

Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение

15 августа 2005 г.

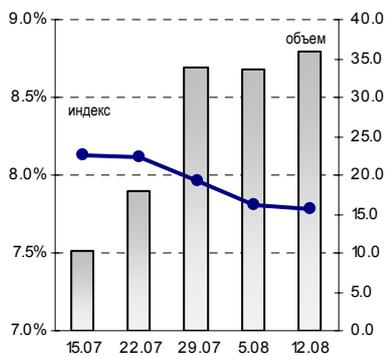
Индикаторы

MosPrime, % год.	4.79	0.02
Москва-38, дох. % год.	7.61	0.06
Россия-30, дох. % год.	5.75	(2.8)
Овернайт, дох. % год.	1.89	0.3
Рублей за доллар США	28.31	-0.32%

данные на 12.08.2005; изменение за 05.08—12.08.2005

Индекс Cbonds и объем торгов

индекс RUX-Cbonds объем торгов облигациями на ММВБ



эфф. доходность, % год. млрд руб.

Котировки

	срок дн.	цена, % ном.	дох. % год.	изм. дох. п.п.
ВТБ-3	194	103.99	6.15	-0.26
ВТБ-4	223	99.87	5.89	-0.36
Вымпелком	277	101.90	7.38	-0.34
Газпром-2	193	103.28	6.90	0.13
Газпром-3	524	102.49	6.37	-0.09
Газпром-4	1643	103.07	7.54	0.11
Газпром-5	788	102.20	6.57	-0.37
ЛУКОЙЛ	830	101.00	6.88	-0.20
РАО ЕЭС	70	101.82	5.28	-0.01
Северсталь	685	101.00	7.65	-0.01
ТНК-5	473	110.75	6.31	-0.16
Транснефтепрод.	271	101.19	7.33	-0.03

данные на 12.08.2005; изменение за 05.08—12.08.2005

Лидеры роста

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
ТД Мечел*	1.40	103.70
УРСИ 5	1.15	102.75
СибТел 2	1.05	107.70

Лидеры падения

Пятерочка	(0.95)	107.00
РусАл 2*	(0.63)	99.50
Дорогобуж	(0.60)	101.20

данные на 12.08.2005; изменение за 05.08—12.08.2005

ГЛАВНОЕ

Труба: диаметры 1-го полугодия

Трубные компании, представленные на облигационном рынке опубликовали в целом хорошую финансовую отчетность за 1-ое полугодие 2005 г.

Издалека, долго... хорошие результаты Волги

На наш взгляд, позитивная динамика финансовых результатов ОАО «Волга» послужит причиной для сужения спредов между бумагами ЦБК.

Иностранцы делают ставку

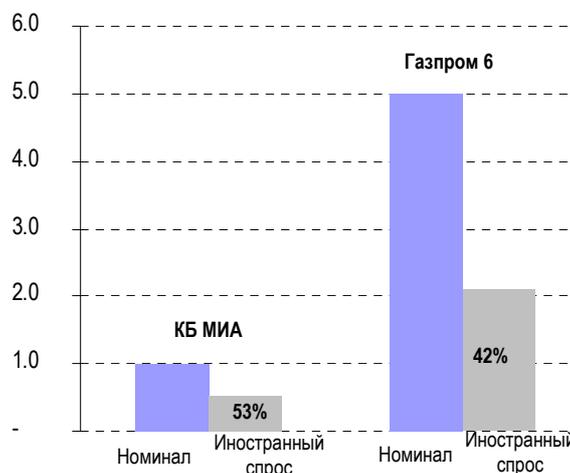
Спрос со стороны иностранцев де-факто определил процентную ставку на первичных аукционах прошедшей недели. По всей видимости, эта тенденция в будущем будет только усиливаться

Первичные размещения текущей недели

Эмитент	дата	объем, млн руб.	оферта, мес.	погашение, мес.
—		—		
ИТОГО		—		

График недели

Иностранный спрос на первичных аукционах Газпрома 5-ой и КБ МИА (млрд руб.)



Иностранные инвесторы купили около половины всех размещавшихся бумаг на первичных аукционах на прошедшей неделе.

Похоже, что именно иностранный спрос повлиял на уровень ставок, которые оказались заметно ниже прогнозов организаторов и аналитиков. См. также «Размещения прошедшей недели» ниже.

РЫНОК

Объем торгов свыше 1 млрд долл. третью неделю подряд

Новый рекорд объемов вторичного рынка (свыше 36 млрд руб. за прошедшую неделю) — результат сохраняющегося высокого спроса на бумаги хорошего кредитного качества. Результаты состоявшихся первичных размещений, очевидно, только подкрепили оптимизм инвесторов. Впрочем, не следует забывать, что, например, сделки по бумагам Газпром 6-ой серии на форварде на прошедшей неделе проходили по ценам ниже номинала.

