выпусках, покупать РЖД, CLN Энергомаш
- Покупать Севкабель 2в, Инпром 2в, Сибтелеком 3в и ТВЗ

Рынок внешних долгов

Базовые активы

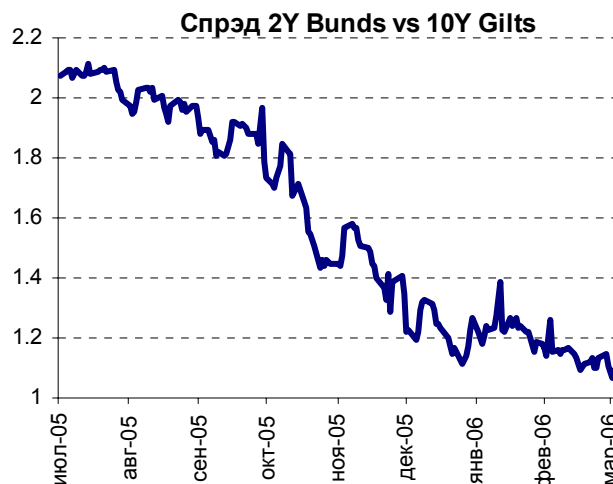
Вопреки нашим ожиданиям, падение базовых активов продолжилось на прошлой неделе, при этом рост доходности сразу на 20 б.п. в длинном конце американской кривой оказался самым значительным с середины марта 2005 года. Главная причина продаж – опасения роста процентных ставок в ведущих экономиках мира, включая, помимо США, еврозону и Японию. Даже в Великобритании, где в начале года ожидалось продолжение снижения ставок, стартовавшее в августе прошлого года, теперь вероятность, как смягчения денежной политики, так и ее ужесточения оценивается равновеликой. Свои первый день в апреле индикативные 10Y UST открыли новым ростом доходности, которая теперь «опасно» заигрывает с ключевым уровнем сопротивления 4.88% и даже превышает его в ходе торгов. В то же время, мы не видим однозначных факторов, особенно в отчетах и заявлениях прошлой недели, которые бы указывали на то, что крупнейшие центральные банки мира будут проводить денежную политику более агрессивно, чем ранее ожидалось. Наиболее заметный рост доходности начался после итогов заседания FOMC на котором ориентир по ставке Fed Funds был повышен еще на 25 б.п. до 4.75%. При этом никаких поправок в формулировке стенограммы не последовало, как и на предпоследнем раньше банкиры заявили о режиме «may be needed» о возможном повышении ставок в будущем. Поэтому мы можем говорить, что действительных изменений в прогнозах процентных ставок в США не произошло, а продажи во многом носили спекулятивный характер, поддаваясь влиянию медвежьего рынка. Помимо ложной гипотезы о том, что доходность 10Y UST не должна быть ниже ставки Fed Funds, спекуляции были связаны с тем, что нерезиденты продают американские активы. В последнее время тема о начале повышения ставок в Японии, которое может снизить спрос на американские облигации, стала активно дискутируемой. На прошлой неделе она подогревалась слабым спросом на очередных аукционах рефинансирования облигаций Казначейства США. Таким образом, в ближайшие 2-3 недели торги по базовым активам будут проходить в широком диапазоне 4.75-4.90%, при этом до конца недели, когда ожидается ключевой отчет по занятости США за март, доходность будет оставаться вблизи верхней границы указанного диапазона.

Между тем, как мы и прогнозировали, кривая доходности UST приобрела «нормальную» форму, когда доходность длинных выше доходности более коротких активов. За неделю спред доходности между 30Y UST и 2Y UST вырос с -2 до 6.9б.п. «Игру» на возвращение кривой к нормальному виду мы считали хорошей торговой идеей. Несмотря на то, что на рынке царит неопределенность, и некоторые инвесторы пересматривают свои прогнозы по процентным ставкам в мире и США, возможные моменты выравнивания кривой мы считаем нелогичными, и при подобных случаях будет вновь



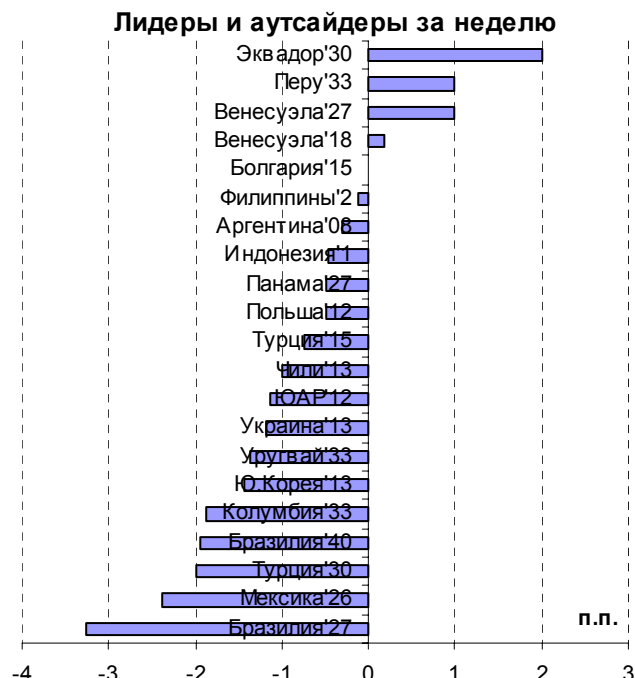
рекомендовать покупку спреда 30Y vs 2Y UST.

На европейском долговом рынке короткие немецкие облигации продолжают отставать от своих соседей по региону из-за настойчиво жесткой риторики представителей ЕЦБ, которые чуть ли не каждый день заявляют об угрозе ценовой стабильности. Кроме того, сильные данные по промышленности и деловой активности в регионе говорят о том, что экономический рост в еврозоне может оказаться выше более ранних оценок. Хотя мы не думаем, что на своем заседании в ближайший четверг ЕЦБ повысит ставку второй месяц подряд, мы повышаем наш прогноз по ставке на конец года с 3% до 3.25-3.50%. Ожидания более агрессивной денежной политики продолжают оказывать давление на немецкие активы, доходность 10Y Bunds за неделю выросла на 15 б.п. до 1.5-летнего максимума 3.785%. Мы ожидаем, что доходность продолжит восхождение к 4.0%. При этом доходность более коротких немецких бумаг растет еще более высокими темпами. Поэтому мы по-прежнему рекомендуем «игру» на выпрямление кривой доходности немецких бумаг (сегодня спред между 2-х и 10-летними выпусками составляет 47 б.п.), а также покупку спреда между 10-летними британскими государственными облигациями и 2-летними немецкими бумагами, который за неделю сократился со 114 до 108 б.п.



Долги Emerging Markets

Как мы и ожидали, в рисковом сегменте emerging markets преобладали продажи, за неделю бумаги в среднем, по индексу EMBI+, потеряли 0.67%, за март – 2%, хотя с начала года они все еще в плюсе на 1.7%. Снижение котировок вызвано усилением политической неопределенности из-за назначения новых лиц и выборами в ряде стран, включая Бразилию, Турцию, Украину и Перу. В середине недели политические опасения в Бразилии после назначения нового министра финансов Гидо Мантеги, который пообещал следовать политике своего предшественника, стали затихать, однако на первый план выступил фактор роста доходности базовых активов, после того, как FOMC очередной раз повысил ставку на 25 б.п. и сохранил прежнюю формулировку. За три дня доходности 10Y UST выросла сразу на 15 б.п., оказывая давление, в первую очередь, на наиболее ликвидных представителей сегмента – бразильские, мексиканские, турецкие и российские еврооблигации. В то же время, внешние высокодоходные долги стран-экспортеров нефти Венесуэлы и Эквадора показали умеренно-позитивные динамику на фоне роста цен на «черное золото» на \$4.58 за неделю. Таким образом, наши рекомендации продолжают приносить прибыль инвесторам. Мы рекомендовали на прошлой неделе «тактически продавать» Бразилию и Перу, что принесло бы инвесторам в среднем 86.9% годовых. При этом сохранение позиций по Венесуэле, Турции и Эквадору, которые мы рекомендовали «держат» принесло бы

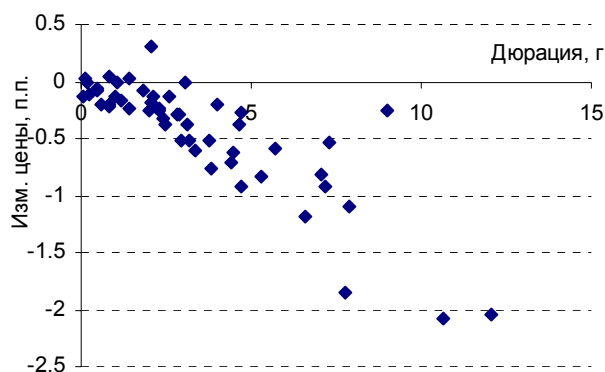


доходность в размере 26.72% годовых. Также мы советовали покупать Филиппины, Пакистан и Аргентину, что привело бы к среднему убытку в размере 10.77%. Таким образом, общий результат наших рекомендаций за неделю 102.85% годовых, что весьма комфортно на неопределенном рынке.

