

Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение

27 июня 2005 г.

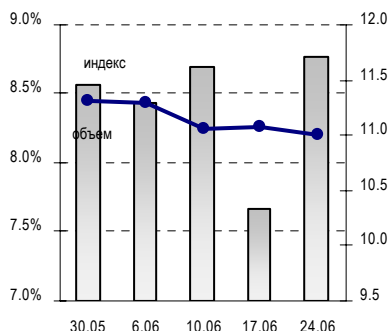
Индикаторы

MosPrime, % год.	5,29	-0,04
Москва-38, дох. % год.	7,56	-0,11
Россия-30, дох. % год.	5,85	0,02
Овернайт, дох. % год.	4,50	1,25
Рублей за доллар США	28,656	0,004

данные на 24.06.2005; изменение за 17.06—24.06.2005

Индекс Cbonds и объем торгов

индекс RUX-Cbonds объем торгов облигациями на ММВБ



эфф. доходность, % год. млрд руб.

Котировки

	срок	цена,	дох.	изм.дох.
	дн.	% ном.	% год.	п.п.
АПРОСА-19	121	103.10	6.42	0.20
ВТБ-3	243	105.15	5.95	0.25
ВТБ-4	273	99.70	6.09	(0.27)
Вымпелком	326	102.77	6.75	(0.21)
Газпром-2	132	103.70	4.78	0.27
Газпром-3	573	102.00	6.86	(0.01)
Газпром-5	837	102.45	6.51	(0.49)
ЛУКОЙЛ	879	100.07	7.32	(0.06)
РАО ЕЭС	119	102.66	6.64	1.26
Северсталь	16	99.90	16.37	3.60
ТНК-5	522	111.95	6.23	(0.07)
Транснефтепродукт	320	101.00	7.83	0.57

данные на 24.06.2005; изменение за 17.06—24.06.2005

Лидеры роста

	изм.цены,	посл.знач.
	п.п.	% ном.
Северсталь-Авто	0,70	102,70
РЖД 3	0,58	102,75
Газпром 4	0,55	102,85

Лидеры падения

	(изм.)	посл.знач.
	(% ном.)	% ном.
Якутскэнерго	(0,50)	105,20
ПИТ 1	(0,45)	100,35
Русский Стандарт 2	(0,40)	105,10

данные на 24.06.2005; изменение за 17.06—24.06.2005

ГЛАВНОЕ

ЕБРР пускается в плавание

На вторичном рынке появились облигации ЕБРР, чей купон привязан к индексу денежного рынка MosPrime. Новому индексу денежного рынка предсказывают судьбу рублевого LIBOR.

Рекордное напряжение... на 5 лет

ФСК ЕЭС выходит на рынок с рекордным для пятилетнего срока объемом облигаций — 7 млрд руб.

АВТОВАЗ: размещение с фоном

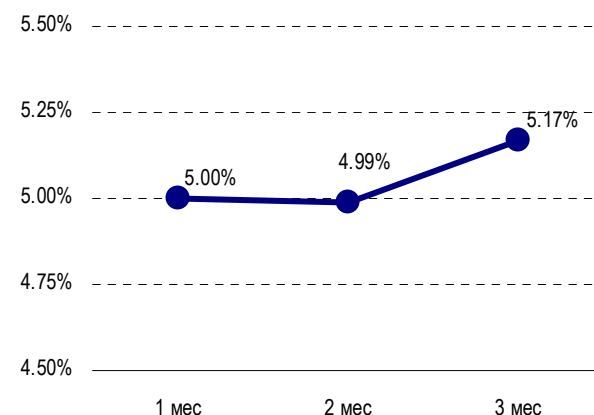
С учетом негативного новостного фона размещения АВТОВАЗа наш прогноз доходности к оферте 9,50—9,75% год.

Первичные размещения текущей недели

эмитент	дата	объем, млн руб.	оферта, мес.	погашение, мес.
ФСК ЕЭС	28.06	7 000	—	60
АВТОВАЗ	28.06	5 000	12	60
АПК Аркада	29.06	600	12	36
Стройтрансгаз	29.06	3 000	—	36
ИТОГО		15 600		

График недели

Значения индекса MosPrime на 24 июня 2005 г. (% год.)



Выход облигаций ЕБРР с плавающей ставкой на вторичный рынок, на наш взгляд, положит начало череде размещений облигаций с плавающей ставкой (купон равен ставке 3-мес. ставке MosPrime).

Хотя мы не ожидаем, что облигации с индексированной ставкой займут половину рынка в ближайшее время, на наш взгляд, потенциал роста этого сегмента рынка достаточно высок



Raiffeisen
BANK

РЫНОК

Доходность большинства бумаг практически не изменилась по итогам недели. Инвесторы продолжали игнорировать рост ставок денежного рынка, волатильность курса рубль/доллар и другие негативные факторы.

Между тем, ставки овернайт держатся на уровнях выше 7% год. для банков первого круга уже вторую неделю. Кроме того, на этой неделе нас ожидает новый рекорд первичного рынка — общий номинал предстоящих аукционов составит 15,6 млрд руб.

