

Рублевые корпоративные облигации

21 июня 2007 г.

Ежедневное обозрение

ГЛАВНОЕ

- ТГК-10: настоящая уральская эффективность » стр. 3
- Седьмой Континент: финал «бездолгового» сценария » стр. 5
- СКБ-банк: акционеры ТМК плюс ЕБРР » стр. 6

Индикаторы

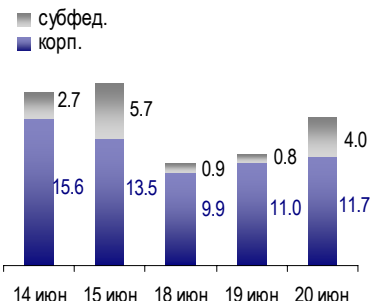
Долларов США за Евро	1.3404	- 0.2 %
Рублей за доллар США	25.9393	+ 0.0 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 71.55	- 1.1 %
Москва-39, дох. % год.	6.38%	- 2 б.п.
Россия-30, дох. % год.	6.07%	+ 0 б.п.
EMBI+ Russia спрэд, б.п.	94	- 3 б.п.
Остатки на к/с, млрд руб.	545.0	+ 68.8
Остатки на д/с, млрд руб.	1032.3	- 162.7
Сальдо операций с ЦБ	- 73.5	

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

ВЧЕРА

- Минфин доразместил ОФЗ-АД 46018 (дюрация 8.6 лет) на 9.5 млрд руб. из 12.3 млрд руб. под 6.48% годовых
- Размещены следующие выпуски корпоративных облигаций:
 - Москоммерцбанк-3 (5 млрд руб.) под 8.89% годовых к оферте через 2 года
 - ТехноНИКОЛЬ-2 (3 млрд руб.) размещен под 9.93% годовых к оферте через 2.5 года
 - Московский Кредитный Банк-3 (2 млрд руб.) под 9.72% годовых к оферте через 1.5 года

Объем торгов на ММВБ

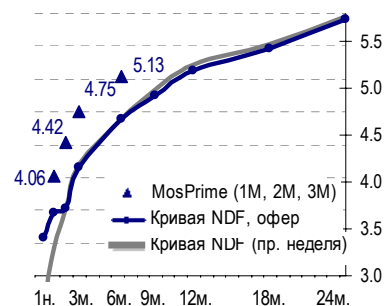


Объем торгов (вкл. РПС), млрд руб.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

- 21 июн
- Размещение Седьмой Континент-2 (7 млрд руб., оферта через 3 года)
 - Размещение дебютного выпуска ТГК-10 (3 млрд руб., 2-летняя оферта)
 - Размещение Русское Море-1 (2 млрд руб., годовая оферта)
 - Размещение Космос-Финанс-1 (2 млрд руб., годовая оферта)
 - Размещение СКБ Банк-1 (1 млрд руб., годовая оферта)
 - Размещение ОБР-2 (20 млрд руб., обратный выкуп 13 декабря 2007 года)
- 22 июн
- Размещение ФК Еврокоммерц-3 (3 млрд руб., оферта через 1.5 года)

MosPrime и кривая NDF



Лидеры роста

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Газпром-9	101.60	+ 28	5.3	7.04%
ФСК-5	100.90	+ 19	2.3	6.91%
ЛУКОЙЛ-4	101.65	+ 5	5.2	7.20%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Иркут-3	104.45	+ 29	2.8	7.30%
ВолгаТел-3	102.97	+ 27	2.2	7.27%
НК Альянс-1	101.25	+ 24	2.0	*8.46%

Лидеры падения

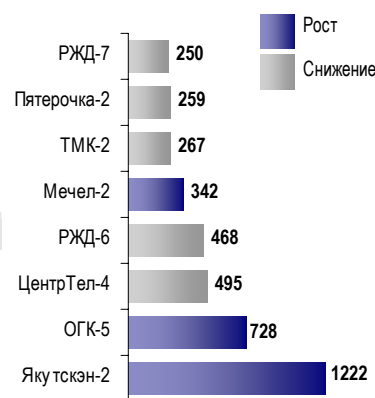
1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
РЖД-6	101.85	- 15	3.0	6.84%
АИЖК-8	102.80	- 10	4.9	*7.24%
РЖД-7	103.05	- 5	4.5	6.98%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ВБД-2	103.90	- 15	2.9	7.85%
СибирьТел-5	101.55	- 15	0.8	7.40%
ХКФБ-2	100.50	- 15	1.8	*9.15%