Что касается предстоящей недели, мы рекомендуем занять выжидательную позицию, по крайней мере, до публикации ключевого отчета по занятости США за март, который должен сформировать более устойчивые уровни по доходности базовых активов. Мы ожидаем сохранение умеренных продаж в сегменте, но в ожидании этих данных рынок emerging markets будет низколиквидным, поэтому уровни открытия каких-либо позиций, скорее всего, будут не привлекательными. В нынешних условиях отдаем предпочтение азиатским кредитам (Филиппины, Индонезия, Пакистан), которые в последние дни показывали более низкую волатильность, чем их латиноамериканские аналоги, и имеют внутренние факторы роста. В частности, правительство Филиппин в начале месяца заявило об улучшении бюджетных показателей (по-видимому, стал сказываться фактор увеличения ставки НДС), а также о возможном обмене дорогостоящих долгов Brady на глобальные облигации. При этом «хуже рынка» будут торговаться бумаги Перу, поскольку, по последним опросам, левый лидер Ольянто Умала перед первым туром президентских выборов (9 апреля) упрочил свои позиции перед либеральным кандидатом Флорес. Однако мы не советуем продавать, поскольку действительные итоги подсчета голосов могут существенно отличаться от предварительных опросов. Кроме того, оценка бумага «выше» или «ниже» рынка не означает их рост или снижение, а лишь изменения относительно среднерыночных показателей. В целом устойчивость EM на фоне роста доходности 10Y UST к 4.90% выглядит обнадеживающе. Инвесторы, структура которых в последнее время существенно изменилась в пользу долгосрочных держателей, по-прежнему не хотят продавать. Поэтому при росте базовых активов ожидаем новые вложения в сегмент, в ближайшие дни спреда будут оставаться стабильными. Высокая волатильность отпугнет эмитентов от выхода на первичный рынок, который на прошлой неделе «оказал прием» только высококлассному эмитенту с инвестиционным рейтингом – ЮАР. Республика разместила 10-летние долги в евро на 750 млн. евро с купоном 4.5%.

Еврооблигации российских заемщиков

Российские еврооблигации не стали исключением из общей негативной динамики emerging markets, однако ухудшение политических факторов в Латинской Америке и Восточной Европе практически не оказывало влияние на котировки российских бумаги. Об этом можно судить из того, что снижение России'30 началось лишь с ростом доходности базовых активов, при этом отставало от них, что привело к снижению спреда за неделю с 110 до 105 б.п. Однако можно говорить, что в силу узких спредов с UST Россия, вопреки нашим рекомендациям и прогнозам зарубежных инвестиционных банков, торговалась хуже остальных EM. За неделю, по индексу EMBI+, российские активы снизились на 0.96% (EM в среднем на 0.67%). При этом, как мы и прогнозировали, хуже выглядели более длинные бумаги (см. график справа), поэтому наша



рекомендация относительно сокращения дюрации портфеля российских еврооблигаций. Поскольку мы не ожидаем снижения доходности базовых активов до конца недели, российские внешние долги также будут находиться под давлением.

Корпоративные выпуски в целом торговались лучше суверенных аналогов из-за менее тесной «привязки» к базовым активам, при этом менее доходные длинные еврооблигации Газпрома отставали от остальных корпоративных бумаг. На втором месте по глубине снижения находились наши стратегические фавориты – длинные долги металлургии и телекомов. Однако мы уже несколько недель рекомендуем фиксировать прибыль после роста в течение предыдущих месяцев. Доходность по этим бумагам с начала года по-прежнему остается в отрицательной области, однако с начала марта она выросла более, чем на 20 б.п., что делает эти бумаги снова привлекательными для инвестирования. Однако до улучшения конъюнктуры внешних рынков остаемся в тактических продажах и сокращаем дюрацию. В условиях нынешней неопределенности (как впрочем, и в прошлые моменты увеличения волатильности на рынке) лучше будут выглядеть высокодоходные банковские выпуски (ноты Альфа-банка, МДМ-банка, Промсвязьбанка, Петрокоммерцбанка, Русского Стандарта), купонный доход по которым пока превышает незначительное снижение котировок. Короткие выпуски указанных эмитентов могут быть интересны для инвесторов, которые не имеют возможности «шортить» и хотят переждать волатильность в более доходных выпусках.

На первичном рынке Абсолют-банк разместил свои 3-летние ноты по цене 99.352% с купоном 8.75%. За 4 дня торгов они практически не ушли с цены размещения, однако, на наш взгляд, у бумаг есть потенциал сокращения доходности 30-40 б.п. Также прошлая неделя была богата на секьюритизацию. Сразу три заемщика – Альфа-банк, Банк Русский Стандарт и РЖД выпустили обеспеченные ноты. Наиболее интересной была секьюритизация лизинговых контрактов РЖД. Старший транш с рейтингом Baa2/BBB- на \$453 млн. в рублевом эквиваленте 12.57 млрд. руб. был размещен по цене выше номинала и доходности 7.875% (купон 8.375%). Несмотря на то, что мы понимаем, что оцениваем рублевый риск, премия к аналогичным по срочности рублевым выпускам Газпрома и РЖД составляет 70-80 б.п., поэтому ожидаем роста бумаг на вторичном рынке. В ближайшие дни ожидается закрытие книги заявок по выпускам CLN Трансбункера и Энергомаша. Ноты обеих компаний будут иметь срок обращения 4 года с возможностью досрочного погашения. Индикативная доходность первого займа указана на уровне 9%, а второго, на наш взгляд, более привлекательного в силу рыночной позиции эмитента, - на 9.5%

Валютный рынок

На валютном рынке неделя роста сменяет неделю падения пары евро/долл. Так, после достаточно сильного падения единой валюты неделей ранее с 1.2200 до 1.1960, пара евро/долл частично восстановила свои позиции. Главным событием недели стало заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС США по ставке.

Ставка была повышена на 0.25 п.п. до 4.75% годовых, что прогнозировалось всеми участниками рынка и было заложено в котировки валютного рынка. Сопроводительный комментарий не изменился по сравнению с январским заседанием. По-прежнему основными тезисами являются: «экономический рост волатильный, но, скорее всего, вернется к более стабильным темпам...вторичная инфляция отсутствует, увеличение объема используемых ресурсов может способствовать росту инфляционного давления, но пока инфляционные ожидания находятся под контролем». И главная фраза: «возможно, понадобится дальнейшее повышение ставки». То есть, суть послания прежняя: дальнейшие перспективы роста ставки зависят от выходящей макроэкономической статистики.

Большинство инвесторов ожидали, что комментарий ФРС будет несколько смягчен, тем самым, указывая на прекращение повышения ставки. Сохранение «агрессивных ноток» привело к сохранению ожиданий дальнейшего повышения ставки. В настоящий момент инвесторы прогнозируют достижения уровня 5% годовых к середине года, скорее всего, ставка будет повышена в мае, и с высокой долей вероятности этот уровень станет пиком в текущем году.

После заседания ФРС доллар начал укрепляться, но силы «быков» хватило только на один день, после чего единая валюта начала расти. Такая динамика является закономерной, так как если присмотреться, то получается, что доллар потерял единственную поддержку в разнице ставок. С учетом прогнозов по денежно-кредитной политике в еврозоне спрэд между ставками в США и ЕС будет сжиматься. Ожидания по ставке ЕЦБ на конец года составляют 3.25-3.50% годовых. Во второй половине недели появились слухи о диверсификации рядом Центральными Банками своих валютных резервов в пользу активов номинированных в евро. О переводе более 10% своих резервов, размер которых около 23 млрд. долл., в евроактивы заявляли Объединенные Арабские Эмираты, а также ряд стран Средней Азии. Китай намерен уменьшать долю американских активов, на фоне слабеющей уверенности в том, что США способен обеспечить привлекательность своих активов. В целом, в перспективе эти планы могут перерасти в общую тенденцию перевода резервов из доллара в другие валюты.

В пятницу отметим публикацию данных по базовому индексу потребительских расходов, который вышел в рамках ожиданий, в годовом исчислении он составил 1.8% годовых, то есть в рамках «комфортной зоны» установленной ФРС в размере 2% годовых.

На этой неделе будут опубликованы данные по занятости, которые станут одними из тех, что определяют результат майского заседания. Ожидается снижение количества новых рабочих мест в экономике США с 243 тыс. до 190 тыс. и сохранение уровня

инфляции, а также роста почасовой оплаты труда. Фокусируем внимание на росте почасовой оплаты труда - главный инфляционный фактор (прогноз: рост на 0.3%). В январе именно этот компонент привел к росту ожиданий по инфляции. Сопротивление сейчас находится на уровне 1.2200-1.2220. До выхода данных по занятости в пятницу, этот уровень вряд ли будет пройден. Наш среднесрочный прогноз по паре евро/долл 1.2500.

Рынок внутренних долгов

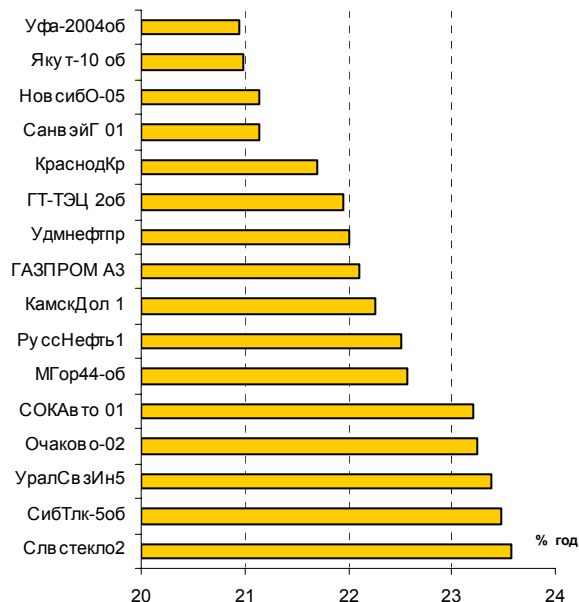
Вторичный рынок

Рынок рублевых облигаций на прошлой неделе, несмотря на окончание месяца и высокие ставки межбанковского кредитования, чувствовал себя достаточно уверенно, в среднем показав положительную доходность. Наибольший рост был отмечен в выпусках второго/третьего эшелона, которые принесли инвесторам порядка 20% годовых, что закономерно: на фоне опасений падения рынка инвесторы «уходили» в защитные активы с короткой дюрацией. Достаточно неожиданно высокую доходность показали госбумаги (15% годовых), но это рост был обеспечен в течение одного дня, что, на наш взгляд, связано с техническим спросом инвесторов на эти бумаги в период закрытия квартальных балансов. Корпоративные фишки двигались в боковом тренде, как результат они принесли доходность порядка 6-7% годовых. В минусе оказались лишь столичные облигации.

