



1 сентября 2015 г.

Мировые рынки

Слухи поддержали нефть, несмотря на негативную макростатистику по Китаю

В конце вчерашнего дня котировки нефти Brent поднялись на 4 долл. до 54 долл./барр., что несколько выбилось из общего умеренно негативного фона (индексы акций по-прежнему в красной зоне) и стало реакцией на появившиеся слухи о намерении стран ОПЕК начать диалог с другими странами-экспортерами нефти с целью стабилизировать рынок. Однако сегодня с утра нефть откатилась на отметку 52,9 долл./барр. под влиянием публикации значения индекса PMI по обрабатывающим секторам экономики Китая за август, которое оказалось минимальным за последние 3 года. В этой связи вновь усиливаются опасения относительно готовности/способности регулятора поддержать как финансовые рынки, так и экономику. Однако не исключено, что столь слабая статистика является следствием предпринимаемых крупными китайскими производителями попыток для уменьшения уровня загрязнения окружающей среды (в этом случае, последующие данные будут лучше). В моменте китайские индексы акций просели на 5,8%, однако впоследствии произошел отскок, и на закрытие было -1,2%.

Валютный и денежный рынок

Вливания из бюджета продолжают поддерживать короткие ставки МБК

Как мы предполагали, денежный рынок почти не заметил выплаты крупных налогов в конце августа, ставка RUONIA оставалась лишь чуть выше ключевой ставки ЦБ, в диапазоне 11,0%-11,2%. 24-25 августа в момент выплаты НДС и экспортных пошлин бюджет изъяс из банковской системы более 550 млрд руб. Однако банки без проблем компенсировали этот отток, снизив корсчета в ЦБ на 360 млрд руб. (с относительно высокого уровня 1,35 трлн руб.) и увеличив задолженность перед ЦБ на 150 млрд руб. В последние дни августа бюджет влил в систему около 200 млрд руб., начало сентября должно ознаменоваться также крупными расходами бюджета, а следовательно, и крупными поступлениями. Мы напоминаем, что дефицит бюджета и его финансирование за счет Резервного фонда (при текущей схеме конвертации, т.е. напрямую в ЦБ) при прочих равных означало бы выпуск новых рублей в систему. Однако ЦБ, осознавая такие риски, эмиссионного эффекта не допускает и полностью изымает вливаемые на рынок новые рубли за счет соответствующего снижения лимитов недельного РЕПО (с начала года объем РЕПО ЦБ снизился с 2,8 до 1,2 трлн руб.). Тем не менее, окончательная подстройка под бюджетные потоки и их стерилизация происходят на еженедельной основе, тогда как на неделе можно наблюдать временный небольшой избыток рублевых средств. В связи с этим, мы не исключаем ситуации, при которой на этой и следующей неделе ставка RUONIA, как и в первой половине августа, на какое-то время может опуститься ниже ключевой ставки ЦБ (11%), и банки начнут размещать избыток ликвидности на депозиты в ЦБ.

Рынок корпоративных облигаций

БРС: капитал обнулится. См. стр. 2

Норильский Никель: высокий запас прочности. См. стр. 3

Роснефть: ожидает авансов для финансирования инвестпрограммы. См. стр. 5

Газпром: свободный денежный поток снова в минусе. См. стр. 6

БРС: капитал обнулился

Стоимость риска и фондирования принесли рекордный убыток

Результаты деятельности БРС (В/В2/В) по МСФО за 1П 2015 г. являются одними из самых слабых среди всех розничных банков, опубликовавших свою отчетность. Банк получил убыток 22 млрд руб., что больше убытка, полученного за весь 2014 г. (15,9 млрд руб.). Основной причиной ухудшения результата в сравнении со 2П 2014 г. является рост стоимости фондирования (почти на 40% до 21,4 млрд руб.), а также увеличение отчислений в резервы (на 34% до 27,84 млрд руб.). Во 2П некоторое улучшение может принести произошедшее в 1П сокращение численности персонала (на 35,5% до 10,96 тыс.), по нашим оценкам, это позволит сэкономить 2,3 млрд руб. за полугодие.