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	100.80	100.30	7.23	1.66	149	180	↔
ТМК-3	05/09	Держать	100.60	100.60	7.12	0.65	183	180	↔
ОМК	10/04	Держать	101.85	101.90	7.33	0.96	186	180	↔
ЧТПЗ	17/04	Держать	102.15	102.25	7.36	0.93	190	180	↔
Белон: «фиксировать прибыль» на росте долговой нагрузки выше 3х									
Белон-1	20/09	Фиксировать прибыль	100.60	100.05	8.95	1.83	317	350	↑ 35
МОЭСК: «фиксировать прибыль», ориентир по спреду: 180 б.п. к ОФЗ									
МОЭСК-1	04/06	Фиксировать прибыль	101.20	101.05	7.86	3.59	176	180	↑ 5
ТАИФ: «фиксировать прибыль» в связи с ожиданием увеличения долга									
ТАИФ-1	09/01	Фиксировать прибыль	99.70	100.00-100.10	8.85	1.17	328	290-300	↔
Мосэнерго: второй выпуск заметно переоценен по отношению к Мосэнерго-1 и облигациям Газпрома									
Мосэнерго-1	19/04	Держать	101.00	101.25	7.17	2.07	133	120	↔
Мосэнерго-2	19/04	Фиксировать прибыль	101.90	101.70	7.29	3.94	115	120	↑ 5
Башкирэнерго: привлекательная премия к генерирующим компаниям									
Башкирэнерго-3	18/01	Купить и держать	100.90	-	7.97	1.62	225	210-230	↔
Сибур: премия Сибура к Мосэнерго-1 не должна превышать 10 б.п.									
Сибур-1	15/02	Покупать	100.70	101.20	7.50	2.20	164	140	↓ 25
Куйбышевазот: ослабление финансовых результатов за 9М2006 и существенный рост долговой нагрузки									
Куйбышевазот-2	29/01	Фиксировать прибыль	100.70	99.85	8.75	3.17	271	300	↑ 30
Аптеки 36.6: крайне агрессивная финансовая политика									
Аптеки 36.6	22/02	Фиксировать прибыль	101.75	100.50-100.65	9.71	0.96	423	540-560	↑ 115-135
УРСА Банк: не рекомендуем увеличивать позиции в связи с предстоящим увеличением предложения долга эмитента									
Собакадем-3	07/03	Фиксировать прибыль	102.00	-	8.65	1.83	287	-	↑
Собакадем-5	07/03	Фиксировать прибыль	105.00	-	8.82	3.59	272	-	↑
НКНХ: «фиксировать прибыль» в связи с ожиданием увеличения долга									
НКНХ-4	02/04	Фиксировать прибыль	104.10	103.25-103.60	7.61	1.64	188	220-240	↑ 30-50
ЮТК: несмотря на повышение рейтинга «справедливая», премия к сильнейшим МРК Связьинвеста должна составлять около 60 б.п.									
ЮТК-4	06/04	Фиксировать прибыль	104.10	103.20-103.55	7.65	1.61	193	230-250	↑ 35-55
Уралэлектромедь: фактор «перераспределения» денежных потоков и отсутствие консолидированной отчетности									
УЭМ-1	04/06	Фиксировать прибыль	100.60	100.00-100.25	8.15	2.42	224	240-250	↑ 15-25
Интегра: общая переоценка кредитного профиля компании на хороших результатах за 2006 г.									
Интегра-1	19/06	Покупать	102.50	103.10-103.40	9.11	1.61	339	280-300	↓ 40-60
Интегра-2	19/06	Покупать	103.15	104.35-104.80	9.44	2.22	357	280-300	↓ 55-75

ТГК-10: настоящая уральская эффективность

*Наша оценка
«справедливой»
доходности: 7.60-7.80%,*

Купон: 7.46-7.56%

Сегодня состоится размещение облигаций ТГК-10 (3 млрд руб., оферта через 2 года). Главными отличительными особенностями компании являются высокая топливная эффективность и максимальный среди всех тепловых генкомпаний уровень загрузки мощностей, что в целом отражает высокие операционные характеристики компании.