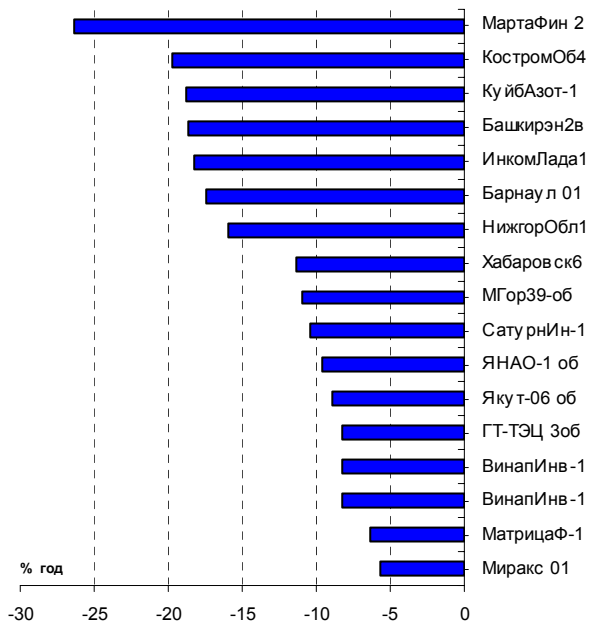
Как и ожидалось, инвесторы в условиях высокой стоимости рублевых средств сократили активность на долговом рынке, но продавать облигации не стали, что особенно примечательно на фоне относительно тяжелой конъюнктуры внешнего долгового рынка. Это указывает на положительную оценку инвесторами перспектив долгового рынка. Но, все же, в краткосрочном плане, ситуация на рынке базовых активов достаточно напряженная. Доходность UST'10 тестирует почти двух летний максимум на 4.90% годовых. Ряд азиатских Центральные Банков, по слухам, избавляются от американских активов в пользу номинированных в евро. Конъюнктура внешнего долгового рынка в настоящий момент является определяющим фактором для рынка рублевых облигаций. Ставки денежного рынка в силу своих низких значений на протяжении большей части месяца (их рост происходит в основном в конце месяца в период налоговых платежей) выполняют функцию регулирования торговой активности инвесторов.

На валютном рынке пока преобладают длинные позиции по рублю против доллара, но относительно узкий диапазон колебания пары евро/долл на рынке FOREX не позволяет выйти на новые уровни (в последние две недели курс рубля находится в рамках 27.65-27.85). Валютная премия в настоящий момент находится на нулевом уровне (в соответствии с котировками годовых NDF, более длинные контракты предполагают наличие премии), такое значение держится не первую неделю, поэтому с учетом премии между валютными и рублевыми облигациями Минфина РФ, который сейчас составляет 70-90 б.п. потенциал снижения доходности рублевых гособлигаций отсутствует. Аналогичные перспективы по

Лидеры роста за неделю



Лидеры падения за неделю



бумагам первого эшелона. В связи с чем, колебания на рынке рублевых облигаций полностью определяются внешним рынком.

В таких обстоятельствах мы рекомендуем избегать покупок долгосрочных выпусков первого эшелона, по причине их высокой волатильности в рамках бокового тренда. Инвестор может рассчитывать на те же низкие значения доходности, что и на прошлой неделе. Рекомендации мы оставляем прежними – покупать выпуски второго/третьего эшелона с низкой дюрацией, в целях получения купонного дохода при минимальном рыночном риске: Севкабель 2в (12% годовых, 0.7 года), Инпром 2в (10% годовых, 0.3 года), Сибтелеком 3в (7.1% годовых, 0.3 года), ТВЗ (9.3% годовых, 0.5 года).

Первичный рынок

На текущей неделе первичный рынок оживет: после двух недель отсутствия размещений ожидается выход 5 эмитентов. Из наиболее интересных мы отмечаем 3й выпуск Башкирэнерго и 3й выпуск Центрального Телеграфа.

Башкирэнерго

Эмитент	ОАО "Башкирэнерго"
Поручители	ООО «Башкирская сетевая компания»
Объем выпуска	1.5 млрд. руб.
Срок обращения	5 лет
Периодичность купонных выплат	4 раза в год
Ставка купона	1 купон - на конкурсе. 2-12 купоны равны первому, остальные определяет эмитент
Цена размещения	100%
Оферта	3 года, 100 % от номинала
Вторичное обращение	ММВБ, внебиржевой рынок
Организаторы	ВТБ

ОАО "Башкирэнерго" является монополистом в производстве электроэнергии на территории Башкирии и производит более 50% теплотенергии, потребляемой в республике.

Позитивное влияние на надежность облигаций ОАО «Башкирэнерго» оказывают следующие факторы:

- Компания-эмитент представляет собой сильную естественную монополию, обеспечивающую потребности целой республики в электроэнергетике полностью и половину потребностей в тепловой энергии.
- Отрасль в которой работает эмитент считается стратегической, в случае нестабильности экономической обстановки в стране правительство обеспечит функционирование предприятия.
- Общая сумма выпущенных долговых займов и планируемых к выпуску (1000 + 1500 млн. руб.) существенно ниже чистых активов эмитента (24 430 млн. руб.)
- Компания обладает значительным запасом собственных оборотных средств – 2 414 млн. руб.

- У предприятия есть планы и наработки по реализации программ нетрадиционной энергетики (ветроэнергетика и т.п.)

Вместе с тем кредитоспособность эмитента и поручителей ограничена рядом негативных факторов, в частности:

- Существует риск жесткого контроля ценовой политики компании со стороны правительства и на данный момент цены контролируются правительством, что не дает возможность полностью реализовать предприятию установить цены и получать прибыль согласно законам рынка
- Деятельность предприятия зависит от одного сырья – газа, (по итогам 2005 г. составляющая данного сырья 95.6% в общем объеме сырьевых источников)
- Низкая диверсификация поставщиков сырья: 97.6 % поставок приходится на 2-х поставщиков
- Высокая изношенность основных фондов предприятия.
- До сих пор не ясна ситуация с управлением предприятия, в 2004- 2005 годах наблюдались напряженные отношения между Муртазом Рахимовым (президент «Башкоростана») и его сыном Уралом Рахимовым (председатель совета директоров ОАО «Башкирэнерго»). Непрозрачна структура акционеров и конечного бенефициара.

2^й выпуск облигаций эмитента является относительно коротким и низколиквидным, что не позволяет на основе динамики его ставок оценить доходность нового займа. На рынке обращается выпуск сравнимой компании Татэнерго по доходности 7.8% годовых с погашением через 2 года. Кредитные риски Татэнерго и Башкирэнерго мы оцениваем как сравнимые, на основе чего мы оцениваем справедливую доходность к трехлетней оферте нового займа на уровне 8.3-8.5% годовых.

Центральный телеграф

Эмитент	ОАО «Центральный телеграф»
Поручители	ООО «Открытые телекоммуникации»
Объем выпуска	700 млн. руб.
Срок обращения	3 года
Периодичность купонных выплат	3 мес.
Ставка купона	1 купон - на конкурсе; 2-12 - равны первому
Дата начала размещения	05.04.2006
Цена размещения	100%
Вторичное обращение	ММВБ
Организаторы	Связьбанк

ОАО «Центральный телеграф» - один из ведущих операторов телефонной связи Московского региона. Компания оказывает услуги местной, междугородной и международной телефонной

связи, а также услуги доступа к сети Интернет в Москве и в городах Московской области.

Позитивные факторы:

- Прогноз развития московского рынка услуг связи на уровне 20% в год. Рынок информационных услуг и связи в 2005 вырос на 31% и составил \$24.2 млрд.
- Наличие сильного акционера (государственного Связьинвеста)
- Тарифы эмитента не подлежат государственному регулированию
- Внедрение новых телекоммуникационных услуг
- За период 2000-2004 г.г. доля рынка эмитента увеличивалась с 1.4% до 3.9%
- Устойчивый рост основных входящих денежных потоков (выручки, прибыли от продаж, чистой прибыли)
- Стабильные показатели деловой активности
- Неизменный и приемлемый уровень коэффициентов автономии
- Высокая рентабельность (по некоторым позициям наблюдается увеличение значений)

Негативные факторы:

- Снижение доли традиционной телефонии (у эмитента половина доходов), рост беспроводной связи и Интернета
- Сильная конкуренция со стороны дочерних компаний АФК «Система» (МГТС, МТС, Комстар)
- Неопределенность по вопросу приватизации «Связьинвеста»
- Консолидация рынка связи (крупные игроки - Golden Telecom и ОАО «АФК «Система»)
- Отсутствие собственных оборотных средств
- Резкое снижение коэффициента текущей ликвидности (по причине значительного роста кредиторской задолженности)
- Высокая долговая нагрузка (однако, видна положительная динамика – в 2003 г. она составляла 100%)

На основе динамики котировок 1го выпуска эмитента с учетом некоторого улучшения его кредитного качества и потенциально более высокой ликвидности (размещение первого выпуска происходило на фоне негативной конъюнктуры долгового рынка), мы оцениваем справедливую доходность нового займа Центрального телеграфа на уровне 10.3-10.8% годовых.

