



Передышка

Напряженность снизилась. После недели безуспешных попыток пройти ключевой уровень сопротивления 4,5% для UST10 стало ясно, что существующих данных недостаточно для того, чтобы изменить сложившееся равновесие на рынке. US Treasuries отступили назад, снижая оказываемое давление на российские евробонды. Индикатор Россия'30 закрылся немного выше, на уровне 111.09, хотя его спред UST10 остался неизменным на уровне 130 бп.

В настоящее время рынок анализирует последние данные по инфляции в США и пытается оценить, какое влияние они могут оказать на политику Федерального резерва и в конечном счете на развивающиеся рынки. Заседание FOMC, которое состоится 1 ноября, предоставит возможность оценить, насколько серьезно Fed воспринимает инфляционное давление. Мы ожидаем, что до этого момента рынок будет торговаться в сложившемся коридоре.

Тем не менее, мы считаем необходимым повторить, что не считаем текущую консолидацию долгосрочным равновесием. Ключ к происходящему на российском рынке находится на рынке американских казначейских обязательств и, как производной, глобальном спросе на развивающиеся рынки. Новости внутреннего рынка, в том числе ожидаемое повышение рейтинга Moody's, способны поддержать рынок только при отсутствии внешнего давления.

Рынок рублевых обязательств закончил неделю практически без изменений. Консолидация еврооблигаций добавила оптимизма инвесторам на внутреннем рынке, хотя отток средств иностранных инвесторов, заметный по снижению ЗВР, определенно является негативным сигналом. Кроме того, после коллапса Refco и вследствие ухудшающейся рыночной конъюнктуры несколько крупнейших российских контрагентов по сделкам РЕПО значительно сократили объем операций, что снизило объем доступной ликвидности. В результате, прогнозы по всем размещаемым выпускам были пересмотрены и инвесторы начинают требовать премию по выпускам всех сегментов кредитного качества.

Занимать защитные позиции в корпоративном секторе. Снизившееся напряжение на рынке не должно вводить инвесторов в заблуждение. Коррекция еще очень далека от завершения и любые отскоки рынка должны использоваться для построения защитных позиций. Поскольку мы не ожидаем, что коррекция окажет какое-либо существенное влияние на кредитное качество большинства корпоративных эмитентов, мы рекомендуем занимать защитные позиции в высокодоходных корпоративных выпусках с приемлемым кредитным качеством и дюрацией до 2-х лет.

Неделя в ретроспективе

Рынки консолидируются. US Treasuries откатились назад от ключевых уровней сопротивления и давление на российские долговые рынки снизилось. Евробонды остановили снижение и консолидировались со спредом 125-130 бп к UST10. Рублевые облигации закончили неделю практически без изменений, со спредом к евробондам на уровне 125 бп.

Moody's обещает рейтинг. Старший аналитик Moody's по суверенным рейтингам Джонатан Шиффер отметил, что кредитное агентство может скоро поднять кредитный рейтинг России. Однако, он также отметил, что дальнейшее повышение будет сдерживаться неопределенностью процесса реформ и низкой эффективностью правительства.

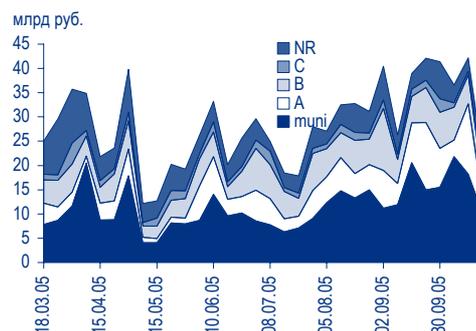
Снижение ЗВР. Изменяя тенденцию безостановочного роста, ЗВР Центрального Банка снизились за неделю на 200 млн долл., что говорит об оттоке средств иностранных инвесторов с внутренних рынков.

ЦБ суров к небольшим банкам. Первый зампред ЦБ Татьяна Парамонова заявила, что у 60 процентов российских банков капитал по МСФО ниже, чем по РСБУ. Парамонова заметила, что это очень серьезный результат и предложила таким банкам воспользоваться опытом западных коллег, где существует "красивый способ самостоятельного ухода из бизнеса".

