

# Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение

31 января 2005 г.

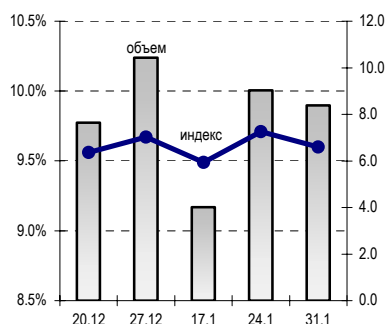
## Индикаторы

|                        |       |       |
|------------------------|-------|-------|
| Москва-38, дох. % год. | 8,37  | -0,15 |
| Россия-30, дох. % год. | 6,73  | -0,09 |
| Овернайт, дох. % год.  | 1,20  | —     |
| Рублей за доллар США   | 28,09 | 0,15  |

данные на 31.01.2005; изменение за 24.01—31.01.2005

## Индекс Cbonds и объем торгов

индекс RUX-Cbonds      объем торгов облигациями на ММВБ



эфф. доходность, % год.      млрд руб.

## Котировки

|                 | срок<br>дн. | цена,<br>% ном. | дох.<br>% год. | изм.дох.<br>п.п. |
|-----------------|-------------|-----------------|----------------|------------------|
| АПРОСА-19       | 268         | 106,62          | 6,68           | (0,12)           |
| ВТБ-3           | 390         | 108,00          | 6,23           | (0,14)           |
| ВТБ-4           | 55          | 100,00          | 5,36           | (0,01)           |
| Вымпелком       | 473         | 100,70          | 9,51           | (0,91)           |
| Газпром-2       | 279         | 106,80          | 6,03           | (0,62)           |
| Газпром-3       | 720         | 100,68          | 7,88           | (0,51)           |
| Газпром-5       | 984         | 99,15           | 8,09           | (0,37)           |
| РАО ЕЭС         | 266         | 106,00          | 6,50           | (0,42)           |
| Северсталь      | 163         | 101,40          | 6,39           | (0,15)           |
| ТНК-5           | 669         | 113,10          | 7,35           | (0,36)           |
| Транснефтепрод. | 467         | 100,40          | 8,73           | (0,35)           |

данные на 31.01.2005; изменение за 24.01—31.01.2005

## Лидеры роста

|                    | изм.цены,<br>п.п. | посл.знач.<br>% ном. |
|--------------------|-------------------|----------------------|
| Вымпелком Фин      | 1,04              | 100,70               |
| Газпром 5          | 0,85              | 99,15                |
| Русский Алюминий 1 | 0,85              | 101,25               |

## Лидеры падения

|       |        |        |
|-------|--------|--------|
| Волга | (2,50) | 95,00  |
| ПИК   | (1,45) | 100,50 |
| ЭФКО  | (0,58) | 102,47 |

данные на 31.01.2005; изменение за 24.01—31.01.2005

## ГЛАВНОЕ

### Вторичный рынок: ралли по имени S&P

Сразу два подарка от международных институтов — Standard&Poor's и Lehman Brothers определяют позитивный тренд на рублевом рынке по крайней мере на февраль

### Все на Спурт

Облигации банка Спурт, обеспеченные НКНХ, являются одними из наиболее недооцененных бумаг на рублевом рынке

### Русский Стандарт: теперь без ВНР и ФАС

Обилие новостей о банке практически не влияет на динамику котировок. Похоже, что текущие котировки отражают «справедливую» доходность

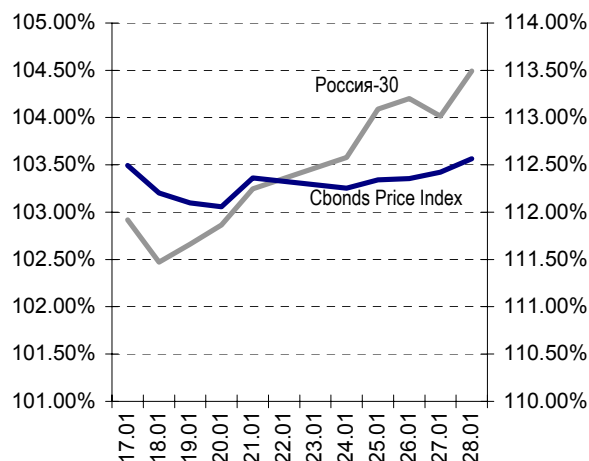
## Первичные размещения и оферты текущей недели

| эмитент         | дата | объем,<br>млн руб. | оферта,<br>мес. | погашение,<br>мес. |
|-----------------|------|--------------------|-----------------|--------------------|
| Мечел (ЧМК) *   | 1.02 | 1 000              | —               | 12                 |
| Сатурн-Инвест * | 3.02 | 500                | —               | 18                 |
| <b>ИТОГО</b>    |      | <b>1 500</b>       |                 |                    |

\* — оферта

## График недели

Цена еврооблигаций Россия-30 (% от номинала, левая шкала) и ценовой индекс Cbonds (правая шкала)



Сообщение от 24 января о потенциальном включении России в индекс Lehman Brothers подняло котировки российских еврооблигаций до исторических максимумов.

