Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение 28 ноября 2005 г.

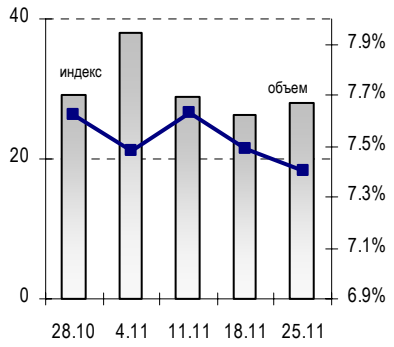
Индикаторы

3-х мес. MosPrime, % год.	5.83	0.06
Москва-38, дох. % год.	6.9	0.14
Россия-30, дох. % год.	5.59	-14.3
Овернайт, дох. % год.	6.862	0.112
Рублей за доллар США	28.79	-0.2%

данные на 25.11.2005; изменение за 18.10—25.11.2005

Индекс Cbonds и объем торгов

объем торгов облигациями на ММВБ (без учета внебирж. сделок — индекс RUX-Cbonds)



млрд руб — эфф. доходность, % год

ГЛАВНОЕ

Не в лом: облигации МАИР рефинансируют кредитный портфель

Финансовые результаты компании значительно ухудшились в 1-ом полугодии 2005 г. под влиянием плохой рыночной конъюнктуры. Наша оценка «справедливой» дох-ти: 11,10—11,30% год.

ХКФБ: результаты 9 мес. 2005 г. по МСФО

В 3-ем квартале материнская компания доинвестировала 5,1 млрд руб. в УК банка. По итогам 9 мес. ХКФБ впервые вошел в топ-30 российских банков по размеру активов.

Риск на Копейку: реорганизация останавливает торги

Реорганизация правовой формы компании вынудило ММВБ приостановить торговлю облигациями. На наш взгляд, с учетом сравнительно невысокой дюрации выпуска инвесторам пока не стоит «приносить» бумаги на оферту

Котировки

	срок дн.	цена, % ном.	дох. % год.	изм.дох. п.п.
АИЖК-4	1102	111.05	7.00	-0.20
Газпром-3	419	102.27	6.12	-0.23
Газпром-4	1538	105.15	6.91	-0.19
Газпром-5	683	101.90	6.58	-0.10
Газпром-6	1350	100.19	7.01	-0.03
ЛУКОЙЛ	725	101.65	6.45	-0.15
РЖД-2	740	102.30	6.63	0.04
РЖД-3	1468	104.89	7.04	-0.15
ТНК-5	368	109.00	5.77	-0.16
ФСК ЕЭС	753	104.12	6.74	-0.08
ФСК ЕЭС-2	1670	103.60	7.44	-0.23

данные на 25.11.2005; изменение за 18.10—25.11.2005

Лидеры роста

	изм.цены, п.п.	посл.знач. % ном.
Ист Лайн 2	2.42	100.17
ФСК ЕЭС 2	0.85	103.60
ГАЗПРОМ 4	0.65	105.15

Лидеры падения

ОМЗ 4*	(0.57)	105.00
УРСИ 3	(0.36)	104.20
ВолгаТелеком	(0.30)	101.55

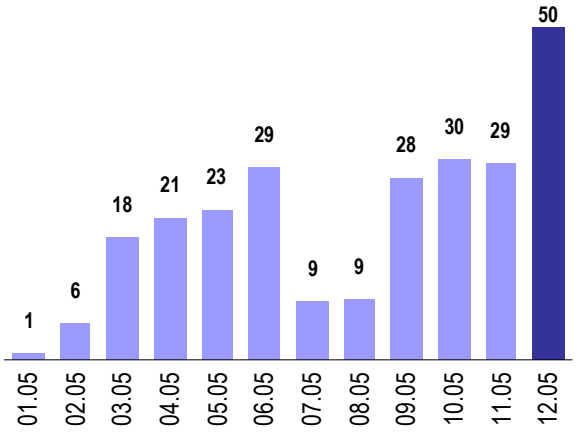
данные на 25.11.2005; изменение за 18.10—25.11.2005

Первичные размещения текущей недели

Эмитент	дата	объем, млн руб.	оферта, мес.	погашение, мес.
Югтранзитсервис, 2	29.11	1 200	—	36
МаирИнвест, 2	29.11	1 000	12	36
Росинтер Ресторантс, 3	01.12	1 000	12	60
ИТОГО		**3 200**		

График недели

Объем размещений в 2005 г., млрд руб., декабрь — прогноз



Объем первичных размещений в декабре (с учетом высокой вероятности размещения РЖД номиналом 20 млрд руб.), похоже, поставит новый рекорд активности на рынке.

Такие объемы новых бумаг могут оказать дополнительное негативное влияние на вторичный рынок

Raiffeisen BANK

РЫНОК

По итогам недели цены большинства бумаг практически не изменились, несмотря на высокие ставки денежного рынка и продолжение ослабления евро по отношению к доллару.

Объемы сделок РЕПО с ЦБ бьют все рекорды

Сегодня объем сделок РЕПО с ЦБ превысил 63 млрд руб., а процентная ставка составила 6,09% год. На наш взгляд, столь значительный объем сделок является отражением сравнительно невысоких уровней ликвидности межбанковского рынка. В отсутствие других источников сравнительно дешевых средств банки вынуждены обращаться к ЦБ.