Взгляд на рынок

Краткосрочный прогноз	Нейтральный
Занимать защитные позиции в корпоративном секторе	
Долгосрочный прогноз	Нейтральный
Фундаментальные факторы пока отстают от рынка	

Недельные торговые обороты вторичного рынка



Источник: ММВБ, ФК УРАЛСИБ

Рыночные спреды



Источник: Bloomberg, ФК УРАЛСИБ

Наши рекомендации

Выпуск	УТР / УТМ	Цель
ПИТ-2	9,04%	7,00%
Красный Восток	8,77%	7,25%
Трансмашхолдинг	9,35%	8,00%
Нутритек	11,74%	10,75%
ОСТ-2	11,12%	9,00%



Объявления новых выпусков

ВБД планирует размещение двух 5-летних выпусков облигаций объемом 3 и 4 млрд руб.

Московская область планирует разместить новые выпуски общим объемом 17 млрд руб.

ЮТК планирует размещение 4-го выпуска объемом 5 млрд руб.

Пробизнесбанк планирует начать 2 ноября 2005г. размещение своего пятого выпуска облигаций объемом 1 млрд руб. Срок обращения займа – 4 года.

Размещение 3-го выпуска **Импэксбанка** назначено на 10 ноября 2005г. Объем выпуска – 1,3 млрд руб. Срок обращения – 4 года.

Славатстекло планирует разместить второй выпуск облигаций объемом 1,2 млрд руб. до конца ноября.

Бурятия объявила о планах разместить второй выпуск облигаций объемом 300 млн руб.

ГОТЭК планирует в ноябре осуществить размещение 3,5-летнего займа объемом 1,5 млрд руб.

Совет директоров **Русснефти** утвердил решение компании выпустить 5-летние облигации объемом 7 млрд руб.

Нефтегазовая Инновационная Корпорация планирует разместить 5-летние облигации в размере 1,5 млрд руб.

НИТОЛ планирует выпуск 3-летних облигаций объемом 1 млрд руб.

Корпорация Евросервис планирует дебютный выпуск 2-летних облигаций объемом 1,5 млрд руб.

Марта планирует до конца года выйти на рынок со вторым 4-лентним облигационным займом объемом 1,5 млрд руб.

Новосибирский Металлургический Завод планирует выпуск 4-летних облигаций в размере 1,2 млрд руб.

Акибанк планирует выйти на рынок с 3-летними облигациями объемом 600 млн руб.

Выпуски, прошедшие регистрацию

Камская Долина Финанс зарегистрировала 3-летний выпуск объемом 200 млн руб.

ФСФР зарегистрировала выпуски **4-7 серий** компании **РЖД**, общий объем выпусков – 35 млрд руб.

ЦБ РФ зарегистрировал условия эмиссии второго выпуска облигаций

Талосто-Финанс. Объем выпуска – 1 млрд руб., срок обращения – 3 года.

ГазСетьСервис. Объем выпуска – 1 млрд руб., срок обращения – 1 год.

Искитимцемент-2. Объем выпуска – 500 млн руб., срок обращения – 3 года. Организаторы – Алемар и Росбанк.

Искитимцемент-2. Объем выпуска – 500 млн руб., срок обращения – 3 года. Организаторы – Алемар и Росбанк.

ФСФР зарегистрировала выпуски **Эйр-Юнион** и **Открытие** объемом 1,5 млрд руб. и 200 млн руб.

Марийский НПЗ-Финанс. Объем выпуска – 800 млн руб., срок обращения – 3 года. Организатор – ИК Еврофинансы.

Объем первичного предложения - 271 млрд руб.



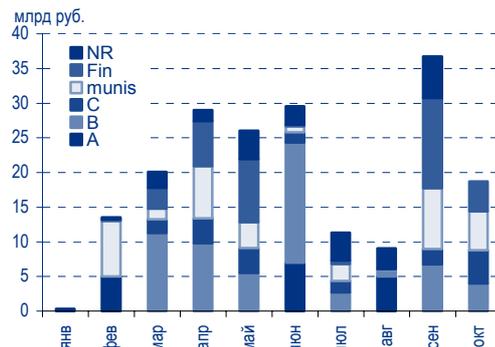
Первичное предложение

Календарь первичных размещений

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Погашение / Оферта	Организаторы
25.10.05	Русский Текстиль	1 200	2 / 4	ТрансКредитБанк
27.10.05	Внешторгбанк	15 000	1,5 / 8	Внешторгбанк
27.10.05	Камская Долина-2	200	2	ИФК Алемар
28.10.05	ТХ Яковлевский-1	1 000	1 / 3	ФК УРАЛСИБ
02.11.05	Пробизнесбанк-4	1 000	4	Росбанк
10.11.05	Импэксбанк-3	1 300	1.5 / 4	Газпромбанк, Номос-Банк
Итого		19 700		

Источник: Cbonds, ФК УРАЛСИБ

Первичные размещения в 2005г.



