

Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение

23 мая 2005 г.

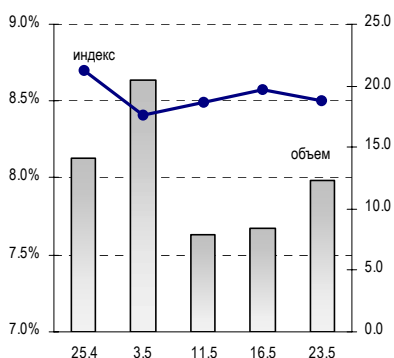
Индикаторы

MosPrime, % год.	3,93	-0,12
Москва-38, дох. % год.	8,09	-0,09
Россия-30, дох. % год.	6,86	—
Овернайт, дох. % год.	2,40	0,80
Рублей за доллар США	27,97	0,03

данные на 23.05.2005; изменение за 16.05—23.05.2005

Индекс Cbonds и объем торгов

индекс RUX-Cbonds на ММВБ
объем торгов облигациями на ММВБ



эфф. доходность, % год. млрд руб.

Котировки

	срок дн.	цена, % ном.	дох. % год.	изм. дох.
				п.п.
АЛРОСА-19	156	104,10	6,19	0,54
ВТБ-3	278	106,32	5,40	(0,98)
ВТБ-4	308	99,75	5,98	0,25
Вымпелком	361	102,40	7,47	0,24
Газпром-2	167	104,55	5,08	1,52
Газпром-3	608	101,97	6,95	(0,06)
Газпром-5	872	100,90	7,29	0,05
ЛУКОЙЛ	914	99,20	7,58	(0,03)
РАО ЕЭС	154	103,80	5,80	(0,12)
Северсталь	51	101,00	0,82	(1,10)
ТНК-5	557	112,30	6,51	(0,28)
Транснефтепрод.	355	101,40	7,52	(0,24)

данные на 23.05.2005; изменение за 16.05—23.05.2005

Лидеры роста

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
Нортгаз	8,55	101,55
Волга	1,00	98,00
ЮТК	0,74	105,15

Лидеры падения

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
Амтелшинпром	(0,80)	106,10
Балтимор	(0,80)	102,10
Газпром 2	(0,89)	104,55

данные на 23.05.2005; изменение за 16.05—23.05.2005

ГЛАВНОЕ

Ист Лайн: полет между вторым и третьим эшеленом

В условиях неопределенности в заключении договора аренды Домодедово инвесторы потребуют премии за «неопределенность»

Строители на ПИКе доходности

Очередной, пятый заем строительного холдинга ПИК, скорее всего, вновь дорого обойдется компании: ожидаемая «справедливая» доходность 14,25—14,75% год.

Нортгаз пока не стал «Промом»

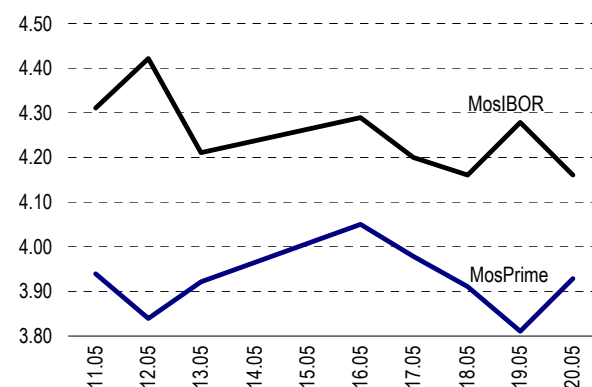
Первое сообщение о разрешении конфликта привело котировки на докризисный уровень. На наш взгляд, риск покупки на этих уровнях до подтверждения об окончании конфликта чрезмерно велик

Первичные размещения текущей недели

эмитент	дата	объем, млн руб.	оферта, мес.	погашение, мес.
Нижнесергинский ММЗ	23.05	1 000	12	36
АЦБК-Инвест	24.05	500	18	36
ПИК	24.05	1 120	12	36
Марта-Финанс	26.05	700	12	36
Ист Лайн Хэндлинг	26.05	3 000	18	36
Мастер-банк	27.05	1 000	12	36
ИТОГО		7 320		

График недели

Трехмесячные ставки MosPrime и MosIBOR, % год.



