

Вторник, 20 декабря 2005 г.

## Обзор рынка облигаций 3-го эшелона

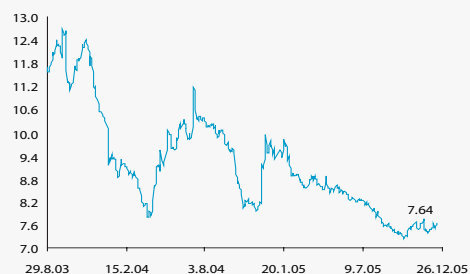
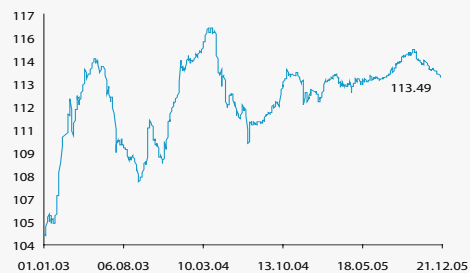
Индекс доходности корпоративных облигаций на прошлой неделе вырос на 0.12 п.п. в рамках бокового тренда с диапазоном 7.40-7.75% годовых к погашению и составил 7.64% годовых по итогам торгов пятницы 16 декабря. Центральным событием недели одновременно для сегмента рублевых и валютных российских облигаций можно бы назвать повышение странового рейтинга агентством S&P до уровня BBB. Однако рынок почти не отреагировал на данное событие, так как, во-первых, оценка рисков России S&P теперь совпадает с оценками Fitch и Moody's, которые присвоили инвестиционный рейтинг второй степени ранее. Во-вторых, по мнению многих экспертов, учитывая состояние государственных финансов, Россия уже заслуживает более высоких оценок. В-третьих, S&P известно своим максимальным консерватизмом по отношению к России – последние два года всегда более высокие рейтинги Россия получает от S&P в последнюю очередь после остальных ведущих мировых рейтинговых агентств. Если не считать повышения рейтинга, главными событиями стали размещения новых выпусков на общую сумму более 36 млрд. рублей.

В целом, можно сказать, что рынок «переварил» такой объем без особых проблем, хотя необходимо отметить, что уровень ликвидности денежного рынка вырос, соответственно ожиданиям, благодаря закрытию сразу нескольких сделок обратного РЕПО с ЦБ 15 декабря, сезонным факторам, а также росту рубля в последние 2 недели. Предстоящая неделя, скорее всего, будет повторением предыдущей: внешний фон останется нейтральным, так как какие-либо серьезные ценовые движения в US Treasuries маловероятны в преддверие праздников; внутренний рынок будет сфокусирован на первичных размещениях, где будет предложено выпусков на общую сумму более 20-ти млрд. рублей. Ситуация с доходностью на вторичных торгах вряд ли изменится – мы останемся в рамках текущего бокового тренда, ограниченного диапазоном 7.40-7.75%.

### Обзор 3-го эшелона

Новости в третьем эшелоне облигаций в основном касались первичных размещений. Прошли размещения выпусков Сибкакадембанк 2, Матрица Финанс, Севкабель-Финанс 2, Моссельпром-Финанс, а также Кит-Финанс. Наибольший интерес, судя по спросу, вызвал второй выпуск Сибкакадембанка, спрос превысил предложение на аукционе на 69%.

### Последние отчеты по компаниям

**Кузбассэнерго**Игра на противоположных интересах  
5 декабря 2005 г.**ВАСО**Перспективы роста выше, чем риски  
24 ноября 2005 г.**Таттелеком**Новый, объединенный и дешевый  
18 октября 2005 г.**Индекс доходности корпоративных облигаций****Индекс корпоративных облигаций****Лидеры по объемам в 3-м эшелоне, изменение цены за неделю, п.п.**

Сибкакадем1	0.09
Трансмаш-1	-0.59
Слвтстекло	-0.06
ДжэйЭфСи 2	-0.32
ИжАвто-01	-0.89
ВКМ-Фин1об	0.29
ОМЗ - 4 об	0.75
МастерБ-2	-0.27
Балтимор03	-0.08
ЛСР 01 обл	-0.10
ГлМосСтрой	-0.05