Ключевые финансовые показатели БРС

В млрд руб., если не указано иное	30 июня 2015	31 дек. 2014	изм.
Активы, в т.ч.	381,6	411,1	-7%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	193,1	232,3	-17%
розничные	180,0	220,7	-18%
корпоративные	13,1	11,6	+13%
Кредитный портфель (нетто)	143,5	190,0	-24%
Средства клиентов	178,6	171,3	+4%
Собственный капитал	0,6	16,1	-96%
В млрд руб., если не указано иное	1П 2015	2П 2014	изм.
Чистый процентный доход до резервов	6,8	19,2	-65%
Чистый комиссионный доход	0,4	3,1	-87%
Убыток до налогообложения	-27,4	-11,5	-
Чистый убыток	-22,0	-11,1	-

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Кредитование на тормозах, качество кредитов ухудшается

Кредитный портфель сократился в 1П 2015 г. на 16,9% до 193,1 млрд руб., что произошло во всех сегментах: кредитные карты -17,8% до 127,1 млрд руб., кредиты наличными -49,4% до 15,6 млрд руб., потребительские кредиты - 48% до 9,7 млрд руб. Сокращение портфеля (на 39 млрд руб.) является следствием произведенных списаний/продажи плохих кредитов (20,97 млрд руб.) и низкого уровня одобрения новых кредитных заявок. По данным отчетности за 2014 г., объем погашения кредитов в 1П 2015 г. должен составить 54 млрд руб., то есть 15 млрд руб. было выдано новых кредитов за период и/или реструктурировано старых (кстати говоря, прирост реструктурированных кредитов в 1П составил 11 млрд руб.). Информация о качестве кредитов не раскрывается. Однако динамика списаний и реструктурированных кредитов, а также в целом ситуация в секторе потребительского кредитования не позволяет рассчитывать на заметный спад отчислений в резервы.

Убыток обнулil капитал 1-го уровня, ждем списания субордов

Полученный убыток почти обнулil капитал 1-го уровня, который снизился до 0,64 млрд руб. (с 16,1 млрд руб. в 2014 г.). В таких условиях естественным будет списание субордов RUSB 20, 24 (номиналом 350 млн долл. и 200 млн долл. каждый), которые сейчас котируются 40-45% от номинала, для пополнения капитала 1-го уровня. По нашим оценкам, эти котировки соответствуют объему необходимого банку капитала. Мы считаем вероятным срабатывание loss absorption по субордам и последующее получение помощи от АСВ (в капитал 2-ого уровня) в размере 5 млрд руб. Однако есть вопрос относительно дальнейшей реализации кредитного риска (как следствие котировки RUSB 20, 24 могут опуститься еще ниже).

Денис Порывай
denis.poryvay@raiffeisen.ru
+7 495 221 9843

Норильский Никель: высокий запас прочности

Результаты под влиянием неблагоприятной ценовой конъюнктуры

Норильский Никель (BBB-/Ba1/BBB-) опубликовал финансовые результаты за 1П 2015 г. Неблагоприятная ценовая конъюнктура на всех сырьевых рынках (-13-20% п./п.) обусловила снижение выручки (-20%) и EBITDA (-15%) компании относительно предыдущего полугодия, в то же время девальвация рубля (-38% п./п.) поддержала рентабельность по EBITDA (+3,5 п.п. до 55,2%). Долговая нагрузка осталась на прежнем уровне 0,6х Чистый долг/EBITDA при низких рисках рефинансирования: накопленных денежных средств (2,8 млрд долл.) достаточно для погашения краткосрочного долга (1,2 млрд долл.), причем денежных средств вкпе с невыбранными кредитными линиями (2,6 млрд долл.) хватит на покрытие долга на 3 ближайших года.