В среду будет месяц с начала расчета рыночного индикатора MosPrime — ставки рублевых ресурсов для первоклассных заемщиков. Сейчас котировки для MosPrime предоставляют 8 ведущих участников российского денежного рынка.

Мы предполагаем, что MosPrime имеет шансы потеснить MosIBOR в качестве ориентира процентных ставок рынка МБК.

РЫНОК

Доходность третьего эшелона продолжила сокращаться

Доходность большинства облигаций первого и второго эшелонов практически не изменились по итогам прошедшей недели, в то время как спред между третьим и вторым эшелонам продолжал сокращаться. При этом похоже, что инвесторы в большинстве своем проигнорировали повышенную волатильность валютного курса рубль/доллар.

И такая тенденция, похоже, сохранится до конца мая

В то же время состоявшиеся первичные аукционы показали наличие большого объема свободных средств инвесторов при отсутствии альтернатив на вторичном рынке. Все размещения прошедшей недели прошли со значительной переподпиской вне зависимости от кредитного качества эмитентов и срока размещаемых инструментов.

На наш взгляд, пока не видно причин, которые бы кардинально поменяли рыночное восприятие процентных ставок по крайней мере до конца мая.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

Эмитенты хорошо знакомы инвесторам...

Большая часть эмитентов, размещающих корпоративные облигации на этой неделе, уже знакома инвесторам. Так, рынку будут предложены 2-ой выпуск бумаг Ист Лайн Хэндлинг (3 млрд руб.), 2-ой выпуск АЦБК (500 млн руб.), 5-ый выпуск Группы компаний ПИК (1,12 млрд руб.) и 2-ой выпуск Мастер-Банка (1 млрд руб.).

...хотя большинство не обладает высоким кредитным качеством

По всей видимости, большинство предстоящих размещений ждет радужный прием у инвесторов. По крайней мере, результаты первичных аукционов прошедшей недели (см. подробности в разделе «Размещения прошедшей недели») позволяют эмитентам даже не самого высокого кредитного качества с оптимизмом смотреть в ближайшее будущее.

Нижнесергинский метизно-металлургический завод

Сегодня, 23 мая начнется размещение облигаций ЗАО «Нижнесергинский метизно-металлургический завод» (производитель металлопродукции). Объем выпуска: 1 млрд руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты. Организатор прогнозирует доходность к оферте на аукционе в размере 12,5—12,6% год.

АЦБК-Инвест

Завтра, 24 мая начнется размещение облигаций ООО «АЦБК-Инвест» (SPV ОАО «Архангельский ЦБК» — целлюлозно-бумажная промышленность). Объем выпуска: 500 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 ОАО «Архангельский ЦБК». Организатор прогнозирует доходность к оферте на аукционе в размере 12,5—12,8% год.

Группа компаний ПИК

В тот же день, 24 мая начнется размещение облигаций ОАО «Первая Ипотечная Компания» (строительно-инвестиционная компания). Объем выпуска: 1,12 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 ежеквартального купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ЗАО «ПИК-Регион», ОАО «ДСК-2» и ООО «ПИК-Девелопмент». Кроме того, структурой выпуска предусмотрена амортизация номинальной стоимости облигаций:

- через 27 мес. — 25% от основной суммы долга;
- через 30 мес. — 25% от основной суммы долга;
- через 33 мес. — 25% от основной суммы долга;
- через 36 мес. — 25% от основной суммы долга.

Организатор прогнозирует доходность к оферте на аукционе в размере 12—14,0% год.

Официальная отчетность строителей по-прежнему не в цене

Это уже 5-ый выпуск (первые два — по закрытой подписке) данного эмитента, что подразумевает достаточно хорошее знакомство инвесторов со спецификой анализа эмитента строительной отрасли. Как и с остальными эмитентами из данной отрасли, официальная финансовая отчетность не дает полную картину происходящего в группе.

А судя по данным информационного меморандума, ПИК является очень крупным банковским заемщиком

Впрочем, судя по данным, приведенным в инвестиционном меморандуме, в 2004 г. группе удалось привлечь намного меньше инвестиционных средств, чем в 2003 г. (296 млн долл. против 411 млн долл., соответственно). Таким образом, заметно увеличилась доля заемных средств. По данным информационного меморандума, доля заемных (кредитов, векселей и облигационных займов) средств по итогам года составила около 65% от общей суммы привлеченных активов. Таким образом, можно сделать вывод о возросшем кредитном риске группы в силу большего «финансового рычага». По данным информационного меморандума сделать анализ показателей рентабельности группы не представляется возможным.

