



16 марта 2015 г.

Мировые рынки

Слабая статистика по США не мешает доллару ставить новые рекорды

Значение индекса потребительских настроений в США в марте, оказавшееся ниже ожиданий (91 против 96), а также февральская дефляция цен производителей (0,5% м./м., в то время как ожидалась инфляция на уровне 0,3% м./м.) не помешали доллару поставить очередной рекорд против основных мировых валют (судя по индексу DXY). По-видимому, основным фактором остается предполагаемое инвесторами повышение ключевой ставки ФРС, тогда как ЕЦБ, напротив, проводит политику количественного смягчения (PSPP). Сильный доллар и рекордно высокие коммерческие запасы нефти в хранилищах (в частности, в США они заполнены уже на 2/3) продолжают оказывать негативное влияние на котировки нефти (цена Brent просела до 54 долл./барр.). "Медвежий" настрой на рынке нефти способствовал и прогноз Международного энергетического агентства, согласно которому резервуары для хранения излишков топлива в США могут вскоре заполниться до отказа, т.к. сокращение числа буровых установок не влечет за собой уменьшения объемов добычи. Дополнительное давление оказала прошедшая встреча американских нефтяных компаний с представителями Белого дома и Конгресса, на которой компании вновь просили о снятии запрета на экспорт сырой нефти. Ключевым событием на этой неделе станет итог начинающегося завтра 2-дневного заседания FOMC. Сегмент российских евробондов пока слабо отреагировал на снижение нефти, длинные Russia 42 просели в цене на 0,7 п.п. до 87,7% от номинала.

Валютный и денежный рынок

ЦБ взял курс на снижение ставки?

В пятницу ЦБ снизил ключевую ставку на 1 п.п. с 15% до 14%. Тем не менее, рыночные участники по-прежнему закладывают еще как минимум 150 б.п. дополнительного сокращения ставки на горизонте 12 месяцев, и, учитывая новую тональность пресс-релиза ЦБ, такие оценки выглядят все более реалистичными. См. стр. 2.

Рынок ОФЗ

Инвесторы ожидали от ЦБ большего

Судя по динамике некоторых ОФЗ (так, доходности среднесрочных ОФЗ 26204 и длинных ОФЗ 26207 выросли на 15-30 б.п.), снижение ставки ЦБ на 100 б.п. разочаровало некоторых участников рынка. Напомним, что, согласно опросу Tradition, более половины опрошенных трейдеров ожидали снижения ставки не менее чем на 150 б.п. Таким образом, наша рекомендация от 12 марта об увеличении коротких позиций (DV01 > 0) в преддверии заседания реализовалась. Снижение ключевой ставки способствует увеличению угла наклона кривой ОФЗ: с момента нашей рекомендации от 22 января (занимать короткие позиции в длинных ОФЗ и покупать краткосрочные выпуски) спред ОФЗ 26207 - ОФЗ 25080 вырос с -158 б.п. до -40 б.п. Мы сохраняем эту рекомендацию, ожидая положительное значение спреда (нормализацию формы кривой). Снижение ставок вдоль кривых ХССУ и IRS составило скромные 10-25 б.п. Мы сохраняем рекомендацию продавать 3-летние IRS/ХССУ (вместе с покупкой плавающих ОФЗ 24018).

Рынок корпоративных облигаций

ВТБ: на господдержке

Мы оцениваем отчетность банка по МСФО за 4 кв. 2014 г. негативно: без учета единовременного дохода в размере 99,2 млрд руб. от пролонгации займа АСВ чистый убыток до налогообложения составил бы 87,5 млрд руб. (против прибыли 6,7 млрд руб. в 3 кв.). Отметим, что заметное повышение стоимости привлеченных средств банку не удалось компенсировать за счет доходности активов (она снизилась на 0,2 п.п. до 9,7%), в результате чистая процентная маржа сократилась на 0,6 п.п. до 3,5%, оказавшись ниже стоимости риска 4,6% (+1,2 п.п.). Рублевые облигации ВТБ котируются со спредом 150-170 б.п. к ставке РЕПО ЦБ, что свидетельствует о том, что дальнейшее снижение ставки (весьма вероятно, судя по риторике ЦБ) не заложено в котировки. Кредитные спреды в евробондах ВТБ остаются расширенными, интерес для покупки могут представлять короткие старые "суборды" ВКМОС 15, которые котируются с YTM 8,6% и старший выпуск ВТБ 17 (YTM 8,4%). См. стр. 3.