Риск коррекции значителен

Мы по-прежнему считаем, что текущие уровни доходности обращающихся бумаг слишком низки. Покупка в текущих условиях, на наш взгляд, несет неоправданно высокий процентный риск. Мы рекомендуем консервативно настроенным инвесторам не увеличивать свои вложения на текущих уровнях.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

Эмитенты не идут на рынок и, кажется, зря

Учитывая результаты только что прошедших размещений, отсутствие аукционов на предстоящей неделе позволяет говорить о том, что эмитенты не используют свои шансы на реализацию бумаг в условиях чрезвычайно благоприятной рыночной конъюнктуры. Впрочем, инвесторам не привыкать к временному отсутствию активности на первичном рынке. Впрочем, обычно такие периоды были в основном связаны либо с изменениями законодательства (как в январе—феврале этого года), так и неблагоприятной конъюнктурой (лето прошлого года).

ОБЛИГАЦИИ ВТОРИЧНОГО РЫНКА

Трубная промышленность

Операционные результаты трубных компаний в 1-ом полугодии говорят об увеличении доли рынка предприятий ТМК и снижении у группы ЧТПЗ и ОМК.

Операционные результаты трубных компаний в 1-ом полугодии 2005 г.

Эмитент	Трубы (тыс. тонн)	Ж/д колеса (тыс. колес)
Челябинский трубопрокатный завод	684 (—11.7%)	—
Объединенная металлургическая компания	445 (—6.0%)	381.3 (+6.8%)
Трубная металлургическая компания	1 370 (+9.2%)	—

Источник: отчеты компаний

Трубники опубликовали финансовые результаты

Трубные компании России частично опубликовали финансовые показатели деятельности в 1-ом полугодии (кроме ЗАО ТМК и Волжского трубного — одного из 4-ех трубных заводов ТМК).

Финансовые результаты трубных компаний в 1-ом полугодии 2005 г. (млн руб.)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA*, раз	Долг / активы, %
ОМК**	23 572 (+44%)	1 116 (—12%)	10 334 (+53%)	1.16 (0.88)	32% (26%)
ЧТПЗ***	17 319 (+51%)	923 (+266%)	13 728 (+12%)	2.88 (6.74)	52% (49%)
ТарМет****	6 487 (+39%)	321 (+10600%)	2 246 (—16%)	1.15 (3.84)	28% (34%)
Синарский трубный****	8 182 (+27%)	467 (+54%)	3 042 (—14%)	1.19 (1.82)	41% (51%)
Северский трубный****	7 062 (+47%)	725 (+179%)	1 866 (—6%)	0.72 (1.56)	31% (38%)

Источник: финансовая отчетность по РСБУ за 1 полугодие 2005 г., оценки Райффайзенбанка

* показатель EBITDA пересчитан к полному финансовому году

** комбинированная отчетность ВМЗ и ЧМЗ

*** комбинированная отчетность ЧТПЗ и ПНТЗ
 **** предприятия группы ТМК

Ухудшение операционных результатов ЧТПЗ и ОМК...

Похоже, что некоторое ухудшение операционных результатов ЧТПЗ и ОМК практически не сказались на их финансовом положении.

...практически не сказалось на положительной динамике финансовых результатов...

Напротив, несмотря на снижение выпуска труб ЧТПЗ (согласно информации компании, связанное с плановой реконструкцией ключевых цехов), финансовые результаты компании в целом, с учетом ПНТЗ, продемонстрировали позитивную динамику. В частности, объем чистой прибыли увеличился более чем в 3,5 раза, а показатель долговой нагрузки долг/ЕВITDA (приведенная к году) составил 2,88 раз по сравнению с 6,74 раза по итогам первого полугодия 2004 г.

...а ОМК выплатило значительно больше налогов, чем в прошлом году

Некоторое снижение чистой рентабельности ОМК, на наш взгляд — временное явление, связанное с неожиданно высокой эффективной ставки налогообложения прибыли ВМЗ. Налоговые выплаты из прибыли до налогообложения составили 36% (по сравнению с 27% за 1-ое полугодие 2004 г.).

И все совсем хорошо у ТМК

Похоже, что единственная компания трубной промышленности, чьи финансовые и операционные результаты показывают однозначно позитивную динамику — предприятия группы ТМК. Более того, согласно пока неподтвержденной информации, вскоре ТМК наконец начнет предоставлять инвесторам консолидированную отчетность по группе в целом.