В этой ситуации мы остаемся пессимистами

Возможно, уже 1 декабря ситуация начнет меняться к лучшему. Впрочем, мы не ожидаем значительного улучшения в начале зимы. Дополнительное давление будет оказывать и первичный рынок, где эмитенты, похоже, поставили себе цель побить рекорд активности. В такой ситуации мы продолжаем ожидать снижения котировок и рекомендуем консервативным инвесторам уменьшать позиции.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

На этой неделе — 3 корпоративных размещения

Первичные размещения прошедшей недели показали по-прежнему высокий уровень аппетита инвесторов к облигациям хорошего кредитного качества. Впрочем, размещаемые на этой неделе бумаги скорее можно отнести к 3-ему эшелону корпоративного рынка по кредитному качеству.

Югтранзитсервис

29 ноября начнется вторичное размещение облигаций ОАО «Югтранзитсервис» (агропромышленность). Объем выпуска: 1,2 млрд руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1 год. Ставка купона на срок до оферты: 11,5% год. На аукционе будет определена цена размещения. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ОАО «Таганрогский судоремонтный завод» и ООО «Югтранзитэкспорт». Организатор пока не публиковал прогнозов по доходности предстоящего размещения.

МаирИнвест

В тот же день, 29 ноября, начнется размещение облигаций ООО «МаирИнвест» (SPV ПГ Маир, черная металлургия, сбор и обработка металлолома). Объем выпуска: 1,0 млрд руб.; срок до оферты: 1 год; срок до погашения: 2 года. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство следующих компаний группы:

- ООО «СТИЛКОМ» — на сумму 535 млн руб. номинала плюс купонный доход;
- ОАО «Металлтраст» — на сумму 340 млн руб. номинала плюс купонный доход;
- ЗАО «ТД «ЗЛЗК» — на сумму 90 млн руб. номинала плюс купонный доход;
- ЗАО «ПФК «МАИРЦЕНТР» — на сумму 30 млн руб. номинала плюс купонный доход.
- ЗАО «СТАКС» — на сумму 10 млн руб. номинала плюс купонный доход.

Организатор прогнозирует доходность предстоящего размещения на уровне 11,00—11,30% год.

Весьма сложная корпоративная структура эмитента и предлагаемых облигаций в большей степени характерна для компании 3-его эшелона.

МАИР предоставил консолидированную отчетность по РСБУ

Эмитент предоставил консолидированную финансовую отчетность по РСБУ. Финансовые результаты группы (если судить по этой отчетности) относят компанию к 3-ему эшелону рублевого корпоративного рынка по кредитному качеству.

Финансовые результаты ПГ «МАИР» за 6 мес. 2005 г. по РСБУ (млн руб.)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / год. EBITDA*, раз	Долг / активы, %
ПГ «МАИР»	7 633	21	3 508	4,74	39%

Источник: консолидированная финансовая отчетность ПГ «МАИР»

Финансовые коэффициенты свидетельствуют о высокой долговой нагрузке

В частности, показатель долг/ год. EBITDA по итогам 1-го полугодия 2005 г. близок к 5 раз, показатель год. EBITDA/проценты к уплате — близок к 1. Кроме того, свыше 85% от общей суммы финансовых обязательств компании носит краткосрочный характер. Такие показатели подразумевают значительный риск рефинансирования кредитных обязательств компании уже в следующем году. Впрочем, согласно планам эмитента, вновь размещаемый заем пойдет на погашение краткосрочных обязательств группы и улучшит структуру заимствований компании.

В отсутствие других ориентиров, мы строим предположения о «справедливой» доходности предстоящего размещения, базируясь на котировках обращающегося займа МаирИнвест (номинал: 500 млн руб.; дюрация: 1,24 лет; дох-ть: 11,35% год.; спред к Москве: 593 б.п.; спред к ОФЗ: 592 б.п.)

«Справедливая» дох-ть: 11,10—11,30% год.

Сильный состав синдиката, вкупе со сравнительно высокой ожидаемой абсолютной доходностью, по всей видимости, обеспечит закрытие размещения за 1 день. С учетом премии за первичное размещение (5—10 б.п.) мы оцениваем «справедливую» доходность облигационного займа на уровне 11,10—11,30% год.

Росинтер Ресторантс

1 декабря начнется размещение облигаций ООО «Ресторанная объединенная сеть и новейшие технологии евроамериканского развития РЕСТОРАНТС» (SPV ООО «Росинтер Ресторантс», общественное питание) 3-ей серии. Объем выпуска: 1 млрд руб.; срок до погашения: 5 лет; срок до оферты: 1 год. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты. Организатор пока не публиковал прогнозов по доходности предстоящего размещения.

Финансовые результаты ООО «Росинтер Ресторантс» за 1-ое полугодие 2005 г. (млн руб.)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / год. EBITDA* раз	Долг / активы, %*
Росинтер Ресторантс	1 388 (+22%)	61 (+21%)	636 (—1%)	1,27	36%

Источник: финансовая отчетность по РСБУ за 1-ое полугодие 2005 г., расчеты Райффайзенбанка,
**— показатель EBITDA приведен к полному финансовому году*

По итогам первых 6 мес. 2005 г. консолидированная выручка заемщика выросла на 22% и составила 1,4 млрд руб., чистая прибыль — 61 млн руб., показатель долг/EBITDA составил всего 1,27 раз., долг/процентные расходы — 5,98 раз. Коэффициенты долговой нагрузки Росинтер Ресторантс находятся на сравнительно низком уровне, отражающим консервативный подход к уровню заемных средств.

База консолидации — лишь четверть всех ресторанов группы

В то же время, согласно проспекту эмиссии, базой консолидации являются только 51 ресторан группы в Москве, Московской области и Санкт-Петербурге. Согласно информации организатора займа, общее количество ресторанов, управляемых

группой, составило 209. Таким образом, представленная финансовая отчетность показывает далеко не всю деятельность компании.

