

30 октября 2014 г.

## Пульс рынка

- В FOMC нарастают "ястребиные" настроения. Ожидаемым итогом заседания FOMC стало прекращение QE (при этом купонные платежи по текущему портфелю на балансе ФРС будут реинвестироваться). Экономике США была дана позитивная оценка: она продолжает восстанавливаться умеренными темпами, объем свободной рабочей силы на рынке труда заметно сократился. Ключевой в пресс-релизе, по нашему мнению, стала фраза о снижении риска продолжительного сохранения инфляции ниже целевого уровня 2%, что свидетельствует о смещении акцента с дефляционных на инфляционные риски. Тем не менее, было подтверждено, что ставки останутся низкими (0-0,25%) продолжительное время. Приблизить момент начала повышения ставок может заметное превышение инфляцией (в сентябре 1,7% г./г.) целевого уровня. На повышение "ястребиных" настроений среди членов FOMC рынок UST отреагировал повышением доходностей (на 5 б.п. и 10 б.п. до YTM 0,49% и YTM 2,33% по 2- и 10-летним бондам, соответственно). Доллар подорожал к основным валютам (на 0,4% согласно индексу DXY). Сегодня интерес представляют данные по ВВП США за 3 кв. и решение по газовому вопросу.
- На рынок ОФЗ, наконец, пришло понимание неизбежности повышения ставок. Как мы и ожидали, динамика рубля оказывает все большее влияние на котировки госбумаг: вчера длинные выпуски потеряли в цене 60-80 б.п., а их доходности уверенно перешагнули отметку 10% год. По нашему мнению, потенциал для дальнейшего роста доходностей ОФЗ еще не исчерпан. Стремительное ослабление рубля сегодня продолжилось (открытие произошло на 44 коп. выше закрытия, вчера ЦБ продал мин. 2,8 млрд долл.).
- Экзотический спрос на валютное РЕПО. На первом аукционе валютного РЕПО участники привлекли 200 млн долл. под 2,404% год. на 28 дней, что свидетельствует об ожидаемо низком спросе в сравнении с предложенными 1,5 млрд долл. Интерес представляют детали: были поданы 3 заявки, которые и были удовлетворены, в качестве обеспечения использованы локальные бумаги Транснефть-3, ГПБ БО-4 и долларовые евробонды Russia 28 (выпуск размещен в 1998 г., купон 12,75% год.), при этом 97% всего объема пришлось именно на евробонды. Поэтому в валютном РЕПО элемент свопа отсутствовал, какой-то банк привлек доллары под залог долларовых бумаг. По-видимому, на междилерском рынке (где РЕПО под евробонды стоит ~1,4% год.) для него нет достаточного объема свободных лимитов. Результат аукциона подтверждает наше мнение о том, что в целом по системе дефицита валюты нет благодаря интервенциям ЦБ. На избыток валюты указывает произошедший на этой неделе рост рублевой ставки по одномесячному свопу на 40 б.п. выше ставки МБК. Кроме того, накануне ряд банков осуществляли прямой валютный своп с ЦБ (рубли в обмен на доллары). Мы считаем, что валютное РЕПО при текущих параметрах (прежде всего, стоимости) может быть востребовано лишь в декабре из-за оттока валюты со счетов банков (компаниям предстоит выплатить 25 млрд долл. по внешнему долгу), при этом рыночная процентная ставка в долларах должна сильно увеличиться. Снижение ставки по валютному РЕПО способствовало бы более мягкому прохождению пика выплат, но, с другой стороны, появился бы риск его использования не только для рефинансирования внешнего долга, но и предоставления новых валютных кредитов (на что регулятор, как мы понимаем, не рассчитывает, предполагая все-таки экстренный характер валютных инструментов).
- Инфляция продолжает расти, но меньшими темпами. За 21-27 октября цены выросли на 0,2% (0,3% за 14-20 октября). Снижение темпа роста цен, в первую очередь, связано с серьезным замедлением роста цен на свинину и говядину (именно мясная продукция до последнего времени была главным фактором ускорения инфляции). Появляются сообщения, что оптовые цены на свинину даже начали падать, что может быть связано с замещением "запрещенных" поставок импортом из других стран, а также снижением спроса из-за взрывного роста цен на данный товар (+27% с начала года). Также в связи с тем, что осенью 2013 г. разразился «молочный кризис» эффект высокой базы сейчас позитивно влияет на динамику инфляции г./г.: так, темпы роста цен на молоко и сливочное масло начали даже падать. В то же время говорить о том, что пик инфляции уже пройден пока рано. Цены на плодоовощную продукцию продолжают расти высокими темпами, теперь они главный драйвер инфляции. Запасы отечественных овощей и фруктов этого года подходят к концу, рынок вынужден переключаться на импортную продукцию, которая сейчас в дефиците из-за санкций и, кроме того, дорожает в связи с ослаблением рубля. Непрерывающееся падение курса рубля, безусловно, оказывает серьезное повышательное давление и на непродовольственные товары. В такой ситуации ЦБ придется предпринимать шаги по ужесточению монетарной политики (см. наш обзор).