«Справедливая» доходность 14,25—14,75% год.

На наш взгляд, в условиях недостаточной прозрачности финансовой отчетности группы, доходность предстоящего размещения, скорее всего, будет близка к доходности другого обращающегося на рынке выпуска облигаций строительной отрасли (СУ-155 номиналом 1,5 млрд руб., доходность к 10-ти мес. оферте за посл. торг. неделю 14,04—14,89% год.) окажется чуть выше прогнозов организаторов и составит 14,25—14,75% год.

Марта-Финанс

26 мая начнется размещение облигаций ЗАО «Марта-Финанс» (SPV холдинга Марта, розничная торговля). Объем выпуска: 700 млн руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до погашения. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ООО «Элекскор» и ООО «Торговая компания Столица». Организатор прогнозирует доходность к оферте на аукционе в размере 14,75—15,0% год.

Ист Лайн Хэндлинг

26 мая начнется размещение облигаций ЗАО «Ист Лайн Хэндлинг» (SPV Группы Ист Лайн, авиационные перевозки и управление аэропортами). Объем выпуска: 3 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 ЗАО «Домодедово Джет Сервис», ЗАО «Аэровокзальный комплекс «Домодедово» и ЗАО «Международный аэропорт Домодедово». Организатор прогнозирует доходность к оферте на аукционе в размере 11,5—12,0% год.

**На первый взгляд –
2-ой эшелон**

На наш взгляд, сводные данные финансовой отчетности по поручителям и эмитенту в целом соответствуют кредитному качеству 2-го эшелона рублевых корпоративных облигаций.

**Финансовые показатели поручителей и эмитента
по облигационному займу Ист Лайн Хэндлинг 2-ой серии,
9 мес. 2004 г.**

	Выручка, млн руб.	Чистая прибыль, млн руб.	Финансовая задолженность, млн руб.	Собственный капитал, млн руб.*	Долг / активы, % от суммы активов*
Холдинг Ист Лайн	6 908	3 866	1 778	4 101 (235)	43% (802%)

Источник: Финансовые показатели предприятий по РСБУ за 9 мес. 2004 г.

* — в скобках данные по состоянию на конец 2003 г.

При анализе финансового состояния следует учитывать, что учредители компаний группы в 3-ем квартале 2004 г. оказали 3 компаниям группы (эмитенту и двум поручителям) безвозмездную финансовую помощь в размере около 130 млн долл. США, которая была отражена в отчетности как чистая прибыль компаний, и значительно повлияла на финансовый результат 2004 г. Мы предполагаем, что данное событие было однократным и уже в 2005 г. чистая рентабельность не превысит 5%.

**Неразрешенность конфликта
с государством по поводу аренды
Домодедова добавляет
неопределенности**

Следует также отметить, что у Группы Ист Лайн до сих пор не решен вопрос о пересмотре условий аренды имущества аэропорта Домодедово сроком на 75 лет. Напомним, что в феврале 2005 г. стало известно об удовлетворении Федеральным Арбитражным судом кассационной жалобы Федерального агентства по управлению федеральным имуществом о недействительности заключенного в 1998 г. договора. Впрочем, по всей видимости, сторонам удастся договориться о новых условиях соглашения аренды. По крайней мере именно таким был тон комментариев как самой группы, так и федеральным чиновников. Тем не менее, дополнительная «премия за неопределенность» с учетом отсутствия официальной информации об окончании конфликта, скорее всего, будет затребована инвесторами.

**«Плохой» 2-ой эшелон =
10,75% год.**

Мы оцениваем «справедливую» доходность предстоящего размещения на уровне «плохого» второго эшелона (т.е. около 10,75% год.) и считаем справедливой дополнительную премию «за неопределенность» (см. выше) в размере 0,75—1,00% год.

**«Справедливая» доходность
11,50—11,75% год.**

Таким образом, «справедливая» доходность предстоящего размещения составляет 11,5—11,75% год.

