

Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение

25 июля 2005 г.

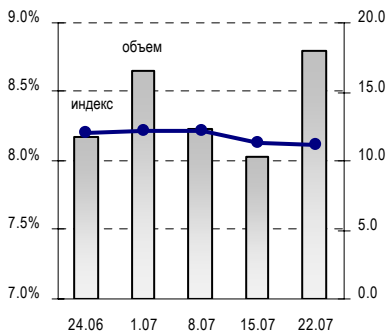
Индикаторы

MosPrime, % год.	5.57	0.33
Москва-38, дох. % год.	7.74	0.05
Россия-30, дох. % год.	5.81	0.06
Овернайт, дох. % год.	5.17	2.35
Рублей за доллар США	25.58	(0.22)

данные на 22.07.2005; изменение за 15.07—22.07.2005

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	215	104.28	6.40	0.13
ВТБ-4	244	99.76	6.05	-0.16
Вымпелком	298	101.65	7.90	0.33
Газпром-2	214	103.6	7.15	0.09
Газпром-3	545	102	6.79	-0.02
Газпром-4	1664	102.71	7.65	-0.00
Газпром-5	809	100.65	7.38	0.50
ЛУКОЙЛ	851	100.08	7.34	-0.02
РАО ЕЭС	91	102.15	6.16	-0.81
Северсталь	706	99.99	8.27	-0.00
ТНК-5	494	112.8	5.14	-1.81
Транснефтепродукт	292	101.49	7.05	-0.05

данные на 22.07.2005; изменение за 15.07—22.07.2005

Лидеры роста

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
РЖД 3	2.20	103.00
АИЖК 4	0.75	102.75
СЗТ 3	0.64	102.15

Лидеры падения

	(изм.)	103.50
Русский Стандарт 2	(1.20)	103.50
СибТел 1	(1.11)	105.19
ГАЗПРОМ 5	(1.00)	100.65

данные на 22.07.2005; изменение за 15.07—22.07.2005

ГЛАВНОЕ

Размещение ПМЗ: от Перми до Сатурна за 50 б.п.

Наша оценка «справедливой» доходности ПМЗ (производитель авиадвигателей и газотурбин) предстоящего размещения — 10,29—10,79% год.

СЗТ стал дороже на Би Плюс

Повышение рейтинга СЗТ до уровня В+ агентством Standard&Poor's снизило доходность СЗТ на 30 б.п. На наш взгляд, потенциал снижения доходности еще остается

S&P дает сигнал

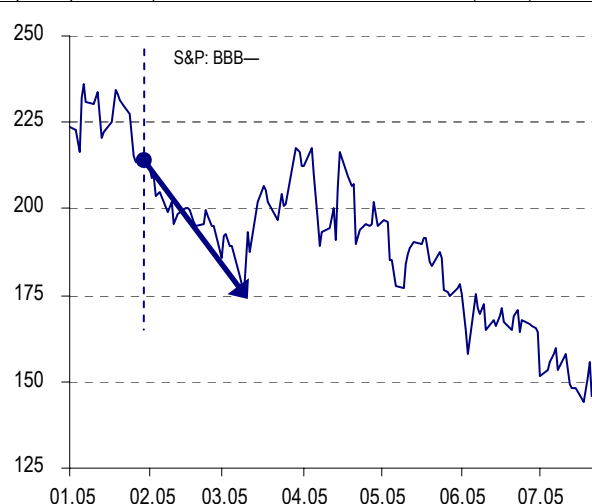
Влияние изменения внешних рейтингов на международных рынках достаточно велико. Похоже, что рублевый рынок также стал реагировать на изменение внешнего рейтинга

Первичные размещения текущей недели

эмитент	дата	объем, млн руб.	оферта, мес.	погашение, мес.
Пермский Моторный Завод	26.07	1 200	12	48
ИТОГО		1 200		

График недели

Спред еврооблигаций Россия-30 к US Treasuries в 2005 г. (% год.)



Повышение рейтинга СЗТ до уровня В+ на прошлой неделе отразилось в значительном снижении доходности рублевых облигаций эмитента.

