

Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение

3 октября 2005 г.

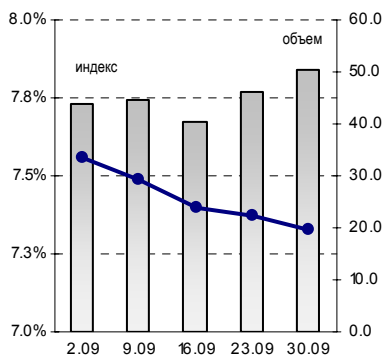
Индикаторы

MosPrime, % год.	4.19	0.06
Москва-38, дох. % год.	6.8	0
Россия-30, дох. % год.	5.362	-3.2
Овернайт, дох. % год.	1.686	0.366
Рублей за доллар США	28.52	0.3%

данные на 30.09.2005; изменение за 23.09—30.09.2005

Индекс Cbonds и объем торгов

индекс RUX-Cbonds объем торгов облигациями на ММВБ



эфф. доходность, % год. млрд руб.

Котировки

	срок дн.	цена, % ном.	дох. % год.	изм. дох. п.п.
ВТБ-3	145	103.80	4.13	-1.83
ВТБ-4	174	100.29	5.04	-1.07
Вымпелком	228	101.75	7.08	0.05
Газпром-2	144	102.49	6.70	0.23
Газпром-3	475	102.52	6.15	0.16
Газпром-4	1594	105.20	6.94	-0.03
Газпром-5	739	102.60	6.29	-0.07
ЛУКОЙЛ	781	102.15	6.25	-0.24
Северсталь	636	100.00	8.25	0.00
ТНК-5	424	110.80	5.34	-0.06
Транснефтепрод.	222	101.50	6.43	-0.58

данные на 30.09.2005; изменение за 23.09—30.09.2005

Лидеры роста

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
ЧТПЗ	1.20	103.40
Балтимор 3	1.08	103.88
ЦТК 4	1.00	119.40

Лидеры падения

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
СМАРТС-3	(0.95)	102.55
Сатурн	(0.80)	101.50
УРСИ 5	(0.55)	103.05

данные на 30.09.2005; изменение за 23.09—30.09.2005

ГЛАВНОЕ

УВЗ: в гражданском не узнать

Завершение поставок по экспортным военным контрактам оказало негативное влияние на финансовые результаты предприятия в 1-ом полугодии. Как следствие, УВЗ должен разместиться со значительной премией к другим компаниям транспортного машиностроения

Разгуляй-УкрРос: структура выпуска мешает разгуляться

Сложная структура поручительств вынудит значительную часть инвесторов ориентироваться на РСБУ и игнорировать хорошие результаты группы по МСФО.

Северсталь-авто: Patriot дошел до «Оки»

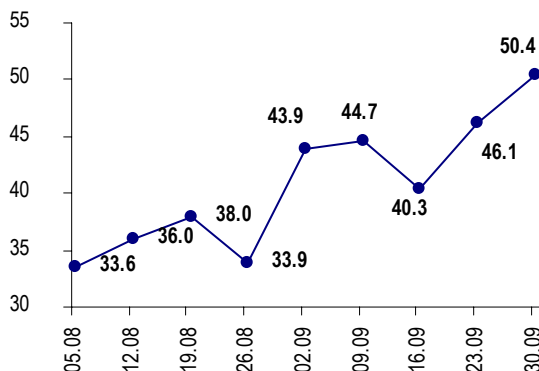
Отчетность Северсталь-авто по МСФО: хороший контроль над расходами и умеренная долговая нагрузка. Наша рекомендация — держать

Первичные размещения текущей недели

Эмитент	дата	объем, млн руб.	оферта, мес.	погашение, мес.
Уралвагонзавод-Финанс, 2	05.10	3 000	24	60
МИР-Финанс, 1	06.10	1 000	3	30
Разгуляй-Финанс, 1	06.10	2 000	18	36
ЕПК, 1	06.10	1 000	12	36
КБ Кедр	07.10	450	12	24
ИТОГО		7 450		

График недели

Понедельный объем торгов на вторичном рынке за август-сентябрь 2005 г. (млрд руб.)



Впервые за всю историю рынка объем вторичных торгов за неделю превзошел 50 млрд руб.

Очевидно, помочь рынку установить очередной рекорд помогло отсутствие первичных размещений на прошлой неделе.

РЫНОК

Рост длится уже почти 9 месяцев, и нет ему конца и края

Вторичный рынок прошел конец квартала практически без потерь — цена большинства обращающихся бумаг вновь выросла по итогам прошедшей недели. Мы по-прежнему не видим катализаторов для изменения настроений инвесторов. Кстати, к нынешнему моменту цены рублевых облигаций растут уже почти 9 месяцев — самый долгий период роста за всю историю рублевого облигационного рынка.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

На этой неделе инвесторам предстоит увидеть 5 размещений на сумму 7,45 млрд руб.

Эмитенты и организаторы не стали рисковать, устраивая аукционы в последнюю неделю 3-его квартала. Впрочем, временное отсутствие первичных размещений на прошедшей неделе полностью компенсируется высоким уровнем активности на этой неделе. Инвесторам будут предложены облигации 4-х компаний и одного коммерческого банка на общую сумму 7,45 млрд руб.

