

Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение

10 октября 2005 г.

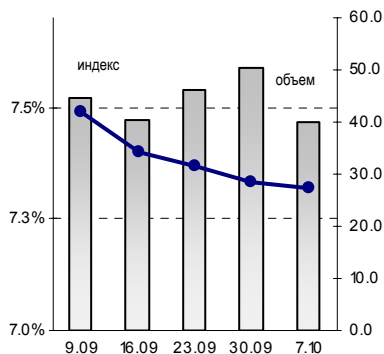
Индикаторы

MosPrime, % год.	4.07	-0.03
Москва-38, дох. % год.	6.64	-0.16
Россия-30, дох. % год.	5.557	19.5
Овернайт, дох. % год.	1.012	-0.674
Рублей за доллар США	28.47	-0.2%

данные на 07.10.2005; изменение за 30.09—07.10.2005

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	138	103.80	3.66	-0.46
ВТБ-4	167	100.29	5.01	-0.03
Вымпелком	221	101.90	6.73	-0.35
Газпром-2	137	102.50	6.34	-0.36
Газпром-3	468	102.15	6.43	0.28
Газпром-4	1587	105.10	6.96	0.02
Газпром-5	732	102.95	6.09	-0.20
ЛУКОЙЛ	774	102.25	6.19	-0.06
Северсталь	14	100.42	3.84	0.33
ТНК-5	629	101.95	6.99	-1.26
Транснефтепродукт	417	110.90	5.11	-0.24

данные на 07.10.2005; изменение за 30.09—07.10.2005

Лидеры роста

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
Уралвагонзавод	1.80	104.20
РЖД 2	1.10	103.50
Салават 2	0.95	107.45

Лидеры падения

ЦТК 3	(3.00)	104.50
СУ-155	(2.50)	99.50
НСММЗ	(2.42)	99.95

данные на 07.10.2005; изменение за 30.09—07.10.2005

ГЛАВНОЕ

Казахстан переходит на рубли: 1-ой размещение из СНГ

Высокое кредитное качество предлагаемой бумаги, первой рублевой облигации эмитента из СНГ, подтверждено инвестиционным рейтингом ТуранАлема по версии Moody's. Наша оценка «справедливой» доходности: 6,45—6,75% год.

ТМК: отчетность трубит рост

Публикация результатов компании по МСФО поможет инвесторам переоценить кредитное качество компании в сторону повышения. Наша рекомендация — покупать

Волгабурмаш: бурить до отметки 12

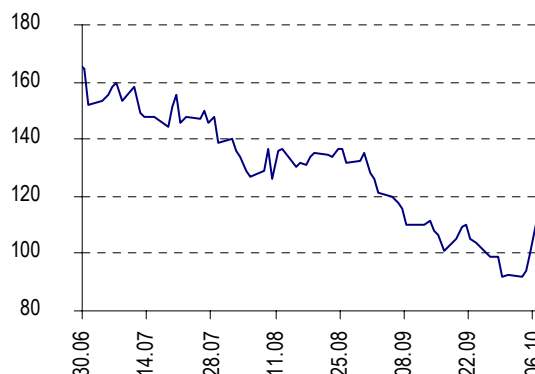
Сравнительно небольшая сумма займа и сравнительно невысокое кредитное качество эмитента обуславливают нашу оценку «справедливой» доходности на уровне не ниже 12% год.

Первичные размещения текущей недели

Эмитент	дата	объем, млн руб.	оферта, мес.	погашение, мес.
ТуранАлем Финанс, 1	11.10	3 000	12	48
Волгабурмаш, 1	12.10	600	12	36
ИТОГО		3 600		

График недели

Спред еврооблигаций Россия-30 в июне—октябре 2005 г., б.п.



Впервые за достаточно продолжительное время спреды российских еврооблигаций резко расширились.

Возможно, это послужит прообразом действий и для рублевого облигационного рынка

РЫНОК

Резкая коррекция на рынке еврооблигаций развивающихся стран на прошедшей неделе пока практически не отразилась на рынке рублевых долговых инструментов. Впрочем, впервые за последние несколько месяцев количество бумаг, чья доходность по итогам недели увеличилась, превысило количество бумаг, снизивших доходность. При этом объем торгов был меньше рекордных показателей позапрошлой недели.

Коррекция еврооблигационного рынка — возможно, первый звонок

На наш взгляд, происходящее на еврооблигационных рынках может послужить своего рода «тревожным звонком» для наиболее консервативных инвесторов. Впервые за достаточно продолжительный период появился сравнительно значимый фактор, который может отрицательно повлиять на текущие — рекордно низкие — уровни доходности на рублевом облигационном рынке.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

На этой неделе рынку будет представлено два новых выпуска корпоративного сектора — первый в истории рублевого облигационного рынка эмитент из СНГ (Банк ТуранАлем) и Волгабурмаш (производитель оборудования для нефтяной промышленности).

