

Рублевые корпоративные облигации

24 мая 2007 г.

Ежедневное обозрение

ГЛАВНОЕ

- Промсвязьбанк: комментарий к размещению » *стр. 3*
- Спецстрой-2: скорее фонд недвижимости, чем государство » *стр. 5*
- Пермские моторы: вопросов больше, чем ответов » *стр. 6*

Индикаторы

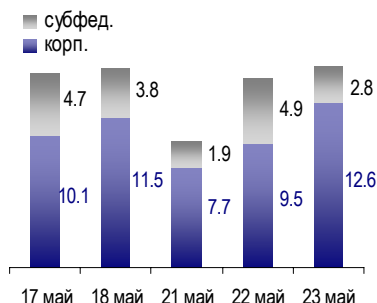
Долларов США за Евро	1.3460	+ 0.1 %
Рублей за доллар США	25.9047	+ 0.0 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 71.04	+ 2.0 %
Москва-39, дох. % год.	6.43%	- 6 б.п.
Россия-30, дох. % год.	5.76%	+ 3 б.п.
EMBI+ Russia спрэд, б.п.	86	+ 0 б.п.
Остатки на к/с, млрд руб.	399.4	- 11.6
Остатки на д/с, млрд руб.	1189.4	+ 12.4
Сальдо операций с ЦБ	+ 242.8	

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

ВЧЕРА

- Размещен выпуск Объединенные кондитеры-Финанс-1 (3 млрд руб.) под 7.85% годовых к оферте через 3 года
- Первый транш облигаций с ипотечным покрытием Первый ипотечный агент АИЖК (2.9 млрд руб.) размещены с доходностью 7.12% годовых
- Бахетле-1 (1 млрд руб.) размещен под 11.57% годовых к оферте через 1 год

Объем торгов на ММВБ

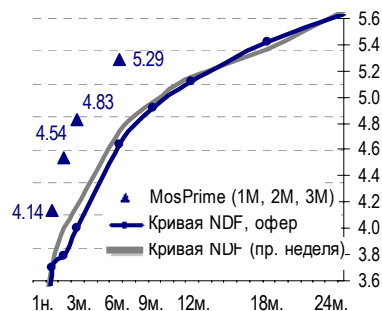


Объем торгов (вкл. РПС), млрд руб.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

- 24 мая Размещение Промсвязьбанк-5 (4.5 млрд руб., 2-летняя оферта)
Размещение дебютного выпуска СК Спецстрой-2 (2 млрд руб., годовая оферта)
Аукцион ОБР-1 (23 млрд руб., обратный выкуп 17 сентября 2007)
- 25 мая Размещение Энергострой-Финанс-1 (1.5 млрд руб., оферта через 1.5 года)
Размещение Спортмастер Финанс-1 (3 млрд руб., оферта через 1.5 года)
Уплата акцизов, НДС
- 28 мая Уплата налога на прибыль

MosPrime и кривая NDF



Лидеры роста

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Газпром-7	100.99	+ 33	2.3	6.44%
РЖД-6	101.90	+ 30	3.1	6.84%
АИЖК-9	101.65	+ 23	5.8	7.40%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ГАЗ	100.70	+ 15	0.7	*7.59%
ВолгаТел-4	102.10	+ 15	2.1	*7.18%
Очаково-2	99.70	+ 15	0.8	9.04%

Лидеры падения

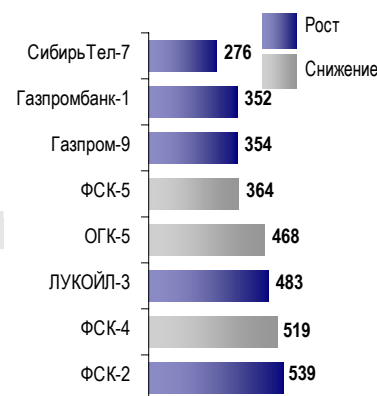
1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
РСХБ-3	100.76	- 9	2.5	*7.15%
ФСК-5	100.65	- 5	2.3	7.03%
ЛУКОЙЛ-2	101.30	- 4	2.3	6.79%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ВолгаТел-3	103.00	- 5	2.2	7.30%
ХКФБ-2	100.70	- 5	1.8	*9.05%
Мечел-2	102.97	- 3	2.7	*7.43%

Лидеры по оборотам



Лидеры по оборотам за день, млн руб.

