

Еженедельный обзор

Богословский Д.
Лукьянов П.

19 декабря 2006 г.

Взгляд на рынок

Рынок рублевых облигаций

В связи с восстановлением нормальной ситуации на денежном рынке мы ожидаем до конца года положительную динамику по рублевым облигациям. Тем более что наш прогноз на начало следующего года умеренно-оптимистический. Рекомендуем увеличивать портфель по долгосрочным бумагам.

Вновь декабрь стал месяцем первичных размещений. Есть все шансы побить рекорд прошлого года. Общий объем предложения составит более 29 млрд. руб., на рынок выйдет 21 бумага.

Справедливую доходность 2-го выпуска Вагонмаша мы оцениваем в диапазоне 10.0-10.5% годовых. Рекомендуем участвовать на аукционе, где ожидаем предоставления премии порядка 100 б.п.

Справедливую доходность облигационного займа Патэрсона к полутрагодовой оферте на уровне 9.8-10.0% годовых.

Учитывая «напряженный» планируемый график аукционов в декабре, эмитенты предоставляют повышенные премии к рынку, что делает привлекательным участие на аукционах в этот период. По выпуску «Патэрсона» при размещении инвесторам может быть предоставлена премия к справедливому уровню порядка 50 б.п.

Торговые идеи

- **Покупать длинные бумаги первого эшелона, акцент на ОФЗ;**
- **Участвовать в аукционах с премией от 50 б.п. по сравнению со справедливым уровнем.**

Рынок внутренних долгов

Вторичный рынок

Вторичный рынок на этой неделе наконец-то поднимет голову – долгожданное снижение напряженности на денежном рынке на общем благоприятном для долгового рынка фоне позволит инвесторам активизировать покупки рублевых облигаций.

В последние два месяца рынок жил ожиданиями снижения стоимости рублей на фоне благоприятной динамики внешнего долгового и валютного рынка. Последние два фактора являлись поддержкой для рынка, не позволяя крупным инвесторам начать распродажу бумаг. Ряд инвесторов, наиболее тяжело переживающих нехватку ликвидности, продавали облигации, в результате чего доходность в среднем подросла и ее уровни стали привлекательными.

В связи с восстановлением нормальной ситуации на денежном рынке мы ожидаем до конца года положительную динамику по рублевым облигациям. Тем более что наш прогноз на начало следующего года умеренно-оптимистический. Рекомендуем увеличивать портфель по долгосрочным бумагам.

Первичный рынок

Вновь декабрь стал месяцем первичных размещений. Есть все шансы побить рекорд прошлого года. Но не это главное. В текущем году такая ситуация, сложилась во многом благодаря конъюнктуре денежного рынка – недостаток рублевой ликвидности привел к росту ставок до уровней, которые делали инвестиции в рублевые облигации непривлекательными. В этих условиях многие эмитенты переносили или откладывали свои размещения на более поздний срок. На этой неделе наступило долгожданное снижение стоимости денег, что должно привести к выходу отложенного предложения в оставшиеся две недели года. Скорее всего, на первый план выйдет проблема прошлого года - высокая плотность размещений приведет к физической неспособности инвестиционных банков рассмотреть эмитентов на лимиты. И это станет причиной не совсем удачных размещений, результаты которых в других обстоятельствах могли бы быть успешными.

Обратим внимание, что на фоне в целом благоприятных перспектив долгового рынка в среднесрочной перспективе, участие на аукционе, где по ряду бумаг предоставляется «щедрая» премия является отличной инвестиционной стратегией. Мы уверены, что по выходу данных бумаг на вторичный рынок в конце января - начале февраля их котировки будут не ниже номинала.

Общий объем предложения составит более 29 млрд. руб., на рынок выйдет 21 бумага.

Вагонмаш

20 декабря состоится размещение 2го облигационного займа ЗАО «ВАГОНМАШ». Объем займа составляет 1 млрд. руб. Срок обращения 4 года, предусмотрена полугодовая оферта.

Объединение ЗАО «ВАГОНМАШ» и ОАО «ПТМЗ» в Группу ВАГОНМАШ основано на экономических и юридических связях

предприятий. Группа ВАГОНМАШ не является юридическим лицом. В Группу «ВАГОНМАШ» входят два предприятия: ЗАО «ВАГОНМАШ» и ОАО «ПТМЗ» и доли в ЗАО «Легкорельсовый транспорт» и ЗАО «Метровагонсервис». ЗАО «ВАГОНМАШ» принадлежит порядка 80% уставного капитала ОАО «ПТМЗ».

ЗАО «ВАГОНМАШ» является старейшим вагоностроительным предприятием страны, существующим уже более 130 лет. ВАГОНМАШ производит пассажирские межобластные вагоны, вагоны-рестораны, почтово-багажные вагоны (являясь единственным производителем вагонов такого класса в России), а также вагоны метрополитена для Санкт-Петербурга, Казани, Новосибирска, Минска и других городов, занимая около 25% этого рынка.

Петербургский трамвайно-механический завод ОАО «ПТМЗ», поручитель по займу, входящий в группу «ВАГОНМАШ», производит более трети всех трамваев на территории СНГ. Помимо этого ЗАО «ВАГОНМАШ» также имеет доли в двух других компаниях, на базе которых выполняются стратегические задачи Группы. ЗАО «Легкорельсовый транспорт» является совместным предприятием с ОАО «Объединенные трамвайно-троллейбусные заводы». В рамках этого проекта разработан принципиально новый низкопольный трамвай для реализации проектов «Скоростной трамвай» и «Надземный экспресс».

Основными потребителями продукции Группы ВАГОНМАШ являются:

- Железные дороги России
- Метрополитены России
- Коммерческие перевозчики
- Метрополитены и железные дороги стран ближнего и дальнего зарубежья
- Унитарные предприятия городского электротранспорта России
- Эксплуатирующие предприятия городского электротранспорта стран ближнего и дальнего зарубежья

Основными конкурентами, долги которых представлены рублевыми облигациями, Группы «ВАГОНМАШ» на рынке вагоностроительной отрасли являются:

- Трансмашхолдинг, в состав которого входит Метровагонмаш (производство подвижного состава для метрополитенов и железных дорог);
- Тверской вагоностроительный завод (ТМХ контролирует только 25% УК, компания является основным разработчиком и производителем магистральных пассажирских вагонов локомотивной тяги в России);
- Вагоностроительная компания Мордовии.