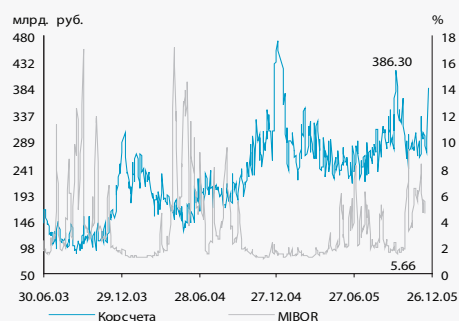
В целом можно отметить, что высокодоходные короткие выпуски 3-го эшелона размещаются несколько легче «объемных» и «длинных» «голубых фишек» и телекомов, так как время регистрации отчета о размещении может занять около 2-х месяцев и новые выпуски мы увидим на вторичном рынке скорее уже в феврале, таким образом, более «короткие» бумаги несут в себе меньший риск падения цены в случае изменения общей конъюнктуры на рынке.

### Новости 3-го эшелона облигаций

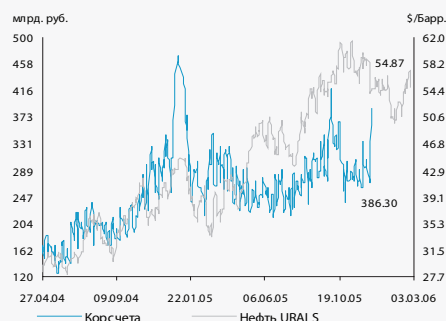
- ▶ ФСФР приостановила эмиссию облигаций серии 01  
ОАО Управляющая компания Текстильного Холдинга Яковлевский
- ▶ ФСФР зарегистрировала выпуск облигации ОАО «Уральская химическая компания» общим объемом 500 млн. рублей
- ▶ ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01  
ООО ДОМО - финанс общим объемом 1 млрд. рублей
- ▶ ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций серии 01  
ООО Магнит Финанс
- ▶ ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций серии 01  
ООО РК-Газсетсервис
- ▶ ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций серии 02  
ОАО Салаватстекло
- ▶ ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01  
Виктория-Финанс
- ▶ Ставка 3 и 4 купонов по облигациям ОАО «Салют-Энергия» установлена в размере 10,15 % годовых.
- ▶ Ставка 1 купона по облигациям ООО «Матрица Финанс» утверждена в размере 12.32% годовых. Доходность к оферте через полтора года составила 12.70% годовых
- ▶ ФСФР зарегистрировала выпуск облигации серии 01  
ООО «НПК Финанс» общим объемом 1,5 млрд. рублей
- ▶ ООО «Агропромышленная компания «Аркада» утвердило решение о выпуске облигаций серии 02 общим объемом 700 млн. рублей
- ▶ Ставка 1 купона по облигациям 2 выпуска  
ООО «Севкабель-Финанс» определена в размере 11.5% процентов годовых. Доходность к оферте через год составила 12.01% годовых.
- ▶ ООО «АгроСоюз» утвердило решение о выпуске облигаций серии 01  
общим объемом 500 млн. рублей
- ▶ Ставка 2-4 купонов по облигациям Мясной Корпорации Евросервис утверждена в размере 14% годовых
- «Прогресс-Нева Лизинг» переносит размещение облигаций
- ▶ Ставка 1 купона по облигациям КИТ Финанс Инвестиционный банк утверждена в размере 10.50% годовых. Доходность к оферте через год составила 10.69% годовых.
- ▶ ООО «МиГ-Финанс» выкупило по оферте 63,9 проц 1-го выпуска облигаций общим объемом 1 млрд руб
- ▶ Ставка 1 купона по облигациям 2 выпуска ОАО «Сибкадембанк» определена в размере 10% годовых. Доходность к оферте через полтора года составила 10.69% годовых.
- ▶ Ставка 1 купона по облигациям ООО «Моссельпром Финанс» утверждена в размере 13% годовых. Доходность к оферте через полтора года составила 13.42% годовых.