Рублевые облигации также выросли — впрочем, рост был лимитирован намного меньшей, чем у евробондов, дюрацией рублевого рынка.

---

## РЫНОК

---

*По итогам недели  
рынок заметно вырос*

По итогам прошедшей недели котировки по большинству ликвидных бумаг скорректировались вверх. При этом объем торгов также вырос. Доходность облигаций Газпром-5 составила 8.09% год. (-0.37% по итогам недели), облигаций ТНК-5 — 7.35% год. (-0.36%).

*Инвесторы определились  
со стратегией и вернулись  
с валютного рынка*

Отсутствие активности на первичном рынке, объявление инвестиционного банка Lehman Brothers о возможном включении суверенных евробондов России в семейство индексов банка (см. также ниже) и период затишья на валютном рынке — основные причины коррекции на прошедшей неделе. Кроме того, налоговые выплаты прошедшей недели не сказались на ликвидности банковской системы — процентные ставки на денежном рынке оставались практически неизменными. К концу января большинство инвесторов, по всей видимости, определились со своей стратегией на первый квартал текущего года и начали заполнение своих портфелей.

*Январь 2005 г. обошелся  
без ставшего привычным  
«новогоднего ралли»...*

Впрочем, даже с учетом роста котировок на прошедшей неделе январь 2005 г. оказался самым неудачным для рынка за прошедшие три года. По итогам месяца большинство бумаг все же снизилось в цене.

*...которое, по всей видимости,  
случится в первой декаде февраля*

Сегодняшнее объявление международного агентства Standard&Poor's о присвоении России инвестиционного рейтинга задаст положительную динамику всем российским долговым рынкам. По всей видимости, рост рынка продлится как минимум всю первую неделю февраля.

---

## НОВОСТИ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

---

### Lehman Brothers

*Россию включают в индекс Lehman*

24 января американский банк объявил об изменении правил расчета своих долговых индексов. Согласно правилам банка для попадания в индекс любому эмитенту необходимо было получение рейтинга инвестиционного уровня от международных агентств Moody's и Standard & Poor's. Таким образом, рейтинг другого крупного международного агентства Fitch не учитывался при расчете индекса. Начиная с июля 2005 г., включение в индекс станет возможным для обладателей инвестиционного рейтинга по версии любых двух из трех вышеперечисленных агентств. Напомним, что Россия обладает инвестиционным рейтингом по версии Moody's и Fitch — а с сегодняшнего дня и по версии Standard & Poor's.

*Россия-30 — на историческом  
максимуме*

Попадание бумаг в индекс Lehman обеспечивает эмитенту доступ к средствам крупнейших пенсионных и инвестиционных фондов. Рынок еврооблигаций России отреагировал на сообщение значительным ростом котировок (см. также График недели на 1 стр.). Котировки еврооблигаций Россия-30 достигли исторического максимума (104,49% от номинала по закрытию на пятницу).

Рост котировок рублевых облигаций также не заставил себя ждать. Котировки ликвидных бумаг выросли вслед за суверенными еврооблигациями. Впрочем, рост российского рынка оказался заметнее меньше, чем еврооблигационного.

## Банк Русский Стандарт

*Русский Стандарт —  
основной поставщик новостей  
прошедшей недели*

Банк Русский Стандарт вновь стал одним из основных источников новостей рынка корпоративных облигаций. При этом новости о банке имели как негативный, так и позитивный характер. К позитивным новостям следует отнести известие о возможном прекращении расследования, проводимого по отношению к банку Федеральной антимонопольной службой (ФАС).

Напомним, что по жалобе клиентов банка в конце прошлого года ФАС инициировала дело. Суть жалобы — в недостаточности информации об ежемесячной комиссии, которую банк взимал за свои услуги. В кредитном соглашении банка не было указано, что комиссия за обслуживание кредита (1,9% от суммы) берется ежемесячно. В тексте информационного письма, которое прилагалось к кредитной карте, было указано, что комиссия берется в течение расчетного периода, однако не уточнялось, чему равна длина этого периода.

*Как мы и предсказывали,  
расследование ФАС не повлекло  
за собой серьезных последствий*

По результатам расследования, по словам заместителя руководителя ФАС, банк обязался внести изменения в текст стандартного письма и стандартного кредитного договора, которые сообщали бы потребителям о том, что взимаемая комиссия — ежемесячная. Таким образом, банк избежал возможных денежных и прочих санкций.

*В тот же день  
BNP окончательно отказался  
от сделки по покупке акций банка*

Эта новость практически совпала по времени с окончательным отказом BNP Paribas от намерения купить около 45% акций Банка Русский Стандарт. Еще в декабре прошлого года BNP объявил о проблемах с реализацией сделки по покупке 50% акций компании, являющейся владельцем свыше 90% акций банка. Напомним, что соглашение о продаже было подписано в июле прошлого года. Сумма сделки не озвучивалась по соглашению сторон. По всей видимости, выход BNP из сделки может повлечь снижение рейтинга Русского Стандарта ведущими рейтинговыми агентствами. Текущий рейтинг банка агентства S&P — В, агентства Moody's — Вa3.

