

Пульс рынка

- ▶ **Payrolls не смогли "поднять" американские акции к новым рекордам.** Отчет по американскому рынку труда, опубликованный в конце прошлой недели, оказался почти на уровне ожиданий (payrolls увеличились на 192 тыс. против консенсуса в 207 тыс.), которые предполагали рост занятости (payrolls) в марте в ответ на улучшение погодных условий. По причине повышения доли экономически активного населения (прежде всего, тех людей, которые не работают, но активно ищут работу) произошел во многом технический рост безработицы на 0,1 п.п. до 6,7%. Несмотря на неплохие данные, аппетит к рисковому активам заметно испортился, американский рынок акций обесценился на 1,25%, в то время как доходности 10-летних бондов UST снизились на 7 б.п. до YTM 2,72%. По-видимому, инвесторы опасаются риска масштабной коррекции на американском рынке акций, который выглядит перегретым в сравнении с состоянием экономики (никто не рискует оказаться последним, когда "музыка перестанет играть"). Сегодня негативная динамика котировок нефти (Brent подешевела на 0,9%), скорее всего, не позволит российскому сегменту евробондов продемонстрировать ценовой рост.
- ▶ **Минфин раскроет детали новой схемы покупок валюты.** В ближайшее время Минфин намерен объявить об обновленном механизме покупок валюты для трансферта в Резервный фонд (на наш взгляд, детали, скорее всего, появятся в информационном сообщении на сайте ЦБ). Со слов замминистра финансов А. Моисеева, он будет учитывать положение рубля внутри валютного коридора. Напомним, что изначально планировалось осуществлять ежедневные покупки валюты на сумму 3,5 млрд руб. с 20 февраля по конец мая, однако, из-за интенсификации ослабления рубля в связи с крымскими событиями Минфину в начале марта пришлось приостановить покупки: общая их сумма к тому моменту составила 38 млрд руб. (из планируемых 212 млрд руб.). Мы ожидаем, что новый механизм должен будет ограничить влияние операций Минфина на валютный рынок, особенно, в периоды заметного ослабления рубля. Мы полагаем, что покупки должны будут сокращаться по мере приближения к верхнему подкоридору (где ЦБ должен продавать по 400 млн долл. ежедневно), а в нем - могут быть даже сведены к нулю. Механизм, согласно которому ранее интервенции ЦБ сокращались на величину покупки валюты для Минфина, скорее всего, будет сохранен. Формально новый подход должен разрешить противоречие, которое было возможно при старом механизме (одновременных покупок для трансферта и продаж ЦБ).
- ▶ **ВТБ не удалось открыть "первичку" по старым ценам.** По итогам сбора книги заявок на покупку годовых БО-25 номиналом 10 млрд руб. эмитент принял решение перенести размещение на неопределенный срок. По-видимому, найти спрос на весь предложенный объем в рамках объявленного ориентира YTP 8,78-9,04% не удалось, что неудивительно. Лучшей альтернативой являются 3-месячные БО-3,4, которые имеют текущую доходность 8,5% и, в отличие от новых бумаг, уже включены в список РЕПО ЦБ. О том, что на первичном рынке старые цены уже не действуют, свидетельствует и недавняя оферта по облигациям МСП Банка (BBB/Vaa2/-), в результате которой эмитенту пришлось выкупить 98,7% выпуска МСП-1 номиналом 5 млрд руб., несмотря на то, что новая ставка была установлена на уровне 8,95% год. к годовой оферте (т.е. инвесторов не устроила YTM 9,15% по годовой бумаге 1-го эшелона). На вторичном рынке годовые бумаги РСХБ (в частности, РСХБ-15,11) котируются с YTP 9,3-9,4%. Помимо повышенных ставок РЕПО ЦБ в настоящий момент рынок негосударственных облигаций испытывает и негативное влияние отсутствия притока новых пенсионных накоплений. Основными потенциальными покупателями выступают банки, которые сейчас имеют ограниченный запас капитала. По нашему мнению, справедливая доходность бумаг 1-го эшелона со сроком до погашения/оферты более 1 года находится в двузначном диапазоне. С другой стороны, щедрых предложений на рынке облигаций пока ждать не стоит. У банков есть более дешевые источники ликвидности: прежде всего, валютные свопы с ЦБ РФ (с начала года у банков образовался избыток ликвидности в иностранной валюте), а также рублевые депозиты (ставки по которым у крупных банков пока находятся на относительно низких уровнях).

