

Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение

1 августа 2005 г.

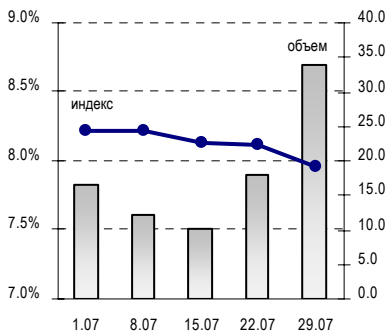
Индикаторы

MosPrime, % год.	5.44	0.01
Москва-38, дох. % год.	7.72	-0.02
Россия-30, дох. % год.	5.78	-0.04
Овернайт, дох. % год.	4.34	-0.15
Рублей за доллар США	28.64	0.21%

данные на 29.07.2005; изменение за 22.07—29.07.2005

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	206	104.15	6.31	-0.02
ВТБ-4	235	99.65	6.24	0.19
Вымпелком	289	101.80	7.63	-0.26
Газпром-2	205	103.38	7.20	0.13
Газпром-3	536	102.00	6.77	-0.02
Газпром-4	1655	103.25	7.50	-0.15
Газпром-5	800	102.10	6.64	-0.74
ЛУКОЙЛ	842	100.35	7.20	-0.13
РАО ЕЭС	82	102.05	5.65	н/д
Северсталь	697	101.00	7.66	-0.60
ТНК-5	485	110.50	6.70	1.60
Транснефтепродукт	283	101.20	7.39	0.35

данные на 29.07.2005; изменение за 22.07—29.07.2005

Лидеры роста

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
Газпром 5	1.45	102.10
ЦТК 4	1.15	113.65
Северсталь	1.01	101.00

Лидеры падения

Евраз	(0.76)	101.35
Инвестпроект	(0.60)	100.60
МГТС 4	(0.50)	101.80

данные на 29.07.2005; изменение за 22.07—29.07.2005

ГЛАВНОЕ

Вторичный рынок: покупной рекорд

Агрессивная иностранная покупка на прошедшей неделе привела рынок на очередные рекордные уровни доходности. На наш взгляд, консервативным инвесторам стоит сократить вложения в первом эшелоне

Кристалл: деньги на водку

Хорошая динамика финансовых и операционных результатов в 2004 и начале 2005 г. пока не полностью нашла отражение в текущих ценах на бумаги предприятия. Оценочный потенциал сокращения спреда — 50—100 б.п.

Микояновский: мясо для «медведей»

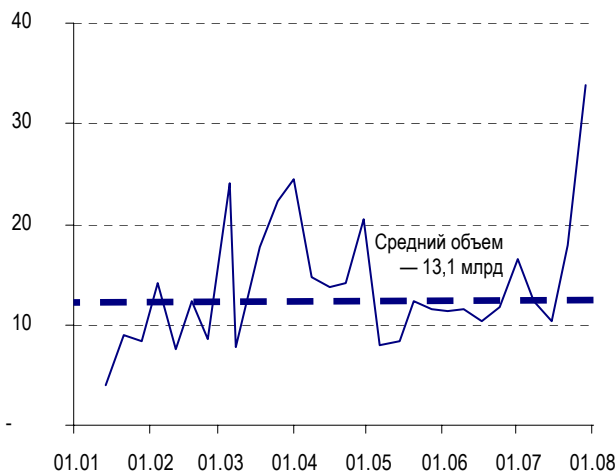
Мясопереработчики находятся под прессом значительного повышения цен на основные виды сырья. Текущие уровни доходности не полностью отражают этот риск, потенциал расширения спреда — до 100 б.п.

Первичные размещения текущей недели

Эмитент	дата	объем, млн руб.	оферта, мес.	погашение, мес.
Национальная Лесоиндустриальная	04.08	500	12	30
ИТОГО		500		

График недели

Объем торгов облигациями на ММВБ в 2005 г. (млрд руб.)



Агрессивные покупки на вторичном рынке на прошедшей неделе вывели объем биржевых торгов на вторичном рынке на рекордный уровень. См. также «Рынок» на следующей стр.

