

Вторник, 27 декабря 2005 г.

## Обзор рынка облигаций 3-го эшелона

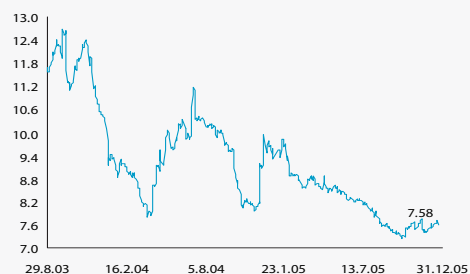
Индекс доходности корпоративных облигаций на прошлой неделе понизился на 0.06 п.п. и составил 7.58% годовых к погашению по итогам торгов в пятницу. В рамках бокового тренда с диапазоном 7.40-7.75% годовых к погашению началось положительное движение, которое было обусловлено повышением уровня рублевой ликвидности и снижением ставок рынка МБК. В пятницу 23 декабря ЦБ объявил о снижении ставки рефинансирования на 1% пункт до 12%. Однако ставка рефинансирования в России до сих пор пока не является индикатором для денежного или долгового рынка, поэтому реакция цен на данное событие не была существенной. Гораздо больше внимания инвесторы уделяли первичному рынку, где проходила последняя волна размещений в уходящем году (на текущей неделе запланировано лишь 2 аукциона общим объемом 1.5 млрд. рублей). Проходили размещения в основном эмитентов 2-го и 3-го эшелона. Следует отметить, что многим компаниям, несмотря на приток свежих средств на рынок МБК, приходилось «уступать» инвесторам премию, чтобы разместить выпуск полностью.

Некоторые выпуски не набрали достаточно заявок, чтобы разместить полный объем в ходе аукциона и доразмещались во время дополнительной сессии. Основная причина такой ситуации нам видится в том, что рынку пришлось «переварить» рекордно высокий объем новых облигаций в декабре – как следствие, мы увидели в конце декабря несколько переносов размещений на 2006-ой год. По-нашему мнению, в последнюю неделю года на рынке рублевых облигаций сложится положительный ценовой тренд благодаря избытку рублей на денежном рынке, а также фактору «длинных выходных», которые инвесторы предпочтут переждать, получая купонный доход. Кроме того, на положительной ноте закончили год КО США, где после выхода достаточно слабых данных по заказам на товары длительного пользования, доходность 10-летних облигаций достигла значения 4.38%, пробив уровень 4.40% вниз.

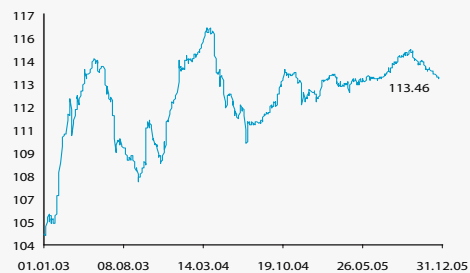
### Новости 3-го эшелона облигаций

- ▶ Выпуск облигаций ООО «Группа НИТОЛ» размещен в полном объеме. Ставка первого купона определена в размере 12,00% годовых на первый год обращения. Спрос превысил предложение на 29.30%.

Индекс доходности корпоративных облигаций



Индекс корпоративных облигаций



Лидеры по объемам в 3-м эшелоне, изменение цены за неделю, п.п.

Уралвагонзавод 1	-0.85
ГТ-ТЭЦ 3об	-0.07
АЦБК-Инв 1	0.85
БанкСОЮ301	-0.14
ПИК-5об	0.02
ДжэйЭфСи 2	0.04
Трансмаш-1	0.08
Русский текстиль 3	-0.53
Слвтстекло	-0.13
ИстЛайн-2	0.59
СОКАвто 01	0.18

### Последние отчеты по компаниям

#### Казанский моторный завод

Заказы Газпрома выгоднее производства авиадвигателей  
20 декабря 2005 г.

#### Кузбассэнерго

Игра на противоположных интересах  
5 декабря 2005 г.

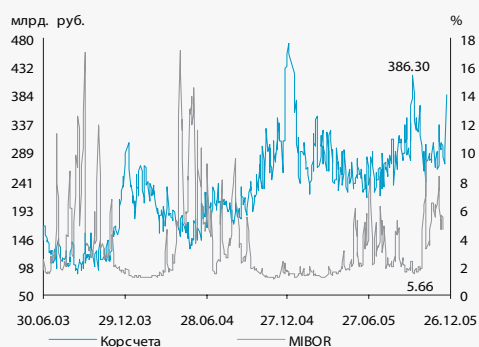
#### ВАСО

Перспективы роста выше, чем риски  
24 ноября 2005 г.