Дополнительным позитивным фактором для кредитного профиля ТГК-10 является ожидаемое вхождение одного из крупнейших европейских энергетических концернов E.On (A/A2/AA) в капитал компании.

В качестве одного из организаторов выпуска Райффайзенбанк оценивает «справедливую» доходность облигаций ТГК-10 на уровне **7.60-7.70%** (180-190 б.п. к ОФЗ, купон: 7.46-7.56%). Подробное описание деятельности компании приводится в нашем специальном обзоре «ТГК-10: максимум энергетической эффективности» от 15 июня 2007 г. Облигации ТГК-10 включаются в котировальный список «В», соответственно, вторичная торговля ими начнется не более чем через 3 дня после размещения.

ТГК-10 – средняя по размерам тепловая генерирующая компания (установленная электрическая мощность: 2.8ГВт), активы которой расположены в Тюменской и Челябинской областях. В настоящий момент доля РАО ЕЭС в капитале ТГК-10 составляет 81.5%, на конец 2007-начало 2008 г. намечена допэмиссия акций компании, в результате которой доля РАО должна уменьшиться до 38.8%.

*Главная особенность
ТГК-10 – очень высокая
операционная
эффективность*

Главной операционной характеристикой ТГК-10 является очень высокая операционная эффективность (коэффициент загрузки установленных мощностей, КИУМ) – на уровне 72.7% - самый высокий показатель среди всех тепловых генкомпаний в России. Такой результат связан в основном с выгодным географическим расположением станций компании в промышленно развитых регионах: Тюменской и Челябинской областях. Крупнейшими потребителями энергии в уральской энергосистеме являются промышленные предприятия, что определяет более «гладкие» графики нагрузки в течение дня и, соответственно, приводит к росту использования установленной мощности.

*Станции ТГК-10
конкурентны даже по
отношению к самым
современным ГРЭС*

Еще одной причиной высоких результатов ТГК-10 является холодный климат Тюменской области: теплофикационный цикл (совместная выработка тепла и э/энергии) ТГК-10 составляет около 220 дней в году. При работе в теплофикационном цикле снижается удельный расход топлива на выработку электричества, соответственно, станции ТГК-10 становятся конкурентоспособными даже по отношению к более крупным и современным станциям ОГК, входящим в ОЭС Урала. Такой вывод подтверждается тарифами ТГК-10, которые лишь немногим выше, чем у самых эффективных ГРЭС Тюменской области (Нижневартовская ГРЭС, Сургутские ГРЭС-1 и 2).

*Нет проблем с
поставками топлива*

В отличие от компаний, расположенных в Европейской части России, ТГК-10 не испытывает проблем с поставками газа, т.к. ее станции расположены вблизи газовых месторождений. В результате доля более дешевого лимитного газа в структуре топливного баланса компании достаточно высока (более 85%).

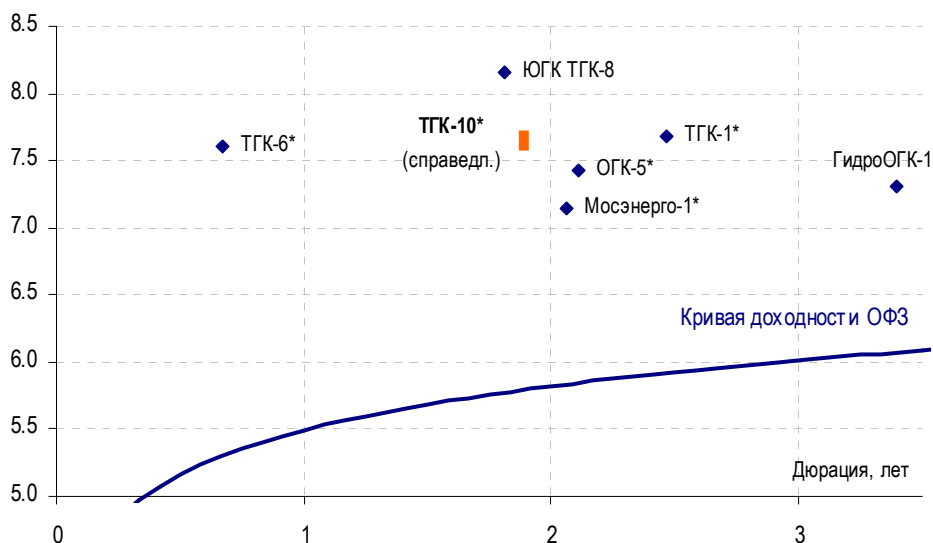
Как и у большинства генкомпаний, которые были сформированы в качестве единых операционных центров только в 2006 г., отчетность ТГК-10 по РСБУ не дает адекватного представления о финансовых результатах компании. В связи с этим мы подготовили про-форма отчетность, которая включает в себя результаты ТГК-10 и всех ее дочек за 2006 год:

- выручка: 17.2 млрд руб.;
- EBITDA: 1.8 млрд руб., маржа EBITDA: 10.3%;
- Долг: 1.2 млрд руб., Долг/EBITDA: 0.7x.

Рентабельность – достаточно высока...	По показателям рентабельности ТГК-10 вполне сопоставима с тепловыми ОГК, и несколько превосходит средний уровень ТГК. Высокие показатели ТГК-10 во многом определяются сильными операционными характеристиками компании и отсутствием проблем с лимитным топливом. Даже в условиях тяжелой зимы станции ТГК-10 практически не используют мазут.
... и мы ожидаем ее дальнейшего роста	Мы ожидаем, что по мере либерализации рынка рентабельность ТГК-10 будет расти опережающими темпами, что во многом будет определяться дефицитным характером уральской энергосистемы. Уже сейчас цены на свободном сегменте рынка в ОЭС Урала существенно (более чем на 20%) превышает регулируемый тариф ТГК-10. Высокая топливная эффективность в условиях свободного рынка позволит компании зарабатывать дополнительную маржу, что, соответственно, приведет к росту финансовых результатов компании.
Текущий долг не высок, основная часть инвестпрограммы будет финансироваться за счет допэмиссии акций	Текущий размер долга компании относительно не высок – до последнего времени ТГК-10 развивалась практически по «бездолговому» сценарию. В настоящий момент, как и все представители электроэнергетической отрасли, компании требуются значительные ресурсы для финансирования объемной инвестиционной программы (71 млрд руб. на 2007-2011 гг.). Основная часть этой суммы будет профинансирована за счет допэмиссии акций (около 32 млрд руб.) и операционных потоков.
До 2009 г. Долг/ЕБИТДА должен оставаться в пределах 2.0-2.5x	Потребность компании в инвестициях на период до 2009 г. (оферта по облигациям) составляет около 35 млрд руб. и практически полностью покрывается ожидаемыми поступлениями от допэмиссии. Соответственно потребность в новом долге (за исключением размещаемых облигаций) будет незначительной, а долговая нагрузка в течение этого периода, по нашим прогнозам, должна оставаться в пределах 2.0-2.5x Долг/ЕБИТДА.
Наиболее вероятный стратегический инвестор – Е.Оп	В качестве наиболее вероятного стратегического инвестора для ТГК-10 рассматривается германский энергетический концерн E.ON (A/A2/AA), который неоднократно официально заявлял о намерении войти в капитал компании в результате допэмиссии. С учетом того, что российский партнер E.ON, группа СТС также является крупным акционером Курганской генерации, их совместное предприятие может уже к середине 2008 г. стать крупнейшим акционером ТГК-10.

По кредитному профилю ТГК-10 лишь немногим уступает тепловым ОГК и ТГК-1, но является одной из сильнейших ТГК. Мы оцениваем «справедливый» спред бумаг ТГК-10 в 180-190 б.п. к ОФЗ, что соответствует доходности **7.60-7.70%** и ставке купона 7.46-7.56%.

Доходность облигаций на 20 июня



Источник: ММВБ, оценки Райффайзенбанка

Седьмой Континент: финал «бездолгового» сценария

**Наша оценка
«справедливой»
доходности:
7.70-7.80% УТР**

Сегодня на рублевый долговой рынок возвращается один из крупнейших ритейлеров – Седьмой Континент с займом на 7 млрд руб. (оферта через 2 и 3 года). Мы очень высоко оцениваем кредитное качество 7К и считаем, что ориентир организатора по доходности (УТР: 8.16%) несколько завышен. Мы ожидаем, что по результатам аукциона доходность сложится на уровне около 7.70-7.80%. При этом мы не склонны переоценивать текущее «бездолговое» состояние компании – по нашему мнению, в ближайшее время долговая нагрузка 7К выйдет на один уровень с Х5 и Магнитом.