Новый рекорд (33,8 млрд руб.) превосходит средний уровень объема торгов в этом году почти в 3 раза.

РЫНОК

Новый рекорд объема торгов — более 1 млрд долл.

Вторичный рынок на прошедшей неделе поставил новые рекорды как по объему торгов — почти 34 млрд руб., так и уровням доходности как результат агрессивных покупок.

И это были деньги иностранных «быков»...

Спрос был сосредоточен в основном в бумагах первого эшелона. Так, значительный рост продемонстрировали бумаги Газпрома, Северстали и Московской области и другие облигации первого и «хорошего» второго эшелонов. По всей видимости, новая волна спроса была вызвана приходом новых иностранных денег на рублевый рынок облигаций.

...или пенсионеров...

Возможно, что вновь появившийся спрос был вызван очередным рекордом российских суверенных еврооблигаций. В частности, спред России-30 к US Treasuries составил всего 138 б.п. Впрочем, оценить, насколько новый спрос является спекулятивным, пока не представляется возможным. В случае если спрос иностранцев — результат привлечения в Россию длинных денег пенсионных фондов, российским участникам придется привыкать к новым уровням доходности корпоративных облигаций, достигнутому на прошедшей неделе.

...или спекулянтов. Риск коррекции с текущих уровней, на наш взгляд, весьма значителен

Впрочем, достаточно высока вероятность, что покупки бумаг были произведены достаточно крупным спекулянтом, который вскоре может так же легко переменить свои взгляды на этот рынок, что может повлечь за собой такой же быстрый откат котировок. На наш взгляд, консервативно настроенным инвесторам стоит сократить свои вложения в бумаги первого эшелона на текущих уровнях доходности, так как риск коррекции представляется достаточно значительным.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

Снова всего один выпуск

Новый темп рублевого рынка облигаций — одно размещение в неделю. На предстоящей неделе единственный новый выпуск — Национальная Лесоиндустриальная Компания.

Национальная Лесоиндустриальная Компания

4 августа начнется размещение облигаций ЗАО «Национальная Лесоиндустриальная Компания» (лесопромышленная индустрия). Объем выпуска: 500 млн руб.; срок до погашения: 2,5 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе будет определена ставка полугодового купона до оферты. Организатор прогнозирует доходность предстоящего размещения на уровне 12,5—13,00% год.

ОБЛИГАЦИИ ВТОРИЧНОГО РЫНКА

Кристалл

Инвесторы предпочитают пиво...

Водочная промышленность, очевидно, далеко не фаворит большинства инвесторов. Как очевидно из структуры облигационного рынка на настоящий момент, инвесторы следуют за предпочтениями потребителей, которые за последние несколько лет снижают потребление водки в пользу пива.

...по ряду вполне понятных причин

Естественно, что это не единственная причина для формирования позитивного восприятия пивной отрасли в глазах инвесторов. К другим позитивным факторам стоит отнести следующие:

- большая часть российской пивной промышленности на данном этапе контролируется крупнейшими мировыми пивоваренными компаниями, что обеспечивает известную прозрачность ведения бизнеса,
- абсолютное большинство эмитентов предоставляет финансовую отчетность по МСФО,
- рост потребления пива обеспечивает хорошие темпы роста продаж в натуральном и стоимостном выражении.

Имидж отрасли влияет на доходность бумаг...

К сожалению, буквально ничего из вышесказанного не относится к водочной промышленности. Очевидно, что негативный имидж отрасли влияет на доходность и ликвидность облигаций эмитентов этого сектора на рынке.

На наш взгляд, инвесторам стоит присмотреться к бумагам ОАО Кристалл (доходность к 19-ти мес. погашению 11,58% год., спред — 518 б.п.) по нескольким причинам. На наш взгляд, финансовые результаты компании в 2004—2005 гг. демонстрируют позитивную динамику.

Финансовые результаты ОАО Кристалл за 2004 и 1 кв. 2005 г.