Polyus Gold: запас прочности остается высоким

Компания опубликовала сильные финансовые результаты по МСФО за 2П 2014 г. Рост объемов продаж золота на 25% п./п. и заметное сокращение денежной себестоимости (-21% п./п.) привели к резкому росту EBITDA (+57% п./п.) и рентабельности (с 39% в 1П до 50% во 2П 2014 г.). Бонды PGILLN 20 (YTM 7,6%), котирующиеся на уровне GAZPRU 20, выглядят дорого. Мы рекомендуем инвесторам, не чувствительным к санкциям, покупать TMENRU 20 (YTM 8,7%). См. стр. 4.

ЦБ взял курс на снижение ставки?

ЦБ продолжил цикл понижения ключевой ставки, начатый в конце января

В минувшую пятницу ЦБ снизил ключевую ставку на 1 п.п. с 15% до 14%. Это уже второе ее снижение в этом году (первое, с которого начался цикл коррекции ставки, состоялось 30 января и составило 2 п.п. с 17%). Мы отмечаем, что сам факт снижения ставки сейчас, а также масштаб ее сокращения были ожидаемы участниками рынка. Как следствие, эффект на курс рубля от данного решения в отсутствие иных шоков оценивается нами как умеренно-негативный. Мгновенной реакцией в пятницу стало ослабление курса всего на 30 копеек (до 61,7 руб. за доллар), сегодня рубль торгуется около 62 руб. за доллар.

Тем не менее, рыночные участники по-прежнему закладывают еще как минимум 150 б.п. дополнительного сокращения ставки на горизонте 12 месяцев и, учитывая новую тональность пресс-релиза ЦБ, такие оценки выглядят все более реалистичными.

Задача поддержки экономики теперь превалирует

Из комментариев регулятора очевидно, что задача поддержки экономики теперь превалирует. ЦБ в явной форме заявляет, что баланс рисков смещен в сторону более значительного ее охлаждения. Эти опасения подтверждаются и оценками перспектив экономического роста: обновленный прогноз ЦБ предполагает, что рецессия затянется до 2016 г., а это один из наиболее пессимистичных прогнозов как в сравнении с оценками других ведомств, так и с консенсусом экспертов.

ЦБ вполне может снизить ключевую ставку в ближайшее время еще на 100-150 б.п. ...

Между тем, несмотря на ожидаемое ускорение инфляции до пика во 2 кв. в годовом выражении, в целом инфляционные риски в глазах ЦБ отошли на второй план, на что указывает убежденность регулятора в скором снижении инфляции месяц к месяцу. Такой сценарий, как считает ЦБ, возможен ввиду замедления роста денежной массы, ослабления кредитования и прогнозируемого падения доходов населения, что, по мнению регулятора, подразумевает жесткость текущей денежно-кредитной политики. Следуя такой логике, ЦБ вполне может снизить ключевую ставку в ближайшее время еще на 100-150 б.п., тем более, что, по мнению ЦБ, ключевая ставка может быть ниже инфляции.

... в случае отсутствия рисков увеличения темпов роста регулируемых тарифов, смягчения бюджетной политики и дополнительной индексации зарплат...