Мастер-Банк

27 мая начнется размещение облигаций ОАО КБ «Мастер-Банк» (коммерческий банк). Объем выпуска: 1 млрд руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты. Организатор пока не публиковал прогнозов по доходности предстоящего размещения.

Волгоградская область

27 мая начнется размещение облигаций Волгоградской области (субфедеральные облигации). Объем выпуска: 700 млн руб.; Дата погашения: 17 июня 2010 г. Ставки купонов:

1—2 купоны 13% год.;

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

Практически все размещения прошедшей недели прошли лучше ожиданий рынка. Устойчивый спрос со стороны инвесторов на облигации всех эшелонов продемонстрировал по-прежнему оптимистичное рыночное восприятие первичных аукционов большинством участников.

ХКФБ-2

17 мая состоялось размещение облигаций ООО «Хоум Кредит энд Финанс Банк» (одного из крупнейших банков на рынке потребительского кредитования). Объем выпуска: 3 млрд руб.; срок до погашения: 5 лет; срок до оферты: 1 год. На аукционе была определена ставка купона до оферты. Райффайзенбанк совместно с Внешторгбанком является организатором выпуска.

По результатам аукциона спрос превысил номинал выпуска на 42%, а процентная ставка купона до оферты составила 8,50% год. (доходность к оферте 8,68% год.) — в соответствии с нашим прогнозом (доходность 8,65—8,90% год.).

Русский продукт 4

18 мая состоялось размещение облигаций ОАО «Русский продукт» (пищевая промышленность). Объем выпуска: 440 млн руб.; срок до погашения: 2 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе была определена ставка купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрен ежеквартальный купон. По результатам аукциона процентная ставка купона была установлена на уровне 13,95% год (прогноз организатора — не выше 14,0% год.).

Пятерочка

18 мая состоялось размещение облигаций ООО «Пятерочка Финанс» (SPV крупнейшей розничной сети России). Объем выпуска: 1,5 млрд руб.; срок до погашения: 5 лет. На аукционе была определена ставка купона до погашения. Структурой выпуска предусмотрено поручительство Pyaterochka Holding N.V. (материнской компанией группы, чьи акции обращаются на Лондонской фондовой бирже) и ООО «Агроторг» (основным операционным предприятием Pyaterochka Holding N.V. в России). Райффайзенбанк является организатором выпуска.

По результатам аукциона спрос превысил номинал выпуска на 49%, и процентная ставка составила 11,45% год. (доходность к погашению 11,78% год.) — в соответствии с нашим прогнозом (11,50—12,00% год.).

ЗАО Инвестпроект (НИДАН)

18 мая начнется размещение облигаций ЗАО «Инвестпроект» (SPV группы компаний НИДАН, пищевая промышленность). Объем выпуска: 1 млрд руб.; срок до погашения: 2 года. На аукционе была определена ставка купона до погашения. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ООО Нидан Гросс, ООО Совместное предприятие Экофрукт и ООО Гросс. Организатор прогнозирует доходность предстоящего размещения на уровне 10,7—11,0% год.

По результатам аукциона спрос превысил номинал выпуска на 41%. Процентная ставка купона была установлена на уровне 10,80% год.

(доходность к оферте — 11,09% год.) — чуть выше прогнозов организаторов (10,7—11,0% год.).

Балтимор-Нева

19 мая состоялось размещение облигаций ЗАО «Балтимор-Нева» (пищевая промышленность, производитель овощных соков, кетчупов и пр.). Объем выпуска: 800 млн руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе была определена ставка купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ЗАО «БАЛТИМОР-ХОЛДИНГ», ЗАО «Балтимор-Нева», ООО «Балтимор-Столица», ООО «Балтимор-Краснодар».

По результатам аукциона спрос превысил номинал выпуска на 47%. Процентная ставка купона была установлена на уровне 11,65% год. (доходность к оферте — 11,99% год.) — ниже наших прогнозов (13,25—13,75% год.).