Уралвагонзавод-Финанс 2

УВЗ — крупнейшее размещение недели

5 октября начнется размещение облигаций ООО «Уралвагонзавод-Финанс» (SPV ФГУП «Производственное объединение Уралвагонзавод им. Дзержинского», транспортное машиностроение, танки и вагоны коммерческого назначения). Объем выпуска: 3 млрд руб.; срок до погашения: 5 лет; срок до оферты: 2 года. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты. Организатор прогнозирует ставку купона на уровне 10,5—11,0% год. (доходность к оферте: 10,78—11,30% год.).

Значительное снижение выручки и ухудшение других финансовых результатов УВЗ контрастирует с показателями других компаний транспортного машиностроения, присутствующими на рынке.

Военные контракты закончились... что дальше?

Негативное развитие финансовых показателей компании, очевидно, связано с завершением поставок по экспортным контрактам военного назначения. Выручка по этим контрактам в 1-ом полугодии 2005 г. составила всего 0,4 млрд руб. по сравнению с 5,3 млрд руб. за 2004 г. Кроме того, по всей видимости, эти контракты обеспечивали львиную долю прибыли компании.

Финансовые результаты компаний транспортного машиностроения за 1-ое полугодие 2005 г. (млн руб.)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA*, раз	Долг / активы, %
Уралвагонзавод	9 898 (-25%)	83 (-88%)	10 226 (+47%)	6,75 (2,33)	47% (38%)
ВКМ (Рузхиммаш)	4 281 (+50%)	73 (-17%)	1 158 (+43%)	4,45 (3,21)	38% (36%)
ТВЗ	5 031 (+40%)	253 (+220%)	2 322 (+19%)	2,02 (3,74)	42% (48%)

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

Долги УВЗ — выше среднеотраслевых

Особо отметим, что показатель долг/EBITDA УВЗ на уровне 6,75 относит компанию к третьему эшелону, а в целом уровень финансовой задолженности УВЗ — наибольший в отрасли.

На наш взгляд, предстоящий заем УВЗ, несмотря на большие размеры по сравнению с ТВЗ и ВКМ, должен разместиться с премией к другим выпускам компаниям транспортного машиностроения. Размер этой премии мы оцениваем в 100—150 б.п.

**Доходность рублевых корпоративных облигаций компаний
транспортного машиностроения на 30 сентября 2005 г.**

Облигация	Объем эмиссии, млн руб.	Дюрация до погашения / оферты, лет	Доходность до погашения / оферты, % год*	Спред к кривой облигаций Москвы за посл. неделю, б.п.
ВКМ	1 000	1,15	8,87%	335—359
ТВЗ	750	0,99	9,07%	368—394

Источник: Reuters, оценки Райффайзенбанка

**Справедливая доходность:
10,40—10,90% год.**

Таким образом, «справедливый» спред УВЗ 2 к кривой облигаций Москвы составит 460—510 б.п. «Справедливая» доходность: 10,40—10,90% год.

МИР-Финанс

6 октября начнется размещение облигаций ООО «МИР-Финанс» (SPV Группы МИР, розничная торговля бытовой техникой). Объем выпуска: 1 млрд руб.; срок до погашения: 2,25 года; срок до 1-ой оферты: 3 мес.; срок до 2-ой оферты: 1,25 года. На аукционе будет определена ставка первых 3-х купонов (до 2-ой оферты). При этом 1-ый купонный период составит 82 дня, последующие — 182 дня. Структурой размещения предусмотрено поручительство ООО «Мовитрейд» и ОАО «Магазины электроники МИР». Организатор пока не публиковал прогнозов по доходности предстоящего размещения.

**МИР предоставляет только
управленческую отчетность**

В отличие от большинства розничных сетей продуктов питания, которые широко представлены на облигационном рынке, группа МИР не публикует консолидированной финансовой отчетности. Для анализа компании инвесторам предлагается управленческая отчетность группы. Впрочем, даже результаты управленческой отчетности в целом выглядят заметно хуже результатов розничных компаний продуктов питания.

Финансовые результаты группы МИР в 2004 г. (млн долл. США)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA*, раз	Долг / активы, %
МИР	294 (+53%)	0,4 (-96%)	85 (+66%)	9,49 (7,93)	59% (52%)

Источник: управленческая отчетность за 2003—2004 гг., расчеты Райффайзенбанка

**Расширение компании
финансируется за счет долга**

Так, доля долгового фондирования значительно превышает показатели розничной торговли продуктами питания, а показатель долг/EBITDA на уровне 9,49 — один из худших для всех предприятий, представленных на облигационном рынке. Несмотря на некоторое улучшение показателей долговой нагрузки по итогам 1-го полугодия, на наш взгляд, уровень финансовой задолженности показывает, что программа расширения деятельности МИРа в основном финансируется заемными ресурсами. Обращает на себя внимание также активная программа заимствований в будущем (согласно данным информационного меморандума).

**С учетом суммы задолженности
МИРа, короткая оферта
представляется весьма
рискованной**

При этом, на наш взгляд, короткий срок до 1-ой оферты увеличивает зависимость компании от успеха продаж в 4-ом кв. 2004 г. В случае если по тем или иным причинам продажи во втором полугодии 2005 г. окажутся хуже ожиданий, с учетом текущего долгового бремени (и предстоящего облигационного займа), компании будет затруднительно найти рефинансирование на кредитном рынке.

Для получения «справедливого» спреда предстоящего займа кредитное качество МИРа наиболее уместно сравнивать с компанией Евросеть (доходность к погашению через 7 мес.: 10,85%, спред: 638 б.п.). С учетом более короткого срока до 1-ой оферты мы оцениваем «справедливую» доходность облигаций МИР на уровне 10,5—10,75% год.

