

Российские корпоративные облигации

Еженедельное обозрение

14 декабря 2004 г.

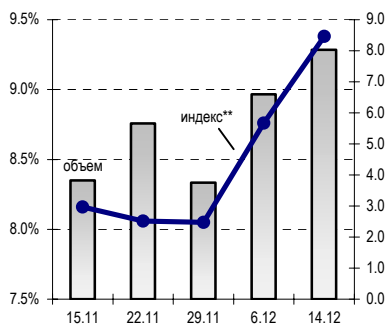
Индикаторы

Москва-38, дох. % год.	8,36	0,30
Россия-30, дох. % год.	6,88	-0,09
Овернайт, дох. % год.	0,40	-0,01
Рублей за доллар США	28,13	0,20

данные на 14.12.2004; изменение за 6.12—14.12.2004

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.
АЛРОСА-19	317	107,50	7,04	0,62
ВТБ-3	439	108,95	6,29	(0,08)
ВТБ-4	104	99,80	6,15	1,23
Вымпелком	522	96,50	13,04	5,23
Газпром-2	328	106,75	7,43	0,96
Газпром-3	769	100,70	7,89	0,38
РАО ЕЭС	315	107,00	6,60	0,16
ММБ	795	98,00	9,54	0,44
Северсталь	212	100,80	8,40	1,26
ТНК-5	718	112,80	8,00	0,83
Транснефтепрод.	516	100,00	9,09	0,55

данные на 14.12.2004; изменение за 6.12—14.12.2004

Лидеры роста

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
СУ-155	1,49	94,50
Полиметалл	0,60	105,55
ТМК*	0,41	101,01

Лидеры падения

	изм. цены, п.п.	посл. знач. % ном.
Вымпелком	(6,50)	96,50
ЦТК4	(2,30)	104,30
УРСИБ	(2,00)	105,35

данные на 14.12.2004; изменение за 6.12—14.12.2004

** — изменился список облигаций для расчета индекса

ГЛАВНОЕ

Налоговая служба предъявила Вымпелкому...

Претензии налоговой службы на сумму свыше 4,4 млрд руб., предъявленные Вымпелкому, обусловили падение цен на прошедшей неделе

...а ФАС — Русскому Стандарту

Обвинения ФАС в недобросовестной конкуренции, предъявленные Банку Русский Стандарт, не окажут значительного влияния на рынок

Декабрь побьет февральский рекорд первичного рынка

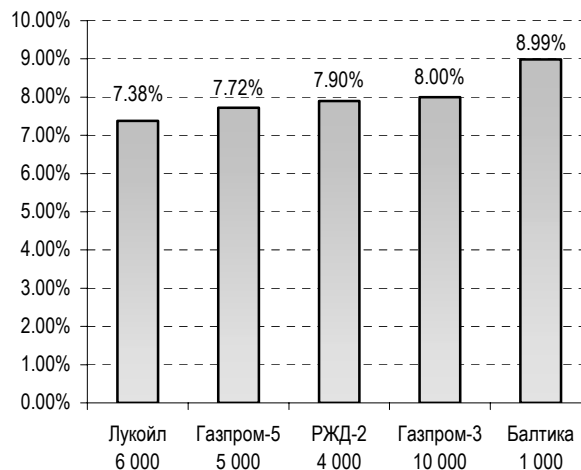
Объем размещений за первую декаду декабря (22,8 млрд руб.) практически сравнялся с февральским рекордом (23,2 млрд руб.)

Первичные размещения и оферты текущей недели

Первичных размещений и оферт не планируется

График недели

Доходность пяти наиболее успешных 3-х летних российских корпоративных займов, % годовых

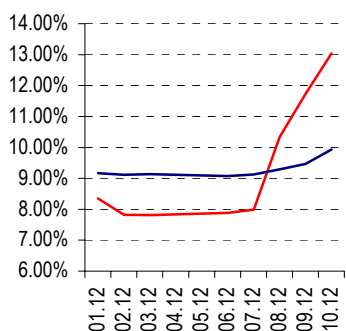


Выпуск облигаций РЖД разместился по одной из самых привлекательных для эмитента доходностей в истории рынка рублевых облигаций.

