

Пульс рынка

- ▶ **Новый виток старых проблем еврозоны.** Итоги вчерашнего заседания ЕЦБ не привнесли новой информации: ключевая ставка, как и ожидалось, осталась на уровне 1%, при этом возможность ее снижения даже не обсуждалась. Глава ЕЦБ М. Драги заявил, что для запуска количественного смягчения (=расширения баланса ЕЦБ) на следующем заседании в июне экономические условия должны существенно ухудшиться (без появления инфляционных рисков). Складывается впечатление, что европейский регулятор занял позицию стороннего наблюдателя в условиях изменения политической карты еврозоны, которое угрожает формированию фискального союза (и реализации бюджетных ограничений). Согласно опросу избирателей, во втором туре выборов во Франции 6 мая победу одержит Ф.Оланд, который в своей предвыборной кампании выступал с критикой ЕЦБ и обещал пересмотреть участие в фискальном пакте, предложенном Германией. Основным же источником беспокойства вновь стала Греция, в которой досрочные парламентские выборы (также 6 мая) могут привести к власти партии, настроенные против мер экономии и бюджетных ограничений (их поддерживает 45% греческого населения, по данным соцопросов). Региональные выборы в Германии являются еще одним сдерживающим фактором для агрессивного продвижения идеи фискального союза. Также 6-7 мая пройдут выборы мэров в городах Италии, результаты которых станут оценкой отношения к политике М. Монти. Развитие событий в еврозоне по негативному сценарию может привести, в частности, к прекращению финансирования Греции с последующим ее выходом из зоны евро, что помимо дефолтов (прежде всего, банков) в частном секторе Греции сильно снизит доверие инвесторов к другим периферийным странам (прежде всего, Италии, Испании). В базовом сценарии еврозона продолжит топтание на месте (принятие любых решительных мер затруднено политическим многоцветием еврозоны), постепенно скатываясь во все более глубокую рецессию. По-видимому, обострение ситуации в еврозоне и станет майским "черным лебедем": позабытые проблемы вновь вышли на первый план, но в новом ракурсе.
- ▶ **Неоднозначные макроданные из США.** Данные по числу новых заявок на пособия по безработице (365 тыс.), оказавшееся ниже консенсус-прогноза (378 тыс.), не смогли нивелировать слабую статистику по деловой активности в непроизводственной сфере (ISM Non-Mfg Index): значение индекса вышло на уровне 53,6, а ожидалось 56. Результатом неоднозначной американской статистики и обострения проблем в еврозоне стало снижение аппетита на риск и коррекция индексов акций на 1-1,5%.
- ▶ **Мечел (Moody's: B1) удлинит долг.** Вчера стало известно о подписании компанией двухстороннего соглашения с ГПБ о кредитной линии сроком на 5 лет в объеме 500 млн долл. Также в апреле этого года компания пролонгировала кредит ВТБ на сумму 13,6 млрд руб. (~460 млн долл.) с погашением в 2015 г. Кроме того, в конце апреля Мечелу удалось договориться с кредиторами о повышении ковенант (Чистый долг/EBITDA с 3,5х до 5,5х на 2012 г., до 4,4х на 2013 г. и до 3,75х до 2014 г.). Кроме того, с начала этого года Мечел разместил рублевые облигации (по нашим наблюдениям, среди узкого круга инвесторов) в объеме 20 млрд руб. (~676 млн долл.). Таким образом, было привлечено порядка 1,6 млрд долл., что решает большую часть проблем с рефинансированием и, как следствие, улучшает кредитный профиль эмитента. Отметим, что по состоянию на 30 сентября 2011 г. из общего долга компании в 9,5 млрд долл. краткосрочные обязательства составляли 2,5 млрд долл., при этом объем денежных средств - 0,5 млрд долл. Обращающиеся облигации эмитента имеют низкую торговую ликвидность и предлагают YTW 11,5% с дюрацией 2,5-3 года, что соответствует премии к кривой Евразы ~150 б.п. и, по нашему мнению, является адекватной компенсацией за кредитный риск.