Впрочем, такая реакция рынка — далеко не новость для рынка еврооблигаций. В частности, присвоение инвестиционного рейтинга S&P в начале этого года заметно сократило спред суверенных еврооблигаций к US Treasuries

РЫНОК

**Объем торгов
заметно вырос...**

Минимальные уровни активности первичного рынка заставили инвесторов переориентироваться на уже обращающиеся бумаги — объем торгов облигациями вторичного рынка вырос почти на 75%.

**...а доходности остались
неизменными**

При этом количество бумаг, по которым доходность на прошедшей неделе снизилась, практически уравнилось с количеством облигаций, по которым она выросла. По всей видимости, это означает, что участники рынка окончательно привыкли к новым уровням доходности, даже несмотря на коррекцию еврооблигационных рынков (вследствие объявления Китая о пересмотре валютной политики на прошедшей неделе).

Впрочем, вопрос о том, насколько это равновесие окажется устойчивым, остается открытым. Мы по-прежнему считаем, что риск повышения процентных ставок с текущих уровней заметно выше возможного снижения доходности с текущих уровней. В такой ситуации мы рекомендуем консервативно настроенным инвесторам воздерживаться от увеличения позиций.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

**Единственный предстоящий
выпуск — ПМЗ**

На этой неделе предстоит всего одно первичное размещение — рублевый корпоративный рынок облигаций заметно сбавил темпы роста. Единственный запланированный аукцион — размещение бумаг Пермского Моторного Завода.

Пермский Моторный Завод (ПМЗ)

20 июля начнется 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 будет определена ставка ежеквартального купона до оферты. Организатор прогнозирует доходность предстоящего размещения на уровне 10,45—10,75% год.

Финансовые показатели отрасли тяжелого машиностроения в 2004 г. (млн долл. США)

Эмитент	Выручка	Чистая прибыль	Финансовая задолженность	Долг / EBITDA, раз	Долг / активы, %
ПМЗ	267 (+48%)	8 (+490%)	85 (+90%)	4.10 (4.64)	42% (24%)
ОМЗ	616 (+44%)	61 (+578%)	219 (—8%)	8.60 (10.26)	24% (37%)
Сатурн	243 (+8%)	17 (—32%)	88 (+55%)	1.44 (1.12)	16% (12%)

Источник: финансовая отчетность ПМЗ и НПО Сатурн по РСБУ за 2004 г., консолидированная отчетность ОМЗ по МСФО за 2004 г., расчеты Райффайзенбанка

По финансовым показателям (долговая нагрузка, уровни операционной и чистой рентабельности) ПМЗ уступает ОАО НПО Сатурн (доходность к 8-ми мес. оферте 8,91% год., спред: 327 б.п.). Следует иметь в виду, что вышеприведенные данные не учитывают второй облигационный заем Сатурна (номиналом 1,5 млрд руб.). С учетом этого выпуска, долговая нагрузка обеих компаний становится сравнимой.

Впрочем, на наш взгляд обращающийся облигационный выпуск Сатурна переоценены рынком. В частности, облигации компании торгуются с премией всего в 50—80 б.п. к таким бумагам, как Салаватнефтеоргсинтез 1 и СГ Мечел.

**Сатурн, на наш взгляд,
переоценен рынком**

Хотя прямое сравнение предприятия отрасли тяжелого машиностроения с компаниями нефтеперерабатывающей отрасли или металлургами едва ли

возможно, намного более понятная бизнес-модель и несравненно лучшие финансовые результаты последних показывают, что размер премии бумаг отрасли машиностроения ниже «справедливого». На наш взгляд, более «справедливый» размер премии за кредитное качество в данном случае составляет 100—150 б.п., т.е. бумаги Сатурна переоценены рынком на 50—100 б.п.

Кроме того, ПМЗ будет вынужден доплатить «премию за первое знакомство» с инвесторами рублевого облигационного рынка, которую мы оцениваем в размере 30—50 б.п. и за относительно худшие (по сравнению с Сатурном) исторические финансовые результаты.