Якутия (Саха)

19 мая начнется размещение облигаций Республики Саха (Якутия). Объем выпуска: 2 млрд руб.; срок до погашения: 5 лет; ставка ежеквартального купона: 10% год. На предстоящем аукционе была определена цена облигаций. Структурой выпуска предусмотрена амортизация номинальной стоимости облигаций:

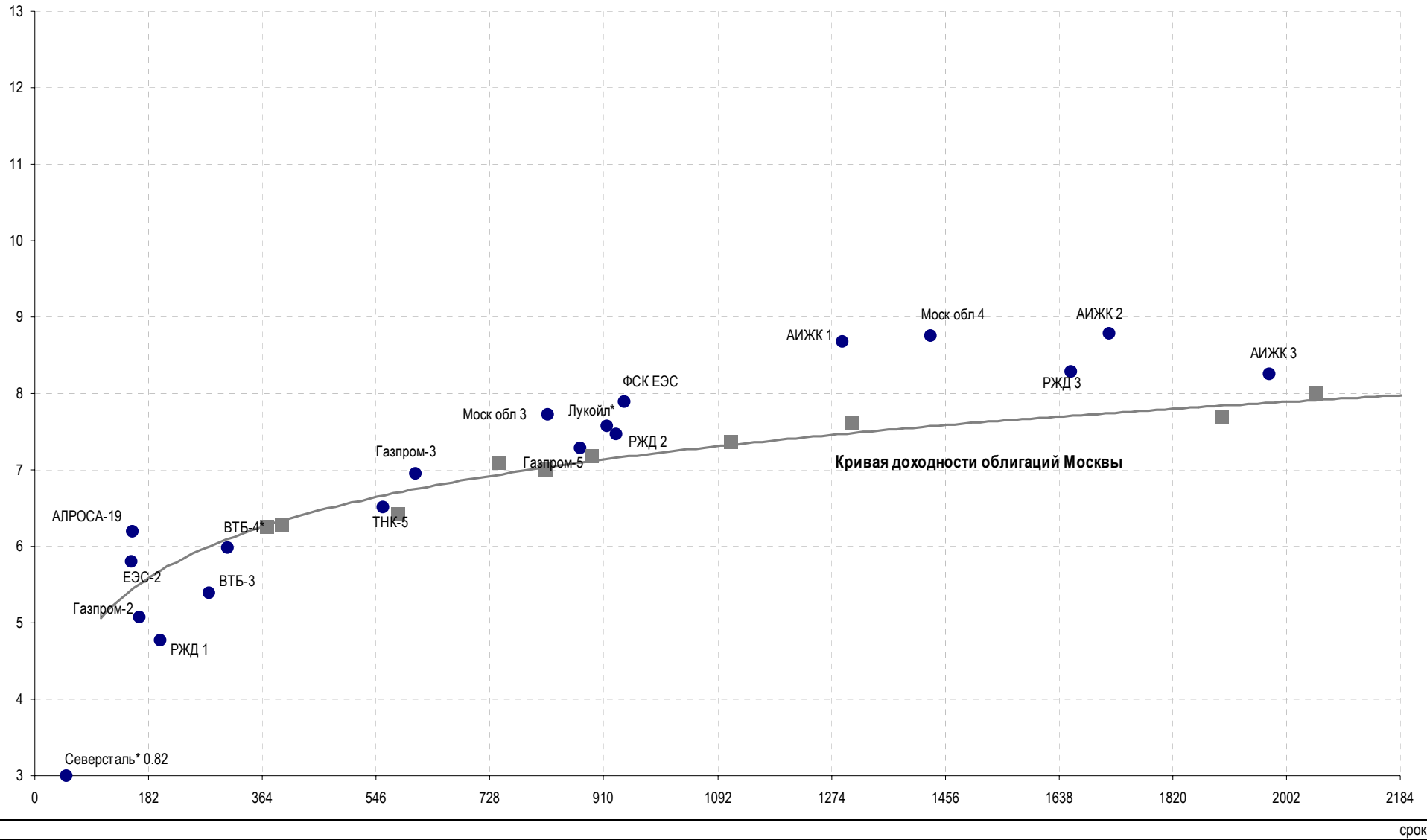
- через 3,5 года — 20% от основной суммы долга;
- через 4 года — 20% от основной суммы долга;
- через 4,5 года — 20% от основной суммы долга;
- через 5 лет — 40% от основной суммы долга.

По результатам аукциона спрос превысил номинал выпуска более чем в 2,5 раза и составил 5,23 млрд руб. По результатам аукциона цена размещения была определена на уровне 101,6% от номинала, соответствующая доходности 9,9% год.