Темы выпуска

- ▶ АИЖК: с избыточной ликвидностью от ВЭБа
 - ▶ EDC/БКЕ: 1 кв. 2012 г. - подготовка к успешному году
 - ▶ Энел ОГК-5: последний год с отрицательным свободным денежным потоком
-

АИЖК: с избыточной ликвидностью от ВЭБа

АИЖК (BBB/Baa1/-) представило финансовые результаты по МСФО за 2011 г., которые в целом произвели на нас умеренно позитивное впечатление. Во 2П 2011 г. портфель закладных увеличился на 9,8% до 162,2 млрд руб., при этом доля закладных с просрочкой более 90 дней (показатель NPL) снизилась с 8,4% до 7,2%. Отношение Капитал/Активы снизилось на 9 п.п. до 42%, при этом чистая процентная маржа, по нашим оценкам, сократилась с 6,3% до 6,1%.

Ключевые финансовые показатели АИЖК

в млрд руб., если не указано иное	31 дек. 2011 г.	30 июня 2011 г.	изм.
Активы	268,9	216,1	+24%
Закладные до начисления резервов	162,2	147,7	+10%
Резервы	5,4	5,9	-8%
Займы, выданные банкам	15,2	4,3	+3,5x
Капитал	114,0	110,3	+3%
Облигации выпущенные	114,2	100,9	+13%
Просрочка по закладным	8,3%	9,4%	-1,1 п.п.
в млрд руб., если не указано иное	2011 г.	2010 г.	изм.
Процентные доходы, в т. ч.:	21,9	18,9	+16%
-закладные	17,1	13,9	+23%
-средства в кредитных учреждениях	3,7	4,0	-7%
Процентные расходы, в т. ч.:	9,0	5,9	+52%
-облигации выпущенные	8,4	5,7	+47%
Чистый процентный доход после начисления резервов	13,2	14,4	-8%
Операционные доходы	12,6	11,8	+7%
Чистая прибыль	8,0	7,3	+10%

Источник: отчетность АИЖК, оценки Райффайзенбанка

Доля АИЖК на рынке ипотеки заметно сократилась

В 2011 г. агентство рефинансировало ипотечные кредиты на сумму 51,3 млрд руб. (из них 30 млрд руб. пришлось на 2П), при этом доля АИЖК на рынке ипотечных жилищных кредитов сократилась с 16% в 2010 г. до 8% (от общего количества выданных ипотечных кредитов). Снижение доли АИЖК на рынке ипотеки сопровождалось сжатием спреда между средними ставками по ипотечным кредитам и ставкой их рефинансирования в АИЖК с 220 б.п. до 70 б.п., что, возможно, обусловило низкий спрос банков на рефинансирование АИЖК.

Улучшения качества портфеля не произошло

Показатель NPL 90+ по портфелю закладных снизился во 2П 2011 г. как в абсолютном выражении на 5% до 11,65 млрд руб., так и в относительном. В то же время сумма просроченной задолженности вместе с объемом закладных, имеющих очень высокий кредитный риск (в частности, к ним изначально относятся кредиты, которые превышают 80% стоимости залога), увеличился в 2011 г. на 30% до 31,3 млрд руб. (~19% портфеля), что свидетельствует о повышении кредитных рисков.

Низкая норма резервирования портфеля закладных (покрывает показатель NPL 90+ лишь на 46%) исторически компенсируется высоким уровнем покрытия залогами: 90% всех закладных обеспечены на уровне 125%, при этом средневзвешенное значение LTV (loan-to-value) - 67%.

CPR заметно вырос

Показатель CPR, характеризующий средний уровень досрочного погашения закладных, за год увеличился с 13,97% до 16,5%.

