

Пульс рынка

- **Ралли в рисковом активах сходит на нет.** Опубликованные вчера данные Бежевой книги свидетельствуют о продолжающемся восстановлении американской экономики, однако лишь умеренными темпами, что играет на руку членам FOMC, которые являются сторонниками продолжения QE. Тем не менее, ралли в рисковом активах замедлилось: индексы акций прибавили скромные 0,5%. В ответ на повышение доходностей базовых активов бонды Russia 42 просели в цене на 20 б.п. до 116,15%. Из сегодняшних событий интерес представляет заседание ЕЦБ, на котором могут прозвучать комментарии (и не факт, что позитивные) в отношении Италии (последние выборы показали, что большинство итальянцев не поддерживает меры бюджетной экономии).
- **Рубль не сильно поддержал интерес к ОФЗ...** Как мы и ожидали, спрос на вчерашнем аукционе на 10-летние ОФЗ 26211 оказался невысоким (15,3 млрд руб. из предложенных 25 млрд руб.), при этом отсечка была установлена по верхней границе ориентира YTM 6,95% (с премией к котировкам предыдущего дня в размере 3 б.п.). Несмотря на некоторое укрепление рубля, наблюдавшееся накануне, и улучшение внешнего фона, интерес к длинным ОФЗ остается низким. Инвесторы, купившие ОФЗ на аукционе, не смогли вчера заработать: на вторичном рынке ОФЗ 26211 подешевели до 101,05%, что ниже цены отсечения. В целом на рынке ОФЗ возобновилось ценовое снижение: так, котировки длинных ОФЗ 26207 потеряли 0,3 п.п. до 108,7% от номинала (YTM 7,28%).
- **... которые по-прежнему выглядят дорого.** Мы продолжаем считать, что фундаментальных причин для покупки ОФЗ нет как для локальных участников (по причине растущего дефицита рублевой ликвидности в банковской системе, а также оттока пенсионных накоплений из ГУК), так и для нерезидентов. Кстати говоря, коррекция в суверенных облигациях, номинированных в локальных валютах, наблюдается не только в ОФЗ: так, с начала года доходность 10-летних бондов Бразилии поднялась с YTM 5,7% до YTM 6,6% (правда после сильного ралли в конце 2012 г.) на фоне повышения CPI (с 5,5% до 6,15%). В отличие от бразильских бумаг 10-летние ОФЗ по-прежнему предлагают отрицательную доходность (-35 б.п., последние данные свидетельствуют о росте CPI до локального максимума 7,3%).

Темы выпуска

- ХКФБ: рост быстрее рынка не в ущерб качеству
 - VimpelCom Ltd: снижение долговой нагрузки в рамках стратегии
 - ТМК: подвел американский дивизион
-

ХКФБ: рост быстрее рынка не в ущерб качеству

Впечатляющее
завершение года

ХКФБ (-/Ba3/BB-) опубликовал финансовые результаты за 4 кв. 2012 г., которые произвели на нас позитивное впечатление. Кредитный портфель вырос на 31% до 257,4 млрд руб., заметно превзойдя темп прироста 3 кв. (+23%) и значительно опередив среднерыночную динамику розничного кредитования в РФ (+7,8%). Чистая процентная маржа, по оценкам банка, немного сократилась - до 20%. Показатель NPL 90+ несколько повысился (на 18 б.п.) до 6,48%. Коэффициент достаточности капитала 1-го уровня снизился еще на 0,3 б.п. до 16,5%, что стало следствием быстрой кредитной экспансии. Размещение "суборда" HCFB 20 в конце октября в объеме 500 млн долл. позволило увеличить показатель общей достаточности капитала на 4,6 п.п. до 21,4%. Как мы и ожидали, включение этого займа в капитал (в ноябре выпуск был зарегистрирован в ЦБ РФ) позволило повысить показатель Н1 с 12,1% до ~16% на 1 декабря 2012 г. Но впоследствии, по-видимому, в основном из-за высокого темпа кредитования Н1 снизился до 13,4% на 1 февраля 2013 г. По словам менеджмента, после аудита отчетности по РСБУ включение нераспределенной прибыли в капитал позволит существенно увеличить показатель Н1 на 1 марта 2013 г.