Впрочем, первый выпуск Лукойла и Газпром-5 имели более привлекательную для эмитента доходность.

РЫНОК

Доходность Вымпелком-Финанс
и RUX-Cbonds, % годовых



**До конца года
нас ждет небольшой рост**

**Вымпелком и ЮКОС —
найдите 5 отличий**

**Правительство Норвегии
уже проводит консультации**

**Декларировалась
поддержка Telenor**

Политики намного меньше...

События вокруг Вымпелкома (оператора мобильной связи и владельца торговой марки «Би Лайн»), а именно — предъявление 9 декабря претензий на сумму свыше 4,4 млрд руб. по итогам деятельности компании в 2001 г. — стали основной движущей силой вторичного рынка на прошедшей неделе. Нервная реакция инвесторов на предъявление налоговых претензий спровоцировала паническую продажу и, соответственно, падение цен и рост доходности большинства рублевых облигаций. Наибольший рост доходности в первом эшелоне, помимо собственно бумаг Вымпелкома, показали облигации Северстали (доходность к оферте — 8,40%, +1,26% за неделю). Впрочем, рост доходности других облигации первого эшелона немногим уступал Северстали. В частности, доходность Газпром-2 составила 7,43% (+0,96% за неделю). В среднем по первому эшелону рост доходности составил почти 1%.

В целом мы считаем, что реакция инвесторов была чересчур эмоциональной. Если развитие событий вокруг Вымпелкома не получит немедленного негативного продолжения и налоговых претензии не будут предъявлены другим участникам рынка до конца года, т.е. фактически в ближайшие 3 торговые недели, нас, по всей видимости, ждет стабилизация или даже небольшой рост вторичного рынка. См. также Вымпелком и Банк Русский Стандарт ниже.

Вымпелком

Пожалуй, основной вопрос на сегодня: станет ли «дело Вымпелкома» повторением «дела ЮКОСа». На наш взгляд, излишне пессимистичное восприятие событий вокруг компании все-таки преждевременно. Достаточно большое количество факторов отличает сегодняшнюю ситуацию от событий декабря 2003 г. — когда ЮКОСу были предъявлены первые обвинения в неуплате налогов.

Во-первых, присутствие стратегического иностранного акционера, компании Telenor (норвежский оператор мобильной связи владеет 29% акций Вымпелкома), среди акционеров Вымпелкома практически гарантирует серьезную поддержку компании на правительственном уровне. Первая реакция норвежцев не заставила себя ждать — министр торговли Норвегии поднял вопрос о несправедливости налоговых претензий буквально через два дня после объявления. Более того, по результатам этих консультаций министр экономического развития РФ высказал готовность встретиться и обсудить сложившуюся ситуацию. Напомним, что руководители других стран также выражали «озабоченность» сложившейся вокруг дела ЮКОСа ситуацией, но такого рода комментарии появились заметно позже. Реакция российских властей на эти комментарии практически отсутствовала.

Во-вторых, представитель компании Telenor (рейтинг S&P — A-, рейтинг Moody's — A2) заявил об готовности оказать поддержку Вымпелкому в случае возникновения такой необходимости. В случае с ЮКОСом возможность поддержки со стороны иностранного стратегического инвестора отсутствовала.

В-третьих, «дело ЮКОСа» в целом было построено на противостоянии компания-государство и имело большую долю политической составляющей. В случае с Вымпелкомом политическая составляющая намного менее значительна. Владельцы компании и ее менеджеры в намного меньшей степени проявляли себя на российской политической арене, т.е. спор

напоминает больше финансовое противостояние хозяйствующих субъектов.

В-четвертых, широко разрекламированное объявление о предъявлении минимальных налоговых претензий ОАО Мегафон на фоне давно идущего спора между совладельцами Мегафона и совладельцами Вымпелкома, по мнению некоторых наблюдателей, укрепляет версию о возникновении налоговых претензий как о результате «спора хозяйствующих субъектов» в противовес делу о де-факто недоплате налогов ЮКОСом.