Отчетность не полностью отражает уровень долговой нагрузки

Кроме того, согласно того же источника, эмитент планирует пустить 700 млн руб. на рефинансирование текущей задолженности, в то время как согласно данным финансовой отчетности, долг компании — 636 млн руб. Таким образом, можно сделать вывод, что вышеприведенная отчетность не полностью показывает всю финансовую задолженность эмитента.

В такой ситуации мы ожидаем, что инвесторы причислят предлагаемые бумаги к 3-ему эшелону корпоративных облигаций и будут ориентироваться на процентную ставку в размере от 11,25% год. (примерная процентная ставка для третьего эшелона со сравнимой дюрацией).

ОБЛИГАЦИИ ВТОРИЧНОГО РЫНКА

ТД Копейка

Торги облигациями Копейки приостановлены

Реорганизация ООО «ТД Копейка» в ОАО привела к приостановлению торгов облигациями ООО «ТД Копейка» на ММВБ с 21 ноября. При этом инвесторы, согласно Гражданскому Кодексу, могут предъявить бумаги к досрочному погашению (по номиналу).

До начала обращения бумаг ОАО «ТД Копейка» на бирже — никак не менее месяца (минимальный срок для регистрации только что одобренного Советом директоров компании проспекта эмиссии, где обговариваются условия конвертации бумаг).

На наш взгляд, эмитент мог бы избрать другую форму смены правовой структуры для обеспечения всех прав инвесторов, которые в нынешней ситуации значительно теряют в ликвидности, а стало быть, принимают на себя дополнительный процентный риск.

Мы не рекомендуем приносить бумаги на оферту

Естественно, что погашение бумаг по 100% от номинала (последняя биржевая котировка — 102,30%) едва ли является привлекательной операцией для инвесторов. Пожалуй, при столь существенной разнице с последней биржевой котировкой и сравнительно невысокой дюрации этой бумаги (чуть больше 1 года) мы не рекомендуем инвесторам приносить бумагу на оферту.

ХКФБ

ХКФБ представил МСФО за 9 мес.

На прошедшей неделе ХКФБ представил инвесторам свою отчетность по МСФО за первые 9 мес. 2005 г.

Финансовые результаты ХКФБ за 9 мес. 2005 г. (млн руб.)

Эмитент	Активы*	Капитал*	Кредитный портфель*	Операционная прибыль	Чистая прибыль
ХКФБ	33 963 (+31%)	7 653 (+176%)	20 469 (+11%)	5 030 (+126%)	—195 (—)

Источник: финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2005 г., расчеты Райффайзенбанка
** — изменение с начала года*

Банк вошел в топ-30 по активам, капитал — почти утроился

Собственный капитал банка почти утроился с начала года и достиг 7,65 млрд руб. за счет дополнительных вложений материнской компании PPF. Кредитный портфель достиг 20,5 млрд руб., а объем выданных за 9 мес. 2005 г. кредитов вырос почти в 3 раза по сравнению с первыми 3-емя кварталами 2004 г. Согласно

рейтингу агентства РБК, ХКФБ впервые вошел в топ-30 российских банков по размеру активов — 34,0 млрд руб.

Уровень просроченной задолженности высок, но менеджмент активно предпринимает меры по его уменьшению

Рост объема непросроченных кредитов и значительные инвестиции в развитие сети не позволили банку выйти на уровень безубыточности. С целью уменьшения объема просроченных кредитов менеджмент банка предпринимает значительные усилия, которые включают:

- корректировку скоринговой модели
- привлечение внешних агентств по сбору просроченной задолженности
- пересмотр отношений с отдельными торговыми точками, включая полный разрыв отношений с магазинами, где объемы просроченной задолженности выше среднестатистических.

По результатам года банк выйдет на чистую прибыль

Мы положительно оцениваем стремление банка к усилению анализа кредитных рисков и возврату просроченной задолженности. На наш взгляд, принятые меры должны значительно улучшить готовность ХКФБ к «высокому сезону» предновогодних продаж. Мы ожидаем улучшения основных финансовых показателей банка по итогам 2005 г., в частности — получения чистой прибыли.

Кроме того, дополнительные вложения материнской компании в УК банка (5,1 млрд руб. в 3-ем кв. 2005 г.) показывают стратегическую важность российского бизнеса для группы. Поддержка материнской компании (с инвестиционными рейтингами по версии S&P и Moody's) — неоспоримое преимущество по сравнению, в частности, с Русским Стандартом.

Потенциал сокращения спредов — до 50 б.п.

На наш взгляд, текущий размер премии облигаций ХКФБ к бумагам Русского Стандарта (примерно 130 б.п.) является неоправданно высоким. Спред сравнимых по дюрации еврооблигаций составляет около 100 б.п. А ожидаемое улучшение финансовых результатов должно сократить эту премию до уровня не более 50—70 б.п.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

Газбанк

22 ноября состоялось размещение облигаций ЗАО АКБ «ГАЗБАНК» (коммерческий банк). Объем выпуска: 750 млн руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе была определена ставка полугодового купона до оферты.

Спрос на аукционе составил 1,03 млрд руб., превысив номинал размещаемых облигаций на 37%. По результатам аукциона ставка купона была установлена на уровне 11,00% год. (доходность: 11,30% год.).

Магнит

23 ноября состоялось размещение облигаций ООО «Магнит Финанс» (SPV Группы компаний Тандер, розничная торговля). Объем выпуска: 2,0 млрд руб.; срок до погашения: 3 года. На аукционе была определена ставка полугодового купона до погашения.

Спрос на аукционе составил 2,74 млрд руб. — на 37% больше номинала выпуска По результатам аукциона процентная ставка купона до погашения была определена на уровне 9,34% год., соответствующая доходности до погашения 9,56% год., в соответствии с прогнозом организатора и ниже наших ожиданий

(9,77—10,02% год.)

