



НА НОВОЙ ВОЛНЕ РОСТА

Розничной сети «Копейка» 20 августа предстоит обслужить оферту по выпуску **ТД Копейка-3** объемом RUB4 млрд. Среди основных составляющих кредитного качества эмитента мы отмечаем постепенное снижение финансовых рисков, повышение информационной прозрачности, а также наличие сильного акционера в лице Николая Цветкова, бенефициара ФК «УРАЛСИБ» (ВВ-/Вз/В+). По нашему мнению, справедливый уровень доходности бумаг **ТД Копейка-3** не ниже YTP15.50% к годовой оферте (*подробнее см. на стр. 7*).

Что сделано...

Копейка работает на российском рынке продовольственного ритейла уже 10 лет. На 1 июля 2008 года розничная сеть компании насчитывала 466 магазинов в 27 регионах России. На протяжении последних нескольких лет Копейка активно расширяла свою региональную сеть, что привело к значительному росту долговой нагрузки эмитента, а также препятствовало повышению показателей рентабельности. Тем не менее в 2007 году компания приняла ряд мер по оптимизации бизнес-процессов и повышению эффективности деятельности, в том числе провела реструктуризацию бизнеса, в ходе которой операционная деятельность компании была разделена на центральное и региональное направления. Был также обновлен состав менеджмента и разработана новая стратегия. В результате, финансовые показатели эмитента по итогам 2007 года существенно улучшились. Обращаем внимание инвесторов на то, что Копейка возобновила представление отчетности по МСФО и сообщила о намерении в ближайшее время создать подразделение по связям с инвесторами, что свидетельствует о стремлении компании повысить уровень своей информационной открытости.

... и что еще предстоит сделать

После завершения процесса реструктуризации стратегия компании, разработанная вместе с одной из ведущих консалтинговых компаний, Roland Berger, предусматривает развитие на основе двухмодельной бизнес-структуры и ставит перед компанией следующие ключевые задачи.

- ✦ **Центральное подразделение** – повышение операционной эффективности при сохранении темпов роста в основном регионе присутствия (для ТД Копейка – т.е. эмитента)
- ✦ **Региональное подразделение** – дальнейшая региональная экспансия и увеличение доли рынка (в планы Копейки входит расширить свое региональное присутствие до 37 регионов).

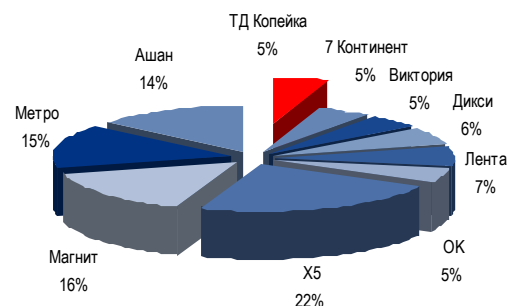
Необходимо отметить, что в 2008–2009 г. компания намерена поддерживать финансовый долг на уровне, близком к показателю 2007 г. (в пределах RUB10–11 млрд.). Основную часть инвестиций планируется финансировать за счет собственных средств, чему будет способствовать как ожидаемый рост валовой рентабельности, так и оптимизация операционных расходов. Кроме того, в 2009 г. акционерный капитал Копейки, возможно, будет увеличен на RUB4 млрд., что позволит существенно улучшить финансовое положение компании и к концу 2009 г. снизить показатель долговой нагрузки, выраженный отношением Чистый долг/ЕБИТДА, до уровня 1.5x (7.4x на конец 2007 года).

Ключевые финансовые показатели ТД «Копейка»

RUB млн.	МСФО		Управл. 1П08П
	2006	2007	
Выручка	25 439	34 937	22 780
ЕБИТДА	612	1 424	1 371
Чистая прибыль	-375	-120	959
Совокупный долг	8 016	11 293	9 444
Чистый долг	7 358	10 525	9 366
Собственный капитал	3 712	3 592	4 596
Активы	15 865	21 034	19 593
<i>Коэффициенты</i>			
Норма ЕБИТДА (%)	2,4%	4,1%	6,0%
ЕБИТДА/проценты (x)	1,2	1,7	2,1
Долг/ЕБИТДА (x)	13,1	7,9	3,4
Чистый долг/ЕБИТДА (x)	12,0	7,4	3,4
Долг/Собственный капитал (x)	2,2	3,1	2,1