7К – крупнейшая московская сеть супермаркетов премиум-класса. Компания первой среди российских ритейлеров провела публичное размещение акций еще в 2004 г., free-float составляет 25%, а еще 75% принадлежат г-дам В. Груздеву и А. Занадворову.

Финансовые результаты Седьмого континента (млн USD)

Период	Выручка	Валовая маржа	ЕБИТДА	Рентабельность ЕБИТДА	Валовый долг	Долг / ЕБИТДА, раз	ЕБИТДА / Проценты, раз
2004	496	29.2%	43	8.6%	0	0	176.1
2005	712	32.2%	75	10.5%	92	1.3	44.9
2006	957	31.1%	105	10.9%	51	0.5	19.0

Источник: данные компании, оценки Райффайзенбанка

Ключевая особенность 7К – высокая рентабельность. Мы ожидаем ее постепенного снижения с запуском гипермаркетов и выходом в регионы

Формат дорогого супермаркета 7К характеризуется высокой торговой наценкой: валовая маржа по итогам 2006 г. составила 31% и уступала, пожалуй, только Азбуке Вкуса. На уровне ЕБИТДА рентабельность 7К также очень высока и составляет 11%. В настоящий момент основным регионом присутствия компании является Москва, а основным форматом – супермаркеты. Компания декларирует, что ее стратегия заключается в более активном развитии нового формата – гипермаркетов, и выходе в регионы. Соответственно, мы ожидаем, что рентабельность 7К будет постепенно «сжиматься», хотя и останется достаточно высокой.

В 2007 г. 7К рос не очень динамично, ожидаем ускорения в 2007 г.

В 2006 г. компания развивалась не очень динамично: за год было открыто всего 12 новых магазинов, а выручка выросла на 34% в долларовом выражении. Судя по всему, в 2007 г. и далее компания постарается ускорить темпы роста, т.к. отставание от других лидеров рынка (Х5 и Магнита) негативно воспринимается инвесторами на рынке акций. Поэтому инвестиционная активность 7К должна существенно повыситься. В начале 2007 г. компания уже приобрела в собственность 29 несетевых магазинов, которые постепенно будут реконструироваться и включаться в сеть 7К.

В настоящий момент компания является практически «бездолговой»: по состоянию на начало 2007 г. чистый долг 7К был отрицательным: на балансе 7К находились значительные денежные средства, привлеченные в ходе допэмиссии акций в 2007 г. Приобретение 29 магазинов не привело к увеличению долга, т.к. они уже были оплачены к концу 2006 г.

При текущих инвестиционных планах долговая нагрузка должна составить около 2х к концу 2007 года

Инвестиционная программа 7К на 2007 г. составляет около \$340 млн. По нашему мнению, она может быть полностью профинансирована за счет собственных источников и средств от облигационного займа. В данном случае долговая нагрузка 7К к концу года, по нашим прогнозам, составит около 2х Долг/ЕБИТДА. Более агрессивный рост долга в 2007 г., на наш взгляд, может быть связан только со сделками М&А.

Есть значительная неопределенность относительно судьбы недвижимости, принадлежащей Мкапиталу

Некоторая неопределенность в финансовой стратегии компании связана также с принадлежащей акционерам 7К компанией Мкапитал, у которой 7К арендует около половины своих московских магазинов (более 160 тыс. кв. м.). Арендные ставки по объектам Мкапитала невысоки (\$200 за кв. м.), т.е. фактически акционеры увеличивают рентабельность 7К. Недавно г-н Занадворов в интервью Коммерсанту заявил о том, что планируется передача Мкапитала в собственность 7К. Мы полагаем, что сделать это одномоментно за счет долговых источников невозможно, т.к. стоимость недвижимости Мкапитала очень высока. Если эта сделка хотя бы частично будет финансироваться за счет заемных источников, то произойдет рост долговой нагрузки 7К без существенного увеличения финансовых результатов.

Долговая нагрузка должна сравняться с показателями X5 и Магнита

Мы полагаем, что в связи с активизацией инвестиционной политики и ожидаемым снижением рентабельности, в течение 2008 г. долговая нагрузка 7К может вырасти до уровня 3х Долг/ЕБИТДА, что вполне сравнимо с текущими показателями X5 и Магнита. Мы считаем такой уровень более чем комфортным для крупнейших ритейлеров и не видим в нем никакой угрозы для кредитного качества компаний.