## Темы выпуска

- Заседание ЦБ: между молотом и наковальней
- Роснефть: источники для рефинансирования есть
- НОВАТЭК: сохраняет устойчивость в сложных условиях

## Заседание ЦБ: между молотом и наковальней

**Создается реальная опасность, что из-за ослабления рубля инфляция может достичь двузначных значений**

На завтрашнем заседании перед ЦБ стоит очень непростой выбор. С одной стороны, инфляция набирает обороты (8,35% г./г. исходя из последних недельных данных) и уже стабильно превышает ключевую ставку (8%). При этом в текущей ситуации очень тяжело прогнозировать дальнейшую динамику инфляции. Рост цен, связанный с эффектом запрета на продовольственный импорт, еще поддается оценке и является конечным. Но влияние падения курса рубля, которое уже, на наш взгляд, приняло панический характер, потенциально может привести к длительной раскрутке инфляции. Резкое ослабление рубля в сентябре-октябре, по нашим оценкам, даст дополнительный инфляционный эффект в размере не менее 0,5 п.п. в течение нескольких месяцев. Однако курс рубля продолжает падать и создается реальная опасность, что в первой половине 2015 года инфляция г./г. может достичь двузначных значений, и в экономике произойдет коренной сдвиг вверх инфляционных ожиданий. Банк России, который поставил амбициозную цель достижения среднесрочного уровня инфляции в 4%, безусловно, должен беспокоить подобный сценарий.

**Ужесточение параметров существующего курсового механизма уже не является реалистичной опцией для ЦБ**

В такой ситуации кажется логичным ожидать от ЦБ действий по защите курса. Нынешний курсовой механизм очевидно с этим не справляется. Наоборот, постоянные сдвиги границ усиливают спекулятивные атаки на российскую валюту. Однако регулятор дал достаточно жесткие обязательства перейти к режиму свободного плавания к 2015 г. Поэтому мы считаем, что в нынешней ситуации ужесточение параметров существующего курсового механизма (наподобие мер 3 марта 2014 г.) уже не является реалистичной опцией. Надо также помнить, что любое ужесточение курсового режима может быть негативно оценено рейтинговыми агентствами, а потенциальная потеря Россией инвестиционного рейтинга приведет к дополнительному оттоку капитала и атаке на рубль.

**Резкое повышение ключевой ставки также не остановит ослабление рубля**

Банк России может попытаться остановить ослабление рубля, резко повысив процентную ставку, скажем, на 200-300 б.п. Однако прошлый опыт подобных действий со стороны ЦБ (конец 2008 г. и март 2014 г.) показывает, что одно только повышение ставки не может остановить панику на валютном рынке.