Ключевые финансовые показатели ХКФБ

В млн руб., если не указано иное	31 дек. 2012	30 сент. 2012	изм.
Активы, в т.ч.	337 816	239 048	+41%
Кредиты клиентам до резервов	257 362	196 027	+31%
NPL 90+/Кредитный портфель	6,5%	6,3%	+0,2 п.п.
Выпущенные долговые бумаги	36 743	34 440	+7%
Депозиты клиентов	155 210	122 654	+27%
Собственный капитал	51 334	39 876	+29%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	21,4%	16,8%	+4,6 п.п.
ROAA	8,8%	8,4%	+0,4 п.п.
В млн руб., если не указано иное	4 кв. 2012	3 кв. 2012	изм.
Чистый процентный доход до резервов	12 004	10 205	+18%
Чистый комиссионный доход	8 005	6 482	+23%
Операционные доходы	20 391	17 462	+17%
Расходы/доходы	32,0%	31,3%	+0,7 п.п.
Чистая прибыль	6 943	5 764	+20%
Чистая процентная маржа	20,0%*	20,4%	-0,4 п.п.

* По итогам 2012 г.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Ускоренное
кредитование...

В структуре кредитного портфеля опережающий рост продемонстрировало cash-кредитование (+35,5% кв./кв. до 164,1 млрд руб.), тогда как второй по доле сегмент POS-кредитования вырос на 31% кв./кв. до 65 млрд руб. Объемы ипотеки и автокредитов (на которые приходится менее 3% портфеля) немного сократились. В преддверии повышения RWA по необеспеченным потребительским кредитам мы не исключаем, что банк может ускорить кредитование в 1П 2013 г.

... не в ущерб качеству

Показатель NPL 90+ в абсолютном выражении в 4 кв. 2012 г. увеличился на 4,3 млрд руб. до 16,7 млрд руб., объем списанных кредитов составил 2,7 млрд руб. (на 29% выше, чем в 3 кв.), из которых большая часть (~52%) пришлась на cash-кредиты. NPL 90+ в сумме со списанными кредитами в 4 кв. составил 7,5% портфеля, что на 0,1 п.п. выше кв./кв. Норма резервирования сократилась на 0,6 п.п. до 7,8%, покрытие резервами NPL комфортно -120%. Объем кредитов с просрочкой платежа 1-90 дней составил 18 млрд руб., по данным менеджмента, эта просрочка носит технический характер и не приведет к заметному росту NPL 90+.

На конец года
образовалась
избыточная ликвидная
позиция

Притока средств на клиентские счета (+40 млрд руб., большая часть - депозиты физлиц) вместе с размещением "суборда" (+15,4 млрд руб.) оказалось почти достаточно для финансирования роста кредитного портфеля (+58 млрд руб.). Прирост привлеченного МБК (в том числе под залог долговых ценных бумаг) в сумме 27 млрд руб., сопоставим с увеличением денежных

средств и их эквивалентов (+32,5 млрд руб. до 52 млрд руб.). Таким образом, на конец 2012 г. ХКФ Банк сформировал избыточную ликвидность.

Избыток ликвидности на горизонте 12 месяцев составил 69 млрд руб. В течение года после отчетной даты ХКФБ предстоит исполнить обязательства по долговым ценным бумагам в объеме 12,2 млрд руб. (в частности, погасить ХКФБ-5 (апрель 2013 г.)), что полностью покрывается денежными средствами. Банк не имеет острой потребности в средствах. Тем не менее, он может выйти на рынок для рефинансирования погашаемых долговых ценных бумаг (облигации зарегистрированы в объеме 18 млрд руб.).

Доля комиссий в операционных доходах достигла 39%

Чистый процентный доход (+17,6% кв./кв. до 12 млрд руб.) заметно отстал от прироста кредитного портфеля (+31%): это, по-видимому, обусловлено тем, что основной прирост кредитования пришелся на последний месяц года (перед Новым годом традиционно сильно увеличивается потребительская активность и, как следствие, спрос на кредиты). Чистые комиссионные доходы увеличились на 23% кв./кв. (до 8 млрд руб.), большая часть которых образуется за счет агентских операций по страхованию (страхование осуществляется компанией, входящей в группу PPF). Стоит отметить, что ХКФБ среди розничных банков имеет наибольшую долю комиссионного дохода в операционной прибыли (39%).

Рекордно высокий возврат на капитал (ROE)

За счет меньшего объема отчислений в резервы кв./кв. операционные издержки по динамике отстали от операционных доходов, что привело к повышению чистой прибыли на 20% до 6,9 млрд руб., что соответствует возврату на капитал (ROAE) 67% (+ 5 п.п. в сравнении с 3 кв., в целом за год данный показатель составил 49%). Тем не менее, рост активов оказался более высоким (+117% г./г.), создав давление на достаточность капитала, что было компенсировано размещением "суборда". Столь высокая прибыльность и определенный запас капитала позволит банку демонстрировать кредитный рост быстрее рынка в 2013 г., несмотря на предстоящее с середины года повышение коэффициентов риска по необеспеченным розничным кредитам (новым).

