

Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение

4 апреля 2005 г.

Индикаторы

Москва-38, дох. % год.	7,91	-0,03
Россия-30, дох. % год.	6,87	—
Овернайт, дох. % год.	1,50	0,60
Рублей за доллар США	27,87	0,16

данные на 4.04.2005; изменение за 28.03—4.04.2005

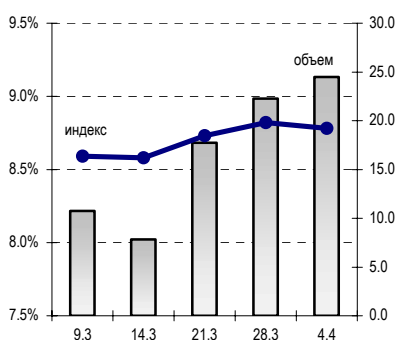
ГЛАВНОЕ

Московская область бьет рекорды

Новый рекорд по объему займа в истории муниципальных выпусков в этой недели будет принадлежать Московской области

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.
АЛРОСА-19	205	105,75	5,52	0,27
ВТБ-3	327	107,20	5,67	0,10
ВТБ-4	357	99,60	6,12	0,45
Вымпелком	410	102,20	7,95	0,25
Газпром-2	216	105,30	6,02	0,87
Газпром-3	657	101,59	7,27	(0,05)
Газпром-5	921	100,00	7,72	(0,03)
ЛУКОЙЛ	963	98,65	7,74	0,11
РАО ЕЭС	203	105,25	5,35	0,04
Северсталь	100	101,20	4,79	(0,36)
ТНК-5	606	113,10	6,64	0,04
Транснефтепрод.	404	101,10	7,98	0,75

данные на 4.04.2005; изменение за 28.03—4.04.2005

Первичные размещения и оферты текущей недели

эмитент	дата	объем, млн руб.	оферта, мес.	погашение, мес.
Нижнекамнефтехим-4	4.04	1 500	48	84
Московская область	5.04	12 000	—	60
Стин-Финанс	5.04	300	12	36
Пересвет-Инвест	5.04	200	18	24
Хайленд Голд Финанс	5.04	750	18	36
Мидленд Кэпитал Менеджмент	5.04	530	—	18
МаирИнвест *	5.04	500	—	12
Банк Ак Барс *	6.04	500	—	12
АльфаФинанс-2 *	6.04	2 000	12	60
Сибкадембанк	7.04	470	12	24

ИТОГО

* — оферта

Лидеры роста

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
Разгуляй	2,49	100,10
ГТ-ТЭЦ Энерго 2	0,59	100,40
Тулачермет	0,40	101,85

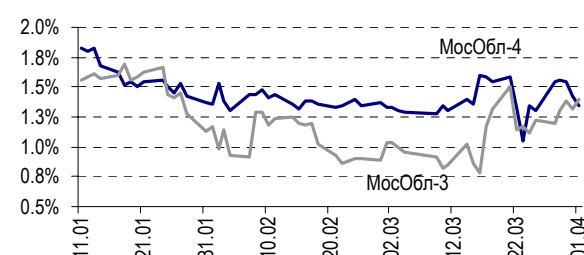
Лидеры падения

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
Салават 2	(1,40)	100,40
Мечел 1 (ЧМК)	(1,00)	95,00
Волга	(0,80)	95,80

данные на 4.04.2005; изменение за 28.03—4.04.2005

График недели

Спрэд облигаций Московской области (выпуски 3 и 4), % год.



Спрэд обращающихся облигаций Московской Области 3-ей и 4-ой серий достаточно устойчив. За последнюю неделю торгов спрэд по этим облигациям изменился в пределах 125—144 б.п.).

РЫНОК

Доходности оставались неизменными несмотря на ряд негативных факторов

Доходности бумаг первого и второго эшелонов практически не изменились по итогам прошедшей недели, несмотря на отрицательное влияние ряда факторов на ставки вторичного рынка. К ним, в частности, можно отнести: шквал первичных размещений, фактор конца квартала, рост еврооблигационных ставок и снижение рубля по отношению к доллару. Как и всегда, основная причина влияния на ставки – излишняя рублевая ликвидность российской банковской системы, которая не позволила ставкам расти.

По итогам предстоящей недели мы ожидаем роста процентных ставок по I—II эшелонам

Пожалуй, текущая неделя окажется ключевой для определения тренда процентных ставок на ближайшее будущее. Объем первичных размещений на этой неделе (21,6 млрд руб. с учетом Москвы 36 и 42), по всей видимости, абсорбирует значительную часть ликвидности крупнейших игроков. Между тем, прочие негативные факторы (см. выше) также продолжают действовать. По итогам этой недели мы ждем, что процентные ставки облигаций первого-второго эшелонов окажутся немного выше конца прошедшей недели.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

Сделка недели — 12 млрд руб. Московской области

Похоже, что в апреле 2005 г. общий объем размещений корпоративных и муниципальных облигаций будет сравним с рекордами образца декабря 2004 г. Безусловно, «сделкой недели» следует признать выпуск облигаций Московской области номиналом 12 млрд руб.