## Основные индикаторы рынка

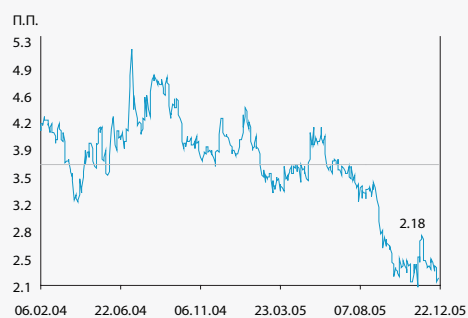
Остатки на корсчетах кредитных организаций в Банке России и ставка MIBOR (правая шкала)



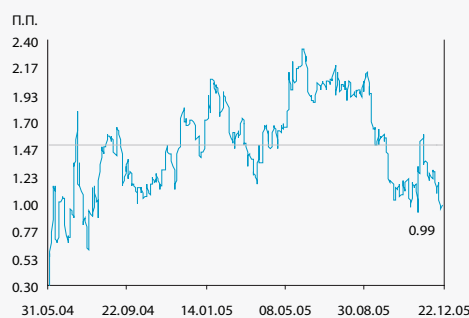
Остатки на корсчетах кредитных организаций в Банке России и цена нефти URALS (правая шкала, лаг 3 мес.)