Источник: ФК УРАЛСИБ

Предстоящие размещения

Альянс Русский Текстиль (АРТ) выходит на долговой рынок с третьим облигационным займом объемом 1,2 млрд руб. с погашением в 2009г. (срок обращения – 4 года). По выпуску предусмотрена двухгодичная оферта.

Владельцем АРТ является её менеджмент. АРТ – ведущая компания на российском текстильном рынке, специализирующаяся в первую очередь на производстве различных видов тканей. Также Компания производит постельное белье, специализированную текстильную продукцию и красители для тканей.

Согласно неаудированной финансовой отчетности, подготовленной менеджментом АРТ, выручка и EBITDA компании в 2004г. составили 7,7 млрд руб. и 233 млн руб. соответственно. Норма EBITDA находилась на довольно низком уровне – 3,0%. По данным Компании, в первом полугодии 2005г. выручка и EBITDA АРТ были соответственно 4,1 млрд руб. и 194 млн руб. Норма EBITDA выросла до уровня 4,7%.

В то время как долговая нагрузка Компании несколько снизилась за период с 2003г., когда соотношение Долг/Ebitda составляло 10,1х, долговое бремя остается значительным по состоянию на конец 1П05: Долг/Ebitda находился на высоком уровне 7,7х, а Ebitda/процентные расходы – на низком уровне в 1,26х. Мы отмечаем довольно низкий уровень покрытия процентных расходов, когда EBITDA едва лишь покрывает расходы Компании на выплату процентов. Этот факт лишний раз подчеркивает значительную, практически предельную, долговую нагрузку для АРТ и необходимость её снижения.

Прайсинг: Мы отмечаем, что выпуск АРТ-1 с дюрацией 0,78 торгуется в настоящее время с доходностью 12,71% к погашению, в то время как доходность к погашению по выпуску с амортизацией АРТ-2 с дюрацией 1,98 составляет 14,26%. Мы также обращаем внимание на доходность выпуска Росконтракт-1 с дюрацией 0,85, который совсем недавно открылся для торгов на вторичном рынке и доходность которого в настоящее время составляет 12,0% к оферте. Учитывая более длинную дюрацию выпуска АРТ-3 (2-х годовая оферта), доходность уже торгующихся выпусков, а также кредитное качество Эмитента, мы считаем, что справедливая доходность выпуска к оферте должна установиться в диапазоне 14,25%-14,75% годовых.

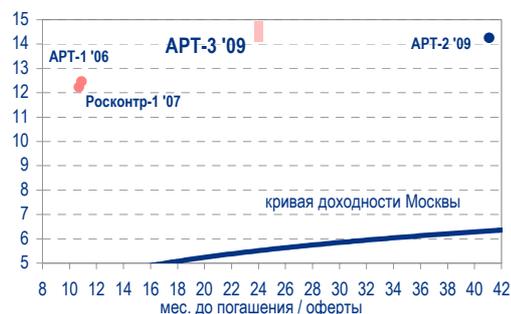
Ожидания организатора – 11.6-12.10%.

Текстильный Холдинг Яковлевский (ТХЯ) начнет 28 октября размещение своего дебютного выпуска облигаций объемом 1 млрд руб. (срок обращения – 3 года). По выпуску предусмотрена годовая оферта.

Основными владельцами Компании являются её управляющие. ТХЯ – один из ведущих производителей текстильных товаров в России, который специализируется на производстве домашнего и технического текстиля, а также постельного белья и спецодежды.