**Если ЦБ объявит об отмене коридора на этом заседании, наиболее реалистичным нам видится вариант, когда ЦБ отпускает курс на 3-4 рубля, а далее начинает массированные интервенции**

Участники рынка также не исключают, что на этом заседании ЦБ может объявить об отмене валютного коридора и переходе на режим свободного плавания. Если регулятор все же решится на этот шаг сейчас, наиболее реалистичным в такой ситуации нам видится вариант, аналогичный действиям в январе 2009 г. ЦБ отпускает курс на 3-4 рубля, а далее начинает массированные интервенции, поддерживая этот уровень. Правда, в отличие от 2009 г., ЦБ не может установить жесткий потолок по курсу, иначе называть такой режим свободным плаванием будет странно. Но неформального сигнала об уровне поддержки может оказаться достаточно, чтобы успокоить рынок. В качестве одновременной дополнительной меры Банк России может повысить ставку на 100-200 б.п., что в среднесрочной перспективе должно позитивно сказаться на курсе. Также остановке паники помог бы комплексный ответ ЦБ и Правительства, которое могло бы дополнительно к мерам ЦБ объявить о серьезной поддержке российских компаний и банков.

**Однако ЦБ вряд ли объявит об изменении курсового режима завтра, скорее это произойдет в ноябре-начале декабря**

Однако мы не уверены, что описанный выше сценарий будет реализован на заседании 31 октября. По нашему мнению, ЦБ захочет еще подождать, надеясь, что в ближайшие недели ситуация на валютном рынке успокоится, и уже тогда отменить нынешний курсовой механизм. Дело в том, что сообщение ЦБ о переходе на свободное плавание (даже с оговорками о том, что регулятор сохраняет присутствие на валютном рынке) сейчас может вызвать новую волну паники, с которой будет очень сложно справиться. В связи с этим мы ожидаем изменения курсового механизма в ноябре-начале декабря.

Мы ожидаем, что ЦБ повысит ставку на 50 б.п., реагируя только на инфляционные риски. Цикл повышения ставок продолжится и далее

Поэтому мы полагаем, что на завтрашнем заседании по ставкам ЦБ не предпримет действий по курсовой политике, а будет реагировать только на возросшие инфляционные риски. При подобном подходе нет необходимости резко повышать ключевую ставку, так как ее влияние на инфляцию все равно растянуто во времени, в то время как резкий рост стоимости фондирования от регулятора негативен для финансовой системы. В связи с этим мы ожидаем, что повышение ставки составит только 50 б.п. Однако даже если ситуация на валютном рынке успокоится, и Банку России не придется предпринимать активных действий по защите курса, цикл повышения ставок ЦБ продолжится и в последующие месяцы, что связано с прогнозируемой нами негативной инфляционной динамикой.

## Роснефть: источники для рефинансирования есть

Чистый Долг/ЕБИТДА увеличился до 1,49х в основном из-за снижения курса рубля

Вчера Роснефть (BBB-/Baa2/-) опубликовала финансовые результаты за 3 кв. 2014 г. по МСФО. Неблагоприятная рыночная конъюнктура оказала негативное влияние на основные показатели P&L : выручка снизилась на 4% г./г., ЕБИТДА - на 9% г./г., а рентабельность по ЕБИТДА - с 21,2% до 20%. При этом компания продемонстрировала существенный рост операционного денежного потока (+50% кв./кв.), в том числе за счет поступления авансов в размере 66 млрд руб. А снижение капитальных вложений (-7% кв./кв.) привело к резкому увеличению свободного денежного потока (+139% кв./кв.). Однако резкое ослабление российской валюты в сентябре 2014 г. увеличило общий долг в рублевом эквиваленте на 15% кв./кв. до 2,5 трлн руб. (этот же фактор привел к заметному снижению чистой прибыли из-за убытков по курсовым разницам). В результате долговая нагрузка в терминах Чистый Долг/ЕБИТДА резко выросла кв./кв. с 1,26х до 1,49х. Напомним, Роснефть планировала снизить этот показатель до уровня 1,3х в среднесрочной перспективе. До конца 2014 г. компании нужно погасить задолженность на сумму 404 млрд руб., что полностью покрывается средствами, аккумулированными на текущих счетах (139 млрд руб.) и депозитах (506 млрд руб.).