Источник: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Рыночная доля ТД «Копейка» среди продуктовых розничных сетей РФ (2007 год)



Источники: S&P

Сильные и слабые стороны эмитента

Сильные стороны

- растущий рынок розничной торговли
- сильные позиции ТД "Копейка" в Центральном регионе
- крупный пул недвижимости в собственности
- наличие сильного акционера

Слабые стороны

- слабая диверсификация торговой сети компании
- ограниченная доступность долгосрочного финансирования
- растущая конкуренция



НА НОВОЙ ВОЛНЕ РОСТА

Худшее позади

Высокие темпы роста и агрессивная экспансия Копейки в 2005–2006 гг. при неэффективном управлении привели к тому, что компания оказалась в затруднительном финансовом положении. Долговая нагрузка Копейки, выраженная отношением Долг/ЕБИТДА, вышла из под контроля и на конец 2006 г. достигла критического уровня – 13.1х. При этом информационная прозрачность компании оставляла желать лучшего – у инвесторов не было возможности познакомиться с финансовой отчетностью эмитента за 2006 г., что, безусловно, негативно отразилось на репутации компании среди кредиторов. В марте 2007 года, после того как Копейка полностью перешла под контроль Николая Цветкова, был принят ряд мер по финансовому оздоровлению компании и повышению ее привлекательности в глазах инвесторов. В связи с этим сравнивать прежнюю и нынешнюю Копейку, на наш взгляд, не совсем корректно.

Новый менеджмент и первые успехи...

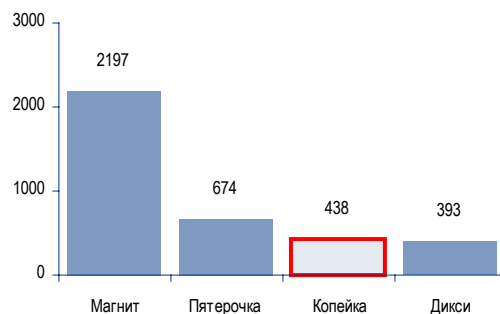
Прошлый год можно назвать переломным в развитии Копейки. С приходом нового менеджмента была проведена реструктуризация бизнеса, результатом которой стал переход на двухмодельную бизнес-структуру: операционная деятельность компании была разделена на региональное и центральное направления. Итогом преобразований стала адаптация корпоративной структуры к различиям в моделях бизнеса в Москве, Московской области и регионах, а также децентрализация управления регионами: региональные компании (Самара-Продукт, Копейка-Поволжье, Копейка-Воронеж и малые франчайзи) были выделены в самостоятельные подразделения, т.е. они больше не консолидируются в отчетности эмитента. Отметим, что доля Торгового дома «Копейка» (эмитента) в общей структуре выручки сети по итогам 2007 г. составила 80%, а доля региональных компаний – партнеров – 20%. Согласно оценкам компании, в результате дальнейшего регионального развития данное отношение составит 74:26 по итогам 2008 г. Обращаем внимание, что в будущем не предполагается финансировать региональную экспансию за счет средств эмитента, хотя мы не исключаем, что некоторая поддержка региональных подразделений со стороны «центральной» компании все же сохранится. Отметим, что на конец 2007 г. на балансе компании числились займы в сумме более RUB3.0 млрд., предоставленные связанной стороне (Копейке-Поволжье). В 2007 г. Копейка продолжала вводить в эксплуатацию новые торговые площади и открыла более 100 новых универсамов. Несмотря на то, что по итогам 2007 г. и предварительным итогам I полугодия 2008 г. показатели рентабельности Копейки значительно улучшились, они, тем не менее, сохраняют неплохой потенциал роста, который как предполагается, будет реализован в ходе дальнейшей реализации стратегии развития компании. Положительное влияние на эффективность деятельности Копейки должно также оказать дальнейшее развитие магазинов формата «супермаркет» (сейчас в сети действует восемь таких магазинов).

Рынок, способствующий росту...