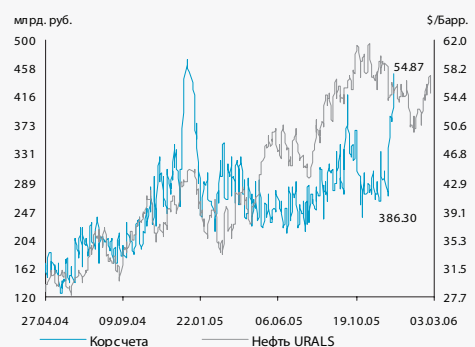
- ▶ Выпуск облигаций Мясная Корпорация Евросервис размещен в полном объеме. Доходность выпуска к годовой оферте составила 14.75% годовых. Спрос практически равнялся предложению, превысив его менее чем на 1%.
- ▶ Выпуск облигаций ООО «Марийский НПЗ – Финанс» размещен в полном объеме. Доходность выпуска к полугодовой оферте составила 12.78% годовых. Спрос на аукционе достиг лишь около 70% от объема предложения, остальная часть выпуска была размещена в ходе дополнительной сессии.
- ▶ ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигационного займа ЗАО АКБ Газбанк
- ▶ Выпуск облигаций ООО «Терна-Финанс» размещен в полном объеме. Доходность выпуска к годовой оферте составила 14.75% годовых. Спрос на аукционе превысил предложение на 2%.
- ▶ 2-ой выпуск облигаций ЗАО «Готэк» размещен в полном объеме. Доходность выпуска к полугодовой оферте составила 9.90% годовых. Спрос на аукционе превысил предложение на 8%.
- ▶ ООО «Адамант-Финанс» приняло решение о выпуске облигаций серии 02 общим объемом 2 млрд. рублей
- ▶ Совет директоров ЗАО «Группа Джей Эф Си» 22 декабря утвердил решение о выпуске облигаций серии 01 общим объемом 2 млрд. рублей
- ▶ 2-ой выпуск облигаций ООО «Нижнее-Ленское-Инвест» размещен в полном объеме. Доходность выпуска к полугодовой оферте составила 13.42% годовых. Спрос на аукционе превысил предложение на 8%.
- ▶ ФСФР зарегистрировала выпуск неконвертируемых облигаций серии 01 ОАО «Амурметалл» общим объемом 1,5 млрд. рублей
- ▶ ФСФР зарегистрировала выпуск неконвертируемых облигаций серии 01 ОАО Московская топливная компания общим объемом 750 млн. рублей
- ▶ ФСФР зарегистрировала выпуск облигации серии 01 ООО «Моторостроитель - Финанс» общим объемом 800 млн. рублей
- ▶ ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций серии 03 ООО «РОСИНТЕР РЕСТОРАНТС»
- ▶ Петербургское ОАО «ЛОМО» планирует в середине 2006 г разместить 3-й выпуск облигаций объемом 1 млрд. рублей
- ▶ Оргрэсбанк планирует в январе-феврале 2006 г разместить дебютный выпуск облигаций объемом 500 млн. руб.
- ▶ ООО «МаирИнвест» выкупило по оферте 13,4 проц 1-го выпуска облигаций общим объемом 500 млн. рублей.
- ▶ ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций серии 01 ООО «Спецмонтажстрой».
- ▶ ФСФР зарегистрировала изменения в решение о выпуске и проспект облигации серии 02 ООО «Нортгаз-Финанс».
- ▶ 1-й выпуск облигаций ОФО «Инмарко» размещен в полном объеме. Доходность выпуска к годовой оферте составила 10.09% годовых. Спрос на аукционе превысил предложение на 47.66%.
- ▶ ЗАО «Дикая Орхидея» планирует разместить на ММВБ облигации серии 01 общим объемом 1 млрд. рублей
- ▶ ООО «Лаверна» утвердило решение о выпуске облигаций серии 01 на сумму 1 млрд. рублей

## Основные индикаторы рынка

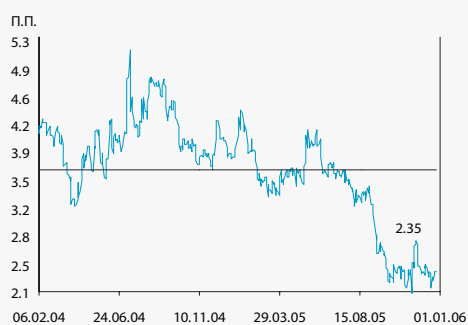
Остатки на корсчетах кредитных организаций в Банке России и ставка MIBOR (правая шкала)