Мы ждем повышения доходности по итогам недели

Вполне возможно, что этого окажется достаточно для коррекции процентных ставок с текущих — рекордно низких — значений. Мы считаем, что риск повышения процентных ставок по итогам предстоящей недели достаточно высок.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

Сразу три крупных выпуска, предстоящих на этой неделе — ФСК ЕЭС (7 млрд руб.), АВТОВАЗ (5 млрд руб.) и Стройтрансгаз (3 млрд руб.) делают эту неделю рекордно активной неделей первичного рынка в 2005 г.

ФСК ЕЭС

28 июня начнется размещение облигаций ОАО «ФСК ЕЭС» (энергетическая отрасль, дочерняя компания РАО ЕЭС). Объем выпуска: 7 млрд руб.; срок до погашения: 5 лет. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до погашения.

Текущее значение спреда — справедливая оценка кредитного качества

Текущий спред облигаций ФСК 1-ой серии, на наш взгляд, справедливо отражает оценку кредитного качества эмитента. Иначе говоря, кредитное качество ФСК соответствует первому эшелону рублевого облигационного рынка.

Облигации РАО ЕЭС не являются наилучшим индикатором для оценки в силу короткого остающегося срока до погашения

Доходность рублевых корпоративных облигаций отрасли энергетики на 24 июня 2005 г.

Эмитент	Объем эмиссии, млн руб.	Остающийся срок до погашения / oferty, мес.	Доходность до погашения / oferty, % год	Спред к кривой облигаций Москвы, б.п. на прошедшей неделе
ФСК ЕЭС 1-ой серии	5 000	30	7,60%	76—97
РАО ЕЭС 1-ой серии	3 000	4	6,64%	58—194

Источник: Reuters, оценки Райффайзенбанка

ФСК идет на рекорд для пятилетнего срока

Однако инвесторам стоит учесть, что ФСК размещается с рекордным для пятилетнего срока номинальным объемом выпуска. При этом риск повышения ставок вторичного рынка на данный момент, на наш взгляд, значительно превосходит возможность получения дополнительной прибыли от их дальнейшего снижения. На наш взгляд, «справедливая» премия за процентный риск для пятилетнего срока на данный момент составляет как минимум 50 б.п.

«Справедливая» доходность: 8,80—9,05% год.

Таким образом, «справедливый» спред облигаций ФСК к кривой облигаций Москвы составляет 125—150 б.п., а «справедливая» доходность — 8,80—9,05% год.

АВТОВАЗ

В тот же день, 28 июня начнется размещение облигаций ОАО «АВТОВАЗ» (автомобилестроение). Объем выпуска: 5 млрд руб.; срок до погашения: 5 лет; срок до оферты: 1 год. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты. Прогноз организатора по процентной ставке предстоящего размещения: 9,05—9,77% год., что соответствует доходности облигаций к годовой оферте на уровне 9,25—10% год.

АВТОВАЗ размещается на негативном новостном фоне

Значительное снижение продаж автомобилей АВТОВАЗ в 1-ом кв. 2005 г. сопровождался резким ухудшением рентабельности продаж (чистая прибыль снизилась на 85% по сравнению с 1-ым кв. 2004 г.).

На наш взгляд, резкое снижение продаж отечественных автомобилей на фоне значительного роста продаж иномарок является в целом симптоматичным. По всей видимости, для российского автостроения начались совсем непростые времена. Продукция иностранных автопроизводителей пользуется все большим спросом, несмотря на относительную дороговизну по сравнению с автомобилями флагмана отечественной автоиндустрии.

Мы не видим возможностей для улучшения финансового положения

На наш взгляд, резервы для дальнейшего повышения цен на продукцию АВТОВАЗа полностью исчерпаны. Мы также не видим возможности для улучшения показателей продаж в натуральном выражении. Иными словами, возможности для роста выручки АВТОВАЗа отсутствуют. Постоянное увеличение процентных расходов, рост цен на комплектующие и отсутствие должного контроля над прочими издержками, заставляет нас сомневаться в возможности улучшения рентабельности автогиганта с текущих уровней. На наш взгляд, большинство участников рынка разделяют наш — негативный — прогноз финансового будущего эмитента.

Инвесторы потребуют дополнительную премию

Таким образом, хотя текущие финансовые показатели АВТОВАЗа позволяют причислить его к «хорошему второму» эшелону корпоративных облигаций, (оценочный спред 250—300 б.п.) эмитент будет вынужден доплатить «премию за негативные ожидания». Мы оцениваем размер такой премии в 100—125 б.п.

Доходность рублевых корпоративных облигаций автомобилестроения на 24 июня 2005 г.