Агрессивной экспансии Копейки в последние несколько лет во многом способствовал быстрорастущий рынок розничной торговли на фоне высоких темпов экономического роста РФ. Среди ключевых факторов, которые в дальнейшем должны оказать поддержку динамичному росту розничной торговли в России, мы отмечаем следующие:

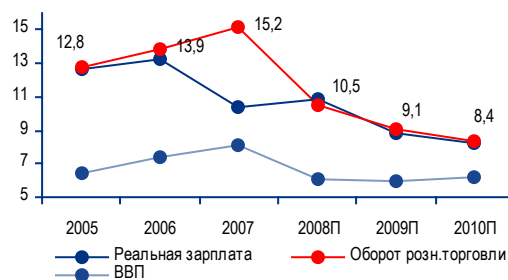
- ✦ Опережающие темпы роста розничного оборота в структуре производства ВВП поддерживаются устойчивым повышением реальных денежных доходов населения. По прогнозам Roland Berger, до 2012 г. оборот розничной торговли будет расти в среднем более чем на 8% в год, а среднегодовой рост реальных доходов населения составит в этот период 7.4%.

Число магазинов в 2007 г.



Источники: данные компании

Темпы роста основных экономических индикаторов в России 2005-2010П (%)



Источники: Roland Berger



НА НОВОЙ ВОЛНЕ РОСТА

- ✦ Россия опережает ведущие европейские страны как по темпам роста ВВП, так и по росту продаж продуктов питания на душу населения. В 2008–2011 гг. ситуация едва ли изменится: ожидается, что к 2012 г. Россия займет лидирующие позиции в Европе по объемам продаж продовольственных товаров в Европе.
- ✦ В 2001–2006 гг. среднегодовые темпы роста современных форматов составили 48%. В дальнейшем рост оборота сетевой торговли прогнозируется на уровне 30–40% в год.
- ✦ Формат дискаунтера, в котором преимущественно работает сеть «Копейка» обладает солидным потенциалом развития в долгосрочной перспективе – главным образом в малых и средних городах.

Стратегия ценового лидерства и эффективности

Определив свое дальнейшее развитие в рамках двухмодельной бизнес-структуры, Копейка выделяет три основные стратегические цели, которые предполагается достичь в 2008–2011 гг.:

- ✦ **Ценовое лидерство**, что будет достигнуто во многом благодаря наличию у компании собственных торговых площадей (экономия на аренде) и поддержанию достаточно низкого уровня затрат на логистику – компания располагает развитой складской инфраструктурой.
- ✦ **Увеличение операционной прибыли**, что предполагается обеспечить за счет постепенного снижения операционных издержек, а также роста валовой прибыли в результате увеличения поступлений от поставщиков (ретро-бонусы и логистические бонусы).
- ✦ **Повышение финансовой устойчивости** – в 2007 г. компания снизила отношение показателя Долг/ЕБИТДА до 7.9x (13.1x в 2006 г.). В 2008–2009 гг. эмитент планирует поддерживать уровень финансового долга на уровне, близком к показателю конца 2007 г. (+/- 5–6%). При этом, как ожидается, среднегодовые темпы роста показателя ЕБИТДА в данный период составят около 6%, что, должно позволить Копейке существенно улучшить показатели долговой нагрузки – на конец 2008 г. компания прогнозирует отношение Чистый Долг/ЕБИТДА на уровне 4.0x и ожидает его дальнейшего снижения до 2.5x к концу 2009 г. (в случае увеличения акционерного капитала на RUB4 млрд. данный показатель составит 1.5x).

Насколько велика конкуренция?

Динамичный рост оборота розничной торговли в России привлекает на этот рынок крупных международных игроков. При этом интерес таких компаний, как Group Auchan SA (S&P: A), Metro AG (BBB+/Baa2/BBB) сосредоточен на формате гипермаркетов, где наблюдаются наиболее высокие темпы роста и острая конкуренция. Именно в этом сегменте высока вероятность прихода новых крупных иностранных компаний – Carrefour, Wal-Mart и др. Подчеркнем, что у столь крупных компаний почти нет магазинов формата дискаунтера – сегмента, в котором преимущественно сосредоточена деятельность Копейки. Это во многом объясняется барьерами для входа в данный сегмент рынка, связанными со сложной системой регулирования рынка недвижимости. Уровень конкуренции в формате дискаунтера, безусловно, ниже, чем в формате гипермаркета, однако это не означает, что конкуренция отсутствует. Среди конкурентов Копейки в данном формате также представлены Пятерочка, Магнит, Дикси и др.