Кривая доходности российских корпоративных облигаций: срок — более 3 лет

ДОХОДНОСТЬ, % годовых

23 мая 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 *	7,10	1,02	100,88	(0,32)	220	(50)	89
Ижмаш-Авто	12,57	0,63	100,05	(0,20)	741	(78)	117
Инком-Лада	—	(0,06)	102,30	н/д	(400)	(194)	35
Камаз-фин	8,11	(0,16)	102,00	н/д	256	(141)	175
РусАвтобус	11,40	(0,06)	102,70	н/д	514	(102)	367
Северсталь-Авто *	9,28	0,44	103,30	н/д	252	(32)	615
Банки и финансовые компании							
АИЖК-1	8,68	(0,01)	107,50	н/д	121	(48)	1291
АИЖК-2	8,79	0,10	109,10	н/д	105	(26)	1718
АИЖК-3	8,26	(0,01)	104,84	н/д	38	(31)	1974
ВТБ-3	5,40	(0,98)	106,32	н/д	(59)	(205)	278
ВТБ-4 *	5,98	0,25	99,75	н/д	(11)	(78)	308
Зенит	7,94	(0,08)	100,55	0,05	185	(111)	308
ММБ	8,00	(0,01)	100,70	н/д	121	(76)	634
Петрокоммерц	6,86	(0,15)	106,50	н/д	79	(119)	300
Росбанк	8,85	0,06	100,90	н/д	206	(69)	635
Россельхозбанк	7,91	0,06	100,70	н/д	222	(113)	202
Русский Стандарт-2	8,61	0,17	105,60	(0,25)	229	(77)	390
Русский Стандарт-Фин	7,63	1,08	102,55	(0,45)	288	(50)	76
Русский Стандарт-3	7,06	0,75	101,50	н/д	201	(70)	104
Русский Стандарт-4	8,39	0,07	100,55	н/д	234	(98)	294
Спурт *	10,14	1,06	100,60	н/д	456	(18)	181
Финанс Интернэшнл Инвест	10,18	(0,04)	100,85	н/д	444	(121)	214
Хоум Кредит энд Финанс Банк *	8,12	0,12	101,30	(0,10)	271	(119)	151
Горнодобывающая пром-ть							
АЛРОСА-19	6,19	0,54	104,10	(0,40)	75	(76)	156
СУЭК-2 *	8,83	(0,40)	101,75	н/д	286	(148)	272
Машиностроение							
ГТ-ТЭЦ-2 *	11,07	(0,02)	101,70	—	473	(95)	398
ИРКУТ-2	7,46	0,13	103,80	н/д	196	(114)	166
ОМЗ-4 *	10,60	(0,14)	104,50	н/д	410	(100)	468
Уралвагонзавод-финанс	6,84	(0,72)	102,40	н/д	152	(206)	138
Металлургия							
ЕвразХолдинг	7,09	0,58	102,90	(0,40)	142	(62)	199
Стальная группа «Мечел»	8,23	(0,04)	102,50	н/д	195	(99)	375
Полиметалл	8,73	(0,05)	106,80	(0,07)	265	(108)	305
РусАл-1 *	7,42	1,87	100,81	н/д	227	46	115
РусАл-2 *	8,22	5,03	99,90	н/д	130	434	730
Северсталь *	0,82	(1,10)	101,00	н/д	(355)	(283)	51
ТД «Мечел»	8,79	0,16	103,15	(0,20)	246	(77)	395
Тулачермет	8,75	(0,06)	102,20	н/д	309	(127)	196
Нефтегазовая пром-ть							
Газпром-2	5,08	1,52	104,55	(0,89)	(43)	25	167
Газпром-3	6,95	(0,06)	101,97	н/д	20	(82)	608
Газпром-5	7,29	0,05	100,90	н/д	20	(57)	872
Итера	9,69	0,17	102,10	(0,15)	401	(103)	201
ЛУКОЙЛ	7,58	(0,03)	99,20	(0,25)	44	(63)	914
НОВАТЭК	8,87	(0,01)	101,00	н/д	220	(81)	559
Нортгаз	12,90	(22,30)	101,55	8,55	736	(2355)	173
Салаватнефтеоргсинтез-1	7,56	0,41	104,60	н/д	160	(67)	269
Салаватнефтеоргсинтез-2	9,55	0,21	101,30	н/д	242	(40)	907
Татнефть-3	7,18	(0,06)	105,20	н/д	82	(98)	407
ТНК-5	6,51	(0,28)	112,30	0,30	(15)	(108)	557
Транснефтепродукт	7,52	(0,24)	101,40	0,20	129	(121)	355
Пищевая пром-ть							
Балтика	8,80	0,09	100,50	н/д	166	(51)	914
Балтимор *	8,97	2,44	102,10	(0,80)	394	98	102
Винап	13,17	(0,04)	101,00	н/д	671	(92)	452