Банк ТуранАлем

ТуранАлем — крупнейшее размещение на рублевом рынке на этой неделе

11 октября начнется размещение облигаций ООО «ТуранАлем Финанс» (SPV АО «Банк ТуранАлем», Казахстан, коммерческий банк). Объем выпуска: 3 млрд руб.; срок до погашения: 4 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты. Райффайзенбанк, совместно с ИК Атон, являются организаторами данного выпуска.

Рейтинг еврооблигаций ТуранАлема — на уровне ВТБ

Дебютант рублевого облигационного рынка хорошо известен на внешних рынках — на сегодняшний день обращается 4 выпуска еврооблигаций Банка ТуранАлем общим номиналом 1,45 млрд долл. США. Высокое кредитное качество заимствований банка в иностранной валюте подтверждено рейтингом еврооблигаций агентства Moody's (Baa2 — на уровне Внешторгбанка).

По итогам первого полугодия 2005 г. по предварительным неаудированным данным, активы банка составили 5,5 млрд долл., капитал — 448 млн долл., чистая прибыль — 66 млн долл. (здесь и далее — финансовая отчетность МСФО, переведенная в долл. США по рыночному курсу долл./каз. тенге). В качестве ориентиров для оценки «справедливой» доходности предстоящего размещения можно использовать спреды по бумагам ВТБ и ММБ. Впрочем, следует учитывать короткую дюрацию бумаг ВТБ 4 и сравнительно невысокую ликвидность займа ММБ.

Финансовые результаты банков за 2004 г. (млн долл. США)

Эмитент	Активы	Капитал	Кредитный портфель	Достаточность капитала, %	Чистая прибыль
Внешторгбанк	17 810 (+59%)	2 628 (+11%)	10 034 (+109%)	12,00%	263 (—)
ММБ	3 524 (+29%)	277 (+40%)	1 874 (+56%)	14,32%	89 (+50%)
ТуранАлем	4 756 (+84%)	387 (+82%)	3 150 (+89%)	14,61%	54 (+73%)

Источник: финансовая отчетность по МСФО за 2004 г., расчеты Райффайзенбанка

ТуранАлем заслуживает дисконта к ММБ...

На наш взгляд, кредитное качество ТуранАлема по совокупности финансовых показателей в целом эквивалентно кредитному качеству ММБ (см. подробнее

специальный обзор Райффайзенбанка «ТуранАлем: первая звезда Востока» от 4 октября 2005 г.). В силу сравнительно небольшого объема займа ММБ, выпуск обладает невысокой ликвидностью. Бумаги ТуранАлема должны быть оценены с учетом дисконта за сравнительно большую ликвидность, который мы оцениваем в 20 б.п. Иначе говоря, «справедливый» спред к Москве составляет 150—170 б.п.

...и небольшой премии к ВТБ

Кредитное качество ВТБ, очевидно, сравнительно более высокое, чем у казахского эмитента, особенно в глазах российских инвесторов. Учитывая короткую дюрацию выпуска ТуранАлем 1, размер премии к ВТБ должен составить до 50-75 б.п., т.е. «справедливый» спред к Москве составляет 130—150 б.п.

Доходность рублевых корпоративных облигаций коммерческих банков на 07 октября 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.
ВТБ 4	5 000	0,5	5,01%	68—74
ММБ 1	1 000	1,3	7,18%	176—183

Источник: Reuters, оценки Райффайзенбанка

«Справедливая» доходность: 6,45—6,75% год.

Наша оценка «справедливого» спреда бумаг ТуранАлема к кривой облигаций Москвы составляет 140—170 б.п. «Справедливая» доходность рублевых облигаций ТуранАлем 1 по текущим ставкам составляет 6,45—6,75% год.

Волгабурмаш

12 октября начнется размещение облигаций ОАО «Волгабурмаш» (производство оборудования для нефтяной индустрии). Объем выпуска: 600 млн 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 оферты. Организатор прогнозирует доходность предстоящего размещения на уровне 9,75—10,25% год.

Рынок продолжает пополняться эмитентами, принадлежащими 3-ему эшелону. При этом даже примеры последних размещений, несмотря на очевидно весьма значительный спрос на бумаги на первичных размещениях, показывают, что инвесторы продолжают с опаской относиться к компаниям сравнительно низкого кредитного качества.