*к оферте

Рекомендации

Выпуск	Дата рекомендации	Рекомендация	Текущая цена, %	Ориентир по цене, %	Текущая доходность, %	Дюрация, лет	Текущий спред, б.п.	Справедливый спред, б.п.	Потенциал изменения спреда, б.п.
Трубные компании									
ТМК-2	05/09	Держать	100.70	100.25	7.31	1.73	152	180	↔
ТМК-3	05/09	Держать	100.65	100.60	7.14	0.73	173	180	↔
ОМК	10/04	Покупать	101.85	102.00	7.48	0.99	193	180	↓ 15
ЧТПЗ	17/04	Держать	102.20	102.30	7.46	1.01	191	180	↔
Белон: «фиксировать прибыль» на росте долговой нагрузки выше 3х									
Белон-1	20/09	Фиксировать прибыль	100.60	100.00	8.96	1.83	315	350	↑ 35
МОЭСК: «фиксировать прибыль», ориентир по спреду: 180 б.п. к ОФЗ									
МОЭСК-1	17/10	Фиксировать прибыль	101.50	101.05	7.77	3.67	166	180	↑ 15
ТАИФ: «фиксировать прибыль» в связи с ожиданием увеличения долга									
ТАИФ-1	09/01	Фиксировать прибыль	99.80	99.90-100.05	8.75	1.25	311	290-300	↔
Мосэнерго: второй выпуск заметно переоценен по отношению к Мосэнерго-1 и облигациям Газпрома									
Мосэнерго-1	19/04	Держать	101.05	101.20	7.16	2.14	128	120	↔
Мосэнерго-2	19/04	Фиксировать прибыль	101.90	101.70	7.30	4.02	115	120	↑ 5
Башкирэнерго: привлекательная премия к генерирующим компаниям									
Башкирэнерго-3	18/01	Купить и держать	100.95	-	7.96	1.69	219	210-230	↔
Сибур: премия Сибура к Мосэнерго-1 не должна превышать 10 б.п.									
Сибур-1	15/02	Покупать	100.50	101.15	7.61	2.28	171	140	↓ 30
Куйбышеввазот: ослабление финансовых результатов за 9М2006 и существенный рост долговой нагрузки									
Куйбышеввазот-2	29/01	Фиксировать прибыль	100.50	99.80	8.82	3.25	276	300	↑ 25
Аптеки 36.6: крайне агрессивная финансовая политика									
Аптеки 36.6	22/02	Фиксировать прибыль	101.80	100.30-100.50	9.66	1.04	410	540-560	↑ 130-150
УРСА Банк: не рекомендуем увеличивать позиции в связи с предстоящим увеличением предложения долга эмитента									
Сибкадем-3	07/03	Фиксировать прибыль	102.00	-	8.69	1.82	288	-	↑
Сибкадем-5	07/03	Фиксировать прибыль	104.80	-	8.90	3.66	279	-	↑
Пятерочка: рекомендуем «покупать» на фоне позитивных новостей о планируемой допэмиссии									
Пятерочка-1	30/03	Покупать	109.25	109.75	8.05	2.62	209	190	↓ 20
Пятерочка-2	30/03	Покупать	104.20	104.65	8.08	3.01	205	190	↓ 15
НКНХ: «фиксировать прибыль» в связи с ожиданием увеличения долга									
НКНХ-4	02/04	Фиксировать прибыль	104.30	103.30-103.65	7.59	1.72	181	220-240	↑
ЮТК: несмотря на повышение рейтинга «справедливая», премия к сильнейшим МРК Связьинвеста должна составлять 40-60 б.п.									
ЮТК-4	06/04	Фиксировать прибыль	103.80	103.10-103.40	7.49	1.39	180	210-230	↑ 30-50

Промсвязьбанк: комментарий к размещению

*Промсвязьбанк-5
интересен со ставкой
купона от 8.33%*

Сегодня состоится размещение облигационного займа Промсвязьбанка (Moody's Baa3, S&P/Fitch B+, объем выпуска 4.5 млрд руб., оферта через 2 года). Ориентир организатора по доходности выпуска (8.45% УТР) в целом соответствует нашему представлению о «справедливом» уровне. На наш взгляд, хорошие финансовые результаты банка за 2006 год заслуживают повышения его рейтингов на одну ступень, вне зависимости от ожиданий по продаже контрольного пакета иностранному стратегическому инвестору. Мы видим потенциал по сужению спреда данного выпуска при условии, что по итогам размещения ставка купона превысит 8.15% год.