Нижнекамскнефтехим

Сегодня на ММВБ начнется размещение облигаций ОАО Нижнекамскнефтехим. (одного из крупнейших нефтеперерабатывающих предприятий России). Объем выпуска: 1,5 млрд руб.; срок до погашения: 7 лет; срок до оферты: 4 года. На аукционе будет определена процентная ставка полугодового купона до оферты. Организаторы прогнозируют доходность к оферте на уровне 10,0—10,5% год.

Московская область

5 апреля на ММВБ начнется размещение облигаций Московской области. Объем выпуска: 12 млрд руб.; срок до погашения: 5 лет; процентная ставка полугодового купона: 10% год. На аукционе будет определена цена облигаций. Структурой выпуска предусмотрена амортизация основного долга:

- 25% от номинала выпуска — 4 октября 2005 г.
- 25% от номинала выпуска — 2 октября 2007 г.
- 50% от номинала выпуска — в дату погашения.

Организаторы прогнозируют доходность предстоящего размещения на уровне 9,2—9,3% год.

С учетом предлагаемой эмитентом структуры амортизации по основному долгу по облигациям 5-ой серии, дюрация этого выпуска будет примерно на 6 мес. короче обращающегося на рынке займа Москва 4-ой серии (доходность 9,04%, спрэд за последнюю торговую неделю 126—143 б.п.). При этом доходность более короткого выпуска 3-ей серии (дюрация 26 мес., доходность 8,43% год., спрэд за последнюю торговую неделю 125—144 б.п.).

С учетом значительных объемов предстоящего размещения эмитент будет вынужден выплатить премию за первичное размещение. «Справедливый» размер этой премии, на наш взгляд, составит 10—30 б.п.

**«Справедливая» доходность
9,05—9,25% год.**

Таким образом, «справедливая» доходность предстоящего размещения составит 9,05—9,25% год.

СТИН-Финанс

В тот же день, 5 апреля, на ММВБ начнется размещение облигаций ЗАО СТИН-Финанс (SPV лизинговой компании ОАО Машлизинг). Номинал выпуска: 300 млн руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе будет определена процентная ставка полугодового купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ОАО Станкоагрегат и ОАО Машлизинг (лизинговая компания). Организатор пока не публиковал прогнозов по доходности предстоящего размещения.

Пересвет-Инвест

Еще одно размещение, запланированное на 5 апреля — облигации ЗАО Пересвет-Инвест (строительная компания). Номинал выпуска: 300 млн руб.; срок до погашения: 2,5 года; срок до оферты: 1,5 год. На аукционе будет определена процентная ставка ежеквартального купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство АКБ «Пересвет» (коммерческий банк, согласно данным ЦЭА Интерфакс — 96-ой по размерам активов в российской банковской системе по состоянию на конец 2004 г.). Организатор прогнозирует процентную ставку купона на предстоящем аукционе на уровне 17—17,5% год.

Москва 42

В тот же день, 6 апреля, начнется доразмещение облигаций Москвы 42-ой серии. Объем бумаг, предлагаемых на аукционе составит 2 млрд руб.; срок до погашения: 2,4 года; процентная ставка полугодового купона до погашения: 10% год.

**«Справедливая» доходность
размещения — 6,99—7,09% год.**

Мы ожидаем, что размер премии за вторичное размещение не превысит 10 б.п. от текущих котировок (доходность к погашению за последнюю торговую неделю 6,90—6,99% год.) и, соответственно, оцениваем доходность предстоящего выпуска 6,99—7,09% год.

Москва 36

6 апреля начнется размещение облигаций Москвы 36-ой серии. Объем бумаг, предлагаемых на аукционе составит 3,9 млрд руб.; срок до погашения: 3,75 года; процентная ставка полугодового купона до погашения: 10% год.

**«Справедливая» доходность
размещения — 7,74—7,79% год.**

Сравнивая по дюрации выпуск облигаций Москва 29 торгуется по доходности 7,69% год. (за последнюю неделю 7,69—7,88% год.). С учетом чуть более длинного срока 36-ой серии и возможной премии за первичное размещение в размере 5-10 б.п., «справедливая» доходность предстоящего размещения составит 7,74—7,79% год.

Хайленд голд Финанс

В тот же день, 6 апреля, на ММВБ начнется размещение облигаций Хайленд Голд Финанс (SVP Найленд Голд Майнинг Лимитед). Объем выпуска: 750 млн руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе будет

определена ставка ежеквартального купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство Хайленд Голд Майнинг Лимитед. Организаторы пока не публиковали прогнозов по доходности предстоящего размещения.

**Финансовые показатели Хайленд Голд Майнинг Лимитед
(млн дол. США., 6 мес. 2004 г.)***

Эмитент	6 мес. 2003 г.	6 мес. 2004 г.	Изменение (%)
Выручка	31	38	22%
ЕВИТ	12	11	-11%
Собственный капитал	13	26	101%
Чистый процентный долг	12	66	450%
Процентный долг / собственный капитал	0,93	2,55	
Процентный долг / 6 мес. ЕВИТ	0,98	6,11	

* — финансовая отчетность по МСФО за 6 мес. 2004 г.