...а налогов намного больше

В-пятых, эффективная ставка налога на прибыль, уплаченного компанией по результатам 2001 года согласно отчетности по ГААП составила около 30%. Более того, в остальные годы деятельности эффективная налоговая ставка по результатам отчетности ГААП оставалась на уровне, близком к действующим ставкам налога на прибыль, что подразумевает отсутствие действий по налоговой оптимизации. Для сравнения — за 2001 г. ЮКОС выплатил 702 млн долларов в качестве налога при объеме прибыли 3,87 млрд долларов (т.е. около 18%), а в 2002 г. ставка налога составила около 20%.

В такой ситуации, риск неблагоприятного развития «дела Вымпелкома» по сценарию, сравнимому по последствиям с «делом ЮКОСа» кажется нам достаточно небольшим.

*Вымпелком — хорошая
возможность для покупки для
спекулянтов*

Излишне нервная реакция инвесторов и полный пересмотр рисков российского рынка выглядят не до конца оправданными. Для спекулятивно настроенных участников рынка бумаги компании на текущих уровнях должны показаться привлекательными.

*Основное развитие событий —
не раньше Нового Года*

В целом в ближайшее время ситуация вокруг Вымпелкома вряд ли получит однозначную трактовку. Таким образом, на фоне неопределенности вокруг дальнейшего развития дел вокруг Вымпелкома участникам рынка потребуется время, чтобы оценить риски и просчитать краткосрочные и долгосрочные последствия.

Банк Русский Стандарт

ФАС — не налоговая служба

Сегодняшнее объявление о возбуждении дела Федеральной антимонопольной службой (ФАС) по отношению к Банку Русский Стандарт с обвинениями в «недобросовестной конкуренции на рынке потребительского кредитования физических лиц» окажет дополнительное краткосрочное негативное влияние на котировки облигаций. Суть данного обвинения — в неправильном информировании клиентов о реальной процентной ставке по потребительским кредитам, выдаваемым банком.

*Эффект — максимум
однодневный*

Впрочем, история показывает, что обвинения ФАС имеют намного меньший эффект, чем схожие действия налоговой службы. Так или иначе, это событие локализовано пока только на одном эмитенте и вряд ли будет иметь сколько-нибудь серьезные последствия для рынка потребительского кредитования в целом. Рынку, по всей вероятности, хватит одного дня, чтобы отреагировать на эту новость.

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НЕДЕЛИ

*Не исключено, что некоторые
эмитенты заявят
о переносе сроков размещений
со второй половины декабря*

Шквал первичных размещений прошедшей недели сменился временным затишьем. На эту короткую неделю не запланировано никаких первичных размещений облигаций корпоративного сектора. В условиях весьма большой

неопределенности дальнейшего развития событий не исключен перенос сроков первичных размещений, намеченных на вторую половину декабря. Впрочем, декабрь 2004 г. уже вошел в историю как месяц наибольшего объема деловой активности на рынке первичных размещений рублевых облигаций. На сегодняшний момент объем первичных размещений уже составил 22,8 млрд руб. по сравнению с предыдущим рекордом - 23,2 млрд руб. в феврале 2004 г.)

ПЕРВИЧНЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

Джей-Эф-Си Интернешнл

7 декабря на ММВБ началось размещение облигаций ООО Джей-Эф-Си Интернешнл (логистическая компания, крупнейший импортер фруктов в России). Объем выпуска: 1,2 млрд руб., срок до погашения: 3 года. Структурой выпуска предусмотрены две оферты: через 1 и через 2 года. Погашение облигаций осуществляется двумя траншами через 2,5 и 3 года по 50% от номинала каждый. Поручительство по займу предоставляется ЗАО Группа Джей-Эф-Си, ООО Джей-Эф-Си-Трейдинг и ООО Караван. По результатам аукциона ставка первого-второго купона составила 14% год., т.е. доходность облигаций к первой оферте на уровне 14,49% год. Ставка купона на второй год обращения: 13% год. Наш прогноз доходности к 1-ой оферте: 15,5—16,0% год. При этом спрос на аукционе составил 1,14 млрд руб. Объем удовлетворенных на аукционе заявок составил 474 млн руб., на вечерней сессии — еще 229 млн руб. Размещение было завершено в полном объеме 9 декабря.

