

Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение

12 декабря 2005 г.

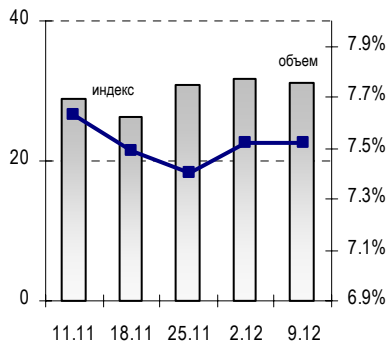
Индикаторы

3-х мес. MosPrime, % год.	6.19	0
Москва-38, дох. % год.	6.91	0.13
Россия-30, дох. % год.	5.78	6
Овернайт, дох. % год.	4.9	-3.0
Рублей за доллар США	28.91	-0.2%

данные на 09.12.2005; изменение за 02.12—09.12.2005

Индекс Cbonds и объем торгов

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



млрд руб эфф. доходность, % год

Котировки

	срок дн.	цена, % ном.	дох. % год.	изм.дох. п.п.
АИЖК-4	1088	110.20	7.27	0.20
Газпром-3	405	101.70	6.59	-0.12
Газпром-4	1524	104.40	7.10	-0.02
Газпром-5	669	101.61	6.73	0.16
Газпром-6	1336	100.00	7.07	-0.03
ЛУКОЙЛ	711	101.35	6.60	-0.06
РЖД-2	726	102.10	6.72	-0.01
РЖД-3	1454	104.07	7.27	0.18
ТНК-5	354	109.48	4.93	-4.88
ФСК ЕЭС	739	103.55	7.01	0.10
ФСК ЕЭС-2	1656	103.15	7.56	0.02

данные на 09.12.2005; изменение за 02.12—09.12.2005

Лидеры роста

	изм.цены, п.п.	посл.знач. % ном.
Балтика	0.75	102.75
Стройтрансгаз	0.45	101.65
ОМЗ 4	0.41	105.78

Лидеры падения

МГТС 4	(0.99)	101.01
СОК	(0.82)	101.20
НИДАН 2	(0.80)	102.00

данные на 09.12.2005; изменение за 02.12—09.12.2005

ГЛАВНОЕ

РЖД: Поезд в Новый Год

Сравнительно небольшой процентный риск по 1,5 летнему займу, на наш взгляд, обеспечит высокий интерес инвесторов, а доход РЖД 4 будет в рамках кривой уже обращающихся бумаг компании

Пятерочка: Прогнозы снижаются – кредитное качество остается

Пересмотр прогнозов компании по объему продаж в 2005 г. с 1,6 до 1,35 млрд долл. обрушил котировки акций. На наш взгляд, такой сценарий маловероятен на рублевом облигационном рынке

ЮТК: Потом будет дешевле

Около 14 млрд руб. предстоит выплатить ЮТК кредиторам в самое ближайшее время. Для компании с ожидаемой EBITDA по итогам 2005 г. в размере около 5 млрд руб. риск непополнения рефинансирования существует

Первичные размещения текущей недели

Эмитент	дата	объем, млн руб.	оферта, мес.	погашение, мес.
Севкабель-Финанс, 2	14.12	1 000	12	36
Матрица Финанс, 1	14.12	1 200	18	36
ЮТК, 4	14.12	5 000	-	48
РЖД, 4	15.12	10 000	-	18
КИТ Финанс Инвестиционный банк, 1	16.12	2 000	12	36
Моссельпром Финанс, 1	16.12	1 000	18	36
РуссНефть, 1	16.12	7 000	36	60
Сибкакадембанк, 2	16.12	1 500	18	36
ФСК ЕЭС, 3	16.12	7 000	-	36
Элемтэ, 2	16.12	600	12	48
ИТОГО		36 300		

Цифра недели

Объем первичного рынка на этой неделе

36 млрд руб.

Рекордный объем первичного рынка на этой неделе может отрицательно повлиять на ликвидность рынка и на котировки вторичного рынка

РЫНОК

Цены на вторичном рынке, по всей видимости, продолжат снижение

Беспрецедентный объем первичных аукционов и ожидания выплат налогов в конце недели могут негативно отразиться на уровнях ликвидности, и, как следствие, на ставках вторичного рынка. Снижение цен на вторичном рынке, скорее всего, продолжится и на этой неделе.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

8 размещений на сумму более чем 30 млрд руб. — рекорд первичного рынка. При этом, как бы не странно это не звучало, самыми интересными, наверное, будут дебют ОАО НК «Русснефть» с семимиллиардным займом и очередной выпуск ЮТК.

Финансовое положение ЮТК заставляет говорить о предстоящем размещении едва ли не как о единственной возможности рефинансирования для этого значительной задолженности. В такой ситуации инвесторам, на наш взгляд, стоит посмотреть на другие возможности для вложения средств на облигационном рынке.

Мы весьма позитивно смотрим на перспективы Русснефти

Кстати, вполне возможно, что предстоящий аукцион по бумагам Русснефти предоставит инвесторам шанс на покупку бумаг по доходности выше справедливой. Хорошие перспективы развития компании, скорее всего, обеспечат этим бумагам сужение спреда к другим облигациям нефтяного сектора уже в 1-ом полугодии следующего года. А значительный объем займа практически гарантирует его высокую ликвидность при выходе на вторичный рынок.

ЮТК 4-ой серии

14 декабря начнется первичное размещение облигаций ОАО «ЮТК» (региональный телеком) 4-ой серии. Объем выпуска: 5 млрд руб.; срок до погашения: 4 года. На аукционе будет определена ставка ежеквартального купона на первый год обращения. Ставка купона на 2-4-ые года обращения установлена на уровне 10% год.