Период	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA, раз	Долг / активы, %
2004 г.	4 083 (+23%)	233 (-37%)	1 543 (+176%)	3.09 (1.02)	42% (17%)
1 кв. 2005 г.	797 (+26%)	42 (+4100%)	1 509	5.43 (2.82)*	44% (42%)

Источник: финансовая отчетность по РСБУ за 2004 и 1 кв. 2005 г., оценки Райффайзенбанка

* — пересчитано к годовым показателям

Следует отметить, что большая часть долгового бремени компании приходится на долгосрочную задолженность — краткосрочный долг составляет лишь 17% от общей суммы долга.

Продажи компании в натуральном выражении растут

На фоне в целом сокращающихся объемов отгрузок отрасли, продажи компании в натуральном выражении в 2004 г. выросли на 5%, в 1-ом кв. 2005 — примерно на 10% по сравнению с 2003 г. и 1-ым кв. 2004 г., соответственно.

Динамика результатов не выглядит столь внушительно, как у производителей пива или безалкогольной промышленности, но обращает на себя внимание на фоне общего повышения объема производства в водочной отрасли (+0,6% по итогам 2004 г. по данным Госкомстата РФ). Согласно тому же источнику, ОАО Кристалл на сегодняшний день является крупнейшим ликероводочным предприятием в России с 6,3% долей рынка по итогам 2004 г. На наш взгляд, хорошие результаты компании обеспечиваются сильными брендами, что является значительным особенно значительным подспорьем, особенно в условиях отсутствия возможностей для использования различных рекламных носителей другими производителями.

Ухудшение рентабельности в 2004 г. — временное явление

Ухудшение рентабельности в 2004 г., на наш взгляд, имело временный характер и в первую очередь было вызвано увеличением процентных расходов (в том числе за счет привлечения облигационного займа), связанного со значительными затратами на реконструкцию.

Операционные результаты компании, на наш взгляд, отражают позитивный тренд

Обращает на себя внимание сокращение численности работников на предприятии на 1% при увеличении объемов производства, расширении линейки брендов и запуске новых видов продукции (слабоалкогольных коктейлей) и заметное улучшение информационной открытости предприятия.

Потенциал снижения доходности — 50—100 б.п.

Мы ожидаем, что финансовые результаты компании в 1-ом полугодии 2005 г. подтвердят положительную динамику и считаем, что бумаги компании на

настоящий момент недооценены рынком. На наш взгляд, потенциал сокращения спреда этих облигаций составляет 50—100 б.п.

Микояновский

Отрасль мясопереработки демонстрирует рост

Отрасль мясопереработки в последние годы демонстрирует значительные темпы роста и 2004 г. не стал исключением. ЗАО «Микояновский мясокомбинат» является крупнейшим производителем на этом рынке — с долей рынка по итогам 2004 г. на уровне 5,9%.

Финансовые результаты Микояновского за 2004 и 1 кв. 2005 г.

Период	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA, раз	Долг / активы, %
2004 г.	7 474 (+13%)	9 (-97%)	3 424 (+21%)	8.76 (4.33)	60% (53%)
1 кв. 2005 г.	1 841 (+9%)	5 (+25%)	2 970	5.26 (5.39)*	60% (60%)

Источник: финансовая отчетность по РСБУ за 2004 и 1 кв. 2005 г., оценки Райффайзенбанка

* — пересчитано к годовым показателям

Но финансовые показатели предприятий ухудшаются

На финансовые результаты компании в 2004—2005 гг., как и на других мясопереработчиков, негативно повлияло значительное повышение цен на основное сырье (свинину и говядину). В частности, во второй половине 2004 г. цены на свинину поднялись более чем на 50%, цены на говядину — на 7%. При этом затраты на сырье составляют примерно 3/4 от общей себестоимости Микояновского.

Более того, в 1-ом кв. 2005 г. рост цен на сырье на рынке мясопереработки продолжился — в частности, рост цен на говядину превысил 20%. В среднем цены на основное сырье в 1-ом кв. 2005 г. были выше среднегодовых цен 2004 г. примерно на 30%.

Возможности для значительного роста цен отсутствуют

На наш взгляд, возможности по повышению цен на продукцию мясопереработчиков ограничены. В частности, по нашим оценкам, в прошлом году предприятие сумело повысить цены на свою продукцию лишь на 5%. Мы ожидаем, что финансовые результаты предприятия в 1-ом полугодии 2005 г. отразят негативное развитие операционных показателей.