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*	10,00	(0,05)	101,60	н/д	467	(139)	139
Джей Эф Си Интернешнл-2*	10,01	(0,46)	102,19	0,18	433	(166)	200
Красный Восток *	10,87	0,13	101,40	(0,21)	407	(61)	646
Кристалл *	1,61	(3,18)	101,00	н/д	(322)	(472)	83
Микояновский	10,11	(0,29)	104,10	н/д	358	(114)	486
Нидан *	3,88	(1,16)	100,67	(0,13)	32	(322)	22
ОСТ	9,55	(0,71)	103,00	0,05	503	(238)	60
Парнас-М *	11,25	(0,17)	101,50	н/д	519	(121)	299
ПИТ	12,33	—	100,00	0,01	578	(84)	496
ПИТ 2	12,00	12,00	103,11	н/д	545	—	497
Разгуляй	14,56	0,12	100,00	(0,13)	826	(83)	381
Сан-Интербрю	7,31	0,22	106,75	н/д	85	(66)	452
Тинькофф	7,76	(0,41)	102,25	н/д	261	(182)	116
ЭФКО *	10,00	(0,05)	101,60	н/д	467	(139)	139
Строительство							
ПИК	6,63	(1,70)	100,70	(1,25)	250	(353)	40
СУ-155	14,04	(0,83)	100,50	н/д	793	(185)	314
Телекомы региональные							
ВолгаТелеком	7,75	(0,16)	104,50	н/д	176	(123)	277
Дальсвязь	8,78	(0,22)	107,00	н/д	214	(103)	544
МГТС4	6,96	(0,62)	102,80	н/д	77	(161)	342
СЗ-телеком2*	5,91	(0,31)	102,75	н/д	59	(165)	138
СЗ-телеком3*	9,10	0,05	101,09	(0,11)	186	(51)	1021
СибирьТелеком1	7,87	(0,13)	107,30	н/д	148	(104)	420
СибирьТелеком2	9,03	0,01	106,95	(0,05)	205	(66)	776
УРСИ2	4,33	(0,95)	102,80	н/д	(44)	(252)	78
УРСИ3	7,95	0,18	107,00	н/д	155	(72)	424
УРСИ4	9,12	(0,01)	102,30	—	200	(62)	895
ЦТК3	8,43	(0,28)	105,00	0,28	190	(113)	483
ЦТК4	8,10	(0,25)	108,10	н/д	146	(105)	545
ЮТК	10,20	(0,66)	105,15	0,74	368	(151)	482
ЮТК2*	9,91	(0,34)	101,55	0,19	396	(143)	264
Телекомы							
Вымпелком-фин	7,47	0,24	102,40	н/д	122	(73)	361
Мегафон-фин	7,61	(0,23)	103,99	н/д	131	(117)	383
Мегафон-2	8,81	(0,19)	101,10	н/д	194	(90)	691
СМАРТС-2	7,63	1,64	100,60	(0,29)	357	(22)	37
СМАРТС-3	5,31	0,11	103,60	н/д	(1)	(123)	138
ЦентрТелеграф	10,83	(0,07)	106,50	н/д	435	(94)	459
Транспорт							
Ист-Лайн	2,62	(1,57)	101,00	н/д	(136)	(346)	34
РЖД 1	4,78	(0,05)	101,00	н/д	(90)	(125)	201
РЖД 2	7,47	(0,11)	100,95	0,25	32	(71)	929
РЖД 3	8,29	(0,02)	100,75	0,06	58	(39)	1657
ЮТэйр Финанс	11,02	0,25	101,10	н/д	538	(96)	192
Трубная пром-ть							
ВыксМЗ	4,69	(0,56)	102,85	н/д	(35)	(202)	103
ТМК *	9,68	(0,15)	101,08	0,18	309	(97)	518
Химическая пром-ть							
Акрон *	6,35	(1,59)	103,20	н/д	86	(286)	165
Амтел *	9,02	0,82	101,65	н/д	341	(41)	186
Амтелшинпром	8,40	1,07	106,10	(0,80)	264	(10)	217
Целлюлознобум. пром-ть							
АЦБК *	11,36	(0,13)	103,10	н/д	485	(99)	475
Волга	13,69	(0,68)	98,00	1,00	686	(141)	662
Готэк	13,78	(0,34)	100,80	0,30	1042	(248)	18