НСФВ 20 сохраняет потенциал для ценового роста

На рынке рублевых облигаций выпуски эмитента имеют низкую торговую ликвидность. Недавно размещенный выпуск БО-2 котируется с YTM 9,6% (= ОФЗ + 360 б.п.) и справедливо оценен в сравнении с выпусками Кредит Европа Банка и БРС, которые торгуются со спредом к ОФЗ в размере 380-400 б.п. Размещенный в конце октября субординированный выпуск НСФВ 20 (YTM 8,0%) котируется на 7 п.п. выше номинала, подорожав с начала года на 3 п.п. Мы считаем бумаги НСФВ 20 одними из наиболее интересных для игры на сужение премии "старых" "субордов" (выпущенных до 1 марта) к старшим бумагам.

VimpelCom Ltd: снижение долговой нагрузки в рамках стратегии

Вчера VimpelCom Ltd (BB/Ba3/-) опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2012 г. Мы позитивно расцениваем итоги деятельности и планы по дальнейшему снижению долговой нагрузки. Напомним, что в соответствии с утвержденной долгосрочной стратегией, компания планирует постепенно снизить долговую нагрузку ниже 2х чистый долг/ЕБИТДА к 2015 г.

Ключевые финансовые показатели VimpelCom Ltd

в млн долл., если не указано иное	4 кв. 2012	4 кв. 2011	изм.	2012	2011	изм.
Выручка	5 950	5 889	+1%	23 061	23 477	-2%
ЕБИТДА	2 446	2 227	+10%	9 768	9 525	+3%
Рентабельность по ЕБИТДА	41,1%	37,8%	+3,3 п.п.	42,4%	40,6%	+1,8 п.п.
Чистая прибыль	801	-381	-	2 145	525	+4,1x
Операционный поток	2 301	1 858	+24%	7 257	6 106	+19%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-515	-3 363	-85%	-4 008	-6 945	-42%
Капвложения	-1 139	-3 565	-68%	-3 886	-6 260	-38%
Финансовый поток	-125	691	-	-587	2 583	-
в млн долл., если не указано иное		31 дек. 2012		30 сент. 2012		изм.
Совокупный долг, в т.ч.		26 987		26 637		+1%
Краткосрочный долг		2 639		2 448		+8%
Долгосрочный долг		24 348		24 189		+0,7%
Чистый долг		21 971		22 681		-3%
Чистый долг/ LTM ЕБИТДА *		2,25x		2,36x		-

*ЕБИТДА за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компаний, оценки Райффайзенбанка

Рост финансовых показателей в рамках стратегии

В 2012 г. выручка снизилась на 2% г./г. в долларовом выражении из-за роста курса, однако в локальных валютах рост составил 4% г./г., а за вычетом эффекта от регулируемого снижения ставки интерконнекта в Италии - 6% г/г. Рентабельность по ЕБИТДА выросла на 1,8 п.п. благодаря реализации стратегии управления операционными затратами, рентабельность повысилась почти во всех регионах присутствия VimpelCom Ltd. Динамика финансовых показателей укладывается в планы компании – рост выручки и ЕБИТДА на 4-6% в национальных валютах до 2015 г.

Ожидается рост капвложений в 2013 г. и снижение в последующих годах

В 2012 г. VimpelCom Ltd значительно снизил капвложения – с 6,3 млрд долл. в 2011 г. (с учетом оплаты лицензии LTE в Италии в размере 1,4 млрд долл.) до 3,9 млрд долл., что соответствует 17% выручки. К 2015 г. VimpelCom Ltd ожидает сокращения капвложений до 15% от выручки, однако, в 2013 г. этот показатель должен возрасти до 21% из-за необходимости догонять конкурентов в России по охвату и качеству сети 3G.

Вопрос рефинансирования на 2013 г. практически решен

Чистый долг VimpelCom Ltd в 4 кв. 2012 г. снизился по сравнению с 3 кв. за счет роста денежных средств на балансе компании (на конец 2012 г. - 5 млрд долл.). При этом 1,3 млрд долл. из этих средств была выплачена в 1 кв. 2013 г. в качестве дивидендов. Также в 1 кв. 2013 г. VimpelCom Ltd выпустил евробонды общим объемом 2 млрд долл. В результате компания практически полностью покрыла свои потребности в рефинансировании на 2013 г. (2,6 млрд долл.). Кроме того, на конец декабря 2012 г. объем неиспользованных кредитных линий составлял 1,4 млрд долл. По словам менеджмента VimpelCom Ltd, рефинансирование долга Wind планируется не ранее 2П 2013 г.