Стабилизационные займы, которые предоставляются для выплаты ежемесячных платежей по ипотеке в течение года, имеют высокую концентрацию кредитного риска: показатель NPL 90+ составил 57% (+32 п.п. по сравнению с 1П 2011 г.).

Активизация программы "Стимул"

Во 2П 2011 г. АИЖК заметно нарастило объем займов, выданных банкам, с 4,27 млрд руб. до 15,2 млрд руб. за счет покупки облигаций с ипотечным покрытием КБ ДельтаКредит (на сумму 759 млн руб.) и финансирования банков по программе "Стимул" (+11,3 млрд руб.), направленной на фондирование строительства доступного жилья сроком до 2 лет (под ставку 7,1-8,75% годовых).

Средства ВЭБа сформировали избыточную ликвидную позицию

В структуре обязательств произошли заметные изменения в связи с получением кредитной линии от ВЭБа в объеме 40 млрд руб. сроком до 2020 г. под ставку 6,5% годовых на финансирование программы "Стимул". Амортизированная стоимость кредита составила 35,5 млрд руб., при этом разница между рыночной стоимостью кредита и реальными поступлениями, возникшая из-за дисконта по ставке по кредиту к рыночному уровню, была отражена как государственная субсидия в составе прочих обязательств (доходы будущих периодов) в размере 2,9 млрд руб.

В результате доля ВЭБа в обязательствах АИЖК составила 26%. Поступление средств ВЭБа заметно увеличило ликвидную позицию агентства, которая, по нашему мнению, является даже избыточной: размер денежных средств и их эквивалентов увеличился во 2П почти в два раза до 24,8 млрд руб., средства в кредитных учреждениях (депозиты со сроком > 3-х месяцев) выросли на 11 млрд руб. до 59,5 млрд руб. На горизонте до 12 месяцев избыток ликвидной позиции составляет 93 млрд руб., что почти полностью покрывает общий размер обязательств по предоставлению займов (34,8 млрд руб.), приобретению облигаций с ипотечным покрытием (23,6 млрд руб.) и выкупу закладных (38,7 млрд руб.).

Большая часть выпуска облигаций агентства в 2012 г. уже выполнена

Объем выпущенных ценных бумаг во 2П 2011 г. вырос на 13,3 млрд руб. (во 2П 2011 г. были размещены выпуски А23 номиналом 14 млрд руб., ИА 2011 в объеме 3,4 млрд руб.) до 114,2 млрд руб. (что составляет 74% от всех обязательств). План на 2012 г. предусматривает выпуск облигаций АИЖК с государственной гарантией по номинальной стоимости общим объемом 55 млрд руб. (из которых 30 млрд руб. уже размещено). Также запланировано размещение ипотечных бумаг в общем объеме 14,6 млрд руб. (в частности, ИА АИЖК 2010-1 А2 и ИА АИЖК 2011-2 А2). В 2012 г. агентству предстоит погашение облигаций на общую сумму 20,8 млрд руб.

Стоимость фондирования растет опережающими темпами

Несмотря на увеличение портфеля закладных на 18% г./г., чистый процентный доход почти не изменился, составив 12,9 млрд руб., что было обусловлено ростом стоимости обслуживания облигаций (+47%) темпами, опережающими увеличение процентного дохода (+16%). Появление дохода от первоначального признания государственной субсидии (1,5 млрд руб.) позволило компенсировать более низкий (чем в 2010 г.) объем восстановления резервов под обесценение закладных. В итоге чистая прибыль лишь на 10% оказалась выше, чем годом ранее.

Торговых идей в бумагах АИЖК нет

Мы нейтрально относимся к обращающимся выпускам АИЖК, которые котируются со спредом к кривой ОФЗ в размере 50-100 б.п. в зависимости от дюрации, что отражает, главным образом, премию за сравнительно низкую ликвидность бумаг эмитента. АИЖК не имеет высокой потребности в ликвидности, что выгодно отличает его от большинства эмитентов первого эшелона как финансового, так и корпоративного сектора.