Структурой выпуска предусмотрена амортизация основной суммы долга по следующей структуре:

- В дату выплаты 4-го купона: 10% от основной суммы долга;
- В дату выплаты 6-го купона: 15% от основной суммы долга;
- В дату выплаты 8-го купона: 10% от основной суммы долга;
- В дату выплаты 10-го купона: 15% от основной суммы долга;
- В дату выплаты 14-го купона: 25% от основной суммы долга;
- В дату выплаты 16-го купона (дату погашения): 25% от основной суммы долга.

Компании вскоре предстоит выплатить около 14 млрд руб.

Кажется, у ЮТК фактически нет иного выбора помимо размещения облигационного займа — из более чем 24 млрд руб. финансовой задолженности (с учетом обязательств по финансовой аренде), около 60% — краткосрочный долг. При этом EBITDA компании в 2005 г. едва ли превысит 5 млрд руб. Для сравнения, процентные расходы компании в 2005 г. составят 3,5—4,0 млрд руб.

Финансовые результаты региональных телекомов по МСФО за 1-ое полугодие 2005 г. (млн руб.)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / год. EBITDA* раз	Долг / активы, %*
УРСИ	14 690	1 015	18 481 (+13%)	1,64	37% (34%)
Центртелеком	13 594	30	17 907 (+2%)	2,42	44% (43%)
Сибирьтелеком	12 728	939	11 943 (+24%)	1,60	33% (29%)
Волгателеком	11 333	1 084	4 552 (+7%)	0,96	21% (22%)
СЗТ	9 913	1 025	7 925 (+37%)	1,40	26% (20%)
ЮТК	8 976	(387)	24 257 (+3%)	5,1	58% (60%)
Дальсвязь	4 955	166	2 351 (+26%)	1,21	18% (14%)

Источник: неаудированная финансовая отчетность по МСФО за 1-ое полугодие 2005 г., расчеты Райффайзенбанка.

* показатель EBITDA приведен к полному финансовому году

В такой ситуации компании остается рассчитывать только на интерес инвесторов к бумагам, приносящим сравнительно больший доход по отношению к другим телекомам. Компании, по всей видимости, удастся частично рефинансировать свою задолженность за счет предстоящего размещения, однако уже вскоре следует ожидать еще одного займа ЮТК на сравнимую сумму. При этом компания едва ли сможет позволить себе привередничать и пойдет на рынок на любых условиях. Таким образом, по нашему мнению, предстоящий на следующей неделе аукцион — не единственная и, вполне вероятно, не лучшая возможность для покупки риска ЮТК.

«Справедливая» доходность:
10,10—10,35% год.

Ориентируясь на спред обращающихся коротких выпусков ЮТК к Москве (примерно 475—480 б.п.) и другим телекомам (примерно 250 б.п.), мы оцениваем «справедливую» доходность предстоящего размещения с учетом сравнительно небольшой дюрации выпуска (около 2,5 лет) на уровне 10,10—10,35% год.

РЖД 4-ой серии

15 декабря начнется первичное размещение облигаций ОАО «РЖД» (транспортная отрасль) 4-ой серии. Объем выпуска: 10 млрд руб.; срок до погашения: 1,5 года. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до погашения.

У РЖД— 3 инвестиционных рейтинга...

Кредитное качество — едва ли не лучшее на российском облигационном рынке: стратегически важная государственная монополия с инвестиционными рейтингами на суверенном уровне от трех агентств (по международной шкале в иностранной валюте): Standard&Poor's: BBB—; Moody's: Baa2 и Fitch: BBB. Прогноз рейтингов — стабильный по всем трем агентствам.

Доходность обращающихся облигационных займов РЖД

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб.	Срок до погашения, лет	Дюрация, лет	Спред к кривой облигаций Москвы, б.п.	Доходность на 9 декабря 2005 г., % год.
2-ая серия облигаций РЖД	4 000	2,0	1,9	118	6,91%
3-ья серия облигаций РЖД	4 000	4,0	3,5	77	7,18%

Источник: Reuters, оценки Райффайзенбанка

Состоявшееся на прошедшей неделе размещение АИЖК показало, что инвесторы по-прежнему готовы покупать облигации высокого кредитного качества на первичных аукционах.

«Справедливая» доходность РЖД 4: 6,40—6,60% год;

«Справедливая» доходность облигаций РЖД 4, по нашим оценкам, составляет 6,40—6,60% год.

Русснефть

16 декабря начнется первичное размещение облигаций ОАО НК «Русснефть» (нефтяная отрасль). Объем выпуска: 7 млрд руб.; срок до погашения: 5 лет; срок до оферты: 3 года. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты.

Русснефть — новая компания

Русснефть — сравнительно новая нефтяная компания, что в российских реалиях скорее относится к положительным качествам. Компания не была замешана ни в одном корпоративном скандале и не участвовала в приватизации сколько-нибудь значительных нефтяных активов.

Рост в основном за счет долга

Хотя агрессивный рост финансировался в основном за счет заемных средств, текущая долговая нагрузка (на уровне долг/ЕБИТДА около 3,7) не кажется значительной для столь быстрорастущей компании.