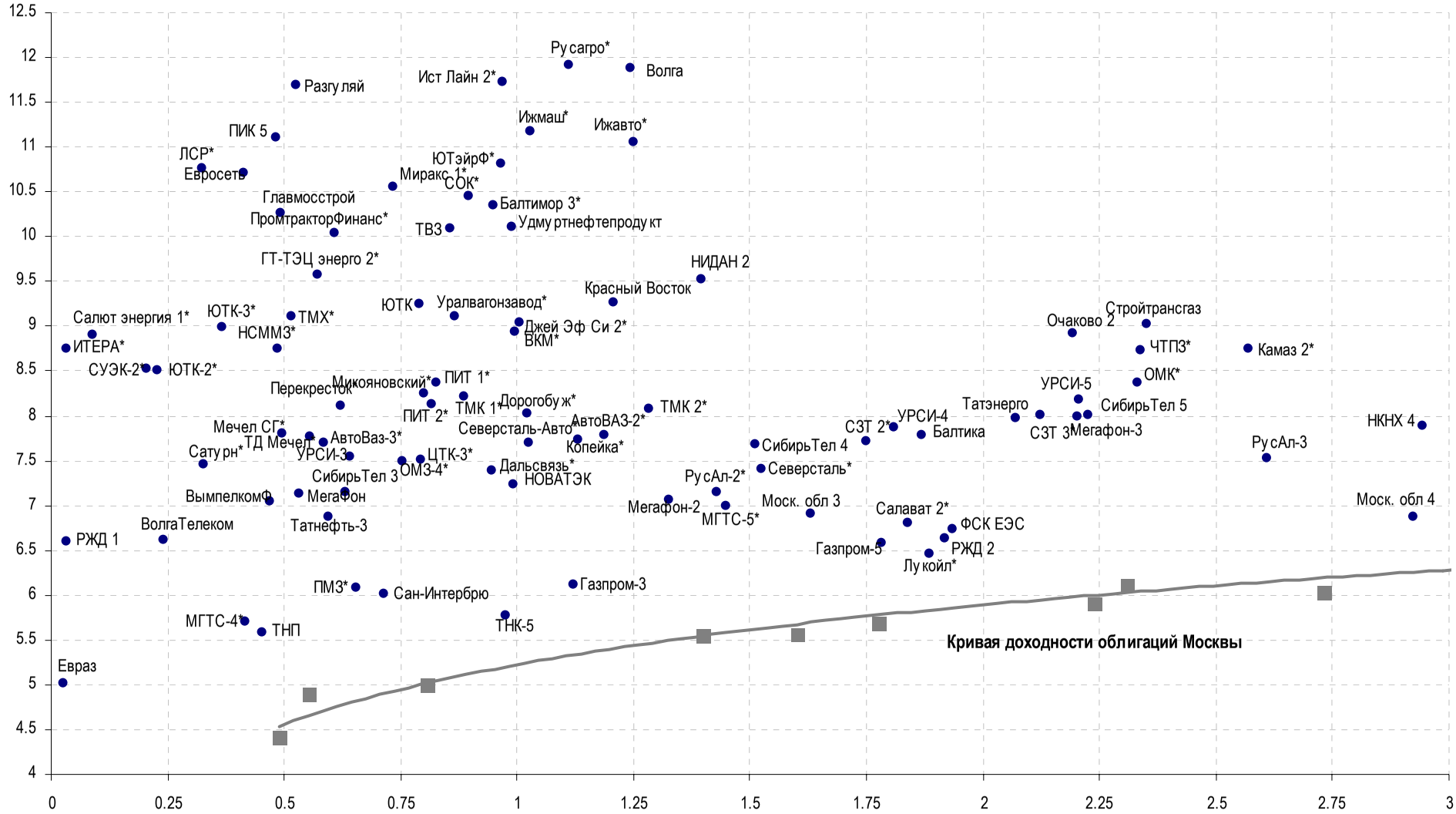
УРСИ 6-ой серии

24 ноября состоялось размещение облигаций ОАО «Уралсвязьинформ» (региональный телеком) 6-ой серии. Объем выпусков: 2 млрд руб.; срок до погашения: 6 лет; срок до оферты: 3 года. На аукционе была определена ставка полугодового купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрена частичная амортизация основной суммы займа: погашение будет осуществляться в размере 20% от номинала облигаций в даты выплаты купонов, начиная с 8-ого (т.е. через 4 года с даты начала размещения).

Спрос на аукционе составил 3,64 млрд руб. — на 82% больше номинала выпуска По результатам аукциона процентная ставка купона до погашения была определена на уровне 8,20% год., соответствующая доходности к оферте на уровне 8,37% год., ниже наших ожиданий (8,55—8,70% год.).