Ключевые финансовые показатели НорНикеля

В млн долл., если не указано иное	1П 2015	2П 2014	изм.	1П 2015	1П 2014	изм.
Выручка	4 907	6 161	-20%	4 907	5 708	-14%
EBITDA	2 708	3 185	-15%	2 708	2 496	+8%
Рентабельность по EBITDA	55,2%	51,7%	+3,5 п.п.	55,2%	43,7%	+11,5 п.п.
Чистая прибыль	1 493	544	+2,7x	1 493	1 456	+2%
Операционный поток	2 560	3 124	-18%	2 560	2 823	-9%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-381	-770	-50%	-381	-452	-16%
Капвложения	563	798	-29%	563	479	+17%
Финансовый поток	-2 234	-1 628	+37%	-2 234	-1 351	+65%

В млн долл., если не указано иное	30 июня 2015	31 дек. 2014	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	6 378	6 330	+1%
Краткосрочный долг	1 227	652	+1,9x
Долгосрочный долг	5 151	5 678	-9%
Чистый долг	3 564	3 537	+1%
Чистый долг/EBITDA LTM*	0,6x	0,6x	-

*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

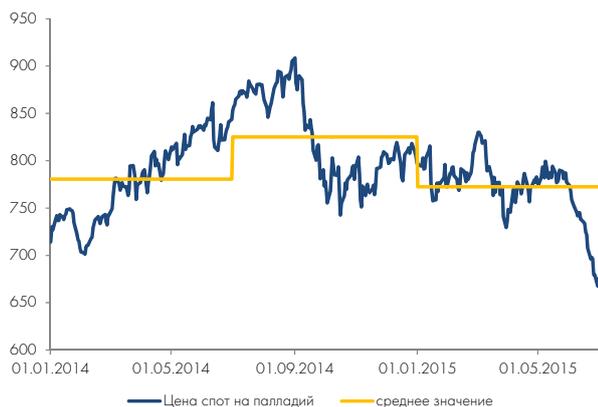
Цена на никель, LME, долл./т



Цена на медь, LME, долл./т



Цена на палладий, спот, долл./тр. унция



Цена на платину, спот, долл./тр. унция



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

Падение цен на металлы и девальвация рубля снизили выручку

Сокращение выручки в 1П 2015 г. на 20% п./п. до 4,9 млрд долл. произошло в основном в результате падения цен на металлы и девальвации рубля. Так, цены на никель просели на 20% п./п., на медь - на 13% п./п., палладий - на 6% п./п., платину - на 13% п./п. При этом негативная динамика продолжилась и в 3 кв.: за июль-август котировки никеля упали еще на 20%, меди - на 11%, палладия - на 20%, платины - на 14%. Также не поддержало выручку и снижение объемов продаж никеля (-10% п./п.), меди (-5% п./п.) и палладия (-1% п./п.).

Девальвация повысила рентабельность

Несмотря на падение цен, преимущественно заметное ослабление рубля привело к сокращению денежных операционных расходов на 22% п./п. В итоге показатель EBITDA снизился на 15% п./п., рентабельность по EBITDA выросла на 3,5 п.п. до 55,2%.

Свободный денежный поток направлен на дивиденды

Операционный денежный поток в 1П 2015 г. сократился на 18% п./п. до 2,6 млрд долл., также продолжилось высвобождение средств из оборотного капитала - 241 млн долл. (515 млн долл. во 2П 2014 г.). Капвложения за 1П (563 млн долл.) были профинансированы из операционного потока и составили всего ~33% годового инвестбюджета (1,7 млрд долл.). Свободный денежный поток по итогам 1П достиг 2,18 млрд долл. (-5% п./п.) и практически весь (2,13 млрд долл.) был направлен на выплату дивидендов акционерам.

Компания представила прогнозы по ценам на металлы

Компания ожидает в ближайшее время разворота цен на никель, поскольку до 60% мировых мощностей при текущих ценах несут убытки. При этом компания отмечает, что рынок меди сбалансирован, и также прогнозирует рост цен на палладий и платину ввиду структурного дефицита этих металлов. Также менеджмент НорНикеля ожидает, что рентабельность по EBITDA во втором полугодии останется на уровне первой половины года за счет ослабления российской валюты и роста объемов продаж.

Среди корпоративных выпусков бонды НорНикеля котируются с одной из самых низких премий (100-120 б.п.) к кривой суверенных бумаг РФ, что отражает высокое кредитное качество эмитента и отсутствие в отношении него финансовых санкций. Напомним, что эмитент недавно озвучил планы разместить евробонд в объеме не менее 500 млн долл.