Эмитент	Объем эмиссии, млн руб.	Остающийся срок до погашения / оферты, мес.	Доходность до погашения / оферты, % год	Спред к кривой облигаций Москвы, б.п. на прошедшей неделе
АВТОВАЗ 1-ой серии	3 000	2	8,22%	373—420
Северсталь—авто	1 500	19	9,59%	319—373

Источник: Reuters, оценки Райффайзенбанка

АВТОВАЗ 1-ой серии — слишком короткий для оценки доходности

«Справедливая» доходность: 9,50—9,75% год.

Таким образом, «справедливая» доходность предстоящего размещения, на наш взгляд, составляет 9,50—9,75% год.

АПК Аркада

29 июня начнется размещение облигаций ОАО «АПК «Аркада» (сельское хозяйство). Объем выпуска: 600 млн руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ОАО «Больше—Черниговский элеватор», ЗАО «Торгово-промышленная компания «Аркада-Интер» и ОАО «Агропромышленная компания Аркада». Организатор пока не публиковал прогнозов по доходности предстоящего размещения.

Стройтрансгаз

29 июня начнется размещение облигаций ОАО «Стройтрансгаз» (нефтегазовое строительство). Объем выпуска: 3 млрд руб.; срок до погашения: 3 года. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до погашения. Организатор прогнозирует доходность к погашению на уровне 9,50—9,60% год.

Финансы Стройтрансгаза соответствуют хорошему второму эшелону, но есть несколько «но»

На наш взгляд, финансовые показатели компании в целом соответствуют «среднему второму» эшелону рублевых корпоративных облигаций. Однако сразу несколько факторов заслуживают отдельного внимания:

- В памяти инвесторов еще свежа история с Нортгазом. Несмотря на очевидно различные сферы деятельности история этих компаний в целом схожа. Развитие событий вокруг Нортгаза (кстати, так и не окончившихся официальным подтверждением окончания корпоративного конфликта) высвечивает возможные дополнительные кредитные риски. Стоит отметить, что эмитент не полностью раскрыл структуру собственности.
- С учетом намечающегося займа общая сумма финансовой задолженности эмитента оценивается на уровне, близком к 17 млрд руб., долг/EBIT — на уровне 6—7 раз, а долг/выручка — 0,6 раз. На наш взгляд, такой уровень долга является явно чрезмерным для компании «хорошего второго» эшелона.

С учетом дополнительных рисков мы оцениваем «справедливый» кредитный спред к кривой облигаций Москвы на уровне 300—325 б.п. Кроме того, на наш взгляд, премия за процентный риск для трехлетнего размещения составляет 25 б.п.

«Справедливая» доходность: 10,30—10,55% год.

Таким образом, «справедливая» доходность предстоящего размещения составляет 10,30—10,55% год.

ОБЛИГАЦИИ ВТОРИЧНОГО РЫНКА

ЕБРР

Первый иностранный эмитент на вторичном рынке

В пятницу, 24 июня, на вторичных торгах появились облигации ЕБРР (номиналом 5 млрд руб. и сроком до погашения 5 лет) — первой за долгое время бумаги с индексированной процентной ставкой. Райффайзенбанк, совместно с Ситибанком, являлся организатором размещения облигаций ЕБРР.

Ежеквартальный купон определяется равным ставке денежного рынка MosPrime. На первый купонный период ставка была определена на уровне 4,04% год.

MosPrime = рублевый LIBOR

Необходимо отметить, что механизм определения ставки MosPrime аналогичен механизму определения ставки LIBOR. MosPrime рассчитывается на основе объявляемых 8 банками депозитных ставок сроками 1, 2 и 3 месяца. Объявляемые ставки должны отражать уровень процентных ставок, по которым банки-участники в момент объявления котировок будут готовы предоставить кредиты, выдаваемые первоклассным финансовым институтам, осуществляющим операции на московском денежном рынке.

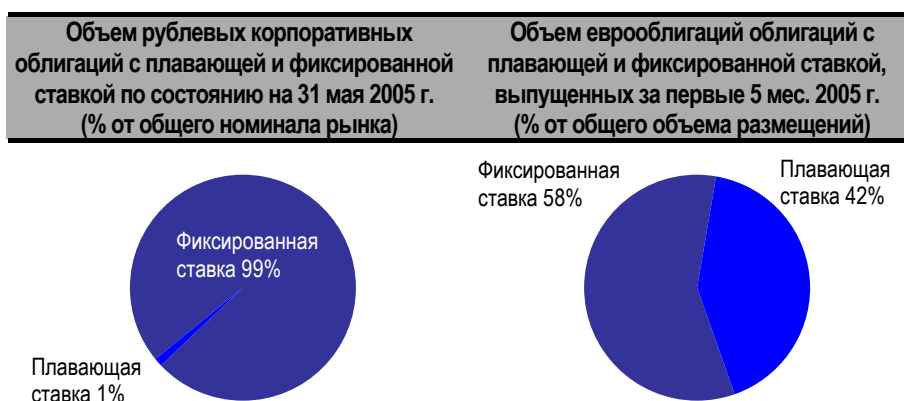
Из числа объявленных ставок отсекаются самая низкая и самая высокая, и из оставшихся ставок рассчитывается среднее арифметическое значение, присваиваемое индикативной ставке MosPrime. Величина MosPrime

рассчитывается в процентах годовых с точностью до двух знаков после запятой.