*Быстро растущий бизнес,
привлекательный для
западных стратегов*

Промсвязьбанк входит в Топ-20 российских банков по размеру активов.. Начиная с 2001 года, активы банка росли в среднем на 67% ежегодно, что означает 12-кратный рост за 5 лет. Несмотря на то, что быстрый рост активов может быть сопряжен с проблемами сохранения управляемости, акционерам и менеджменту Промсвязьбанка удалось создать бизнес, привлекательный для многих западных банков.

*Планы Commerzbank
вливают на прогноз
рейтингов*

После приобретения 15%-го пакета акций германским Commerzbank, рейтинговые агентства сфокусировались на перспективе увеличения его доли как ключевом факторе кредитного профиля банка. В начале мая агентство Fitch оперативно отреагировало на возникшую неопределенность в отношении планов Commerzbank изменением прогноза с «позитивного» на «стабильный».

*Финансовый профиль
банка – достаточно
сильный и без
иностранного акционера*

Действительно, быстрое развитие банка требует постоянного увеличения капитала, и приход стратегического инвестора мог бы снять вопросы об источниках финансирования этого роста. Однако мы полагаем, что несправедливо сводить оценку кредитного качества крупного банка к обсуждению вероятности его продажи: финансовые показатели банка сами по себе могут стать основанием для повышения рейтингов уже в текущем году.

Основные показатели Промсвязьбанка по МСФО

Год	Совокупные активы, млрд руб	Кредитный портфель, млн руб	Чистая прибыль, млн руб	Достаточность капитала (Базель), %	ROAE, %	Чистая процентная маржа, %	Опер.расходы / опер.доходы, %
2004	58.2	36.3	1.3	16.8	19.0	5.7	38.9
2005	110.9	66.1	1.7	16.5	17.7	4.3	52.9
2006	180.5	119.0	2.6	16.4	17.2	4.7	55.3

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

*Хорошие результаты по
МСФО за 2006 год*

Отчетность по МСФО за 2006 год отражает устойчивый рост бизнеса при сохранении сравнительно высоких показателей рентабельности и качества активов. Несмотря на значительные затраты на расширение филиальной сети, опережающий рост чистого процентного дохода позволил удержать соотношение операционных расходов к доходам на удовлетворительном уровне 55%.

*Корпоративное
кредитование играет
ключевую роль в
структуре доходов*

В отличие от ряда других российских банков, основная часть доходов Промсвязьбанка генерируется кредитным бизнесом, т.е. зависимость финансового результата от торговых операций минимальна. Мы считаем, что такая структура доходов делает банк более привлекательным для иностранных стратегических инвесторов.

*Экспансия в розничный
сегмент пока нейтральна
с т.з. качества активов*

По формальным показателям качество кредитного портфеля остается высоким. Мы предполагаем наличие в нем инвестиционной составляющей, однако за последние несколько лет степень отраслевой и географической диверсификации портфеля Промсвязьбанка существенно выросла. Кроме того, очень быстро растет объем розничного кредитования: за прошлый год портфель вырос с 2.2 до 11.7 млрд руб., при этом уровень просрочки остается сравнительно невысоким. Мы не исключаем, что доля просроченных кредитов будет возрастать по мере увеличения объема кредитования физ.лиц, однако в ближайшие годы она останется управляемой.

*Основная проблема –
достаточность капитала*

За 4 месяца 2007 года активы Промсвязьбанка по РСБУ возросли еще на 11%, а кредитный портфель – на 27%. В связи с этим мы обращаем внимание на потенциальную проблему поддержания достаточности капитала. По нашему мнению, уровень достаточности капитала

Промсвязьбанка, рассчитанный по стандарту Базельского соглашения, вполне адекватен структуре активов. Что немаловажно, он позволяет поддерживать сравнительно высокую доходность на капитал – один из ключевых показателей рентабельности банка для потенциальных инвесторов. Вместе с тем, мы ожидаем, что банку придется уже в текущем году находить источники для нового увеличения капитала, т.к. официальный норматив Н1 снова приближается к минимально допустимому уровню и ограничивает возможности для дальнейшего роста.