Разгуляй-Финанс

6 октября начнется размещение облигаций ООО «Разгуляй-Финанс» (SPV группы «Разгуляй-УКРРОС», агропромышленная компания). Объем выпуска: 2 млрд руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство от ООО «Разгуляй-Зерно», ЗАО «Сахарная компания «Разгуляй», ЗАО «Торговый дом «РСК» и ЗАО «Зерновая компания «Разгуляй». Один из организаторов прогнозируют купон предстоящего займа на уровне 10,5-11,0% год., что соответствует доходности к оферте на уровне 10,78—11,30% год.

Разгуляй опубликовал МСФО...

В преддверие предстоящего облигационного займа Группа «Разгуляй-УкрРос» опубликовала результаты своей деятельности по МСФО.

Финансовые результаты Группы «Разгуляй-УкрРос» за 2003—2004 гг. (млн долл. США)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA*, раз	Долг / активы, %
Разгуляй-УкрРос	728 (-7%)	47 (+7%)	117 (+30%)	1,89 (1,36)	29% (23%)

Источник: финансовая отчетность ЗАО «Агрокоинвест» по МСФО за 2003—2004 гг., расчеты Райффайзенбанка

...хорошие консолидированные результаты...

Хорошие финансовые показатели компании, а также намного более понятная структура группы, на наш взгляд, помещают компанию во второй эшелон рублевого корпоративного рынка. Таким образом, если судить исключительно по финансовым показателям, спред предстоящего займа к кривой облигаций Москвы не должен превышать 350—400 б.п., средний для компаний второго эшелона на текущий момент. Наша оценка «справедливой» доходности предстоящего займа по кредитному качеству Группы составляет 9,00—9,50% год.

...но структура займа не позволяет им воспользоваться...

Сложная система поручительств по предлагаемому займу вынудит значительную часть инвесторов ориентироваться на данные компаний-поручителей по РСБУ и игнорировать отчетность по МСФО. На наш взгляд, отсутствие гарантий со стороны ЗАО «Агрокоинвест» (материнская компания Группы, центр консолидации) обойдется эмитенту в дополнительные 100—150 б.п. Таким образом, «справедливая» доходность предстоящего размещения составит 10,50—11,00% год.

Европейская подшипниковая компания

6 октября начнется размещение облигаций ОАО «Европейская подшипниковая компания» (производство подшипников). Объем выпуска: 1 млрд руб.; срок до погашения: 3 года; срок до 1-ой оферты: 1 год; срок до 2-ой оферты: 2 года. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до 1-ой оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство от ОАО «Московский подшипник» и «Торговый дом ЕПК». Организатор прогнозирует купонную ставку предстоящего размещения на уровне 9,8% год. (доходность к оферте — 10,04% год.).

КБ Кедр

7 октября начнется размещение облигаций ЗАО коммерческий банк «КЕДР» (коммерческий банк). Объем выпуска: 450 млн руб.; срок до погашения: 2 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе будет определена ставка ежеквартального купона до оферты. Организатор прогнозирует купонную ставку предстоящего размещения на уровне 10,57—10,94% год. (доходность к оферте — 11,00—11,40% год.).

ОБЛИГАЦИИ ВТОРИЧНОГО РЫНКА

Северсталь-авто

На прошедшей неделе ОАО «Северсталь-авто» (СА) опубликовала финансовые результаты деятельности компании за 1-ое полугодие 2005 г. по МСФО. К основным операционным результатам компании следует отнести пополнение продуктового ряда (автомобилей УАЗ, УАЗ Patriot) малолитражной ОКОй.

Финансовые результаты Северсталь-авто за 1-ое полугодие 2005 г. (млн долл. США)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA*, раз	Долг / активы, %
Северсталь-авто	11 075 (-2%)	733 (+5%)	3 936 (+51%)	1,36 (0,85)	17% (14%)
АВТОВАЗ	61 878 (+3%)	2 587 (-27%)	25 839 (+33%)	1,97 (1,07)	23% (18%)

Источник: финансовая отчетность ОАО «Северсталь-авто» по МСФО за 1-ое полугодие 2005 г., финансовая отчетность ОАО «АВТОВАЗ» по РСБУ за 1-ое полугодие 2005 г., расчеты Райффайзенбанка, показатель EBITDA приведен к полному финансовому году без учета ожидаемого роста EBITDA

Долги Северсталь-авто по-прежнему на приемлемом уровне...

Покупка ОАО «ЗМА» (производитель автомобилей «Ока») и интенсификация вложений в НИОКР привела к увеличению финансовой задолженности СА. Впрочем, показатели долг/EBITDA по-прежнему находятся на консервативном уровне (1,36) — заметно ниже крупнейшего российского автопроизводителя (АВТОВАЗ). Показатель долг/активы СА также находится на приемлемом уровне (всего 17%).

...и компания внимательно следит за своими расходами

Кроме того, СА — одна из немногих российских компаний, которой удается сдерживать рост расходов, несмотря на увеличение цен на производственные материалы. В частности, расходы на оплату труда за 1-ое полугодие 2005 г. снизились на 7%, а расходы на материалы на 1%. В результате чистая рентабельность СА улучшилась по сравнению с прошлым годом, а рентабельность EBITDA практически не изменилась.

Несмотря на заметно большие размеры АВТОВАЗа, на наш взгляд, кредитное качество компаний находится на сравнимом уровне, что оправдывает отсутствие премии облигаций СА к бумагам АВТОВАЗ.