Помимо публикации финансовых результатов, VimpelCom Ltd объявил о возможности выплаты специальных дивидендов из средств, полученных от конвертации привилегированных акций Altimo в обыкновенные (1,4 млрд долл.). Возможность выплаты дивидендов и их потенциальный объем будет обсуждаться Наблюдательным Советом, и решение должно быть вынесено в течение 2 кв. 2012 г. По словам руководства VimpelCom Ltd, часть средств, полученных от конвертации, и не выплаченная акционерам, может быть использована для погашения долга.

Долларовые бумаги VIP 18 выглядят недооцененными

На рынке долларовых евробондов по-прежнему выбивается из кривой эмитента VIP 18. Рублевые облигации Вымпелкома на локальном рынке неинтересны для покупки: они котируются со спредом к суверенной кривой в размере 250-270 б.п., что соответствует премии к бумагам МТС всего 25-50 б.п. Недавно размещенные рублевые евробонды VIP 18 (@ 9%) торгуются на 3,25 п.п. выше номинала (YTM 8,24% = ОФЗ + 190 б.п.), полностью отыграв премию, предложенную при первичном размещении.

ТМК: подвел американский дивизион

Результаты несколько хуже, чем в предыдущем кв.

ТМК (В+/В1/-), крупнейшая российская трубная компания, опубликовала финансовые результаты по МСФО за 4 кв. 2012 г., которые в целом оказались несколько хуже, чем в 3 кв. Выручка осталась практически на том же уровне (1,6 млрд долл., +1% кв./кв.), в то время как показатель EBITDA сократился на 5% кв./кв. в основном из-за "слабого" рынка в США. Общая рентабельность по EBITDA снизилась на 0,9 п.п. кв./кв. до 14,1%, что, помимо снижения цен по всем видам продукции ТМК в США, также было обусловлено изменением структуры продаж труб большого диаметра (ТБД) в российском дивизионе (в частности, завершились поставки в рамках более высокомаржинальных проектов в СНГ, при общем росте поставок кв./кв. в абсолютном выражении благодаря началу строительства трубопровода Южный поток).

Долговая нагрузка (Чистый долг/EBITDA) по-прежнему остается достаточно высокой - 3,5x. Краткосрочный долг после прохождения оферты по конвертируемому выпуску TRUBRU 15 в феврале 2013 г. и перевода его в категорию долгосрочного снизился на 412,5 млн долл. до 655,5 млн долл. По данным менеджмента, у компании имеются невыбранные кредитные линии общим объемом ~1,5 млрд долл., что минимизирует риски рефинансирования. В 2014 г. ТМК предстоит погасить/рефинансировать около 700 млн долл. (в основном банковские кредиты).

Ключевые финансовые показатели ТМК

в млн долл., если не указано иное	4 кв. 2012	3 кв. 2012	изм.	2012	2011	изм.
Выручка	1 631	1 617	+1%	6 688	6 754	-1%
Валовая прибыль	331	352	-6%	1 483	1 446	+3%
Валовая рентабельность	20,3%	21,7%	-1,4 п.п.	22,2%	21,4%	+0,8 п.п.
EBITDA	230	243	-5%	1 040	1 050	-1%
Рентабельность по EBITDA	14,1%	15,0%	-0,9 п.п.	15,6%	15,5%	+0,1 п.п.
Чистая прибыль	32	69	-2,2x	282	385	-27%
Чистая рентабельность	1,9%	4,2%	-2,3 п.п.	4,2%	5,7%	-1,5 п.п.
Операционный денежный поток	390	226	+73%	929	787	+18%
Инвестиционный денежный поток, в т.ч.	-158	-101	+56%	-455	-377	+21%
Капвложения	-138	-109	+27%	-445	-402	+11%
Финансовый поток	-137	-141	-3%	-489	-335	+46%
в млн долл., если не указано иное		31 дек. 2012		30 сент. 2012		изм.
Совокупный долг, в т.ч.		3 885		3 816		+2%
Краткосрочный долг		1 068		921		+16%
Долгосрочный долг		2 817		2 895		-3%
Чистый долг		3 660		3 690		-1%
Чистый долг / LTM EBITDA *		3,52x		3,57x		-

* EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Физические объемы продаж в целом повысились на 3%

В 4 кв. физические объемы продаж повысились на 3% кв./кв. до 1,08 млн т: объемы реализации бесшовных труб выросли на 2% кв./кв. до 619 тыс. т (в основном бесшовные OCTG в РФ), объемы продаж сварных труб повысились на 4% кв./кв. до 463 тыс. т (-16% кв./кв. по сварным линейным трубам в США из-за слабого спроса было компенсировано наращиванием продаж ТБД в РФ на 28% кв./кв. в связи с участием в проекте Южный поток).