**Среди акционеров —
Barrick Gold Corp.**

Акции Хайленд Голд Майнинг Лимитед обращаются на Лондонской фондовой бирже. Миноритарным владельцем акций является Barrick Gold Corporation (третья по объему производимого золота компания в мире).

**Но финансовые результаты —
третий эшелон**

Хорошая динамика международных цен на золото определяет динамику основных финансовых показателей компании, обладающей вторым по размеру объемом месторождений в России. В то же время значительный объем чистого долга (т.е. долга за вычетом имеющихся денежных средств и их эквивалентов) с учетом предстоящего размещения в целом соответствует показателям третьего эшелона рублевых облигаций.

**А прочие факторы не позволяют
говорить о премии**

Зависимость компании от изменяющейся конъюнктуры мировых цен на золото (как мы понимаем, эмитент не хеджирует сколько-нибудь заметных объемов своего золотого производства) и отсутствие публичной кредитной истории также не позволяют нам уравнивать этот выпуск со вторым эшелонном.

Единственная компания из золотодобытчиков, представленная на рынке, ОАО МНПО Полиметалл (доходность 9,74%, спрэд за последнюю торговую неделю, 388-404 б.п.) заметно превосходит эмитента по всем основным финансовым показателям и динамике развития: по объемам выручки (по предварительным итогам 2004 г. 226 млн долл., +137%), операционной прибыли (78 млн долл., +225%). Мы оцениваем премию за кредитное качество Хайленд к Полиметаллу в размере 350-400 б.п.

**«Справедливая» доходность —
14,50—15,00% год.**

Мы оцениваем кредитное качество эмитента как средний третий эшелон (другим примером таких облигаций может послужить выпуск ПИТ Инвестментс 2-ой серии, который на прошедшей неделе разместился по доходности 14,76% год.). На наш взгляд «справедливая» доходность предстоящего размещения составляет 14,50—15,00% год. (спрэд к облигациям Москвы 814—864 б.п.).

Мидланд Кэпитал Менеджмент

Днем позже, 7 апреля, на ММВБ начнется размещение облигаций ОАО Мидленд Кэпитал Менеджмент (управляющая компания Midland Group, занимающейся производством и торговлей металлом и металлопродукцией). Объем выпуска: 530 млн руб.; срок до погашения: 1,5 года. На аукционе будет определяться ставка полугодового купона до погашения. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ОАО МЗ Красный Октябрь и ЗАО ВМЗ Красный Октябрь.

Сибкадембанк

Также 7 апреля начнется размещение облигаций КБ Сибкадембанк

(коммерческий банк, по данным ЦЭА Интерфакс — 75-ый по объемам активов и 85-ый по объему капитала по состоянию на конец 2004 г.). Объем выпуска: 470 млн руб.; срок до погашения: 2 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе будет определяться ставка ежеквартального купона до оферты.

ОБЛИГАЦИИ ВТОРИЧНОГО РЫНКА

ХКФБ опубликовал финансовые результаты 2004 г. по МСФО

На прошедшей неделе финансовые результаты по МСФО за 2004 г. объявил один из крупнейших банков отрасли потребительского кредитования и российской банковской системы в целом — Банк Хоум Кредит энд Финанс (ХКФБ).

Финансовые показатели крупнейших игроков отрасли потребительского кредитования (млрд руб., 12 мес. 2004 г.)

Эмитент	Чистый процентный доход	Чистая прибыль	Активы	Собственный капитал	Кредитный портфель
Банк Русский Стандарт	8,9 (+146%)	4,4 (+222%)	41,2 (+178%)	7,6 (+139%)	34,4 (+164%)
Хоум Кредит энд Финанс	2,5 (+920%)	0,4 (-)	25,8 (+216%)	2,8 (+134%)	18,4 (+252%)

Источник: Финансовые показатели банков по МСФО

Оба банка заметно поднялись в общепанковском рейтинге

Согласно данным ЦЭА Интерфакс, по итогам 2004 г. Банк Русский Стандарт впервые вошел в топ-20 крупнейших российских банков, заняв 20-е место по размеру активов и капитала. ХКФБ также совершил скачок в рейтинге по итогам года, выйдя на 36-е место по размерам активов с 81-го годом ранее и на 44-е место по размеру капитала.

ХКФБ растет заметно быстрее...

Темпы развития отрасли потребительского кредитования по-прежнему впечатляют. Оба крупнейших игрока на этом рынке показали прирост кредитного портфеля в разы. За счет более позднего — по сравнению с Русским Стандартом — старта, ХКФБ пока отстает от своего основного конкурента по абсолютным размерам. В то же время темпы развития ХКФБ (превосходящие Русский Стандарт) позволяют говорить о сокращении отставания между ними.

...хотя пока уступает в эффективности операций

Естественно, что эффективность операций ХКФБ пока заметно уступает Русскому Стандарту — это связано со значительными инвестициями в развитие сети, который последний сделал в 2002—2003 гг. Мы ожидаем, что в 2005 г. норма чистой рентабельности и доходности активов и капитала ХКФБ станет сравнима с показателями Русского Стандарта образца 2004 г.