Финансовые результаты ОАО «Волгабурмаш» в 1-ом полугодии 2005 г. (млн руб.)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA*, раз	Долг / активы, %
Волгабурмаш	575 (-1%)	8 (-69%)	831 (+55%)	3,38 (1,93)	37% (28%)

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

Объем долга компании сравним с годовым объемом продаж

Следует отметить, что уровень финансовой задолженности эмитента на конец 1-го полугодия составлял 37% от общего объема активов, а показатель долг/год. EBITDA — 3,38 раз. Значительный — для компании — объем долга, еще более увеличится с размещением нового займа. При этом показатель долг/EBITDA составит примерно 4,5—5 раз, один из наихудших для всех компаний облигационного рынка.

«Справедливая» доходность: не ниже 12% год.

Эмитенту, скорее всего, удастся воспользоваться чрезвычайно благоприятной рыночной конъюнктурой. Тем не менее, даже в сегодняшних условиях «справедливая» доходность этих облигаций составляет никак не меньше 12% год.

ОБЛИГАЦИИ ВТОРИЧНОГО РЫНКА

ТМК

ТМК опубликовала финансовую отчетность по МСФО

На прошедшей неделе компания ТМК (трубная промышленность) впервые раскрыла финансовую отчетность группы по МСФО за 2004 и 1-ую половину 2005 г. ТМК — первый крупный российский холдинг в трубной промышленности, публикующий консолидированную отчетность группы по МСФО.

До последнего времени среди «трубников» отчетность по МСФО инвесторам предоставлял только ОАО «Выксунский металлургический завод» — основной производственный актив Объединенной металлургической компании (ОМК).

Финансовые результаты компаний трубной промышленности за 2004 г. (млн руб.)

Эмитент	Выручка	Чистая Прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA*, раз	Долг / активы, %
ТМК	53 618 (+35%)	664 (—)	20 179 (+166%)	3,13 (3,90)	33% (16%)
ОМК	26 627 (+42%)	2 027 (+11%)	5 079 (+109%)	1,22 (0,66)	25% (18%)

Источник: финансовая отчетность ОАО «ТМК» по МСФО за 2004 г., финансовая отчетность ОАО «Выксунский металлургический завод» по МСФО за 2004 г., расчеты Райффайзенбанка

По результатам 2004 г. ТМК значительно превосходит ОМК по объему выручки, но уступает практически по всем относительным финансовым показателям (операционной и чистой рентабельности, уровню долговой нагрузки и пр.).

Финансовые результаты компаний трубной промышленности за 1-ое полугодие 2005 г. (млн руб.)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA*, раз	Долг / активы, %
ТМК	36 337 (+47%)	3 195 (+1791%)	19 381 (-4%)	1,46 (3,71)	31% (33%)
ОМК	23 572 (+44%)	1 116 (-12%)	10 334 (+53%)	1,17 (0,88)	32% (26%)
ЧТПЗ	17 319 (+51%)	923 (+266%)	13 728 (+12%)	2,84 (6,74)	52% (49%)

Источник:

ТМК: финансовая отчетность ОАО «ТМК» по МСФО за 1-ое полугодие 2005 г.,

ОМК: комбинированная финансовая отчетность ОАО «Выксунский металлургический завод» и ОАО «Чусовской металлургический завод» по РСБУ за 1-ое полугодие 2005 г.,

ЧТПЗ: комбинированная финансовая отчетность ОАО «ЧТПЗ» и ОАО «ПНТЗ» за 1-ое полугодие 2005 г., расчеты Райффайзенбанка

В 1-ом полугодии 2005 г. финансовые показатели ТМК резко улучшились

Впрочем, уже в 1-ом полугодии 2005 г. компания ТМК значительно улучшила финансовое положение. В отсутствие возможностей для сравнения полученных результатов с другими компаниями трубной промышленности по МСФО, мы вынуждены проводить сравнение с комбинированной отчетностью других трубных компаний по РСБУ.

Публикация результатов по МСФО должна скорректировать взгляд инвесторов на кредитное качество ТМК, которое до нынешнего момента считалось наихудшим в отрасли. На наш взгляд, по большинству финансовых показателей ТМК выглядит как минимум не хуже, чем ОМК и ЧТПЗ.

Наша рекомендация — покупать на текущих уровнях

Таким образом, премия облигаций ТМК (в размере 50-60 б.п.) к бумагам ОМК выглядит неоправданной. На наш взгляд, существует потенциал сужения этого спреда до нуля в самое ближайшее время. Таким образом, мы рекомендуем бумаги ТМК к покупке на текущих уровнях. Потенциал сужения спреда: 50-60 б.п.

Пятерочка / Перекресток

В сегодняшнем интервью агентству Рейтер главный исполнительный директор Пятерочки подтвердил интерес компании к покупке московских розничных сетей и сетей под брендом «Пятерочка», работающих по франшизе. Кроме того, он привел прогноз увеличения выручки во втором полугодии 2005 г. до уровня около 1,6 млрд долл. США.