Ирина Ализаровская
irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru
+7 495 721 9900 (8674)

Денис Порывай
denis.poryvay@raiffeisen.ru
+7 495 221 9843

Роснефть: ожидает авансов для финансирования инвестпрограммы

Долг сократился на фоне укрепления рубля

Вчера Роснефть (BB+/Ba1/-) опубликовала финансовые результаты за 2 кв. 2015 г. по МСФО, которые мы оцениваем положительно. Показатель EBITDA увеличился на 17% кв./кв., рентабельность по EBITDA выросла с 20,6% до 23,7%. Чистый долг сократился на 12% кв./кв. до 2,42 трлн руб. Долговая нагрузка в отношении Чистый долг/EBITDA снизилась кв./кв. с 2,65x до 2,33x. Однако стоит учитывать, что у компании также есть обязательства по долгосрочным контрактам в счет полученных авансов в размере 925 млрд руб.

Во 2 кв. Роснефть сгенерировала существенный свободный денежный поток в размере 201 млрд руб. По итогам 2 кв. на счетах Роснефти накопленные денежные средства составили 594 млрд руб., и они могут покрыть оставшиеся капитальные вложения во 2П 2015 г., которые мы оцениваем в 537-587 млрд руб. (~800-850 млрд руб. на весь 2015 г.). Тем не менее, компании, вероятно, не хватит операционного денежного потока (538 млрд руб. в 1П 2015 г.), чтобы погасить краткосрочную задолженность (~15 млрд долл. до конца 2015 г.). Напомним, Роснефть ожидает поступления существенных сумм предоплат по долгосрочным контрактам по поставкам нефти. Мы считаем, что размер авансов может быть аналогичен поступлениям в 2013-14 гг. - около 12-15 млрд долл. При этом Роснефть рассчитывает на рефинансирование значительной части выплат по краткосрочной задолженности. Эти источники, по нашему мнению, позволят компании обеспечить погашение задолженности и даже сохранить выплаты дивидендов на высоком уровне (25% от чистой прибыли по МСФО).

Ключевые финансовые показатели Роснефти

в млрд руб., если не указано иное	2 кв. 2015	1 кв. 2015	изм.	1П 2015	1П 2014	изм.
Выручка	1 312	1 288	+2%	2 600	2 810	-7%
EBITDA	311	265	+17%	576	593	-3%
Рентабельность по EBITDA	23,7%	20,6%	+3,1 п.п.	22,2%	21,1%	+1,1 п.п.
Чистая прибыль	134	56	+2,4x	190	260	-27%
Чистая рентабельность	10,2%	4,3%	+5,9 п.п.	7,3%	9,3%	-1,9 п.п.
Операционный денежный поток	331	238	+39%	569	902	-37%
Капитальные вложения	- 130	- 133	-2%	- 263	- 255	+3%
Свободный денежный поток	201	105	+91%	306	647	-53%

в млрд руб., если не указано иное	30 июня 2015	31 марта 2015	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	3 013	3 272	-8%
Краткосрочный долг	1 031	1 119	-8%
Долгосрочный долг	1 982	2 153	-8%
Чистый долг	2 419	2 738	-12%
Чистый долг/EBITDA LTM*	2,33x	2,65x	-

*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Добыча нефти пока стабильна

Во 2 кв. 2015 г. суточная добыча углеводородов сократилась на 1% кв./кв. до 5,15 млн барр. н.э./сутки: добыча нефти упала на 0,1 кв./кв., газа - на 4,3% кв./кв. из-за сезонного фактора. Производство нефтепродуктов в РФ сократилось на 3,2% кв./кв., что связано с налоговым маневром, который вступил в силу с 1 января 2015 г. Мы полагаем, что газовые активы будут основным фактором роста добычи Роснефти в будущем. В текущей ситуации мы видим риски сокращения добычи нефти в 2015-17 гг. из-за падения добычи на старых месторождениях и замедления разработки новых проектов. Напомним, ранее Роснефть планировала за счет внедрения новых технологий сократить темпы падения до 2,9-3,2% в год.

Рентабельность по EBITDA резко выросла до 23,7%

Во 2 кв. компания существенно увеличила показатель EBITDA (+17%) и рентабельность по этому показателю до 23,7%, что было достигнуто в основном благодаря улучшению рыночной конъюнктуры - рентабельности экспорта и продаж на внутреннем рынке. Стоит отметить, что производственные и операционные результаты остались практически на уровне 1 кв. (+2%

кв./кв.), однако настораживает резкий рост административных расходов (+19% кв./кв.) до 32 млрд руб., тогда как объем продаж нефти и нефтепродуктов вырос всего на 1,1% кв./кв. до 53,4 млн тонн.