Если на момент определения MosPrime от банков-участников получено 4 и менее ставок, MosPrime определяется как среднее арифметическое всех объявленных ставок.

Расчет MosPrime осуществляется каждый рабочий день в 12.30 по московскому времени и публикуется в Reuters и на сайте www.nva.ru.

По всей видимости, ставка MosPrime вскоре станет одним из основных (если не основным) индикаторов процентных ставок краткосрочного денежного рынка и в частности послужит основой для создания рынка корпоративных облигаций с плавающей доходностью.



Источник: Cbonds, IFR, оценки Райффайзенбанка

Плавающая ставка фактически отсутствуют на рублевом рынке

Как показывает приведенная диаграмма, рублевый рынок корпоративных облигаций пока фактически никак не использует бумаги с плавающей доходностью, в то время как такая практика является широко распространенной на еврорынках.

Но спрос на такие инструменты потенциально велик

На наш взгляд, бумаги с плавающей ставкой должны привлечь значительный спрос со стороны инвесторов — особенно в текущих рыночных условиях рекордно низких процентных ставок и достаточно высокого риска их роста с этих уровней и, соответственно, потерь от реализации процентного риска.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

На прошедшей неделе состоялось 4 размещения корпоративных облигаций на общую сумму 5,5 млрд руб. Значительный спрос на первичном аукционе на бумаги хорошего кредитного качества (ЧТПЗ и Копейка) сказался на получившихся процентных ставках — ниже рыночных ожиданий и прогнозов организаторов.

ТД Копейка

21 июня состоялось размещение облигаций ООО «ТД «Копейка» (розничная торговля). Объем выпуска: 1,2 млрд руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе была определена ставка ежеквартального купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство нескольких компаний группы: ООО «Копейка—Москва» и ООО «Копейка Девелопмент».

Спрос на аукционе превысил номинал выпуска на 94% и составил 2,33 млрд руб. По результатам аукциона ставка купона была установлена на уровне 9,75% год. (доходность к погашению 10,11% год.) — ниже прогнозов организаторов (10,25—10,75%) и наших предсказаний (10,75—11,25%).

Ижмаш

21 июня состоялось размещение облигаций ОАО «Концерн «Ижмаш» (оружейная отрасль). Объем выпуска: 1 млрд руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе была определена ставка полугодового купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство нескольких компаний группы: ДОО «НПЦ ВТ «Ижмаш» и ДОО «Ижевский оружейный завод».

Спрос на аукционе превысил номинал выпуска на 24% и составил 1,24 млрд руб. По результатам аукциона ставка купона была установлена на уровне 13,55% год. (доходность к погашению 14,01% год.) — выше наших прогнозов (12,50—13,00%).

ЧТПЗ

22 июня состоялось размещение облигаций ОАО «ЧТПЗ» (трубная отрасль, производитель труб большого диаметра). Объем выпуска: 3 млрд руб.; срок до погашения: 5 лет; срок до оферты: 3 года. На аукционе была определена ставка полугодового купона до оферты. Райффайзенбанк выступил организатором данного размещения.

Спрос на аукционе превысил номинал выпуска на 63% и составил 4,9 млрд руб. По результатам аукциона ставка купона была установлена на уровне 9,50% год. (доходность к погашению 9,73% год.) — ниже наших прогнозов (10,00—10,50%).