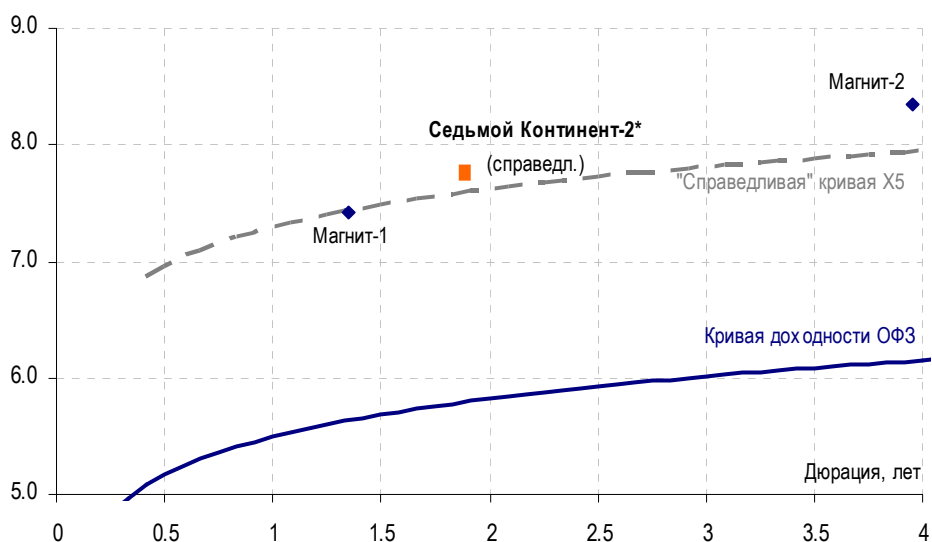
Профиль 7К представляется нам чуть слабее, чем X5

На наш взгляд, кредитный профиль 7К несколько уступает X5 по следующим параметрам:

- масштаб бизнеса;
- наличие у X5 рейтингов от S&P и Moody's;
- концентрация на более узком сегменте рынка;
- в 2007 г. X5 должна получить значительные средства на развитие за счет допэмиссии акций, в то время как новое SPO 7К, судя по заявлениям акционеров, будет проводиться за счет продажи уже существующих акций;
- нулевая долговая нагрузка 7К является лишь временным явлением.

Однако эти различия не являются радикальными: «справедливую» премию 7К к бумагам X5 мы оцениваем не более чем в 10-20 б.п., что соответствует спреду в 190-200 б.п. к ОФЗ. По нашему мнению, «справедливая» доходность бумаг 7К составляет 7.70-7.80% к оферте.

Доходность облигаций на 20 июня



Источник: ММВБ, оценки Райффайзенбанка

СКБ-банк: акционеры ТМК плюс ЕБРР

**Ориентир организатора:
10.25-10.50% УТР**

Сегодня состоится размещение дебютного облигационного займа СКБ-банка (Moody's B2, объем выпуска 1 млрд руб., годовая оферта). Мы полагаем, что сильный состав акционеров и хорошие позиции на региональном рынке являются ключевыми факторами кредитного профиля банка. Вчера было объявлено о завершении допэмиссии акций банка, в результате которой ЕБРР получит блокирующий пакет. На наш взгляд, участие ЕБРР положительно отразится на оценке кредитного риска СКБ. Выпуск представляет интерес при размещении по верхней границе ориентира организатора (10.25-10.50% УТР).

Контролирующий акционер – Дмитрий Пумпянский; ЕБРР только что приобрел блокирующий пакет

СКБ-банк входит в Топ-100 российских банков по размеру активов. Основным бенефициаром банка является Дмитрий Пумпянский, контролирующий акционер группы ТМК. Поддержка мощного металлургического холдинга, безусловно, сыграла важную роль в развитии бизнеса СКБ. Однако банк нельзя отнести к кэптивным структурам: доля связанных сторон в активах и обязательствах СКБ относительно невелика. В последние 3 года банк активно развивает розничное направление, которое постепенно становится главным фактором роста бизнеса и повышения рентабельности.