Согласно данным аудированной консолидированной отчетности ВАГОНМАШ, активы составили за 2005 год 2 568.3 млн. рублей, из них, основные средства – 1680.0 млн. рублей (65.4%), запасы – 511.5 млн. рублей (19.9%), торговая и дебиторская задолженность – 327.7 млн. рублей или 12.8%.

Пассивы группы компаний на 22.8% составляют долгосрочные обязательства, 54.1% собственные средства компаний, в основном нераспределенная прибыль, краткосрочные обязательства – 23%.

Консолидированная выручка по итогам 2005 года составила 2.5 млрд. рублей, прибыль после налогообложения – 254 млн. рублей.

Из позитивных факторов кредитоспособности отмечаем:

- Аудит отчетности составленной в соответствии с МСФО.
- Широкий спектр производимой продукции
- Расширение модельного ряда
- Заем на компанию-производителя с поручительством второй основной компании-производителя

В тоже время обращаем внимание на ряд факторов риска:

- Высокая степень износа оборудования.
- Покупатели – бюджетные организации, большие кассовые разрывы и неравномерность заказов в течение года
- Длительные сроки производственного цикла вагонов.
- Высокая, увеличивающаяся долговая нагрузка
- Низкие основные финансовые показатели

На вторичном рынке облигаций в настоящий момент обращается 1й заем эмитента. Его дюрация практически совпадает с дюрацией нового выпуска. Возможно по причине невысокого объема выпуска (300 млн. руб.) его котировки достаточно волатильны, несмотря на это мы считаем, что справедливым уровнем доходности находится около уровня 10.5% годовых. Справедливую доходность второго, потенциально, более ликвидного займа мы оцениваем в диапазоне 10.0-10.5% годовых. Рекомендуем участвовать на аукционе, где ожидаем предоставления премии порядка 100 б.п.

Патэрсон

21 декабря 2006 года будет размещен первый выпуск облигационного займа Сети универсамов «Патэрсон» номиналом 2.0 млрд. руб. (подробней см. наш обзор «Облигации Сети «Патэрсон»: Ставка на регионы!»).

Сеть универсамов «Патэрсон» – торговый розничный оператор, присутствующий в 17 крупнейших региональных центрах европейской части России и в Украине. Активная бизнес-стратегия, прозрачная бизнес-структура на фоне умеренной долговой нагрузки характеризуют высокое кредитное качество Сети.

Из положительных факторов кредитоспособности мы отмечаем:

- Устойчивые позиции на основном для Сети рынке розничной торговли;
- Умеренные показатели долговой нагрузки и их дальнейшее сохранение в оптимальном диапазоне;

- Развитие и расширение Private Label с целью минимизации текущих издержек и возможности получения дополнительного маржинального дохода;
- Сохранение потенциала для экстенсивного развития в регионы, поскольку рынок организованной торговли в России и СНГ в 2-3 раза меньше, чем в западных странах;
- Высокую рентабельность бизнеса Сети;
- Дальнейшая агрессивная экспансия в регионы в среднесрочной перспективе;
- Диверсификацию источников заимствования и повышение публичности за счет дебютного выпуска рублевых облигаций.

...В то же время:

У Сети отсутствует аудированная финансовая отчетность, что ограничивает кредитоспособность эмитента на момент размещения облигационного займа. Аудит будет проведен в 2007г. за период 2006 отчетного года.

Позиционирование на рынке

На рублевом долговом рынке в настоящий момент представлено порядка 30 эмитентов, занимающихся розничной торговлей, из которых 12 – продуктовые розничные сети. С точки зрения доходности (соответственно, кредитных рисков) эти компании можно условно разделить на 3 группы.

В первую входят ведущие компании отрасли: Пятерочка, Перекресток, Копейка, Магнит. Это наиболее крупные группы, обладающие отличными или приемлемыми финансовыми показателями.

Вторая, самая многочисленная группа состоит из следующих эмитентов: Виктория, Монетка, Карусель, Самохвал, Азбука вкуса, АЛПИ, Дикси. Это в основном средние по масштабам деятельности компании как федерального, так и регионального уровня. С точки зрения кредитного качества эта группа относительно однородна.

И к последней, высокодоходной группе можно отнести две компании: Марта и Матрица. Это компании со сложной организационной структурой и наивысшими в отрасли показателями долговой нагрузки.

Все продовольственные розничные сети различаются форматом торговли: гипермаркет, супермаркет, дискаунтер, «магазин у дома» и премиум. Сеть «Патэрсон» работает только в формате супермаркета. С этой точки зрения, для позиционирования займа в лучшей степени подходит сравнение с Перекрестком, но последний обладает, во-первых, существенно большим масштабом деятельности, во-вторых, наличием аудированной отчетности по международным стандартам, в-третьих, объединение с лидером отрасли, Пятерочкой, переводит компанию в другую «весовую категорию».

Из оставшихся компаний, на наш взгляд, в наибольшей степени с точки зрения масштаба и формата деятельности для сравнения подходит Виктория.

Ключевые показатели сравнения Виктория и Патэрсона

Показатель	Виктория	Патэрсон
Валюта Баланса	8000	9650
Доля собственных средств	18%	53%
Выручка	21850	9662
Рентабельность EBITDA	6.0%	9.3%
Платный долг/EBITDA	3.15	2.67
Количество магазинов	155	82
Формат магазинов	Супермаркет, дискаунтер, магазин у дома	Супермаркет