Альянс Русский Текстиль '09

Дата размещения	25 октября 2005г.
Эмитент	ОАО Альянс Русский Текстиль
Поручители	Товарищество Тверская мануфактура, Тейковский хлопчатобумажный комбинат
Объем выпуска	1,2 млрд руб.
Купон	полугодовой, 1-4 купоны определяются в ходе размещения, 5-8 - определяет эмитент
Погашение	20 октября 2009г.
Оферта	20 октября 2007г. по цене 100% от номинала
Организаторы	ТрансКредитБанк





Менеджмент Компании предоставил неаудированную финансовую отчетность, согласно которой выручка и EBITDA в 2004г. составили 2,9 млрд руб. и 307 млн руб. соответственно. Норма EBITDA в этом же периоде составила 10,8%. В первом полугодии 2005г. выручка и EBITDA составили 1,6 млрд руб. и 150 млн руб. соответственно, а норма EBITDA установилась на уровне 9,3%. В то время как долг Компании вырос в 2004г. и 1П05, в основном за счет текущей программы модернизации и роста оборотного капитала, долговая нагрузка ТХЯ остается на контролируемом уровне: коэффициент долг/Ebitda в 1П05г. составил 3,7х, а Ebitda/процентные расходы – 2,7х. По прогнозам Компании, выручка и EBITDA в 2005г. составят 3,6 млрд руб. и 434 млн руб. соответственно, а норма EBITDA увеличится до 12,0%. Кроме того, ТХЯ ожидает умеренное снижение своей долговой нагрузки, прогнозируя улучшение коэффициента Долг/Ebitda до порядка 3,3х.

Прайсинг: Мы полагаем, что выпуск ТХЯ должен быть оценен относительно уже торгуемых выпусков компаний Росконтракт и Альянс Русский Текстиль (АРТ). Как уже было отмечено выше, доходность выпуска АРТ-1 с дюрацией 0,78 составляет 12,71% к погашению, при этом выпуск с амортизацией АРТ-2, дюрация которого составляет 1,89, торгуется с доходностью 14,26% к погашению. В то же время выпуск Росконтракт-1, недавно вышедший на вторичный рынок, с дюрацией 0,85 торгуется примерно на уровне 12,0% к оферте. Принимая во внимание более высокое кредитное качество Эмитента, а также более короткую дюрацию (годовая оферта), доходность ТХЯ, по нашему мнению, должна установиться в диапазоне 10,5%-11,0% к оферте. Однако, учитывая факт дебютного выпуска, инвесторы могут потребовать дополнительную премию, что может увеличить доходность вплоть до уровня 11,75% к годовой оферте.

Внешторгбанк (ВТБ) (Ва1/прогноз позитивный, ВВ+/поз., ВВВ/стаб.) выходит на долговой рынок 27 октября 2005г. с облигационным займом объемом 15 млрд руб с погашением в 2013г., оферта – 1,5 года.

ВТБ – находящийся в государственной собственности и в настоящее время второй (после Сбербанка) по величине активов (составивших 17,8 млрд долл. на конец 1кв05.) российский банк. В 2004г. Банк продолжил органический рост, в том числе за счет поглощения Гута-Банка. Таким образом, суммарные активы, ссудный портфель и собственный капитал увеличились на 58,6%, 100,8% и 9,3% соответственно. По данным финансовой отчетности по МСФО, рентабельность в последние несколько лет сокращалась, отражая общую тенденцию сокращения процентных ставок на рынке. ВТБ демонстрировал неоднозначные показатели рентабельности за период между 2004г. и 1кв05. Хотя чистый процентный спред увеличился с 3,9% до 5,3% за первое полугодие 2005г., показатель отдачи на средний собственный капитал (ROAE) сократился с 10,2% до 9,6%, а отдача на средние собственные активы (ROAA) упала с 1,82% до 1,4% за тот же период. Кредитный портфель Ссудный портфель по-прежнему отражал отраслевую концентрацию и концентрацию заемщиков, однако это положение характерно для многих российских банков. Резкий рост соотношения чистые кредиты/вклады клиентов – с 112,6% в 2003г. до 156,9% в первом полугодии 2005г. также вызывает опасение в отношении состояния ликвидности. Тем не менее, общая ликвидность ВТБ поддерживается значительной долей ликвидных активов банка, которые на конец 1кв05 составили порядка 20,6% (при учете торговых ценных бумаг и бумаг, имеющиеся в наличии для продажи), хотя эта доля составляла 36,9% в конце 2004г. Кредитный портфель Банка обладает довольно хорошим качеством. Подтверждением этому является соотношение доли просроченных кредитов к ссудному портфелю, установившееся на низком уровне 2,0%, хотя и выше этого показателя за 2004г., составившего 1,5%. Тем не менее, следует отметить, что реальный рост просроченной задолженности может маскироваться на фоне резкого роста общего кредитного портфеля, наблюдаемого в 2004г. Учитывая объем просроченных кредитов, резервы под покрытие данных ссуд, составившие 4,4% в 2004г. и 5,0% в 1кв05, находятся на приемлемом уровне. Капитализация в последние несколько лет сокращалась, доля собственных средств акционеров в общих активах сократилась до 14,0% в 1кв05 с 14,8% в 2004г. и с 22,1% в 2003г.