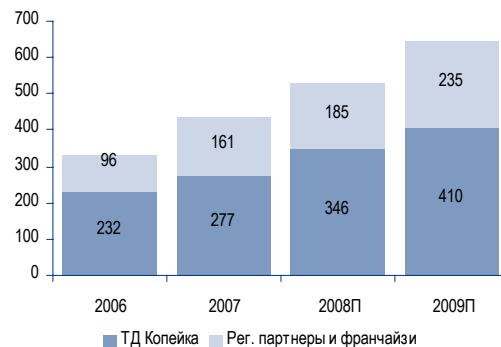
Среди основных конкурентных преимуществ Копейки мы выделяем следующие:

Прогноз динамики объема рынка продовольственных товаров (US\$ млн.)



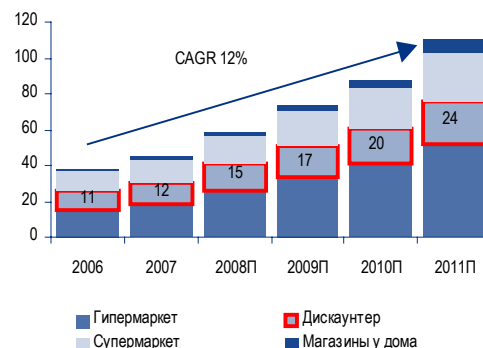
Источник: Roland Berger

Динамика открытия магазинов



Источник: данные компании

Розничный оборот современных форматов 2006–2011П (US\$ млрд.)



Источник: Roland Berger



НА НОВОЙ ВОЛНЕ РОСТА

- ✦ **Широкий региональный охват и узнаваемый бренд** – компания представлена в 27 регионах и обладает наиболее узнаваемым брендом в продовольственном ритейле Москвы и области.
- ✦ **Наличие складских мощностей и развитая логистика** – существующие распределительные центры позволяют обслуживать до 840 универсамов.
- ✦ **Крупный пул недвижимости в собственности** – из 230,7 тыс. кв.м. торговых площадей Копейки 38% (87.3 тыс. кв.м.) находятся в собственности компании.
- ✦ **Отлаженные торговые технологии**, что подкреплено десятилетним опытом присутствия компании на российском рынке продовольственной розницы и находит отражение в сбалансированном ассортименте продукции, а также гарантированном качестве товаров.

Финансовое положение эмитента

Анализ финансового состояния Копейки был проведен на основе аудированной консолидированной отчетности компании по МСФО за 2007 г., а также предварительных результатов управленческой отчетности за I полугодие 2008 г. Публикация отчетности эмитента по МСФО за полугодие запланирована на сентябрь-октябрь нынешнего года.

Впечатляющий рост сопоставимых продаж (Like-for-Like)

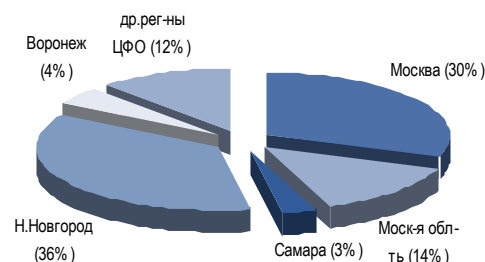
Выручка Копейки по итогам 2007 г. выросла на 37% по сравнению с 2006 г. и составила RUB34.9 млрд. Высокие темпы роста выручки компании сохранились и в I полугодии 2008 г. – по предварительным данным управленческой отчетности, выручка Копейки за первые шесть месяцев нынешнего года составила RUB22.8 млрд. (+29% к уровню I полугодия 2007 г.). Рост выручки LFL по итогам полугодия составил 20%: средний чек увеличился на 16% (RUB254), а трафик вырос на 4%. Росту выручки Копейки отчасти способствовал высокий уровень инфляции цен на продовольственные товары, однако следует отметить, что, согласно данным компании, уровень продуктовой инфляции на товары, представленные в ассортименте сети, не превышает 10–11%.

Эффективность повышается...