Наша рекомендация — сокращать позиции

Мы считаем, текущий спред по облигациям Микояновского мясокомбината (доходность к 14-ти мес. погашению: 9,22% год.; спред — 312 б.п.) является заниженным по сравнению со «справедливым» уровнем. На наш взгляд, потенциал расширения спреда облигаций с текущих уровней составляет 75—100 б.п.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

Пермский Моторный Завод

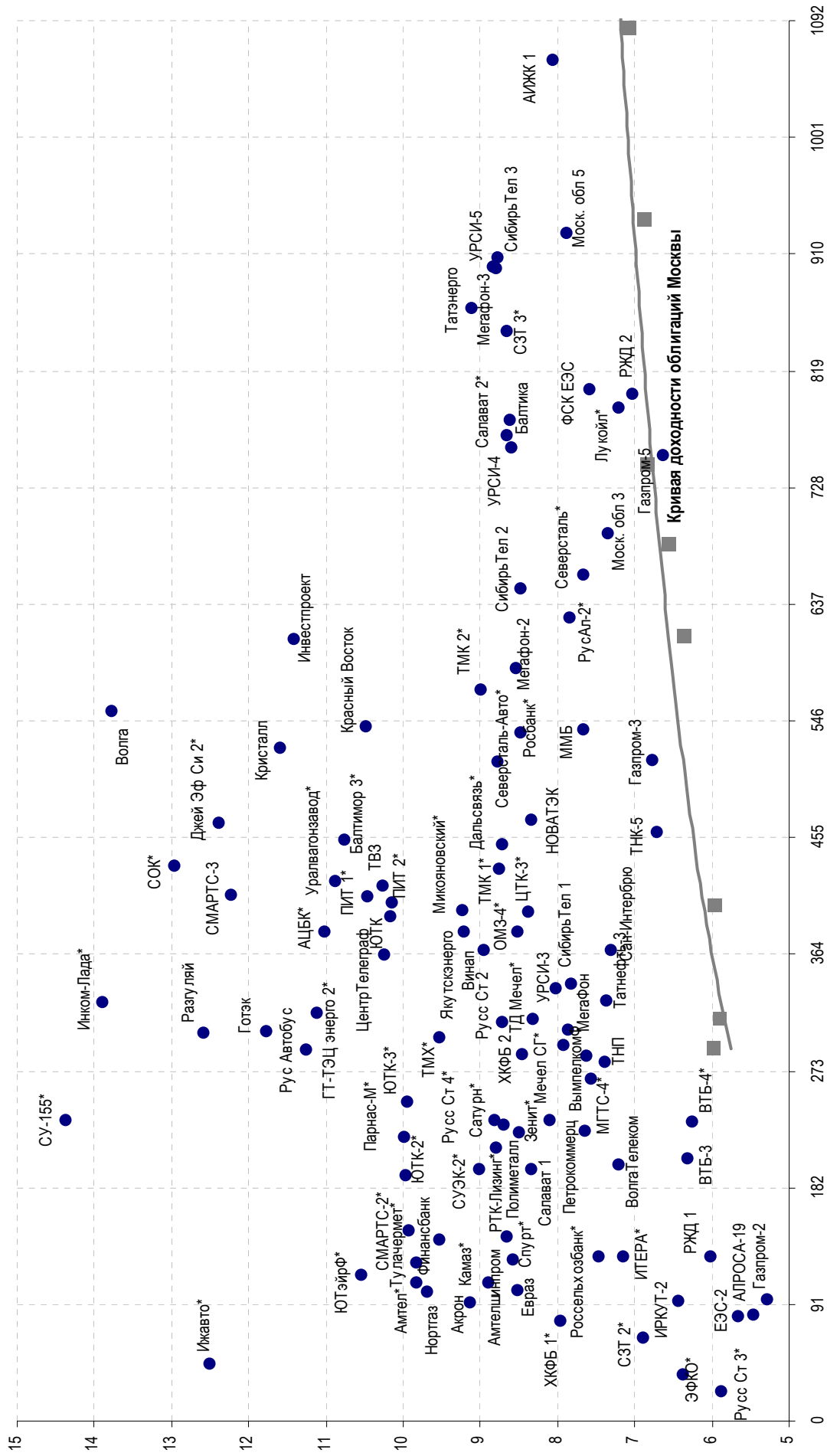
26 июля состоялось размещение облигаций ОАО «Пермский Моторный Завод» (тяжелое машиностроение). Объем выпуска: 1,2 млрд руб.; срок до погашения: 4 года; срок до оферты: 1 год. На аукционе была определена ставка ежеквартального купона до оферты.