Доходность обращающихся облигаций предприятий трубной промышленности по состоянию на 12 августа 2005 г.

Облигация	Дюрация, дней	Цена, % от номинала	Доходность, % год.	Спред, б.п.
ЧТПЗ 1*	937	100.50	9.50%	257
ОМК 1	936	101.36	8.83%	190
ТМК 1	421	102.35	8.33%	222
ТМК 2	560	103.20	8.50%	210

Источник: Reuters, * — котировки форвардного рынка

Рекомендация по ТМК — покупать

На наш взгляд, доходность облигаций ТМК имеет потенциал снижения в размере 30—50 б.п., как в результате очевидного улучшения финансовых и операционных результатов, так и в свете возможно скорой публикации консолидированной финансовой отчетности.

ЧТПЗ, похоже, недооценено на текущих уровнях

Позитивная динамика финансовых результатов ЧТПЗ, в первую очередь связанная с переводом ПНТЗ с давальческой схемы работы, нивелирует эффект от некоторого снижения отгрузок труб. На наш взгляд, улучшение финансовых результатов компании продолжится. Не следует также забывать, что в оперативные планы ЧТПЗ входит перевод компаний на единую акцию, что, естественно, приведет к открытию новых лимитов на бумаги компании. На наш взгляд, потенциал снижения спреда к кривой облигаций Москвы с текущих уровней составляет 25—30 б.п.

Рекомендация по ОМК — держать

Облигации ОМК торгуются с премией к другим бумагам трубной промышленности. На наш взгляд, текущая доходность этих бумаг соответствует «справедливому» уровню. Наша рекомендация — держать.

Целлюлозно—бумажная промышленность

ОАО «Волга» опубликовала хорошие финансовые результаты по итогам 1-го полугодия 2005 г.

Финансовые результаты целлюлозно—бумажной отрасли в 1-ом полугодии 2005 г. (млн руб.)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA*, раз	Долг / активы, %
Волга	3 358 (+12%)	502 (—)	1 671 (+8%)	1.48 (11.78)	28% (30%)
АЦБК	4 832 (+19%)	291 (+10%)	2 096 (+18%)	0.88 (1.38)	27% (25%)

Источник: финансовая отчетность по РСБУ за 1 полугодие 2005 г., оценки Райффайзенбанка

* показатель EBITDA пересчитан к полному финансовому году

Приведенные выше данные не включают гарантий, выданных ОАО Волга по обязательствам своего акционера на общую сумму 933 млн руб.

Вероятно сужение спреда между АЦБК и Волгой

На наш взгляд, серьезное улучшение финансовых показателей предприятий даже с учетом тлеющего конфликта акционеров, подразумевает, что бумаги ОАО «Волга» (номинал: 1,5 млрд руб., доходность 13,29% год., дюрация: 18 мес., спред: 692 б.п.) недооценены по отношению к АЦБК (номинал: 500 млн руб., доходность: 10,65% год., дюрация: 12 мес., спред : 467 б.). Потенциал сужения спреда между этими бумагами составляет как минимум 100 б.п.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

На обоих аукционах спрос превышал предложение...

На обоих аукционах, состоявшихся на прошедшей неделе, спрос значительно превышал номинал выпуска, а ставки оказались ниже предсказаний организаторов и консенсуса аналитиков.

...и был в основном иностранным

На наш взгляд, и в том и в другом случае высокий объем иностранного спроса определил процентную ставку. При этом в целом инвесторы ожидали значительного количества иностранцев на размещении Газпрома (которые в результате выкупили 42% от всего объема размещения). Намного большей неожиданностью стало выставление значительной (или значительных) заявки на аукционе облигаций КБ МИА. Согласно опубликованной информации, большая часть выпуска была выкуплена всего одним иностранным банком (сумма сделки составила эквивалент примерно 15 млн евро).

Пожалуй, впервые с такой отчетливостью проявилась «разница в размерах» между иностранными и российскими участниками рынка. На наш взгляд, средний размер лимита российского участника на таком размещении едва ли превышает 50 млн руб., у «крупных» игроков — до 150 млн руб.

Похоже, что умение привлекать иностранцев будет отныне сильно влиять на доходность размещений

В то же время у клиентов крупнейших иностранных инвестиционных банков лимиты измеряются очевидно большими суммами. Соответственно, при среднем размере рублевого корпоративного выпуска в 1,4—1,5 млрд руб., открытие лимита на 10—15 млн евро (на наш взгляд, это средний размер лимита крупного иностранного игрока) де-факто определяет его ставку и ликвидность.

Так, можно предположить, что бумаги КБ МИА едва ли окажутся ликвидными, так как большая часть выпуска оказалась в руках всего одного игрока.