Обилие новостей о банке на прошедшей неделе практически не сказалось на котировках его облигаций — они росли примерно с той же скоростью, что и рынок в целом. По результатам недели доходность Русский Стандарт-2 и Русский Стандарт-3 снизилась до 10,69% год. и 9,68% год. (снижение составило 0,45% и 0,01%, соответственно).

*Русский Стандарт  
хорош и без BNP*

По результатам прошедшего года банк, по всей видимости, окажется среди 20-ти крупнейших банков страны по размеру активов и собственного капитала (по данным агентства Интерфакс, он занимал 21-е место по активам и капиталу по состоянию на конец 3-го квартала 2004 г.). Финансовые результаты, полученные за прошлый год — рекордные за все время существования банка. По нашему мнению, отказ от сделки с BNP в целом не должен сильно повлиять на кредитоспособность Русского Стандарта. Инвесторы успели оценить успешность бизнес-модели банка со специализацией в потребительском кредитовании. По всей видимости, абсолютное большинство инвесторов не станет пересматривать лимиты на бумагу в связи с этим объявлением. Тем не менее, по крайней мере у международных инвесторов могут возникнуть определенные проблемы с возможным увеличением лимитов для новых выпусков Русского Стандарта. В частности, при размещении нового 3-х миллиардного выпуска, новость о регистрации которого появилась сегодня, возможно, интерес иностранных инвесторов будет заметно меньше, чем в недавнем прошлом.

***Мы не рекомендуем облигации к продаже***

В целом, облигации Русского Стандарта торгуются по доходности, близкой к «справедливым уровням» и не рекомендуем их к продаже.

### **Вымпелком**

Ралли облигаций Вымпелкома последних двух недель (котировки выросли на 1,95% до 100,70% от номинала, доходность по закрытию на пятницу — 9,51% год.) уже практически привело текущие котировки к «справедливым» уровням. С учетом текущих условий максимальный дополнительный потенциал роста можно оценить в 50—75 б.п.

***Ралли, возможно, продолжится***

Впрочем, в случае если:

- Налоговое расследование «дела Вымпелкома» за 2002—2003 гг. закончится предъявлением относительно небольших санкций
- Предъявление многомиллиардного турецкого иска не приведет к потере значительных средств

котировки этих облигаций имеют потенциал курсового роста еще на 150—200 б.п. до уровней начала декабря. На наш взгляд, вероятность позитивного развития событий достаточно велика. Поэтому мы рекомендуем продолжать покупать облигации спекулятивно настроенным инвесторам.

## **НАИБОЛЕЕ НЕДООЦЕНЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

### **Банк Спурт**

***Облигации Банка Спурт обеспечены поручительством НКНХ***

Облигации Банка Спурт (доходность по закрытию на пятницу 11,55% к 10-ти месячной оферте, спрэд к кривой облигаций Москвы 515 б.п.) обеспечены поручительством ОАО Нижнекамскнефтехим (НКНХ).

По результатам первых 9 мес. 2004 г. выручка НКНХ составила 22,4 млрд руб. (рост по сравнению с 9 мес. 2003 г. на 23%), чистая прибыль — 2,0 млрд руб. (+5%). При этом общая сумма процентного долга по кредитам и займам на конец 3-его квартала составила 6,9 млрд руб. (22% от суммы активов). Соотношение процентный долг / 9-ти мес. прибыль от продаж 1,7 раз.

Для сравнения, финансовые результаты другой компании из нефтехимической отрасли, чьи облигации торгуются на вторичном рынке — ОАО Салаватнефтеоргсинтез (СНОС) за 9 мес. 2004 г.: выручка 20,2 млрд руб., чистая прибыль 0,8 млрд руб. бщая сумма процентного долга на конец 3-его квартала составила 9,4 млрд руб. (40% от общей суммы активов). Соотношение процентный долг / 9-ти мес. прибыль от продаж — 3 раза. По закрытию на пятницу облигации СНОС торговались по доходности к погашению через 13 мес. 9,67% год. (спрэд к Москве 300 б.п.).

***Премия к Салавату выглядит неоправданно большой***

Таким образом, НКНХ выглядит лучше СНОС по основным финансовым показателям. Соответственно, размер премии бумаг банка Спурт к облигациям СНОС в размере свыше 200 б.п. выглядит неоправданным.

***Потенциал роста — не менее 150 б.п.***

На наш взгляд, потенциал роста облигаций Спурт составляет не менее 150 б.п. от уровня текущих котировок.

## ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

---

*Январь обошелся  
без первичных размещений*

Первичные выпуски, запланированные на прошедшую неделю (Камская Долина Финанс номиналом 100 млн руб. и Елисейев Палас Отель номиналом 300 млн руб.), были отложены в связи с усложнением процедуры допуска ценных бумаг к размещению на бирже. В этой ситуации не удивительно, что первая бумага, которая будет размещаться в 2005 г. — облигации г. Москвы, которые были допущены к биржевому размещению еще в прошлом году.

### Москва-41

2 февраля на ММВБ начнется размещение муниципальных облигаций Москвы 41-го выпуска. Объем выпуска: 5 млрд руб., срок до погашения: 5,5 лет. Ставки первых 8-ми купонов установлены на уровне 10% год., ставки 9—12 купонов — 8% год.

*Доходность Москва-41,  
ожидается на уровне  
8,35-8,55% год.*

Представители столичного правительства упоминали об отсутствии желания разместить облигации любой ценой. По всей видимости, это означает нежелание города давать значительную премию на предстоящих выпусках. Поэтому размер премии, скорее всего, не превысит 10 б.п. и, соответственно, доходность этого размещению окажется на уровне 8,35—8,55% год.

### Москва-42

В тот же день, 2 февраля, на ММВБ начнется размещение муниципальных облигаций Москвы 42-го выпуска. Объем выпуска: 3 млрд руб., срок до погашения: 2,5 лет. Ставки купона установлены на уровне 10% год., структура выпуска предусматривает ежеквартальную уплату купонов.

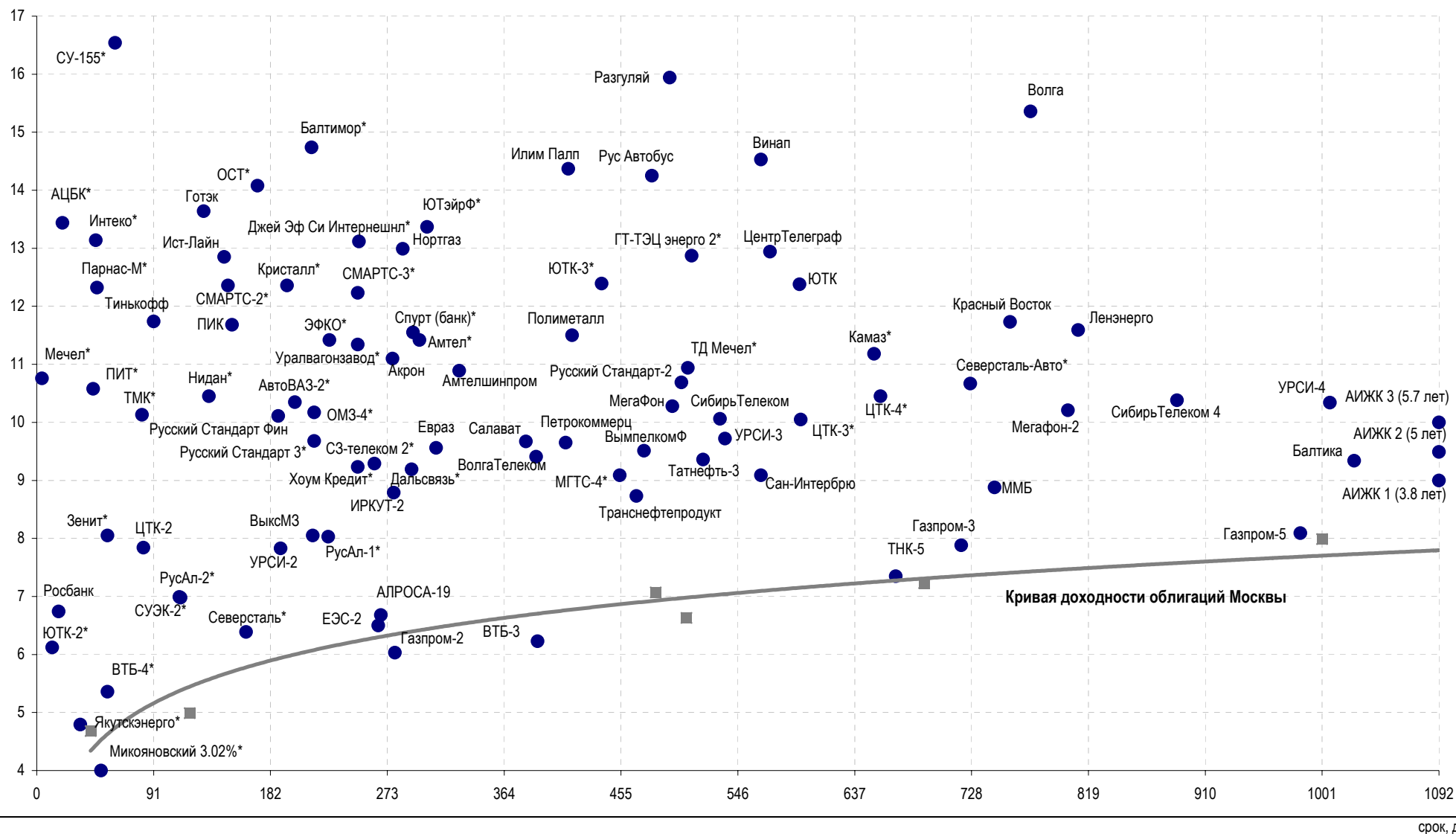
*Доходность Москва-42,  
ожидается на уровне  
7,65-7,85% год.*

На наш взгляд, доходность этого размещения окажется в пределах 7,65—7,85% год. См. также выше Москва-41.