По результатам аукциона, спрос превысил номинал выпуска более чем на 85% и составил 2,2 млрд руб. Процентная ставка была установлена на уровне 9,70%, соответствующая доходности к оферте на уровне 9,98% год. — ниже прогнозов организатора (10,45—10,75% год.) и наших предсказаний (10,29—10,79% год.).

Кривая доходности российских корпоративных облигаций: дюрация — до 3 лет

Доходность, % годовых

29 июля 2005 г.



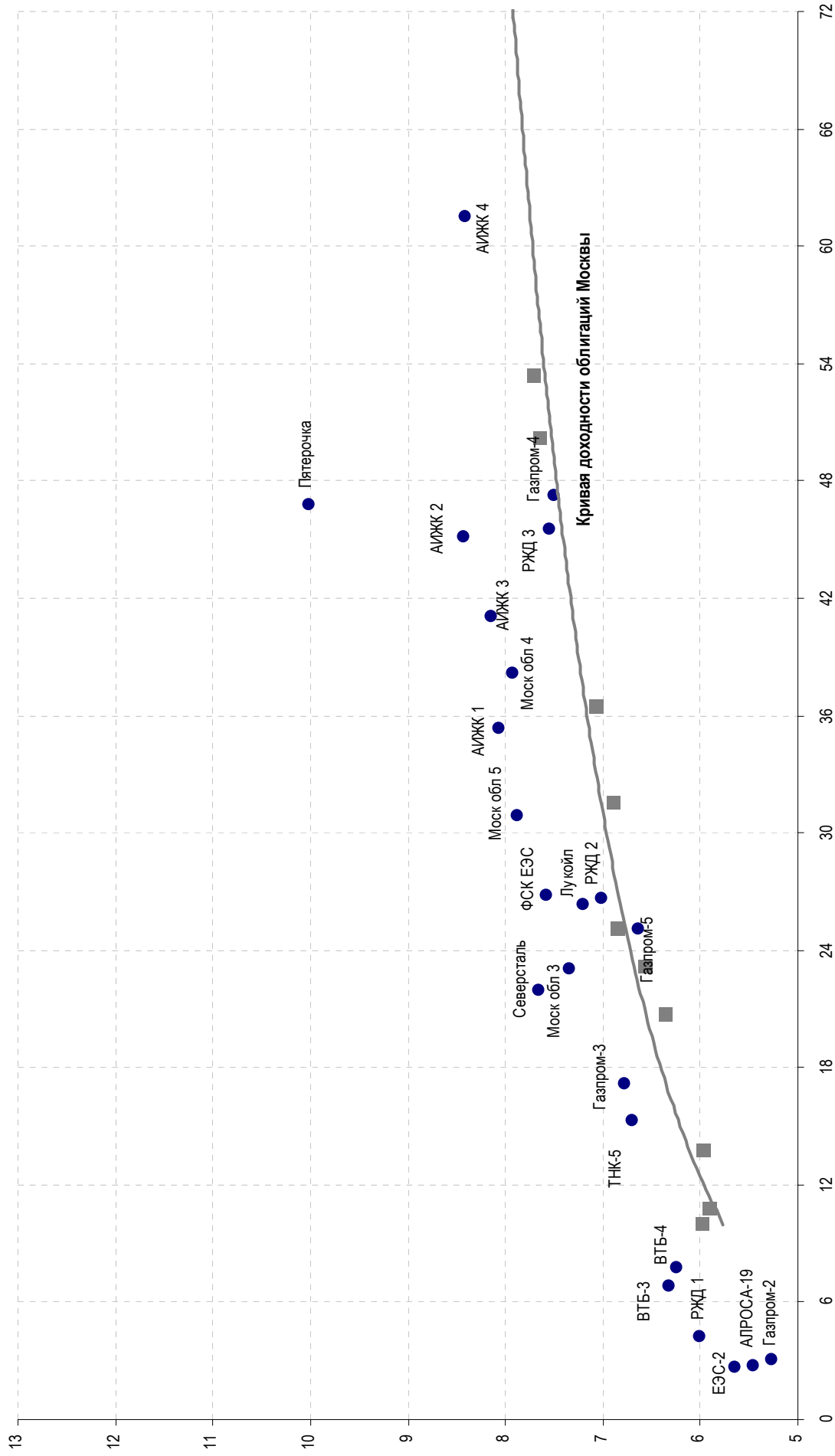
Дюрация, дней



Кривая доходности российских корпоративных облигаций I эшелона

Доходность, % годовых

29 июля 2005 г.



Дюрация, мес.



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 *	3.36	(3.50)	100.34	0.09	65	(9)	17
Ижмаш—Авто	12.50	(0.63)	100.01	0.08	874	(4)	45
Инком—Лада	13.88	(0.68)	103.90	0.60	799	6	844
Камаз—фин	8.52	0.61	101.05	(0.25)	387	0	103
РусАвтобус	11.26	0.26	102.25	(0.25)	550	6	295
Северсталь—Авто *	8.77	(0.03)	103.65	0.00	239	9	543
СОК	12.95	0.09	100.00	(0.10)	676	8	998
Банки и финансовые компании							
АИЖК—1	8.06	(0.18)	108.90	0.48	91	12	1219
АИЖК—2	8.43	(0.01)	110.15	0.00	101	14	1646
АИЖК—3	8.14	(0.10)	105.05	0.30	83	13	1902
АИЖК—4	8.40	(0.00)	102.75	0.00	65	15	2376
ВТБ—3	6.31	(0.02)	104.15	(0.13)	92	4	206
ВТБ—4 *	6.24	0.19	99.65	(0.11)	71	4	235
ЕБРР	—	—	99.85	0.20	—	—	1746
Зенит	8.10	0.02	100.33	(0.02)	256	4	236
ММБ	7.67	(0.26)	101.10	0.35	124	9	562
Петрокоммерц	7.63	(1.02)	104.50	0.50	214	4	228
Росбанк	8.47	(0.01)	101.35	0.00	204	9	563
Россельхозбанк	7.45	(0.38)	100.60	0.10	257	1	129
РТК—Лизинг	8.49	(0.02)	100.79	(0.01)	300	4	254
Русский Стандарт—2	8.72	(1.33)	104.50	1.00	288	6	318