Показатель EBITDA Копейки по итогам 2007 г. вырос на 133%, достигнув RUB1.42 млрд., а по предварительным данным управленческой отчетности за I полугодие 2008 г., он составил RUB1.37 млрд., что более чем в пять раз превосходит результат того же периода 2007 г. Отметим, что рост показателя EBITDA был в значительной мере обеспечен повышением валовой рентабельности, составившей по итогам 2007 г. 22% (20% в 2006 г.) и находившейся на уровне 21% по итогам I полугодия 2008 г. Подобная динамика во многом объясняется улучшением условий поставок, иными словами, снижением себестоимости за счет заметного увеличения скидок, получаемых от поставщиков. Следует также обратить внимание на увеличение сроков расчета с поставщиками по предоставленным товарным кредитам с 30 до 60 дней, что мы считаем, весьма благоприятным фактором.

Норма EBITDA Копейки по итогам 2007 года выросла до 4.1% (2.4% в 2006 г.). В 2007 г. операционные затраты компании росли быстрее выручки и составили 42%, что препятствовало более существенному росту рентабельности компании по EBITDA. Однако это было отчасти компенсировано ростом амортизации и процентных расходов, а также сокращением операционных издержек на ввод в эксплуатацию новых магазинов. Отметим, что основная часть магазинов, открытых компанией в 2007 г. (65 из 110), пришлось на региональных партнеров и франчайзи, что не отразилось в отчетности.

Недвижимость сети по регионам



Источники: данные компании



НА НОВОЙ ВОЛНЕ РОСТА

... но потенциал роста остается

По предварительным данным за I полугодие 2008 г., норма EBITDA Копейки продолжала расти и достигла 6.0%. Следует обратить внимание на снижение отношения операционных затрат к объему выручки с 17.4% в 2007 г. до 14.7% по итогам I полугодия 2008 г. в результате выполнения компанией поставленных стратегических задач по оптимизации издержек. По итогам 2008 г. эмитент прогнозирует показатель EBITDA на уровне, близком к RUB2.73 млрд., а рентабельность по EBITDA – на уровне 6.4%. Учитывая результаты компании в первом полугодии, выполнение этой задачи ей, на наш взгляд, вполне по силам.

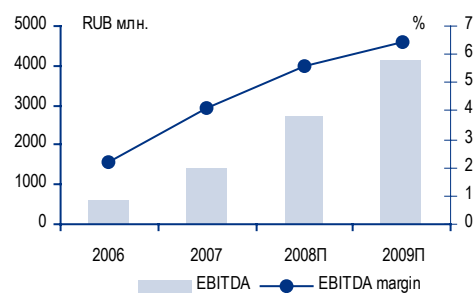
Долг: а все ли так страшно?

На конец 2007 г. совокупный объем финансового долга Копейки составил RUB11.3 млрд. При этом в структуре долга преобладали краткосрочные заимствования (64%). Следует отметить невысокий уровень зависимости эмитента от связанных сторон – доля кредитов, предоставленных компании УРАЛСИБом, в структуре долга Копейки снизилась с 11.5% в 2006 г. до 7.6% на конец 2007 г. По предварительным данным управленческой отчетности за I полугодие 2008 г., финансовый долг компании сократился до уровня RUB9.4 млрд. (без учета процентов) и был сформирован преимущественно двумя облигационными займами объемом RUB4.0 млрд. каждый. Снижение долга в абсолютном выражении в I полугодии 2008 г. объясняется главным образом погашением первого облигационного займа ТД Копейка-1 объемом RUB1.2 млрд., который был рефинансирован за счет сделки sale & lease back под залог недвижимости, заключенной с фондом недвижимости под управлением УК УРАЛСИБ. Кроме того, в I полугодии 2008 г. компания успешно погасила долг по кредитной линии, открытой Райффайзенбанком, а также привлекла долгосрочный кредит Сбербанка на сумму RUB600 млн. После прохождения эмитентом августовской оферты структура долга, вероятно, еще больше сместится в сторону долгосрочных заимствований.