ИТЕРА

В тот же день на ММВБ состоялось размещение облигаций ООО Нефтегазовая компания ИТЕРА (производство и реализация природного газа в странах СНГ) под поручительство ООО ИТЕРА-Холдинг. Объем выпуска: 2 млрд руб., срок до погашения: 3 года; срок до оферты: 1 год. По результатам аукциона спрос составил 2,83 млрд руб. (142% от размера выпуска). Ставка купона до оферты была определена на уровне 13,5% год., что соответствует доходности до оферты 13,96%: год., наш прогноз — 13,8—14% год.

Российские Железные Дороги

8 декабря состоялось размещение сразу трех выпусков облигаций ОАО Российские Железные Дороги (монополист железнодорожных перевозок в России). Каждый выпуск имеет объем 4 млрд руб., и выпуски отличаются только по срокам до погашения: 1, 3 и 5 лет, соответственно.

Спрос на аукционе на однолетний выпуск составил 5,3 млрд руб (133% от размера выпуска). По результатам аукциона ставка купона была установлена на уровне 6,59%, что соответствует доходности к погашению на уровне 6,7% год. Организаторы прогнозировали доходность к погашению на уровне 5,7—5,8% год., наш прогноз — 6,2-6,4% год.

Спрос на аукционе на трехлетний выпуск составил 5,8 млрд руб. (145% от размера выпуска). По результатам аукциона ставка купона была установлена на уровне 7,75% год. что соответствует доходности к погашению на уровне 7,9% год. Прогноз организаторов — 7,35—7,45% год., наш прогноз — 7,7—7,9% год.

Спрос на аукционе на первый в истории пятилетний выпуск составил 5,2 млрд руб. (130% от размера выпуска. По результатам аукциона ставка купона была

установлена на уровне 8,33% год, что соответствует доходности к погашению на уровне 8,5% год. Прогноз организаторов — 7,80% год., наш прогноз — 8,3—8,7% год.

Россельхозбанк

В тот же день состоялось размещение облигаций Россельхозбанка (банк со 100% государственным участием в УК). Сумма выпуска: 3 млрд руб., срок до погашения: 3,5 года., срок до оферты: 1 год. Выплата купона по этому выпуску осуществляется на ежеквартальной основе. Спрос на аукционе составил 3,3 млрд руб. (111% от размера выпуска). По результатам аукциона ставка купона составила 9,0% год, что соответствует доходности к оферте на уровне 9,31% год. (прогноз эмитента - 9,0—9,3% год. наш прогноз — 8,7—9,2% год.).