**«Справедливая» доходность —
10,29—10,79% год.**

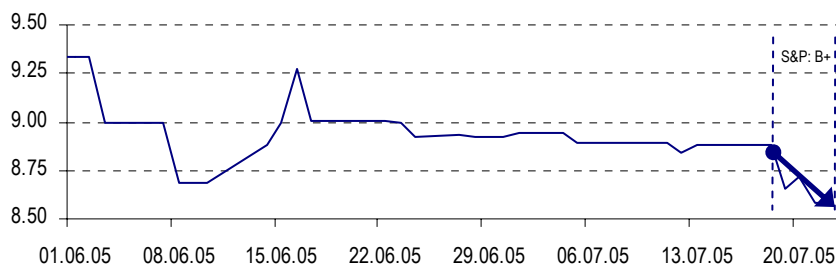
Таким образом, «справедливый» кредитный спред бумаг ПМЗ с учетом премии за первичное размещение (10—20 б.п.) составляет 420—470 б.п. «Справедливая» доходность: 10,29—10,79% год.

ОБЛИГАЦИИ ВТОРИЧНОГО РЫНКА

СЗТ

Повышение рейтинга Северо-Западного Телекома до уровня В+ рейтинговым агентством Standard&Poor's повлекло за собой снижение доходности облигационного выпуска СЗТ 2 на 30 б.п. (доходность к 29-ти мес. ofercie: 8,58% год., спред: 154 б.п.).

Доходность облигаций СЗТ 3 в июне—июле 2005 г. (% год.)



Источник: Reuters

**Существует ли связь между
рейтингом и доходностью?**

Мы проанализировали, насколько такая реакция инвесторов оправдана, и какова историческая связь между присвоением того или иного рейтинга и доходностью рублевых облигаций.

15 апреля этого года агентство Standard&Poor's повысило рейтинг ВолгаТелеком с уровня В (стаб.) до В+ (стаб.). Доходность бумаг ВолгаТелеком по закрытию рынка на 14 апреля составила 7,30% год.

Реакция рынка на повышение рейтинга также не заставила себя ждать — в тот же день доходность рублевых облигаций снизилась на 27 б.п. до уровня 7,03% год.

**Доходность ВолгаТелеком
снизилась почти на 0,5% год...**

Средняя доходность бумаг ВолгаТелеком за следующий торговый месяц (с 15 апреля по 15 мая) составила 7,07% год. Для сравнения — средняя доходность этих облигаций за период с 15 марта по 15 апреля составляла 7,52% год. Таким образом, снижение доходности составило примерно 45 б.п.

Для того чтобы понять, насколько снижение доходности почти на 0,5% год. является реакцией на присвоение рейтинга, необходимо учесть общее изменение

рыночной доходности за сравнимый период.

...а рынок в тот же период не изменился

По нашим расчетам, за месяц с 15 марта по 15 апреля 2005 г. средняя доходность облигаций первого эшелона составляла 7,06% год., в период с 15 апреля по 15 мая — 7,08% год., т.е. за сравнимый период доходность бумаг первого эшелона в целом практически не изменилась. Среднемесячный индекс средневзвешенной доходности Cbonds за сравнимый период снизился примерно на 13 б.п.

Доходность СЗТ изменилась с повышением рейтинга

Таким образом, доходность облигаций СЗТ снизилась в результате повышения рейтинга на 30—45 б.п. в зависимости от базы расчета.

Аналогичное развитие событий наблюдалось в случае с УРСИ 3

В приведенной ниже таблице мы анализируем аналогичные данные для облигаций УРСИ 3 (повышение рейтинга УРСИ до уровня В+ произошло 14 апреля 2005 г.).

Изменение доходности облигаций ВолгаТелеком и УРСИ 3 и индексов доходности облигаций первого эшелона и Cbonds эфф. дох. (% год.)

Показатель	Среднее знач. 15/03—15/04	Среднее знач. 15/04—15/05	Изменение среднмес. значений (б.п.)
УРСИ 3	8,48%	7,73%	—75 б.п.
ВолгаТелеком	7,52%	7,07%	—45 б.п.
Cbonds эфф. дох.	8,70%	8,57%	—13 б.п.
Индекс доходности I эшелона	7,06%	7,08%	+2 б.п.