Долговая нагрузка – все ниже и ниже

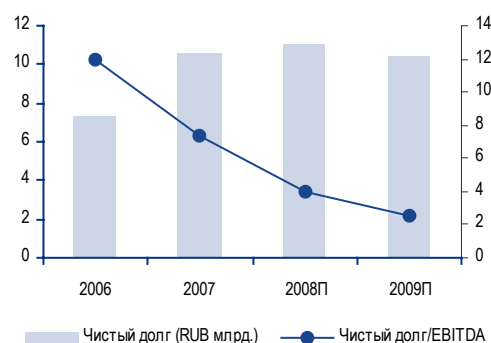
Рост денежного потока позволил компании в значительной мере улучшить показатели долговой нагрузки на конец 2007 г. Тем не менее она еще оставалась высокой: отношение Долг/EBITDA Копейки снизилось с уровня 13.1x в 2006 г. до 7.9x на конец 2007 г. По предварительным данным управленческой отчетности I полугодия 2008 г., долговая нагрузка Копейки продолжала сокращаться как за счет снижения абсолютной величины долга, так и благодаря повышению операционной рентабельности. В результате отношение Долг/EBITDA, по нашим оценкам, приблизилось к 3.4x. Компания прогнозирует данное отношение на уровне 4.0x на конец 2008 года, что еще нельзя назвать низким показателем, однако в целом его значение соответствует среднему уровню по сектору.

Динамика роста EBITDA



Источники: данные компании

Динамика чистого долга и долговой нагрузки



Источники: данные компании

Ключевые финансовые показатели продовольственных розничных сетей

RUB млн.	ТД "Копейка" (S&P:CCC-)		Группа Холидэй(NR)		Магнит (NR)		Дикси (NR)	
	МСФО		Управ.отчетность		МСФО		МСФО	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Выручка	25 439	34 937	10 121	18 555	67 973	95 106	27 117	36 652
EBITDA	612	1 424	600	1 118	3 392	5 613	1 245	2 043
Чистая прибыль	-375	-120	147	146	1 574	2 509	243	429
Совокупный долг	8 016	11 293	3 607	7 338	6 741	17 010	6 955	5 955
Чистый долг	7 358	10 525	3 280	6 550	4 371	14 040	6 276	4 698
Собственный капитал	3 712	3 592	1 762	4 139	8 031	10 506	1 700	5 573
Активы	15 865	21 034	6 549	14 335	23 435	39 765	12 830	16 918
<i>Коэффициенты</i>								
Норма EBITDA (%)	2,4%	4,1%	5,9%	6,0%	5,0%	5,9%	4,6%	5,6%
EBITDA/проценты (x)	1,2	1,7	2,3	1,9	8,7	6,0	2,4	3,9
Долг/EBITDA (x)	13,1	7,9	6,0	6,6	2,0	3,0	5,6	2,9
Чистый долг/EBITDA (x)	12,0	7,4	5,5	5,9	1,3	2,5	5,0	2,3
Долг/Собственный капитал (x)	2,2	3,1	2,0	1,8	0,8	1,6	4,1	1,1

Источник: данные компаний, оценка УРАЛСИБа



НА НОВОЙ ВОЛНЕ РОСТА

Повышение рейтинга не за горами

На наш взгляд, Копейка уже «переросла» свой текущий кредитный рейтинг на уровне «ССС-» с прогнозом «развивающийся» от S&P, который в настоящий момент находится на пересмотре (в списке Credit Watch). Основной фактор, препятствующий повышению рейтинга Копейки, – опасения рейтингового агентства относительно достаточно низких показателей ликвидности эмитента, увеличивающих риски рефинансирования краткосрочного долга, в частности прохождение компанией оферт по двух выпускам облигаций в августе нынешнего и феврале 2009 года. Учитывая наличие альтернативной схемы погашения эмитентом облигаций в ходе приближающейся оферты, а также то, что во втором полугодии Копейка сумеет сохранить положительную динамику рентабельности, достигнутую в I полугодии 2008 г., мы оцениваем вероятность повышения рейтинга эмитента в среднесрочной перспективе как высокую.

Каковы риски?