Продажа стратегическому инвестору наиболее вероятна в ближайшие 1-1.5 года

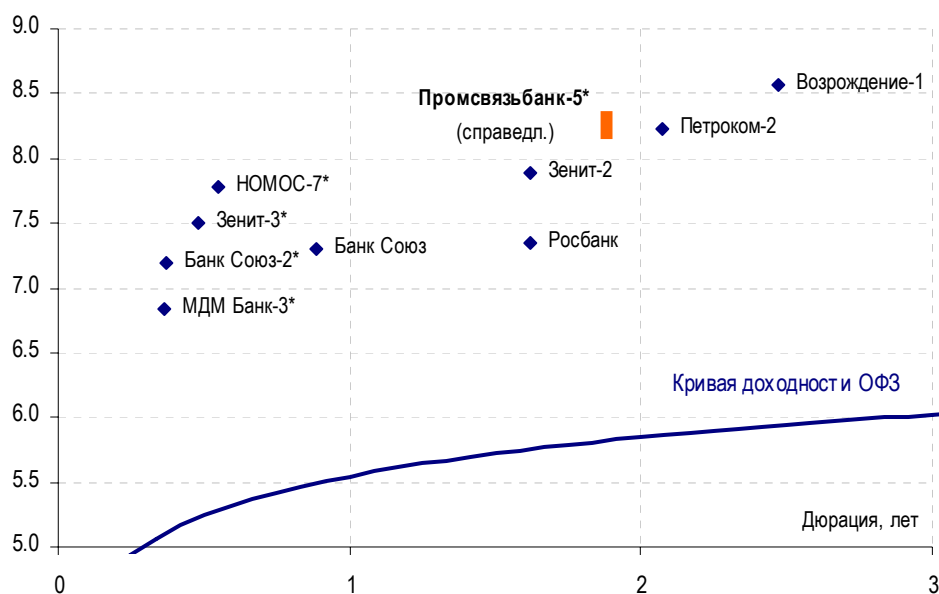
В целом, структура фондирования Промсвязьбанка относительно устойчива и мы не видим никаких препятствий для расширения долгового финансирования, за исключением адекватности капитала. Увеличение доли Commerzbank до контрольной или появление другого стратегического инвестора позволило бы банку одновременно снять основные опасения инвесторов: проблему достаточности капитала и потенциальные риски связанных сторон. Мы считаем, что вероятность новой сделки наиболее высока именно в ближайшие 1-1.5 года; за пределами этого срока более вероятным станет проведение IPO.

При определении «справедливой» доходности учитываем позитивные ожидания

Исходя из текущего кредитного профиля банка и ожиданий по позитивным рейтинговым решениям, наша оценка «справедливой» доходности нового выпуска облигаций Промсвязьбанка: 8.15-8.35% УТР (ставка купона 8.00-8.18%), что эквивалентно спреду 230-250 б.п. к ОФЗ. Ориентир организатора на уровне 8.45% УТР выглядит, таким образом, весьма привлекательным.

Кредитный профиль Промсвязьбанка представляется нам более сбалансированным по сравнению с другими средними российскими банками (Союз, Зенит, НОМОС-Банк).

Доходность облигаций на 23 мая



Источник: ММВБ, оценки Райффайзенбанка

Спецстрой-2: скорее фонд недвижимости, чем государство

Мы не рассматриваем Спецстрой и МОИТК как «квази-долг» Московской области

Сегодня состоится размещение выпуска облигаций строительной компании Спецстрой-2 (2 млрд руб., оферта: 1 год), которая специализируется на организации и финансировании проектов в области некоммерческой и муниципальной недвижимости в Московской области. Выпуск обеспечен поручительством со стороны МОИТК, и организаторы позиционируют его как «квази-субфедеральный» долг. Такой подход представляется нам недостаточно обоснованным, и мы отмечаем существенные риски, связанные с приобретением этих облигаций. Одной из главных проблем данного класса бумаг, на наш взгляд, является недостаточная степень прозрачности перераспределения денежных потоков внутри группы зависимых от регионального правительства компаний. Также мы отмечаем «вал» предложения бумаг, обеспеченных поручительством МОИТК, который, судя по всему, будет продолжаться в течение длительного времени.