**Наша рекомендация по бумагам
Пятерочки — покупать**

Инвесторы рублевого облигационного рынка достаточно высоко оценивают перспективы развития компании. Впрочем, на наш взгляд, потенциал сужения спреда облигаций Пятерочки составляет еще 30—50 б.п. Мы продолжаем рекомендовать бумаги Пятерочки к покупке на текущих уровнях.

Финансовые результаты компаний розничной торговли за 1-ое полугодие 2005 г. (млн долл. США)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA*, раз	Долг / активы, %
Перекресток	467 (+54%)	15 (+11%)	168 (+86%)	2,47 (1,78)	38% (24%)
Пятерочка	638 (+20%)	47 (+38%)	162 (+127%)	1,06 (0,69)	34% (17%)

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

Кстати, рынок практически не отреагировал на появившиеся ранее — в целом позитивные — предварительные итоги деятельности Перекрестка. В частности, объем выручки Перекрестка увеличился на 54% до 467 млн долл., EBITDA — на 33% до 34 млн долл. Впрочем, мы считаем, что текущий спред облигаций Перекрестка к бумагам Пятерочки (на уровне 30-35 б.п.) вполне оправдан.

**Мы также ожидаем сужение
спреда Перекрестка**

Сужение спреда Пятерочки к Москве может вызвать также и снижение спреда Перекрестка на 25-30 б.п. Впрочем, учитывая сравнительно короткую дюрацию обращающихся бумаг, потенциал повышения цены не превышает 20-25 б.п.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

Уралвагонзавод-Финанс 2

5 октября состоялось 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 была определена ставка полугодичного купона до оферты.

Спрос на аукционе превысил номинал выпуска в 1,8 раза и составил 5,4 млрд руб. По результатам аукциона процентная ставка купона до оферты была определена на уровне 9,35% год., соответствующая доходности до оферты на уровне 9,57% год. — ниже наших прогнозов (10,40—10,90% год.).

Разгуляй-Финанс

6 октября состоялось размещение облигаций ООО «Разгуляй-Финанс» (SPV группы «Разгуляй-УКПРОС», агропромышленная компания). Объем выпуска: 2 млрд руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе была определена ставка полугодичного купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство от ООО «Разгуляй-Зерно», ЗАО «Сахарная компания «Разгуляй», ЗАО «Торговый дом «РСК» и ЗАО «Зерновая компания «Разгуляй».

Спрос на аукционе превысил номинал выпуска на 17% и составил 2,3 млрд руб. По результатам аукциона процентная ставка купона до оферты была определена на уровне 11,50% год., соответствующая доходности до оферты на уровне 11,83% год. — выше ожиданий организаторов (10,78—11,30% год.) и наших прогнозов (10,50—11,00% год.).

Европейская подшипниковая компания

6 октября состоялось 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 была определена ставка полугодового купона до 1-ой оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство от ОАО «Московский подшипник» и «Торговый дом ЕПК».

Спрос на аукционе превысил номинал выпуска в 2,1 раза и составил 2,1 млрд руб. По результатам аукциона процентная ставка купона до оферты была определена на уровне 8,75% год., соответствующая доходности до оферты на уровне 8,94% год. — значительно ниже прогнозов организаторов (10,04% год.).

МИР-Финанс

6 октября состоялось 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 была 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».

Спрос на аукционе превысил номинал выпуска в 1,6 раза и составил 1,6 млрд руб. По результатам аукциона процентная ставка купона до оферты была определена на уровне 9,89% год., соответствующая доходности до оферты на уровне 10,17% год. — ниже наших прогнозов (10,50—10,75% год.).