Финансовые результаты компаний нефтегазовой отрасли за 9 мес. 2005 г. (млн руб.)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / год. ЕБИТДА*, раз
Русснефть	48 246 (н/д)	3 325 (н/д)	53 576 (+91%)	3,7 (4,0)
НОВАТЭК	28 643 (+58%)	10 763 (+161%)	11 552 (-52%)	0,5 (3,2)

Источник: НОВАТЭК — неаудированная финансовая отчетность по МСФО за 9 мес. 2005 г., Русснефть — сводная финансовая отчетность по РСБУ за 9 мес. 2005 г., расчеты Райффайзенбанка,

* показатель ЕБИТДА приведен к полному финансовому году

В отсутствие других нефтяных компаний со схожими параметрами, наиболее оптимальной базой для сравнения кредитного качества является НОВАТЭК (производитель газа и нефти). Показатели долговой нагрузки схожи с показателями НОВАТЭКа примерно годовой давности. На наш взгляд, уже в следующем году, если Русснефть закончит череду приобретений за счет привлечения новых заимствований, финансовые показатели компании будут схожи с НОВАТЭКом в его сегодняшнем состоянии.

Объем займа обеспечит ликвидность

Значительный объем займа должен обеспечить ему хорошую ликвидность (ликвидность облигаций НОВАТЭК в силу небольшого объема займа значительно уступает средней по рынку). На наш взгляд, премия за кредитное качество Русснефть к бумагам НОВАТЭК составляет до 100 б.п., но сравнительно большая ликвидность предстоящего займа частично ее компенсирует.

«Справедливая» доходность: 8,50—8,75%

По нашему мнению, «справедливая» доходность предстоящего займа по текущим котировкам составляет 8,50—8,75% год. В случае если доходность на аукционе окажется выше, мы рекомендуем инвесторам покупать эти бумаги на форвардном и вторичном рынке, так как уже в следующем году ожидаем сокращения спреда по этим бумагам к другим нефтяным облигациям.

ФСК ЕЭС

16 декабря начнется первичное размещение облигаций ОАО «ФСК ЕЭС» (энергетика). Объем выпуска: 7 млрд руб.; срок до погашения: 3 года. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до погашения.

Рейтинг ФСК — на уровне В+ только за счет структуры собственности

Хотя рейтинг ФСК находится на уровне В+ (т.е. значительно ниже РЖД), как отмечено в комментариях S&P потолок рейтинга обусловлен рейтингом материнской компании РАО ЕЭС — компании со сравнительно более низким кредитным качеством, чем у ФСК.

В целом, восприятие инвесторами ФСК отражает их восприятие компании как первого эшелона, т.е. бумаги, сравнимой по кредитному качеству с РЖД и Газпромом. На наш взгляд, доход на предстоящем первичном аукционе будет соответствовать котировкам обращающихся выпусков ФСК на вторичном рынке, но с учетом небольшой премии за первичное размещение (до 10 б.п.).

«Справедливая» доходность:
7,25—7,40% год.

Наша оценка справедливой доходности предстоящего размещения: 7,25—7,40% год.

ОБЛИГАЦИИ ВТОРИЧНОГО РЫНКА

Пятерочка

Пятерочка в пятницу объявила о пересмотре своих ожиданий по объему продаж в 2005 г. с 1,6 млрд долл. до 1,30—1,35 млрд долл. Объявление обрушило котировки акций компании, обращающихся в Лондоне, более чем на 30%.

Финансовые результаты Пятерочки по МСФО за 1-ое полугодие 2005 г. (млн долл.)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / год. EBITDA* раз	Долг / активы, %*
Пятерочка	633 (+20%)	47 (+38%)	162 (+126%)	1,1 (0,7)	34% (17%)

Источник: неаудированная финансовая отчетность по МСФО за 1-ое полугодие 2005 г., расчеты Райффайзенбанка.

* показатель EBITDA приведен к полному финансовому году

На наш взгляд, кредитное качество компании остается на высоком уровне.

Кредитное качество не пострадало

Кредитное качество крупнейшей розничной сети в стране едва ли изменилось в связи с пересмотром оказавшихся чересчур оптимистичными прогнозов. На наш взгляд, все коэффициенты долговой нагрузки по 6-ти месячным результатам говорят об очень консервативном уровне долговой нагрузки. Даже пересмотренные результаты показывают 20%+ рост выручки по итогам года. Мы ожидаем, что EBITDA, операционная и чистая прибыль компании покажут как минимум такой же внушительный рост.

Наша рекомендация — держать

Мы рекомендуем инвесторам держать обращающиеся бумаги Пятерочки (доходность: 8,59% год.; спред к Москве: 213 б.п.; дюрация: 3,6 лет) и увеличивать позиции в случае снижения котировок с текущих уровней.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

АИЖК 5-ой и 6-ой серий

6 декабря состоялось первичное размещение облигаций ОАО «АИЖК» (вторичный рынок ипотечных кредитов) 5-ой и 6-ой серий. Объем выпусков: 2,2 млрд руб. и 2,5 млрд руб., соответственно; дата погашения: 15 октября 2012 г. и 15 июля 2014 г. На аукционе была определена ставка ежеквартального купона до погашения. Оба выпуска обеспечены государственной гарантией РФ. Структурой выпусков предусмотрена амортизация основной суммы долга по следующей схеме:

5-ая серия облигаций АИЖК

- 40% от номинала — 15 июля 2011 г.
- 60% от номинала — 15 окт 2012 г.

6-ая серия облигаций АИЖК

- 20% от номинала — 15 июля 2011 г.
- 40% от номинала — 15 июля 2013 г.
- 40% от номинала — 15 июля 2014 г.

Райффайзенбанк, совместно с Газпромбанком, является организаторами выпуска облигаций АИЖК 5-ой серии.

Спрос на облигации 5-ой и 6-ой серий составил 3,2 и 3,45 млрд руб., превысив номинал выпусков на 45% и 38%, соответственно. Ставка купона на облигации 5-ой серии была установлена на уровне 7,35% год. (доходность 7,55% год., наш прогноз: 7,40—7,65% год.), на облигации 6-ой серии — на уровне 7,40% год. (доходность 7,61% год., наш прогноз: 7,50—7,75 год.).