Премия облигаций Москва 38 к US 10 YEAR Treasury

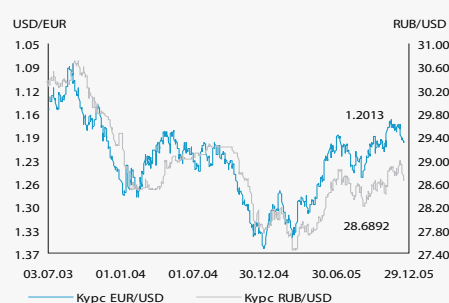


Премия облигаций Москва 38 к RF 30

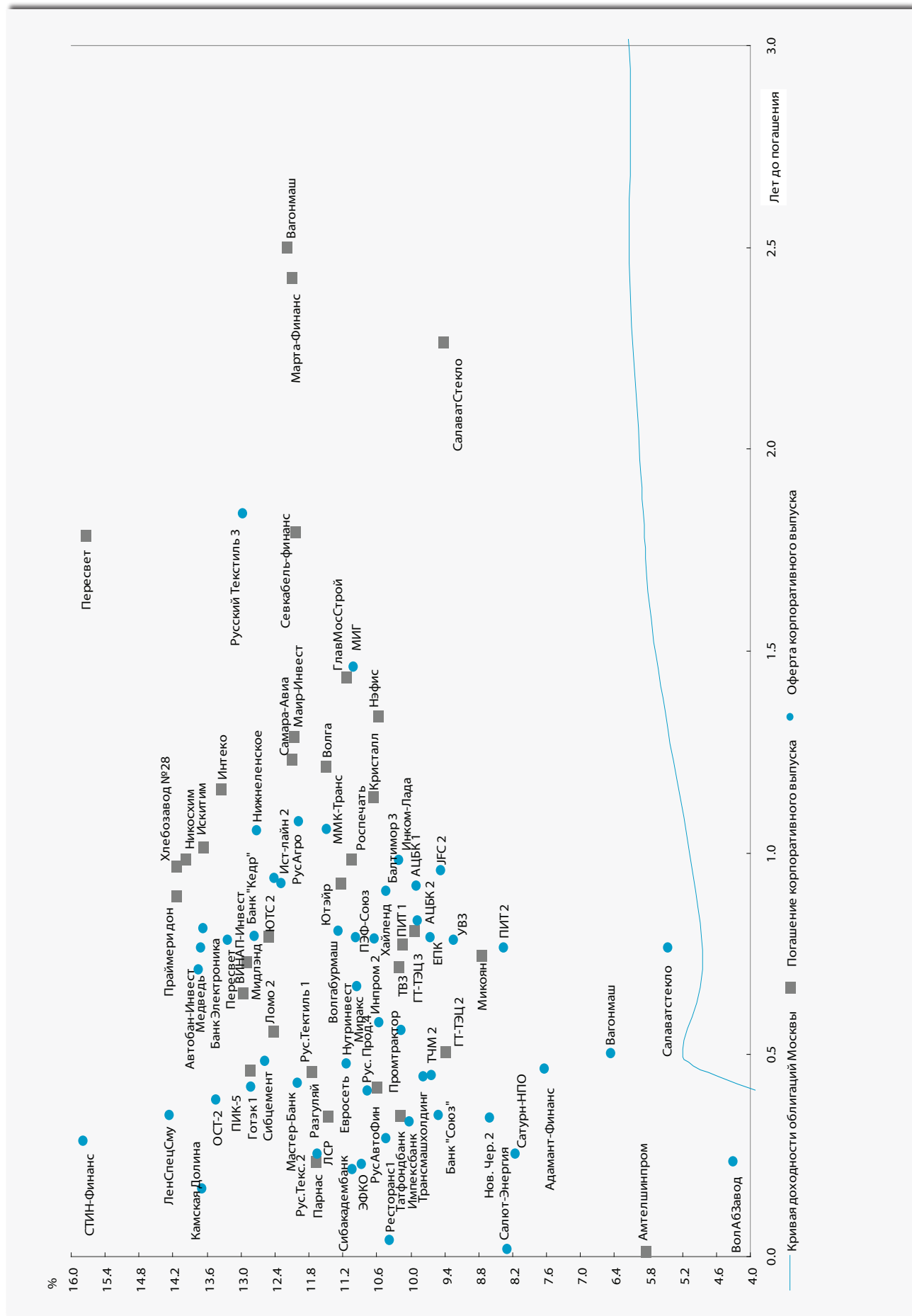


Период	Среднее значение остатков на корсчетах, млрд. руб.	Средняя ставка MIBOR, %	Средняя цена нефти Urals \$/барр.
Февраль	236.31	1.56	41.00
Март	296.41	1.38	48.27
Апрель	265.30	1.65	47.91
Май	248.93	2.88	45.40
Июнь	250.02	4.09	51.80
Июль	253.48	3.37	55.12
Август	273.95	2.79	58.65
Сентябрь	306.85	2.17	58.31
Октябрь	330.15	2.77	55.20
Ноябрь	282.77	5.69	52.19
Декабрь	282.77	5.69	52.19

Курс евро к доллару США и рубля к доллару США (правая шкала)