Источник: Reuters, Standard&Poor's

Иначе говоря, реакция рынка на повышение рейтинга УРСИ была даже острее, чем в случае с ВолгаТелекомом — эффект от присвоения рейтинга составил 60—75 б.п. в зависимости от базы расчета.

Вывод — рынок стал реагировать на рейтинговые решения

Можно сделать вывод о том, что рынок начал реагировать на изменение кредитного рейтинга эмитентов международными рейтинговыми агентствами. Более того, реакция рынка на повышение рейтинга на одну ступень можно оценить в пределах 30—60 б.п.

Потенциал снижения котировок СЗТ: 10—15 б.п.

В случае СЗТ, если принимать во внимание исторические показатели, у этих бумаг сохраняется потенциал снижения доходности на 10—15 б.п. по сравнению с текущим уровнем.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

По прошедшим на прошлой неделе размещениям отсутствует информация об объеме спроса и предложения на аукционах, что не позволяет проанализировать «рыночность» размещений этих бумаг.

Русagro

20 июля состоялось размещение облигаций ООО «Группа компаний «Русagro» (агропромышленный холдинг). Объем выпуска: 1,0 млрд руб.; срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1,5 года. На аукционе была определена ставка полугодового купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ООО «Русagro—Сахар».

По результатам аукциона процентная ставка была установлена на уровне 11,66%, соответствующая доходности к оферте на уровне 12,00% год.

ИНПРОМ

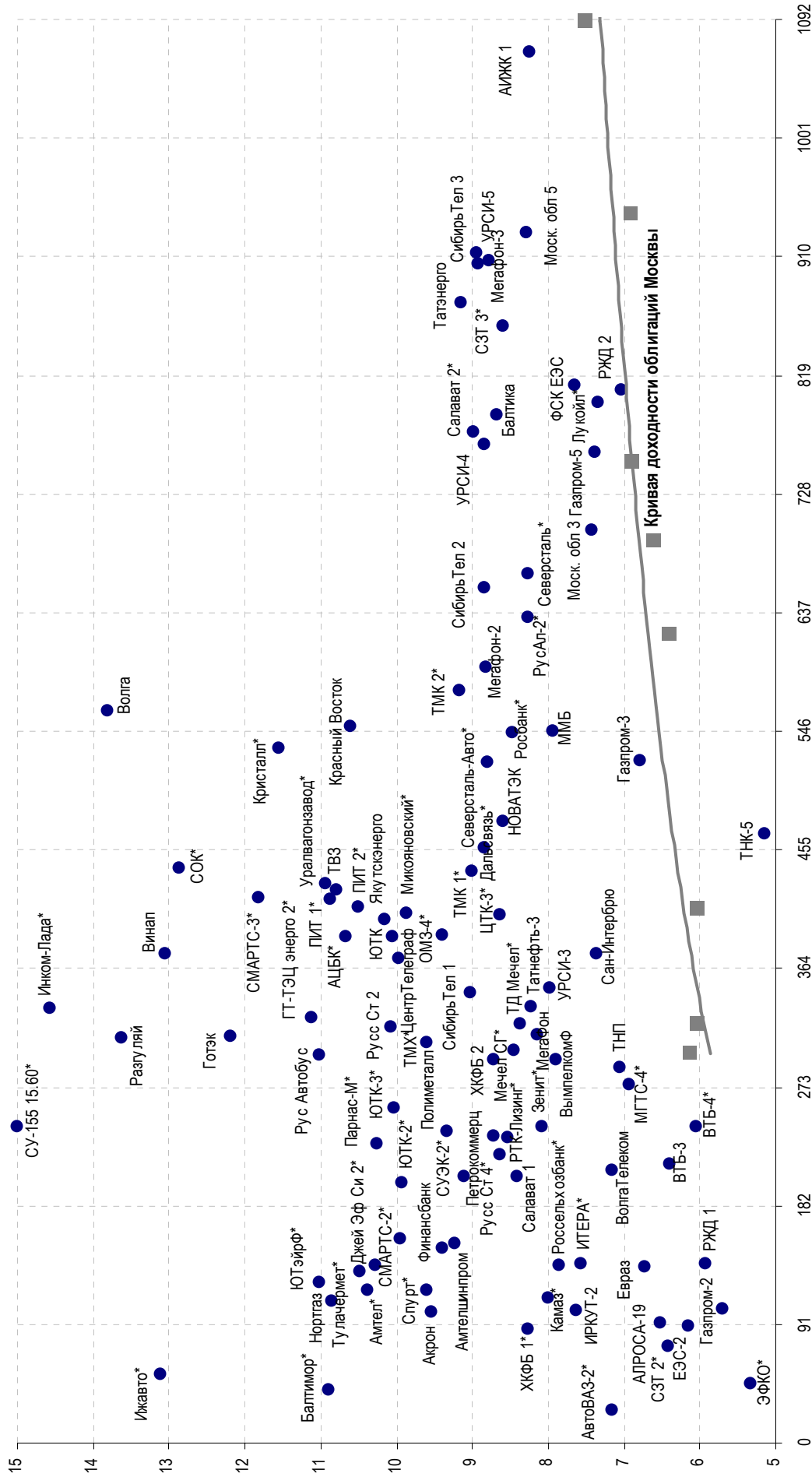
21 июля состоялось размещение облигаций ОАО «ИНПРОМ» (независимый металлотрейдер). Объем выпуска: 1,0 млрд руб.; срок до погашения: 5 лет; срок до оферты: 1 год. На аукционе была определена ставка полугодового купона до оферты. Структурой выпуска предусмотрено поручительство ООО «ИНПРОМ ГРУПП».