Мы считаем планы Копейки по дальнейшему повышению показателей рентабельности и снижению уровня долговой нагрузки вполне реалистичными, но при этом отмечаем основные риски, которые, на наш взгляд, могут затруднить достижение компанией заявленных показателей:

- ✦ Учитывая, что сделка с УРАЛСИБом по схеме sale & lease back была заключена на рыночных условиях, определенное негативное влияние на рентабельность Копейки может оказать увеличение стоимости аренды.
- ✦ Во II полугодии 2008 г. в рамках реализации намеченных проектов Копейка планирует существенно увеличить инвестиции в недвижимость (до RUB2.35 млрд.) по сравнению с 539 млн. за первые шесть месяцев текущего года. Хотя компания сообщала о планах финансирования данных инвестиций за счет оборотных средств, а также о том, что объем намеченных инвестиций в случае необходимости будет скорректирован, мы не можем полностью исключать возможность новых заимствований.
- ✦ Рост показателей рентабельности компании также могут сдерживать расходы по вводу новых магазинов. В I полугодии 2008 г. Торговый дом «Копейка» (т.е. эмитент) ввел в эксплуатацию 20 магазинов из 36, открытие которых запланировано на текущий год. Всего в сети «Копейка» в текущем году предполагается открыть около 80 новых магазинов.

Если придется, погасят

Отметим, что Копейка полностью готова к прохождению оферты и в случае необходимости сможет выкупить выпуск в полном объеме. Компания уже подготовила сделку sale & lease back с фондом недвижимости «УК УРАЛСИБ» (аналогичную первой), к которой она сможет прибегнуть для расчета с кредиторами. Обращаем внимание инвесторов на то, что стоимость пула недвижимости, которым обладает Копейка, оценивается в US\$450 млн. При этом под залогом находится менее 5% площадей, что обеспечивает существенную финансовую устойчивость компании. Кроме того, как мы полагаем, в случае необходимости ФК «УРАЛСИБ» будет готова предоставить Копейке необходимую ликвидность, что, на наш взгляд, является одним из факторов, оказывающих серьезную поддержку кредитному качеству эмитента.



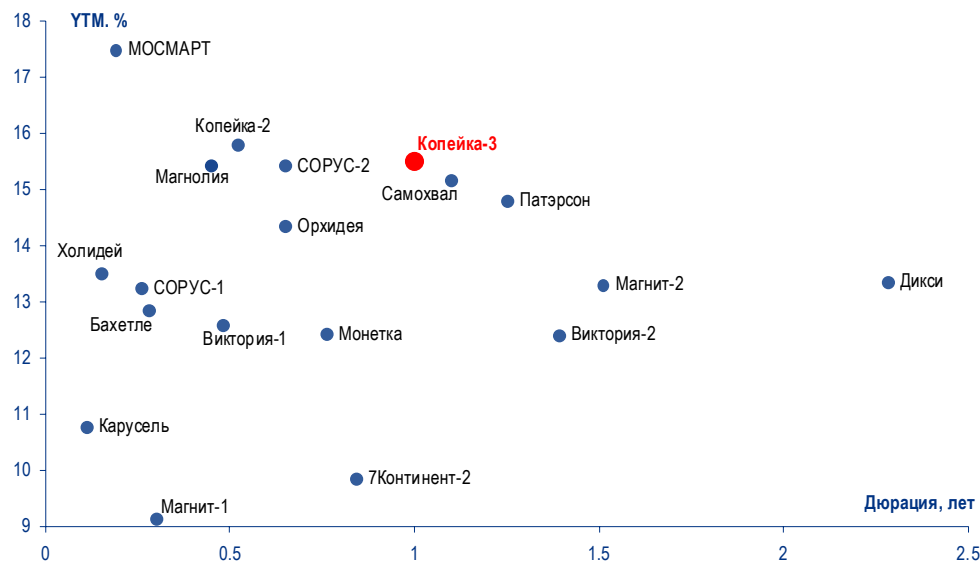
НА НОВОЙ ВОЛНЕ РОСТА

Позиционирование выпуска ТД Копейка-3

Обращающиеся бумаги продовольственных розничных сетей третьего эшелона имеют низкую ликвидность и поэтому нерепрезентативны для позиционирования выпусков ТД Копейка. При оценке справедливого уровня доходности годовых бумаг эмитента мы ориентируемся на уровни доходности недавно размещенных выпусков второго-третьего эшелонов, например, ДВТГ (УТР15.05% к годовой оферте), Железобетон (УТР14.5% к оферте через девять месяцев), КБ РенКапитал-3 (УТР13.70% к оферте через год), Группа ЛСР-2 (УТР13.70% к оферте через 1.5 года). По нашим оценкам, риск бумаги частного эмитента, удовлетворяющего критериям включения облигаций в список РЕПО ЦБ, соответствует доходности УТР12.50–13.70% к оферте через 1–1.5 года. По бумагам эмитентов второго-третьего эшелона отсутствие рейтингов, достаточных для включения в список РЕПО в ЦБ, по нашему мнению, предполагает премию не менее 150 бп, что дает оценку средней доходности в пределах УТР14–15.2%.