Волгателеком 2-ой и 3-ей серий

6 декабря состоялось первичное размещение облигаций ОАО «Волгателеком» (региональный телеком) 2-ой и 3-ей серий.

Параметры облигаций 2-ой серии:

- Объем выпуска: 3 млрд руб.
- Срок до погашения: 5 лет;
- Срок до оферты: 3 года.
- Структурой выпуска предусмотрена амортизация основной суммы долга: 20% от основной суммы долга в даты выплаты 6—10 купонов.

Параметры облигаций 3-ей серии:

- Объем выпуска: 2,3 млрд руб.
- Срок до погашения: 5 лет;
- Структурой выпуска предусмотрена амортизация основной суммы долга: 20% от основной суммы долга в даты выплаты 6—10 купонов.

По результатам аукциона процентная ставка купона на выпуск 2-ой серии была определена на уровне 8,20% год., соответствующая доходности к оферте на уровне 8,37% год., в соответствии с нашими ожиданиями (8,15—8,40% год.), на выпуск 3-ей серии — на уровне 8,50% год. (наша оценка: 8,35—8,60% год.).

Детский мир-Центр

6 декабря состоялось первичное размещение облигаций ОАО «Детский Мир-Центр» (розничная торговля, детские товары). Объем выпуска: 1,15 млрд руб. Срок до погашения: 10 лет. Структурой выпуска предусмотрена государственная гарантия города Москвы, покрывающая номинальную стоимость выпуска. На аукционе была определена ставка полугодового купона до погашения.

По результатам аукциона процентная ставка купона до погашения была определена на уровне 8,50% год., соответствующая доходности к оферте на уровне 8,68% год.

Марта-Финанс

7 декабря состоялось первичное размещение облигаций ЗАО «Марта-Финанс» (розничная торговля, продукты питания) 2-ой серии. Объем выпуска: 1 млрд руб. Срок до погашения: 4 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ООО «ЭЛЕКСКОР» и ООО «Вектра Плюс».

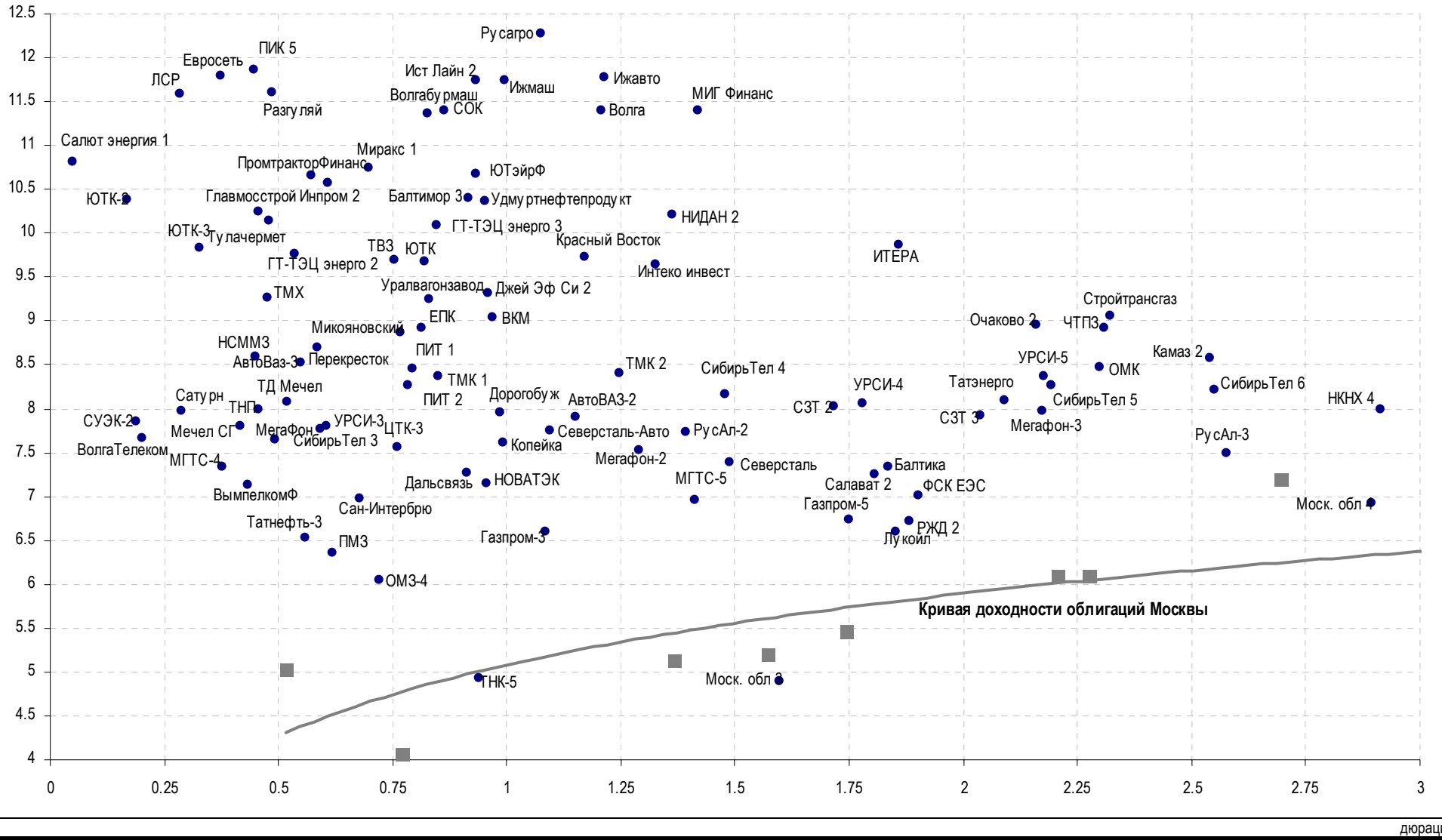
Спрос на облигации Марты составил 1,2 млрд руб., превысив номинал выпусков

на 20%, соответственно. Ставка купона была установлена на уровне 11,45% год.
(доходность 11,78% год.)