Кривая доходности российских корпоративных облигаций: дюрация — до 3 лет

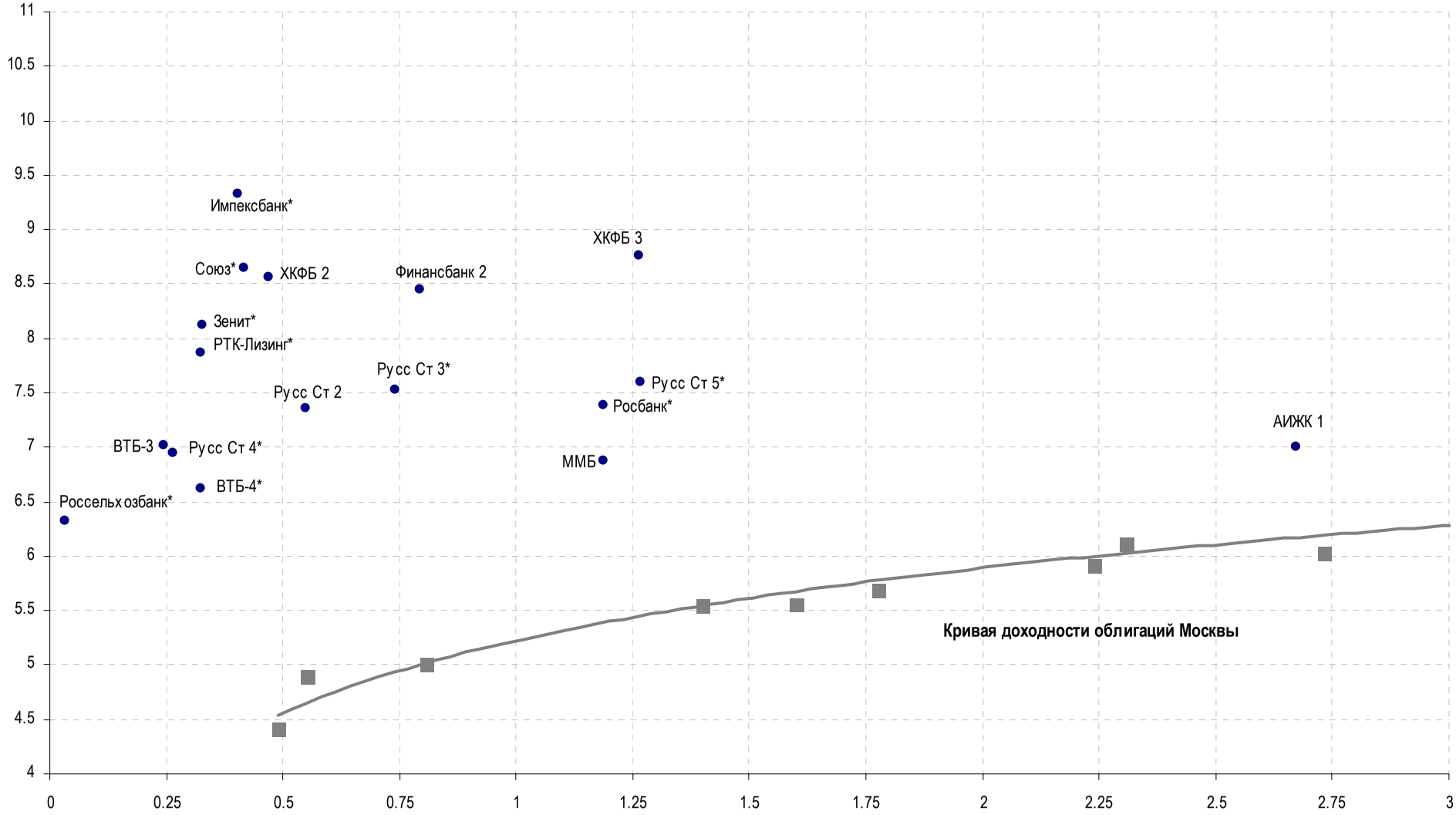
доходность, % годовых 25 ноября 2005 г.



дюрация, лет

Кривая доходности российских корпоративных облигаций финансовых институтов: дюрация — до 3 лет

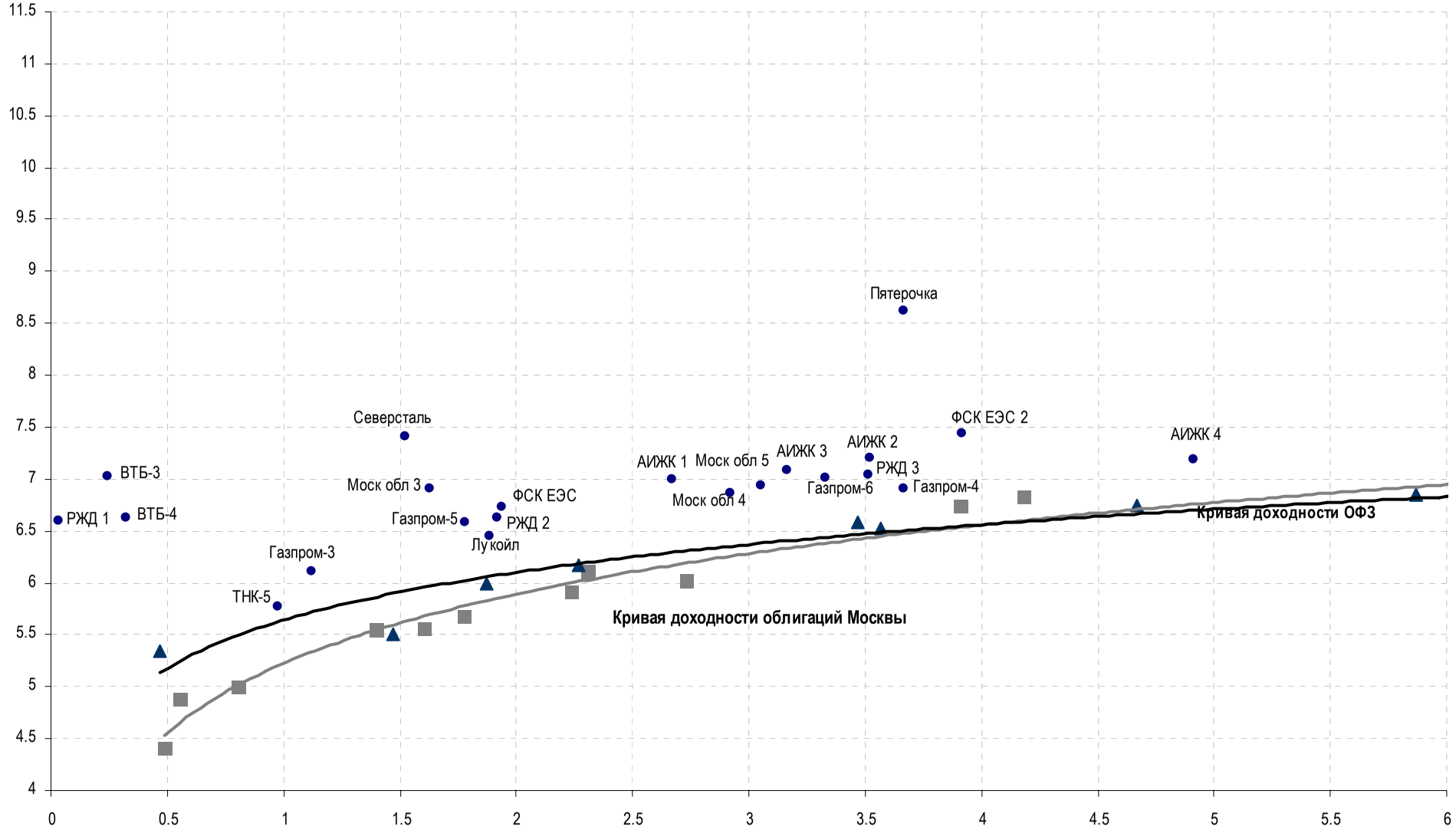
доходность, % годовых 25 ноября 2005 г.