По результатам аукциона процентная ставка была установлена на уровне 12,00%, соответствующая доходности к оферте на уровне 12,36% год. — чуть выше наших прогнозов (11,75—12,25% год.).

Кривая доходности российских корпоративных облигаций: дюрация — до 3 лет

Доходность, % годовых

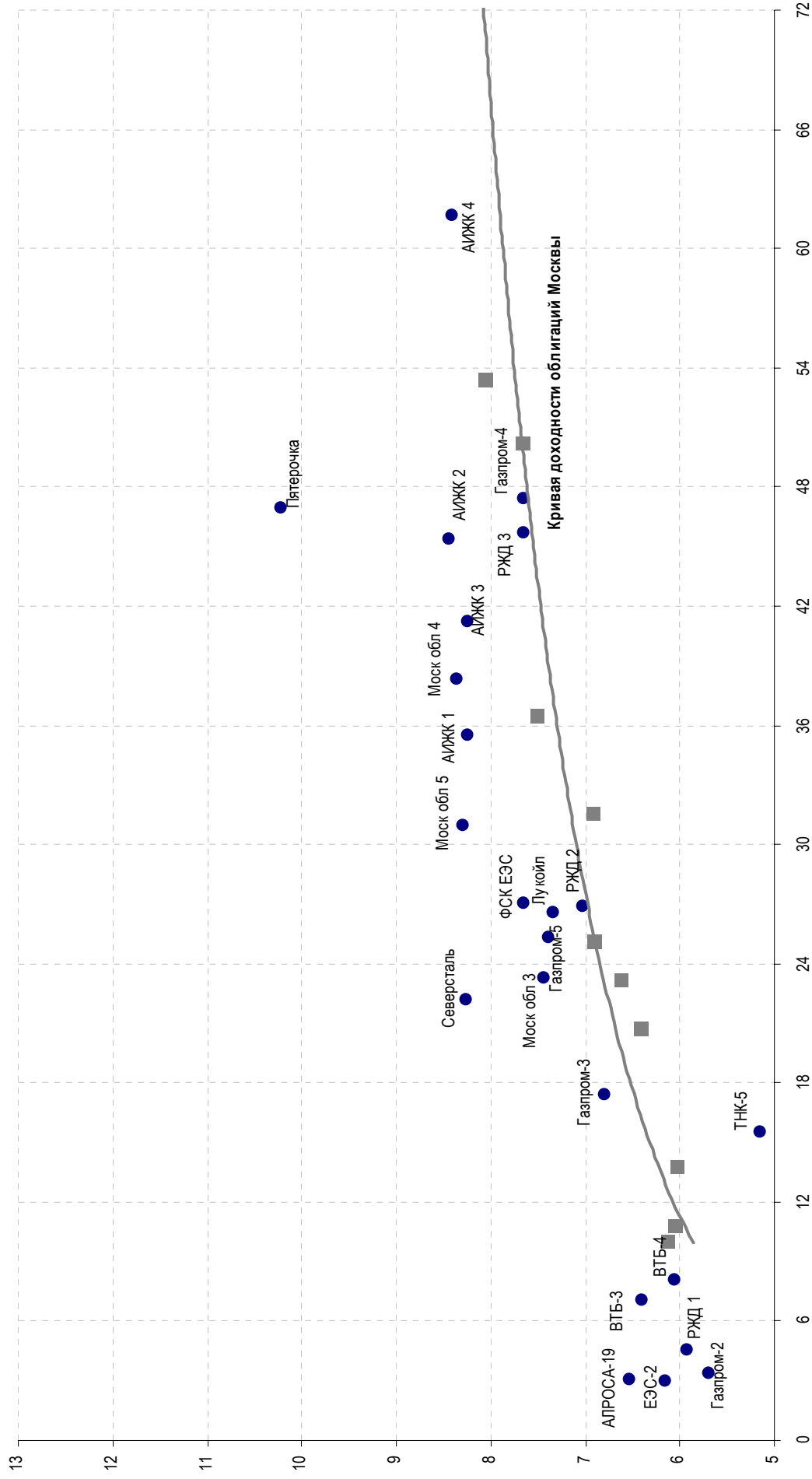
22 июля 2005 г.