Кривая доходности российских корпоративных облигаций: дюрация — до 3 лет

доходность, % годовых

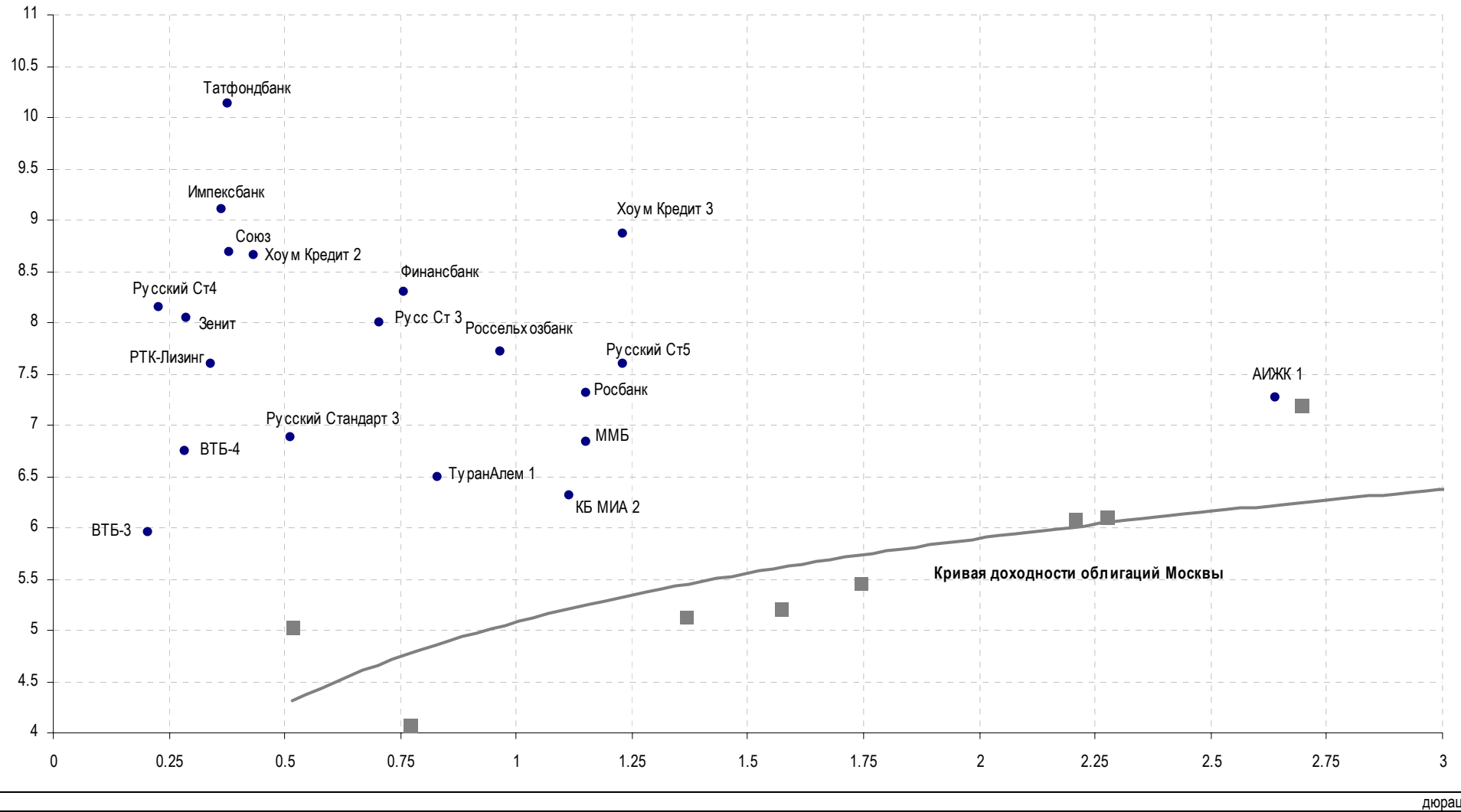
09 декабря 2005 г.