ВАГОНМАШ

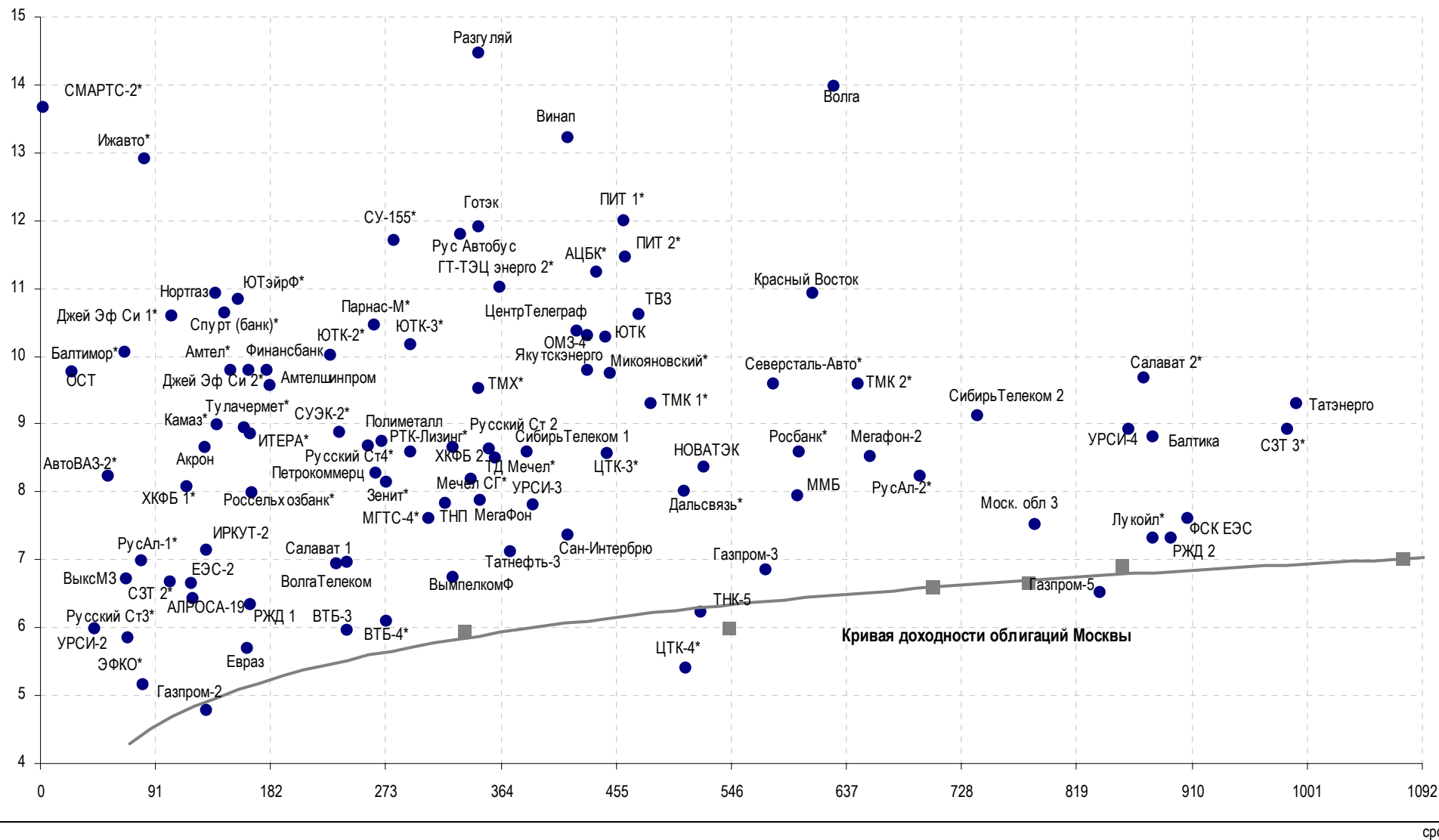
Размещение облигаций ЗАО «ВАГОНМАШ» (вагоностроительная отрасль), начавшееся 23 июня было завершено днем позже, 24 июня. Объем выпуска: 300 млн руб.; срок до погашения: 3 года. На аукционе, состоявшемся 23 июня ставка купона была определена на уровне 13,50% (13,96% год.) была определена ставка полугодового купона до погашения. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ЗАО «ДЕДАЛ—ВАГОНЫ» и АКБ «Российский Капитал».



Кривая доходности российских корпоративных облигаций: срок — до 3 лет

доходность, % годовых

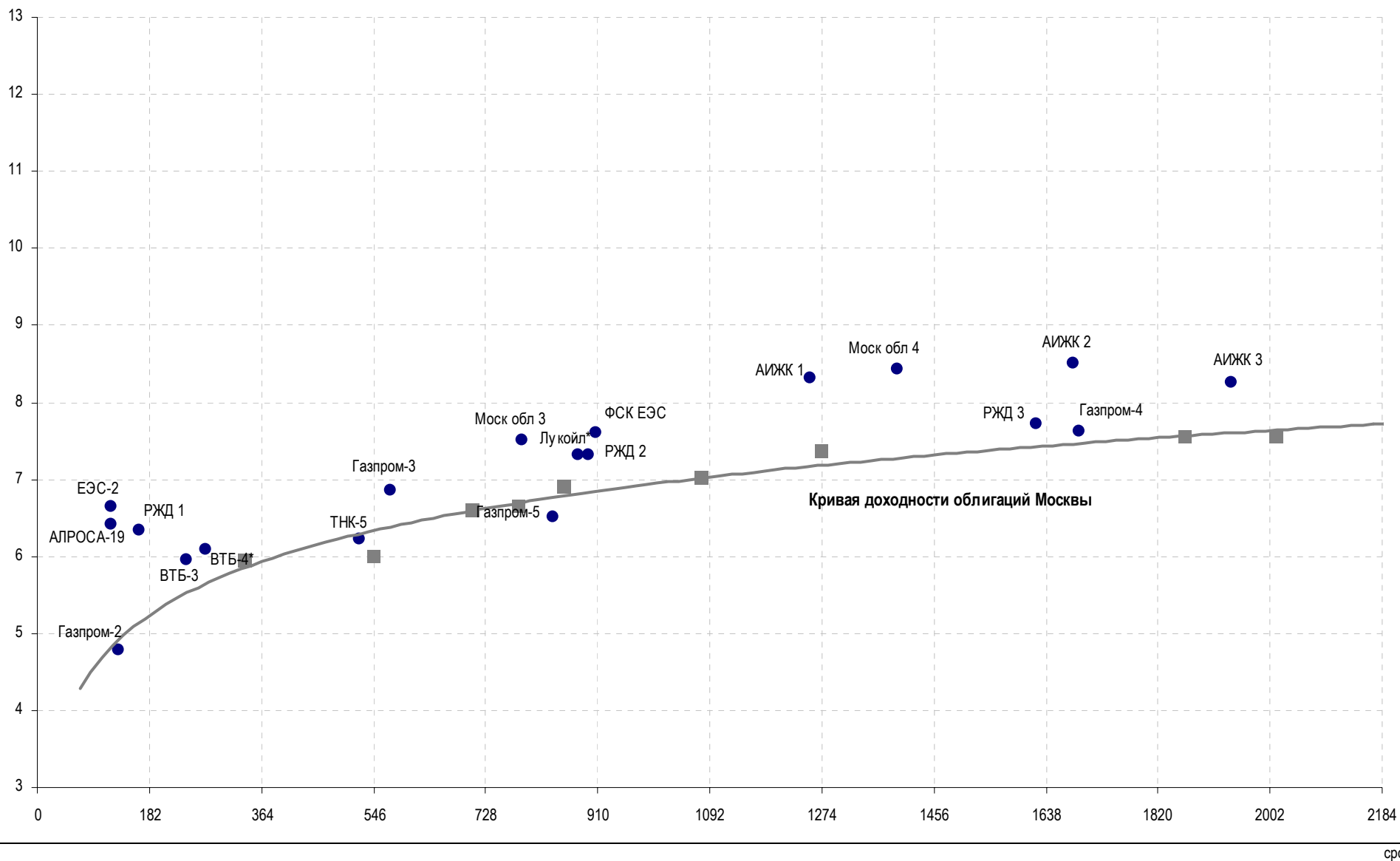
24 июня 2005 г.