КБ Кедр

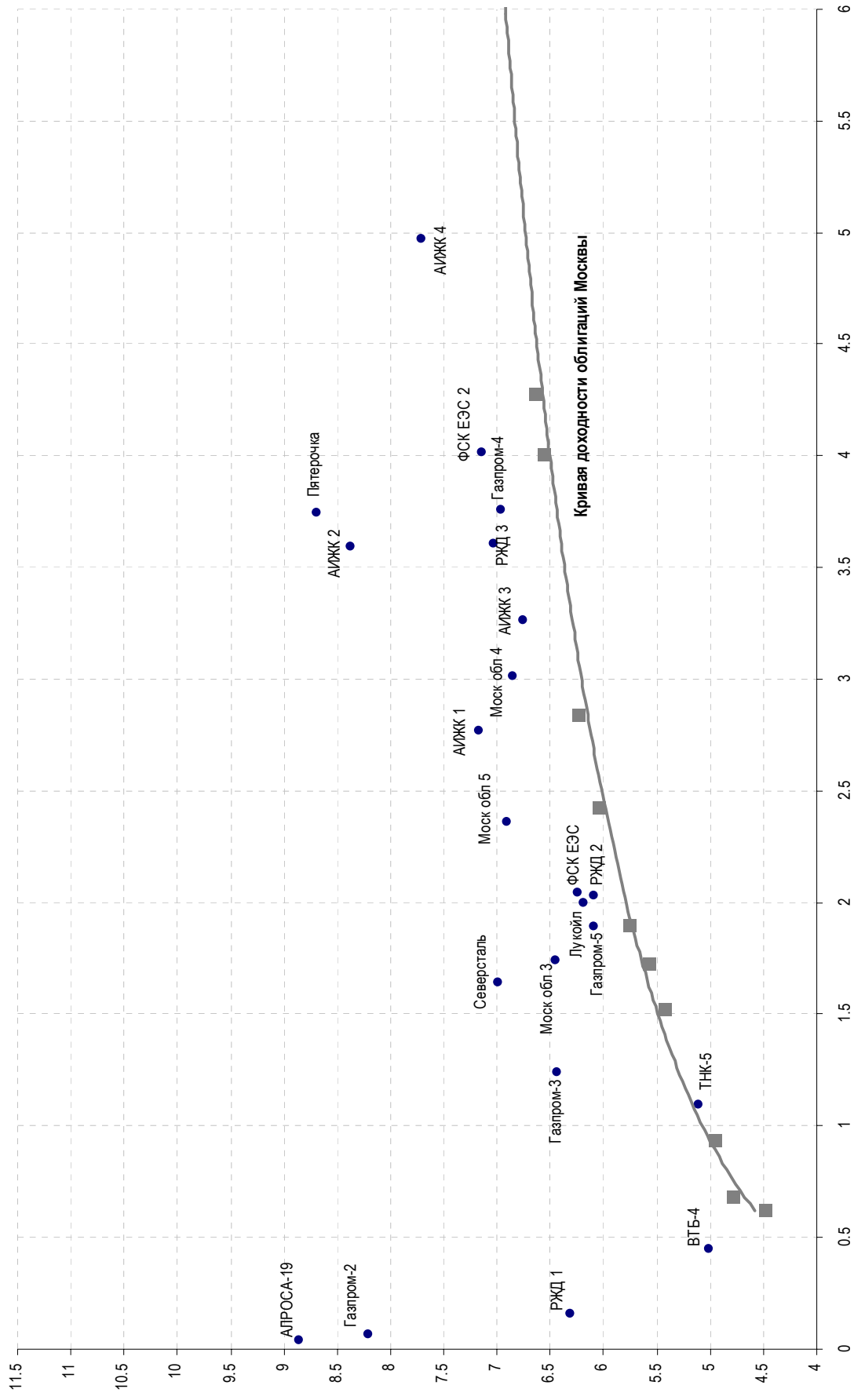
7 октября состоялось размещение облигаций ЗАО коммерческий банк «КЕДР» (коммерческий банк). Объем выпуска: 450 млн руб.; срок до погашения: 2 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе была определена ставка ежеквартального купона до оферты.

По результатам аукциона процентная ставка купона была установлена на уровне 11% год., соответствующая доходности к оферте на уровне 11,47% год. — чуть выше прогноза организаторов (доходность к оферте — 11,00—11,40% год.).

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

Доходность, % годовых

07 октября 2005 г.