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

доходность, % годовых

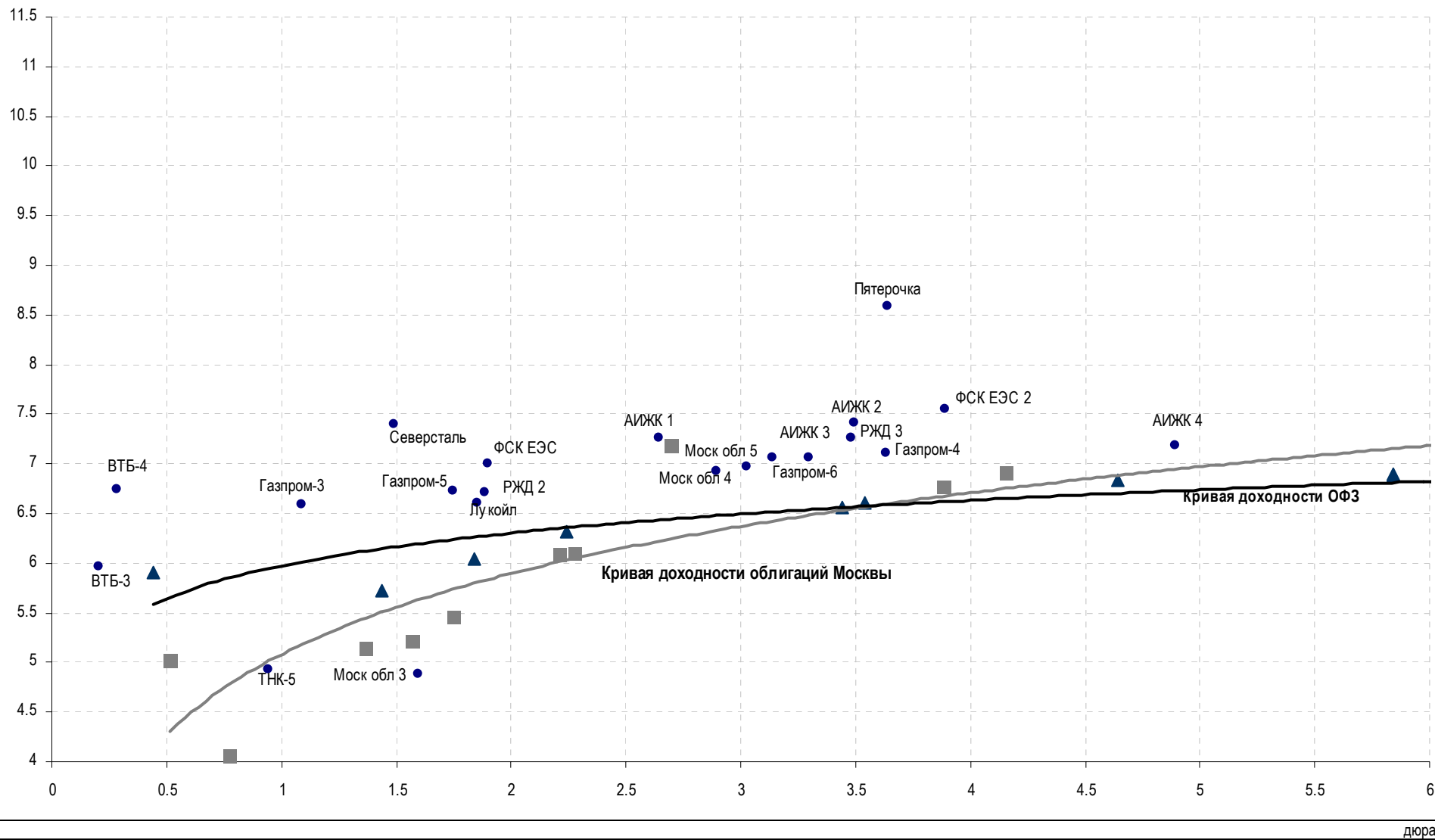
09 декабря 2005 г.



Кривая доходности российских корпоративных облигаций — до 6 лет

доходность, % годовых

09 декабря 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.	дюрация, лет
Автомобилестроение							
АвтоВАЗ—2 *	7.90	0.06	101.34	(0.11)	266	36	1.15
АвтоВАЗ—3 *	8.52	0.32	100.70	(0.19)	415	94	0.55
Ижмаш—Авто	11.78	0.53	99.10	(0.57)	647	80	1.22
Камаз—2	8.58	(0.11)	100.10	0.25	240	853	2.54
Северсталь—Авто *	7.75	(0.06)	103.85	-	256	26	1.09
СОК	11.40	0.98	101.20	(0.82)	649	141	0.86
Банки и финансовые компании							
АИЖК—1	7.27	0.20	110.20	-0.60	104	13	2.64
АИЖК—2	7.41	0.27	113.10	-1.05	86	8	3.49
АИЖК—3	7.06	(0.01)	108.00	-	63	(15)	3.14
АИЖК—4	7.18	(0.00)	108.45	-	24	(34)	4.89
ВТБ—3	5.96	(0.95)	101.57	0.07	274	11	0.21
ВТБ—4 *	6.75	0.07	99.70	-	314	98	0.28
ЕБРР			99.88	-0.17			0.19
Зенит	8.05	0.48	100.15	-0.15	443	138	0.29
Импексбанк	9.11	(0.07)	100.44	-	521	991	0.36
КБ МИА 2	6.32	0.22	103.70	-0.30	111	663	1.12
ММБ	6.83	(0.02)	101.75	-	159	27	1.15
Петрокоммерц	(6.72)	(12.77)	102.50	-	(1,025)	-	0.27
Росбанк	7.32	(0.02)	102.28	-0.01	207	28	1.15
Россельхозбанк	7.71	(0.13)	100.00	0.10	267	24	0.97
РТК—Лизинг	7.60	0.35	100.71	-0.16	377	118	0.34
Русский Стандарт—2	6.88	(0.84)	103.60	0.30	258	(18)	0.51
Русский Стандарт—3	8.00	(3.08)	100.35	-0.30	333	-	0.70
Русский Стандарт—4	8.14	0.99	100.20	-0.25	480	199	0.23
Русский Стандарт—5	7.60	(0.00)	100.15	-	227	27	1.23
Союз	8.69	(0.33)	100.45	0.10	475	45	0.38
Татфондбанк—2	10.13	(0.45)	100.65	0.13	619	33	0.38
ТуранАлем—1	6.49	(0.00)	100.00	-	163	44	0.83
Финансбанк—1	(13.24)	(8.87)	100.80	-	(1,421)	-	0.03
Финансбанк—2	8.30	(0.00)	100.10	-	355	878	0.76
ХКФБ 2	8.66	0.11	100.00	-0.05	456	84	0.43
ХКФБ 3	8.86	0.09	99.60	-0.10	354	36	1.23
Горнодобывающая пром—ть							
СУЭК—2 *	7.86	(1.21)	100.62	0.17	474	(12)	0.19
Машиностроение							
ВКМ Финанс	9.05	0.03	101.30	(0.05)	400	40	0.97
Волгабурмаш	11.37	(0.00)	100.00	-	651	44	0.83
ГТ—ТЭЦ—2 *	9.76	(0.04)	101.50	(0.03)	542	60	0.53
ГТ-ТЭЦ энерго—3	10.08	0.47	101.75	(0.42)	519	90	0.85
ЕПК	8.93	(0.00)	99.99	-	409	-	0.81
Ижмаш	11.75	0.18	102.00	(0.20)	667	55	0.99
Иркут 3	8.96	0.02	99.86	(0.09)	225	(22)	4.01
МИГ-финанс	11.40	0.51	99.20	(0.72)	591	-	1.42
ОМЗ—4 *	6.05	(0.76)	105.78	0.41	135	(26)	0.72
ПМЗ	6.35	0.14	100.60	(0.10)	184	71	0.62
ПромтракторФинанс	10.66	0.46	100.15	(0.25)	624	107	0.57
Салют-Энергия 1	10.82	0.92	100.15	(0.12)	927	260	0.05
Сатурн	7.97	0.62	101.00	(0.25)	435	152	0.29
ТВЗ	9.69	0.26	104.00	(0.30)	484	71	0.82
ТМХ	9.26	0.01	102.25	(0.10)	505	70	0.48
Уралвагозавод—финанс	9.25	(0.08)	103.39	(0.01)	439	36	0.83
Металлургия							
Инпром—2	10.58	0.09	100.95	(0.08)	608	67	0.61
Стальная группа «Мечел»	7.99	0.32	101.25	(0.20)	383	102	0.46
ТД «Мечел»	8.08	0.07	101.90	(0.10)	377	72	0.52
НСММЗ	8.60	(0.34)	101.58	0.08	445	37	0.45
РусАл—2 *	7.73	0.14	100.55	(0.20)	226	36	1.39
РусАл—3	7.49	(0.04)	99.60	0.10	129	743	2.58
Северсталь *	7.40	(0.01)	101.20	-	185	18	1.49
Тулачермет	10.14	-	100.50	(0.60)	592	-	0.48