Кривая доходности российских корпоративных облигаций: срок — более 3 лет

доходность, % годовых

24 июня 2005 г.



Итоги торгов корпоративными облигациями

	доходность до погаш./оф., % год.	изм.дох., п.п.	цена, % ном.	изм.цены, п.п. ном.	спрэд к Москве, б.п.	изм.спрэда, б.п.	срок до погаш./оф., дн.
Автомобилестроение							
АвтоВАЗ-2 *	8.22	0.50	100.37	(0.13)	420	46	54
Ижмаш-Авто	12.91	0.68	99.95	(0.15)	847	66	82
Инком-Лада	—	—	102.50	—	—	—	—
Камаз-фин	8.99	0.69	101.27	(0.33)	401	69	140
РусАвтобус	11.80	0.13	102.10	(0.15)	596	16	332
Северсталь-Авто *	9.59	(0.51)	102.70	0.70	319	(47)	580
Банки и финансовые компании							
АИЖК-1	8.31	0.18	108.40	н/д	114	25	1 256
АИЖК-2	8.51	(0.30)	110.00	н/д	105	(22)	1 683
АИЖК-3	8.25	(0.02)	104.80	н/д	65	7	1 939
ВТБ-3	5.95	0.25	105.15	(0.32)	42	26	243
ВТБ-4 *	6.09	(0.27)	99.70	н/д	45	(25)	273
Зенит	8.14	(0.08)	100.35	н/д	250	(6)	273
ММБ	7.95	(0.34)	100.75	н/д	152	(29)	599
Петрокоммерц	8.28	(0.39)	104.75	н/д	267	(37)	265
Росбанк	8.58	(0.01)	101.25	—	215	4	600
Россельхозбанк	7.98	0.06	100.55	н/д	283	6	167
РТК-Лизинг	8.59	(0.10)	100.85	0.04	288	(8)	293
Русский Стандарт-2	8.64	0.32	105.10	(0.40)	273	35	355
Русский Стандарт-3	5.85	(1.53)	101.15	н/д	158	(156)	69
Русский Стандарт-4	8.68	0.07	100.30	н/д	309	9	259
Спурт *	10.63	0.88	100.30	н/д	561	88	146
Финанс Интернэшнл Инвест	9.80	(0.07)	100.90	н/д	458	(7)	179
Хоум Кредит энд Финанс Банк *	8.08	0.43	101.00	(0.20)	329	42	116
Горнодобывающая пром-ть							
АЛРОСА-19	6.42	0.20	103.10	(0.25)	159	19	121
СУЭК-2 *	8.87	(0.81)	101.50	н/д	337	(80)	237
Машиностроение							
ГТ-ТЭЦ-2 *	11.02	(0.28)	101.63	н/д	509	(25)	363
ИРКУТ-2	7.15	(0.18)	103.10	н/д	224	(19)	131
ОМЗ-4 *	10.30	0.07	104.55	(0.15)	420	10	433
ТВЗ	10.61	(0.48)	105.00	н/д	442	(44)	473
ТМХ	9.53	(0.43)	104.10	0.30	365	(40)	346
Уралвагонзавод-финанс	10.77	(1.87)	103.30	0.35	(325)	(188)	466
Металлургия							
ЕвразХолдинг	5.70	(1.39)	103.00	н/д	57	(139)	164
Стальная группа «Мечел»	8.19	0.06	102.30	н/д	233	9	340
Полиметалл	8.74	(0.03)	106.00	(0.14)	311	(1)	270
РусАл-1 *	6.98	(0.38)	100.65	0.03	256	(40)	80
РусАл-2 *	8.22	(0.17)	99.89	0.28	164	(12)	695
Северсталь *	16.37	3.60	99.90	н/д	1 356	352	16
ТД «Мечел»	8.50	0.20	103.15	(0.25)	258	23	360
Тулачермет	8.95	(0.33)	101.90	0.10	383	(33)	161
Нефтегазовая пром-ть							
Газпром-2	4.78	0.27	103.70	(0.30)	(14)	26	132
Газпром-3	6.86	(0.01)	102.00	н/д	48	3	573
Газпром-5	7.62	(0.15)	102.85	0.55	15	(7)	1 692
Итера	6.51	(0.49)	102.45	н/д	(25)	(43)	837
ЛУКОЙЛ	8.85	(0.09)	102.10	(0.05)	370	(9)	166
НОВАТЭК	7.32	(0.06)	100.07	0.07	51	(0)	879
Нортгаз	8.36	(0.05)	101.60	н/д	206	(1)	524
Салаватнефтеоргсинтез-1	10.92	0.51	101.90	(0.29)	596	51	138
Салаватнефтеоргсинтез-2	6.95	(0.20)	104.40	н/д	146	(19)	234
Татнефть-3	9.68	0.39	101.00	н/д	288	45	872
ТНК-5	7.11	0.07	104.85	н/д	116	10	372
Транснефтепродукт	6.23	(0.07)	111.95	н/д	(6)	(3)	522