EDC/БКЕ: 1 кв. 2012 г. - подготовка к успешному году

EDC (-/-/BB), материнская структура Буровой компании Евразия и крупнейшая в России независимая буровая компания, представила выборочные финансовые показатели за 1 кв. 2012 г. по US GAAP, которые мы оцениваем нейтрально.

Ключевые финансовые показатели EDC

В млн долл., если не указано иное	1 кв. 2012	4 кв. 2011	изм.	1 кв. 2012	1 кв. 2011	изм.
Выручка	746	710	+5%	746	498	+50%
ЕБИТДА	151	150	+1%	151	110	+37%
Рентабельность по ЕБИТДА	20,3%	21,1%	-0,8 п.п.	20,3%	22,1%	-1,8 п.п.
в млн долл., если не указано иное	31 марта 2012			31 дек. 2011		изм.
Чистый долг	272			244		+11%
Чистый долг/ЕБИТДА LTM*	0,43x			0,41x		-

*ЕБИТДА за предшествующие соответствующей дате 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Рост выручки кв./кв. сдержан сокращением горизонтального бурения... Увеличение выручки кв./кв. на 5% до 746 млн долл. было обусловлено ростом общего объема бурения на суше на 17% до 1,3 млн м на фоне снижения проходки горизонтальным бурением на 9% с 235 до 213 тыс. м (его доля сократилась до 16,5% против 21,3% в предыдущем квартале). Тем не менее, компания подтвердила планы на 2012 г., предусматривающие повышение объемов бурения на 15% г./г. до 5,5 млн м с долей горизонтального бурения на уровне 18%.

На существенное наращивание выручки г./г. (+50%) заметное влияние оказала консолидация активов, приобретенных у Schlumberger в апреле 2011 г. В частности, произошел существенный рост в сегменте услуг по строительству скважин.

... что не повысило рентабельность в связи с традиционной подготовкой к сезону бурения

Показатель ЕБИТДА в 1 кв. 2012 г. остался на том же уровне, что и в 4 кв. 2011 г. (151 млн долл.). В связи с сокращением объемов горизонтального бурения ЕБИТДА/пробуренный метр снизилось со 136 до 117 долл.

Рентабельность по ЕБИТДА снизилась кв./кв. на 0,8 п.п. до 20,3%, что, по оценкам менеджмента, связано с тем, что первый квартал традиционно для компании является слабым, поскольку именно в это время осуществляется передислокация буровых установок в рамках подготовки к новому сезону бурения. В частности, в этом году оборудование было перемещено из Западной Сибири в Оренбург и на Ямал.

В целом в 2012 г. компания ожидает увеличения выручки на 20% до 3,3 млрд долл. с опережающим ростом ЕБИТДА, рентабельность по этому показателю прогнозируется на уровне 22,7%.

Планируемый объем заказов Лукойла на 2012 г. на буровые работы БКЕ (+33% к 2011 г.) (см. наш обзор от 2 марта 2012 г.), которые, скорее всего, в большей степени предполагают горизонтальное бурение с применением новой технологии многоэтапных гидроразрывов, позволяет предполагать, что результаты БКЕ в 2012 г. могут быть даже выше представленного прогноза.

Программа инвестиций на 2012 г. в размере 420-450 млн долл.

Капитальные затраты в 1 кв. 2012 г. составили 105 млн долл., что вдвое выше затрат за аналогичный период прошлого года. Программа инвестиций в 2012 г. предусматривает заказ 12 буровых установок с высокой грузоподъемностью - 320 и 450 т, со списанием 10 старых (в 2011 г. приобретено 17 установок, списано 12 единиц). Стоимость одной буровой установки китайского производства оценивается EDC на уровне 15 млн долл. Также компания заказала строительство 4-й установки для бурения на шельфе стоимостью 225-230 млн долл. с поставкой в конце 2014 г. В итоге совокупные капвложения в 2012 г. планируются в размере 420-450 млн долл.