**Кривая доходности российских корпоративных облигаций**

доходность, % годовых

31 января 2005 г.



**Итоги торгов корпоративными облигациями**

|                                    | доходность<br>до погаш./оф.,<br>% год. | изм.дох.,<br>п.п. | цена,<br>% ном. | изм.цены,<br>п.п. ном. | спрэд к Москве,<br>б.п. | изм.спрэда,<br>б.п. | срок<br>до погаш./оф.,<br>дн. |
|------------------------------------|--|-------------------|-----------------|------------------------|-------------------------|---------------------|-------------------------------|
| <b>Автомобилестроение</b>          |  |                   |                 |                        |                         |                     |                               |
| АвтоВАЗ-2 *                        | 10,35                                  | (0,15)            | 100,37          | 0,06                   | 435                     | (6)                 | 201                           |
| Камаз-фин                          | 11,18                                  | (0,38)            | 101,00          | 0,25                   | 393                     | (7)                 | 652                           |
| РусАвтобус                         | 14,25                                  | (0,25)            | 100,50          | 0,26                   | 733                     | 1                   | 479                           |
| Северсталь-Авто *                  | 10,67                                  | —                 | 101,50          | н/д                    | 331                     | 33                  | 727                           |
| <b>Банки и финансовые компании</b> |  |                   |                 |                        |                         |                     |                               |
| АИЖК-1                             | 9,00                                   | (0,01)            | 107,00          | н/д                    | 94                      | 45                  | 1403                          |
| АИЖК-2                             | 9,49                                   | —                 | 106,80          | н/д                    | 115                     | 50                  | 1830                          |
| АИЖК-3                             | 10,00                                  | —                 | 100,00          | н/д                    | 152                     | 53                  | 2086                          |
| ВТБ-3                              | 6,23                                   | (0,14)            | 108,00          | н/д                    | (47)                    | 8                   | 390                           |
| ВТБ-4 *                            | 5,36                                   | (0,01)            | 100,00          | —                      | 73                      | (16)                | 55                            |
| Зенит                              | 8,05                                   | (0,39)            | 100,10          | н/д                    | 342                     | (54)                | 55                            |
| ММБ                                | 8,88                                   | —                 | 99,25           | н/д                    | 149                     | 34                  | 746                           |
| Петрокоммерц                       | 9,65                                   | (0,65)            | 105,85          | н/д                    | 289                     | (42)                | 412                           |
| Росбанк                            | 6,74                                   | (0,35)            | 99,00           | н/д                    | 336                     | (71)                | 17                            |
| Русский Стандарт-2                 | 10,69                                  | (0,45)            | 104,50          | н/д                    | 372                     | (19)                | 502                           |
| Русский Стандарт-Фин               | 10,11                                  | (0,94)            | 105,10          | н/д                    | 418                     | (86)                | 188                           |
| Русский Стандарт-3                 | 9,68                                   | (0,01)            | 101,85          | (0,05)                 | 360                     | 10                  | 216                           |
| Спурт                              | 11,55                                  | 0,15              | 99,95           | н/д                    | 515                     | 31                  | 293                           |
| Хоум Кредит энд Финанс Банк        | 9,29                                   | (1,84)            | 101,45          | н/д                    | 300                     | (170)               | 263                           |
| <b>Горнодобывающая пром-ть</b>     |  |                   |                 |                        |                         |                     |                               |
| АЛРОСА-19                          | 6,68                                   | (0,12)            | 106,62          | (0,08)                 | 37                      | 3                   | 268                           |
| СУЭК-2 *                           | 6,99                                   | (3,72)            | 100,25          | н/д                    | 162                     | (374)               | 111                           |
| <b>Машиностроение</b>              |  |                   |                 |                        |                         |                     |                               |
| ГТ-ТЭЦ-2 *                         | 12,87                                  | (0,13)            | 100,00          | 0,15                   | 588                     | 14                  | 510                           |
| ИРКУТ-2                            | 8,79                                   | (0,58)            | 105,30          | 0,30                   | 245                     | (42)                | 278                           |
| ОМЗ-4 *                            | 10,17                                  | (0,13)            | 102,40          | —                      | 409                     | (2)                 | 216                           |
| Уралвагозавод-финанс               | 11,34                                  | (1,25)            | 101,45          | 0,75                   | 511                     | (111)               | 250                           |