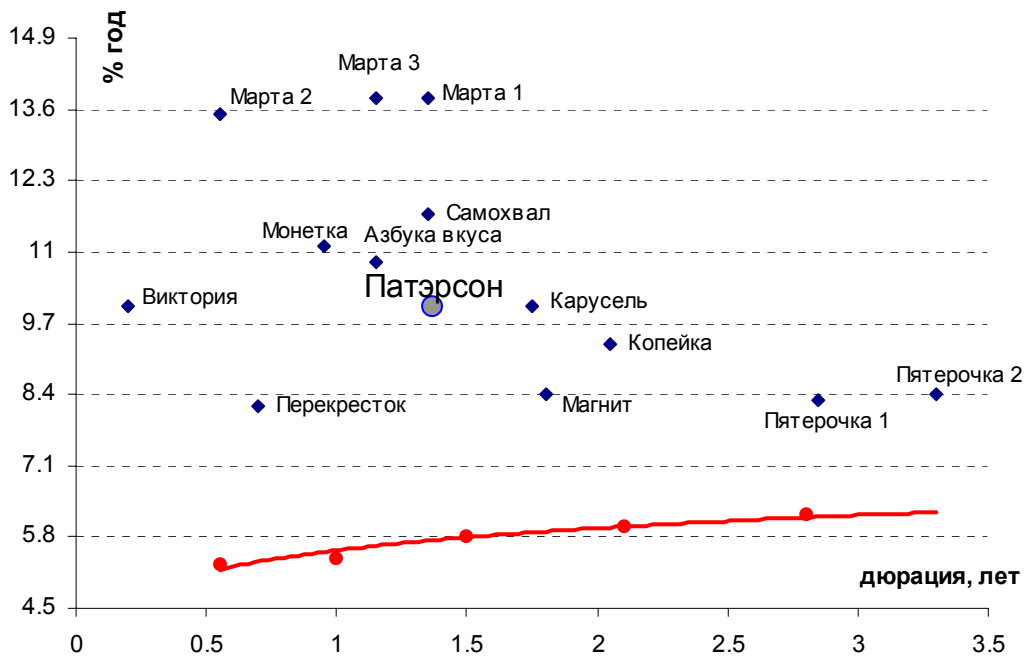
Из позитивных факторов кредитоспособности отмечаем наличие основных средств в виде недвижимости, в том числе и у поручителей по займу (30-35% недвижимости находится в собственности). Более того, после размещения основная часть средств займа пойдет на погашение краткосрочных и долгосрочных кредитов, что выведет активы из-под залога и в тоже время не увеличит долговой нагрузки. Также отметим, что моноформатность в принципе является минусом, но в тоже время этот бизнес перспективен и высокорентабелен, на что и указывают одни из самых высоких показателей рентабельности Сети «Патэрсон» в отрасли. Немаловажным преимуществом Сети «Патэрсон» является его широкое присутствие в регионах, что помимо региональной диверсификации, на фоне насыщения столичного рынка является преимуществом с точки зрения перспективности направления развития ритейловых продуктовых сетей в РФ. Обратим внимание на прозрачность отчетности по РСБУ – консолидированная управленческая отчетность подтверждается официальной с минимальной погрешностью (около 5–10%).

Основные плюсы и минусы Патэрсона против Виктории

Плюсы	Минусы
<ul style="list-style-type: none"> Качество поручителей Прозрачная структура баланса РСБУ Высокий уровень рентабельности Большой территориальный охват 	<ul style="list-style-type: none"> Моноформатность Меньший масштаб бизнеса

В результате, мы считаем, что кредитное качество Сети «Патэрсон» лучше чем у Виктории, и поэтому при прочих равных условиях облигации Сети «Патэрсон» должны торговаться с дисконтом к бумагам Виктории в размере 50-80 б.п. **В связи с чем, мы оцениваем справедливую доходность облигационного займа Патэрсона к полуторагодовой оферте на уровне 9.8-10.0% годовых.**

Учитывая «напряженный» планируемый график аукционов в декабре, эмитенты предоставляют повышенные премии к рынку, что делает привлекательным участие на аукционах в этот период. По выпуску «Патэрсона» при размещении инвесторам может быть предоставлена премия к справедливому уровню порядка 50 б.п.



Итоги торгов государственными рублевыми облигациями

Эмиссия	Купон	Дата погаш.	Дюрация	Объем, млн.	Цена	Изм.	Дох.	Изм.	Дата
RU25057	7.4	20.01.2010	2.78	40 817	103.75	0.00	6.2	0	15.12.2006
RU25058	6.3	30.04.2008	1.31	40 655	100.60	0.02	5.97	-0.01	18.12.2006
RU26198	6	02.11.2012	5.08	48 100	97.84	-0.01	6.45	0	18.12.2006
RU27025	6	13.06.2007	0.49	25 806	100.32	0.00	5.43	0	15.12.2006
RU27026	7	11.03.2009	2.09	15 108	100.45	-0.55	6.5	0.27	18.12.2006
RU46001	10	10.09.2008	0.95	58 841	103.90	-0.05	5.97	0.04	18.12.2006
RU46002	9	08.08.2012	4.01	62 000	109.85	0.15	6.3	-0.03	18.12.2006
RU46003	10	14.07.2010	2.53	37 298	110.61	0.01	6.24	0	18.12.2006
RU46014	9	29.08.2018	5.45	58 290	109.25	0.05	6.45	-0.01	18.12.2006
RU46017	8.5	03.08.2016	6.46	79 995	106.40	0.00	6.52	0	18.12.2006
RU46018	9	24.11.2021	8.76	60 759	111.80	-0.09	6.54	0.01	18.12.2006