Итоги торгов государственными рублевыми облигациями

Эмиссия	Купон	Дата погаш.	Дюрация	Объем, млн.	Цена	Изм.	Дох.	Изм.	Дата
RU25057	7.4	20.01.2010	3.42	40 817	104.10	0.20	6.33	-0.06	31.03.2006
RU25058	6.3	30.04.2008	1.91	40 655	100.45	-0.05	6.21	0.03	31.03.2006
RU26198	6	02.11.2012	5.48	48 100	96.15	-0.02	6.73	0	31.03.2006
RU27025	7	13.06.2007	1.14	25 806	101.70	0.00	5.57	0.35	31.03.2006
RU27026	7.5	11.03.2009	2.74	15 108	101.55	-0.90	6.37	0.34	31.03.2006
RU45001	10	15.11.2006	0.63	18 904	102.44	0.00	3.35	-0.14	31.03.2006
RU45002	10	02.08.2006	0.34	2 760	101.69	0.02	4.82	-0.18	31.03.2006
RU46001	10	10.09.2008	2.20	58 841	106.60	0.03	5.98	-0.04	31.03.2006
RU46002	10	08.08.2012	4.86	62 000	111.11	-0.09	6.43	0.02	31.03.2006
RU46003	10	14.07.2010	3.52	37 298	112.50	0.35	6.33	-0.1	31.03.2006
RU46014	10	29.08.2018	7.84	58 290	109.65	0.05	6.69	-0.01	31.03.2006
RU46017	9	03.08.2016	7.05	49 967	106.43	-0.10	6.73	0.02	31.03.2006
RU46018	9.5	24.11.2021	9.22	44 984	110.54	-0.06	6.88	0.04	31.03.2006

Источник: Reuters

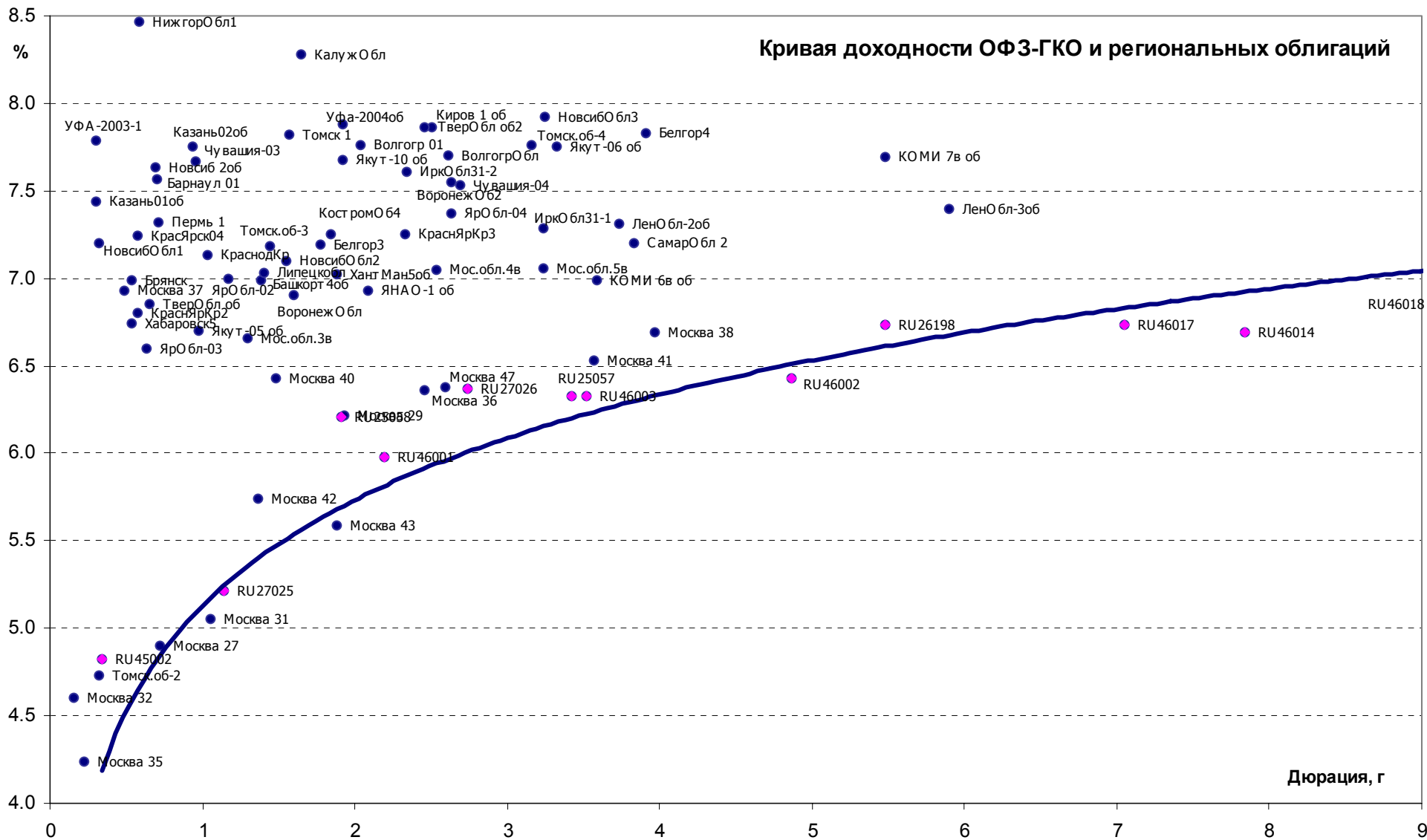
Итоги торгов региональными рублевыми облигациями

Эмиссия	Купон	Дата погаш.	Дюрация	Объем, млн.	Цена	Изм.	Дох.	Изм.	Дата
Москва 27	15	20.12.2006	0.73	2 332	107.12	0	5.05	0.04	30.03.2006
Москва 29	10	05.06.2008	1.93	4 856	107.77	0.32	6.22	-0.17	31.03.2006
Москва 31	10	20.05.2007	1.05	5 000	105.5	0.64	5.05	-0.62	31.03.2006
Москва 36	10	16.12.2008	2.46	3 900	109.15	-0.25	6.36	0.09	31.03.2006
Москва 37	10	23.09.2006	0.48	3 900	101.5	0	6.93	-0.06	30.03.2006
Москва 38	10	26.12.2010	3.97	5 000	113.7	-0.15	6.69	0.03	31.03.2006
Москва 39	10	21.07.2014	5.90	5 000	111	0.1	6.83	-0.02	31.03.2006
Москва 40	10	26.10.2007	1.48	4 900	105.5	-0.27	6.43	0.17	31.03.2006
Москва 41	10	30.07.2010	3.57	3 378	110.1	0	6.53	-0.01	28.03.2006
Москва 42	10	13.08.2007	1.36	4 826	105.7	0	5.74	-0.03	02.03.2006
Москва 43	10	17.05.2008	1.88	5 000	109	1.65	5.59	-0.85	31.03.2006
Москва 47	10	28.04.2009	2.60	5 000	109.2	0	5.98	-0.41	31.03.2006
Башкорт4об	8.02	13.09.2007	1.39	500	101.55	0	6.99	-0.01	29.03.2006
Белгор3	14.5	29.04.2008	1.77	320	112.75	0	7.19	-0.02	22.03.2006
Белгор4	8.38	10.11.2010	3.91	2 000	102.95	0.1	7.83	-0.03	31.03.2006
ВолгогрОб1	13	17.06.2010	3.26	700	105	0	9.44	-0.01	29.03.2006
ВолгогрОбл	13	11.06.2009	2.61	600	107.85	-8.94	7.7	4.08	31.03.2006
ВоронежОб2	13	18.06.2009	2.63	500	114	-0.4	7.55	0.12	31.03.2006
ВоронежОбл	13	15.12.2007	1.60	600	110	0	6.9	-0.03	31.03.2006
ИркОбл31-1	10	17.12.2009	3.23	1 500	104	0	7.29	-0.02	28.03.2006
ИркОбл31-2	8.5	23.10.2008	2.34	900	100.9	0.1	7.61	-0.07	31.03.2006
КалужОбл	10	24.12.2007	1.64	300	102.07	-0.93	8.28	0.59	31.03.2006
КОМИ 5в об	14	24.12.2007	1.62	500	108.15	-2.1	8.58	1.29	31.03.2006
КОМИ 6в об	14	14.10.2010	3.59	700	121	3	6.99	-0.75	31.03.2006
КОМИ 7в об	12	22.11.2013	5.48	1 000	109.9	0	7.69	0	31.03.2006
Киров 1 об	8.39	22.12.2008	2.50	400	101.2	-0.08	7.86	0.05	31.03.2006
КостромОб4	12	11.03.2008	1.84	800	107.5	-0.3	7.25	-0.12	31.03.2006
КраснодКр	10.5	15.05.2007	1.03	1 000	103.2	0	7.13	-0.02	30.03.2006
КраснЯрКр2	10.95	26.10.2006	0.57	1 500	102.37	-0.75	6.8	1.32	31.03.2006
КраснЯрКр3	7	01.10.2008	2.33	3 000	99.35	0	7.25	0	24.03.2006
ЛенОбл-2об	14.01	08.12.2010	3.73	800	126.75	0	7.31	-0.01	30.03.2006
ЛенОбл-3об	13.5	05.12.2014	5.90	1 300	132	1.5	7.4	-0.21	31.03.2006
Липецкобл	7	19.09.2007	1.41	300	100.2	-0.3	7.03	0.22	31.03.2006
Мос.обл.3в	11	19.08.2007	1.30	4 000	105.75	0	6.66	-0.03	29.03.2006
Мос.обл.4в	11	21.04.2009	2.54	9 600	111.26	0.01	7.05	-0.02	31.03.2006
Мос.обл.5в	10	30.03.2010	3.24	9 000	108.44	0	7.06	-0.01	23.03.2006
НижгорОбл1	11.8	01.11.2006	0.59	1 000	102.01	-8.44	8.47	8.47	31.03.2006
НовсибОбл1	13.5	27.07.2006	0.32	1 500	110	7.9	6.7	-0.34	31.03.2006
НовсибОбл2	13.3	29.11.2007	1.55	2 000	109.9	0	7.1	-0.03	31.03.2006
НовсибОбл3	9	15.12.2009	3.25	2 500	101.79	0.19	7.92	-0.08	31.03.2006
Самара03-1	12	04.07.2006	0.29	1 185	104.98	0	0	0	20.03.2006
СамарОбл 2	7	09.09.2010	3.83	2 000	99.25	0	7.2	0	30.03.2006