Кривая доходности российских корпоративных облигаций I эшелона

Доходность, % годовых

22 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 *	7.16	0.36	100.25	(0.10)	403	82	26
Ижмаш—Авто	13.12	(0.15)	99.93	0.03	917	66	54
Инком—Лада	14.58	(0.20)	103.30	0.15	859	27	853
Камаз—фин	7.99	0.37	101.30	(0.20)	322	50	112
РусАвтобус	11.02	—0.21	102.50	0.10	515	29	304
Северсталь—Авто *	8.81	(0.14)	103.65	0.15	232	17	552
СОК	12.86	0.09	100.10	(0.10)	656	20	1,007
Банки и финансовые компании							
АИЖК—1	8.25	(0.01)	108.42	—	96	1	1,228
АИЖК—2	8.44	(0.01)	110.15	—	88	(4)	1,655
АИЖК—3	8.24	0.07	104.75	(0.25)	79	(2)	1,911
АИЖК—4	8.41	(0.16)	102.75	0.75	50	(11)	2,385
ВТБ—3	6.40	0.13	104.28	(0.22)	91	36	215
ВТБ—4 *	6.05	(0.16)	99.76	0.11	41	33	244
ЕБРР			99.65	0.02			1,755
Зенит	8.08	(0.01)	100.35	—	245	33	245
ММБ	7.93	(0.00)	100.75	—	139	16	571
Петрокоммерц	8.71	0.60	104.00	(0.50)	311	34	237
Росбанк	8.48	(0.04)	101.35	0.05	194	16	572
Россельхозбанк	7.85	(0.34)	100.50	0.10	286	46	138
РТК—Лизинг	8.52	(0.01)	100.80	(0.02)	293	34	263
Русский Стандарт—2	10.07	1.32	103.50	(1.20)	413	27	327
Русский Стандарт—3	3.35	(4.84)	100.85	0.35	(5)	77	33
Русский Стандарт—4	8.63	0.07	100.30	(0.05)	309	35	223
Спурт *	9.59	0.54	100.55	(0.20)	477	49	118
Финанс Интернэшнл Инвест	9.40	(0.11)	100.90	—	430	44	151
ХКФБ 1	8.26	0.21	100.71	(0.11)	377	55	88
ХКФБ 2	8.72	0.07	99.95	(0.05)	287	29	1,754
Горнодобывающая пром—ть							
АЛРОСА—19	6.53	0.59	102.35	(0.34)	197	54	93
СУЭК—2 *	9.11	0.94	101.20	(0.55)	367	37	209
Машиностроение							
ГТ—ТЭЦ—2 *	11.13	(0.22)	101.40	0.15	516	27	335
ИРКУТ—2	7.62	(0.37)	102.30	(0.05)	295	52	103
ОМЗ—4 *	9.40	(0.32)	105.20	0.25	324	23	405
ТВЗ	10.80	0.82	104.51	(0.99)	454	21	445
ТМХ	9.60	(0.10)	103.70	—	371	28	314
Уралвагонзавод—финанс	10.93	(0.13)	103.00	0.10	466	21	448
Металлургия							
ЕвразХолдинг	6.73	0.47	102.11	(0.29)	175	46	136
Стальная группа «Мечел»	8.45	(0.06)	101.90	—	257	29	307
ТД «Мечел»	8.38	(0.19)	103.00	0.10	243	27	329
Полиметалл	9.33	0.31	105.00	(0.35)	370	34	242
РусАл—2 *	8.27	0.12	99.80	(0.20)	157	13	667
Северсталь *	8.27	(0.00)	99.99	—	150	12	706
Тулачермет	10.48	0.49	101.21	(0.19)	552	46	133
Нефтегазовая пром—ть							
Газпром—2	5.70	(0.43)	102.65	(0.05)	101	52	104
Газпром—3	6.79	(0.02)	102.00	—	30	17	545
Газпром—4	7.65	(0.00)	102.71	0.01	4	(5)	1,664
Газпром—5	7.38	0.50	100.65	(1.00)	47	9	809
Итера	7.57	(0.69)	102.20	0.15	257	46	138
ЛУКОЙЛ	7.34	(0.02)	100.08	0.04	37	8	851
НКНХ 4	9.51	0.04	102.11	(0.14)	213	(0)	2,439
НОВАТЭК	8.60	(0.01)	101.21	—	221	19	496
Нортгаз	10.85	0.26	101.52	(0.18)	611	51	110
Салаватнефтеоргсинтез—1	8.41	(0.18)	103.10	—	296	37	206
Салаватнефтеоргсинтез—2	8.99	(0.08)	102.35	0.15	206	8	844
Татнефть—3	8.22	0.47	103.50	(0.50)	222	26	344