Долговая нагрузка на низком уровне

Напомним, что в этом году компании предстоит погасить долг в размере 175 млн долл., что может быть осуществлено или за счет операционного потока или накопленных денежных средств (объем которых на конец года составлял 510 млн долл.). Фактором повышения долговой нагрузки потенциально могут стать сделки M&A.

БКЕ-1 сохраняют премию к рынку

Облигации БКЕ-1 не отличаются высокой ликвидностью и котируются с УТР 9,2% @ июнь 2016 г., что соответствует спреду к кривой ОФЗ в размере 200 б.п. и к близким по дюрации Газпром нефть-8,9 (УТW8,5% @ февраль 2016 г.) на уровне 70-75 б.п. С учетом разницы кредитных рейтингов (2 ступени) мы считаем, что справедливый спред БКЕ-1 - Газпром нефть-8,9 должен составлять 50 б.п., и, соответственно, справедливая доходность БКЕ-1 находится около УТР 9,0%.

Энел ОГК-5: последний год с отрицательным свободным денежным потоком

Энел ОГК-5 (-/Ва3/-) опубликовала ключевые показатели отчетности за 1 кв. 2012 г. по МСФО. Ввод новых ПГУ (парогазовые установки) позволил компании нарастить EBITDA, несмотря на существенное снижение цен на РСВ (рынок на сутки вперед) г./г. За счет роста доходов от новых мощностей компания уже в следующем году выйдет на положительную величину свободного денежного потока и не будет испытывать существенных потребностей в дополнительном финансировании.

Ключевые финансовые показатели Энел ОГК-5

в млрд руб., если не указано иное	1 кв. 2012	1 кв. 2011	изм.
Выручка.	17,4	15,5	+12%
Операционные расходы	14,7	12,5	+17%
EBITDA*	4,1	3,7	+9%
Рентабельность по EBITDA	23%	24%	-1 п.п.
Операционная прибыль*	3,1	2,8	+11%
Операционная рентабельность	18%	18%	0 п.п.
Чистая прибыль	2,0	2,1	-3%
Чистая рентабельность	12%	13%	-1 п.п.
Чистый долг	25,4	27,4	-7%
Чистый долг/EBITDA*	1,83x	2,78x	-

*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Новые ПГУ обеспечили рост выработки

За счет ввода новых ПГУ на Невинномысской и Среднеуральской ГРЭС полезный отпуск электроэнергии в 1 кв. 2012 г. вырос на 16,1% г./г. Новые ПГУ отработали квартал с загрузкой мощностей в 77% по сравнению со средней загрузкой действующих мощностей в 59%.

...и существенный рост топливной эффективности

Удельный расход условного топлива на новых блоках на 25-30% ниже показателей действующих мощностей. За счет этого spark spread (газовый спред, разница между отпускной ценой электроэнергии и расходами на газ) по новым блокам в ~5 раз выше, чем по действующим (269 руб./МВтч против 56 руб./МВтч).

Новые блоки получают плату за мощность по ДПМ

Ставка оплаты мощности в рамках ДПМ существенно превышает цену «старой» мощности. Ввод новых блоков позволил ОГК-5 увеличить выручку от продажи мощности на ~700 млн руб. г./г.

Все это позволило компенсировать снижение цен на свободном рынке э/э

Ситуация на свободном рынке электроэнергии отразилась в существенном снижении как «газового спреда» (-28,6%), так и «угольного спреда» (-23,6%). Благодаря вводу новых блоков, получению платы за мощность по ценам ДПМ и более высокой топливной эффективности Энел ОГК-5 удалось увеличить EBITDA на 9%, несмотря на снижение эффективной отпускной цены на электроэнергию на 7,8% г./г. Кроме того, позитивное влияние на показатели рентабельности оказал некоторый рост тарифов в части регулируемых продаж электроэнергии (в части продаж для населения), на которые в 1 квартале приходилось ~15% продаж электроэнергии в целом. Несмотря на негативную динамику цен на свободном рынке электроэнергии, компания подтвердила свой прогноз по EBITDA в 2012 г. на уровне ~15 млрд руб.