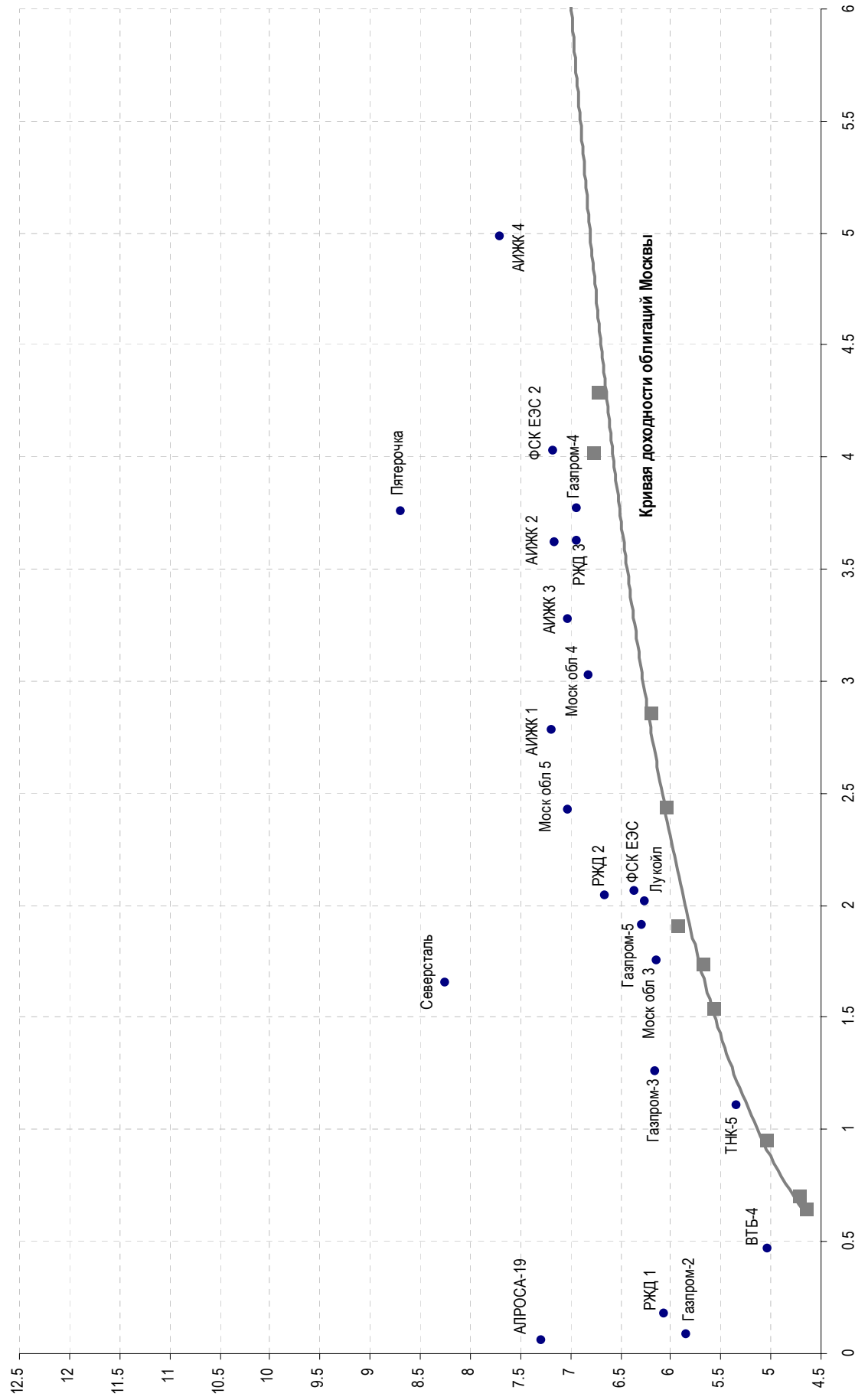
Дюрация, лет



Кривая доходности российских корпоративных облигаций — до 6 лет

Доходность, % годовых

07 октября 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 *	7.99	(0.03)	101.60	-	264	3	1.31
АвтоВАЗ—3 *	8.05	(0.03)	101.22	(0.01)	332	3	0.72
Ижмаш—Авто	10.77	0.11	100.25	(0.15)	538	18	1.37
Камаз—фин	9.06	(0.55)	100.30	-	641	(49)	0.10
Северсталь—Авто *	7.93	(0.05)	104.20	-	262	2	1.25
СОК	10.12	(0.20)	102.65	0.15	502	(13)	1.02
Банки и финансовые компании							
АИЖК—1	7.17	(0.02)	111.00	-	104	5	2.78
АИЖК—2	8.37	1.21	110.00	-4.60	197	128	3.60
АИЖК—3	6.75	(0.27)	109.35	0.85	46	(20)	3.27
АИЖК—4	7.70	(0.00)	106.04	-	97	7	4.98
ВТБ—3	3.66	(0.46)	103.80	-	(40)	(40)	0.38
ВТБ—4 *	5.01	(0.03)	100.29	-	74	3	0.46
ЕБРР			99.92	-0.03			0.11
Зенит	6.58	(0.53)	100.90	0.20	231	(47)	0.46
ММБ	7.18	(0.02)	101.57	-	183	5	1.31
Петрокоммерц	5.67	(2.43)	103.12	-	145	(237)	0.44
Росбанк	7.51	(0.07)	102.36	0.06	216	(1)	1.31
Россельхозбанк	7.66	(0.17)	100.25	-	444	(11)	0.17
РТК—Лизинг	7.19	(0.10)	101.10	-	298	(4)	0.44
Русский Стандарт—2	7.82	(0.08)	104.14	-0.06	314	(1)	0.68
Русский Стандарт—3	7.03	(1.47)	101.23	0.33	210	(140)	0.88
Русский Стандарт—4	7.09	(0.78)	100.77	0.27	297	(72)	0.40
Финанс Интернэшнл Инвест	7.97	(0.32)	100.70	-	455	(26)	0.20
ХКФБ 1	11.26	1.06	100.00	-0.05	980	111	0.03
ХКФБ 2	8.21	(0.27)	100.25	0.15	365	(21)	0.60
Горнодобывающая пром—ть							