У ХКФБ — иностранный акционер с инвестиционным рейтингом, в отличие от его основного конкурента

Стоит отметить, что ХКФБ — иностранный банк, и его материнская компания обладает инвестиционным рейтингом по версии международного рейтингового агентства Moody's. В то же время между нынешним акционером Банка Русский Стандарт (г-н Тарико) и несостоявшимся (BNP Paribas) существует конфликт, который, если судебное решение Лондонского суда окажется в пользу последнего, может иметь негативные последствия для стоимости фондирования банка на внешних рынках.

Премия Русского Стандарта к ХКФБ выглядит справедливой

На наш взгляд, хорошие финансовые результаты ХКФБ и лучшая по сравнению с Русским Стандартом структура собственности обуславливают справедливый размер дисконта бумаг ХКФБ в размере 40—60 б.п. Таким образом, текущий дисконт в 50 б.п. облигаций ХКФБ (доходность к 7-ми мес. оферте 7,58% год., спрэд за последнюю торговую неделю 245—275 б.п.)

к бумагам Русского Стандарт (Русский Стандарт 3, доходность к 5-ти мес. ofercie 7,53% год., спред за последнюю торговую неделю 280—300 б.п.) является оправданным.

Рекомендация по ХКФБ-1: держать

Наша рекомендация по бумагам ХКФБ — держать.

Спрос по-прежнему превышал предложение, однако ставки теперь соответствуют прогнозам

РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

Уровень спроса на размещаемые облигации по-прежнему заметно превышает номинал выпусков. Однако в отличие от аукционов первой половины марта процентные ставки, как правило, совпадают с прогнозами рынка и организаторов (напомним, что в начале марта все значительные по объему размещения проходили по ставкам ниже прогнозов.). Пожалуй, можно говорить о некотором насыщении инвесторов после диеты на первичные размещения января-февраля 2005 г.

ПИТ Инвестментс

28 марта на ММВБ состоялось размещение облигаций ПИТ Инвестментс (пивоваренная компания). Объем выпуска: 1,5 млрд руб.; срок до погашения: 4 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе была определена ставка полугодового купона до оферты. Поручители 1-го уровня: ЗАО ПИТ, ОАО Амур пиво. Поручители 2-го уровня: ООО ПИТ, ООО Компания ПИТ, ООО «СВД», ООО «ПИТ Дистрибьютор».

Спрос на аукционе превысил номинал размещения более чем на 20%. Однако итоги размещения показали, что инвесторы не готовы покупать облигации третьего эшелона без значительной премии. Как следствие, доходность, определенная на аукционе, заметно превзошла прогноз организаторов (13,50—14,00% год.) и наши ожидания (13,50—14,0% год.). Процентная ставка купона до оферты была определена на уровне 14,25%, соответствующая доходности к оферте на уровне 14,76% год.

Трубная Металлургическая Компания

29 марта на ММВБ состоялось размещение облигаций ЗАО ТМК (производитель труб). Объем выпуска: 3,0 млрд руб.; срок до погашения: 4 года; срок до оферты: 2 года. На аукционе была определена ставка полугодового купона до оферты (процентная ставка на второй год обращения на 1% меньше, чем в первый год обращения). Поручительство по выпуску (на сумму 1,17 млрд руб. каждый) предоставлено:

- ОАО «Волжский трубный завод»
- ОАО «Северский трубный завод»
- ОАО «Синарский трубный завод»
- ОАО «Таганрогский металлургический завод»

Спрос на аукционе превзошел номинал выпуска почти на 20%. Доходность облигаций ТМК к двухлетней оферте была зафиксирована на уровне 10,90% — в соответствии с прогнозом организаторов (10,5—11,0% год.) и нашими ожиданиями (10,85—11,35% год.)

ИНКОМ-Финанс

29 марта на ММВБ началось размещение облигаций SPV ИНКОМ-Недвижимость (риэлтерская и строительная компания). Объем выпуска: 1,5 млрд руб.; срок до погашения: 4 года; срок до 1-ой оферты: 1 год; срок до 2-ой

оферты: 2 года; срок до 3-ей оферты: 3 года. На аукционе была определена ставка полугодового купона до 2-ой оферты. Поручительство по выпуску предоставлено компаниями ЗАО «ИНКОМ-МЦБН» и ОАО «Корпорация Инком». Структурой выпуска предусмотрена частичная амортизация основной суммы долга:

- 20% от номинала через 1 год с даты размещения
- 20% от номинала через 2 года с даты размещения
- 20% от номинала через 3 года с даты размещения
- 40% - в дату погашения облигаций

В первый день размещения спрос на бумагу составил 1,25 млрд руб. (83% от номинала выпуска). Все заявки были удовлетворены по процентной ставке 15,0% год. (доходность к оферте на уровне 15,86% год.). Размещение пока продолжается.

Салаватстекло

В тот же день, 29 марта, на ММВБ состоялось размещение облигаций ОАО Салаватстекло (производитель стекла). Объем выпуска: 750 млн руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе была определена ставка полугодового купона до погашения. Структурой выпуска предусмотрена поручительство ОАО «Нефтекамское производственное объединение искусственных кож».