Источник: Reuters

Итоги торгов региональными рублевыми облигациями

Эмиссия	Купон	Дата погаш.	Дюрация	Объем, млн.	Цена	Изм.	Дох.	Изм.	Дата
Москва 29	10	05.06.2008	1.40	4 991	105.7	0.2	5.96	-3.6	18.12.2006
Москва 31	10	20.05.2007	0.42	4 333	101.85	0	5.58	-0.03	15.12.2006
Москва 36	10	16.12.2008	1.82	3 903	108.1	0	5.73	0	04.12.2006
Москва 38	10	26.12.2010	3.31	5 000	112.35	0.06	6.57	-0.02	18.12.2006
Москва 39	10	21.07.2014	5.57	8 763	109.85	0	6.72	0	18.12.2006
Москва 40	10	26.10.2007	0.82	3 375	103.69	-0.01	5.65	0	18.12.2006
Москва 41	10	30.07.2010	3.07	4 483	108.05	0	6.52	0	11.12.2006
Москва 42	10	13.08.2007	0.88	2 814	105.2	0	1.94	-0.03	14.09.2006
Москва 43	10	17.05.2008	1.34	5 000	107	0	4.92	-0.01	14.12.2006
Москва 47	10	28.04.2009	2.13	5 000	107.05	0	6.3	-0.01	14.12.2006
Белгор4	8.38	10.11.2010	3.35	2 000	101.53	-0.02	8.16	0.01	18.12.2006
ВолгогрОб1	12	17.06.2010	1.75	700	105.2	0	8.27	0	15.12.2006
ВолгогрОбл	11.99	11.06.2009	1.43	600	104.01	-0.09	8.35	0.05	18.12.2006
ВоронежОб2	13	18.06.2009	2.16	500	111	0	7.45	0	01.12.2006
ВоронежОбл	13	15.12.2007	0.95	600	105.6	4.6	7.28	-0.13	18.12.2006
ИркОбл31-1	9.5	17.12.2009	1.46	1 500	101.45	0	8.23	-0.01	13.12.2006
ИркОбл31-2	8	23.10.2008	1.06	720	99.87	0	8.11	0	15.12.2006
КалужОбл	10	24.12.2007	1.04	300	101.6	0	7.48	-0.01	14.11.2006
Карелия	8.4	02.06.2010	2.77	500	100.2	0	8.11	0	12.12.2006
КОМИ 5в об	14	24.12.2007	0.95	500	106	0	7.01	-0.02	15.12.2006
КОМИ 6в об	13.5	14.10.2010	3.12	700	116.1	0	7.24	-0.01	18.12.2006
КОМИ 7в об	10	22.11.2013	4.79	1 000	105	0.06	8.17	0	18.12.2006
Киров 1 об	8.39	22.12.2008	0.98	400	100.4	0	8.21	0	13.12.2006
КраснодКр	10	15.05.2007	0.41	1 000	101	-0.06	7.53	0.13	18.12.2006
КраснЯрКр3	7	01.10.2008	1.23	3 000	99.45	-0.1	7.2	0.09	18.12.2006
ЛенОбл-3об	12.5	05.12.2014	5.67	1 300	132	0	7	0	15.12.2006
ЛипецОбл 2в	7.95	19.07.2011	3.15	1 500	100.85	0.3	7.82	-0.1	18.12.2006
Мос.обл.4в	11	21.04.2009	2.08	9 600	109.6	0	6.7	0	18.12.2006
Мос.обл.5в	10	30.03.2010	2.18	9 000	107.22	0.02	6.8	-0.01	18.12.2006
Мос.обл.6в	9	19.04.2011	3.67	12 000	107.64	0.19	7.05	-0.05	18.12.2006
Нижгоробл 2в	10.24	02.11.2008	1.09	2 500	103.3	-0.01	7.14	-0.01	18.12.2006
НовсибОбл3	9		#3НАЧ!	2 500		#3НАЧ!		#####	
СамарОбл 2	6.82	09.09.2010	3.33	2 000	98.83	0	7.38	0.01	15.12.2006
ТверОбл об2	7.95	30.11.2008	1.82	800	100.42	0.17	7.94	0	18.12.2006
Томск.об-3	10	13.10.2007	0.80	600	102.01	-0.23	7.53	-0.01	18.12.2006
Томск.об-4	8	09.11.2009	2.22	900	99.75	0	7.45	0	13.12.2006
Тулобл	8.5	28.06.2009	2.26	1 500	102.65	0	7.54	0	18.12.2006
Хабаровск6	8	24.11.2009	1.78	1 000	100.8	0	7.34	0	15.12.2006
Чувашия 5в	7.85	05.06.2011	3.86	1 000	101.5	0	7.59	0	14.12.2006
Якут-05 об	8	21.04.2007	0.34	800	100.3	0	7.27	0	15.12.2006
Якут-06 об	10	13.05.2010	2.48	2 000	106.93	0	7.43	0	15.12.2006
Якут-10 об	12	17.06.2008	1.38	800	105.97	0	7.96	-0.01	11.12.2006

ЯНАО-1 об	10	03.08.2008	1.49	1 800	104.65	0.01	7.03	-0.02	18.12.2006
ЯрОбл-02	12.78	03.07.2007	0.53	1 000	102.95	0	7.32	-0.03	14.12.2006
ЯрОбл-04	10.5	26.05.2009	2.22	1 000	106.62	0	7.42	0	14.12.2006
ЯрОбл-05	8.5	19.04.2011	2.89	762	98.62	0.02	8.14	0	18.12.2006
Волгогр 01	9.7	17.07.2008	1.48	450	102.75	0	7.74	0	11.12.2006
Казань02об	10	11.04.2007	0.31	1 000	100.52	0	8.53	-0.01	15.12.2006
КраснЯрск 5в	8.5	18.10.2008	1.72	1 000	101.17	2.02	7.4	0.14	18.12.2006
Уфа-2004об	10.03	03.06.2008	1.39	110	103.4	0	7.66	0	18.12.2006