Прайсинг: Несмотря на посредственные финансовые результаты Эмитента, уровень доходности по предстоящему выпуску будет в первую очередь отражать тот факт, что Банк находится в государственной собственности, а также ожидание о предстоящем повышении суверенного рейтинга России агентством Moody's. По нашему мнению, доходность по выпуску ВТБ-4 с ожидаемой дюрацией чуть меньше 1,5 лет должна установиться в диапазоне 6,0-6,25%.

Ожидания эмитента – 6,2-6,35%.

Текстильный Холдинг Яковлевский '08

Дата размещения	28 октября 2005г.
Эмитент	ОАО Управляющая компания Текстильного Холдинга Яковлевский
Поручители	Объединенная промышленная текстильная компания
Объем выпуска	1 млрд руб.
Купон	полугодовой. 1-2 купоны определяются в ходе размещения, 3-6 - определяет эмитент
Погашение	31 октября 2008г.
Оферта	1 год по цене 100% от номинала
Организаторы	ФК УРАЛСИБ



Внешторгбанк-5 '13

Дата размещения	27 октября 2005г.
Эмитент	ОАО Банк внешней торговли
Объем выпуска	15 млрд руб.
Купон	квартальный, 1-6 купоны поределаются в ходе размещения, 7-32 - определяет эмитент
Погашение	17 октября 2013г.
Оферта	1,5 года по цене 100% от номинала
Организаторы	Внешторгбанк





Результаты первичных размещений

На прошлой неделе ни корпоративный, ни муниципальный первичный рынок не порадовали интересными размещениями. Объем корпоративных выпусков в обращении вырос всего на 2 млрд руб., в муниципальном секторе состоялось только два размещения объемом 2 млрд руб.

Самым заметным событием на первичном рынке стало доразмещение выпуска **ОФЗ 25057**, которое показало растущую настороженность среди участников. В отличие от всех предыдущих аукционов, в этот раз Минфин был вынужден предоставить инвесторам премию, однако 10 б.п. (премия к доходности предыдущего торгового дня) оказалась недостаточной для размещения всего заявленного объема доразмещения. В результате Минфин смог разместить лишь 4,2 млрд руб. из предложенных участникам 8 млрд руб.

Глобус-Лизинг-3, как и предыдущие выпуски компании, был размещен на Санкт-Петербургской Валютной Бирже, что означает весьма ограниченную ликвидность бумаги на вторичном рынке. Ставка купона составила 13%. При этом, любопытно, что количество заявок, выставленных на аукционе, составило 2381 и в случае, если размещение проходило бы на ММВБ, общее время, потраченное на удовлетворение всех заявок по очереди, составило бы 3,3 часа. Однако, поскольку выпуск размещался через СПВБ, похоже, что процесс выдался не столь трудоемким.

Размещения выпусков **Красноярска** и **Кабардино-Балкарии** прошли практически в одном ключе. Несмотря на то, что оба выпуска вызвали незначительный интерес инвесторов, организаторы подтвердили окончание размещения выпусков. Выпуск Красноярска был размещен с доходностью 7,5%, спрос превысил 1,6 млрд руб. Детали размещения выпуска Кабардино-Балкарии опубликованы не были.

Размещение второго выпуска **Югтранзитсервиса** было осуществлено в пользу технического посредника – компании Евромед. Непосредственно размещение выпуска среди инвесторов состоится после начала вторичных биржевых торгов по бумаге.