КБ МИА

9 августа состоялось размещение облигаций ОАО КБ «Московское Ипотечное Агентство» (МИА, ипотечный банк). Объем выпуска: 1 млрд руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1,5 год. На аукционе была определена ставка ежеквартального купона до оферты.

Спрос на аукционе составил 1,9 млрд руб., почти в два раза превысив номинал выпуска. По итогам аукциона процентная ставка купона была установлена на уровне 9,5% год., соответствующая доходности к оферте на уровне 9,84% год. — заметно ниже прогнозов организатора (10,30—10,40% год.) и наших предсказаний 10,55—11,05% год.

Газпром 6

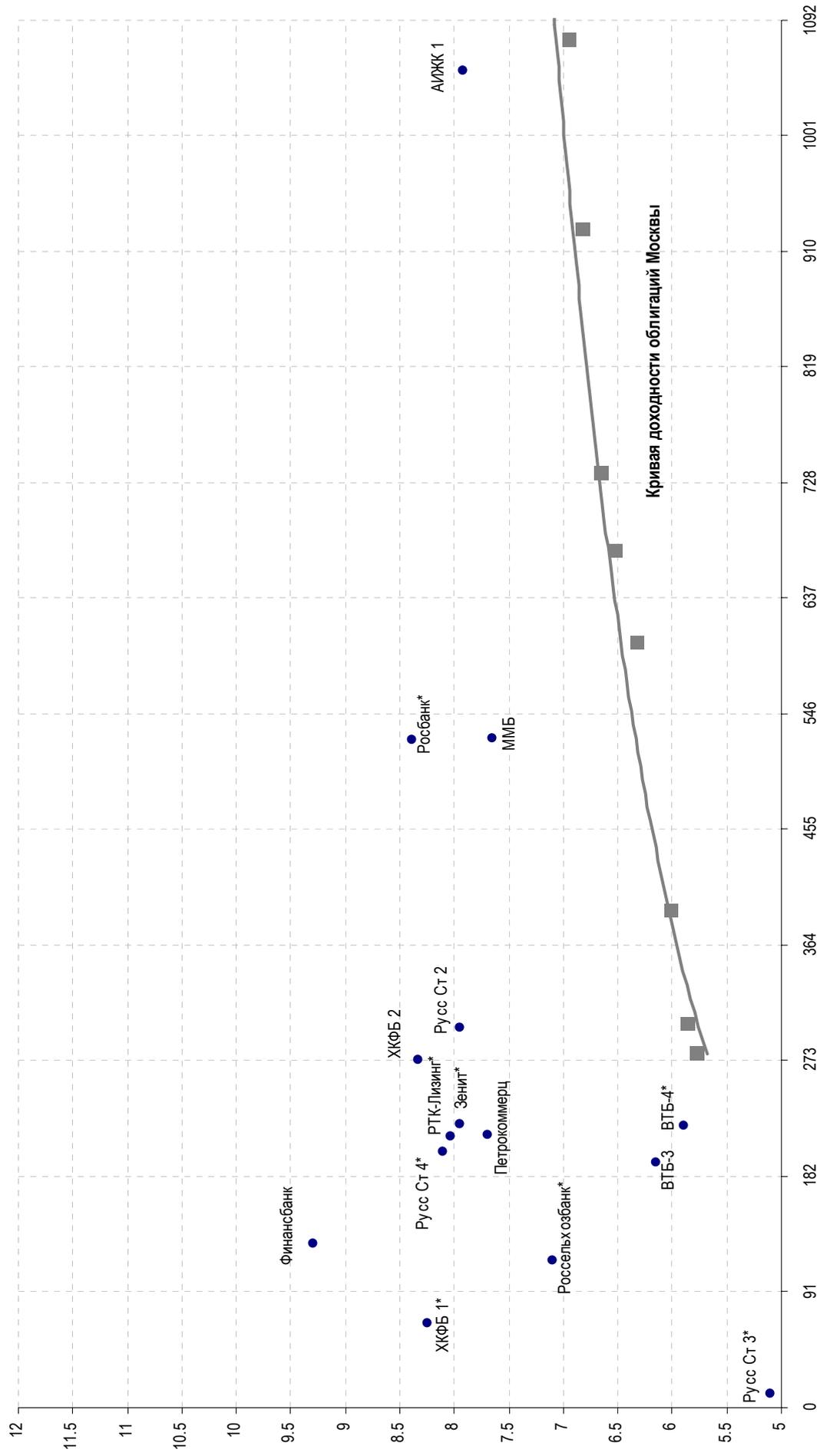
11 августа состоялось размещение облигаций ОАО «Газпром» (нефтегазовая отрасль). Объем выпуска: 5 млрд руб.; срок до погашения: 4 года. На аукционе была определена ставка полугодового купона до погашения.