Выручка осталась на том же уровне из-за снижения цен, в основном в США

Тем не менее, выручка в 4 кв. осталась на уровне предыдущего квартала, что стало следствием снижения цен на все виды труб компании в США, а также некоторого снижения средней цены реализации в РФ ввиду изменения базиса поставки продукции. Ситуация в США по-прежнему не вселяет оптимизма, поскольку во 2П 2012 г. произошло резкое сокращение бурения газа (которое, в свою очередь, является более маргинальным для производителей труб) в связи с низкими ценами на газ, а также из-за сохранения высокого объема импорта из Кореи.

По данным менеджмента, в 1 кв. 2013 г. объем заказов в российском дивизионе достаточно высок, в то же время компания ожидает, что результаты 1 кв. 2013 г. будут на уровне 4 кв. 2012 г. Компания прогнозирует, что результаты 2013 г. в целом окажутся как минимум не ниже показателей 2012 г.

Операционный денежный поток ТМК в 4 кв. вырос на 73% кв./кв. до 390 млн долл., поскольку на 4 кв. пришлось существенное высвобождение средств из оборотного капитала (176 млн долл.) после инвестиций во 2 кв. в результате наращивания экспортных продаж.

Программа инвестиций в 2013 г. ниже, чем в 2012 г., и будет профинансирована из операционного потока

Операционного денежного потока в целом за 2012 г. (929 млн долл.) было более чем достаточно для финансирования капвложений (445 млн долл.), а также осуществления сделок M&A на 33 млн долл. (в основном покупка в декабре 2012 г. 55% акций трубного завода в Омане). Программа инвестиций на 2013 г., по данным менеджмента, составит ~400 млн долл., в 2014 г. - даже несколько ниже (без учета M&A). На поддержание существующих мощностей компания тратит около 100 млн долл. в год, а остальное будет направлено на завершение в 2013 г. двух ключевых проектов: строительство электропечи на Тагмете и модернизация производства бесшовных труб на Синарском заводе. По нашим оценкам, инвестиции ТМК в 2013 г. также могут быть профинансированы из операционных денежных потоков. Кроме того, в результате сокращения капзатрат после завершения ключевых проектов в 2014 -2015 гг. можно будет ожидать некоторого снижения долговой нагрузки (ранее компанией озвучивался ориентир до 2,5х-3,0х Чистый долг/ЕБИТДА).

Бонды ТМК18 выглядят дорого

Единственный обращающийся рублевый выпуск облигаций ТМК БО-01 (с погашением в октябре 2013 г.) неликвиден. Мы по-прежнему считаем, что бумаги ТМК 18 выглядят дорого, предлагая премию к близкому по дюрации выпуску Evraz 18 лишь в размере 35 б.п.

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	ТНК-ВР
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа-Банк	ВТБ
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ВЭБ
Банк Москвы	ЕАБР
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк

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	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк
КБ Ренессанс Капитал	РСХБ
ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика января: потребительская неуверенность

Платежный баланс

Отток капитала в январе мог составить 8-10 млрд долл.

Инфляция

Высокая инфляция января склоняет чашу весов в пользу ЦБ

Валютный рынок

Рубль должен выйти из спячки

Курс рубля в 1 кв. 2013 г.: в ожидании дальнейшего укрепления

Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ по ставкам: медлить нельзя понизить

По нашим оценкам, ставки будут снижены ЦБ не раньше марта

Банковский сектор

Новые меры ЦБ РФ по ограничению роста потребкредитов в борьбе за их качество

Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ЮУ КЖСИ: качественный квазисубфедеральный риск с премией

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Промышленность

Промпроизводство в январе: стагнация сменилась падением?

Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

Ликвидность

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

Новый штурм 2-триллионных высот РЕПО намечен на апрель?

Конвертация трансферта в Резервный фонд — новый канал ликвидности от Минфина?

Бюджет

Бюджет: устойчивый профицит

Долговая политика

Комфортный план Минфина по заимствованию

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

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

Торговые операции

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

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
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 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.