ТверОбл об	16.9	23.11.2006	0.65	1 000	106.35	0.15	6.85	-0.37	31.03.2006
ТверОбл об2	7.95	30.11.2008	2.45	800	100.75	0.2	7.86	-0.08	31.03.2006
Томск.об-2	11	27.07.2006	0.32	500	101.94	0.74	4.73	-2.51	31.03.2006
Томск.об-3	11	13.10.2007	1.44	600	104.7	0	7.15	-0.05	30.03.2006
Томск.об-4	9	09.11.2009	3.16	900	100	0	7.76	0	29.03.2006
Хабаровск5	11	05.10.2006	0.53	700	101.7	0	6.74	-0.07	24.03.2006
ХантМан5об	12	27.05.2008	1.88	3 000	110	0	7.02	-0.02	24.03.2006
Чувашия-03	9.5	13.04.2007	0.96	500	102	0	7.67	-0.01	28.03.2006
Чувашия-04	12.33	27.03.2009	2.69	750	113.75	0.6	7.53	0.04	31.03.2006
Якут-05 об	9	21.04.2007	0.98	800	102	0.9	6.7	-0.95	31.03.2006
Якут-06 об	10	13.05.2010	3.33	2 000	107.52	-0.47	7.75	0.15	31.03.2006
Якут-10 об	12	17.06.2008	1.92	800	109.15	0.05	7.68	-0.04	31.03.2006
ЯНАО-1 об	11	03.08.2008	2.09	1 800	107.1	0	6.93	-0.01	24.03.2006
ЯрОбл-02	13.28	03.07.2007	1.17	1 000	107.2	0	7	-0.04	21.03.2006
ЯрОбл-03	12	17.11.2006	0.63	700	103.3	0.15	6.6	-0.31	31.03.2006
ЯрОбл-04	11	26.05.2009	2.63	1 000	108.9	-0.09	7.37	0.02	31.03.2006
Барнаул 01	13	14.12.2006	0.71	200	103.8	0.4	7.57	-0.67	31.03.2006
Брянск	14	11.10.2006	0.53	200	103.6	0.01	6.99	-0.12	31.03.2006
Волгогр 01	10.2	17.07.2008	2.04	450	104.2	0.3	7.76	-0.16	31.03.2006
Казань01об	10.5	21.07.2006	0.31	1 000	100.95	-0.05	7.44	0.08	31.03.2006
Казань02об	10	11.04.2007	0.94	1 000	102.4	-0.2	7.75	0.19	31.03.2006
КрасЯрск04	12.5	27.10.2006	0.58	603	103	-0.1	7.24	0.11	31.03.2006
Новсиб 2об	12	07.12.2006	0.69	1 500	103.1	-0.2	7.63	0.41	31.03.2006
Ногинск-01	15	22.06.2006	0.23	250	101.4	0.3	9.23	-1.18	31.03.2006
Пермь 1	12	15.12.2006	0.72	200	103.3	0	7.32	-0.06	29.03.2006
Томск 1	12	22.11.2007	1.57	210	104.55	0	7.82	-0.03	20.03.2006
УФА-2003-1	10.03	18.07.2006	0.30	400	100.65	-0.07	7.79	0.18	31.03.2006
Уфа-2004об	10.03	03.06.2008	1.92	110	104.49	0.38	8.09	0.01	31.03.2006

Источник: Reuters

Кривая доходности ОФЗ-ГКО и региональных облигаций



Итоги торгов корпоративными рублевыми облигациями

Эмиссия	Купон	Дата погашения	Дюрация	Объем,млн.	Оферта	Цена	Изм.	Дох.	Изм.	Дата
ВТБ - 4.	6.5	19.03.2009	0.98	5 000	22.03.2007	99.95	0	6.66	0	30.03.2006
Газпром АЗ	8.11	18.01.2007	0.80	10 000		101.5	-0.1	6.22	0.11	31.03.2006
Газпром А4	8.22	10.02.2010	3.44	5 000		104.2	0.05	7.14	0.04	31.03.2006
Газпром А5	7.58	09.10.2007	1.46	5 000		102	0.44	6.27	-0.32	31.03.2006
Газпром А6	6.95	06.08.2009	2.98	5 000		100.2	0.08	7	-0.02	31.03.2006
Лукойл2	7.25	17.11.2009	3.25	6 000		101.55	0.1	6.87	-0.03	31.03.2006
РЖД-02	7.75	05.12.2007	1.61	4 000		101.55	0	6.86	0	30.03.2006
РЖД-03	8.33	02.12.2009	3.25	4 000		104.2	0	7.16	0.03	30.03.2006
РЖД-04	6.59	14.06.2007	1.14	10 000		100.3	0.43	6.42	-0.38	31.03.2006
РЖД-06	7.35	10.11.2010	3.98	10 000		100.2	0	7.43	0	30.03.2006
ФСК ЭЭС-01	8.8	18.12.2007	1.64	5 000		103	-0.25	7.02	0.15	31.03.2006
ФСК ЭЭС-02	8.25	22.06.2010	3.53	7 000		102.9	-0.15	7.57	0.04	31.03.2006
АИЖК 3	9.4	15.10.2010	3.85	2 250		107.75	0	6.93	-0.01	10.03.2006
Балтика1	8.75	20.11.2007	1.56	1 000		101.5	0	7.89	-0.01	31.03.2006
ВБД ПП 1	11.24	11.04.2006	0.03	1 500		100.08	0.08	0	0	31.03.2006
ВымпКомФ-1	9.899	16.05.2006	0.13	3 000		100.47	0	5.81	-0.26	30.03.2006
Ленэнерго1	10.25	19.04.2007	0.96	3 000		101.56	0.16	8.83	-0.18	31.03.2006
МегаФон2	9.28	11.04.2007	0.95	1 500		102.35	-0.03	6.97	0.01	31.03.2006
МегаФон3	9.25	15.04.2008	1.80	3 000		103.55	0.05	7.5	-0.01	31.03.2006
МегаФонФ01	11.5	07.06.2006	0.19	1 500		100.8	0	6.89	-0.21	28.03.2006
МечелСГ1	10.69	22.11.2007	0.15	2 000	25.05.2006	100.5	0	5.31	-1.97	31.03.2006
Перекрест1	8.81	08.07.2008	0.28	1 500	11.07.2006	100.17	-0.03	8.25	0.1	31.03.2006
ПятерочкаФ	11.45	12.05.2010	3.24	1 500		110.25	0	8.62	0	30.03.2006
ПятерочкаФ2	9.3	14.12.2010	3.94	3 000		103	0	8.69	0	31.03.2006
РусАлФ-2в	8	20.05.2007	1.07	5 000		101.09	0	7.09	-0.01	27.03.2006
РуссНефть	9.25	10.12.2010	2.46	7 000	12.12.2008	101.1	0	8.99	0.02	31.03.2006
САНОС-02	10	10.11.2009	1.53	3 000	13.11.2007	105.5	0	6.45	-0.02	31.03.2006
СевСталь-1	8.1	28.06.2007	1.19	3 000		101.15	0	7.22	-0.01	22.03.2006
СтрТрГаз01	9.6	25.06.2008	1.98	3 000		101.3	0.1	9.13	-0.06	31.03.2006
Татнефть-3	12	01.07.2006	0.27	1 500		101.02	0	7.72	-0.15	24.03.2006
ТД Мечел	11.75	12.06.2009	0.21	3 000	16.06.2006	100.95	0	6.7	-0.44	30.03.2006
Трансфлтр	8.9	10.05.2006	0.15	1 000		100.15	0	7.39	-0.12	16.03.2006
АВТОВА32	9.2	13.08.2008	0.88	3 000	14.02.2007	101.55	0	7.44	-0.02	30.03.2006
АВТОВА33	9.7	22.06.2010	0.24	5 000	27.06.2006	100.43	-0.11	7.85	0.41	31.03.2006
БанкСОЮЗ01	9.65	24.04.2008	0.07	1 000	27.04.2006	100.21	-0.04	5.9	-0.43	31.03.2006
БК-01	11.43	07.06.2007	1.09	300		103.6	1.1	8.3	-1.04	31.03.2006
ВАЗ	10.95	15.03.2007	0.96	300		101	1	10.05	-1.19	31.03.2006
ВолТел2	13	30.11.2010	2.36	1 000	02.12.2008	99.9	0	8.41	0.01	30.03.2006
ВолТел3	8.5	30.11.2010	3.95	2 300		100.28	0	8.58	0	29.03.2006
Дорогбуж1	9.9	11.06.2008	0.73	900	13.12.2006	101.5	0	7.76	-0.02	22.03.2006
ИжАвто-01	10.7	14.03.2007	0.95	1 200		99.25	0.15	11.88	-0.17	31.03.2006
Инпром 01	12.5	20.04.2007	0.06	500	21.04.2006	100.1	-0.1	7.27	-1.62	31.03.2006
Инпром 02	12	15.07.2010	0.30	1 000	20.07.2006	100.5	-0.2	9.8	0.07	31.03.2006
Камаз-Фин	6	11.11.2006	0.82	1 200		99	0	7.85	0.03	17.01.2006
Камаз-Фин2	8.45	17.09.2010	2.24	1 500	19.09.2008	99.95	0.02	8.67	0.01	31.03.2006
МГТС-04	10	22.04.2009	0.07	1 500	26.04.2006	100.35	0	4.33	-0.64	30.03.2006
НГК ИТЕРА	9.75	07.12.2007	1.60	2 000		101.28	0.13	9.09	-0.1	31.03.2006
НКНХ-03	8	01.09.2007	1.60	1 500		100.25	0	7.93	0	29.12.2005
НКНХ-04	9.99	26.03.2012	2.52	1 500	30.03.2009	105.55	0	8.03	0	23.03.2006
ОМЗ - 4	14.25	26.02.2009	0.42	900	31.08.2006	102.95	0	6.8	-0.27	31.03.2006
ОМК 1	9.2	12.06.2008	1.96	3 000		102.49	0.09	8.09	-0.05	31.03.2006
ПИТ-Инв-01	12	28.09.2006	0.50	1 000		102	0	7.89	-0.07	30.03.2006
ПИТ-Инв-02	14.25	23.03.2009	0.49	1 500	25.09.2006	104.99	1.79	7.68	0.1	31.03.2006
Промсвб-04	10	01.11.2007	0.11	600	04.05.2006	100.3	0	6.37	-0.32	24.03.2006
РОСБАНК-1	9.25	15.02.2009	0.88	3 000	14.02.2007	101.5	-0.05	7.55	0.04	31.03.2006
РосселхозБ	7.5	04.06.2008	0.69	3 000	06.12.2006	100.4	0	7.07	0	28.03.2006
РусАвтоФ-1	14	22.05.2006	0.35	500		100.9	0	7.09	-0.39	30.03.2006
РусСтанд-2	14.038	14.06.2006	0.21	1 000		101.6	0	5.73	-0.33	29.03.2006
РусСтанд-3	12.9	22.08.2007	0.40	2 000	23.08.2006	100.3	0	7.71	-0.02	30.03.2006
РусСтанд-4	8.25	03.03.2008	1.87	3 000		99.7	0	8.41	-0.18	21.03.2006
СанИнтБрюФ	13	15.08.2006	0.39	2 500		102.28	0	6.66	-0.15	24.03.2006
СевСтАвто	11.25	21.01.2010	0.83	1 500	25.01.2007	102.35	0	8.34	-0.03	27.03.2006
СибТлк-3	14.5	14.07.2006	0.29	1 530		102	0	7.16	-0.21	31.03.2006
СибТлк-4	12.5	05.07.2007	1.16	2 000		105.65	0.14	7.9	-0.06	31.03.2006