дюрация, лет

Кривая доходности российских корпоративных облигаций — до 6 лет

доходность, % годовых 25 ноября 2005 г.



дюрация, лет

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.	дюрация, лет
Автомобилестроение							
АвтоВАЗ—2 *	7.79	(0.08)	101.55	0.05	240	(7)	1.19
АвтоВАЗ—3 *	7.71	(0.22)	101.19	0.09	300	(29)	0.59
Ижмаш—Авто	11.06	0.08	99.89	(0.09)	562	9	1.25
Камаз—2	8.75	0.00	99.70	-	261	884	2.57
Северсталь—Авто *	7.73	(0.06)	104.00	-	238	(5)	1.13
СОК	10.45	0.30	102.04	(0.30)	533	28	0.90
Банки и финансовые компании							
АИЖК—1	7.00	(0.20)	111.05	0.50	83	(11)	2.67
АИЖК—2	7.20	(0.28)	114.00	1.00	76	(16)	3.52
АИЖК—3	7.08	(0.01)	108.00	-	75	10	3.17
АИЖК—4	7.19	(0.09)	108.45	0.45	43	6	4.91
ВТБ—3	7.02	1.31	101.60	-0.48	316	116	0.24
ВТБ—4 *	6.63	0.05	99.70	-	249	(8)	0.32
ЕБРР			100.04	-			0.22
Зенит	8.12	0.12	100.15	-0.05	398	(1)	0.33
Импексбанк	9.33	0.17	100.41	-0.09	498	923	0.40
ММБ	6.88	(1.13)	101.75	1.25	149	(112)	1.19
Петрокоммерц	(2.56)	(9.30)	102.50	-0.12	(664)	(943)	0.30
Росбанк	7.38	(0.00)	102.28	-0.03	199	0	1.19
Россельхозбанк	6.32	(1.06)	100.09	-	438	(143)	0.03
РТК—Лизинг	7.86	1.10	100.70	-0.45	373	97	0.32
Русский Стандарт—2	7.36	0.15	103.60	-0.20	271	7	0.55
Русский Стандарт—3	7.52	(2.89)	100.70	-	259	(293)	0.74
Русский Стандарт—4	6.95	(0.11)	100.54	-0.01	300	(26)	0.27
Русский Стандарт—5	7.60	(0.00)	100.15	-	215	1	1.27
Союз	8.65	(0.08)	100.51	0.01	427	(19)	0.42
Финансбанк—1	1.22	(2.17)	100.70	-	(143)	(246)	0.07
Финансбанк—2	8.45	(0.00)	100.00	-	344	841	0.79
ХКФБ 2	8.56	(0.12)	100.05	0.05	405	(21)	0.47
ХКФБ 3	8.76	0.09	99.70	-0.10	331	10	1.27
Горнодобывающая пром—ть							
СУЭК—2 *	8.51	(0.23)	100.61	-	471	(40)	0.23
Машиностроение							
ВКМ Финанс	9.04	0.03	101.35	(0.05)	381	2	1.00
ГТ—ТЭЦ—2 *	9.57	(0.19)	101.70	0.05	488	(25)	0.57
Ижмаш	11.18	0.01	102.60	(0.05)	592	0	1.03
ОМЗ—4 *	7.50	0.59	105.00	(0.57)	254	55	0.76
ПМЗ	6.09	(0.04)	100.80	-	127	(9)	0.65
ПромтракторФинанс	10.04	0.06	100.50	(0.05)	529	0	0.61
Салют-Энергия 1	8.91	(0.24)	100.43	(0.07)	603	(50)	0.09
Сатурн	7.45	(0.57)	101.30	0.11	330	(70)	0.33
ТВЗ	10.10	0.14	103.85	(0.20)	502	11	0.86
ТМХ	9.12	(0.57)	102.50	0.20	453	(65)	0.52
Уралвагозавод—финанс	9.11	(0.05)	103.66	(0.04)	402	(7)	0.87
Металлургия							
ЕвразХолдинг	5.02	(3.02)	100.20	-	326	(341)	0.03
Стальная группа «Мечел»	7.80	(0.11)	101.45	-	325	(19)	0.50
ТД «Мечел»	7.76	0.14	102.20	(0.15)	310	7	0.56
НСММЗ	8.75	(0.77)	101.65	0.30	422	(86)	0.49
РусАл—2 *	7.15	(0.48)	101.35	0.64	158	(46)	1.43
РусАл—3	7.52	0.00	99.50	-	138	762	2.61
Северсталь *	7.41	(0.15)	101.20	0.20	178	(11)	1.52
Тулачермет	2.83	(5.58)	101.10	0.06	141	(601)	0.02
Нефтегазовая пром—ть							
Газпром—3	6.12	(0.23)	102.27	0.22	78	(23)	1.12
Газпром—4	6.91	(0.19)	105.15	0.65	43	(6)	3.66
Газпром—5	6.58	(0.10)	101.90	0.15	80	(5)	1.78
Газпром—6	7.01	(0.03)	100.19	0.09	62	9	3.33
Итера	8.74	(1.14)	100.15	(0.03)	681	(151)	0.03