Исходя из пресс-релиза, основными индикаторами, которые могли бы воспрепятствовать снижению ставки в ближайшее время станут риски увеличения темпов роста регулируемых тарифов, смягчения бюджетной политики, а также дополнительной индексации зарплат, в том числе и в государственном секторе. Несмотря на то, что такие риски присутствуют, учитывая урезание бюджетных расходов в последнем варианте бюджетных поправок, а также декларирование сокращения зарплат в госсекторе, в глазах ЦБ этот сценарий должен быть маловероятным, что служит еще одним аргументом в сторону ожидания дальнейшего сокращения ключевой ставки.

... что может привести к существенному росту инфляционного давления

Однако если ее поэтапное снижение продолжится в ближайшее время, нельзя исключать существенного роста инфляционного давления. Безусловно, сужение покупательной способности населения позитивно для инфляции, но этот сдерживающий эффект может проявиться с задержкой, тогда как продолжительный повышенный инфляционный фон не будет способствовать закреплению улучшения инфляционных ожиданий. Влияние девальвации полностью не исчерпано, риски дополнительного ослабления курса сохраняются. Кроме того, есть опасения, что эффект переноса падения рубля на цены перейдет за рамки роста цен импортных товаров и отечественных аналогов и примет устойчивый характер. В этой связи опасность представляет стабильность темпов роста цен на большинство непродовольственных товаров и услуг.

Мария Помельникова

maria.pomelnikova@raiffeisen.ru

+7 495 221 9845

ВТБ: на господдержке

Пролонгация депозита от АСВ позволила покрыть убыток, который был получен почти по всем статьям

Мы оцениваем отчетность банка (BB+/Ba2/-) по МСФО за 4 кв. 2014 г. негативно: без учета единовременного дохода в размере 99,2 млрд руб. от пролонгации займа АСВ на санацию Банка Москвы чистый убыток группы до налогообложения составил бы 87,5 млрд руб. (против прибыли 6,7 млрд руб. в 3 кв.). Столь слабый результат стал следствием многих факторов: 1) увеличения стоимости фондирования (на 20,8% кв./кв., средняя ставка выросла на 0,6 п.п. до 6,5% год.) вслед за повышением ключевой ставки ЦБ; 2) роста отчислений в резервы под обесценение долговых активов (на 50% кв./кв. до 97,6 млрд руб., что составляет 1,1% кредитного портфеля и обусловлено в том числе созданием резервов по кредитам Мечелу); 3) убытка от операций с финансовыми инструментами (9,8 млрд руб.); 4) чистого убытка по небанковской деятельности (8,2 млрд руб.). Отметим, что заметное повышение стоимости привлеченных средств не удалось компенсировать за счет доходности активов (она снизилась на 0,2 п.п. до 9,7%). В результате чистая процентная маржа сократилась на 0,6 п.п. до 3,5%, оказавшись ниже стоимости риска 4,6% (+1,2 п.п.).

Ослабление регулирования ЦБ РФ и вливание средств ФНБ позволили повысить достаточность капитала

Девальвация рубля к доллару, которая в 4 кв. составила 43%, стала основной причиной заметного роста RWA на 13% (37% активов номинировано в валюте), что в условиях убыточной деятельности привело к снижению достаточности базового капитала по МСФО на 1,2 п.п. до 9,8%. По РСБУ ОАО ВТБ удалось заметно восстановить показатель достаточности Н1.0, который на 1 декабря 2014 г. находился вблизи допустимого минимума - до 12,73% на 1 февраля 2015 г., что, скорее всего, обусловлено мерами, послабляющими регулирование со стороны ЦБ, а также получением 30-летнего субординированного депозита от ФНБ в размере 100 млрд руб. под 14,5% годовых (после марта ставка равна инфляции + 100 б.п.). С учетом оказываемой поддержки со стороны государства мы оцениваем кредитный риск для старших необеспеченных долговых бумаг эмитентов Группы ВТБ на низком уровне.