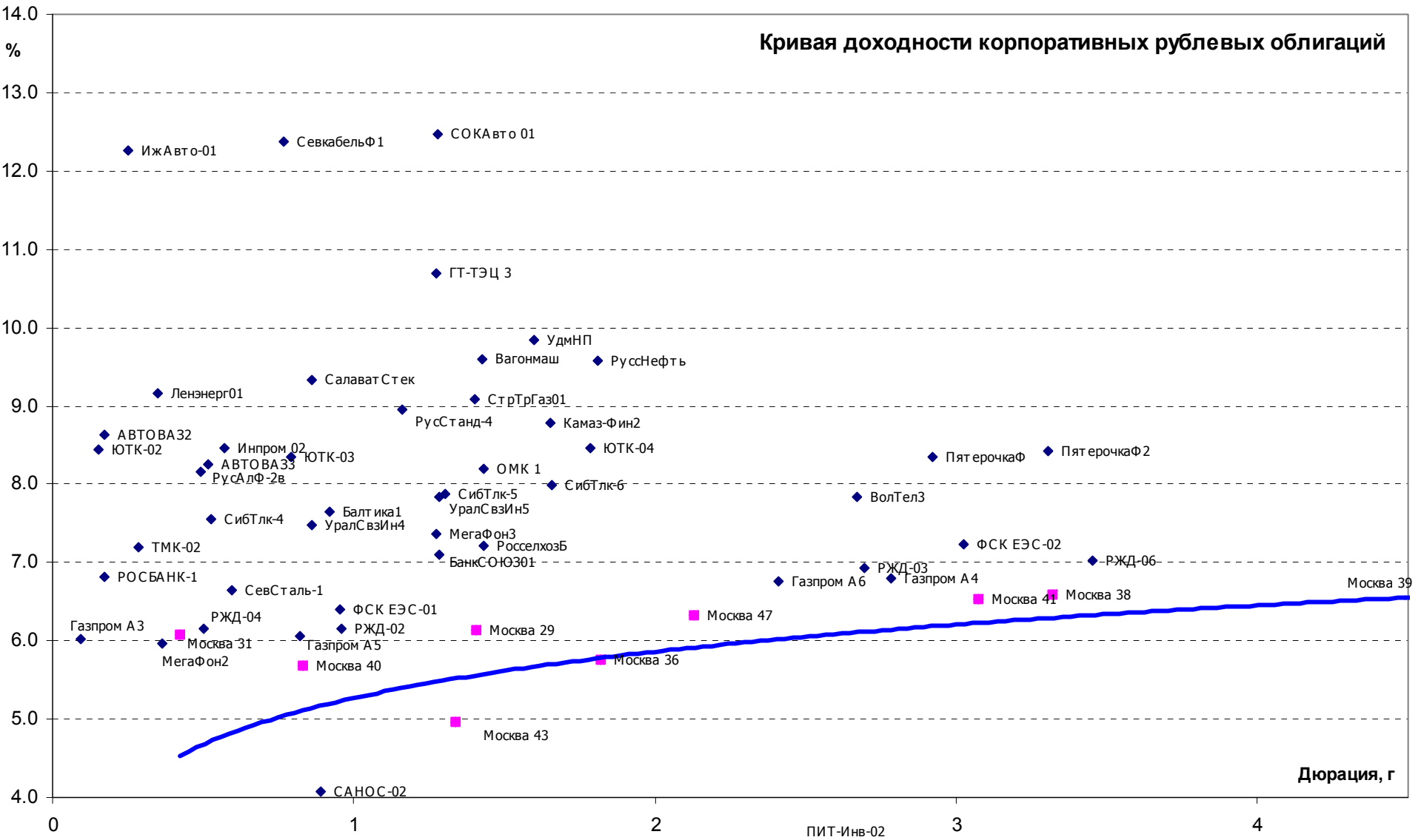
Источник: Reuters

Итоги торгов корпоративными рублевыми облигациями

Эмиссия	Купон	Дата погашения	Дюрация	Объем,млн.	Оферта	Цена	Изм.	Дох.	Изм.	Дата
Газпром А3	8.11	18.01.2007	0.08	10 000		100.2	-0.08	5.63	0.88	18.12.2006
Газпром А4	8.22	10.02.2010	2.77	5 000		104.4	0.1	6.75	-0.04	18.12.2006
Газпром А5	7.58	09.10.2007	0.79	5 000		101.25	0	6.04	-0.01	18.12.2006
Газпром А6	6.95	06.08.2009	2.40	5 000		100.9	0.05	6.67	-0.03	18.12.2006
РЖД-02	7.75	05.12.2007	0.96	4 000		101.57	0	6.13	-0.01	14.12.2006
РЖД-03	8.33	02.12.2009	2.68	4 000		104	0	6.93	0	18.12.2006
РЖД-04	6.59	14.06.2007	0.49	10 000		100.25	0.13	6.15	-0.29	18.12.2006
РЖД-06	7.35	10.11.2010	3.44	10 000		101.59	0	6.99	0	18.12.2006
ФСК ЕЭС-01	8.8	18.12.2007	0.95	5 000		102.4	0	6.38	-0.01	13.12.2006
ФСК ЕЭС-02	8.25	22.06.2010	3.02	7 000		103.6	0	7.2	0	15.12.2006
ФСК ЕЭС-03	7.1	12.12.2008	1.89	7 000		100	-0.25	7.22	0.14	18.12.2006
Балтика1	8.75	20.11.2007	0.92	1 000		101.09	0	7.63	-0.01	11.12.2006
Ленэнерго1	10.25	19.04.2007	0.33	3 000		100.5	0	8.8	-0.01	18.12.2006
МегаФон2	9.28	11.04.2007	0.36	1 500		101.05	0	5.84	-0.03	30.11.2006
МегаФон3	9.25	15.04.2008	1.27	3 000		102.5	0	7.35	0	14.12.2006
ПятерочкаФ	11.45	12.05.2010	2.91	1 500		109.3	-0.25	8.42	0.08	18.12.2006
ПятерочкаФ2	9.3	14.12.2010	3.30	3 000		103.5	0	8.42	0	13.12.2006
РусАлФ-2в	8	20.05.2007	0.42	5 000		100.2	0.21	7.62	-0.54	18.12.2006
РуссНефть	9.25	10.12.2010	1.86	7 000	12.12.2008	99.39	-0.02	9.82	0.01	18.12.2006
САНОС-02	10	10.11.2009	0.88	3 000	13.11.2007	105.1	-0.05	4.21	0.04	18.12.2006
СевСталь-1	8.1	28.06.2007	0.59	3 000		100.8	0	6.62	-0.01	16.11.2006
СтрТрГаз01	9.6	25.06.2008	1.39	3 000		100.9	-0.25	9.15	0.18	18.12.2006
АВТОВА32	9.2	13.08.2008	0.16	3 000	14.02.2007	100.18	0.03	8.04	-0.23	18.12.2006
АВТОВА33	7.8	22.06.2010	0.52	5 000		99.85	0	8.26	0	12.12.2006
БанкСОЮЗ01	9.25	24.04.2008	1.27	1 000		101.8	0.09	8.06	0.08	18.12.2006
ВолТел2	13	30.11.2010	1.96	1 000	02.12.2008	101	-0.1	7.78	0.05	18.12.2006
ВолТел3	8.5	30.11.2010	2.66	2 300		102.14	-0.01	7.82	0.1	18.12.2006
ГазФин	8.49	08.02.2011	1.09	5 000	12.02.2008	99.99	0.13	8.66	-0.13	18.12.2006
Дорогобуж1		11.06.2008	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!		101	0	8.02	-0.01	13.12.2006
ИжАвто-01	10.7	14.03.2007	0.24	1 200		99.7	0	12.22	0.01	18.12.2006
Инпром 02	10.7	15.07.2010	0.56	1 000	19.07.2007	101.35	-0.05	8.41	0.99	18.12.2006
Инпром 03	10.7	18.05.2011	0.43	1 300	23.05.2007	100.75	0.5	9.02	-1.28	18.12.2006
Камаз-Фин2	8.45	17.09.2010	1.65	1 500	19.09.2008	99.95	0	8.65	0	15.12.2006
НКНХ-04	9.99	26.03.2012	2.06	1 500	30.03.2009	104.36	-0.02	8.01	0.01	18.12.2006
ОМК 1	9.2	12.06.2008	1.43	3 000		101.7	0	8.11	-0.01	15.12.2006
ПИТ-Инв-02	1	23.03.2009	2.46	1 500		100	0	1	0	28.09.2006
РОСБАНК-1	9.25	15.02.2009	0.16	3 000	14.02.2007	100.38	-0.08	6.77	0.54	18.12.2006
РосселхозБ	7.2	04.06.2008	1.43	3 000		100.25	0	7.2	0	06.12.2006
РосселхозБ 3в	7.85	16.02.2011	3.58	7 000		101.78	0.08	7.55	-0.03	18.12.2006
Русснефть	9.25	10.12.2010	1.86	7 000	12.12.2008	99.39	-0.02	9.82	0.01	18.12.2006
РусСтанд-4	8.25	03.03.2008	1.15	3 000		99.6	0.2	8.77	-0.19	18.12.2006
РусСтанд-6	7.6	09.09.2010	0.45	5 000	15.03.2007	99.9	0	8.12	0.01	03.10.2006
СибТлк-4	12.5	05.07.2007	0.52	2 000		102.65	0	7.55	-0.02	15.12.2006
СибТлк-5	9.2	25.04.2008	1.29	3 000		101.8	-0.05	7.91	0.04	18.12.2006
СибТлк-6	7.85	16.09.2010	1.64	2 000	18.09.2008	100	-0.05	7.99	0.03	18.12.2006
СОКАвто 01	12	24.04.2008	1.27	1 100		99.95	0.1	12.37	-0.09	18.12.2006
ТД Колейка 2в	8.7	15.02.2012	1.99	4 000	18.02.2009	99.1	-0.2	9.48	0.11	18.12.2006
ТМК-02	10.09	24.03.2009	0.27	3 000	27.03.2007	100.72	-0.23	7.38	0.85	18.12.2006
ТМК-03	7.95	15.02.2011	1.12	5 000	19.02.2008	100.44	0.09	7.68	-0.08	18.12.2006
УдмНП	9.5	01.09.2008	1.60	1 500		100	0	9.84	0	15.12.2006
УралСвзИн4	9.99	01.11.2007	0.85	3 000		102.1	-0.23	7.57	0.3	18.12.2006
УралСвзИн5	9.19	17.04.2008	1.27	2 000		101.7	-0.15	7.95	0.12	18.12.2006
УралСвзИн7		13.03.2012	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!	17.03.2009	100.9	-0.2	8.1	0.1	18.12.2006
ЮТК-02	10.5	07.02.2007	0.14	1 500		100.2	0.01	9.03	-0.03	18.12.2006
ЮТК-03	10.9	10.10.2009	0.78	3 500	09.10.2007	102.12	0.05	8.26	-0.17	18.12.2006
ЮТК-04	10	09.12.2009	1.78	4 500		103.2	0	8.43	-0.01	18.12.2006
Адамант 2в	11.25	20.05.2010	0.42	2 000	24.05.2007	99.7	-0.05	12.51	0.14	18.12.2006
Амурметалл	9.8	26.02.2009	1.97	1 500		101.43	0.01	9.26	0.06	18.12.2006
Вагонмаш	13.5	19.06.2008	1.42	300		105.68	0	9.58	0	14.12.2006
ГлМосСтрой 2в	11.5	17.03.2011	0.73	4 000	20.09.2007	100.72	0.02	10.7	-0.04	18.12.2006
ГТ-ТЭЦ 3	10.45	18.04.2008	1.26	1 500		100.15	-0.32	10.57	0.27	18.12.2006
Дикая Орхидея	11.3	09.04.2009	0.32	1 000	12.04.2007	100.29	0	10.73	-0.01	15.12.2006
Куйбышевазот 2в	8.8	04.03.2011	3.53	2 000		100.05	-0.35	8.97	0.1	18.12.2006
Лаверна	11.25	08.04.2010	0.32	1 000	12.04.2007	100.2	-0.15	10.75	0.51	18.12.2006
МагнитФин	9.34	19.11.2008	1.81	2 000		102.05	0	8.32	-0.01	14.12.2006
МартаФин 1	14.84	22.05.2008	1.33	700		99.94	0.04	15.42	-0.03	18.12.2006
Матрица Фин1	12.32	10.12.2008	0.48	1 200	13.06.2007	98.75	0.24	15.66	-0.57	18.12.2006