Наша рекомендация — держать

На наш взгляд, текущие котировки СА (дох-ть к ofercie через 1,3 года: 7,97% год., спред к Москве: 259 б.п.) находятся на справедливом уровне по отношению к облигациям АВТОВАЗа (АВТОВАЗ 2; дох-ть к ofercie через 1,4 года: 8,02%, спред: 259 б.п.). Наша рекомендация по бумагам СА — держать.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

Арсенал-Финанс

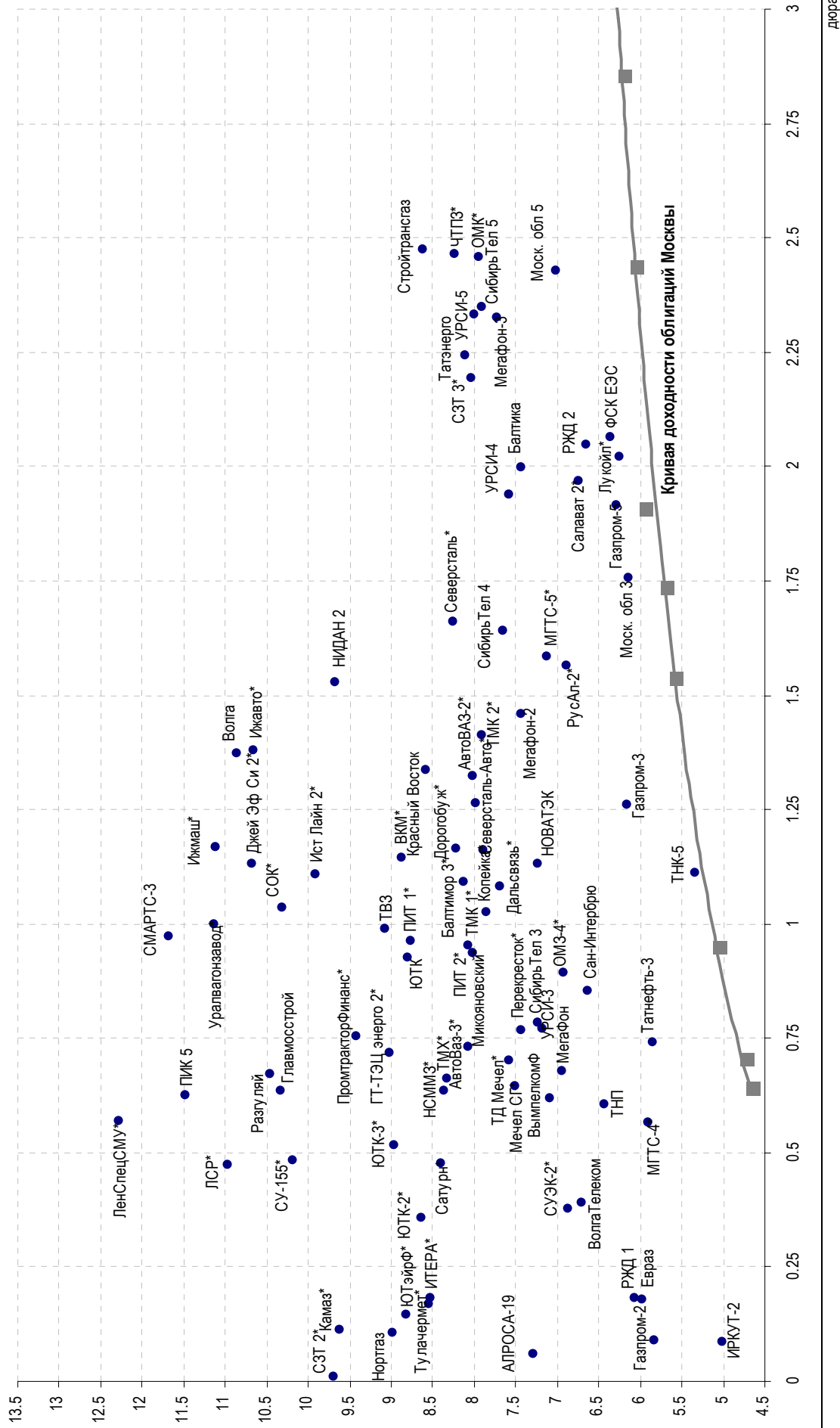
29 сентября состоялось размещение облигаций ООО «Арсенал-Финанс» (SPV ОАО «Машиностроительный завод «Арсенал», тяжелое машиностроение). Объем выпуска: 300 млн руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе была определена ставка полугодичного купона до оферты.

По итогам аукциона спрос составил 317 млн руб., превысив номинал выпуска на 6%. Процентная ставка купона составила 13,4% год., доходность к оферте — 13,85% год.

Кривая доходности российских корпоративных облигаций: дюрация — до 3 лет

Доходность, % годовых

30 сентября 2005 г.