Темы выпуска

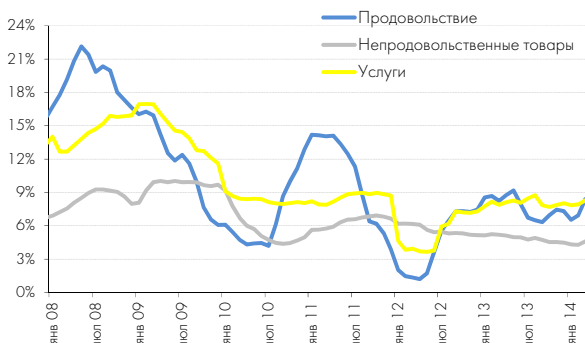
- ▶ **Инфляция в марте: неожиданные источники ускорения**
- ▶ **НОМОС-Банк: консолидация Банка Открытие требует нового капитала**
- ▶ **ФСК: дополнительного долга в 2014 г. не требуется**

Инфляция в марте: неожиданные источники ускорения

Годовая инфляция на максимуме с июня 2013 г.

Опубликованные в пятницу данные по инфляции указывают на резкое и серьезное ускорение роста цен в годовом выражении: за март инфляция выросла до 1% м./м. (после 0,7 м./м. в феврале), что обеспечило выход годового показателя инфляции по итогам месяца на отметку 6,9% - максимум с июня 2013 г. Для сравнения, еще в феврале 2014 г. она составляла 6,2%. Мартовские данные удивляют не столько самим фактом высоких темпов роста цен (что было ожидаемо исходя из предварительных недельных оценок), сколько источниками ускорения инфляции. В центре внимания по-прежнему нетипично сильное для этого времени года удорожание продовольствия - 1,8% м./м. против 0,4 м./м. в марте 2013 г., причем рост цен на эту группу ускорился с исключением наиболее сильно дорожавших в последнее время фруктов и овощей. Кроме того, помимо продуктов, в марте после долгого перерыва подскочили и цены на товары (0,7% м./м. против 0,4% м./м. в марте 2013 г.), а также на услуги (0,5% м./м. против 0,2% м./м. годом ранее).

Динамика инфляции по компонентам, темпы роста, % год к году



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

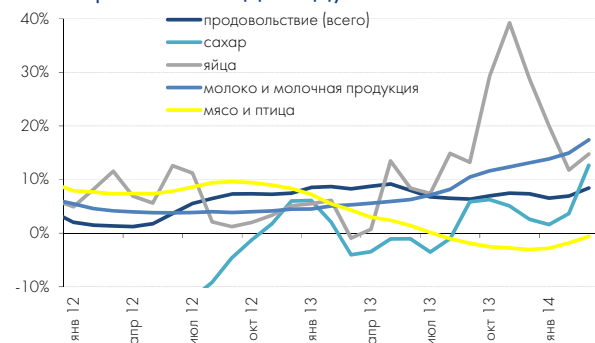
Значительное ускорение цен наблюдается в продовольственном сегменте

Главные негативные сюрпризы, пожалуй, преподнесла продовольственная группа. Ускоренное удорожание плодоовощной продукции продолжается нехарактерно долго: обычно после всплеска января-февраля, связанного с переключением на импортную продукцию, данный эффект довольно быстро затухает. Однако в марте фрукты и овощи подросли в цене фактически на те же 5,3% м./м., что и в январе-феврале, а в годовом выражении плодоовощная инфляция поднялась почти до 16%. Но примечательно даже не это, а то, что лидерами удорожания в марте стали совсем новые категории продуктов. На наш взгляд, влияние эффекта переноса ослабления рубля на цены фруктов и овощей должно было быть лишь косвенным, поскольку доля импорта в этой категории невелика. В основном этот эффект, по нашим оценкам, должен был проявиться в ценах мяса и мясной продукции, кондитерских изделий, чая и кофе. На практике же удорожание мяса в последние месяцы ускорилось, но не так значительно - до 0,4% м./м. в марте против 0,09% м./м. в феврале (в аналогичные месяцы 2013 г. мясо дешевело).

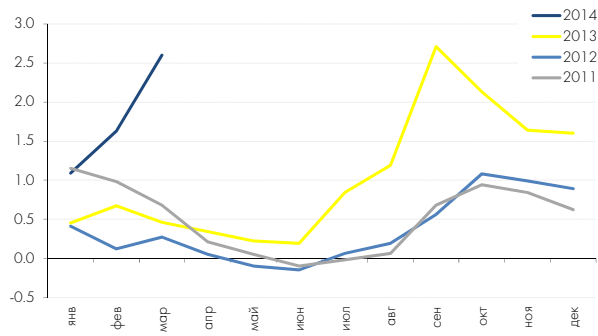
Сахар и молочная продукция - "локомотивы" роста продовольственной инфляции