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							
Энергетика							
ЕЭС-2	5,80	(0,12)	103,80	н/д	37	(142)	154
Ленэнерго	10,50	—	100,00	н/д	362	(71)	699
ФСК ЕЭС	7,90	(0,01)	102,40	—	73	(60)	942
Якутскэнерго *	10,21	(0,63)	105,25	н/д	371	(149)	468

данные на 23.05.2005; изменение за 16.05—23.05.2005

* — оферта

Календарь рынка российских корпоративных облигаций

дата	эмитент	серия	событие		
			выплата купона, % годовых	исполнение оферты, млн руб.	погашение, млн руб.
Май					
23	СМАРТС	3	18,00		
23	Волга Телеком	1	15,00		
24	НКНХ	2	16,00		1 500
24	Лукойл	2	7,25		
24	Балтика	1	8,75		
24	Центральный телеграф	1	16,00		
25	ЮТэйр-Финанс	1	13,00		
25	Внешторгбанк	3	14,50		
26	Стальная Группа Мечел	1	10,69		
26	Свободный сокол	2	13,55		
26	Инком-Лада	1	17,00		
29	ТНК	5	15,00		
Июнь					
1	Трансмашхолдинг	1	14,00		
1	АИЖК	1	11,00		
1	Нижнекамскнефтехим	1	9,50		
2	Новатэк	1	9,40		
2	Тулачермет	2	11,00		
2	Северо-Западный Телеком	3	9,25		
2	Балтимор-Нева	1	16,00		
3/4	Парижская коммуна	1	24,00		200
3	Росинтер Ресторантс	1	17,50		
4	Разгуляй-Центр	1	16,00		1 000
5	Евразхолдинг	1	12,50		
7	Джей-Эф-Си Интернешнл	2	14,00		
7	Итера	1	13,50		
7	Готэк	1	14,20	550	
7	Мастер-Банк	1	14,00		500
8	МиГ-Финанс	1	16,00		
8	Росхлебпродукт	1	12,37		
8	Россельхозбанк	1	9,00		
8	РЖД	1	6,59		
8	РЖД	2	7,75		
8	РЖД	3	8,33		
8	Мегафон Финанс	1	11,50		
8/11	Нидан-Фудс	1	17,00		850
9	Байкалвестком	1	11,43		300
9	Глобус-Лизинг-Финанс	2	14,40		
9	АЦБК-Инвест	1	13,50		
10	Пробизнесбанк	4	12,05		
10	АльфаФинанс	1	9,00		1 000
15	Парнас-М	1	12,75		
15	Банк Русский Стандарт	2	14,00		
16	Куйбышевгазот-Инвест	1	9,00		
16	Никосхим-Инвест	1	15,00		
16	Роспечать	1	14,00		
17	ТД Мечел (Углемет-Трейдинг)	1	11,75		
21	Югтранзитсервис	1	16,04		
21	ФСК ЕЭС	1	8,80		
21	Финанс Интернешнл Инвест	1	11,50		600
23	Искитимцемент	1	16,80		
23	Ист Лайн Хэндлинг	1	13,50		1 000
23	ГТ-ТЭЦ Энерго	2	12,50		
23	Глобус-Лизинг-Финанс	1	15,00		
24	Амтелшинпром	1	19,00		
24	Инком-Лада	1			700
26	СМАРТС	2	13,75		500
28	Салют-Энергия	1	14,00		
29	СУ-155 Капитал	1	14,00		
29	ПИК	4	13,00		750
30	Центральный телеграф	2	12,00		
30	Северсталь	1	9,75		3 000

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

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.