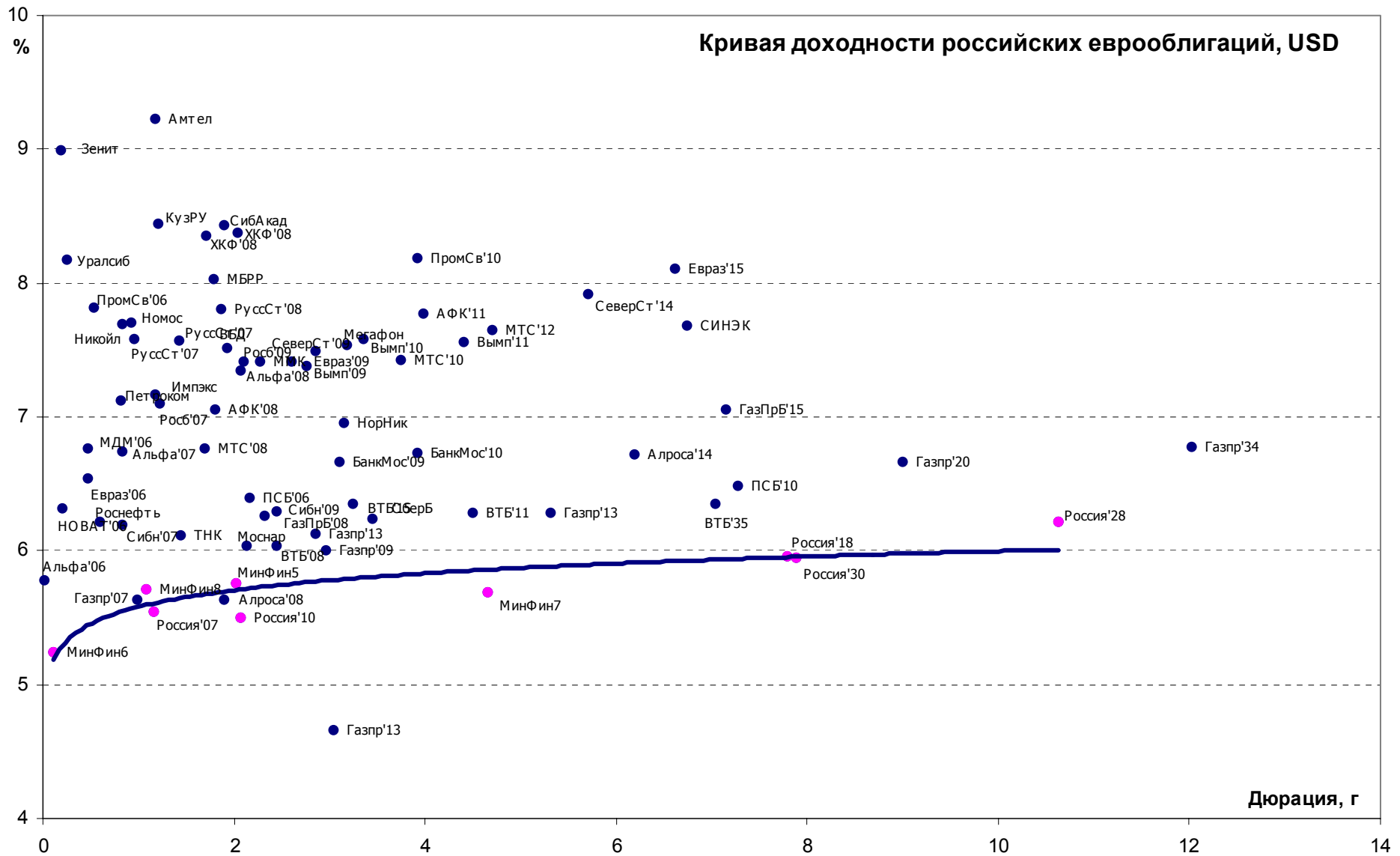
СибТлк-5	9.2	25.04.2008	1.83	3 000		102.3	0.1	8.12	-0.06	31.03.2006
СибТлк-6	7.85	16.09.2010	2.25	2 000	18.09.2008	99.6	0	8.19	0	31.03.2006
СОКАвто 01	12.6	24.04.2008	0.58	1 100	26.10.2006	99.55	0	13.86	0.02	30.03.2006
Таттелеком	11.75	06.05.2007	1.00	600		103.7	0	8.14	-0.32	30.03.2006
ТМК-01	10.3	20.10.2006	0.56	2 000		101.2	-0.39	8.16	0.71	31.03.2006
ТМК-02	11.09	24.03.2009	0.99	3 000	27.03.2007	102.4	0.01	7.53	-0.15	31.03.2006
ТЧМ 02.	11	02.12.2007	0.17	1 000	02.06.2006	100.2	0.1	9.8	-0.68	31.03.2006
УдмНП	9.5	01.09.2008	0.67	1 500	01.12.2006	99.45	-0.1	11.54	0.95	31.03.2006
УралСвзИн3	14.25	18.07.2006	0.30	3 000		102.2	-0.05	6.49	-0.04	31.03.2006
УралСвзИн4	9.99	01.11.2007	1.50	3 000		103.2	-0.05	7.94	0.02	31.03.2006
УралСвзИн5	9.19	17.04.2008	1.80	2 000		102.3	0.4	8.1	-0.23	31.03.2006
УралСвзИн6	8.2	17.11.2011	2.42	2 000	20.11.2008	99.8	-0.1	8.45	0.04	31.03.2006
ХКФ Банк-2	8.5	11.05.2010	0.13	3 000	16.05.2006	100.05	0	10.79	2.67	29.03.2006
ЦентрТел-3	12.35	15.09.2006	0.46	2 000		102.14	0	7.54	-0.12	31.03.2006
ЮТК-01 .	14.24	14.09.2006	0.46	1 500		102.38	0.33	9.19	-0.56	31.03.2006
ЮТК-02 .	10.5	07.02.2007	0.86	1 500		100.8	0.14	9.69	-0.19	31.03.2006
ЮТК-03 .	12.3	10.10.2009	3.04	3 500		100.75	0	0	0	29.03.2006
ЮТК-04	10.5	09.12.2009	3.16	5 000		100	0.2	10.8	0.15	31.03.2006
ЯкутскЭН-1	14	31.08.2006	0.46	400		102.7	0	7.3	-0.14	16.03.2006
Балтимор01	1	05.09.2006	0.44	500		96	0	11.2	0.2	27.03.2006
Вагонмаш	13.5	19.06.2008	1.89	300		104.7	104.7	11.33	-0.2	31.03.2006
ВКМ-Фин1	10.25	04.06.2008	0.69	1 000	06.12.2006	101	0	8.85	-0.02	30.03.2006
Волга 1	12	13.03.2007	0.95	1 500		101.7	0	10.3	-0.02	30.03.2006
ГлМосСтрой	13	27.05.2007	0.16	2 000	27.05.2006	100.5	0	10.2	0.17	31.03.2006
ГОТЭК-1	12.5	06.06.2006	0.18	431		100.65	0.15	8.7	-1.03	31.03.2006
ГТ-ТЭЦ 3	12.04	18.04.2008	0.56	1 500	20.10.2006	101.26	-0.23	9.75	0.33	31.03.2006
Евросеть-1	16.33	25.04.2006	0.07	722		100.4	-0.03	8.91	-0.87	31.03.2006
Ижмаш 02	13.55	17.06.2008	0.72	1 000	19.12.2006	101.65	-0.35	10.01	-0.8	31.03.2006
ИстЛайн-2	11.59	22.05.2008	0.65	3 000	23.11.2006	100	0.09	11.87	-0.15	31.03.2006
МартаФин 1	14.84	22.05.2008	1.78	700		105.6	0.1	12.13	-0.06	31.03.2006
МартаФин 2	11.75	06.12.2009	1.08	1 000	07.06.2007	99.99	0.04	12.07	-0.04	31.03.2006
Матрица Фин1	12.32	10.12.2008	1.09	1 200	13.06.2007	100.19	0.04	12.47	-0.04	31.03.2006
МиГ-Ф .	16	03.06.2009	1.05	1 000	06.06.2007	100.6	0	10.17	0	31.03.2006
МидлендКМ1	12.5	05.10.2006	0.52	530		100.7	0	11.34	-0.02	28.03.2006
НСММЗ-1	12.1	19.05.2008	0.15	1 000	22.05.2006	100.4	0	9.03	-0.18	30.03.2006
НутрИнв1	12	09.06.2009	0.21	1 200	13.06.2006	100.22	0	11.25	-0.06	30.03.2006
СалютЭнерг	10.15	25.12.2007	0.74	3 000	26.12.2006	100.35	0.05	9.83	-0.08	31.03.2006
СалаватСтек2	9.28	28.10.2009	1.50	1 200	31.10.2007	99.94	0.04	9.53	-0.03	31.03.2006
СамараАвиа	14	08.03.2007	0.94	350		102.3	0	11.62	-0.02	31.03.2006
СевкабельФ1	12.5	06.10.2007	1.41	500		102.3	0.9	11.27	-0.71	31.03.2006
СевкабельФ2	11.5	28.11.2008	0.69	1 000	09.12.2006	100	0	12	0	31.03.2006
ТВЗ 01	14.6	10.10.2006	0.55	750		102.71	0	9.35	-0.08	23.03.2006
Трансмаш-1	14	01.12.2007	0.17	1 500	01.06.2006	100.9	0	9.21	0.68	31.03.2006
УралВагЗФ	13.36	02.10.2007	1.41	2 000		102.25	0	8.87	-0.07	24.03.2006
ХайлГолд	12	02.04.2008	1.74	750		100.5	0	11.43	-0.01	16.03.2006
ЦНТ-01	16	22.08.2006	0.39	500		103.04	1.98	8.15	-5.67	31.03.2006