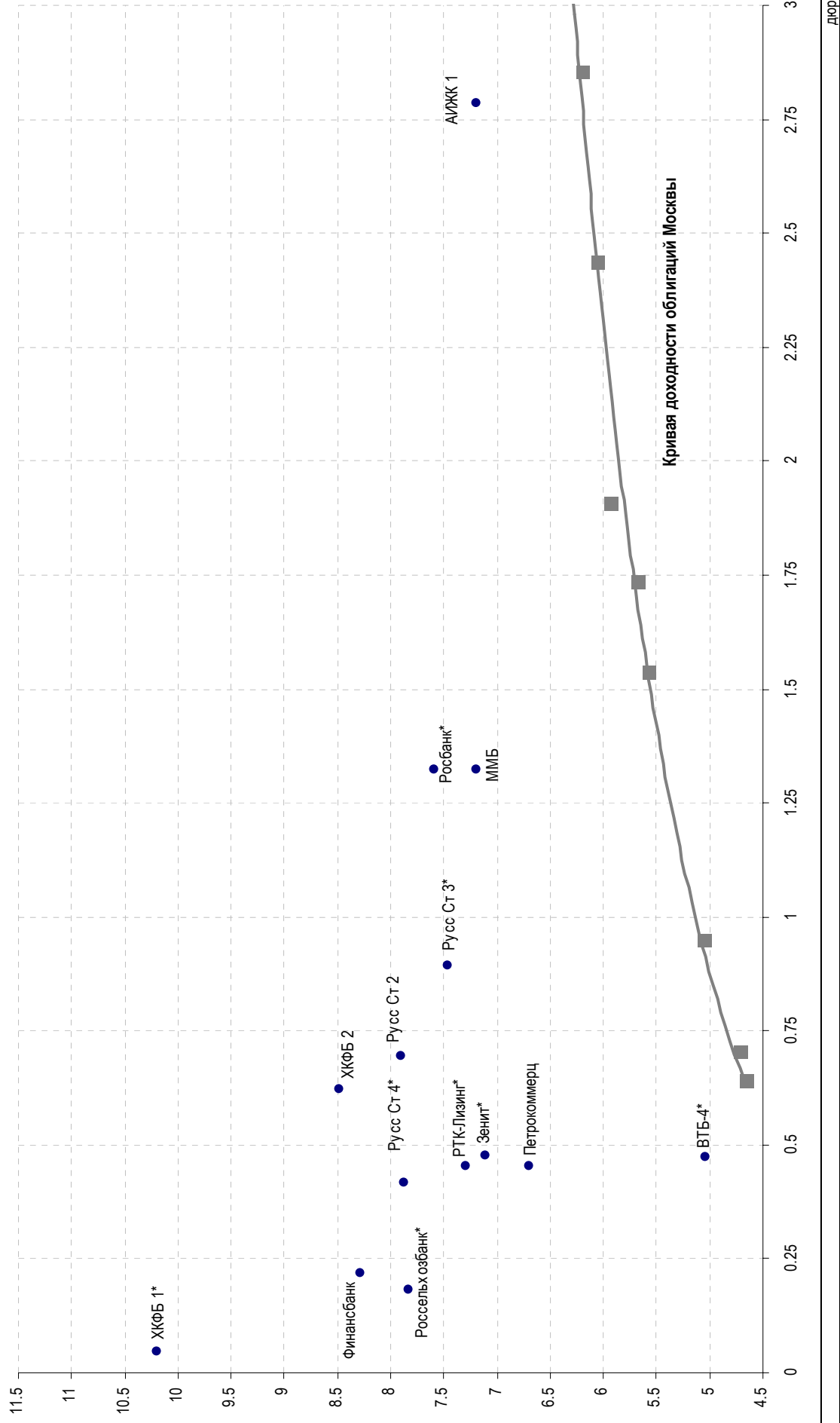
Дюрация, лет

Raiffeisen
BANK

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

Доходность, % годовых

30 сентября 2005 г.