Миракс	11.5	19.08.2008	1.52	1 000		100.5	-0.24	10.85	0.17	18.12.2006
Монетка	10.7	14.05.2009	0.88	1 000	15.11.2007	99.35	-0.25	11.78	0.32	18.12.2006
Очаково 2 в	8.5	19.09.2008	1.23	1 500		98.4	0	10.06	0	18.12.2006
СалаватСтек2	9.28	28.10.2009	0.85	1 200	31.10.2007	100	-0.04	9.47	0.03	18.12.2006
СамараАвиа	14	08.03.2007	0.22	350		100.35	0.35	12.44	-1.76	18.12.2006
Санвэй	11.66	03.12.2008	0.47	1 000	06.06.2007	100.5	-0.2	10.78	0.46	18.12.2006
СевкабельФ1	12.5	06.10.2007	0.76	500		100.77	0.02	11.97	-0.03	18.12.2006
ТОП-Книга	11.35	05.02.2009	0.14	700	08.02.2007	100.17	-0.37	10.13	2.67	18.12.2006
УВЗ 2в	9.35	05.10.2010	0.79	3 000	03.10.2007	100.45	-0.05	8.91	0.07	18.12.2006
ЦНТ Зв	9.75	01.04.2009	2.04	700		100.25	0	9.98	0	14.12.2006
Яковлевский	12	31.10.2008	0.85	1 000	26.10.2007	99.68	-0.02	12.75	0.03	18.12.2006