Долговая нагрузка – на комфортном уровне	За 1 кв. 2012 г. чистый долг снизился на 2 млрд руб. Инвестиции составили ~1,8 млрд руб. по сравнению с операционным денежным потоком ~3,9 млрд руб. Текущая долговая нагрузка компании в терминах Чистый долг/ЕБИТДА снизилась с ~2,8х до ~1,8х.
2012 г. - последний год с отрицательным FCF...	Несмотря на генерацию положительного свободного денежного потока в 1 кв. текущего года, по подсчетам компании, за весь 2012 г. он будет все же будет отрицательным (инвестиции составят 11,9 млрд руб.). В дальнейшем Энел ОГК-5, планирует финансировать утвержденную инвестпрограмму в размере 47,5 млрд руб. на 5 лет за счет операционного денежного потока.
...поэтому компания не планирует наращивать долговой портфель	В этой связи Энел ОГК-5 не планирует значительно наращивать долговой портфель. Объем невыбранных кредитных линий (~11 млрд руб.) полностью покрывает все запланированные инвестиции на 2012 г. Тем не менее, на наш взгляд, с учетом средств по операционной деятельности, они не будут выбраны полностью. Мы полагаем, что в дальнейшем компания может использовать рынок долга в качестве инструмента управления средневзвешенной стоимостью капитала, однако на текущий момент менеджмент не видит потребности в привлечении дополнительных объемов долга.
БО-15 неплохая альтернатива инструментам денежного рынка	В обращении находятся два выпуска облигаций БО-15 (УТР 7,5% @ июнь 2012 г.) и БО-18 (УТМ 8,16% @ июнь 2014 г.), из которых торговая ликвидность присутствует лишь в коротком БО-15. Учитывая хорошее кредитное качество эмитента, мы считаем БО-15, имеющих сейчас спред над ставками о/п РЕПО Банка России в размере 210 б.п., лучшей альтернативой инструментам денежного рынка для удержания до оферты. Также из коротких бумаг второго эшелона стоит обратить внимание на АФК Система-2 (УТР 8,03% @ август 2012 г.). По нашему мнению, инвестиции в короткие бумаги первого-второго эшелона с удержанием до погашения/оферты оправданы возросшей неопределенностью на финансовых рынках.

Список покрываемых эмитентов

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

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Лукойл
Башнефть	Новатэк
БКЕ	Татнефть
Газпром	Транснефть
Газпром нефть	ТНК-ВР

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Финансовые институты

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

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Распадская
Евраз	РМК
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	СУЭК
Мечел	ТМК
НЛМК	ЧТПЗ
Норильский Никель	Uranium One

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	Ростелеком
МТС	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика марта: повод насторожиться

Платежный баланс

Со слов А. Улюкаева, отток капитала в феврале замедлился до 9 млрд долл.

Инфляция

Инфляция: на низком старте

Валютный рынок

Мы пересматриваем прогнозы по платежному балансу и курсу рубля на 2012 г.

Монетарная политика ЦБ

ЦБ ожидаемо оставил ставки неизменными

Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

Промышленность

Промпроизводство: ускорение роста прекратилось

Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Ликвидность из бюджета

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ в марте

Бюджет

Бюджет РФ: щедрость на расходы останется позади?

Долговая политика

Пополнение Резервного фонда в долг

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай	denis.poryvay@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова	maria.pomelnikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская	irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 99 00 доб. 1706

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Александр Дорошенко	(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов	(+7 495) 225 9146

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин	(+7 495) 721 2846
-----------------	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов		(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Надежда Зотова		(+7 495) 221 9801

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 банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.