Наибольший и неожиданный всплеск цен в марте наблюдался на сахар, а также молоко и молочную продукцию. Так, сахар подорожал на 7,8% м./м. (после 1,7% м./м. в феврале и против -0,8% м./м. в марте 2013 г.), что является рекордным для этого месяца значением. Нужно отметить, что хотя связь локальных цен на сахар с динамикой мировых цен не так прочна, некоторое влияние могло оказать наблюдаемое в последние месяцы его удорожание на мировых рынках, но даже с учетом этого такой скачок цен выглядит чрезмерно сильным. Не менее удивителен и всплеск цен на молоко и молочную продукцию: на 2,6% м./м. в марте против 1,6% м./м. в феврале и 0,5% м./м. в марте 2013 г. Едва ли к столь выраженному удорожанию мог привести эффект переноса, но в то же время сохраняется неясность относительно того, в какой степени в этом всплеске цен сыграла роль ограниченность предложения на внутреннем рынке (что было проблемой в 2013 г.).

Роль удорожания отдельных продуктов в ускорении продовольственной инфляции, темпы роста, % год к году



Сопоставление темпов роста цен на молоко и молочную продукцию, % месяц к месяцу



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

Непродовольственный сегмент - под влиянием эффекта переноса валютного шока

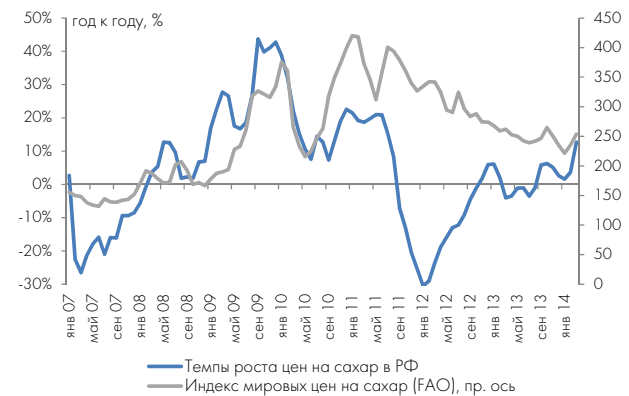
В непродовольственном сегменте из наиболее весомых факторов, способных привести к ускорению инфляции, мы выделяем более быстрое удорожание бензина (1,5% м./м. после 0,4% м./м. в феврале), электротоваров (0,6% м./м. против 0,35% м./м. в феврале), табачных изделий (3,5% м./м. против 1,7% м./м. в феврале) и одежды. Все эти категории могли подвергнуться влиянию ослабления рубля, но, по нашим оценкам, этот эффект постепенно будет сходиться на нет.

С точки зрения повышенного инфляционного фона более интересной оказалась динамика цен на услуги, на формирование которых, если рассматривать категорию в целом, эффект переноса практически не сказывается. В инфляцию услуг основной вклад внесло продолжающееся удорожание транспортных тарифов (0,2% м./м. в марте после 0,3% м./м. в феврале) и ускорение роста цен жилищных услуг (0,6% м./м. в марте после 0,4% м./м. в феврале), что привело к ускорению годовой инфляции по этим показателям. Быстрее росли цены и на туристические услуги, но вклад этой компоненты в общий индекс не столь велик. Из услуг пассажирского транспорта опережающими темпами выросли тарифы троллейбусов и трамваев, возможно, свою лепту внесли и ж/д тарифы. Поведение цен на жилищные услуги не менее волатильно, однако, говорить о какой-либо негативной тенденции по нетипично высоким для этого периода года показателям удорожания жилищных услуг преждевременно, так как данный эффект может быть коррекцией после замедления роста цен в предшествующие месяцы.

Возрастают риски повышения инфляции до 6% по итогам 2014 г.

Основной вывод по новым данным заключается в том, что чистый эффект переноса валютного шока на цены (проявляется через удорожание импорта), оказался не столь высоким. По нашим оценкам, на данный момент реализовавшийся эффект переноса по факту составил лишь 0,3-0,5 п.п. из оцененным нами ранее максимальных 0,7 п.п. и в ближайшие месяцы должен постепенно сойти на нет. Остальное нетипичное инфляционное давление концентрируется в отдельных видах продуктов (сейчас, например, молоко и сахар). Причем, поскольку природа этих всплесков, а как следствие, их продолжительность не до конца очевидна (в нашем прогнозе по инфляции на 2014 г. в 5,7% данные шоки не учитывались), создается реальная угроза достижения инфляции в этом году уровня около 6%, если не выше.