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, б.п.	дюрация, лет
Нефтегазовая пром—ть							
ЛУКОЙЛ	6.45	(0.15)	101.65	0.25	62	(9)	1.89
НКНХ 4	7.89	(0.08)	106.50	0.20	163	2	2.94
НОВАТЭК	7.24	(0.04)	102.20	-	202	(5)	0.99
Салаватнефтеоргсинтез—2	6.80	(0.39)	106.00	0.65	99	(33)	1.84
Татнефть—3	6.88	(0.16)	103.00	-	215	(22)	0.60
ТНК—5	5.77	(0.16)	109.00	-	57	(17)	0.97
Транснефтепродукт	5.58	(1.25)	101.50	0.50	111	(134)	0.45
Удмуртнефтепродукт	10.11	0.23	99.70	(0.20)	490	1,010	0.99
Пищевая пром—ть							
Балтика	7.79	0.55	102.00	(1.00)	197	60	1.87
Балтимор 3	10.36	(0.04)	101.40	-	518	(5)	0.95
Джей Эф Си Интернешнл—2*	8.93	(0.32)	104.12	0.22	371	(33)	1.00
Красный Восток *	9.26	(0.04)	102.80	0.01	386	(3)	1.21
Микояновский	8.25	(0.14)	104.15	0.01	324	(17)	0.80
НИДАН—2	9.52	(0.03)	102.95	-	397	(1)	1.40
Очаково—2	8.92	0.08	99.50	(0.15)	294	899	2.19
ПИТ	8.37	(0.09)	103.00	-	333	(11)	0.83
ПИТ 2	8.12	(0.13)	104.94	(0.01)	309	(16)	0.82
Разгуляй	11.69	(0.08)	101.30	-	708	(16)	0.53
Русагро	11.91	0.06	100.05	(0.06)	659	1,192	1.11
САН Интербрю	6.01	(0.18)	104.90	-	111	(22)	0.71
Розничная торговля							
Евросеть	10.71	(0.55)	102.30	0.11	633	1,060	0.41
Копейка	7.69	(0.62)	102.30	-	244	(63)	1.03
Перекресток	8.11	(0.36)	100.50	0.20	333	(42)	0.62
Пятерочка	8.62	(0.02)	111.00	0.02	214	11	3.67
Строительство							
Главмосстрой	10.27	(0.33)	101.50	0.10	572	(41)	0.49
ЛенСпецСму	13.31	(0.13)	101.00	-	892	(23)	0.42
ЛСР	10.76	(0.36)	101.05	0.05	662	(49)	0.32
Миракс 1	10.55	(0.64)	101.50	0.40	563	(68)	0.73
ПИК 5	11.10	(0.53)	101.10	0.20	658	(62)	0.48
Стройтрансгаз	9.02	(0.04)	101.75	0.09	297	3	2.35
СУ-155	14.20	(0.15)	100.15	0.04	1,001	(27)	0.34
Телекомы региональные							
ВолгаТелеком	6.62	0.71	101.55	(0.30)	277	55	0.24
Дальсвязь	7.38	0.09	105.30	(0.19)	221	7	0.95
МГТС 4	5.70	0.35	101.77	(0.23)	131	25	0.42
МГТС 5	7.00	(0.02)	102.00	-	142	1	1.45
СЗ—телеком 2*	7.71	(0.18)	100.00	0.30	195	(13)	1.75
СЗ—телеком 3*	7.97	(0.01)	103.10	-	204	5	2.07
СибирьТелеком 1	7.16	(0.11)	104.52	(0.06)	238	(17)	0.63
СибирьТелеком 2	7.69	(0.28)	107.35	0.35	207	(25)	1.51
СибирьТелеком 3	8.01	(0.08)	102.90	0.15	201	(1)	2.23
УРСИ 3	7.54	0.37	104.20	(0.36)	275	32	0.64
УРСИ 4	7.87	(0.14)	104.00	0.20	207	(8)	1.81
УРСИ 5	8.18	(0.01)	102.50	-	219	6	2.21
ЦТК 3	7.51	(0.11)	103.80	-	250	(15)	0.79
ЦТК 4	8.45	(0.33)	117.40	1.04	214	(22)	3.11
ЮТК	9.25	(0.35)	103.90	0.18	425	(39)	0.79
ЮТК 2*	8.52	(0.31)	100.70	-	482	(49)	0.21
ЮТК 3*	9.00	(0.21)	101.21	0.01	474	(32)	0.37
Телекомы							
Вымпелком—фин	7.05	0.31	101.35	(0.20)	255	22	0.47
Мегафон—фин	7.13	(0.40)	102.30	0.13	251	(47)	0.53
Мегафон—2	7.07	(0.03)	103.00	-	157	(1)	1.33
Мегафон—3	8.00	(0.11)	103.00	0.20	201	(3)	2.20
СМАРТС—3	14.94	(0.27)	99.70	0.20	989	(30)	0.84