Мы относим сектор розничной торговли к сегментам с достаточно высокой концентрацией кредитного риска. Однако поддержка ТД «Копейка» со стороны сильного акционера (в том числе и возможность рефинансирования с использованием формата sale & lease back торговых площадей компании) выгодно отличает эмитента от прочих представителей розничных сетей третьего эшелона. Кроме того, благоприятным фактором кредитного профиля эмитента является позитивная динамика финансовых показателей, в частности рост рентабельности и снижение долговой нагрузки – отношение Долг/ЕБИТДА в I полугодии 2008 г. сократилось до 3.4x по сравнению с 7.9x в конце 2007 г. С учетом вышесказанного, а также принимая во внимание доходности обращающихся выпусков (ТД Копейка-2 (УТР16.0% к оферте 19 февраля 2009 г.) и Дикси (УТР13.37% к погашению 11 марта 2011 г.)), по нашему мнению справедливый уровень доходности бумаг ТД Копейка-3 находится выше УТР15.50% к годовой оферте.

Диаграмма доходностей бумаг сектора розничной торговли



Источник: ММВБ, оценки УРАЛСИБа



Бизнес-департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента
 Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Бизнес-блок продаж и торговли

Руководитель бизнес-блока
 Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Коррадо Таведжиа, директор, taveggiac@uralsib.ru
 Елена Довгань, ст. вице-президент, dov_en@uralsib.ru
 Анна Карпова, ст. вице-президент, kar_am@uralsib.ru
 Дмитрий Попов, вице-президент, popovdv@uralsib.ru
 Марат Миннибаев, клиентский менеджер, minnibaevmi@uralsib.ru
 Оксана Ищенко, клиентский менеджер, isc_oa@uralsib.ru

Управление торговли

Андрей Борисов, ст. трейдер, bog_av@uralsib.ru
 Вячеслав Чалов, трейдер, chalovvg@uralsib.ru
 Константин Макаров, репо-трейдер, makarovkv@uralsib.ru

Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

Сопровождение проектов

Артемий Самойлов, вице-президент, samojlovaa@uralsib.ru
 Гузель Тимошкина, начальник отдела, tim_gg@uralsib.ru
 Наталья Грищенко, вед. специалист, grischenkovane@uralsib.ru
 Галина Гудыма, гл. специалист, gud_gi@uralsib.ru
 Анна Комова, гл. специалист, komovaav@uralsib.ru
 Ольга Куршева, вед. специалист, kurshevaoy@uralsib.ru

Виктор Орехов, вице-президент, ore_vv@uralsib.ru
 Дмитрий Запорожский, аналитик, zaporozhskiydi@uralsib.ru
 Ксения Харитоновна, аналитик, kharitonovko@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления
 Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Долговые инструменты

Денис Порывай, poruyajdv@uralsib.ru
 Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru
 Надежда Мырсыкова, myr_nv@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
 Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Экономика

Владимир Тихомиров, tih_vi@uralsib.ru

Нефть и газ

Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru

Энергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
 Константин Белов, belovka@uralsib.ru
 Олеся Власова, vlasovaoa@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru
 Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru

Недвижимость

Барри Шумахер, bschumaker@uralsib.ru
 Олег Плаксин, plaksinoo@uralsib.ru

Фондовый рынок, индексы

Василий Дегтярев, degtyarevwm@uralsib.ru

Редактирование/Полиграфия/Перевод

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,
 Натан Гарденер (англ. яз.), gardenern@uralsib.ru

Юлия Прокопенко, pro_ja@uralsib.ru, Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru,
 Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru, Юлия Крючкова, kru_jo@uralsib.ru,
 Евгений Гринкрук, grinrukges@uralsib.ru

Интернет / Базы данных

Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru
 Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru
 Андрей Гончаров, goncharovai@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2008