По результатам аукциона спрос превзошел номинал выпуска почти на 75%. Ставка купона составила 11,60% год. (эфф. доходность — 11,94% год.), что соответствовало прогнозам организаторов (11,80—12,30% год.).

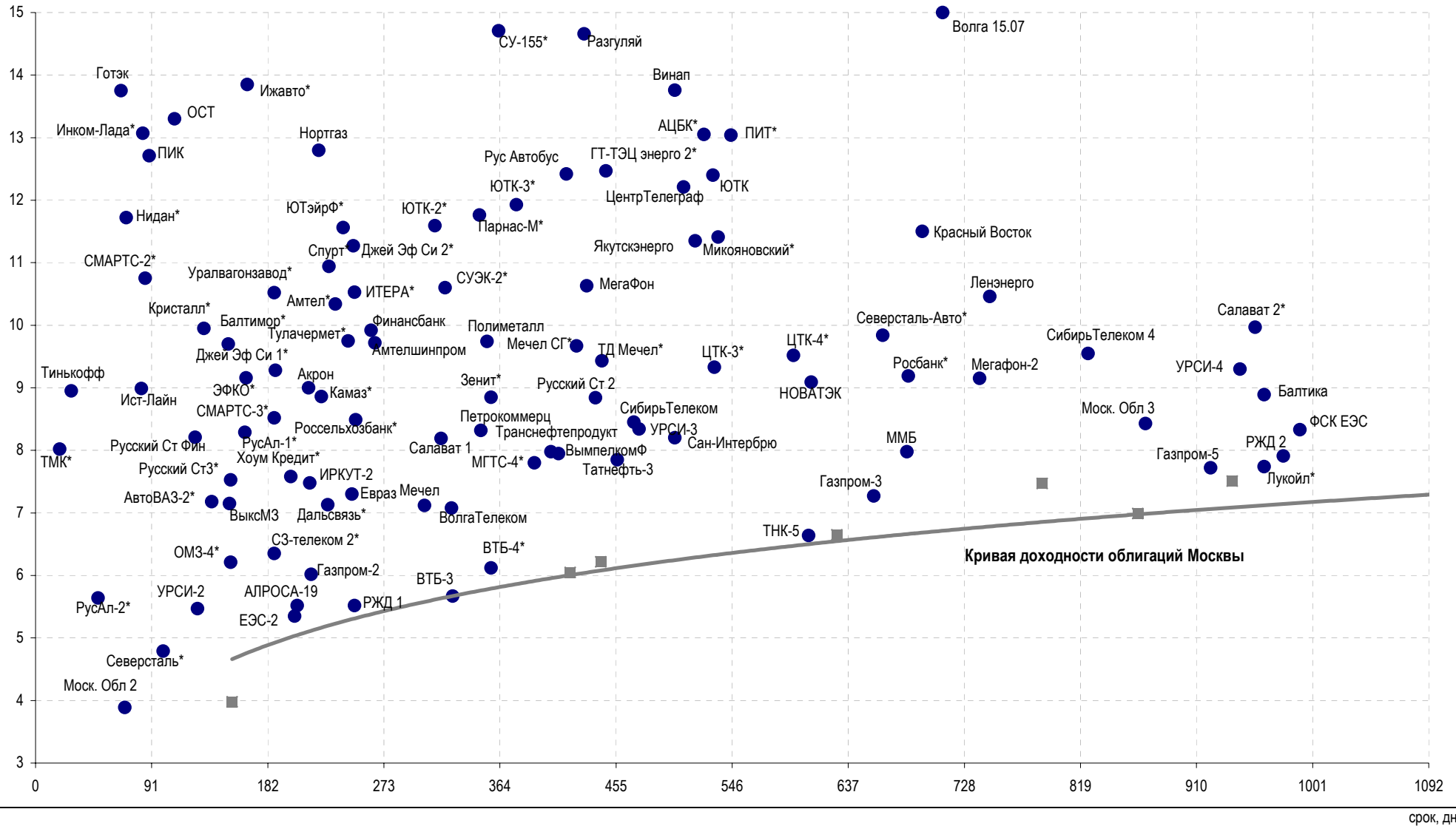
Арсенал-Финанс

31 марта на ММВБ начнется размещение облигаций SPV ОАО «МЗ Арсенал» (машиностроительная компания). Объем выпуска: 200 млн руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе была определена ставка полугодового купона до оферты на уровне 15,75% год., соответствующая доходности к оферте на уровне 16,37% год.