Русский Стандарт—3	5.87	3.11	100.45	(0.40)	279	(7)	24
Русский Стандарт—4	8.79	0.17	100.20	(0.10)	336	4	214
Спурт *	8.90	(0.66)	100.70	0.15	419	0	109
Финанс Интернэшнл Инвест	9.52	0.15	100.80	(0.10)	453	2	142
ХКФБ 1	7.95	(0.24)	100.70	(0.01)	359	(1)	79
ХКФБ 2	8.44	(0.28)	100.15	0.20	270	5	1745
Горнодобывающая пром—ть							
АЛРОСА—19	5.45	(0.87)	102.37	0.02	103	(1)	84
СУЭК—2 *	9.01	(0.08)	101.20	0.00	367	4	200
Машиностроение							
ГТ—ТЭЦ—2 *	11.11	(0.00)	101.37	(0.03)	525	6	326
ИРКУТ—2	6.44	(1.02)	102.40	0.10	189	(0)	94
ОМЗ—4 *	8.51	(0.87)	106.00	0.80	245	7	396
Сатурн	8.80	(0.08)	101.75	0.00	327	4	966
ТВЗ	10.27	(0.51)	105.00	0.49	412	7	436
ТМХ	9.52	(0.06)	103.66	(0.04)	372	6	305
Уралвагозавод—финанс	10.88	(0.34)	103.00	0.00	471	7	439
Металлургия							
ЕвразХолдинг	8.58	1.94	101.35	(0.76)	371	1	127
Стальная группа «Мечел»	7.91	(0.52)	102.25	0.35	214	6	298
ТД «Мечел»	8.31	(0.04)	102.97	(0.03)	247	6	320
Полиметалл	8.69	(0.57)	105.20	0.20	317	4	233
РусАл—2 *	7.83	(0.44)	100.50	0.70	125	10	658
Северсталь *	7.66	(0.60)	101.00	1.01	102	10	697
Тулачермет	9.82	(0.64)	101.40	0.19	498	1	124
Нефтегазовая пром—ть							
Газпром—2	5.27	(0.24)	102.53	(0.12)	72	(0)	95
Газпром—3	6.77	(0.02)	102.00	0.00	39	9	536
Газпром—4	7.50	(0.15)	103.25	0.54	3	14	1655
Газпром—5	6.64	(0.74)	102.10	1.45	(15)	11	800
Итера	7.14	(0.34)	102.20	0.00	225	1	129
ЛУКОЙЛ	7.20	(0.13)	100.35	0.27	36	11	842
НКНХ 4	9.46	(0.05)	102.25	0.14	221	13	2430
НОВАТЭК	8.33	(0.26)	101.51	0.30	206	8	487
Нортгаз	9.69	(1.07)	101.70	0.18	506	0	101
Салаватнефтеоргсинтез—1	8.33	(0.02)	103.01	(0.09)	299	4	197
Салаватнефтеоргсинтез—2	8.66	(0.33)	103.00	0.65	185	11	835