АПРОСА—19	8.86	1.57	100.30	(0.23)	702	162	0.04
СУЭК—2 *	6.92	0.06	101.50	(0.10)	291	12	0.36
Машиностроение							
ВКМ Финанс	9.33	0.45	101.20	(0.50)	413	52	1.13
ГТ—ТЭЦ—2 *	9.53	0.51	102.10	(0.40)	482	57	0.70
Ижмаш	11.45	0.33	102.60	(0.40)	623	40	1.15
ИРКУТ—2	5.90	0.88	100.70	(0.27)	355	94	0.07
ОМЗ—4 *	7.34	0.42	106.00	(0.50)	240	48	0.88
ПромтракторФинанс	9.67	0.25	100.85	(0.20)	491	32	0.74
Сатурн	8.14	(0.26)	101.55	0.05	387	(20)	0.46
ТВЗ	8.97	(0.10)	105.50	-	393	(3)	0.97
ТМХ	8.48	0.16	103.50	(0.20)	385	22	0.65
Уралвагонзавод—финанс	9.14	(1.99)	104.20	1.80	408	(193)	0.99
Металлургия							
ЕвразХолдинг	6.15	0.17	101.00	(0.15)	296	23	0.16
Стальная группа «Мечел»	7.82	0.32	101.80	(0.25)	323	39	0.63
ТД «Мечел»	7.62	0.04	102.80	(0.10)	293	10	0.69
НСММЗ	12.50	4.14	99.95	(2.42)	792	420	0.62
РусАл—2 *	7.16	0.27	101.43	(0.42)	164	34	1.55
Северсталь *	6.99	(1.26)	101.95	1.95	140	(120)	1.65
Тулачермет	8.91	0.37	101.25	(0.10)	577	43	0.15
Нефтегазовая пром—ть							
Газпром—2	8.20	2.36	100.50	(0.35)	582	242	0.07
Газпром—3	6.43	0.28	102.15	(0.37)	113	34	1.25
Газпром—4	6.96	0.02	105.10	(0.10)	52	9	3.76
Газпром—5	6.09	(0.20)	102.95	0.35	35	(13)	1.90
Итера	8.56	0.04	100.80	(0.10)	534	10	0.17
ЛУКОЙЛ	6.19	(0.06)	102.25	0.10	40	1	2.01
НКНХ 4	7.91	(0.28)	106.70	0.80	169	(21)	3.04
НОВАТЭК	7.20	(0.04)	102.50	-	202	3	1.12
Нортгаз	8.53	(0.45)	100.65	(0.09)	594	(39)	0.09
Салаватнефтеоргсинтез—2	6.24	(0.51)	107.45	0.95	47	(44)	1.96