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							
Газпром—3	6.59	(0.12)	101.70	0.10	142	20	1.09
Газпром—4	7.10	(0.02)	104.40	0.06	51	(23)	3.63
Газпром—5	6.73	0.16	101.61	(0.29)	100	28	1.75
Газпром—6	7.07	(0.03)	100.00	0.09	58	(19)	3.30
Итера	9.87	7.45	100.20	0.05	406	754	1.86
ЛУКОЙЛ	6.60	(0.06)	101.35	0.10	80	3	1.85
НКНХ 4	7.99	(0.01)	106.15	-	165	(12)	2.91
НОВАТЭК	7.15	(0.05)	102.20	-	212	33	0.96
Салаватнефтеоргсинтез—2	7.25	0.11	105.10	(0.25)	147	21	1.81
Татнефть—3	6.53	(0.18)	103.00	-	214	44	0.56
ТНК—5	4.93	(4.88)	109.48	4.48	(8)	(449)	0.94
Транснефтепродукт	7.80	(0.06)	100.49	-	375	68	0.42
Удмуртнефтепродукт	10.36	0.01	99.50	-	534	-	0.95
Пищевая пром—ть							
Балтика	7.34	(0.44)	102.75	0.75	154	(35)	1.84
Балтимор 3	10.40	0.14	101.30	(0.15)	542	54	0.92
Группа ОСТ 2	13.18	0.46	100.30	(0.20)	912	120	0.42
Джей Эф Си Интернешнл—2*	9.32	0.48	103.60	(0.52)	428	85	0.96
Красный Восток *	9.73	0.15	102.20	(0.20)	447	44	1.17
Микояновский	8.88	0.62	103.50	(0.55)	411	110	0.77
НИДАН—2	10.20	0.60	102.00	(0.80)	476	82	1.36
Нутритек	12.55	0.01	100.00	-	827	67	0.50
Очаково—2	8.95	0.18	99.45	(0.35)	296	897	2.16
ПИТ	8.46	0.17	102.80	(0.20)	365	63	0.79
ПИТ 2	8.28	(0.17)	104.60	0.02	348	30	0.78
Разгуляй	11.60	(0.00)	101.25	(0.05)	736	67	0.49
Разгуляй Финанс	13.04	0.45	99.20	(0.50)	769	71	1.26
Русаро	12.28	0.43	99.70	(0.41)	712	1,261	1.08
САН Интербрю	6.98	0.31	104.00	(0.32)	235	84	0.68
Розничная торговля							
Евросеть	11.79	0.84	101.70	(0.40)	786	1,258	0.38
Копейка	7.61	(0.32)	102.30	-	254	4	0.99
Перекресток	8.70	0.66	100.15	(0.37)	425	125	0.59
Пятерочка	8.58	(0.02)	111.04	0.03	199	(23)	3.64
Строительство							
Главмосстрой	10.25	0.12	101.39	(0.11)	609	82	0.46
Интеко-инвест	9.65	(0.02)	101.60	-	423	22	1.33
ЛенСпецСму	13.88	1.81	100.70	(0.70)	993	259	0.38
ЛСР	11.58	1.05	100.70	(0.35)	797	196	0.28
Миракс 1	10.75	(0.27)	101.30	0.14	609	25	0.70
ПИК 5	11.87	0.40	100.70	(0.20)	773	111	0.45
Стройтрансгаз	9.05	(0.21)	101.65	0.45	298	(22)	2.32
СУ-155	15.47	1.30	99.80	(0.35)	1,179	218	0.30
Телекомы региональные							
Волгателеком	7.67	15.58	101.10	(3.69)	446	1,663	0.20
Дальсвязь	7.26	(0.01)	105.20	(0.10)	229	39	0.91
МГТС 4	7.33	2.44	101.01	(0.99)	339	323	0.38
МГТС 5	6.96	(0.02)	102.00	-	147	19	1.41
СЗ—телеком 2*	8.03	0.00	99.50	-	231	13	1.72
СЗ—телеком 3*	7.93	0.02	103.13	(0.07)	201	7	2.04
Сибирь Телеком 3	7.78	0.39	103.90	(0.35)	331	98	0.59
Сибирь Телеком 4	8.16	0.19	106.50	(0.35)	262	38	1.48
Сибирь Телеком 5	8.27	0.16	102.30	(0.35)	227	17	2.19
Сибирь Телеком 6	8.21	0.15	99.50	(0.35)	203	10	2.55
УРСИ 3	7.80	0.12	103.81	(0.19)	331	70	0.60
УРСИ 4	8.06	(0.02)	103.60	-	230	9	1.78
УРСИ 5	8.38	0.38	102.05	(0.80)	238	40	2.18
ЦТК 3	7.56	0.04	103.58	(0.12)	281	52	0.76
ЦТК 4	8.65	(0.04)	116.60	0.07	225	(18)	3.08
ЮТК	9.69	0.30	103.40	(0.30)	494	78	0.76
ЮТК 2*	10.38	0.38	100.27	(0.10)	740	153	0.17
ЮТК 3*	9.83	0.09	100.82	(0.08)	606	94	0.33