см. далее

	доходность до погаш./оф., %год.	изм.дох., п.п.	цена, %ном.	изм.цены, п.п.ном.	спрэд к Москве, п.п.	изм.спрэда, п.п.	срок до погаш./оф., дн.
продолжение							
Пищевая пром-ть							
Балтика	8.81	0.12	100.25	н/д	200	18	879
Балтимор *	10.05	(0.09)	101.15	(0.10)	581	(12)	67
Винап	13.21	(0.04)	100.75	н/д	714	(1)	417
Джей Эф Си Интернешнл-1*	10.59	0.29	101.05	(0.15)	591	28	104
Джей Эф Си Интернешнл-2*	9.80	(0.08)	101.90	(0.05)	466	(8)	165
Красный Восток *	10.93	0.06	101.25	(0.10)	448	11	611
Кристалл *	—	—	100.40	(0.85)	(390)	—	48
Микояновский	9.75	(0.06)	104.49	н/д	360	(2)	451
ОСТ	9.77	3.43	102.63	(0.28)	652	337	25
Парнас-М *	10.45	(0.22)	101.85	0.10	484	(20)	264
ПИТ	12.00	0.40	100.35	(0.45)	583	44	461
ПИТ 2	11.45	(0.23)	103.50	0.20	528	(19)	462
Разгуляй	14.46	0.30	100.00	(0.25)	858	33	346
Сан-Интербрю	7.36	(0.04)	106.20	(0.05)	129	(1)	417
ЭФКО *	5.16	(0.87)	102.05	н/д	73	(89)	81
Строительство							
СУ-155	11.71	(0.07)	102.00	н/д	605	(5)	279
Телекомы региональные							
ВолгаТелеком	6.97	0.23	104.30	н/д	145	24	242
Дальсвязь	8.00	—	107.25	н/д	173	4	509
МГТС4	7.61	(0.06)	102.00	н/д	185	(4)	307
СЗ-телеком 2*	6.68	(0.19)	101.85	н/д	201	(20)	103
СЗ-телеком 3*	8.92	(0.09)	101.45	0.20	199	(3)	986
СибирьТелеком 1	8.59	0.71	106.01	н/д	260	74	385
СибирьТелеком 2	9.12	0.24	106.50	н/д	248	29	741
УРСИ2	5.99	0.16	101.35	(0.24)	220	12	43
УРСИ3	7.81	0.23	106.60	(0.35)	181	26	389
УРСИ4	8.93	0.04	102.60	(0.10)	214	10	860
ЦТК3	8.56	0.15	104.50	(0.25)	242	19	448
ЦТК4	5.41	(1.00)	111.25	1.25	(86)	(96)	510
ЮТК	10.28	0.02	104.70	н/д	414	6	447
ЮТК 2*	10.01	(0.15)	101.30	0.05	454	(14)	229
ЮТК 3*	10.16	(0.03)	101.73	(0.02)	445	(1)	293
Телекомы							
Вымпелком-фин	6.75	(0.21)	102.77	н/д	93	(19)	326
Мегафон-фин	7.87	0.36	103.40	(0.40)	198	39	348
Мегафон-2	8.52	(0.33)	101.50	н/д	200	(28)	656
СМАРТС-2	13.67	(0.08)	100.00	н/д	1 294	(23)	2
СМАРТС-3	1.58	(0.82)	103.75	н/д	(309)	(83)	103
ЦентрТелеграф	10.37	0.04	106.50	н/д	429	7	424
Транспорт							
РЖД 1	6.34	0.32	100.15	н/д	119	32	166
РЖД 2	7.31	(0.12)	101.25	н/д	48	(6)	894
РЖД 3	7.73	(0.17)	102.75	0.58	30	(9)	1 622
ЮТэйр Финанс	10.83	(0.25)	100.95	0.05	574	(25)	157
Трубная пром-ть							
ВыксМЗ	6.72	(3.27)	101.50	0.50	247	(330)	68
ТМК 1	9.30	(0.18)	101.45	н/д	309	(14)	483
ТМК 2	9.60	0.01	101.81	(0.04)	310	6	646
Химическая пром-ть							
Акрон *	8.65	0.07	101.75	н/д	375	6	130
Амтел *	9.78	(0.02)	101.00	(0.05)	473	(2)	151
Амтелшинпром	9.56	(0.54)	104.60	н/д	432	(54)	182