Ключевые финансовые показатели ВТБ

В млрд руб., если не указано иное	31 дек. 2014	30 сент. 2014	изм.
Активы, в т.ч.	12 190,8	10 135,2	+20%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	9 150,4	8 022,9	+14%
розничные	1 945,1	1 838,1	+6%
корпоративные	6 742,2	5 805,5	+16%
NPL 90+/Кредитный портфель	5,8%	6,0%	-0,2 п.п.
Средства клиентов	5 669,4	5 321,4	+6%
Собственный капитал	1 131,0	1 131,3	0%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	12,0%	12,2%	-0,2 п.п.
ROE	0,1%	0,8%	-0,7 п.п.
В млрд руб., если не указано иное	4 кв. 2014	3 кв. 2014	изм.
Чистый процентный доход до резервов	86,1	91,0	-5%
Чистый комиссионный доход	18,3	16,0	+14%
Чистая прибыль/убыток	-4,6	0,4	-
Чистая процентная маржа	3,5%	4,1%	-0,6 п.п.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Валютная переоценка обусловила основной прирост кредитного портфеля

Основной рост кредитного портфеля пришелся на финансирование текущей деятельности компаний (+16% кв./кв.), а также проектное финансирование (+13,8%), что, скорее всего, отражает переоценку валютных кредитов, доля которых в этих сегментах высока. В розничном кредитовании заметный рост произошел в ипотеке (+12,5%), которая по итогам года приросла на 47%, тогда как в остальных сегментах наблюдалась стагнация.

Украинские активы и Мечел по-прежнему давят на резервы

Данные о просроченной задолженности в МСФО не раскрываются. Показатель NPL 90+ вырос на 11,5% до 533,9 млрд руб., что составляет 5,8% кредитного портфеля, при этом в 4 кв. плохие кредиты были списаны в объеме 29,6 млрд руб. (0,3% портфеля). По РСБУ ОАО ВТБ в 4 кв. просрочка по кредитам юрлиц выросла на 57% до 5,3% портфеля, при этом просрочка по кредитам банкам-нерезидентам подскочила в 2,65 раза - до 2,2% от общего объема. По словам менеджмента, основной вклад в рост резервов по корпоративным кредитам внесли украинские активы (их общий объем мы оцениваем на уровне 107 млрд руб., по которым в 2014 г. на резервы было отнесено 85,4 млрд руб.) и Мечел. Покрытие показателя NPL 90+ резервами увеличилось со 101% до 115%.

В конце года был аккумулирован большой запас валютной ликвидности на счетах иностранных банков

В конце года Группа ВТБ увеличила на 556 млрд руб. в рублевом эквиваленте объем ликвидности, размещенной на счетах (депозиты и корсчетах) в банках-нерезидентах. Также заметно увеличилась позиция в производных финансовых инструментах на 242,6 млрд руб. (до 406,7 млрд руб.), при этом объем валютных свопов вырос на 130,8 млрд руб. до 197,7 млрд руб. Возможно, таким образом банк аккумулировал валюту на междилерском рынке в ожидании оттока ликвидности со счетов клиентов, в том числе в связи с погашениями собственных обязательств по внешнему долгу (в январе и феврале банк погасил 2 млрд долл.). Задолженность перед локальными центральными банками возросла на 642,5 млрд руб. до 2,4 трлн руб. (в рублевом эквиваленте), что составляет 21,6% от обязательств.

Рублевые облигации ВТБ котируются со спредом 150-170 б.п. к ставке РЕПО ЦБ, что свидетельствует о том, что дальнейшее снижение ставки (весьма вероятно, судя по риторике ЦБ) не заложено в котировки. Кредитные спреды в евробондах ВТБ остаются расширенными, интерес для покупки могут представлять короткие старые "суборды" ВКМОС 15, которые котируются с YTM 8,3%, а также старший выпуск VTB 17 (YTM 8,4%).