**Сеть продаж
сконцентрирована в
Уральском регионе**

**Вхождение ЕБРР может
привлечь других
стратегических
инвесторов**

Активы СКБ-банка достигли на конец 2006 года 18.7 млрд руб., а за 5мес2007 увеличились до 21.1 млрд. Доля розничных кредитов в портфеле банка возросла за прошлый год с 16% до 40%. Основным продуктом банка являются потребительские кредиты, к которым банк относит и автокредиты. Сеть продаж включает около 60 офисов, главным образом – в Екатеринбурге и Свердловской области. В этом регионе традиционно доминируют местные банки, СКБ занимает среди них 3-е место после УБРиР и Северной Казны.

Быстрое развитие банка требует постоянного увеличения капитала, и вхождение ЕБРР в капитал путем выкупа допэмиссии за 902 млн руб. временно решает проблему финансирования роста портфеля. Однако мы полагаем, что в среднесрочной перспективе банку снова придется находить источники увеличения капитала. Поскольку для основного владельца банковский бизнес не является профильным, мы считаем вполне вероятным сценарием продажу банка более крупному игроку. Участие ЕБРР также повышает привлекательность СКБ для стратегических инвесторов.

Основные показатели СКБ-банка по МСФО

Год	Совокупные активы, млрд руб	Кредитный портфель, млрд руб	Капитал, млрд руб	ROAE, %	ROAA, %	Опер.расходы / опер.доходы, %	Достаточность капитала (ЦБ), %
2004	6.0	3.7	1.1	9.0	1.6	72.1	20.5
2005	11.7	6.6	1.2	11.4	1.5	80.2	12.0
2006	18.7	11.0	1.3	18.5	1.4	59.9	11.7

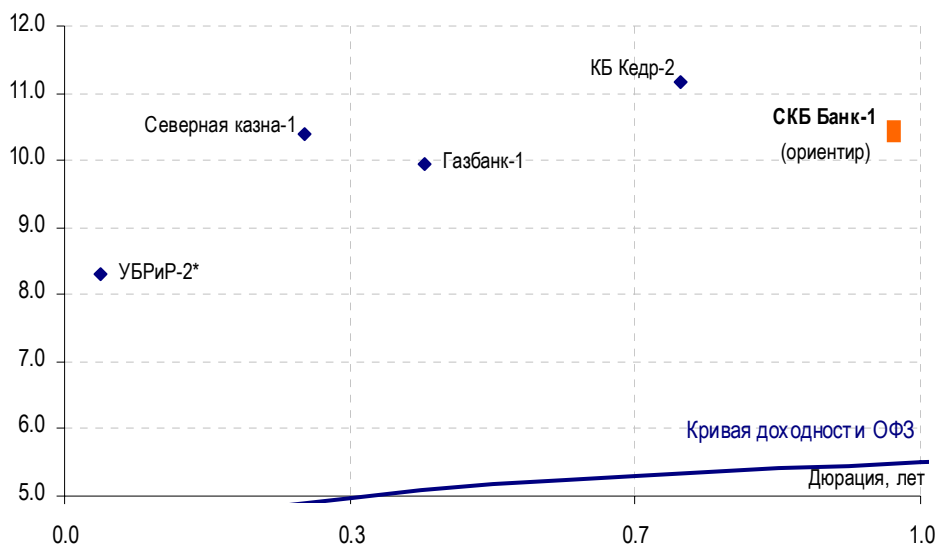
Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Отчетность по МСФО за 2006 год отражает быстрый рост бизнеса, хотя показатели рентабельности активов выглядят скромно из-за значительных затрат на расширение филиальной сети. Кроме того, на финансовые результаты банка сильно влияет структура фондирования: около 40% от общего объема обязательств составляют достаточно дорогие депозиты физ.лиц. Поэтому дальнейшая экспансия в ритейл и запуск программы кредитования малого бизнеса, по нашему мнению, неизбежны для поддержания приемлемого уровня рентабельности.

Доля просроченных кредитов пока невысока – около 1.4% по отчетности за 2006 г. Мы ожидаем, что она будет расти вместе с портфелем розничных кредитов. Однако объем проблемных активов вряд ли достигнет критических величин в ближайшие 1-2 года.

Исходя из текущего кредитного профиля банка, наша оценка «справедливой» доходности нового выпуска облигаций СКБ-банка: 10.50-11.00% УТР (ставка купона 10.25-10.75%). Ориентир организатора, таким образом, привлекателен по верхней границе.

Доходность облигаций на 19 июня



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.