Спрос на аукционе превысил предложение почти в 2,5 раза и составил 12,1 млрд руб. По итогам аукциона процентная ставка купона была установлена на уровне 6,95% год., соответствующая доходности до погашения на уровне 7,07% год. — ниже прогнозов организаторов (7,25—7,40% год.) и наших предсказаний (7,36—7,51% год.). Сложившийся уровень доходности предполагает значительный дисконт к обращающимся выпускам Газпрома (25—30 б.п.).

Кривая доходности российских корпоративных облигаций финансовых институтов: дюрация — до 3 лет

Доходность, % годовых

12 августа 2005 г.



Дюрация, дней

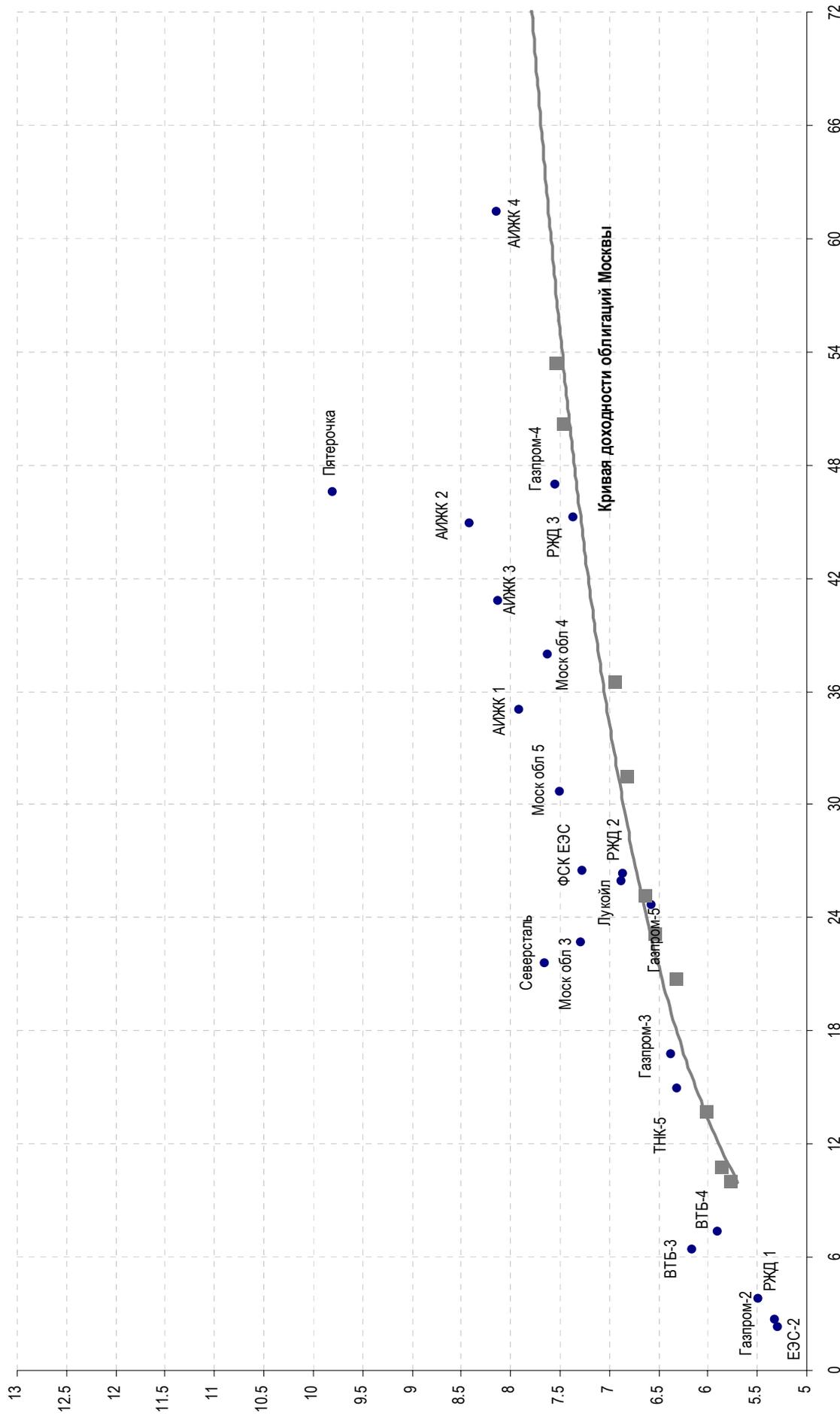


**Raiffeisen
BANK**

Кривая доходности российских корпоративных облигаций I эшелона — до 6 лет

Доходность, % годовых

12 августа 2005 г.