Кривая доходности российских корпоративных облигаций: срок — до 3 лет

доходность, % годовых

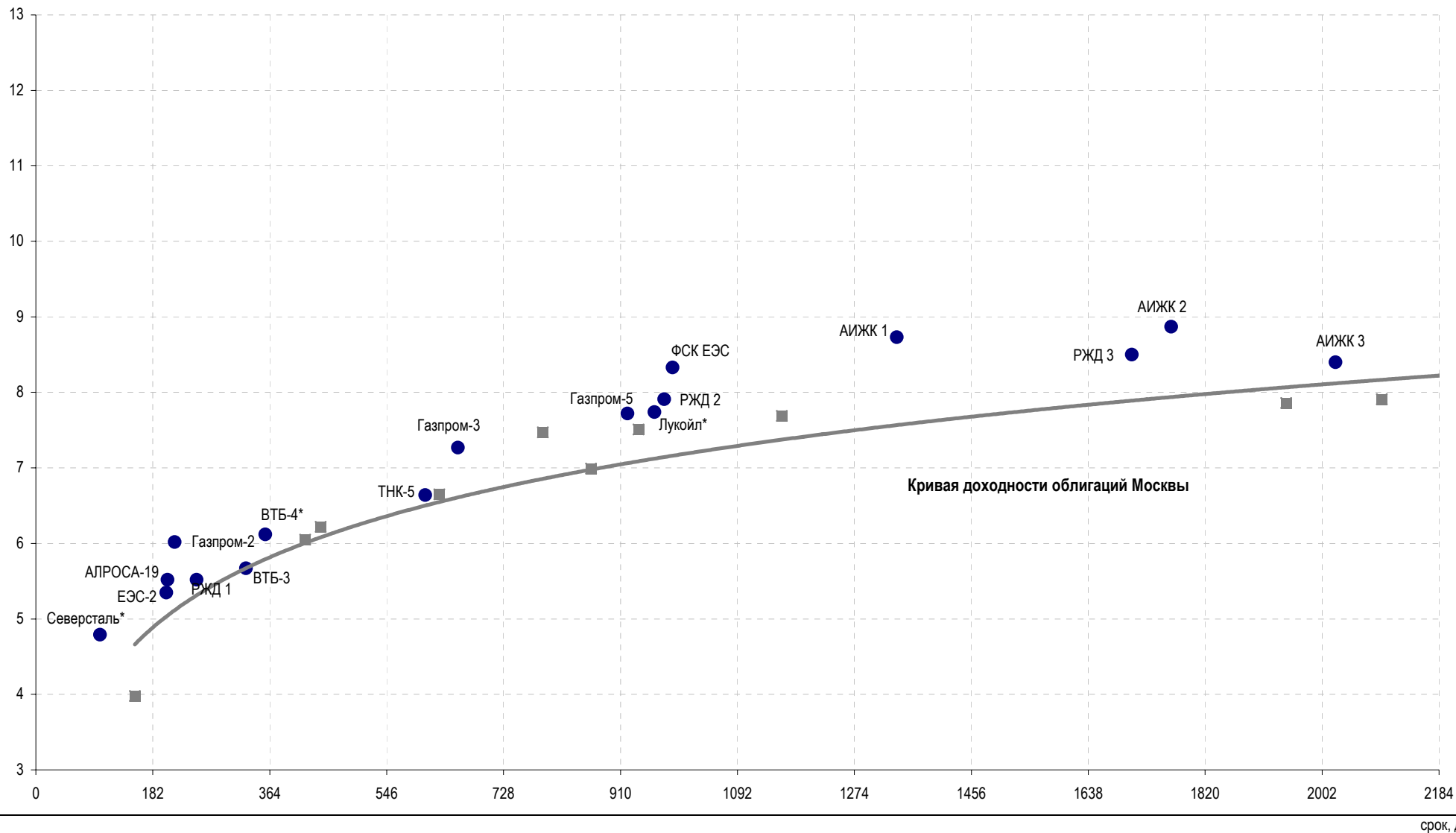
4 апреля 2005 г.