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.	дюрация, лет
продолжение							
Нефтегазовая пром—ть							
Татнефть—3	6.24	0.40	104.10	(0.40)	150	47	0.73
ТНК—5	5.11	(0.24)	110.90	0.10	(6)	(17)	1.10
Транснефтепродукт	6.33	(0.10)	101.51	0.01	180	(3)	0.59
Пищевая пром—ть							
Балтика	7.43	(0.01)	102.80	-	165	6	1.99
Балтимор 3	9.92	1.79	102.00	(1.88)	477	186	1.08
Джей Эф Си Интернешнл—2*	10.57	(0.11)	103.00	0.05	539	(4)	1.12
Инвестпроект (НИДАН)	8.62	0.04	103.90	(0.10)	326	10	1.32
Красный Восток *	8.01	(0.00)	105.05	(0.10)	302	6	0.92
Микояновский	9.65	(0.02)	103.00	-	415	4	1.52
ПИТ	8.08	(0.68)	103.75	0.55	306	(61)	0.95
ПИТ 2	8.38	0.31	105.50	(0.40)	337	38	0.94
Разгуляй	11.00	0.55	102.00	(0.40)	637	62	0.66
Сан—Интербрю	6.37	(0.26)	105.50	0.10	147	(20)	0.84
Розничная торговля							
Евросеть	10.76	(0.07)	103.02	(0.06)	631	n/a	0.55
Копейка	7.80	(1.62)	102.46	0.06	259	(155)	1.15
Перекресток	7.40	(0.04)	101.10	-	262	3	0.75
Пятерочка	8.69	(0.01)	111.00	-	225	6	3.75
Строительство							
Главмосстрой	10.06	(0.27)	102.00	0.10	548	(21)	0.62
ЛенСпецСму	11.88	(0.39)	102.04	0.14	742	(33)	0.55
ЛСР	11.04	0.08	101.40	(0.10)	678	15	0.46
ПИК 5	11.52	0.04	101.15	(0.06)	695	11	0.61
Стройтрансгаз	8.55	(0.07)	102.90	0.15	255	(0)	2.46
СУ-155	15.97	5.79	99.50	(2.50)	1,168	585	0.47
Телекомы региональные							
ВолгаТелеком	6.34	(0.36)	102.50	0.01	228	(30)	0.37
Дальсвязь	7.39	(0.30)	106.20	0.19	224	(24)	1.07
МГТС 4	5.49	(0.42)	102.45	0.15	103	(36)	0.55
МГТС 5	7.03	(0.08)	102.10	0.10	150	(1)	1.57
СЗ—телеком 2*	7.89	0.16	99.70	(0.35)	217	23	1.87
СЗ—телеком 3*	8.10	0.06	103.00	(0.15)	222	13	2.18
СибирьТелеком 1	6.83	(0.35)	105.70	0.13	204	(29)	0.76
СибирьТелеком 2	7.85	0.19	107.66	(0.39)	227	26	1.63
СибирьТелеком 3	8.08	0.17	102.90	(0.40)	213	24	2.34
УРСИ 3	6.96	(0.26)	105.49	0.07	216	(20)	0.77
УРСИ 4	7.68	0.10	104.61	(0.23)	193	17	1.92
УРСИ 5	7.94	(0.05)	103.15	0.10	200	1	2.32
ЦТК 3	7.43	3.10	104.50	(3.00)	245	317	0.92
ЦТК 4	8.24	0.17	118.70	(0.70)	196	24	3.20
ЮТК	8.71	(0.09)	105.03	(0.02)	373	(3)	0.91
ЮТК 2*	8.34	(0.30)	101.23	0.03	439	(24)	0.34
ЮТК 3*	8.63	(0.34)	101.85	0.10	427	(27)	0.50
Телекомы							
Вымпелком—фин	6.73	(0.35)	101.90	0.15	218	(29)	0.60
Мегафон—фин	6.82	(0.11)	103.05	(0.01)	217	(5)	0.66
Мегафон—2	7.27	(0.17)	103.00	0.20	182	(10)	1.44
Мегафон—3	7.75	0.03	103.71	(0.09)	181	10	2.31
СМАРТС—3	12.25	0.57	102.00	(0.55)	722	63	0.96
Транспорт							
Ист Лайн 2	10.13	0.22	101.75	(0.25)	497	28	1.09
РЖД 1	6.31	0.24	100.05	(0.05)	309	30	0.17
РЖД 2	6.08	(0.57)	103.50	1.10	28	(50)	2.04
РЖД 3	7.03	0.09	105.05	(0.35)	63	16	3.62
ЮТэйр Финанс	8.19	(0.63)	100.60	-	524	(57)	0.13

см. далее

продолжение

	доходность до погаш./оф., %год.	изм.дох., п.п.	цена, %ном.	изм.цены, п.п.ном.	спрад к Москве, п.п.	изм.спреда, б.п.	дюрация, лет
Трубная пром—ть							
ОМК 1	8.04	0.10	103.10	(0.25)	205	17	2.44
ТМК 1	7.68	(0.18)	102.70	0.13	259	(11)	1.01
ТМК 2	7.71	(0.79)	103.90	0.70	229	(73)	1.40
ЧТПЗ	8.35	0.12	103.10	(0.30)	236	19	2.45
Химическая пром—ть							
Дорогобуж	9.41	1.19	100.75	(1.30)	419	125	1.15
Целлюлознобум. пром—ть							
Волга	10.88	0.02	101.80	(0.05)	549	8	1.36
Энергетика							
ЕЭС—2	3.84	0.33	100.42	(0.23)	214	39	0.04
Татэнерго	7.91	(0.20)	104.10	0.39	201	(13)	2.23
ФСК ЕЭС	6.25	(0.12)	105.35	0.20	43	(5)	2.05
ФСК ЕЭС—2	7.14	(0.03)	104.85	0.10	63	721	4.02

данные на 07.10.2005; изменение за 30.09—07.10.2005

* — оферта

Календарь рынка российских корпоративных облигаций

дата	эмитент	серия	событие		
			выплата купона, % годовых	исполнение оферты, млн руб.	погашение, млн руб.
Октябрь					
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	ИМПЭКСБАНК	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
03	Уралсвязьинформ	4	9.99		
03	Газпром	2	15.00		
03	Газпром	2			5 000
08	КБ МИА (ОАО)	2	9.50		
09	Транснефтепродукт	1	8.90		
09	Нортгаз-Финанс	1	16.00		2 100
10	Группа ОСТ	2	13.60		

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

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.