Источник: Reuters

Итоги торгов российскими еврооблигациями

Эмиссия	Купон	Валюта	Дата погаш.	Дюрация	Объем	Рейтинг	Аген-во	Цена	Изм.	УТМ	Изм	Спрэд	Дата закр.
Россия'07	10	USD	26.06.2007	1.154	2.4B	BBB	S&P	105.188	0.00	5.547	-0.01	71.8	31.03.2006
Россия'10	8.25	USD	31.03.2010	2.073	3.0B	BBB	S&P	105.625	0.00	5.501	0.00	62.6	31.03.2006
Россия'18	11	USD	24.07.2018	7.799	3.5B	BBB	S&P	143.438	-0.12	5.964	0.01	111.6	31.03.2006
Россия'28	12.75	USD	24.06.2028	10.635	2.5B	BBB	S&P	178.125	-0.56	6.215	0.03	131.8	31.03.2006
Россия'30	5	USD	31.03.2030	7.887	18.7B	BBB	S&P	109.625	0.31	5.951	-0.04	104.8	31.03.2006
Минфин5	3	USD	14.05.2008	2.023	2.7B	BBB	S&P	94.5	-0.13	5.753	0.07	93.8	31.03.2006
Минфин6	3	USD	14.05.2006	0.114	1.7B	BBB	S&P	99.73	0.00	5.246	0.00	58.7	31.03.2006
Минфин7	3	USD	14.05.2011	4.657	1.7B	BBB	S&P	88	-0.25	5.694	0.06	87.1	31.03.2006
Минфин8	3	USD	14.11.2007	1.082	1.3B	BBB	FCH	97.125	0.00	5.714	0.00	89	31.03.2006
Москва'06	10.95	EUR	28.04.2006	0.06	400.0M	BBB	S&P	100.45	-0.02	3.44	0.00	283.9	31.03.2006
Москва'11	6.45	EUR	12.10.2011	4.722	374.0M	BBB	S&P	109.32	-0.02	4.499	0.00	96.4	31.03.2006
Газпром'07	9.125	USD	25.04.2007	0.99	500.0M	BB+	S&P	103.52	0.03	5.637	-0.04	86.7	31.03.2006
Газпром'09	10.5	USD	21.10.2009	2.964	700.0M	BB+	S&P	114.16	-0.01	6.003	0.00	117.9	31.03.2006
Газпром'10	7.8	EUR	27.09.2010	3.851	1.0B	BB+	FCH	112.43	0.03	4.651	-0.01	112.8	31.03.2006
Газпром'13	4.505	USD	22.07.2013	3.044	1.1B	BB	FCH	99.54	0.00	4.657	0.00	-16.1	31.03.2006
Газпром'13	5.625	USD	22.07.2013	2.854	627.0M	BB+	FCH	98.6	0.14	6.122	-0.05	142.8	31.03.2006
Газпром'13	9.625	USD	01.03.2013	5.317	1.7B	BB+	S&P	118.47	0.14	6.285	-0.02	150.6	31.03.2006
Газпром'15	5.875	EUR	01.06.2015	7.059	1.0B	BB+	FCH	105.15	0.05	5.153	-0.01	138.8	31.03.2006
Газпром'20	7.201	USD	01.02.2020	8.994	1.2B	BBB	FCH	104.75	0.38	6.668	-0.04	181.6	31.03.2006
Газпром'34	8.625	USD	28.04.2034	12.032	1.2B	BB+	S&P	123	0.09	6.78	-0.01	189.5	31.03.2006
Газпрбанк'05	9.75	EUR	04.10.2005	0	150.0M		S&P	99.9	0.00	8.886	0.00	0	04.10.2005
Газпрбанк'08	7.25	USD	30.10.2008	2.323	1.0B	BB	S&P	102.31	0.06	6.26	-0.03	143.7	31.03.2006
Газпрбанк'15	6.5	USD	23.09.2015	7.155	1.0B	BB	S&P	96.23	-0.06	7.052	0.01	220.1	31.03.2006
Сибнефть'07	11.5	USD	13.02.2007	0.826	400.0M	Ba2	MDY	104.34	0.00	6.192	-0.02	102.5	31.03.2006
Сибнефть'09	10.75	USD	15.01.2009	2.441	500.0M	Ba2	MDY	111.18	0.01	6.292	-0.01	138	31.03.2006
Роснефть	12.75	USD	20.11.2006	0.593	150.0M	B+	S&P	103.93	-0.03	6.212	0.02	125.6	31.03.2006
ТНК-ВР	11	USD	06.11.2007	1.44	700.0M	BB+	FCH	107.27	0.00	6.113	-0.01	107.2	31.03.2006
ЕврХолд'06	8.875	USD	25.09.2006	0.469	175.0M	B1	MDY	101.06	0.03	6.545	-0.08	169	31.03.2006
ЕврХолд'09	10.875	USD	03.08.2009	2.858	300.0M	B1	MDY	109.77	0.07	7.496	-0.02	265.8	31.03.2006
ЕврХолд'15	8.25	USD	10.11.2015	6.617	750.0M	BB-	FCH	100.93	-0.08	8.107	0.01	320.8	31.03.2006
ММК	8	USD	21.10.2008	2.271	300.0M	BB-	FCH	101.33	0.05	7.414	-0.02	248.4	31.03.2006
НорНикель	7.125	USD	30.09.2009	3.144	500.0M	BBB-	FCH	100.53	0.00	6.951	0.00	239.2	31.03.2006
Севсталь'09	8.625	USD	24.02.2009	2.595	325.0M	B2	MDY	103.07	-0.04	7.418	0.01	266.2	31.03.2006
Севсталь'14	9.25	USD	19.04.2014	5.706	375.0M	B+	FCH	107.82	0.27	7.916	-0.04	307.8	31.03.2006
АФК Сис'08	10.25	USD	14.04.2008	1.8	350.0M	B+	FCH	105.92	0.07	7.059	-0.04	206	31.03.2006
АФК Сис'11	8.875	USD	28.01.2011	3.978	350.0M	B+	FCH	104.33	0.01	7.775	0.00	292.6	31.03.2006
Мегафон	8	USD	10.12.2009	3.184	375.0M	BB-	S&P	101.45	0.07	7.536	-0.02	271.4	31.03.2006
МТС'10	8.375	USD	14.10.2010	3.741	400.0M	BB-	S&P	103.48	0.02	7.425	-0.01	260.4	31.03.2006
МТС'12	8	USD	28.01.2012	4.704	400.0M	BB-	S&P	101.58	0.03	7.654	-0.01	279.8	31.03.2006
Вымпелк'10	8	USD	11.02.2010	3.354	300.0M	Ba3	MDY	101.37	0.02	7.578	-0.01	270.2	31.03.2006
Вымпелк'11	8.375	USD	22.10.2011	4.4	300.0M	BB	S&P	103.64	-0.07	7.558	0.01	274.3	31.03.2006
Сбербанк' 06	6.37	USD	24.10.2006	0	1.0B	BBB	FCH	100.6	0.01	5.701	-0.01	-4.1	31.03.2006
ВТБ'08	6.875	USD	11.12.2008	2.446	550.0M	BBB	FCH	102.03	0.03	6.039	-0.01	117.7	31.03.2006
ВТБ'11	7.5	USD	12.10.2011	4.494	450.0M	BBB	FCH	105.62	0.10	6.279	-0.02	143.3	31.03.2006
АльфаБ'08	7.75	USD	02.07.2008	2.063	250.0M	B+	FCH	100.81	0.03	7.343	-0.01	250.9	31.03.2006
МДМ-банк'06	9.375	USD	23.09.2006	0.464	200.0M	B+	S&P	101.03	-0.01	6.76	0.01	174.5	31.03.2006
Зенит	9.25	USD	12.06.2006	0.186	125.0M	B	FCH	100	-0.12	8.989	0.63	432.2	31.03.2006
Уралсиб	8.875	USD	06.07.2006	0.25	140.0M	B	FCH	100.04	-0.06	8.172	0.22	1419.9	31.03.2006
Номос-банк	9.125	USD	13.02.2007	0.831	125.0M	B	FCH	101.15	0.02	7.689	-0.03	263.6	31.03.2006
ПроСтБанк'15	6.2	USD	29.09.2015	7.281	400.0M	Baa1	MDY	98	0.23	6.485	-0.03	163.5	31.03.2006
Росбанк'09	9.75	USD	24.09.2009	2.108	268.5M	B+	FCH	104.92	0.04	7.414	-0.02	266.4	31.03.2006
Петроком	9	USD	09.02.2007	0.82	120.0M	B1	MDY	101.5	0.00	7.118	-0.01	304.5	31.03.2006
Русс.ст.'07	7.8	USD	28.09.2007	1.425	300.0M	Ba2	MDY	100.31	0.10	7.573	-0.07	275.6	31.03.2006