Кривая доходности российских корпоративных облигаций: срок — более 3 лет

доходность, % годовых

4 апреля 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 *	7,18	(0,05)	101,35	(0,05)	267	18	138
Ижмаш-Авто	13,85	—	99,60	0,01	909	22	166
Инком-Лада	13,07	0,10	100,65	(0,10)	922	35	84
Камаз-фин	8,86	(0,61)	102,10	0,30	370	(40)	224
РусАвтобус	12,42	(0,20)	102,10	0,15	642	(2)	416
Северсталь-Авто *	9,84	0,04	102,65	(0,10)	322	20	664
Банки и финансовые компании							
АИЖК-1	8,73	0,13	107,55	н/д	116	25	1340
АИЖК-2	8,87	(0,13)	109,00	н/д	93	(2)	1767
АИЖК-3	8,40	0,28	104,50	н/д	28	38	2023
ВТБ-3	5,67	0,10	107,20	(0,25)	(0)	29	327
ВТБ-4 *	6,12	0,45	99,60	н/д	33	63	357
Зенит	8,85	—	99,85	—	306	18	357
ММБ	7,98	—	100,80	н/д	132	15	683
Петрокоммерц	8,32	0,18	106,20	н/д	256	37	349
Росбанк	9,19	(0,08)	100,43	н/д	253	7	684
Россельхозбанк	8,49	(0,03)	100,50	н/д	317	17	251
Русский Стандарт-2	8,84	0,01	106,00	(0,10)	277	18	439
Русский Стандарт-Фин	8,21	1,28	104,01	(0,69)	383	151	125
Русский Стандарт-3	7,53	(0,33)	102,10	н/д	288	(11)	153
Спурт	10,94	1,62	100,30	н/д	574	182	230
Финанс Интернэшнл Инвест	9,92	(0,05)	101,20	н/д	454	15	263
Хоум Кредит энд Финанс Банк	7,58	(0,40)	102,00	н/д	257	(19)	200
Горнодобывающая пром-ть							
АЛРОСА-19	5,52	0,27	105,75	н/д	47	48	205
СУЭК-2 *	10,60	(0,08)	100,65	0,05	495	11	321
Машиностроение							
ГТ-ТЭЦ-2 *	12,47	(0,42)	100,40	0,45	638	(25)	447
ИРКУТ-2	7,48	(0,58)	104,88	н/д	237	(37)	215
ОМЗ-4 *	6,21	(0,71)	103,30	0,15	156	(49)	153
Уралвагозавод-финанс	10,52	(0,10)	101,50	н/д	560	11	187
Металлургия							
ЕвразХолдинг	7,30	0,53	103,45	н/д	200	73	248
Мечел-1 *	7,12	(5,28)	95,00	(1,00)	154	(509)	305
Стальная группа «Мечел»	9,67	(0,11)	101,30	н/д	365	7	424
Полиметалл	9,74	(0,26)	107,00	0,10	396	(8)	354
РусАл-1 *	8,29	0,89	100,80	н/д	354	111	164
РусАл-2 *	5,64	0,03	100,52	н/д	252	31	49
Северсталь *	4,79	(0,36)	101,20	н/д	71	(12)	100
ТД «Мечел»	9,43	(0,27)	102,80	0,25	335	(10)	444
Тулачермет	9,75	(0,67)	101,85	0,40	447	(47)	245
Нефтегазовая пром-ть							
Газпром-2	6,02	0,87	105,30	н/д	90	108	216
Газпром-3	7,27	(0,05)	101,59	н/д	66	11	657
Газпром-5	7,72	(0,03)	100,00	0,07	66	11	921
Итера	10,53	(0,03)	102,05	(0,03)	522	17	250
ЛУКОЙЛ	7,74	0,11	98,65	(0,42)	62	25	963
НОВАТЭК	9,09	—	100,75	н/д	258	16	608
Нортгаз	12,80	0,25	102,00	(0,20)	765	46	222
Салаватнефтеоргсинтез-1	8,19	(0,13)	104,90	н/д	256	6	318
Салаватнефтеоргсинтез-2	9,97	0,63	100,40	(1,40)	286	77	956
Татнефть-3	7,85	(0,06)	105,00	н/д	173	11	456
ТНК-5	6,64	0,04	113,10	(0,21)	14	20	606
Транснефтепродукт	7,98	0,75	101,10	н/д	202	93	404
Пищевая пром-ть							
Балтика	8,89	(0,13)	100,10	н/д	177	1	963
Балтимор *	9,70	0,21	103,00	0,10	507	43	151
Винап	13,76	(0,03)	100,65	н/д	751	14	501