Источник: Reuters



Итоги торгов российскими еврооблигациями

Эмиссия	Купон	Валюта	Дата погаш.	Дюрация	Объем	Рейтинг	Аген-во	Цена	Изм.	УТМ	Изм	Спрэд	Дата закр.
Россия'07	10	USD	26.06.2007	0.488	2.4B	BBB+	S&P	102.313	0.01	5.373	-0.05	40.6	18.12.2006
Россия'10	8.25	USD	31.03.2010	1.655	2.2B	BBB+	S&P	104.813	-0.04	5.314	0.02	60.3	18.12.2006
Россия'18	11	USD	24.07.2018	7.423	3.5B	BBB+	S&P	145.25	-0.15	5.631	0.01	108.3	18.12.2006
Россия'28	12.75	USD	24.06.2028	10.44	2.5B	BBB+	S&P	182.375	-0.47	5.925	0.02	133.8	18.12.2006
Россия'30	5	USD	31.03.2030	7.414	18.7B	BBB+	S&P	113.375	-0.28	5.62	0.04	103.1	18.12.2006
Минфин5	3	USD	14.05.2008	1.367	2.7B	BBB+	S&P	96.5	-0.13	5.582	0.11	51.8	18.12.2006
Минфин7	3	USD	14.05.2011	4.095	1.7B	BBB+	S&P	90.5	-0.25	5.412	0.07	78.5	18.12.2006
Минфин8	3	USD	14.11.2007	0.89	661.0M	BBB+	FCH	97.25	0.00	6.194	0.03	114	18.12.2006
Москва'11	6.45	EUR	12.10.2011	4.259	374.0M	Baa1	MDY	107.45	-0.03	4.679	0.01	87.5	18.12.2006
Газпром'07	9.125	USD	25.04.2007	0.342	500.0M	BBB-	FCH	101.07	0.00	5.872	-0.03	114.9	18.12.2006
Газпром'09	10.5	USD	21.10.2009	2.509	700.0M	BBB-	FCH	113.23	-0.07	5.396	0.02	77.7	18.12.2006
Газпром'10	7.8	EUR	27.09.2010	3.375	1.0B	BBB-	FCH	110.91	-0.06	4.573	0.02	74.4	18.12.2006
Газпром'13	4.505	USD	22.07.2013	2.615	1.0B	BB	FCH	96.92	-0.25	5.701	0.10	110.2	18.12.2006
Газпром'13	5.625	USD	22.07.2013	2.379	594.2M	BBB-	FCH	99.88	-0.03	5.673	0.01	110.4	18.12.2006
Газпром'13	9.625	USD	01.03.2013	4.825	1.7B	BBB-	FCH	119.86	-0.20	5.764	0.03	124	18.12.2006
Газпром'15	5.875	EUR	01.06.2015	6.743	1.0B	BBB-	FCH	105.81	0.06	5.009	-0.01	118.7	18.12.2006
Газпром'20	7.201	USD	01.02.2020	8.608	1.2B	BBB	FCH	105.75	-0.25	6.54	0.03	195.1	18.12.2006
Газпром'34	8.625	USD	28.04.2034	12.523	1.2B	BBB-	FCH	129.6	0.47	6.332	-0.03	160.4	18.12.2006
Газпрбанк'08	7.25	USD	30.10.2008	1.755	1.0B	BB+	S&P	102.36	-0.04	5.885	0.02	108.6	18.12.2006
Газпрбанк'15	6.5	USD	23.09.2015	6.716	1.0B	BB+	S&P	100.43	0.02	6.433	0.00	184.6	18.12.2006
Алроса'08	8.125	USD	06.05.2008	1.316	500.0M	Ba2	MDY	102.99	-0.08	5.822	0.05	71.8	18.12.2006
Алроса'14	8.875	USD	17.11.2014	5.97	500.0M	BB-	S&P	115.82	-0.37	6.302	0.05	169.8	18.12.2006
Сибнефть'07	11.5	USD	13.02.2007	0.142	400.0M	BB+	S&P	100.39	-0.13	8.423	0.80	95.5	18.12.2006
Сибнефть'09	10.75	USD	15.01.2009	1.836	500.0M	BB+	S&P	109.7	-0.04	5.703	0.01	105.9	18.12.2006
ТНК-ВР'07	11	USD	06.11.2007	0.847	700.0M	BB+	S&P	103.91	-0.02	6.318	0.01	101.4	18.12.2006
ТНК-ВР'11	6.875	USD	18.07.2011	3.906	500.0M	BB+	FCH	103.47	-0.17	5.995	0.04	142.6	18.12.2006
ТНК-ВР'16	7.5	USD	18.07.2016	6.893	1.0B	BB+	FCH	106.79	0.09	6.534	-0.01	194.4	18.12.2006
ЕврХолд'09	10.875	USD	03.08.2009	2.277	300.0M	BB	FCH	109.64	-0.24	6.785	0.09	205.1	18.12.2006
ЕврХолд'15	8.25	USD	10.11.2015	6.454	750.0M	BB	FCH	102.76	-0.59	7.811	0.09	315.1	18.12.2006
ММК	8	USD	21.10.2008	1.72	300.0M	BB	S&P	102.01	-0.15	6.806	0.09	198.7	18.12.2006
НорНикель	7.125	USD	30.09.2009	2.533	500.0M	BBB-	FCH	102.85	-0.04	5.99	0.02	137.3	18.12.2006
ТМК	8.5	USD	29.09.2009	2.528	300.0M	B+	S&P	103.55	-0.01	7.078	0.00	232.6	18.12.2006
Севсталь'09	8.625	USD	24.02.2009	1.979	325.0M	B1	MDY	103.62	-0.09	6.798	0.04	206.4	18.12.2006
Севсталь'14	9.25	USD	19.04.2014	5.491	375.0M	BB-	S&P	108.77	-0.20	7.66	0.03	305.5	18.12.2006
АФК Сис'08	10.25	USD	14.04.2008	1.241	350.0M	B+	S&P	104.71	-0.02	6.439	0.01	181.5	18.12.2006
АФК Сис'11	8.875	USD	28.01.2011	3.428	350.0M	B+	S&P	105.02	-0.13	7.429	0.04	279.9	18.12.2006
Мегафон	8	USD	10.12.2009	2.699	375.0M	BB	S&P	103.89	-0.16	6.536	0.06	182.7	18.12.2006
МТС'10	8.375	USD	14.10.2010	3.325	400.0M	BB-	S&P	105.51	-0.10	6.677	0.03	202.2	18.12.2006
МТС'12	8	USD	28.01.2012	4.185	400.0M	BB-	S&P	104.96	-0.19	6.83	0.04	227.8	18.12.2006
Вымпелк'10	8	USD	11.02.2010	2.767	300.0M	BB+	S&P	104.17	0.11	6.505	-0.04	186.3	18.12.2006
Вымпелк'16	8.25	USD	23.05.2016	6.765	600.0M	BB+	S&P	104.86	-0.14	7.519	0.02	292.8	18.12.2006
ВТБ'08	6.875	USD	11.12.2008	1.873	550.0M	BBB+	S&P	102.19	-0.06	5.684	0.03	96.4	18.12.2006
ВТБ'11	7.5	USD	12.10.2011	4.097	450.0M	BBB+	S&P	106.91	-0.09	5.828	0.02	119.7	18.12.2006
БанкМосквы'10	7.375	USD	26.11.2010	3.479	300.0M	BBB	FCH	104.29	0.05	6.128	-0.02	150.4	18.12.2006
БанкМосквы'15	7.5	USD	25.11.2015	3.465	300.0M	BBB-	FCH	103.59	0.08	6.449	-0.02	183.3	18.12.2006
АльфаБ'08	7.75	USD	02.07.2008	1.422	250.0M	BB-	FCH	100.48	0.01	7.41	-0.01	266.9	18.12.2006
Номос-банк	9.125	USD	13.02.2007	0.142	125.0M	B+	FCH	100.22	0.03	7.347	-0.23	89.9	18.12.2006
ПроСтБанк'15	6.2	USD	29.09.2015	3.381	400.0M	BBB-	FCH	100.25	-0.13	6.122	0.04	149.7	18.12.2006
Промсвязьбанк'10	8.5	USD	04.10.2010	3.263	200.0M	B+	FCH	100.6	-0.11	8.305	0.03	368.3	18.12.2006
Росбанк'09	9.75	USD	24.09.2009	1.655	235.5M	BB-	FCH	104	0.00	7.37	0.00	270.8	18.12.2006
Петроком	9	USD	09.02.2007	0.131	120.0M	B1	MDY	100.21	0.00	7.175	-0.03	314.2	18.12.2006
Русс.ст.'07	7.8	USD	28.09.2007	0.748	300.0M	Ba2	MDY	99.8	0.02	8.047	-0.03	264.1	18.12.2006