Дюрация, лет

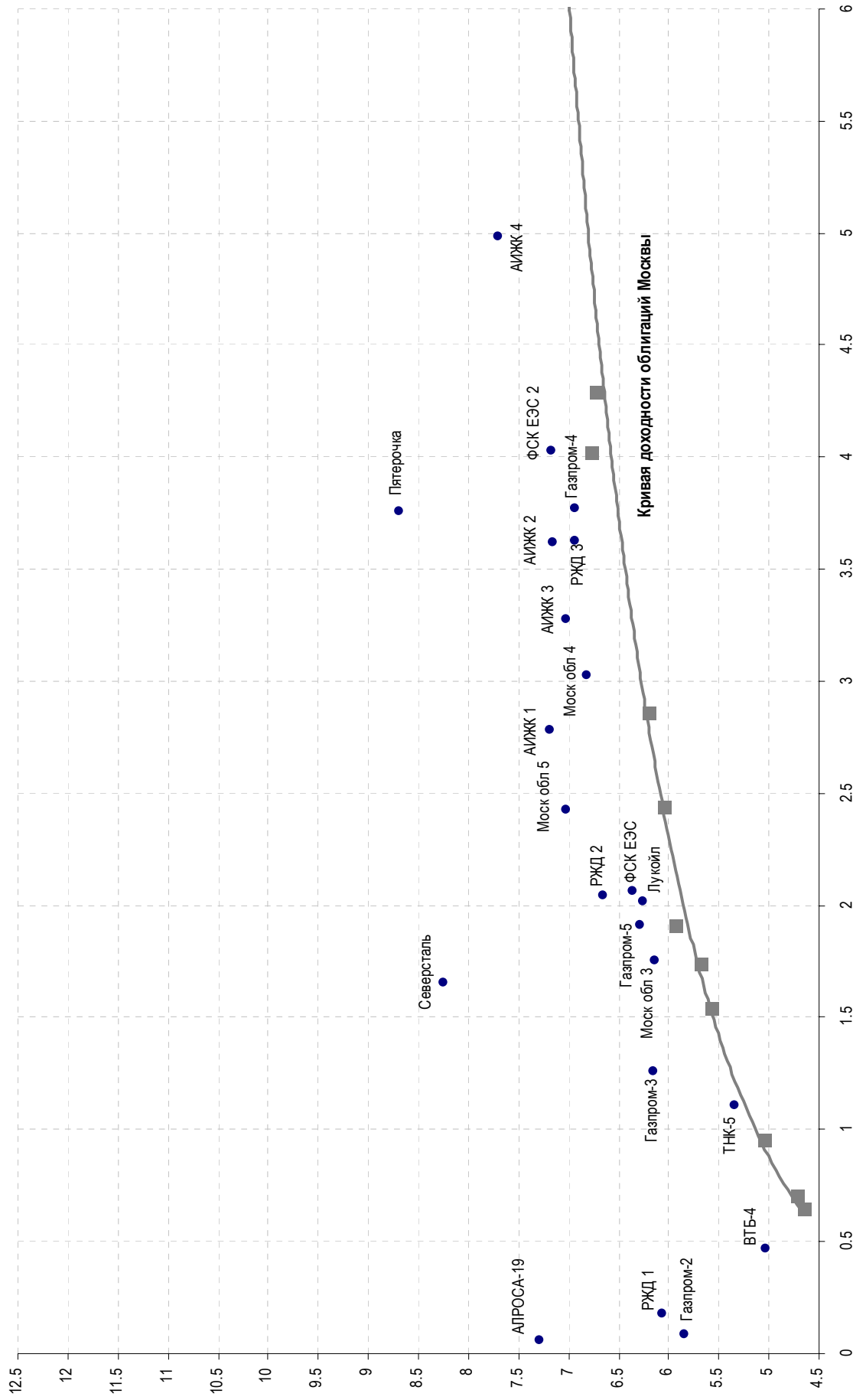


**Raiffeisen
BANK**

Кривая доходности российских корпоративных облигаций — до 6 лет

Доходность, % годовых

30 сентября 2005 г.



Дюрация, лет



**Raiffeisen
BANK**

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 *	8.02	(0.07)	101.60	0.05	259	22	1.33
АвтоВАЗ—3 *	8.08	0.05	101.23	(0.07)	326	30	0.73
Ижмаш—Авто	10.66	(0.13)	100.40	0.15	518	21	1.38
Камаз—фин	9.61	1.92	100.30	(0.30)	671	56	0.12
Северсталь—Авто *	7.97	(0.01)	104.20	(0.05)	259	23	1.27
СОК	10.31	(0.24)	102.50	0.20	514	25	1.04
Банки и финансовые компании							
АИЖК—1	7.19	(0.12)	111.00	0.30	99	12	2.79
АИЖК—2	7.16	(0.23)	114.60	0.85	69	8	3.63
АИЖК—3	7.02	(0.27)	108.50	0.85	65	9	3.28
АИЖК—4	7.71	(0.00)	106.04	-	91	3	4.99
ВТБ—3	4.13	(1.83)	103.80	0.60	(5)	39	0.40
ВТБ—4 *	5.04	(1.07)	100.29	0.49	67	36	0.48
ЕБРР			99.95	-0.10			0.13
Зенит	7.11	(0.06)	100.70	-	273	36	0.48
ММБ	7.19	(0.02)	101.57	-	176	22	1.33
Петрокоммерц	6.70	(1.84)	103.12	0.07	237	37	0.46
Росбанк	7.59	(0.03)	102.30	-	216	22	1.33
Россельхозбанк	7.83	0.64	100.25	-0.15	444	49	0.19
РТК—Лизинг	7.30	0.57	101.10	-0.30	297	37	0.45
Русский Стандарт—2	7.90	(0.45)	104.20	0.20	313	31	0.70
Русский Стандарт—3	7.46	(0.70)	100.90	-0.12	244	27	0.90
Русский Стандарт—4	7.87	(0.06)	100.50	-	364	38	0.42
Финанс Интернэшнл Инвест	8.29	1.88	100.70	-0.50	471	47	0.22
ХКФБ 1	10.20	1.22	100.05	-0.10	818	68	0.05
ХКФБ 2	8.48	0.17	100.10	-0.10	383	32	0.62
Горнодобывающая пром—ть							
АПРОСА—19	7.29	0.71	100.53	(0.22)	502	64	0.06
СУЭК—2 *	6.86	(0.74)	101.60	0.20	273	39	0.38
Машиностроение							
ВКМ Финанс	8.87	(0.21)	101.70	0.20	359	24	1.15
ГТ—ТЭЦ—2 *	9.02	(0.09)	102.50	-	422	30	0.72
Ижмаш	11.11	(0.50)	103.00	0.50	581	24	1.17
ИРКУТ—2	5.01	(2.04)	100.97	0.02	237	59	0.09
ОМЗ—4 *	6.92	(0.93)	106.50	0.70	190	27	0.90
ПромтракторФинанс	9.42	0.03	101.05	(0.05)	457	30	0.76
Сатурн	8.40	1.56	101.50	(0.80)	403	36	0.48
ТВЗ	9.07	(0.76)	105.50	0.65	394	26	0.99
ТМХ	8.32	(0.76)	103.70	0.39	360	31	0.67
Уралвагозавод—финанс	11.13	(0.04)	102.40	-	599	26	1.00
Металлургия							
ЕвразХолдинг	5.98	(1.39)	101.15	0.15	261	50	0.18
Стальная группа «Мечел»	7.50	(0.33)	102.05	0.15	282	32	0.65
ТД «Мечел»	7.58	(0.18)	102.90	0.05	280	31	0.70
НСММЗ	8.36	(0.71)	102.37	0.37	368	32	0.64
РусАл—2 *	6.89	(0.21)	101.85	0.30	129	20	1.57
Северсталь *	8.25	(0.00)	100.00	-	259	19	1.66
Тулачермет	8.54	0.56	101.35	(0.15)	523	50	0.17
Нефтегазовая пром—ть							
Газпром—2	5.84	(0.22)	100.85	(0.15)	316	59	0.09
Газпром—3	6.15	0.16	102.52	(0.23)	77	23	1.26
Газпром—4	6.94	(0.03)	105.20	0.10	42	7	3.78
Газпром—5	6.29	(0.07)	102.60	0.10	48	17	1.92
Итера	8.53	0.03	100.90	(0.10)	513	49	0.19
ЛУКОЙЛ	6.25	(0.24)	102.15	0.45	38	16	2.02
НКНХ 4	8.18	(0.01)	105.90	-	189	10	3.05
НОВАТЭК	7.24	(0.31)	102.50	0.30	197	24	1.14
Нортгаз	8.99	(1.76)	100.74	0.09	614	57	0.11
Салаватнефтеоргсинтез—2	6.75	(0.28)	106.50	0.50	91	16	1.97