Спецстрой непосредственно строительством не занимается

Основным видом деятельности Спецстроя является выполнение функций заказчика и застройщика по строительным проектам. Это означает, что на балансе компании отсутствуют существенные основные средства, а реальное строительство ведут другие организации. Основные проекты Спецстроя носят преимущественно некоммерческий характер и связаны со строительством и реконструкцией спортивных сооружений и подобной социальной инфраструктуры.

В настоящий момент деятельность Спецстроя финансируется за счет бюджетных кредитов МО, кредитов от МОИТК и под ее поручительство. Такая структура источников финансирования представляется весьма логичной: по сути МО является базовым «заказчиком» Спецстроя, она же юридически контролирует компанию и может определять основные финансовые параметры ее деятельности. Одной из декларируемых целей привлечения облигационного займа является «обход» сложных бюрократических процедур, связанных с привлечением бюджетного финансирования.

Основная часть активов – некоммерческая и низколиквидная недвижимость

Мы считаем, что необеспеченный кредитный риск Спецстроя определяется некоммерческим характером активов, находящихся на балансе компании: значительную часть активов составляют требования к муниципалитетам МО по оплате построенных спортивных комплексов, школ и прочих инфраструктурных объектов. Таким образом, сценарий продажи этих активов на рынке для исполнения обязательств перед кредиторами представляется менее вероятным по сравнению с другими эмитентами, работающими в сфере недвижимости. Обособленный риск Спецстроя, на наш взгляд, не лучше риска коммерческих девелоперов, представленных на облигационном рынке.

Поручительство МОИТК – тоже не самая сильная гарантия кредитного качества

Мы не рассматриваем кредитный риск МОИТК как эквивалент долга Московской обл., поэтому не считаем поручительство от этой компании очень сильным фактором обеспечения для бумаг Спецстроя. По сути МОИТК представляет собой инвестиционный фонд, который создан Правительством МО для финансирования инфраструктурных проектов не только за счет бюджета, но еще и за счет привлечения внешних заимствований. При этом область компенсирует МОИТК расходы за счет их включения в состав расходов бюджета последующих периодов. Таким образом, финансовое состояние МОИТК в значительной мере определяется по сути «политическим» риском того, что выделение бюджетных средств затянется на длительный срок.

Важный риск МОИТК – активное финансирование высокорисковых проектов

Еще один источник рисков, который мы видим в деятельности МОИТК: активное акционерное финансирование инвестпроектов, в т.ч. имеющих высокорисковый или некоммерческий характер. Размер вложений в уставные капиталы «дочек», отраженный на балансе МОИТК на 31.03.2007 составлял более \$300 млн и был сопоставим с капиталом. Реальная денежная стоимость этого актива неизвестна, но вот его ликвидность представляется весьма низкой: он вряд ли может быть быстро реализован для погашения обязательства перед кредиторами.

**Всплеск активности
подобных эмитентов
вызывает некоторое
беспокойство**

В последнее время мы отмечаем «всплеск» активности эмитентов, схожих со Спецстроем и обеспеченных поручительством МОИТК. Вчера один из руководителей Минфина Московской области заявил, что в 2008 г. на рынок могут выйти около 15 подобных эмитентов с долгом на сумму 80 млрд руб. Даже если не по всем из них будет предложено поручительство МОИТК, рынок вполне может оказаться «перегруженным» схожим по своей сути риском. Более того, активное предоставление поручительств МОИТК по банковским кредитам и облигациям связанных компаний существенно повышает риск самой МОИТК. По нашим оценкам, текущий объем обеспечений, предоставленных МОИТК по обязательствам третьих компаний составляет более 5.5 млрд руб.

**Мы считаем премию,
предлагаемую
организатором,
недостаточной**

Ориентир организаторов по доходности облигаций Спецстроя составляет 9.30-9.50% УТР, что соответствует спреду к ОФЗ в 380-400 б.п. Тем инвесторам, которые рассматривают эти бумаги как «квази-долг» Московской области такой уровень, скорее всего, покажется весьма привлекательным.