Денис Порывай

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843

Polyus Gold: запас прочности остается высоким

Сильные финансовые результаты за 2П

Крупнейший российский производитель золота Polyus Gold (BB+/-/BBB-) опубликовал сильные финансовые результаты по МСФО за 2П 2014 г. Рост объемов продаж золота на 25% п./п. при незначительном снижении цен реализации на -1% п./п. (в том числе благодаря программе компании по защите от колебания цен на золото, без нее это снижение составило -3% п./п.), а также заметное сокращение денежной себестоимости (-21% п./п.) преимущественно из-за девальвации рубля привели к резкому росту EBITDA (+57% п./п.) и рентабельности (с 39% в 1П до 50% во 2П 2014 г.).

Долговая нагрузка по итогам 2014 г. остается низкой - 0,3х Чистый долг/EBITDA. Мы отмечаем по-прежнему низкие риски рефинансирования: ближайшие крупные погашения наступают лишь в 2019 г. (710 млн долл.), а накопленные денежные средства компании превышают 1,5 млрд долл.

Ключевые финансовые показатели Polyus Gold

В млн долл., если не указано иное	2П 2014	1П 2014	изм.	2014	2013	изм.
Выручка	1 232	1 007	+22%	2 239	2 329	-4%
EBITDA	618	393	+57%	1 011	910	+11%
Рентабельность по EBITDA	50,2%	39,0%	+11,2 п.п.	45,2%	39,1%	+6,1 п.п.
Чистая прибыль	-435	253	-	-182	149	-
Операционный поток	473	336	+41%	809	422	+1,9х
Инвестиционный поток, в т.ч.	-226	-548	-2,4х	-774	-1 023	-24%
Капвложения	178	283	-37%	461	1 347	-2,9х
Финансовый поток	123	327	-2,7х	450	493	-9%
В млн долл., если не указано иное	31 дек. 2014			30 июня 2014		изм.
Совокупный долг, в т.ч.	1 813			1 547		+17%
Краткосрочный долг	90			157		-43%
Долгосрочный долг	1 723			1 390		+24%
Чистый долг	327			370		-12%
Чистый долг/EBITDA LTM*	0,3х			0,4х		-

*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Выручка росла за счет объемов

Выручка во 2П выросла на 22% п./п. за счет увеличения физических объемов продаж на 25% п./п. до 939 тыс. унций при росте производства на 27% п./п. до 950 тыс. унций. Средняя цена реализации золота снизилась на 3% п./п. до 1 259 долл./унция, при этом эффект от программы компании по защите цен (форвардные контракты и серия опционов) помог почти нивелировать это снижение - в итоге оно составило всего 1% п./п. Отметим, что выручку компания получает в долларах, когда как все операционные расходы несет в российской валюте.

Расходы снижались за счет девальвации рубля, а также производства на высокорентабельных рудниках

Во 2П 2014 г. заметно сократились удельные денежные операционные расходы: -21% п./п. до 524 долл./унция в основном за счет девальвации рубля. Крупнейшим добывающим активом Polyus Gold по-прежнему остается рудник Олимпиада в Красноярском крае (39% добычи компании во 2П 2014 г.) с cash cost – 541 долл./унция. Месторождение Благодатное (в 25 км от Олимпиады) обеспечило около 22% добычи золота, при этом оно имеет самый низкий среди всех активов уровень cash cost – 442 долл./унция.

Резкий рост EBITDA и рентабельности

В результате столь существенного снижения денежных операционных расходов показатель EBITDA вырос на 57% п./п. до 618 млн долл., а рентабельность по EBITDA - с 39% до 50% за 2П 2014 г. Получение чистого убытка во 2П в размере 435 млн долл. связано с неденежным убытком в объеме 1 млрд долл. по деривативным финансовым инструментам.

Операционный поток за год удвоился, его было достаточно для сарех

На фоне увеличения операционной прибыли операционный денежный поток во 2П вырос на 41% п./п. до 473 млн долл. В целом за 2014 г. он составил 809 млн долл., что почти вдвое выше уровня 2013 г. в результате сокращения оборотного капитала (в 2013 г. инвестиции в него составили 284 млн долл. из-за формирования запасов против высвобождения 30 млн долл. в 2014 г.). Капвложения как во 2П, так и за весь 2014 г. в целом были полностью покрыты операционным денежным потоком.