| <b>Металлургия</b>                 |  |                   |                 |                        |                         |                     |                               |
| ЕвразХолдинг                       | 9,56                                   | (0,07)            | 102,50          | —                      | 310                     | 11                  | 311                           |
| Мечел-1 *                          | 10,76                                  | 3,84              | 100,08          | (0,07)                 | 891                     | 321                 | 4                             |
| Полиметалл                         | 11,50                                  | (0,44)            | 106,40          | 0,35                   | 473                     | (21)                | 417                           |
| РусАл-1 *                          | 8,03                                   | (1,49)            | 101,25          | 0,85                   | 190                     | (137)               | 227                           |
| РусАл-2 *                          | 6,98                                   | (0,90)            | 100,80          | 0,23                   | 160                     | (91)                | 112                           |
| Северсталь *                       | 6,39                                   | (0,15)            | 101,40          | н/д                    | 61                      | (9)                 | 163                           |
| ТД «Мечел»                         | 10,94                                  | (0,01)            | 101,35          | —                      | 396                     | 26                  | 507                           |
| <b>Нефтегазовая пром-ть</b>        |  |                   |                 |                        |                         |                     |                               |
| Газпром-2                          | 6,03                                   | (0,62)            | 106,80          | 0,31                   | (32)                    | (46)                | 279                           |
| Газпром-3                          | 7,88                                   | (0,51)            | 100,68          | н/д                    | 53                      | (18)                | 720                           |
| Газпром-5                          | 8,09                                   | (0,37)            | 99,15           | 0,85                   | 41                      | 2                   | 984                           |
| Нортгаз                            | 12,99                                  | (0,65)            | 102,40          | 0,40                   | 662                     | (49)                | 285                           |
| Салаватнефтеоргсинтез              | 9,67                                   | (0,59)            | 104,50          | 0,47                   | 299                     | (38)                | 381                           |
| Татнефть-3                         | 9,36                                   | (0,19)            | 103,70          | н/д                    | 235                     | 8                   | 519                           |
| ТНК-5                              | 7,35                                   | (0,36)            | 113,10          | н/д                    | 7                       | (4)                 | 669                           |
| Транснефтепродукт                  | 8,73                                   | (0,35)            | 100,40          | н/д                    | 184                     | (10)                | 467                           |
| <b>Пищевая пром-ть</b>             |  |                   |                 |                        |                         |                     |                               |
| Балтика                            | 9,34                                   | (0,02)            | 99,05           | н/д                    | 161                     | 38                  | 1026                          |
| Балтимор *                         | 14,74                                  | 0,08              | 102,83          | (0,13)                 | 867                     | 19                  | 214                           |
| Винап                              | 14,53                                  | (0,02)            | 100,00          | н/д                    | 744                     | 27                  | 564                           |
| Джей Эф Си Интернешнл *            | 13,12                                  | (0,29)            | 100,95          | 0,15                   | 688                     | (15)                | 251                           |
| Красный Восток *                   | 11,73                                  | 0,17              | 100,15          | (0,30)                 | 432                     | 51                  | 758                           |
| Кристалл *                         | 12,36                                  | (1,28)            | 98,72           | н/д                    | 639                     | (119)               | 195                           |
| Микояновский                       | 3,02                                   | (1,35)            | 101,55          | н/д                    | (151)                   | (151)               | 50                            |
| Нидан *                            | 10,45                                  | (3,19)            | 102,30          | н/д                    | 488                     | (317)               | 134                           |
| ОСТ                                | 14,08                                  | (0,47)            | 102,30          | 0,20                   | 824                     | (40)                | 172                           |
| Парнас-М *                         | 12,32                                  | 0,31              | 100,11          | (0,06)                 | 786                     | 14                  | 47                            |
| ПИТ                                | 10,58                                  | (0,72)            | 101,05          | 0,01                   | 619                     | (91)                | 44                            |
| Разгуляй                           | 15,94                                  | (0,56)            | 99,00           | 0,60                   | 899                     | (30)                | 493                           |