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							
Татнефть—3	7.36	(0.84)	104.15	0.65	147	6	335
ТНК—5	6.70	1.60	110.50	(2.30)	45	8	485
Транснефтепродукт	7.39	0.35	101.20	(0.29)	166	5	283
Пищевая пром—ть							
Балтика	8.62	(0.05)	100.62	0.10	179	11	842
Балтимор 1	4.54	(6.07)	101.03	0.42	112	(6)	33
Балтимор 3	10.75	(0.26)	101.35	0.28	451	8	1019
Винап	8.95	(4.09)	104.50	3.77	294	7	380
Джей Эф Си Интернешнл—2*	12.38	2.17	101.48	0.08	611	8	856
Инвестпроект (НИДАН)	11.41	0.39	100.60	(0.60)	485	9	654
Красный Восток *	10.48	(0.12)	101.80	0.15	405	9	574
Кристалл *	11.58	0.03	101.00	(0.05)	518	9	557
Микояновский	9.22	(0.64)	104.70	0.60	312	7	414
Парнас—М *	9.99	(0.23)	101.85	0.08	452	4	227
ПИТ	10.45	(0.42)	101.90	0.41	433	7	424
ПИТ 2	10.14	(0.35)	104.60	0.30	403	7	421
Разгуляй	12.59	(1.03)	101.35	0.75	678	6	309
Сан—Интербрю	7.30	(0.04)	105.74	(0.06)	129	7	380
ЭФКО *	6.36	1.47	100.90	(0.35)	282	(5)	37
Розничная торговля							
Пятерочка	10.01	(0.21)	106.25	0.75	256	14	1746
Строительство							
СУ—155	14.37	(1.23)	100.20	0.70	884	4	242
Телекомы региональные							
ВолгаТелеком	7.20	0.13	103.38	(0.22)	184	4	205
Дальсвязь	8.71	(0.09)	105.90	0.00	248	8	472
МГТС 4	7.55	0.64	101.80	(0.50)	188	5	269
СЗ—телеком 2*	6.89	0.66	101.15	(0.25)	272	(2)	66
СЗ—телеком 3*	8.65	0.06	102.00	(0.15)	173	11	942
СибирьТелеком 1	8.02	(0.98)	105.97	0.78	210	6	348
СибирьТелеком 2	8.46	(0.37)	107.35	0.58	184	10	704
СибирьТелеком 3	8.77	(0.18)	101.45	0.40	178	11	999
УРСИ 3	7.82	(0.13)	106.00	0.00	188	6	352
УРСИ 4	8.59	(0.24)	103.15	0.45	180	11	823
УРСИ 5	8.82	0.04	101.30	(0.10)	184	11	991
ЦТК 3	8.37	(0.25)	104.35	0.20	228	7	411
ЦТК 4	9.88	(0.35)	113.65	1.15	260	13	1482
ЮТК	10.15	0.01	104.47	(0.08)	406	7	410
ЮТК 2*	9.97	0.07	101.13	(0.07)	465	3	192
ЮТК 3*	9.94	(0.07)	101.65	0.00	435	5	251
Телекомы							
Вымпелком—фин	7.63	(0.26)	101.80	0.15	188	5	289
Мегафон—фин	7.85	(0.27)	103.05	0.15	204	6	311
Мегафон—2	8.54	(0.27)	101.40	0.40	202	9	619
Мегафон—3	8.79	(0.12)	101.50	0.27	182	11	989
СМАРТС—2	9.93	(0.02)	100.10	0.00	489	2	695
СМАРТС—3	12.23	0.43	102.50	(0.50)	609	7	429
ЦентрТелеграф	10.23	0.30	106.10	(0.40)	423	7	387
Транспорт							
РЖД 1	6.01	0.10	100.22	(0.05)	112	1	129
РЖД 2	7.01	(0.01)	101.81	0.01	16	11	857
РЖД 3	7.55	(0.10)	103.34	0.34	12	14	1585
ЮТэйр Финанс	10.53	(0.46)	100.79	0.09	577	1	115
Трубная пром—ть							
ТМК 1	8.74	(0.25)	101.95	0.25	256	8	446
ТМК 2	8.99	(0.17)	102.55	0.22	251	9	604
Химическая пром—ть							
Акрон *	9.13	(0.33)	101.15	0.00	460	(0)	93