Дюрация, мес.



**Raiffeisen
BANK**

Итоги торгов корпоративными облигациями

	доходность до погаш./оф., % год.	изм.дох., п.п.	цена, % ном.	изм.цены, п.п. ном.	спрэд к Москве, б.п.	изм.спрэда, б.п.	срок до погаш./оф., дн.
Автомобилестроение							
АвтоВАЗ—2 *	8.85	0.39	100.11	(0.59)	251	12	551
Ижмаш—Авто	9.64	(1.48)	100.25	0.10	613	31	33
Камаз—фин	9.04	1.69	100.80	(0.50)	450	24	91
Северсталь—Авто *	8.44	(0.04)	104.00	-	215	12	531
СОК	12.42	(0.29)	100.55	0.30	631	14	440
Банки и финансовые компании							
АИЖК—1	7.92	(0.10)	109.25	0.25	87	7	1,207
АИЖК—2	8.41	(0.01)	110.15	-	111	6	1,634
АИЖК—3	8.13	(0.01)	105.05	-	93	6	1,890
АИЖК—4	8.14	(0.00)	104.00	-	53	4	2,364
ВТБ—3	6.15	(0.26)	103.99	-	84	19	194
ВТБ—4 *	5.89	(0.36)	99.87	0.22	43	18	223
ЕБРР			99.90	0.02			5
Зенит	7.95	(0.10)	100.40	0.05	249	18	224
ММБ	7.65	(0.01)	101.10	-	132	12	550
Петрокоммерц	7.69	(0.22)	104.24	-	226	18	216
Росбанк	8.39	(0.01)	101.43	-	205	12	551
Россельхозбанк	7.10	(0.34)	100.65	0.07	230	22	117
РТК—Лизинг	8.03	(0.06)	101.00	-	261	18	242
Русский Стандарт—2	7.94	(0.26)	104.95	0.10	218	16	306
Русский Стандарт—3	5.11	(0.88)	100.25	-0.10	263	38	12
Русский Стандарт—4	8.10	(0.69)	100.55	0.35	274	19	202
Финанс Интернэшнл Инвест	9.30	(0.13)	100.80	-	439	22	130
ХКФБ 1	8.25	0.27	100.54	-0.11	402	26	67
ХКФБ 2	8.33	(0.05)	100.22	0.03	266	17	277
Горнодобывающая пром—ть							
АЛРОСА—19	4.36	(0.77)	102.25	(0.05)	6	26	72
СУЭК—2 *	8.66	(0.09)	101.30	-	339	19	188
Машиностроение							
ВКМ Финанс	9.28	(0.19)	101.40	0.20	308	13	481
ГТ—ТЭЦ—2 *	10.55	(0.49)	101.75	0.35	476	16	314
ИРКУТ—2	6.71	0.39	102.03	(0.27)	227	25	82
ОМЗ—4 *	8.14	(0.40)	106.20	0.30	216	15	384
Сатурн	8.57	(0.17)	101.80	0.05	311	18	224
ТВЗ	9.73	(0.41)	105.45	0.36	365	14	424
ТМХ	8.88	(0.45)	104.00	0.25	315	16	293
Уралвагонзавод—финанс	10.28	(0.42)	103.55	0.40	420	14	427
Металлургия							
ЕвразХолдинг	8.14	(0.26)	101.35	-	336	22	115
Стальная группа «Мечел»	7.79	(0.14)	102.25	0.05	209	16	286
ТД «Мечел»	7.25	(1.84)	103.70	1.40	148	16	308
НСММЗ	9.54	0.34	102.00	(0.30)	385	16	283
РусАл—2 *	8.47	0.40	99.50	(0.63)	197	11	646
Северсталь *	7.65	(0.01)	101.00	-	110	11	685
Тулачермет	9.50	0.19	101.40	(0.09)	474	23	112
Нефтегазовая пром—ть							
Газпром—2	5.31	0.06	102.20	(0.20)	86	25	83
Газпром—3	6.37	(0.09)	102.49	0.09	7	12	524
Газпром—4	7.54	0.11	103.07	(0.43)	20	6	1,643
Газпром—5	6.57	(0.37)	102.20	0.70	(12)	10	788
Итера	7.15	(0.49)	101.99	0.04	235	22	117
ЛУКОЙЛ	6.88	(0.20)	101.00	0.40	14	10	830
НКНХ 4	8.96	(0.04)	103.71	0.11	183	7	1,326
НОВАТЭК	8.23	(0.09)	101.60	0.09	203	13	475
Нортгаз	9.45	0.30	101.55	(0.20)	493	24	89
Салаватнефтеоргсинтез—2	8.43	(0.07)	103.41	0.11	172	10	823
Татнефть—3	7.24	(0.21)	104.10	0.09	142	16	323
ТНК—5	6.31	(0.16)	110.75	0.05	14	13	473
Транснефтепродукт	7.33	(0.03)	101.19	(0.01)	168	17	271