см. далее

	доходность допогаш./оф., %год.	изм.дох., п.п.	цена, %ном.	изм.цены, п.п.ном.	спрэд к Москве, п.п.	изм.спрэда, п.п.	срок допогаш./оф., дн.
продолжение							
Пищевая пром-ть							
Джей Эф Си Интернешнл-1*	9,28	0,02	102,50	(0,10)	435	23	188
Джей Эф Си Интернешнл-2*	11,27	0,03	101,90	(0,07)	596	23	249
Красный Восток *	11,50	0,01	100,50	(0,02)	482	16	695
Кристалл *	9,95	0,26	99,46	н/д	550	49	132
Микояновский	11,41	(0,15)	103,35	0,35	508	2	535
Нидан *	11,72	2,77	100,95	(0,65)	810	303	71
ОСТ	13,30	0,49	102,50	(0,15)	910	73	109
Парнас-М *	11,76	0,19	101,31	(0,19)	600	38	348
ПИТ	13,04	(4,67)	99,15	н/д	668	(451)	545
Разгуляй	14,66	(0,63)	100,10	0,59	862	(45)	430
Сан-Интербрю	8,20	(0,07)	106,31	н/д	195	10	501
Тинькофф	8,95	0,90	100,85	(0,30)	658	120	28
ЭФКО *	9,16	0,30	102,70	(0,25)	441	52	165
Строительство							
ПИК	12,71	(0,91)	100,20	(1,75)	879	(66)	89
СУ-155	14,71	1,99	100,00	н/д	890	217	363
Телекомы региональные							
ВолгаТелеком	7,08	(0,05)	106,00	(0,10)	141	14	326
ДальСвязь	7,13	(0,07)	104,80	(0,10)	194	13	229
МГТС-4	7,80	0,26	102,35	н/д	189	44	391
СЗ-телеком-2 *	6,35	(0,05)	103,50	(0,10)	143	16	187
СибирьТелеком-3	8,45	(0,05)	107,40	(0,05)	229	12	469
СибирьТелеком-4	9,55	(0,07)	106,30	0,10	263	8	825
УРСИ-2	5,47	(0,08)	104,15	(0,20)	107	15	127
УРСИ-3	8,34	(0,20)	107,30	0,15	217	(3)	473
УРСИ-4	9,30	0,08	102,00	(0,20)	220	22	944
ЦТК-2	0,12	(4,14)	101,00	0,15	(180)	(382)	20
ЦТК-3	9,33	(0,12)	104,30	0,10	300	5	532
ЦТК-4 *	9,52	(0,09)	106,65	0,05	305	7	594
ЮТК-1	12,40	0,09	102,85	(0,15)	608	26	531
ЮТК-2 *	11,59	(0,15)	100,55	0,10	598	4	313
ЮТК-3 *	11,93	0,14	100,65	(0,14)	607	32	377
Телекомы							
Вымпелком-фин	7,95	0,25	102,20	н/д	197	43	410
Мегафон-фин	10,63	(0,02)	101,20	н/д	458	16	432
Мегафон-2	9,15	0,09	100,60	н/д	238	24	740
СМАРТС-2	10,75	1,21	100,70	(0,35)	687	146	86
СМАРТС-3	8,52	(5,67)	103,30	н/д	360	(546)	187
ЦентрТелеграф	12,21	(0,02)	105,45	(0,05)	595	15	508
Транспорт							
Ист-Лайн	8,99	(0,36)	101,00	н/д	516	(11)	83
РЖД 1	5,52	0,19	100,75	(0,15)	21	39	250
РЖД 2	7,91	0,04	99,97	(0,08)	77	18	978
РЖД 3	8,50	(0,03)	100,00	0,10	61	8	1706
ЮТэйр Финанс	11,56	(0,10)	101,03	н/д	630	10	241
Трубная пром-ть							
ВыксМЗ	7,15	(0,19)	103,20	н/д	251	3	152
ТМК *	8,02	0,56	100,30	(0,15)	617	88	19
Химическая пром-ть							
Акрон *	9,00	(0,01)	102,67	н/д	390	20	214
Амтел *	10,34	0,32	101,00	(0,25)	511	52	235
Амтелшинпром	9,72	(3,82)	106,49	2,49	432	(362)	266
Целлюлознобум. пром-ть							
АЦБК *	13,05	(0,63)	101,35	н/д	674	(46)	524
Волга	15,07	0,54	95,80	(0,80)	835	69	711
Готэк	13,75	0,11	100,90	(0,12)	1021	37	67

см. далее

	продолжение						
	доходность допогаш./оф., %год.	изм.дох., п.п.	цена, %ном.	изм.цены, п.п.ном.	спрэд к Москве, п.п.	изм.спрэда, п.п.	срок допогаш./оф., дн.
Энергетика							
ЕЭС-2	5,35	0,04	105,25	(0,20)	32	25	203
Ленэнерго	10,46	0,01	100,08	(0,02)	368	16	748
ФСК ЕЭС	8,33	(0,05)	101,50	0,10	117	9	991
Якутскэнерго *	11,35	(0,39)	104,55	н/д	506	(22)	517

данные на 4.04.2005; изменение за 28.03—4.04.2005

* — оферта

Календарь рынка российских корпоративных облигаций

дата	эмитент	серия	событие		
			выплата купона, % годовых	исполнение оферты, млн руб.	погашение, млн руб.
Апрель					
5	СМАРТС	3	15,10		
5	Уралвагозавод-Финанс	1	13,36		
5	Сальмон Интернешнл	2	12,50		
5	МаирИнвест	1	12,30	500	
6	Банк Ак Барс	1	9,00	500	
6	АльфаФинанс	2	7,40	2 000	
6	Северо-Западный Телеком	2	13,20		
7	ЮТК	3	12,30		
7	Джей Эф Си Интернешнл	1	14,00		
8	ВБРР	1	10,00		
10	Тверской вагоностроительный завод	1	14,60		
12	Газпром	5	7,58		
12	Вимм Билль Данн Продукты Питания	1	8,48		
13	Мегафон	2	9,28		
14/15	БИН Банк	1	14,00	1 000	
14	Иркутскищепром-Инвест	1	15,00	330	
15	АИЖК	3	9,40		
15	Красный Октябрь	1	14,00	300	
17	ММК	17	7,00		900
19	Севкабель-Финанс	1	15,50		
19	Хоум Кредит энд Финанс Банк	1	11,25		
20/25	Славинвестбанк	1	9,90		500
20	Трубная металлургическая компания	1	14,00	2 000	
21	Центртелеком	2	16,00		600
21	Ленэнерго	1	10,25		
21	РАО ЕЭС	1	15,00		
21	КМБ-банк	1	15,00		
21	Отечественные лекарства-Финанс	1	13,50	340	
22	Инпром	1	13,54	500	
22	ОГО	1	13,95	1 100	
22	Нэфис Косметикс	1	12,00		
22	Абсолют Банк	1	11,00	500	
23	АПРОСА	19	16,00		
23	Очаково	1	19,00		500
26	ТД Евросеть	1	16,33		
27	МГТС	4	10,00		
27	Татфондбанк	2	13,25	1 000	
29	Тинькофф-Инвест	1	20,50		400
29	Интеко-Инвест	1	10,70	3 060	

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

Михаил Мирошниченко mmiroshnichenko@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.