### Ключевые финансовые показатели Роснефти

в млрд руб., если не указано иное	3 кв. 2014	2 кв. 2014	изм.	9М 2014	9М 2013	изм.
Выручка	1 382	1 435	-4%	4 192	3 344	+25%
ЕБИТДА	276	304	-9%	869	674	+29%
Рентабельность по ЕБИТДА	20,0%	21,2%	-1,2 п.п.	20,7%	20,2%	+0,6 п.п.
Чистая прибыль	1	172	-99%	261	417	-37%
Чистая рентабельность	0,1%	12,0%	-11,9 п.п.	6,2%	12,5%	-6,2 п.п.
Операционный поток	366	244	+50%	1 268	836	+52%
Капвложения	-139	-149	-7%	-394	-386	+2%
Свободный поток	227	95	+139%	874	450	+94%
в млрд руб., если не указано иное	30 сен. 2014	30 июнь 2014	изм.			
Совокупный долг, в т.ч.	2 507	2 179	+15%			
Краткосрочный долг	1 051	862	+22%			
Долгосрочный долг	1 456	1 317	+11%			
Чистый долг	1 697	1 495	+14%			
Чистый долг/ЕБИТДА LTM*	1,49х	1,26х	-			

\*ЕБИТДА за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

**Добыча стабильна**

В 3 кв. 2014 г. суточная добыча углеводородов практически не изменилась (+0,2% кв./кв.; 5 071 тыс. барр. н.э./сутки): снижение добычи нефти (-0,5% кв./кв.) было компенсировано наращиванием добычи газа (+3,1% кв./кв.). Производство нефтепродуктов в РФ восстановилось (+5,6% кв./кв.) после сокращения кварталом ранее (-4,5% кв./кв.). Небольшое снижение добычи нефти вызвано ухудшением показателей на зрелых месторождениях, но Роснефть продолжает внедрять новые технологии для их разработки и планирует сократить темпы падения на них до 2,9-3,2% в год (против 5-7% в 2013 г.). Увеличение объемов переработки объясняется сокращением ремонтных работ (напомним, во 2 кв. проводились плановые ремонты на НПЗ, также был остановлен Ачинский НПЗ из-за пожара). Мы ожидаем, что Роснефть сможет существенно улучшить производственные показатели в 2014 г. (добыча +9% г./г.) благодаря полной консолидации активов ТНК-ВР и новых приобретений. В будущем газовые активы должны стать основным фактором роста добычи компании. Напомним, среднесрочный (до 2020 г.) прогноз роста добычи углеводородов составляет 4% в год.

**Падение цен на нефть давит на выручку...**

В 3 кв. Роснефть сократила объемы реализации нефти (-1,7% кв./кв.) и нефтепродуктов (-2,6% кв./кв.), что, вероятно, было связано с сокращением рентабельности экспорта из-за снижения цен на нефть при стабильных экспортных пошлинах. В итоге выручка от сырой нефти упала на 6,2% кв./кв. до 676 млрд руб., а доходы от нефтепродуктов - на 1% кв./кв. до 620 млрд руб. Стоит отметить, что падение цен на нефть в 4 кв. еще не означает резкого сокращения выручки, так как оно может быть полностью компенсировано ослаблением рубля.

**... а стабильные пошлины - на рентабельность**

На фоне неблагоприятной рыночной конъюнктуры в 3 кв. (падение цен при стабильно высоких пошлинах) рентабельность по EBITDA упала с 21,2% во 2 кв. до 20%. Некоторое дополнительное давление на рентабельность оказал рост операционных расходов в добыче, увеличение закупок углеводородов за рубежом и дополнительные административные затраты.

**Капитальные вложения отстают от плана**

За 9М 2014 г. капвложения составили всего 394 млрд (+2% г./г.), тогда как менеджмент компании прогнозировал их рост в 2014 г. на 30% г./г. до 730 млрд руб. На телеконференции менеджмент понизил план по капвложениям до 600-700 млрд руб., что, по нашему мнению, выглядит уже более реалистично. Мы полагаем, что можно ожидать их объем на уровне около 600 млрд руб. В 2015 г. менеджмент планирует нарастить вложения до 1 трлн руб., что, как мы считаем, также труднореализуемо. Вполне вероятно, что и в 2015 г. план по капитальным вложениям не будет выполнен.