см. далее

|                        | доходность<br>дологаш./оф.,<br>%год. | изм.дох.,<br>п.п. | цена,<br>%ном. | изм.цены,<br>п.п.ном. | спрэд к Москве,<br>п.п. | изм.спрэда,<br>п.п. | срок<br>дологаш./оф.,<br>дн. |
|------------------------|--------------------------------------|-------------------|----------------|-----------------------|-------------------------|---------------------|------------------------------|
| продолжение            |                                      |                   |                |                       |                         |                     |                              |
| Пищевая пром-ть        |                                      |                   |                |                       |                         |                     |                              |
| Сан-Интербрю           | 9,09                                 | (0,47)            | 105,80         | 0,60                  | 200                     | (18)                | 564                          |
| Тинькофф               | 11,74                                | 0,52              | 102,10         | (0,30)                | 658                     | 47                  | 91                           |
| ЭФКО *                 | 11,42                                | 0,88              | 102,47         | (0,58)                | 529                     | 100                 | 228                          |
| Строительство          |                                      |                   |                |                       |                         |                     |                              |
| Интеко *               | 13,44                                | (0,18)            | 101,86         | 0,06                  | 989                     | (51)                | 20                           |
| ПИК                    | 11,68                                | (3,41)            | 100,50         | (1,45)                | 598                     | (337)               | 152                          |
| СУ-155                 | 16,54                                | 0,36              | 99,45          | —                     | 1180                    | 23                  | 61                           |
| Телекомы региональные  |                                      |                   |                |                       |                         |                     |                              |
| ВолгаТелеком           | 9,41                                 | (0,11)            | 105,00         | н/д                   | 271                     | 11                  | 389                          |
| ДальСвязь              | 9,19                                 | 0,23              | 104,50         | н/д                   | 279                     | 39                  | 292                          |
| МГТС-4                 | 9,09                                 | (0,06)            | 101,25         | н/д                   | 223                     | 19                  | 454                          |
| СЗ-телеком-2 *         | 9,23                                 | (0,12)            | 102,80         | н/д                   | 300                     | 2                   | 250                          |
| СибирьТелеком-3        | 10,06                                | (0,29)            | 106,20         | 0,30                  | 303                     | (1)                 | 532                          |
| СибирьТелеком-4        | 10,38                                | (0,99)            | 105,00         | н/д                   | 280                     | (62)                | 888                          |
| УРСИ-2                 | 7,83                                 | (0,34)            | 105,00         | н/д                   | 189                     | (26)                | 190                          |
| УРСИ-3                 | 9,72                                 | (0,49)            | 106,37         | 0,57                  | 268                     | (21)                | 536                          |
| УРСИ-4                 | 10,34                                | (0,17)            | 99,75          | н/д                   | 263                     | 22                  | 1007                         |
| ЦТК-2                  | 7,84                                 | 0,81              | 101,80         | (0,35)                | 278                     | 74                  | 83                           |
| ЦТК-3                  | 10,05                                | (0,35)            | 103,71         | 0,46                  | 290                     | (5)                 | 595                          |
| ЦТК-4 *                | 10,45                                | (0,23)            | 105,82         | 0,32                  | 319                     | 8                   | 657                          |
| ЮТК-1                  | 12,38                                | (0,28)            | 103,15         | 0,35                  | 523                     | 2                   | 594                          |
| ЮТК-2 *                | 6,12                                 | (3,14)            | 100,10         | н/д                   | 311                     | (357)               | 12                           |
| ЮТК-3 *                | 12,39                                | (0,25)            | 100,25         | 0,26                  | 556                     | (1)                 | 440                          |
| Телекомы               |                                      |                   |                |                       |                         |                     |                              |
| Вымпелком-фин          | 9,51                                 | (0,91)            | 100,70         | 1,04                  | 260                     | (66)                | 473                          |
| Мегафон-фин            | 10,28                                | (0,04)            | 101,80         | н/д                   | 332                     | 22                  | 495                          |
| Мегафон-2              | 10,21                                | —                 | 98,65          | н/д                   | 274                     | 35                  | 803                          |
| СМАРТС-2               | 12,36                                | (0,22)            | 100,65         | н/д                   | 668                     | (18)                | 149                          |
| СМАРТС-3               | 12,23                                | (0,97)            | 102,00         | 0,55                  | 600                     | (83)                | 250                          |
| ЦентрТелеграф          | 12,94                                | (0,04)            | 105,10         | н/д                   | 583                     | 25                  | 571                          |
| Транспорт              |                                      |                   |                |                       |                         |                     |                              |
| Ист-Лайн               | 12,85                                | (0,22)            | 100,36         | н/д                   | 719                     | (18)                | 146                          |
| ЮТэйр Финанс           | 13,37                                | 0,14              | 99,99          | н/д                   | 693                     | 31                  | 304                          |
| Трубная пром-ть        |                                      |                   |                |                       |                         |                     |                              |
| ВыксМЗ                 | 8,05                                 | (0,54)            | 103,99         | н/д                   | 198                     | (43)                | 215                          |
| ТМК *                  | 10,13                                | 0,32              | 100,85         | (0,15)                | 508                     | 25                  | 82                           |
| Химическая пром-ть     |                                      |                   |                |                       |                         |                     |                              |
| Акрон *                | 11,10                                | (0,07)            | 102,00         | н/д                   | 476                     | 8                   | 277                          |
| Амтел *                | 11,42                                | (0,03)            | 101,30         | 0,30                  | 500                     | 14                  | 298                          |
| Амтелшинпром           | 10,89                                | (0,17)            | 107,00         | н/д                   | 437                     | 2                   | 329                          |
| Целлюлознобум. пром-ть |                                      |                   |                |                       |                         |                     |                              |
| АЦБК *                 | 13,14                                | 5,77              | 100,25         | н/д                   | 870                     | 559                 | 46                           |
| Волга                  | 15,36                                | 1,55              | 95,00          | (2,50)                | 793                     | 189                 | 774                          |
| Готэк                  | 13,64                                | (0,37)            | 101,15         | н/д                   | 810                     | (36)                | 130                          |
| Илим Палп              | 14,37                                | (0,02)            | 101,30         | —                     | 760                     | 21                  | 414                          |
| Энергетика             |                                      |                   |                |                       |                         |                     |                              |
| ЕЭС-2                  | 6,50                                 | (0,42)            | 106,00         | 0,15                  | 20                      | (27)                | 266                          |
| Ленэнерго              | 11,59                                | (0,16)            | 98,00          | н/д                   | 411                     | 19                  | 811                          |
| Якутскэнерго *         | 4,79                                 | 0,77              | 101,02         | (0,30)                | 67                      | 54                  | 34                           |