см. далее

	доходность до погаш./оф., %год.	изм.дох., п.п.	цена, %ном.	изм.цены, п.п.ном.	спред к Москве, п.п.	изм.спреда, б.п.	срок до погаш./оф., дн.
продолжение							
Пищевая пром—ть							
Балтика	7.91	(0.45)	102.00	0.89	119	10	830
Балтимор 3	10.14	(0.51)	102.00	0.55	398	13	461
Джей Эф Си Интернешнл—2*	11.30	(0.60)	102.65	0.65	511	13	480
Инвестпроект (НИДАН)	10.15	(0.10)	102.22	0.12	380	12	562
Красный Восток *	9.00	0.12	104.80	(0.20)	298	14	402
Микояновский	11.13	(0.01)	101.00	-	466	11	642
ПИТ	10.06	0.02	102.25	(0.05)	401	14	412
ПИТ 2	9.61	(0.19)	105.03	0.12	357	14	409
Разгуляй	11.62	(0.06)	102.00	-	588	16	297
Сан—Интербрю	7.18	(0.10)	105.69	-	124	15	368
Розничная торговля							
Копейка	10.43	(0.61)	102.50	0.59	419	13	494
Пятерочка	9.80	0.25	107.00	(0.95)	247	6	1,734
Строительство							
СУ—155	17.09	0.53	98.75	(0.25)	1,163	18	230
Телекомы региональные							
ВолгаТелеком	6.90	0.13	103.28	(0.22)	161	19	193
Дальсвязь	8.46	(0.06)	106.00	(0.05)	231	13	460
МГТС 4	7.00	(0.51)	102.09	0.29	140	17	257
МГТС 5	7.83	0.30	101.00	(0.50)	132	11	655
СЗ—телеком 2*	6.46	1.36	101.00	(0.35)	245	28	54
СЗ—телеком 3*	8.18	(0.35)	103.00	0.75	136	9	930
СибирьТелеком 1	7.45	(0.33)	106.27	0.17	160	15	336
СибирьТелеком 2	8.19	(0.64)	107.70	1.05	166	11	692
СибирьТелеком 3	8.31	(0.26)	102.50	0.60	143	9	987
УРСИ 3	7.03	(0.58)	106.50	0.40	117	15	340
УРСИ 4	8.04	(0.42)	104.20	0.80	134	10	811
УРСИ 5	8.18	(0.50)	102.75	1.15	131	9	979
ЦТК 3	7.96	(0.08)	104.65	0.01	194	14	399
ЦТК 4	9.71	0.12	114.15	(0.45)	254	7	1,470
ЮТК	9.00	(0.63)	105.51	0.56	299	14	398
ЮТК 2*	8.48	(1.44)	101.75	0.62	324	19	180
ЮТК 3*	8.44	(0.73)	102.49	0.39	292	18	239
Телекомы							
Вымпелком—фин	7.38	(0.34)	101.90	0.20	171	17	277
Мегафон—фин	7.12	(0.43)	103.50	0.26	138	16	299
Мегафон—2	7.85	(0.68)	102.40	1.00	142	12	607
Мегафон—3	8.13	(0.27)	103.00	0.60	126	9	977
СМАРТС—3	11.73	0.03	102.91	(0.09)	567	14	417
Транспорт							
Ист Лайн 2	11.51	(0.02)	100.42	0.02	534	13	468
РЖД 1	5.48	(0.87)	100.36	0.26	68	22	117
РЖД 2	6.86	(0.06)	102.10	0.10	11	9	845
РЖД 3	7.36	(0.06)	104.00	0.20	6	6	1,573
ЮТэйр Финанс	9.41	(0.78)	101.00	0.15	474	23	103
Трубная пром—ть							
ОМК 1	8.83	(0.09)	101.36	0.21	190	8	1,035
ТМК 1	8.33	(0.35)	102.35	0.35	222	14	434
ТМК 2	8.50	5.89	103.20	(9.40)	210	12	592
Химическая пром—ть							
Дорогобуж	9.11	0.48	101.20	(0.60)	289	13	488
Целлюлознобум. пром—ть							
Волга	13.29	(0.22)	98.75	0.30	692	12	578
Энергетика							
ЕЭС—2	5.28	(0.01)	101.82	(0.18)	101	26	70