Однако мы предпочитаем рассматривать риск МОИТК и Спецстроя как риск специализированных инвестиционных фондов, поэтому предлагаемая премия представляется нам явно заниженной.

Пермские моторы: вопросов больше, чем ответов

**Главные проблемы:
высокая долговая
нагрузка и
неопределенность
относительно стратегии
дальнейшего развития**

На прошлой неделе Пермский моторный завод опубликовал отчетность по РСБУ. Представленные данные свидетельствуют о некотором ослаблении операционных результатов по итогам 2006 года. Долговая нагрузка остается высокой и ограничивает возможности компании по привлечению инвестиций, необходимых для удержания рыночных позиций. К тому же ключевыми акционерами ПМЗ до сих пор не были озвучены дальнейшие планы развития предприятия, поэтому мы не видим оснований для пересмотра отношения к рискам его займа.

На сегодняшний день на рынке обращается единственный выпуск ПМЗ. В силу короткой дюрации в последние два месяца бумаги характеризовались низкой ликвидностью, поэтому представляется затруднительным определить их текущую доходность. Наша оценка «справедливого» спреда после оферты в июле составляет 350-400 б.п. к ОФЗ.

Финансовые результаты ПМЗ по РСБУ (млн руб.)

Период	Выручка	ЕБИТДА	Рентабельность по ЕБИТДА	Валовый долг	Долг / ЕБИТДА, раз	ЕБИТДА / Проценты, раз
2004	7 397	637	8.6%	2 369	3.7	2.7
2005	6 573	553	8.4%	2 777	5.0	2.3
2006	7 418	452	6.1%	2 919	6.4	2.0
1 кв. 2007	1 354	59	4.3%	2 953	12.5	1.0

Источник: данные компании, оценки Райффайзенбанка

По итогам 2006 г. выручка выросла на 13% до 7.4 млрд руб и вернулась на уровень 2004 года. В последнем квартальном отчете не приведены ключевые источники доходов компании, однако с учетом результатов 9М2006 логично предположить, что существенный вклад в рост выручки внесло производство новых авиадвигателей.

**Главное достижение:
сертификация
двигателей ПМЗ,
удовлетворяющих
требованиям Евросоюза,
риск потери доходов
уменьшился**

В последние полгода ПМЗ удалось достичь значительных результатов на авиационном направлении. В результате доработки основной двигатель – ПС-90А, теперь удовлетворяет действующим экологическим требованиям Евросоюза. Это означает, что самолетам, оснащенным пермскими моторами, вновь будет открыт доступ к крупным европейским аэропортам. На сегодняшний день две модели самолетов Ил уже прошли необходимую сертификацию на соответствие требованиям по шуму. В ближайшее время планируется сертифицировать остальные самолеты, оборудованные модифицированным ПС-90А. В связи с этим мы ожидаем сохранения спроса на продукцию ПМЗ и отмечаем снижение рисков потери одного из основных источников дохода.

**Но конкуренция с
иностранными**

В то же время мы отмечаем растущую конкуренцию со стороны иностранных компаний на

представляет угрозу

традиционном для отечественных двигателестроителей рынке. Так, самолеты серии Ту-204 в зависимости от модели оснащаются моторами производства Пермских моторов, либо Rolls-Royce. При этом авиапроизводители продолжают активное сотрудничество с Rolls-Royce по вопросам расширения модельного ряда самолетов Ту, оборудованных английскими двигателями.

Ключевой вопрос – создание нового двигателя => необходимо финансирование разработок

Для удержания крепких позиций на рынке в среднесрочной перспективе Пермские моторы намерены создать новый двигатель. Первоначально мотор разрабатывался совместно с американской Pratt & Whitney, однако в результате прекращения финансирования проект был приостановлен. На сегодняшний день, объем инвестиций, необходимых для запуска двигателя в серийное производство, оценивается в 900 млн руб. Учитывая высокую долговую нагрузку ПМЗ (Долг/ЕБИТДА – 6.4x по итогам 2006г.), привлечение столь крупной в масштабах предприятия суммы подразумевает принятие значительных рисков. Поэтому для осуществления проекта, по нашему мнению, требуется утверждение ключевыми акционерами долгосрочной стратегии развития предприятия.