Капвложения пока не растут

Операционный денежный поток во 2 кв. 2015 г. вырос на 39% до 331 млрд руб., при этом капвложения снизились на 2% кв./кв. до 130 млрд руб. В итоге свободный денежный поток увеличился почти в 2 раза кв./кв. до 201 млрд руб. В целом по итогам 1П 2015 г. Роснефть потратила 263 млрд руб. (+3% кв./кв.). Отметим, что, исходя из оценок на год, стоит ожидать значительную активизацию инвестиций во 2П 2015 г.

Мы сохраняем рекомендацию покупать бонды TMENRU 18 (YTM 5,6%) для инвесторов, не чувствительных к санкциям.

Андрей Полищук
andrey.polischuk@raiffeisen.ru
+7 (495) 221 9849

Денис Порывай
denis.poryvay@raiffeisen.ru
+7 495 221 9843

Газпром: свободный денежный поток снова в минусе

Свободный денежный поток снова в минусе

Вчера Газпром (BB+/Ba1/BBB-) опубликовал финансовые результаты по итогам 2 кв. 2015 г. по МСФО, которые мы оцениваем нейтрально. Выручка незначительно повысилась (+4% г./г.), при этом показатель EBITDA вырос на 24% г./г. до 349 млрд руб. Тем не менее, существенный рост EBITDA связан исключительно с эффектом низкой базы, так как во 2 кв. 2014 г. Газпром получил дополнительный убыток в размере 145 млрд руб. по статье "изменение оценочных резервов". Соответственно, скорректированный показатель EBITDA упал на 18% г./г. до 349 млрд руб. В этот раз Газпрому не удалось сгенерировать положительный свободный денежный поток из-за резкого роста (+53% г./г.) капитальных вложений.

Долговая нагрузка снизилась с 0,81x до 0,79x Чистый долг/EBITDA LTM. Мы по-прежнему ожидаем роста долговой нагрузки, так как компании придется потратить существенные средства на финансирование проектов по поставкам газа в Китай и, возможно, строительства Турецкого потока, который пока еще не согласован со странами-участницами. Однако в случае ухудшения ситуации (например, ужесточение санкций) Газпром может рассчитывать на поддержку государства.

Ключевые финансовые показатели Газпрома

в млн руб., если не указано иное	2 кв. 2015	2 кв. 2014	изм.	1П 2015	1П 2014	изм.
Выручка	1 275 259	1 325 770	-4%	2 905 499	2 888 309	+1%
EBITDA	348 993	280 896	+24%	931 919	868 434	+7%
Рентабельность по EBITDA	27,4%	21,2%	+6,2 п.п.	32,1%	30,1%	+2,0 п.п.
Чистая прибыль	301 638	233 562	+29%	691 256	465 226	+49%
Чистая рентабельность	23,7%	17,6%	+6,0 п.п.	23,8%	16,1%	+7,7 п.п.
Операционный денежный поток	289 041	297 721	-3%	985 237	986 143	0%
Капитальные вложения	-340 625	-222 133	+53%	-784 905	-620 690	+26%
Свободный денежный поток	-51 584	75 588	-	200 332	365 453	-45%

в млн руб., если не указано иное	30 июня 2015	31 марта 2015	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	2 554 159	2 676 411	-5%
Краткосрочный долг	508 169	509 033	0%
Долгосрочный долг	2 045 990	2 167 378	-6%
Чистый долг	1 449 591	1 448 266	0%
Чистый долг/EBITDA LTM*	0,79x	0,81x	-

*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

**Экспорт в Европу
снова растет**

Во 2 кв. Газпром продал 89 млрд куб. м газа, что на 6% ниже уровня аналогичного периода прошлого года. Поставки газа в Европу выросли на 5% г./г. до 41,3 млрд куб. м. Экспорт в СНГ упал на 44% г./г. до 8 млрд куб. м из-за прекращения поставок на Украину. Средняя цена реализации для европейских потребителей упала на 29% г./г. до 256 долл./тыс. куб. м. Стоимость газа для СНГ снизилась на 42% до 209 долл./тыс. куб. м. Напомним, Газпром ожидает роста экспорта в Европу до 156-160 млрд куб. м, а средняя цена реализации в ЕС может быть около 235 - 242 долл./тыс. куб. м.