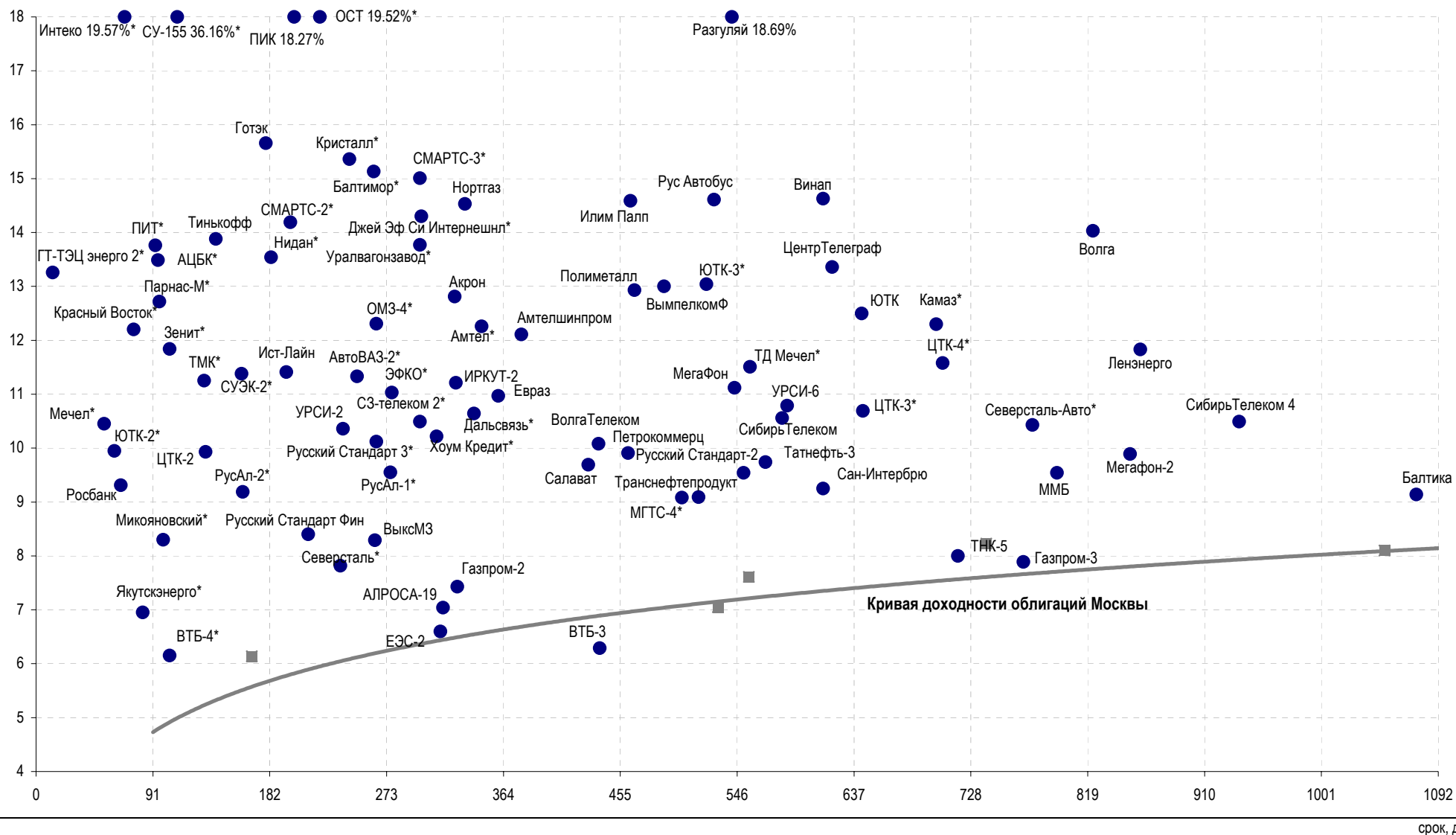
Росхлебпродукт

8 декабря состоялось размещение облигаций ООО Росхлебпродукт (управляющая компания Агропромышленного комплекса Агрос) под поручительство Агропромышленного Комплекса Агрос. Сумма выпуска: 1 млрд руб., срок до погашения: 12 мес. Выпуск был изначально запланирован на 3 ноября 2004 г., но 2-го ноября эмитент принял решение о переносе сроков размещения. По результатам аукциона спрос составил 962 млн руб. (96% от размера выпуска). Ставка купона была установлена на уровне 12,37% год., что соответствует доходности к погашению на уровне 12,75% год. — ниже наших прогнозов — 14,9—15,4% год.

Кривая доходности российских корпоративных облигаций

доходность, % годовых

14 декабря 2004 г.