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, б.п.	дюрация, лет
Транспорт							
Ист Лайн 2	11.73	(2.81)	100.17	2.42	654	(282)	0.97
РЖД 1	6.60	2.74	100.00	(0.14)	466	238	0.03
РЖД 2	6.63	0.04	102.30	(0.10)	77	10	1.92
РЖД 3	7.04	(0.15)	104.89	0.49	60	(3)	3.51
ЮТэйр Финанс	10.82	0.19	100.10	(0.20)	563	18	0.97
Трубная пром—ть							
ОМК 1	8.36	(0.06)	102.26	0.11	232	2	2.33
ТМК 1	8.22	0.01	101.90	(0.05)	311	(1)	0.89
ТМК 2	8.08	(0.42)	103.00	(0.20)	261	(41)	1.28
ЧТПЗ	8.73	(0.05)	102.15	0.10	268	3	2.34
Химическая пром—ть							
Дорогобуж	8.02	(0.04)	102.00	0.01	278	(5)	1.02
Целлюлознобум. пром—ть							
Волга	11.87	(0.22)	100.50	0.24	644	(21)	1.24
Энергетика							
Татэнерго	8.00	(0.26)	103.70	0.50	205	(19)	2.12
ФСК ЕЭС	6.74	(0.08)	104.12	0.12	88	(2)	1.94
ФСК ЕЭС—2	7.44	(0.23)	103.60	0.85	90	757	3.92

данные на 25.11.2005; изменение за 18.10—25.11.2005

* — оферта

Календарь рынка российских корпоративных облигаций

дата	эмитент	серия	событие		
			выплата купона, % годовых	исполнение оферты, млн руб.	погашение, млн руб.
Ноябрь					
28	ТНК-ВР	5	15.00		
28	ЮТэйр-Финанс	1		1 000	
29	МГТС	5	8.30		
29	Югтранзитсервис	2	11.50		
Декабрь					
01	НОВАТЭК	1	9.40		
01	НОВАТЭК	1	9.40		
01	Трансмашхолдинг	1	14.00		
01	Северо-Западный Телеком	3	9.25		
01	АИЖК	1	11.00		
01	НКНХ	3	8.00		
02	Тулачермет	2	11.00	1 000	
02	Росинтер Ресторантс	1	17.50		300
04	Разгуляй-Центр	1	14.00		
05	ЕвразХолдинг	1	12.50		1 000
06	Натур Продукт – Инвест	1	14.00		
06	Джей-Эф-Си Интернешнл	2	14.00	1 200	
06	Финансконтракт	1	11.70		
06	ГОТЭК	1	12.50		
07	МиГ-Финанс	1	16.00		
07	Росхлебопродукт	1	12.37		1 000
07	Россельхозбанк	1	9.00		
07	ИТЕРА	1	13.50		
07	РЖД	1	6.59		4 000
07	РЖД	2	7.75		
07	РЖД	3	8.33		
07	ВКМ-Финанс	1	10.25		
07	Медведь-Финанс	1	14.00		
07	МегаФон Финанс	1	11.50		
07	НИДАН-ФУДС	1	1.00		
08	Байкалвестком	1	11.43		
08	Глобус-Лизинг-Финанс	2	14.40		
08	Адамант-Финанс	1	14.10		
08	Объединенная металлургическая компания	1	9.20		
08	АЦБК-Инвест	1	13.50		
09	Пробизнесбанк	4	12.05		800
09	АльфаФинанс	1	8.50	1 000	
13	Нутринвестхолдинг	1	12.00		
14	Дорогобуж (АКРОН)	1	9.90		
14	Парнас-М	1	12.75		
14	Банк Русский стандарт	2	14.00		
15	ПАВА	1	12.90		
15	ХК Сибирский цемент	1	12.50		
15	Куйбышевазот-инвест	1	9.00	600	
15	НИКОСХИМ-ИНВЕСТ	1	15.00		
15	Роспечать	1	14.00		
15	МиГ-Финанс	1		1 000	
16	Углемет-Трейдинг	1	11.75		
20	Югтранзитсервис	1	19.03	600	
20	ФСК ЕЭС	1	8.08		
20	Финанс Интернэшнл Инвест	1	11.50		1 000
20	ТД Копейка	1	9.75		
20	Ижмаш	2	13.55		
20	МаирИнвест	1		500	
21	ЧТПЗ	1	9.50		
22	ХКФ Банк	3	8.25		
22	ВАГОНМАШ	1	13.50		
22	ГТ–ТЭЦ Энерго	2	12.50		
23	Амтелшинпром	1	19.00		600
24	Искитимцемент	1	16.80	200	
26	СМАРТС	2	10.00	500	
27	Салют-Энергия	1	14.00		
27	ИНКОМ-Финанс	1	15.00		

27	ФСК ЕЭС	2	8.25
27	АВТОВАЗ	3	9.70
27	МИР-Финанс	1	9.89
28	СУ-155 Капитал	1	14.00
28	АПК Аркада	1	14.95
28	Стройтрансгаз	1	9.60

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 (+7095) 721 36 09
Александр Тен aten@raiffeisen.ru (+7095) 775 52 31

Торговые операции
Александр Лосев alosev@raiffeisen.ru (+7095) 721 99 76
Дмитрий Акулов dakulov@raiffeisen.ru (+7095) 721 99 76

Аналитика
Олег Гордиенко ogordienko@raiffeisen.ru (+7095) 721 28 45

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.