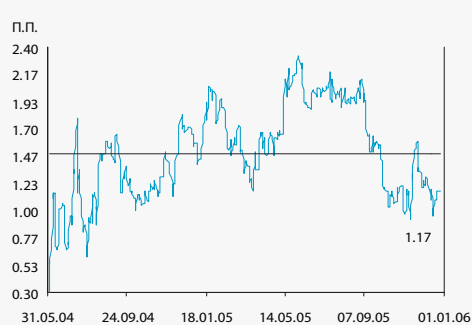
Остатки на корсчетах кредитных организаций в Банке России и цена нефти URALS (правая шкала, лаг 3 мес.)



Премия облигаций Москва 38 к US 10 YEAR Treasury

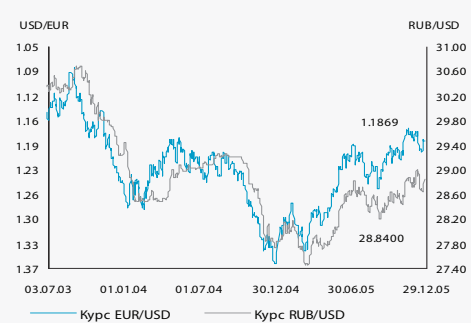


Премия облигаций Москва 38 к RF 30

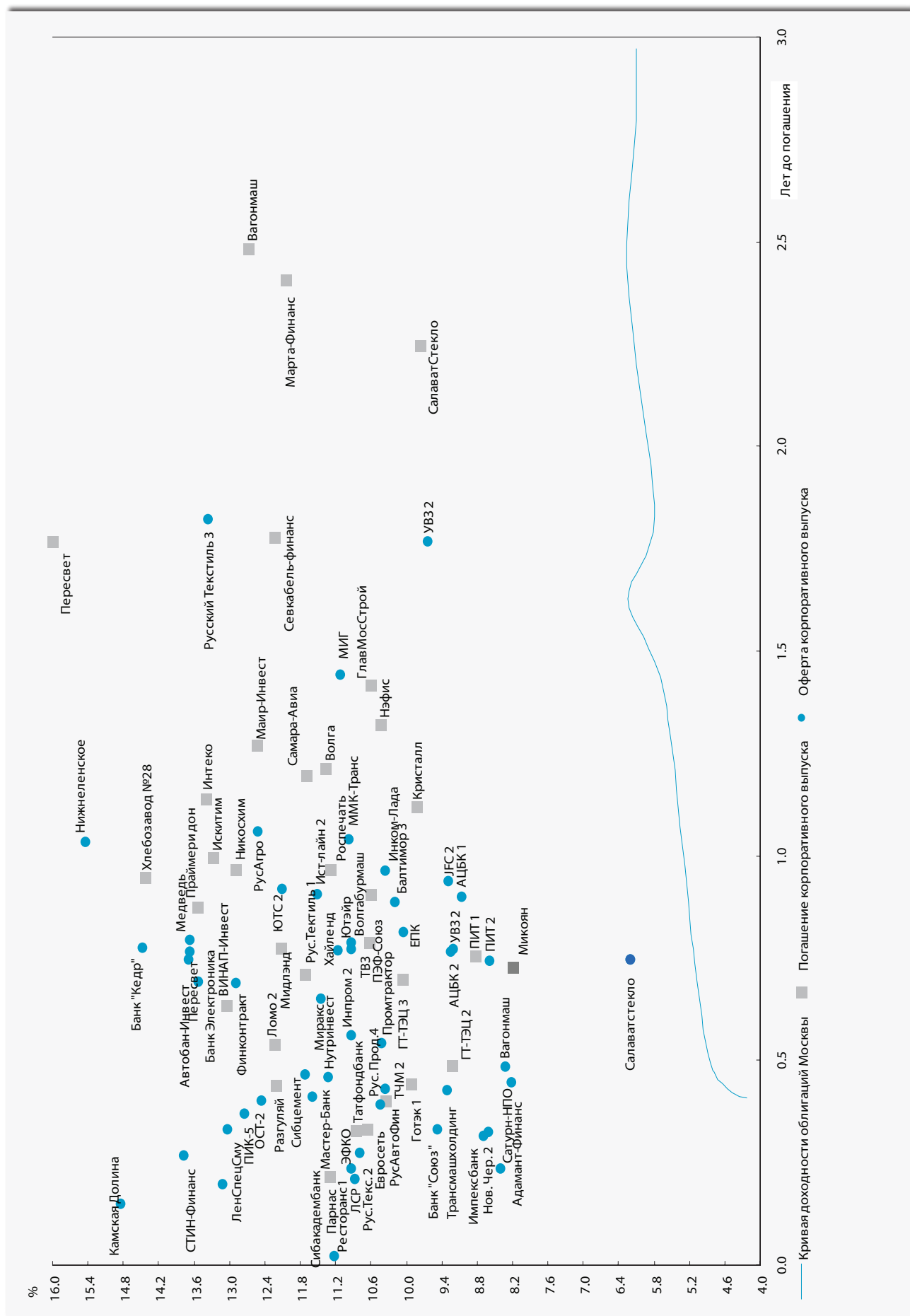


Период	Среднее значение остатков на корсчетах, млрд. руб.	Средняя ставка MIBOR, %	Средняя цена нефти Urals \$/барр.
Февраль	236.31	1.56	41.00
Март	296.41	1.38	48.27
Апрель	265.30	1.65	47.91
Май	248.93	2.88	45.40
Июнь	250.02	4.09	51.80
Июль	253.48	3.37	55.12
Август	273.95	2.79	58.65
Сентябрь	306.85	2.17	58.31
Октябрь	330.15	2.77	55.20
Ноябрь	282.77	5.69	52.19
Декабрь	331.36	5.28	54.76

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	100.16	-	9.48
Электрон01	500	12.75	13.04.2008	13.10.2006	99.43	-	14.52
МастерБ-2	1 000	12.75	23.05.2008	26.05.2006	100.56	-	11.60
ИмпэксБ-02	1 000	10.23	20.04.2008	21.04.2006	100.50	-	8.70
СТИНфин-01	300	18.00	01.04.2008	04.04.2006	101.14	-	13.77
ТатфондБ 2	1 000	11.75	26.04.2006	-	100.40	10.66	-
Сибакадем1	470	10.59	05.04.2007	06.04.2006	-	-	10.80
Элемтэ с.А	200	13.50	08.02.2008	21.02.2006	100.50	-	14.11
КБ "Кедр"	450	11.00	25.11.2008	28.11.2006	99.00	-	14.47
<b>Строительство</b>							
АдаманФ1об	500	14.10	05.06.2008	08.06.2006	102.61	12.01	8.22
ГлМосСтрой	1 835	13.00	27.05.2007	-	101.12	10.61	-