см. далее

							продолжение
	доходность до погаш./оф., %год.	изм.дох., п.п.	цена, %ном.	изм.цены, п.п.ном.	спрэд к Москве, п.п.	изм.спрэда, п.п.	срок до погаш./оф., дн.
Целлюлознобум. пром-ть							
АЦБК *	11.24	(0.06)	103.01	н/д	512	(3)	440
Волга	13.97	0.23	97.70	н/д	750	28	627
Готэк	11.91	(0.19)	100.80	0.14	603	(16)	347
Энергетика							
ЕЭС-2	6.64	1.26	102.66	н/д	183	125	119
Татэнерго	9.30	—	101.30	н/д	237	6	993
ФСК ЕЭС	7.60	(0.27)	102.99	н/д	76	(21)	907
Якутскэнерго *	9.78	0.35	105.20	(0.50)	368	38	433
данные на 24.06.2005; изменение за 17.06—24.06.2005							
* — оферта							

Календарь рынка российских корпоративных облигаций

дата	эмитент	серия	событие		
			выплата купона, % годовых	исполнение оферты, млн руб.	погашение, млн руб.
Июнь					
24	Амтелшинпром	1	19,00		
24	Инком-Лада	1			700
26	СМАРТС	2	13,75		500
28	Салют-Энергия	1	14,00		
29	СУ-155 Капитал	1	14,00		
29	ПИК	4	13,00		750
30	Центральный телеграф	2	12,00		
30	Северсталь	1	9,75		3 000
Июль					
01	Татнефть	3	12,00		
05	Сальмон Интернешнл	2	12,50		
05	Пересвет-Инвест	1	17,50		
05	МаирИнвест	1	12,30		
06	Хайленд Голд Финанс	1	12,00		
06	Северо-Западный Телеком	2	13,20		
06	Росинтер Ресторантс	2	11,00		
07	Сибкадембанк	1	10,59		
07	Джей-Эф-Си Интернешнл	1	14,00		
08	ВБРР	1	10,00		
08	Группа ОСТ	1		820	
11	АЛРОСА	17			125
12	ЛОМО	2	15,35		
14	Иркутсклищепром-Инвест	1	10,00		
14	Северо-Западная лесопромышленная компания	1	14,00	300	
15	ЛОКО-Банк	2	12,75		
15	АИЖК	3	9,4		
15	Сибирьтелеком	1	14,5		
18	Севкабель-Финанс	1	15,5		
19	Уралсвязьинформ	3	14,25		
19	Группа ОСТ	1	14,00		
19	ЛОМО	2		700	
19	Группа ОСТ	1			800
22	Абсолют	1	11,5		
26	Новые черемушки	2	14,8		
26	ТД Евросеть	1		1 000	
27	Газпром	3	8,11		



Райффайзенбанк Австрия

Адрес	129090, Москва, ул. Троицкая, 17/1
Телефон	721-28-46
Факс	721-99-01

Организация выпуска и размещения корпоративных облигаций

Член правления, начальник управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Павел Гурин	pgourine@raiffeisen.ru
-------------	--

Начальник отдела корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Роман Зильбер	rzilber@raiffeisen.ru
---------------	--

Группа структурирования

Никита Патрахин	npatrakhin@raiffeisen.ru
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru
Дмитрий Степанов	dstepanov@raiffeisen.ru

Операции на рынке корпоративных облигаций

Продажи

Наталья Пекшева	npekcheva@raiffeisen.ru
Арсен Манукян	amanoukyan@raiffeisen.ru

Торговые операции

Александр Лосев	alosev@raiffeisen.ru
-----------------	--

Аналитика

Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru
----------------	--

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию еженедельный информационно—аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк Австрия» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.