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, б.п.	срок до погаш./оф., дн.
продолжение							
Нефтегазовая пром—ть							
Татнефть—3	5.84	(0.15)	104.50	-	101	30	0.74
ТНК—5	5.34	(0.06)	110.80	(0.10)	9	24	1.12
Транснефтепродукт	6.43	(0.58)	101.50	0.30	181	33	0.61
Пищевая пром—ть							
Балтика	7.44	0.10	102.80	(0.21)	158	16	2.00
Балтимор 3	8.13	(1.08)	103.88	1.08	290	25	1.09
Джей Эф Си Интернешнл—2*	10.68	(0.42)	102.95	0.39	541	24	1.14
Инвестпроект (НИДАН)	8.58	(0.04)	104.00	-	314	22	1.34
Красный Восток *	8.01	(0.27)	105.15	0.15	294	27	0.94
Микояновский	9.67	0.32	103.00	(0.50)	409	20	1.53
ПИТ	8.76	(0.06)	103.20	-	366	26	0.97
ПИТ 2	8.07	0.30	105.90	(0.40)	298	26	0.96
Разгуляй	10.45	(0.57)	102.40	0.30	572	31	0.68
Сан—Интербрю	6.63	(0.02)	105.40	(0.10)	165	28	0.86
Розничная торговля							
Копейка	7.89	(1.42)	102.40	(0.30)	260	24	1.17
Перекресток	7.44	(0.04)	101.10	-	257	29	0.77
Пятерочка	8.69	0.07	111.00	(0.30)	218	7	3.77
Строительство							
Главмосстрой	10.33	(0.09)	101.90	-	566	32	0.64
ЛенСпецСму	12.27	0.08	101.90	(0.10)	771	34	0.57
ЛСР	10.96	(1.03)	101.50	0.40	659	36	0.48
ПИК 5	11.47	(0.85)	101.21	0.46	682	32	0.63
Стройтрансгаз	8.62	(0.01)	102.75	-	255	13	2.48
СУ-155	10.18	(0.16)	102.00	-	579	36	0.49
Телекомы региональные							
ВолгаТелеком	6.70	0.23	102.49	(0.21)	253	39	0.39
Дальсвязь	7.69	0.24	106.01	(0.39)	247	25	1.09
МГТС 4	5.91	(0.68)	102.30	0.31	135	34	0.57
МГТС 5	7.12	(0.01)	102.00	-	150	19	1.59
СЗ—телеком 2*	9.69	0.96	100.05	(0.10)	900	86	0.01
СЗ—телеком 3*	8.03	0.06	103.15	(0.15)	208	15	2.20
СибирьТелеком 1	7.18	(0.07)	105.57	(0.08)	230	29	0.78
СибирьТелеком 2	7.66	(0.03)	108.05	(0.04)	201	19	1.64
СибирьТелеком 3	7.90	0.03	103.30	(0.08)	188	14	2.35
УРСИ 3	7.23	0.19	105.42	(0.28)	234	29	0.79
УРСИ 4	7.58	(0.02)	104.84	(0.01)	175	17	1.94
УРСИ 5	8.00	0.24	103.05	(0.55)	198	14	2.33
ЦТК 3	4.32	(3.41)	107.50	3.10	(74)	27	0.94
ЦТК 4	8.06	(0.31)	119.40	1.00	172	10	3.21
ЮТК	8.80	(0.00)	105.05	(0.10)	374	27	0.93
ЮТК 2*	8.64	(0.19)	101.20	-	457	40	0.36
ЮТК 3*	8.97	0.18	101.75	(0.15)	451	35	0.52
Телекомы							
Вымпелком—фин	7.08	0.05	101.75	(0.08)	244	32	0.62
Мегафон—фин	6.93	0.01	103.06	(0.09)	219	31	0.68
Мегафон—2	7.44	0.15	102.80	(0.25)	191	21	1.46
Мегафон—3	7.72	(0.12)	103.80	0.25	171	14	2.33
СМАРТС—3	11.68	0.97	102.55	(0.95)	657	26	0.98
Транспорт							
Ист Лайн 2	9.92	(0.17)	102.00	0.15	467	24	1.11
РЖД 1	6.07	0.95	100.10	(0.20)	267	49	0.19
РЖД 2	6.65	0.14	102.40	(0.30)	77	16	2.05
РЖД 3	6.93	(0.13)	105.40	0.44	46	8	3.63
ЮТэйр Финанс	8.82	(4.31)	100.60	0.60	566	52	0.15