Результаты первичных размещений

Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Спрос, млн руб.	УТР / УТМ
Красноярск '08	1 000	1 600	7,50%
Инвестторгбанк '08	350	-	12,36%
ЮТС-2 '08	1 200	-	-
ОФЗ 25057	8 000	15 419	6,89%
Каб-Балкария '07	500	-	-
Глобус-Лизинг '08	500	529	13,42%

Источник: Cbonds, ФК УРАЛСИБ



Торговые идеи

ПИТ и Красный Восток. ПИТ (УТР 9,04%, 11,3 мес.) и Красный Восток (УТМ 8,77%, 15,8 мес.) – крупные пивоваренные компании, недавно приобретенные компаниями Heineken и SABMiller. Таким образом, после формального завершения сделки по приобретению, доходность облигаций ПИТ и Красный Восток логично сравнивать с выпуском компании Интербрю (доходность к погашению через полгода – 6,31%), которая была приобретена холдингом InBev в прошлом году.

Мы считаем, что справедливая доходность выпуска ПИТ-2 должна составлять 7,0%, для компании Красный Восток справедливый уровень находится около 7,25% годовых, однако необходимо отметить, что, как и в случае с компанией Сан Интербрю, когда компания перешла полностью под контроль холдинга Interbrew, переоценка доходности вышеназванных выпусков рынком может занять несколько месяцев.

Трансмашхолдинг – крупнейший в стране диверсифицированный производитель железнодорожного оборудования и основной поставщик компании РЖД. В последнее время в СМИ стала появляться информация, касающаяся намерения РЖД пересмотреть условия заключенного в этом году контракта с компанией Siemens на поставку высокоскоростных поездов и модернизации путей сообщения Москва – Санкт-Петербург. Новые условия подразумевают – замена поставщика Siemens компанией ТМХ, которая предоставляет более экономичный вариант оборудования при соответствующем уровне качества.

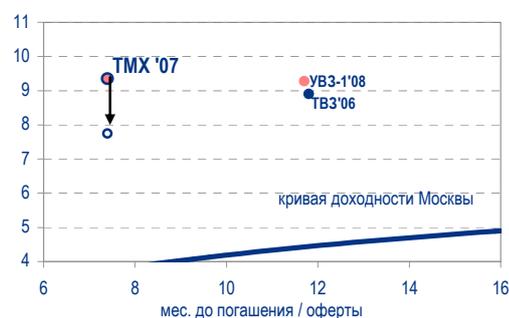
Изменения подобного характера подтверждают наш взгляд на компанию как на ключевое звено инвестиционной программы РЖД. Мы полагаем, что рынку еще только предстоит оценить роль ТМХ в масштабной программе модернизации РЖД и потому считаем, что выпуск ТМХ '07, доходность которого к 8-мес. оферте составляет 9,35%, должен торговаться ниже. Наша цель по доходности – 8,00% годовых.

Группа **ОСТ** – один из крупнейших производителей алкогольных и безалкогольных напитков в России. Среди торговых марок, принадлежащих компании, есть такие бренды продуктов массового потребления как «Водка Стольная», «Байкал», «Черноголовская». Во время мини-кризиса банковской системы в 2004г. компания столкнулась со сложностями при привлечении краткосрочного капитала для обслуживания оферты. Информация о трудностях компании, просочившаяся на рынок, произвела на инвесторов неблагоприятное впечатление, а выпуск облигаций ОСТ-1 стал торговаться с премией к другим, сравнимым по качеству, компаниям потребительского сектора.

Выпуск ОСТ-2 '08 сейчас торгуется с доходностью к 7-месячной оферте на уровне около 12%. Как можно заметить из графика, опасения инвесторов относительно безболезненного прохождения компанией приближающейся оферты по выпуску вызвали несоразмерный рост доходности облигаций выпуска. Тем не менее, мы придерживаемся взгляда, что у компании не возникнет проблем при прохождении очередной оферты и рекомендуем покупать облигации выпуска с целью по доходности в 10,75%.

Нутритек – производитель потребительских товаров (молочные продукты и детское питание) с приемлемыми кредитными показателями, но торгующийся со значительной и, на наш взгляд, не справедливой премией к аналогичным компаниям. Нутритек (УТР 11,12%, 7,8 мес.) торгуется с премией 140 бп к выпуску Парнас (УТМ 9,69%, 5,6 мес.) и 60 бп к выпуску Балтимор (УТР 10,5%, 13,0 мес.), имеющим более слабые кредитные показатели.