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							
Телекомы							
Вымпелком—фин	7.14	(0.13)	101.20	-	304	60	0.43
Мегафон—фин	7.64	(0.15)	101.90	-	339	52	0.49
Мегафон—2	7.52	0.21	102.35	(0.30)	214	46	1.29
Мегафон—3	7.97	0.06	103.00	(0.15)	198	8	2.17
СМАРТС—3	13.25	(0.24)	100.90	0.15	843	22	0.80
Транспорт							
Ист Лайн 2	11.74	(0.17)	100.14	0.14	674	22	0.93
РЖД 1	6.72	(0.01)	102.10	-	89	7	1.88
РЖД 2	7.27	0.18	104.07	(0.63)	72	(1)	3.48
РЖД 3	10.68	0.22	100.20	(0.20)	568	61	0.93
ЮТэйр Финанс	11.74	(0.17)	100.14	0.14	674	22	0.93
Трубная пром—ть							
ОМК 1	8.47	0.02	102.00	(0.05)	241	1	2.30
ТМК 1	8.37	0.15	101.69	(0.16)	348	58	0.85
ТМК 2	8.40	(0.10)	102.50	(0.70)	306	17	1.25
ЧТПЗ	8.92	0.09	101.70	(0.20)	286	8	2.31
Химическая пром—ть							
Дорогбуж	7.95	(0.05)	102.00	0.01	289	32	0.99
Целлюлознобум. пром—ть							
Волга	11.40	(0.19)	101.00	0.20	610	8	1.21
Энергетика							
Татэнерго	8.10	(0.01)	103.45	-	215	2	2.09
ФСК ЕЭС	7.01	0.10	103.55	(0.21)	117	18	1.90
ФСК ЕЭС—2	7.56	0.02	103.15	(0.07)	88	732	3.89

данные на 09.12.2005; изменение за 02.12—09.12.2005

* — оферта

Календарь рынка российских корпоративных облигаций

дата	эмитент	серия	событие		
			выплата купона, % годовых	исполнение оферты, млн руб.	погашение, млн руб.
Декабрь					
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	Куйбышевгаз-инвест	1	9.00	600	
15	НИКОСХИМ-ИНВЕСТ	1	15.00		
15	Роспечать	1	14.00		
15	МиГ-Финанс	1		1 000	
16	Углемет-Трейддинг	1	11.75		
20	Югранзитсервис	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		
29	Центральный телеграф	2	12.00		
29	Автобан-инвест	1	14.30		
29	Северсталь	1	8.10		
30	Татнефть	3	12.00		
Январь					
03	ЮСКК	1	14.00		
03	Пересвет-Инвест	1	17.50		
03	МаирИнвест	1	12.30		
04	Хайленд Голд Финанс	1	12.00		
04	УБРиР-финанс	1	12.50	500	
04	Северо-Западный Телеком	2	7.50		
04	Росинтер Ресторантс	2	10.00		
04	Сибирьтелеком	4	12.50		
04	Сибкакадембанк	1	10.59		
04	Промтрактор-Финанс	1	10.70		
05	Сибирьтелеком	4	12.50		
05	Сибкакадембанк	1	10.59		
05	Промтрактор-Финанс	1	10.70		
06	ВБРР	1	10.00		
06	КБ Кедр	1	11.00		
10	ТД Перекресток	1	8.81		
10	Криогенмаш	2	10.40		
10	Нижне-Ленское-Инвест	1	16.00		
10	ЛОМО	2	14.20		
10	Салют-Энергия	1		3 000	
10	Союзобщемашбанк	1			200
12	ММК-Трансфинанс	1	11.50		
12	Северо-западная лесопромышленная компания	1	13.90		

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.