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. спреда, б.п.	срок до погаш./оф., дн.
Автомобилестроение							
АвтоВАЗ-2 *	11,33	0,02	99,90	(0,01)	520	(31)	250
Камаз-фин	12,30	0,86	100,28	(0,72)	489	56	701
РусАвтобус	14,61	0,02	100,25	(0,05)	755	(29)	528
Северсталь-Авто *	10,43	—	102,00	н/д	290	(29)	776
Банки							
ВТБ-3	6,29	(0,08)	108,95	н/д	(54)	(39)	439
ВТБ-4 *	6,15	1,23	99,80	н/д	110	88	104
Зенит	11,84	1,44	99,20	н/д	679	109	104
ММБ	9,54	0,44	98,00	н/д	198	15	795
Петрокоммерц	9,91	0,18	106,20	н/д	302	(13)	461
Росбанк	9,31	0,46	99,00	н/д	482	9	66
Русский Стандарт-2	9,54	(0,05)	106,50	н/д	243	(35)	551
Русский Стандарт-Фин	7,82	(1,56)	107,80	н/д	175	(189)	237
Русский Стандарт-3	10,12	1,85	102,00	(1,30)	392	152	265
Хоум Кредит энд Финанс Банк	10,22	(0,03)	101,00	н/д	381	(35)	312
Горнодобывающая пром-ть							
АЛРОСА-19	7,04	0,62	107,50	(0,71)	61	30	317
СУЭК-2 *	11,38	(0,86)	100,10	н/д	580	(120)	160
Машиностроение							
ГТ-ТЭЦ-2 *	13,26	(3,08)	99,99	0,16	1078	(350)	13
ИРКУТ-2	11,21	0,25	104,20	(0,30)	475	(7)	327
ОМЗ-4 *	12,31	0,54	101,50	(0,40)	611	21	265
Уралвагонзавод-финанс	13,77	(0,23)	100,00	н/д	742	(55)	299
Металлургия							
ЕвразХолдинг	10,97	2,08	101,65	н/д	439	176	360
Мечел-1 *	10,45	0,83	100,20	(0,17)	623	46	53
Полиметалл	12,93	(0,61)	105,55	0,60	603	(92)	466
РусАл-1 *	9,55	0,69	100,30	(0,65)	330	36	276
РусАл-2 *	9,19	0,62	100,25	(0,28)	360	28	161
Северсталь *	8,40	1,26	100,80	н/д	247	93	212
ТД «Мечел»	11,51	0,04	100,75	(0,05)	439	(26)	556
Нефтегазовая пром-ть							
Газпром-2	7,43	0,96	106,75	(1,00)	96	64	328
Газпром-3	7,89	0,38	100,70	н/д	37	8	769
Нортгаз	14,53	0,76	101,60	(0,65)	804	44	334
Салаватнефтеоргсинтез	9,69	(0,10)	105,25	н/д	289	(41)	430
Татнефть-3	9,74	0,68	103,50	н/д	259	38	568
ТНК-5	8,00	0,83	112,80	(1,70)	56	53	718
Транснефтепродукт	9,09	0,55	100,00	н/д	206	24	516
Пищевая пром-ть							
Балтика	9,14	0,16	99,50	н/д	121	(13)	1075
Балтимор *	15,13	0,04	102,50	(0,09)	894	(29)	263
Винап	14,63	0,21	100,00	н/д	739	(9)	613
Джей Эф Си Интернешнл *	14,30	(0,01)	100,30	—	794	(33)	300
Красный Восток *	12,20	0,31	99,30	н/д	754	(5)	76
Кристалл *	15,36	0,86	97,00	н/д	926	53	244
Микояновский	8,30	(0,63)	101,64	0,06	331	(99)	99
Нидан *	13,54	0,51	101,80	н/д	779	17	183
ОСТ	19,52	(0,95)	100,90	0,20	1354	(128)	221
Парнас-М *	12,72	(0,71)	100,15	0,17	777	(107)	96
ПИТ	13,76	(0,74)	101,00	0,15	885	(110)	93
Разгуляй	18,69	0,63	95,99	(0,70)	1160	32	542
Сан-Интербрю	9,25	0,44	106,00	н/д	201	14	613
Тинькофф	13,88	0,32	102,50	(0,25)	846	(3)	140
ЭФКО *	11,03	0,10	103,25	(0,15)	477	(23)	277