**Качественный
контроль расходов**

Рентабельность по EBITDA выросла с 21,2% во 2 кв. 2014 г. до 27,4% во 2 кв. 2015 г. С учетом коррекции показателя на расходы по статье "изменение оценочных резервов" рентабельность снизилась с 32,1% до 27,4%. Мы положительно оцениваем работы менеджмента по контролю над издержками. Так, операционные расходы (до эффекта изменений в балансе готовой продукции, амортизации и резервов) увеличились лишь на 2% г./г. до 979 млрд руб.

**Капвложения идут по
плану**

Капитальные вложения Газпрома во 2 кв. выросли на 53% г./г. до 341 млрд руб., что оказало давление на свободный денежный поток, который стал отрицательным (-51,6 млрд руб.). В целом за 1П 2015 г. capex составил 785 млрд руб. Напомним, план Газпрома по инвестициям на 2015 г. - 1,6 трлн руб. Мы полагаем, что компания может самостоятельно обеспечить инвестиционную программу 2015 г., но, вероятно, будет привлекать дополнительные средства для будущих расходов по крупным проектам. В перспективе 2016-2018 гг. увеличение инвестиций и рост дивидендных отчислений приведет к повышению долговой нагрузки.

Газпрому в августе удалось привлечь 5-летний синдицированный кредит в китайских банках (организатором выступил China Construction Bank) в объеме 1,5 млрд долл. под LIBOR + 3,5 п.п., что с учетом текущих ставок IRS vs LIBOR транслируется в YTM 5,1%. Для сравнения, евробонды GAZPRU 20 котируются с YTM 6%, таким образом, Газпрому удалось занять с дисконтом к рынку. Из бумаг эмитента нам нравится выпуск GAZPRU 19 (YTM 5,9%), который несколько выбивается из кривой эмитента.

Андрей Полищук
andrey.polischuk@raiffeisen.ru
+7 (495) 221 9849

Денис Порывай
denis.poryvay@raiffeisen.ru
+7 495 221 9843



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика мая: кризис добрался до реального сектора

Падение промпроизводства усиливается

Импорт "не по карману"

Валютный рынок

ЦБ приостанавливает длинное валютное РЕПО

ЦБ выводит из системы избыточную валюту

Валютный рынок: еще одна волна ослабления рубля - новая реальность?

ЦБ с 13 мая начал покупать валюту на открытом рынке в объеме 100-200 млн долл. в день

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Минфин выбрал траты из Резервного фонда

Рынок облигаций

Однозначные доходности ОФЗ - недалекое будущее или иллюзия?

Инфляция

Инфляция в мае: сезонный оптимизм

Ликвидность

Казначейство РФ возобновляет о/п аукционы РЕПО с ОФЗ и удваивает лимиты до 100 млрд руб.

Монетарная политика ЦБ

Снижение ключевой ставки ЦБ уже не будет таким резким

Бюджет

Укрепление рубля усугубляет проблемы федерального бюджета

Банковский сектор

Май незаметно унес заметный запас валютной ликвидности

Банки пока не готовы к полному снятию аварийных мер



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Башнефть	Новатэк
БКЕ	Роснефть
Газпром	Татнефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Русал
Евраз	Северсталь
Кокс	ТМК
Металлоинвест	Nordgold
ММК	Polyus Gold
Мечел	Uranium One
НЛМК	
Норильский Никель	
Распадская	

Транспорт

Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
------------	-------------------

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	Промсвязьбанк
Альфа-Банк	ВТБ	ЛОКО-Банк	РСХБ
Азиатско- Тихоокеанский Банк	ЕАБР	МКБ	Сбербанк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	ФК Открытие	ТКС Банк
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	ОТП Банк	ХКФ Банк



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес 119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон (+7 495) 721 9900
Факс (+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 8674
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность 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 и другие финансовые инструменты. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.