# Доходность облигаций 3-го эшелона



## 3-й эшелон облигаций

	Объем в обращении, млн. руб.	Купон, %	Дата погашения	Дата оферты	Цена, %	Доходность к погашению, % годовых	Доходность к оферте, % годовых
<b>Банки и Финансы</b>							
БанкСОЮЗ01	1 000	9.65	24.04.2008	27.04.2006	100.15	-	9.52
Электрон01	500	12.75	13.04.2008	13.10.2006	99.45	-	13.41
МастерБ-2	1 000	12.75	23.05.2008	26.05.2006	100.43	-	12.01
ИмпэксБ-02	1 000	10.23	20.04.2008	21.04.2006	100.12	-	10.03
ПРББ-4	0	12.05	09.12.2005	-	100.08	-	-
СТИНфин-01	300	18.00	01.04.2008	04.04.2006	100.69	-	15.79
ТатфондБ 2	1 000	11.75	26.04.2006	-	100.58	10.2	-
Сибакадем1	470	10.59	05.04.2007	06.04.2006	100.15	-	10.44
Элемтэ с.А	200	13.50	08.02.2008	21.02.2006	100.50	-	14.13
КБ "Кедр"	450	11.00	25.11.2008	28.11.2006	99.10	-	12.76
<b>Строительство</b>							
АдаманФ1об	500	14.10	05.06.2008	08.06.2006	102.98	11.85	7.65
ГлМосСтрой	1 835	13.00	27.05.2007	-	100.96	11.15	-
ИНТЕКО-1об	1 200	10.95	15.02.2007	-	97.48	13.36	-
ЛСР 01 обл	1 000	14.00	20.03.2008	23.03.2006	100.61	-	11.66
ПИК-5об	1 120	13.00	20.05.2008	23.05.2006	100.29	-	12.84
АвтобанИн	250	14.30	23.09.2008	26.09.2006	-	-	13.71
КамскДол 1	100	16.70	15.02.2007	20.02.2006	100.60	-	13.7
ЦУН 01 обл	1 000	15.50	22.04.2010	27.04.2006	100.52	-	14.28
<b>Пищевая промышленность</b>							
Балтимор03	800	11.65	15.05.2008	16.11.2006	101.23	-	10.44
ДжэйЭфСи 2	1 200	13.00	04.12.2007	05.12.2006	103.35	-	9.48
КристалФ-1	500	12.00	08.02.2007	-	101.65	10.68	-
МКШВ-01	155	14.30	29.04.2007	-	102.63	12.48	-
Микоян-1об	1 000	13.50	18.09.2006	-	103.48	8.75	-
НутрИнв1об	1 200	12.00	09.06.2009	13.06.2006	-	-	11.14
ВинапИнв-1	281	13.30	15.08.2006	-	100.40	12.98	-
ОСТ-2об	1 000	13.60	08.05.2008	11.05.2006	100.18	2.22	13.44
ПИТ-Инв-01	202	12.00	28.09.2006	-	101.51	10.16	-
ПИТ-Инв-02	1 500	14.25	23.03.2009	25.09.2006	104.36	-	8.36
РусПрод-4	440	13.95	15.05.2007	19.05.2006	101.42	-	10.78
ПраймДон-1	1 000	12.50	10.11.2006	-	99.20	14.15	-
ЭФКО-01 об	800	15.50	05.09.2006	14.03.2006	100.18	7.98	10.87
РЕСТОРАНТС	400	10.00	02.07.2008	-	98.00	-	-
Хлебзвд28	75	16.00	07.12.2006	-	102.28	14.15	-
Парнас-М 1	500	12.75	15.03.2006	-	100.36	11.69	-
Парнас-М 1	500	12.75	15.03.2006	-	-	9.79	-
Парнас-М 1	500	12.75	15.03.2006	-	101.12	9.12	-
Росхлеб-01	1 000	12.37	07.12.2005	-	-	13.05	-
Парнас-М 1	500	12.75	15.03.2006	-	101.72	9.40	-
<b>Энергетика</b>							
ГТ-ТЭЦ 2об	1 500	12.50	22.06.2006	-	-	9.40	-
ГТ-ТЭЦ 3об	1 500	12.04	18.04.2008	20.10.2006	101.85	-	9.88