данные на 31.01.2005; изменение за 24.01—31.01.2005

\* — оферта

## Календарь рынка российских корпоративных облигаций

| дата    | эмитент                 | серия | событие                      |                                |                        |
|---------|-------------------------|-------|------------------------------|--------------------------------|------------------------|
|         |                         |       | выплата купона,<br>% годовых | исполнение оферты,<br>млн руб. | погашение,<br>млн руб. |
| Февраль |                         |       |                              |                                |                        |
| 1       | АИЖК                    | 2     | 11,00                        |                                |                        |
| 1       | Мечел-(ЧМК)             | 1     | 12,30                        | 1 000                          |                        |
| 1       | Акрон                   | 1     | 13,45                        |                                |                        |
| 3       | Алтайэнерго             | 1     | 18,00                        |                                |                        |
| 3       | Сатурн-Инвест           | 1     | 16,00                        | 500                            |                        |
| 4       | Русский Стандарт-Финанс | 1     | 20,28                        |                                |                        |
| 7       | Уралсвязьинформ         | 2     | 17,50                        |                                |                        |
| 8       | МГТС                    | 3     | 17,00                        | 1 000                          |                        |
| 9       | ЮТК                     | 2     | 9,25                         | 1 500                          |                        |
| 10      | Кристалл Финанс         | 1     | 12,00                        |                                |                        |
| 11      | Праймери Дон            | 1     | 13,50                        |                                |                        |
| 13      | Салаватнефтеоргсинтез   | 1     | 16,00                        |                                |                        |
| 13      | Пробизнесбанк           | 3     | 14,10                        |                                |                        |
| 14      | Таттелеком              | 3     | 12,50                        |                                |                        |
| 14      | Росбанк                 | 1     | 9,91                         | 2 966,1                        |                        |
| 15      | Винап-Инвест            | 1     | 15,30                        |                                |                        |
| 15      | САН Интербрю Финанс     | 1     | 13,00                        |                                |                        |
| 15      | ММБ                     | 1     | 8,30                         |                                |                        |
| 16      | Центртелеком            | 4     | 13,80                        |                                |                        |
| 17      | АвтоВАЗ                 | 2     | 11,28                        |                                |                        |
| 17      | НОМОС-банк              | 6     | 10,00                        |                                |                        |
| 17      | АЛРОСА                  | 9     | 10,00                        |                                | 500                    |
| 17      | СУЭК                    | 2     | 11,50                        | 1 000                          |                        |
| 17      | Интеко                  | 1     | 10,95                        | 1 224                          |                        |
| 21      | Волга Телеком           | 1     | 15,00                        |                                |                        |
| 22      | Центральный телеграф    | 1     | 16,00                        |                                |                        |
| 23      | Банк Русский Стандарт   | 3     | 12,90                        |                                |                        |
| 24      | Главмосстрой-Финанс     | 1     | 14,15                        |                                |                        |
| 24      | Инком-Лада              | 1     | 17,00                        |                                |                        |
| 24      | Башкирэнерго            | 2     | 10,69                        |                                |                        |
| 24      | Красный Восток-Инвест   | 1     | 11,50                        | 1 500                          |                        |

---

**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](mailto:pgourine@raiffeisen.ru)

**Начальник отдела корпоративного финансирования  
и инвестиционно-банковских операций**

Роман Зильбер [rzilber@raiffeisen.ru](mailto:rzilber@raiffeisen.ru)

**Группа структурирования**

Никита Патрахин [npatrakhin@raiffeisen.ru](mailto:npatrakhin@raiffeisen.ru)

Олег Корнилов [okornilov@raiffeisen.ru](mailto:okornilov@raiffeisen.ru)

Михаил Мирошниченко [mmiroshnichenko@raiffeisen.ru](mailto:mmiroshnichenko@raiffeisen.ru)

---

**Операции на рынке корпоративных облигаций**

---

**Продажи**

Наталья Пекшева [npekcheva@raiffeisen.ru](mailto:npekcheva@raiffeisen.ru)

Арсен Манукян [amanoukyan@raiffeisen.ru](mailto:amanoukyan@raiffeisen.ru)

**Торговые операции**

Александр Лосев [alosev@raiffeisen.ru](mailto:alosev@raiffeisen.ru)

**Аналитика**

Олег Гордиенко [ogordienko@raiffeisen.ru](mailto: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.