ИНТЕКО-1об	1 200	10.95	15.02.2007	-	97.48	13.41	-
ЛСР 01 обл	1 000	14.00	20.03.2008	23.03.2006	100.73	-	10.93
ПИК-5об	1 120	13.00	20.05.2008	23.05.2006	100.41	-	12.46
АвтобанИн	250	14.30	23.09.2008	26.09.2006	-	-	13.69
КамскДол 1	100	16.70	15.02.2007	20.02.2006	100.38	-	14.84
ЦУН 01 обл	1 000	15.50	22.04.2010	27.04.2006	100.86	-	13.03
<b>Пищевая промышленность</b>							
Балтимор03	800	11.65	15.05.2008	16.11.2006	101.40	-	10.19
ДжэйЭфСи 2	1 200	13.00	04.12.2007	05.12.2006	103.45	-	9.29
КристалФ-1	500	12.00	08.02.2007	-	102.48	9.84	-
МКШВ-01	155	14.30	29.04.2007	-	101.90	13.08	-
Микоян-1об	1 000	13.50	18.09.2006	-	103.77	8.20	-
НутрИнв1об	1 200	12.00	09.06.2009	13.06.2006	100.50	-	11.32
ВинапИнв-1	281	13.30	15.08.2006	-	100.35	13.05	-
ОСТ-2об	1 000	13.60	08.05.2008	11.05.2006	100.40	2.02	12.74
ПИТ-Инв-01	202	12.00	28.09.2006	-	102.37	8.85	-
ПИТ-Инв-02	1 500	14.25	23.03.2009	25.09.2006	104.10	-	8.60
РусПрод-4	440	13.95	15.05.2007	19.05.2006	101.48	-	10.45
ПраймДон-1	1 000	12.50	10.11.2006	-	99.65	13.56	-
ЭФКО-01 об	800	15.50	05.09.2006	14.03.2006	100.32	7.98	10.87
РЕСТОРАНТС	400	10.00	02.07.2008	-	98.00	-	-
Хлебзвд28	75	16.00	07.12.2006	-	102.00	14.44	-
Парнас-М 1	500	12.75	15.03.2006	-	100.40	11.32	-
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	-	101.63	9.23	-
ГТ-ТЭЦ 3об	1 500	12.04	18.04.2008	20.10.2006	101.68	-	10.05