см. далее

	доходность догов./оф., %год.	изм.дох., п.п.	цена, %ном.	изм.цены, п.п.ном.	спрэд к Москве, п.п.	изм.спрэда, п.п.	срок догов./оф., дн.
продолжение							
Строительство							
Интеко *	19,57	(0,30)	100,50	0,20	1503	(67)	69
ПИК	18,27	4,48	98,80	(3,15)	1241	415	201
СУ-155	36,16	(5,35)	94,50	1,49	3104	(570)	110
Региональные телекомы							
ВолгаТелеком	10,08	0,96	105,00	н/д	325	65	438
ДальСвязь	10,64	1,27	104,00	н/д	412	95	341
МГТС-4	9,08	0,15	101,40	н/д	208	(16)	503
СЗ-телеком-2 *	10,49	1,73	102,40	н/д	414	141	299
СибирьТелеком-3	10,56	0,98	106,00	н/д	339	68	581
СибирьТелеком-4	10,49	0,21	105,00	(0,50)	273	(8)	937
УРСИ-2	10,36	2,01	104,70	(1,40)	428	168	239
УРСИ-6	10,79	1,33	105,35	(2,00)	361	103	585
ЦТК-2	9,93	0,14	102,15	(0,17)	459	(21)	132
ЦТК-3	10,69	0,24	103,00	(0,40)	339	(6)	644
ЦТК-4 *	11,58	1,34	104,30	(2,30)	416	104	706
ЮТК	12,50	0,76	103,20	(1,20)	520	46	643
ЮТК-2 *	9,95	0,68	99,90	(0,11)	556	31	61
ЮТК-3 *	13,00	0,92	99,60	(1,05)	604	61	489
Телекомы							
Вымпелком-фин	13,04	5,23	96,50	н/д	600	492	522
Мегафон-фин	11,12	1,79	100,90	н/д	403	148	544
Мегафон-2	9,89	0,46	99,20	н/д	224	17	852
СМАРТС-2	14,19	3,39	100,00	н/д	835	305	198
СМАРТС-3	15,01	1,01	100,40	(0,40)	866	69	299
ЦентрТелеграф	13,36	(0,04)	104,90	—	611	(34)	620
Трубная пром-ть							
ВыксМЗ	8,29	(0,10)	104,70	(0,05)	209	(43)	264
ТМК *	11,25	(1,35)	101,01	0,41	592	(170)	131
Химическая пром-ть							
Акрон *	12,81	0,16	101,00	(0,15)	635	(16)	326
Амтел *	12,26	(0,01)	100,50	—	572	(33)	347
Амтелшинпром	12,11	(0,22)	106,85	н/д	547	(54)	378
Целлюлознобум. пром-ть							
АЦБК *	13,49	(1,43)	100,50	н/д	855	(179)	95
Волга	14,03	0,02	97,00	н/д	643	(27)	823
Готэк	15,66	0,96	98,85	н/д	994	62	179
Илим Палп	14,59	0,26	101,20	(0,30)	770	(5)	463
Энергетика							
ЕЭС-2	6,60	0,16	107,00	н/д	18	(16)	315
Ленэнерго	11,83	(0,18)	97,45	0,35	417	(47)	860
Якутскэнерго *	6,95	(1,74)	102,00	н/д	218	(210)	83
Прочие							
Ист-Лайн	11,41	(0,07)	101,20	н/д	558	(41)	195

данные на 14.12.2004; изменение за 6.12—14.12.2004

* — оферта

Календарь рынка российских корпоративных облигаций

дата	эмитент	серия	событие		
			выплата купона, % годовых	исполнение оферты, млн руб.	погашение, млн руб.
Декабрь					
13	Импэксбанк	1	18,25		300
15	Парнас-М	1	12,75		
15	Банк Русский Стандарт	2	14,00		
16	Куйбышевазот-инвест	1	12,00		
16	Роспечать	1	19,50		
17	Углемет-Трейдинг (ТД Мечел)	1	11,75		
22	Ист Лайн Хэндлинг	1	13,50		
23	ГТ-ТЭЦ Энерго	2	12,95	1 500	
23	Глобус-Лизинг-Финанс	1	15,00		
24	Амтелшинпром	1	19,00		
26	СМАРТС	2	13,75		
28	СУ-155 Капитал	1	12,29		
29	Евросеть	1		1 000	
30	Центральный телеграф	2	12,00		
30	Татнефть	3	12,00		
30	Северсталь	1	9,75		
31	ПИК	4	13,00		
Январь					
4	Сальмон Интернешнл	2	12,50		
4	МаирИнвест	1	12,30		
5	Северо-западный Телеком	2	13,20		
5	Джей Эф Си Интернешнл	1	14,00		
7	ВБРР	1	10,00		
10	АПРОСА	15			125
11	ЛОМО	2	15,35		
13	Иркутскицепром-Инвест	1	15,00		
13	Красный Октябрь	1	14,00		
13	Северо-западная лесопромышленная компания	1	14,00		
14	Сибирьтелеком	1	14,50		
16	ММК	17	7,00		
18	Уралсвязьинформ	3	14,25		
18	ОСТ	1	14,00	811,6	
18	ТНК	2			1 192,661
21	Абсолют Банк	1	11,00		
27	Северсталь-Авто	1	11,25		
28	Газпром	3	8,11		

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

Михаил Мирошниченко mmiroshnichenko@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.