см. далее

продолжение

	доходность до погаш./оф., %год.	изм.дох., п.п.	цена, %ном.	изм.цены, п.п.ном.	спред к Москве, п.п.	изм.спреда, б.п.	срок до погаш./оф., дн.
Трубная пром—ть							
ОМК 1	7.94	(0.07)	103.35	0.15	187	13	2.46
ТМК 1	7.86	(0.01)	102.57	(0.03)	269	25	1.03
ТМК 2	7.90	(0.60)	103.70	0.50	240	21	1.42
ЧТПЗ	8.24	(0.52)	103.40	1.20	216	13	2.47
Химическая пром—ть							
Дорогобуж	8.22	0.02	102.05	(0.05)	292	24	1.17
Целлюлознобум. пром—ть							
Волга	10.86	(0.69)	101.85	0.85	539	21	1.37
Энергетика							
ЕЭС—2	3.51	36.47	100.65	(3.85)	133	66	0.06
Татэнерго	8.11	(0.25)	103.71	0.51	213	15	2.25
ФСК ЕЭС	6.37	(0.48)	105.15	0.95	48	16	2.07
ФСК ЕЭС—2	7.17	(0.07)	104.75	0.25	59	6	4.03

данные на 30.09.2005; изменение за 23.09—30.09.2005

* — оферта

Календарь рынка российских корпоративных облигаций

дата	эмитент	серия	событие		
			выплата купона, % годовых	исполнение оферты, млн руб.	погашение, млн руб.
Октябрь					
03	НКНХ	4	9.99		
04	СМАРТС	3	15.10		
04	Уралвагонзавод-Финанс	1	13.36		
04	МаирИнвест	1	12.30		
05	АК БАРС БАНК	1	8.80		
05	Хайленд Голд Финанс	1	12.00		
05	АльфаФинанс	2	8.50		
05	Северо-Западный Телеком	2	13.20		
05	Росинтер Ресторантс	2	11.00		
05	СМАРТС	3		1 000	
05	Уралвагонзавод-Финанс	1		2 000	
05	Северо-Западный Телеком	2		1 500	
06	Мидленд Кэпитал Менеджмент	1	12.50		
06	Сибкадембанк	1	10.59		
06	Джей-Эф-Си Интернешнл	1	14.00		
06	ПЭФ Союз	1	16.00		
06	ПЭФ Союз	1		300	
06	Джей-Эф-Си Интернешнл	1			700
07	ВБРР	1	10.00		
07	ЮТК	3	12.30		
10	ТВЗ	1	14.60		
10	ТВЗ	1		750	
10	АЛРОСА	18			125
11	Газпром	5	7.58		
11	РТК-ЛИЗИНГ	4	9.69		
11	ВБД ПП	1	10.78		
12	МегаФон	2	9.28		
13	БИН Банк	1	14.00		
13	Банк Электроника	1	12.75		
15	ЛОКО-Банк	2	12.75		
15	АИЖК	3	9.40		
16	Севкабель-Финанс	1	15.50		
18	ХКФ Банк	1	11.25		
18	МегаФон	3	9.25		
18	Севкабель-Финанс	1		500	
18	ХКФ Банк	1		1 500	
19	СЛАВИНВЕСТБАНК	1	9.75		
19	Ленэнерго	1	10.25		
19	ИМПГЭКСБАНК	2	10.23		
19	Уралсвязьинформ	5	9.19		
19	КМБ-Банк	1	15.00		
20	ТМК	1	10.30		280
20	КМБ-Банк	1			
21	ИНПРОМ	1	12.50		
21	АПК ОГО	1	15.50		
21	ГТ-ТЭЦ Энерго	3	12.04		
21	РАО "ЕЭС России"	2	15.00		
21	Нэфис Косметикс	1	12.00		
21	Абсолют Банк	1	11.50		
21	Нэфис Косметикс	1		400	
21	РАО "ЕЭС России"	2			3 000
23	АЛРОСА	19	16.00		
23	Башинформсвязь	2	14.00		
23	АЛРОСА	19			3 000
23	Башинформсвязь	2			150
25	ТД Евросеть	1	16.33		
25	Пермский Моторный Завод	1	9.70		
26	МГТС	4	10.00		
26	Татфондбанк	2	12.00		
26	Московский Кредитный банк	1	11.50		
26	СЛАВИНВЕСТБАНК	1		500	
27	Банк Союз	1	9.65		
27	ЦУН ЛенСпецСМУ	1	15.50		
27	СОК-Автокомпонент	1	12.60		

27	КБ МИА (ОАО)	1		2 200
28	Сибирьтелеком	5	9.20	
28	ИНТЕКО – Инвест	1	10.70	
Ноябрь				
01	АИЖК	4	8.70	
01	Акрон	1	13.45	
01	Акрон	1		600
02	ИРКУТ	2	16.00	
02	ИРКУТ	2		1 500
02	Уралсвязьинформ	4	9.99	
02	Газпром	2	15.00	
02	Газпром	2		5 000

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
Дмитрий Акулов	dakulov@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.