## 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	0	19.00	23.12.2005	-	100.14	-	-
АЦБК-Инв 1	500	11.80	20.05.2008	21.11.2006	102.60	-	9.06
АЦБК-Инв 2	500	13.50	07.09.2006	-	102.53	10.07	-
Волга 1 об	1 500	12.00	13.03.2007	-	101.00	11.37	-
ГОТЭК-1	550	12.50	06.06.2006	-	101.18	9.94	-
Вагонмаш 1	300	13.50	19.06.2008	22.06.2006	102.50	-	8.33
ЛОМО-02 об	700	14.20	11.07.2006	-	-	12.24	-
Искитим-01	200	16.80	24.12.2006	-	103.80	13.29	13.29
ВолАбр3-01	300	10.95	15.03.2007	16.03.2006	101.55	-	3.76
ИжАвто-01	1 200	10.70	14.03.2007	-	97.26	-	13.62
СалютЭнерг	3 000	14.00	25.12.2007	27.12.2005	-	-	-24.26
НИКОСХИМ 1	750	14.00	14.12.2006	-	101.32	12.89	-
ПЭФ-Союз-1	300	11.00	09.10.2007	05.10.2006	100.23	-	10.93
РусАвтоФ-1	500	16.00	22.05.2006	-	101.47	10.37	-
СатурнИн-1	500	15.00	05.08.2006	-	103.38	9.33	-
СатурнНПО	1 500	11.50	23.03.2008	23.03.2006	100.73	-	8.41
МаирИнв-01	48	12.00	03.04.2007	-	100.75	12.55	-
ТВЗ 01	750	14.60	10.10.2006	-	103.09	10.63	-
ТЧМ 02обл.	946	11.00	02.12.2007	02.06.2006	100.35	-	10.37
УралВагЗФ	2 000	13.36	30.09.2008	03.10.2006	102.85	-	9.24
ХайлендГФ1	750	12.00	02.04.2008	04.10.2006	-	-	11.17
РусТекс 2	1 000	14.30	05.03.2009	09.03.2006	100.25	-	13.12
РусТекстил	500	18.80	12.09.2006	-	104.34	11.73	-
Трансмаш-1	1 500	14.00	01.12.2007	01.06.2006	102.00	-	9.32
Роспечать1	450	13.00	14.12.2006	-	101.80	11.29	-
Слвтстекло	750	11.60	25.03.2008	26.09.2006	103.87	-	6.21
СевКаб обл	500	12.50	06.10.2007	-	101.20	-	12.24
СибЦем 01	800	12.50	12.06.2008	15.06.2006	100.48	-	11.72
Нижнеленское	400	16.00	08.07.2008	09.01.2007	102.48	-	15.45
Промтрактор	1 500	10.70	03.07.2008	13.07.2006	-	-	10.43
Инпром 2	1 000	12.00	15.07.2010	20.07.2006	100.71	-	10.93
ЕПК	1 200	8.75	25.11.2008	28.11.2006	99.80	-	9.2
Волгабурмаш	600	11.10	08.10.2008	11.10.2006	-	-	10.93
Русский текстиль 3	1 200	12.00	20.10.2009	23.10.2007	98.46	-	13.37
<b>Торговля</b>							
Евросеть-1	1 000	16.33	25.04.2006	-	101.67	10.85	-
НовЧерем 2	300	14.80	22.04.2008	25.04.2006	100.60	-	8.62
МартаФин 1	700	14.84	22.05.2008	25.05.2006	105.68	12.06	-
Разгуляй-1	555	14.00	05.06.2006	-	100.88	12.21	-
НЭФИС-01	400	10.50	22.04.2007	-	100.35	-	10.44
ИнкомЛада1	490	17.00	22.11.2007	14.12.2006	105.51	-	10.36
МидлендКМ1	530	12.50	05.10.2006	-	100.48	12.13	-
Пересвет-1	200	17.50	02.10.2007	03.10.2006	-	16.00	13.68
<b>Авиакомпании</b>							
Истлайн-2	3 000	11.59	22.05.2008	23.11.2006	100.30	-	11.52
ЮТэйр-Ф 01	1 000	10.65	22.11.2006	-	100.25	10.60	10.60
СамараАвиа	350	15.00	08.03.2007	-	102.88	11.70	-
Югтранзит	420	1.00	19.06.2007	-	77.50	-	20.13

**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  
[akriloova@antanta-capital.com](mailto:akriloova@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.