## 3-й эшелон облигаций

	Объем в обращении, млн. руб.	Купон, %	Дата погашения	Дата оферты	Цена, %	Доходность к погашению, % годовых	Доходность к оферте, % годовых
<b>Промышленность</b>							
АМТЕЛШИНП1	600	19.00	23.12.2005	-	100.14	5.86	-
АЦБК-Инв 1	500	11.80	20.05.2008	21.11.2006	-	-	9.91
АЦБК-Инв 2	500	13.50	07.09.2006	-	102.50	10.22	-
Волга 1 об	1 500	12.00	13.03.2007	-	100.25	12.10	-
ГОТЭК-1	550	12.50	06.06.2006	-	100.03	12.85	-
Вагонмаш 1	300	13.50	19.06.2008	22.06.2006	-	-	6.47
ЛОМО-02 об	700	14.20	11.07.2006	-	101.10	12.43	-
Искитим-01	200	16.80	24.12.2006	25.12.2005	103.53	13.68	-84.72
ВолАбр3-01	300	10.95	15.03.2007	16.03.2006	101.56	-	4.31
ИжАвто-01	1 200	10.70	14.03.2007	-	97.92	-	12.93
СалютЭнерг	3 000	14.00	25.12.2007	27.12.2005	-	-	8.31
НИКОСХИМ 1	750	14.00	14.12.2006	-	100.42	13.99	-
ПЭФ-Союз-1	300	11.00	09.10.2007	05.10.2006	100.20	-	10.97
РусАвтоФ-1	500	16.00	22.05.2006	-	101.45	10.61	-
СатурнИн-1	500	15.00	05.08.2006	-	103.55	8.12	-
СатурнНПО	1 500	11.50	23.03.2008	23.03.2006	100.85	-	8.15
МаирИнв-01	48	12.00	03.04.2007	-	100.52	12.07	-
ТВЗ 01	750	14.60	10.10.2006	-	103.68	9.95	-
ТЧМ 02обл.	946	11.00	02.12.2007	02.06.2006	-	-	9.63
УралВагЗФ	2 000	13.36	30.09.2008	03.10.2006	102.92	-	9.24
ХайлендГФ1	750	12.00	02.04.2008	04.10.2006	101.31	-	10.65
РусТекс 2	1 000	14.30	05.03.2009	09.03.2006	100.71	-	11.03
РусТекстиль	500	18.80	12.09.2006	-	103.66	12.91	-
Трансмаш-1	1 500	14.00	01.12.2007	01.06.2006	101.90	-	9.78
Роспечать1	450	13.00	14.12.2006	-	102.02	11.07	-
Слвтстекло	750	11.60	25.03.2008	26.09.2006	104.53	-	5.47
СевКаб обл	500	12.50	06.10.2007	-	101.43	-	12.05
СибЦем 01	800	12.50	12.06.2008	15.06.2006	100.13	-	12.59
Нижнеленское	400	16.00	08.07.2008	09.01.2007	103.50	-	12.72
Промтрактор	1 500	10.70	03.07.2008	13.07.2006	100.40	-	10.17
Инпрм 2	1 000	12.00	15.07.2010	20.07.2006	100.93	-	10.56
ЕПК	1 200	8.75	25.11.2008	28.11.2006	99.46	-	9.67
Волгабурмаш	600	11.10	08.10.2008	11.10.2006	100.05	-	11.29
Русский текстиль 3	1 200	12.00	20.10.2009	23.10.2007	99.05	-	12.97
<b>Торговля</b>							
Евросеть-1	1 000	16.33	25.04.2006	-	101.56	11.48	-
НовЧерем 2	300	14.80	22.04.2008	25.04.2006	100.73	-	8.61
МартаФин 1	700	14.84	22.05.2008	25.05.2006	105.60	12.12	-
Разгуляй-1	555	14.00	05.06.2006	-	101.10	11.77	-
НЭФИС-01	400	10.50	22.04.2007	-	100.20	-	10.58
ИнкомЛада1	490	17.00	22.11.2007	14.12.2006	105.76	-	10.22
МидлендКМ1	530	12.50	05.10.2006	-	100.21	12.53	-
Пересвет-1	200	17.50	02.10.2007	03.10.2006	103.22	15.76	13.25
<b>Авиакомпании</b>							
Истлайн-2	3 000	11.59	22.05.2008	23.11.2006	99.68	-	12.3
ЮТэйр-Ф 01	1 000	10.65	22.11.2006	-	99.75	11.24	11.23
СамараАвиа	350	15.00	08.03.2007	-	103.15	11.51	-
Югтранзит	600	19.03	19.06.2007	20.12.2005	99.08	-	-

**Администрация**тел.: +7 (495) 540-77-00  
[manager@antcm.ru](mailto:manager@antcm.ru)**Отдел риск-менеджмента**тел.: +7 (495) 775-51-00  
[risk@antcm.ru](mailto:risk@antcm.ru)**Отдел управления активами**тел.: +7 (495) 783-44-00  
[asset@antcm.ru](mailto:asset@antcm.ru)**Управление инвестиций**тел.: +7 (495) 783-96-26  
[invest@antcm.ru](mailto:invest@antcm.ru)**Управление долговых инструментов**тел.: +7 (495) 641-17-49  
[bonds@antcm.ru](mailto:bonds@antcm.ru)**Финансовое управление**тел.: +7 (495) 775-51-00  
[finance@antcm.ru](mailto:finance@antcm.ru)**Торговый департамент**