Источник: Reuters

Итоги торгов еврооблигациями emerging markets

Эмиссия	Купон	Валюта	Дата погаш.	Дюрация	Объем	Рейтинг	Аген-во	Цена	Изм.	YTM	Изм	Спрэд	Дата закр.
Болгария'15	8.25	USD	15.01.2015	6.947	1.3B	BBB	FCH	124.75	0.00	4.917	0.00	87.2	31.08.2005
Мексика'26	11.5	USD	15.05.2026	10.27	533.7M	BBB	FCH	162.188	-0.06	6.021	0.00	142.6	18.12.2006
Польша'12	6.25	USD	03.07.2012	4.659	1.4B	BBB+	FCH	105.938	0.00	5.008	0.00	44.3	18.12.2006
Чили'13	5.5	USD	15.01.2013	5.126	1.0B	A2	MDY	101.563	-0.06	5.195	0.01	64.6	18.12.2006
Ю.Корея'13	4.25	USD	01.06.2013	5.665	1.0B	A+	FCH	94.875	0.00	5.195	0.00	62.3	18.12.2006
ЮАР'12	7.375	USD	25.04.2012	4.505	1.0B	BBB+	FCH	108.5	-0.13	5.515	0.02	94.2	18.12.2006
Аргентина'33 Dis	8.28	USD	31.12.2033	10.631	3.1B	B+	S&P	106.75	0.75	7.65	-0.07	292.6	18.12.2006
Бразилия'27	10.125	USD	15.05.2027	10.56	3.4B	BB		140.438	0.25	6.513	-0.02	179.1	18.12.2006
Бразилия'40	11	USD	17.08.2040	6.036	5.2B	BB		133	-0.19	6.045	0.02	144.7	18.12.2006
Венесуэла'18	13.625	USD	15.08.2018	6.971	500.0M	BB-	FCH	152.5	0.50	6.968	-0.05	239.6	18.12.2006
Венесуэла'27	9.25	USD	15.09.2027	10.526	4.0B	BB-	FCH	126.5	-0.19	6.838	0.01	212.6	18.12.2006
Индонезия'15	7.25	USD	20.04.2015	6.398	1.0B	B1	MDY	106.75	-0.16	6.199	0.02	160.9	18.12.2006
Колумбия'33	10.375	USD	28.01.2033	11.335	340.5M	BB	FCH	142.5	0.00	6.855	0.00	214.1	18.12.2006
Панама'27	8.875	USD	30.09.2027	10.866	975.0M	BB+	FCH	127.375	0.00	6.461	0.00	174.9	18.12.2006
Перу'33	8.75	USD	21.11.2033	12.495	900.0M	BB+	S&P	131.75	1.25	6.288	-0.08	157.5	18.12.2006
Турция'15	7.25	USD	15.03.2015	6.274	2.2B	Ba3	MDY	104.375	-0.13	6.552	0.02	196.6	18.12.2006
Турция'30	11.875	USD	15.01.2030	10.357	1.5B	Ba3	MDY	154.563	-0.13	7.051	0.01	234.1	18.12.2006
Украина'13	7.65	USD	11.06.2013	5.267	270.1M	BB-	S&P	108.063	-0.06	6.122	0.01	156.1	18.12.2006
Уругвай'33	7.875	USD	15.01.2033	11.769	1.1B	B+	S&P	111	-0.25	6.955	0.02	224.1	18.12.2006
Филиппины'25	10.625	USD	16.03.2025	9.716	2.0B	BB	FCH	142.188	-0.12	6.608	0.01	199.9	18.12.2006
Эквадор'30	10	USD	15.08.2030	7.588	2.7B	CCC+	S&P	86.75	-1.00	11.824	0.15	719.5	18.12.2006

Источник: Reuters

Контактная информация

	Электронный адрес	Телефон
Заместитель Председателя Правления Рукавишников Алексей Михайлович	info@banksoyuz.ru	729-55-49
Анализ финансовых рынков		
Богословский Дмитрий	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5385)
Бодрин Юрий	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5310)
Свиридов Станислав	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5668)
Лукьянов Павел	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5272)
Долговые инструменты		
Автухов Михаил	bond@banksoyuz.ru	729-55-07 (5280)
Голубничий Денис	Denis.Golubnichy@banksoyuz.ru	729-55-00 (5689)
Долговой рынок капитала		
Бахшиян Шаген	BahshiyanSG@banksoyuz.ru	729-55-67 (5311)
Брокерское обслуживание и доверительное управление		
Бабаджанов Сухроб	BabadzanovSS@banksoyuz.ru	729-55-00 (5476)
Операции на фондовых рынках		
Палей Илья	PaleyIY@banksoyuz.ru	729-55-18 (5368)
Спаскин Андрей	SpasskinAY@banksoyuz.ru	729-55-00 (5458)
Денежные рынки		
Тихонов Денис	Denis.Tikhonov@banksoyuz.ru	729-55-61 (5244)
Оценка финансовых рисков		
Куринов Наран	KurinovNB@banksoyuz.ru	729-55-00 (5201)



Акционерный коммерческий банк «СОЮЗ»
Москва, 127006 ул. Долгоруковская, д.34, стр.1
Тел.: (495) 729-5500; факс: (495) 729-5505
E-mail: info@banksoyuz.ru Internet: www.banksoyuz.ru

Важная информация

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Описания любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые Банк СОЮЗ считает надежными, Банк СОЮЗ не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Банк СОЮЗ, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны, должностные лица и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка СОЮЗ по избежанию конфликтов интересов). Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк СОЮЗ может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Банк СОЮЗ может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (095) 729-55-00