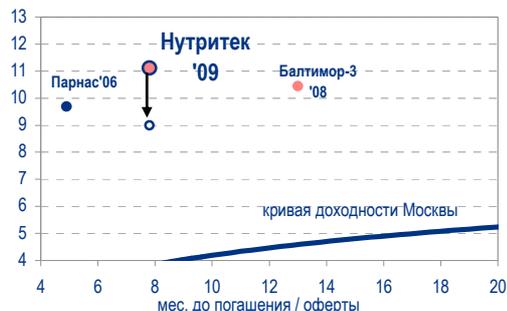
Мы считаем, что текущая доходность выпуска отражает тот факт, что компания является еще относительно новой для рынка, и кроме того, проходит через целую серию изменений бизнеса и структуры капитала (что, мы в итоге рассматриваем как положительные факторы). Аудированная консолидированная отчетность по МСФО, которую компания собирает предоставлять до конца года, должна добавить ясность в оценку компании и способствовать более справедливому прайсингу выпуска. На наш взгляд справедливая доходность выпуска должна установиться на уровне УТР 9,0%.



Динамика доходности ОСТ-2



Источник: ФК Уралсиб, ММВБ





А вы знаете, что...

Первый рейтинг был опубликован в 1909г Джоном Муди (John Moody).

Мнения или выводы использующие буквенную систему рейтингов использовались фирмами оценки кредитного состояния заемщиков начиная еще с конца 1880-х годов. Однако в 1909г Джону Муди пришла интересная идея - вместо проведения стандартного анализа компаний и их финансов, он начал оценивать их ценные бумаги. Первый проект являлась книга в которой производился анализ железных дорог и выпущенных ими ценных бумаг а также содержала мнения об относительном инвестиционном качестве ценных бумаг, т.е. то, что сегодня собственно и называется рейтинг.

Идея сработала и к 1916г. Standard Statistics Bureau (предшественник S&P), основанный в 1906г. для сбора и предоставления финансовой информации об американских компаниях, начал рейтинговать компании используя свою собственную систему рейтингов. Наконец в 1924г. Джон Фитч (John Fitch) представив рынку собственную рейтинговую систему завершил формирование рейтинговой системы в том виде котором мы знаем ее сегодня.

PS. Уралсиб разработал и представил рынку собственную систему рейтингов в 2003г. На настоящий момент рейтинговая система Уралсиба содержит более 100 рейтингов эмитентов.



Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

Руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@uralsib.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@uralsib.ru

Андрей Дабига, трейдер по еврооблигациям, dab_ay@uralsib.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@uralsib.ru

Андрей Борисов, трейдер РЕПО, bor_av@uralsib.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@uralsib.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@uralsib.ru

Татьяна Архипова, клиентский менеджер, tarkhipova@uralsib.ru

Анастасия Залесская, аналитик, zal_av@uralsib.ru

Александр Чекин, аналитик, cek_aa@uralsib.ru

Управление рынков долгового капитала

Руководитель управления

Дмитрий Волков, vda@uralsib.ru

Илья Зимин, директор, zimin@uralsib.ru

Дарья Сонюшкина, ст. специалист, son_da@uralsib.ru

Гузель Тимошкина, ст. специалист, tim_gg@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Петру Вадува, vad_pe@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@uralsib.ru

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@uralsib.ru

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@uralsib.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@uralsib.ru

Металлургия/Машиностроение

Вячеслав Смольянинов, ст. аналитик, smo_vb@uralsib.ru

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@uralsib.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che_kb@uralsib.ru

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@uralsib.ru

Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@uralsib.ru

Алексей Кормщик, аналитик, kor_an@uralsib.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@uralsib.ru

Анна Юдина, аналитик, udi_an@uralsib.ru

Банки

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@uralsib.ru

Потребительский сектор

Марат Ибрагимов, ст. аналитик, ibr_my@uralsib.ru

Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vi@uralsib.ru

Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),

bra_ms@uralsib.ru

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),

ros_ch@uralsib.ru

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),

bra_ms@uralsib.ru

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.),

ros_ch@uralsib.ru

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@uralsib.ru

Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Капитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ 2005