+7 (495) 783-44-44

**Аслан Халишхов**Директор департамента  
[aslan@antanta-capital.com](mailto:aslan@antanta-capital.com)**Domestic Sales**Антон Макаров  
Александр Рукин  
Ольга Вакулова  
Виктор Моисеенко  
Евгений Сотников**International Sales**Александр Докучаев  
Александр Антипов  
Кирилл Сильвестров**Аналитический департамент**

+7 (495) 775-51-00

**Денис Матафонов**Директор департамента  
Электроэнергетика  
[dmatafonov@antanta-capital.com](mailto:dmatafonov@antanta-capital.com)**Владимир Попов**Металлургия  
[popovv@antanta-capital.com](mailto:popovv@antanta-capital.com)**Федор Корначев**Ассистент  
[kornachyovf@antanta-capital.com](mailto:kornachyovf@antanta-capital.com)**Александр Блохин**Нефть и газ  
Химия  
[ablokhin@antanta-capital.com](mailto:ablokhin@antanta-capital.com)**Евгений Рябков**Украина  
[ryabkove@antanta-capital.com](mailto:ryabkove@antanta-capital.com)**NetTrader****Александр Потавин**Начальник аналитического отдела  
[potavin@hq.nettrader.ru](mailto:potavin@hq.nettrader.ru)**Юлия Кнунянц**Потребительский сектор  
[jknunyants@antanta-capital.com](mailto:jknunyants@antanta-capital.com)**Анна Крылова**Телекоммуникации  
[akrilovala@antanta-capital.com](mailto:akrilovala@antanta-capital.com)**Евгений Тяпкин**Аналитик  
[tyapkin@hq.nettrader.ru](mailto:tyapkin@hq.nettrader.ru)**Илья Макаров**Машиностроение  
[makarovi@antanta-capital.com](mailto:makarovi@antanta-capital.com)**Георгий Аксенов**Долговые рынки  
[aksyonovg@antanta-capital.com](mailto:aksyonovg@antanta-capital.com)**Отдел выпуска****Стивен Фраузел**Редактор-переводчик  
[frauzels@antanta-capital.com](mailto:frauzels@antanta-capital.com)**Алла Пеклич**Переводчик  
[allap\\_2003@mail.Ru](mailto:allap_2003@mail.Ru)**Андрей Шаповаленко**Дизайнер-верстальщик  
[shapovalenkoa@antanta-capital.com](mailto:shapovalenkoa@antanta-capital.com)**Александр Катешов**Переводчик  
[akateshov@balakovo.san.Ru](mailto:akateshov@balakovo.san.Ru)**Мария Гаврина**Редактор  
[gavrinam@antanta-capital.com](mailto:gavrinam@antanta-capital.com)**Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выданные ФКЦБ России ООО «Антанта Капитал»:**

1. Брокерская/дилерская деятельность: номер лицензии 000-02609-110000, дата выдачи 25.03.2003
2. Депозитарная деятельность: номер лицензии 177-06504-000100, дата выдачи 31.03.2003
3. Деятельность по управлению ценными бумагами: номер лицензии 177-06494-001000, дата выдачи 25.03.2003

© 2003-2005 Антанта Капитал. Все права защищены.

Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала. Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Мы не утверждаем, что приведенная информация и мнения верны либо представлены полностью, хотя они базируются на данных, полученных из надежных источников. Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа. Аналитический отдел компании Антанта Капитал и ее аффилированные члены не несут ответственности за использование данной информации. Инвестиции в российскую экономику и ценные бумаги сопряжены с большим риском. Исходя из этого, инвесторам рекомендуется проводить тщательную проверку финансово-экономической деятельности эмитентов перед принятием инвестиционного решения. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация этого документа в любых целях запрещены.