Источник: Reuters



Итоги торгов еврооблигациями emerging markets

Эмиссия	Купон	Валюта	Дата погаш.	Дюрация	Объем	Рейтинг	Аген-во	Цена	Изм.	УТМ	Изм	Спрэд	Дата закр.
Болгария'15	8.25	USD	15.01.2015	6.947	1.3B	BBB	FCH	124.75	0.00	4.917	0.00	87.2	31.08.2005
Мексика'26	11.5	USD	15.05.2026	10.036	538.6M	BBB	FCH	155.125	-0.06	6.534	0.00	164.2	31.03.2006
Польша'12	6.25	USD	03.07.2012	5.209	1.4B	BBB+	FCH	104.188	-0.06	5.448	0.01	63	31.03.2006
Чили'13	5.5	USD	15.01.2013	5.681	1.0B	A	FCH	100.063	0.06	5.487	-0.01	67	31.03.2006
Ю.Корея'13	4.25	USD	01.06.2013	6.101	1.0B	A+	FCH	92.063	0.00	5.611	0.00	78.3	31.03.2006
ЮАР'12	7.375	USD	25.04.2012	4.891	1.0B	BBB+	FCH	108.25	0.06	5.742	-0.01	93.8	31.03.2006
Аргентина'33 Dis	8.28	USD	31.12.2033	10.397	3.1B	B	S&P	98.13	0.75	8.46	-0.07	358.6	31.03.2006
Бразилия'27	10.125	USD	15.05.2027	10.1	3.5B	BB	S&P	129.625	0.00	7.341	0.00	245.4	31.03.2006
Бразилия'40	11	USD	17.08.2040	6.412	5.2B	BB	S&P	128.25	0.00	6.86	0.00	201.6	31.03.2006
Венесуэла'18	13.625	USD	15.08.2018	7.357	500.0M	BB-	S&P	153.688	0.31	7.045	-0.03	219.8	31.03.2006
Венесуэла'27	9.25	USD	15.09.2027	10.862	4.0B	BB-	S&P	126.875	-0.19	6.842	0.01	196	31.03.2006
Индонезия'15	7.25	USD	20.04.2015	6.609	1.0B	BB-	FCH	102.29	-0.08	6.905	0.01	199	31.03.2006
Колумбия'33	10.375	USD	28.01.2033	11.487	504.1M	BB	FCH	139.125	-0.38	7.092	0.02	218.3	31.03.2006
Панама'27	8.875	USD	30.09.2027	10.93	975.0M	BB+	FCH	121.5	0.75	6.936	-0.06	208.4	31.03.2006
Перу'33	8.75	USD	21.11.2033	11.234	900.0M	BB	FCH	111.5	-0.25	7.734	0.02	286.3	31.03.2006
Турция'15	7.25	USD	15.03.2015	6.761	2.2B	Ba3	MDY	104	-0.13	6.649	0.02	178.1	31.03.2006
Турция'30	11.875	USD	15.01.2030	10.647	1.5B	Ba3	MDY	154.438	0.44	7.099	-0.03	220.6	31.03.2006
Украина'13	7.65	USD	11.06.2013	5.572	1.0B	BB-	FCH	104.875	0.25	6.779	-0.04	196.2	31.03.2006
Уругвай'33	7.875	USD	15.01.2033	11.61	1.1B	B+	FCH	103.5	0.50	7.567	-0.04	266.7	31.03.2006
Филиппины'25	10.625	USD	16.03.2025	9.645	2.0B	BB	FCH	129.688	0.25	7.635	-0.02	278.4	31.03.2006
Эквадор'30	9	USD	15.08.2030	8.683	2.7B	B-	FCH	100.75	1.00	9.866	-0.12	498	31.03.2006

Источник: Reuters

Контактная информация

	Электронный адрес	Телефон
Заместитель председателя Правления Сапрыкин Константин Викторович	info@banksoyuz.ru	729-55-49
Анализ финансовых рынков		
Богословский Дмитрий	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5385)
Красникова Мария	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5666)
Свиридов Станислав	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5668)
Лукьянов Павел	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5272)
Долговые инструменты		
Автухов Михаил	bond@banksoyuz.ru	729-55-07 (5280)
Спаскин Андрей	SpasskinAY@banksoyuz.ru	729-55-00 (5458)
Голубничий Денис	Denis.Golubnichy@banksoyuz.ru	729-55-00 (5689)
Долговой рынок капитала		
Бахшиян Шагэн	BahshiyangSG@banksoyuz.ru	729-55-67 (5311)
Барков Дмитрий	BarkovDV@banksoyuz.ru	729-55-00 (5653)
Брокерское обслуживание и доверительное управление		
Ищенко Николай	broker@banksoyuz.ru	729-55-00 (5681)
Кононов Максим	Maxim.Kononov@banksoyuz.ru	729-55-00 (5660)
Операции на фондовых рынках		
Гаврисев Андрей	GavrisevAV@banksoyuz.ru	729-55-61 (5388)
Подставкин Алексей	lexa@banksoyuz.ru	729-55-61 (5391)
Шомахов Павел	ShomahovPY@banksoyuz.ru	729-55-61 (5389)
Денежные рынки		
Спиридонов Александр	SpiridonovAB@banksoyuz.ru	729-55-61 (5244)
Оценка финансовых рисков		
Куринов Наран	KurinovNB@banksoyuz.ru	729-55-00 (5201)



Акционерный коммерческий банк «СОЮЗ»
Москва, 127006 ул. Долгоруковская, д.34, стр.1
Тел.: (095) 729-5500; факс: (095) 729-5505
E-mail: info@banksoyuz.ru Internet: www.banksoyuz.ru

Важная информация

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Описания любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые Банк СОЮЗ считает надежными, Банк СОЮЗ не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Банк СОЮЗ, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны, должностные лица и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка СОЮЗ по избежанию конфликтов интересов). Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк СОЮЗ может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Банк СОЮЗ может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (095) 729-55-00