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, п.п.	срок до погаш./оф., дн.
ТНК—5	5.14	(1.81)	112.80	2.30	(122)	19	494
Транснефтепродукт	7.05	(0.05)	101.49	—	122	30	292
Пищевая пром—ть							
Балтика	8.67	(0.06)	100.52	0.12	172	8	851
Балтимор *	10.90	0.70	100.61	(0.19)	723	71	42
Винап	13.06	(0.04)	100.73	—	694	24	389
Джей Эф Си Интернешнл—2*	10.27	(0.34)	101.40	0.05	528	46	137
Красный Восток *	10.60	(0.14)	101.65	0.18	406	16	583
Кристалл *	11.55	(0.04)	101.05	0.05	504	16	566
Микояновский	9.88	(0.14)	104.10	0.09	367	22	423
Парнас—М *	10.25	(0.29)	101.77	0.12	467	35	236
ПИТ	10.88	(0.11)	101.49	0.09	464	22	433
ПИТ 2	10.51	(0.42)	104.30	0.39	428	22	430
Разгуляй	13.63	(0.73)	100.60	0.54	772	28	318
Сан—Интербрю	7.37	0.00	105.80	(0.10)	124	24	389
ЭФКО *	5.34	(3.04)	101.25	0.25	157	69	46
Строительство							
СУ—155	15.60	0.02	99.50	—	996	33	251
Телекомы региональные							
ВолгаТелеком	7.15	0.09	103.60	(0.20)	168	37	214
Дальсвязь	8.83	(0.42)	105.90	0.40	249	20	481
МГТС 4	6.94	(0.08)	102.30	—	117	31	278
СЗ—телеком 2*	6.42	0.78	101.40	(0.30)	210	59	75
СЗ—телеком 3*	8.58	(0.30)	102.15	0.64	154	6	951
СибирьТелеком 1	9.03	1.07	105.19	(1.11)	301	26	357
СибирьТелеком 2	8.84	0.09	106.77	(0.23)	210	12	713
СибирьТелеком 3	8.95	0.02	101.05	(0.05)	183	5	1,008
УРСИ 3	7.98	0.14	106.00	(0.25)	194	26	361
УРСИ 4	8.83	0.04	102.70	(0.10)	192	9	832
УРСИ 5	8.78	(0.09)	101.40	0.20	167	5	1,000
ЦТК 3	8.64	(0.00)	104.15	(0.06)	244	22	420
ЦТК 4	10.24	(0.12)	112.50	0.35	281	(1)	1,491
ЮТК	10.16	(0.15)	104.55	0.09	396	22	419
ЮТК 2*	9.92	0.02	101.20	(0.05)	450	38	201
ЮТК 3*	10.03	(0.06)	101.65	—	433	32	260
Телекомы							
Вымпелком—фин	7.90	0.33	101.65	(0.30)	205	29	298
Мегафон—фин	8.14	0.21	102.90	(0.24)	222	28	320
Мегафон—2	8.81	0.16	101.00	(0.25)	218	14	628
Мегафон—3	8.92	0.06	101.23	(0.15)	181	5	998
СМАРТС—2	9.96	0.10	100.10	(0.05)	481	43	704
СМАРТС—3	11.82	(0.34)	103.00	0.30	557	22	438
ЦентрТелеграф	9.96	(0.11)	106.50	—	385	24	396
Транспорт							
РЖД 1	5.92	(0.04)	100.27	—	92	46	138
РЖД 2	7.03	(0.12)	101.80	0.25	5	7	866
РЖД 3	7.65	(0.62)	103.00	2.20	8	(4)	1,594
ЮТэйр Финанс	11.02	(0.28)	100.70	0.05	614	48	124
Трубная пром—ть							
ТМК 1	9.00	(0.15)	101.70	0.15	270	21	455
ТМК 2	9.17	(0.21)	102.33	0.28	257	15	613
Химическая пром—ть							
Акрон *	9.54	(0.09)	101.15	(0.05)	488	52	102
Амтел *	10.39	0.17	100.70	(0.10)	557	49	118
Амтелшинпром	9.24	0.71	104.01	(0.49)	412	43	154
Целлюлознобум. пром—ть							
АЦБК *	10.66	(0.55)	103.40	0.50	450	23	412
Волга	13.82	(0.21)	98.00	0.30	725	15	599

см. далее

продолжение

	доходность до погаш./оф., %год.	изм.дох., п.п.	цена, %ном.	изм.цены, п.п.ном.	спред к Москве, п.п.	изм.спреда, п.п.	срок до погаш./оф., дн.
Целлюлознобум. пром—ть							
Готэк	12.19	0.68	100.50	(0.55)	628	28	319
Энергетика							
ЕЭС—2	6.16	(0.81)	102.15	0.05	162	55	91
Татэнерго	9.15	(0.09)	101.60	0.20	208	6	965
ФСК ЕЭС	7.64	(0.08)	102.80	0.14	66	7	879
Якутскэнерго *	10.04	0.57	104.50	(0.70)	388	23	405

данные на 22.07.2005; изменение за 15.07—22.07.2005

* — оферта

Календарь рынка российских корпоративных облигаций

дата	эмитент	серия	событие		
			выплата купона, % годовых	исполнение оферты, млн руб.	погашение, млн руб.
Июль					
26	Новые черемушки	2	14.8		
26	ТД Евросеть	1		1 000	
27	Газпром	3	8.11		
28	Банк Союз	1	9.65		
28	Северсталь—Авто	1	11.25		
30	Москва	41	10.00		
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	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		

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.