см. далее

	доходность до погаш./оф., %год.	изм.дох., п.п.	цена, %ном.	изм.цены, п.п.ном.	спрэд к Москве, п.п.	изм.спрэда, б.п.	срок до погаш./оф., дн.
продолжение							
Энергетика							
Татэнерго	8.91	(0.14)	102.10	0.30	207	9	944
ФСК ЕЭС	7.28	(0.06)	103.50	0.10	52	9	858

данные на 12.08.2005; изменение за 05.08—12.08.2005

* — оферта

Календарь рынка российских корпоративных облигаций

дата	эмитент	серия	событие		
			выплата купона, % годовых	исполнение оферты, млн руб.	погашение, млн руб.
Август					
16	ВИНАП-Инвест	1	15.30		
16	ВИНАП-Инвест	1		400	
16	САН Интербрю Финанс	1	13.00		
16	ММБ	1	8.30		
17	Газпром	4	8.22		
17	АВТОВАЗ	2	10.78		
18	НОМОС-Банк	6	10.00		
18	Центртелеком	4	13.80		
18	Слурт	1	11.03		
18	СУЭК	2	11.00		
18	ИНТЕКО	1	10.95		
22	Волга Телеком	1	15.00		
23	Элемтэ	1	13.50		
23	АЦБК—Инвест	2	11.80		
23	Группа компаний ПИК	5	13.00		
23	Содбизнесбанк	1	15.00		
23	Центральный Телеграф	1	16.00		
24	Русский Стандарт	3	12.90		
24	Камская долина – Финанс	1	16.70		
25	Северный город	2	15.60		
25	Москва	32	10.00		
25	Инком-Лада	1	17.00		
25	Башкирэнерго	2	10.69		
25	Башкирэнерго	2		500	
25	Красный Восток-Инвест	1	11.50		
26	Главмосстрой-Финанс	1	13.00		
28	Москва	34	10.00		
28	Москва	34			4 000
31	Банк Русский Стандарт	4	8.99		
31	ВМЗ	1	15.00		
31	ВМЗ	1			1 000
Сентябрь					
01	Северо-Западный Телеком	3	9.25		
01	ОМЗ	4	14.25		
01	ОМЗ	4		900	
01	Якутскэнерго	1	16.00		
01	НКНХ	3	9.50		
01	НКНХ	3		2 000	
01	Свердловэнерго	1	11.50		
01	Банк Русский Стандарт	3		2 000	
02	Москва	24	15.00		
02	Москва	24			3 000
02	Росинтер Ресторантс	1	17.50		
02	Балтимор—Нева	1	16.00		
02	Балтимор—Нева	1		500	
03	Информ-сервис-лизинг	1			150
05	Свердловэнерго	1		500	
06	ЭФКО	1	15.50		
06	ЭФКО	1		800	
07	Россельхозбанк	1	9.00		
08	АПК PROвиант	1	14.00		
08	Хлебозавод № 28	1	16.00		
08	Альянс Русский Текстиль	2	14.30		
08	АЦБК—Инвест	1	13.50		
08	Авиакомпания Самара	1	15.00		
10	Пробизнесбанк	4	12.05		
11	Башкирэнерго	1	20.00		
11	Башкирэнерго	1			500
12	РусАлФин	1	10.00		
12	РусАлФин	1			3 000
13	Нутринвестхолдинг	1	12.00		
13	Волга	1	12.00		

13	Волга	1		1 500
14	Парнас-М	1	12.75	
14	ИжАвто	1	12.50	

Райффайзенбанк Австрия

Адрес 129090, Москва, ул. Троицкая, 17/1
Телефон 721—28—46
Факс 721—99—01

Организация выпуска и размещения корпоративных облигаций

**Член правления, начальник управления корпоративного финансирования
и инвестиционно—банковских операций**

Павел Гурин pgourine@raiffeisen.ru

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

Роман Зильбер rzilber@raiffeisen.ru

Группа структурирования

Никита Патрахин npatrakhin@raiffeisen.ru

Олег Корнилов okornilov@raiffeisen.ru

Дмитрий Степанов dstepanov@raiffeisen.ru

Операции на рынке корпоративных облигаций

Продажи

Наталья Пекшева npekcheva@raiffeisen.ru

Арсен Манукян amanoukyan@raiffeisen.ru

Торговые операции

Александр Лосев alosev@raiffeisen.ru

Аналитика

Олег Гордиенко ogordienko@raiffeisen.ru

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию еженедельный информационно—аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк Австрия» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.