Капзатраты резко упали из-за приостановки крупнейшего проекта - Наталки

Во 2П 2014 г. и в 2014 г. компания существенно сократила свои капзатраты (-37% п./п. до 178 млн долл. и почти втрое г./г. до 461 млн долл., соответственно) как за счет ослабления рубля, так и за счет сокращения инвестиций в Наталкинское месторождение (-71% г./г. до 310 млн долл.) из-за резкого снижения оценки запасов месторождения и приостановки строительных работ с ноября 2014 г. После переоценки во 2П 2014 г. были значительно снижены запасы и ресурсы Наталки с 31,6 млн унций до 11,4 млн унций. Проведенная в феврале 2015 г. переоценка запасов показала немного больший объем - на уровне 16,5 млн унций. Компания отмечает, что этот проект по-прежнему остается основным для компании, и к середине этого года будет представлен детальный операционный обзор по месторождению. Также были сокращены капзатраты на рудник Олимпиада - на 62% г./г. до 56 млн долл., поскольку большинство работ, начатых еще в 2013 г., были завершены в 1П 2014 г.

16 марта 2015 г.

**Прогноз по сарех на
2015 г. не
представлен**

Компания не представила прогноз по капвложениям на 2015 г., поскольку пока нет ясности по дальнейшей разработке Наталки, также будет ряд проектов по электроэнергетике, в сфере IT и другие стратегические проекты. Цена на золото за период с начала года составила в среднем 1 226 долл./унция, что лишь на ~1% ниже среднего значения за 2П 2014 г., при этом менеджмент компании подтвердил планы по дальнейшему использованию хеджирующих инструментов для минимизации валютных рисков и колебаний цен на золото.

Бонды PGILLN 20 (YTM 7,6%), котирующиеся на уровне GAZPRU 20, выглядят дорого. Мы рекомендуем инвесторам, не чувствительным к санкциям, покупать TMENRU 20 (YTM 8,7%).

Ирина Ализаровская

irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru

+7 495 721 9900 (8674)

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

Слабая макростатистика ноября: риски более серьезного падения ВВП в 2015 г.

Валютный рынок

Валютные директивы: насколько силен эффект на курс?

ЦБ запускает полноценное валютное кредитование

Рубль «пришел в чувства»

Валютного коридора больше нет

Долговая политика

Минфин готовит аналог ГКО для более гибкого управления бюджетными остатками

Рынок облигаций

Кривая ОФЗ уплощается ниже ставок РЕПО

Не пора ли покупать ОФЗ?

В Ломбардный список могут попасть бумаги даже без рейтинга

Платежный баланс

Рубль не заметил улучшения платежного баланса

Инфляция

Инфляция: все выше и выше

Ликвидность

Ставки МБК: в шатком равновесии

Взлет ставок денежного рынка: кризис доверия и дефицит рублевой ликвидности

Монетарная политика ЦБ

ЦБ экстренно повысил ключевую ставку до 17%

Бюджет

Минфин закладывает траты из Резервного фонда

В 2015 г., вероятно, придется тратить Резервный фонд

Банковский сектор

Новые послабления для поддержки банков «на плаву»

ЦБ включает антикризисные механизмы

Экстренное удорожание фондирования от ЦБ не должно сильно сказаться на марже банков

Валютное РЕПО с ЦБ с рублевым залогом $\neq$ рублевое РЕПО + FX SWAP

Лишь треть проданной ЦБ валюты осела в банках РФ.



#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	
Евраз	Русал
Кокс	Северсталь
Металлоинвест	ТМК
ММК	Nordgold
Мечел	Polyus Gold
НЛМК	Uranium One
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	НОМОС Банк	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.