**Авансы обеспечивают стабильность Роснефти**

На телеконференции менеджмент в очередной раз подтвердил, что считает положение компании устойчивым. Для погашения долга в условиях закрытых внешних рынков капитала будут использоваться все виды источников: собственные средства (645 млрд руб. на конец 3 кв.), операционный денежный поток (985 млрд руб. за последние 12М, до авансов), рефинансирование у российских банков, авансы и другие источники. Напомним, Роснефть также обратилась с просьбой выделить из ФНБ средства для реализации конкретных проектов и финансирования инвестиционной программы (пока объем не определен, но, судя по официальным комментариям, компании не удастся получить средства в запрошенном объеме - 2 трлн руб.).

Выпуски Роснефти продолжают нести премию за санкции, котируясь выше кривой Газпрома на 50-75 б.п. Геополитическая ситуация (США/ЕС угрожают новыми санкциями в случае признания Россией выборов в ДНР) не способствует восстановлению котировок. В сегменте нефтегазовых бумаг мы рекомендуем к покупке короткие NVTKRM 16 (YTM 4%). Также интерес представляют короткие бумаги LUKOIL 15 (@2,63%), котирующиеся на уровне 98% от номинала, что соответствует YTM 4,6% к погашению в июне 2015 г. (встроенный call-опцион на покупку акций эмитента находится глубоко "вне денег").

## НОВАТЭК: сохраняет устойчивость в сложных условиях

**Общий долг вырос на 13% на обесценении рубля**

Вчера НОВАТЭК (BBB-/Ваа3/BBB-) опубликовал финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2014 г., которые мы оцениваем как нейтральные для кредитного профиля компании. Рентабельность по EBITDA сократилась на 3,4 п.п. г./г., но сам показатель вырос на 3% г./г. за счет увеличения выручки (+12% г./г.). Долговая нагрузка в терминах Чистый Долг/EBITDA повысилась с 0,8х до 1,0х из-за ослабления рубля (это же оказало негативное влияние на чистую прибыль). Компания имеет сбалансированную структуру долга: краткосрочные обязательства составляют 10,6 млрд руб., что в несколько раз меньше денежных средств на балансе (34,85 млрд руб.). В 4 кв. НОВАТЭК намерен закрыть сделку по проектному финансированию Ямал СПГ с китайскими партнерами. Часть средств Ямал СПГ может получить из ФНБ.

### Ключевые финансовые показатели НОВАТЭКа

в млн руб., если не указано иное	3 кв. 2014	3 кв. 2013	изм.	9М 2014	9М 2013	изм.
Выручка	84 733	75 648	+12%	261 779	214 243	+22%
ЕБИТДА	33 190	32 171	+3%	108 350	86 372	+25%
Рентабельность по EBITDA	39,2%	42,5%	-3,4 п.п.	41,4%	40,3%	+1,1 п.п.
Чистая прибыль	7 627	23 458	-67%	64 732	57 886	+12%
Чистая рентабельность	9,0%	31,0%	-22,0 п.п.	24,7%	27,0%	-2,3 п.п.
Операционный поток	23 657	25 992	-9%	69 591	67 282	+3%
Капитальные вложения	-12 284	-16 276	-25%	-45 587	-43 554	+5%
Свободный поток	11 373	9 716	+17%	24 004	23 728	+1%

  

в млрд руб., если не указано иное	30 сент. 2014	30 июня 2014	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	182,4	161	+13%
Краткосрочный долг	10,6	5	+95%
Долгосрочный долг	171,8	155	+11%
Чистый долг	147,6	114	+29%
Чистый долг/EBITDA LTM*	1,03х	0,80х	

\* EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

**Добыча выросла 9,3% г./г.**

В 3 кв. 2014 г. добыча углеводородов увеличилась на 9,3% г./г. до 112,3 млн барр. н.э.: добыча газа выросла на 6,6% г./г. до 15,2 млрд куб. м, производство жидких углеводородов - на 35% г./г. до 1,53 млн тонн. Рост был обеспечен за счет активов СеверЭнергии. Напомним, в начале года НОВАТЭК обменял собственную долю в Сибнефтегазе на долю Роснефти в СеверЭнергии. Мы полагаем, что сегмент жидких углеводородов останется основным драйвером роста компании в среднесрочной перспективе. Напомним, что НОВАТЭК завершил модернизацию Пуровского завода, увеличив его мощность с 5 до 11 млн тонн, а завод в Усть-Луге с этого года сможет перерабатывать до 7,2 млн тонн конденсата, по сравнению с 1,9 млн тонн в 2013 г.

**Закупки углеводородов у аффилированных компаний сокращают рентабельность по EBITDA**

Рентабельность по EBITDA сократилась с 42,5% в 3 кв. 2013 г. до 39,2% в 3 кв. 2014 г. Негативное влияние оказали рост налоговой нагрузки (увеличение НДС) и падение рентабельности экспорта нефти и нефтепродуктов. Существенное давление оказало также увеличение расходов на закупки углеводородов (+70% г./г.) до 14,5 млрд руб. Расходы по налогам (кроме налога на прибыль) выросли на 21% г./г. до 7,2 млрд руб. При этом рентабельность в терминах EBITDA/барр. н.э. сократилась лишь на 5,7% г./г. до 296 руб./барр. н.э.

**ФНБ может помочь  
финансировать Ямал  
СПГ**

Капитальные вложения в 3 кв. снизились на 25% г./г. до 12,3 млрд руб. За 9М 2014 г. они выросли на 5% г./г. до 45,6 млрд руб. Напомним, что НОВАТЭК планировал сохранить инвестиции на уровне 2013 г. (~60 млрд руб.). Благодаря сокращению капитальные вложений в 3 кв. свободный денежный поток вырос на 17% г./г. до 11,4 млрд руб. Мы полагаем, что в этом году компания способна обеспечить финансирование капитальных вложений и дивидендные выплаты за счет собственных средств. НОВАТЭКу необходимы дополнительные средства для финансирования проекта СПГ на Ямале. Напомним, НОВАТЭК подал заявку в Правительство на выделение проектного финансирования из средств ФНБ в размере 100 млрд руб.

Мы отдаем предпочтение краткосрочным бумагам NVTKRM 16, которые можно использовать для получения как рублевого, так и долларowego рефинансирования от ЦБ РФ.

## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Промышленное производство в августе на нуле

Данные по ВВП маскируют снижение экономической активности

МЭР обновляет прогнозы

### Валютный рынок

Рубль учится "плавать"

### Монетарная политика ЦБ

Новые оттенки денежно-кредитной политики ЦБ РФ

ЦБ сделал паузу

### Долговая политика

Минфин не теряет оптимизма в отношении рынка ОФЗ

### Рынок облигаций

Сценарий введения запрета на покупку западными инвесторами госбумаг РФ

Без пенсионных накоплений: нейтрально для ОФЗ, негативно для остальных

Облигации регионов: доходная возможность или новые риски?

### Платежный баланс

Импорт падает не только из-за ответных санкций РФ

### Инфляция

Запрет на импорт: роста цен не избежать

Инфляция еще не сильно почувствовала запрет на продовольственный импорт

### Ликвидность

Рост RUONIA сдерживается повышенным спросом на валютную ликвидность

Новые причуды денежного рынка

### Бюджет

Бюджет 2014: трудности впереди

### Банковский сектор

Отток валютной ликвидности снизил рублевые ставки

Запас капитала банков РФ позволяет абсорбировать возможный убыток по украинским активам

## Список покрываемых эмитентов

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

### Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	
Лукойл	

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

### Транспорт

НМТП	Brunswick Rail
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансконтейнер	

### 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

## ЗАО «Райффайзенбанк»

---

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
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. 1706
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
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

**ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.** Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «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. 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](#).