Позиция АФК Система относительно судьбы ПМЗ остается неопределенной

Напомним, в августе 2006 года АФК «Система» купила у ВТБ контрольный пакет ПМЗ. Мы склонны рассматривать приобретение непрофильных активов в качестве временного финансового вложения, осуществленного с учетом интересов государства. Наша позиция отчасти подтверждается тем фактом, что Финансовая Корпорация не выдвинула своих кандидатов для избрания в Совет Директоров. В целом пока сохраняется некоторая неопределенность относительно дальнейшего развития предприятия, что во многом определяет риски, связанные с инвестированием в долговые бумаги ПМЗ.

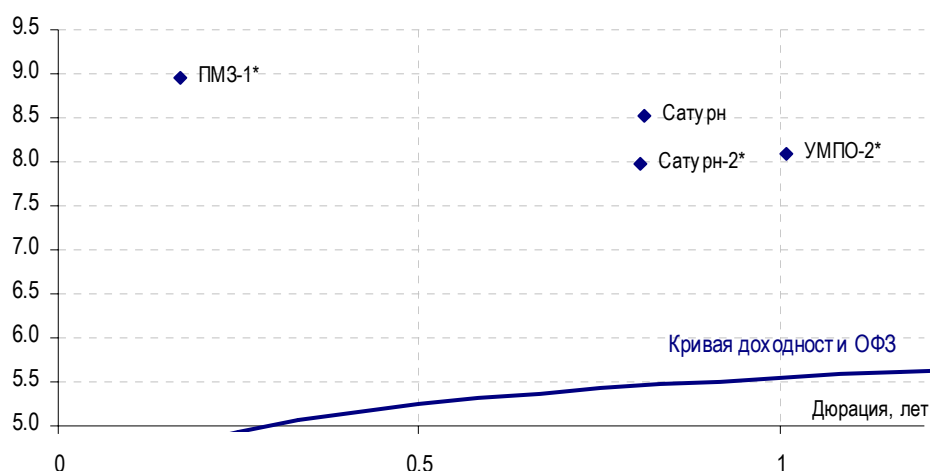
Консолидация остается главной темой в отрасли

С начала 2007 года в прессе активно освещаются возможные сценарии консолидации активов в двигателестроении. Мы считаем, что объединение относительно небольших компаний – неизбежный процесс для отрасли. Крупные корпорации имеют возможность привлечения финансирования, необходимого для создания новых конкурентоспособных двигателей. Однако возможная консолидация активов, по нашему мнению, требует значительного времени и в ближайшее время не окажет существенного влияния на кредитное качество представленных на рынке эмитентов.

«Справедливый» спред ПМЗ после оферты – 350-400 б.п. к ОФЗ

Благодаря благоприятному новостному фону, котировки облигаций ведущих моторостроителей (НПО Сатурн, УМПО, ПМЗ), продемонстрировали заметный рост. Как мы отметили выше, процессы объединения не скоро станут определяющим фактором для финансового состояния эмитентов. Однако мы наблюдаем возросший интерес к отрасли со стороны государства. Исходя из доходностей сопоставимых по финансовым показателям машиностроительных компаний, мы оцениваем «справедливый» спред ПМЗ после оферты на уровне 350-400 б.п. к ОФЗ.

Доходность облигаций на 23 мая



Источник: ММВБ, оценки Райффайзенбанка

ЗАО «Райффайзенбанк Австрия»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Максим Раскоснов	mrascosnov@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2893
Михаил Никитин	mnikitin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9934
Алексей Чекушин	achekushin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900

Операции на рынке корпоративных облигаций

Начальник Казначейства

Сергей Пчелинцев	spchelintsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5243
------------------	----------------------------	-------------------

Продажи

Наталья Пекшева	npekшева@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко	aboiko@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Александр Лосев	alosev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9976
Дмитрий Акулов	dakulov@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2857

Организация выпуска и размещения корпоративных облигаций

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин	npatrahin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
-----------------	-------------------------	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Екатерина Михалевич	emikhalevich@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5297
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный 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.