см. далее

продолжение

	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.
Химическая пром—ть							
Амтел *	9.83	(0.52)	100.80	0.10	512	0	109
Амтелшинпром	8.65	(0.46)	104.00	(0.01)	363	2	145
Целлюлознобум. пром—ть							
АЦБК *	11.00	0.35	103.00	(0.40)	495	7	403
Волга	13.76	(0.06)	98.10	0.10	731	9	590
ГОТЭК*	11.77	(0.42)	100.80	0.30	596	6	310
Энергетика							
ЕЭС—2	5.65	8.80	102.05	(2.45)	125	(1)	82
Татэнерго	9.10	(0.05)	101.70	0.10	216	11	956
ФСК ЕЭС	7.58	(0.06)	102.90	0.10	73	11	870
Якутскэнерго *	9.20	(0.81)	105.21	0.71	315	7	396

данные на 29.07.2005; изменение за 22.07—29.07.2005

* — оферта

Календарь рынка российских корпоративных облигаций

дата	эмитент	серия	событие		
			выплата купона, % годовых	исполнение оферты, млн руб.	погашение, млн руб.
Август					
01	АИЖК	2	11.00		
01	Елисеев Палас Отель	2	14.70		
01	АИЖК	4	8.70		
02	МЕЧЕЛ	1	7.00		
02	Акрон	1	13.45		
04	Русский Стандарт Финанс	1	20.28		500
04	Русский Стандарт Финанс	1			500
05	Алтайэнерго	1	18.00		
05	Алтайэнерго	1			600
05	Сатурн—Инвест	1	16.00		
06	УРСИ	2	17.50		
06	УРСИ	2			1 000
10	ЮТК	2	12.00		
11	Кристалл—Финанс	1	12.00		
12	Праймери Дон	1	13.50		
13	Таттелеком	3	11.75		
13	Москва	42	10.00		
14	Салаватнефтеоргсинтез	1	14.00		
14	Росбанк	1	9.25		
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	Спурт	1	11.03		
18	СУЭК	2	11.00		
18	ИНТЕКО	1	10.95		
22	ВолгаТелеком	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	

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.