Сопоставление темпов роста цен на сахар в РФ, в % г./г. и индекса мировых цен на сахар*



* Индекс FAO (Food and Agriculture Organization)

НОМОС-Банк: консолидация Банка Открытие требует нового капитала

Банк Открытие добавил розничный бизнес...

... и создал потребность в докапитализации

НОМОС-Банк (BB-/Ba3/BB-) опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2013 г., которые мы оцениваем нейтрально. В рамках реализации стратегии консолидации банковских активов ФК «Открытие» НОМОС-Банк получил контроль над банком «Открытие» (далее КБО) в конце 2013 г. (в связи с этим его результаты не были отражены в P&L). Без учета КБО чистый кредитный портфель НОМОС-Банка в 4 кв. вырос всего на 2,9% (против +1,6% в 3 кв.). При этом основной прирост произошел в корпоративном сегменте (+5,1%, с долей в портфеле 79%), тогда как в рознице и сегменте малого бизнеса наблюдалось сокращение. Консолидация КБО привела к увеличению доли розничных кредитов с 14,7% до 20,0% (при снижении остальных), при этом совокупный кредитный портфель достиг 912,1 млрд руб. (+22,6%), а активы - 1,38 трлн руб. (что хоть и уступает, но уже очень близко к показателю Альфа-Банка).

Негативное влияние на чистую прибыль (4,1 млрд руб. -42% кв./кв.) оказали в основном рост отчислений в резервы (3,2 млрд руб. против 2,6 млрд руб.), а также увеличение операционных издержек (6,1 млрд руб. против 5,2 млрд руб.). Рентабельность (ROAE) банка по итогам года почти не изменилась, составив 18% (без учета доли увеличения капитала (SPO, октябрь 2013 года) для консолидации контрольного пакета КБО), что заметно ниже темпа кредитования (+32%). С декабря 2013 г. достаточность капитала (показатель H1) сократилась на 2,28 п.п. до 11,64% на 1 марта 2014 г., что стало следствием вложений в акции КБО (+12,2 млрд руб. до 15,6 млрд руб., что составляет 11% собственных средств). Недавно набсовет банка принял решение о допвыпуске акций номиналом 1,5 млрд руб. (+22,7% к уставному капиталу).

Ключевые финансовые показатели НОМОС Банка

В млн руб., если не указано иное	31 дек. 2013	30 сент. 2013	изм.
Активы, в т.ч.	1 379 051	1 033 980	+33,4%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	912 113	743 949	+22,6%
физ. лицам	182 201	109 358	+66,6%
юр. лицам	729 912	634 591	+15,0%
NPL 90+/Кредитный портфель	2,9%	2,2%	+0,7 п.п.
Выпущенные долговые бумаги, вкл. суборд. бонды	170 072	145 471	+16,9%
Средства клиентов	781 471	602 090	+29,8%
Собственный капитал	139 357	104 043	+33,9%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	14,37%	15,75%	-1,38 п.п.
ROAE	17,5%	18,4%	-0,9 п.п.
ROAA	1,7%	1,8%	-0,1 п.п.
В млн руб., если не указано иное	4 кв. 2013	3 кв. 2013	изм.
Чистый процентный доход до резервов	11 659	11 013	+5,9%
Чистый комиссионный доход	2 458	2 335	+5,3%
Операционные доходы	11 674	13 844	-15,7%
Чистая прибыль	4 140	7 096	-42%
Чистая процентная маржа	4,4%	4,9%	-0,5 п.п.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Появились признаки ухудшения качества кредитов

Консолидация КБО ожидаемо ухудшила качество кредитного портфеля: показатель NPL 90+ в абсолютном выражении вырос на 58% до 26,3 млрд руб. (при этом в 4 кв. списания и выбытия кредитов составили скромные 1,17 млрд руб.), что на 125% покрывается резервами. В отношении к портфелю NPL 90+ в 4 кв. увеличился с 2,2% до 2,9%. Повышение NPL 1-90 дней с 4,1 млрд руб. до 10,5 млрд руб. в корпоративном сегменте (1,8%) и с 4,3 млрд руб. до 8,8 млрд руб. в рознице (5%) является признаком ухудшения качества кредитов, которое может произойти уже в 1 кв. 2014 г.

Из-за снижения средней ставки по работающим активам (с 11,8% в 3 кв. до 10,2%) чистая процентная маржа сократилась на 0,5 п.п. до 4,4%, что все еще выглядит комфортным уровнем в сравнении со стоимостью риска 1,2%. Напомним, что влияние БКО можно будет оценить только по результатам 1 кв. 2014 г.

Ликвидная позиция заметно улучшилась

Приток клиентских средств в 4 кв. (+42,5 млрд руб.) у НОМОС Банка (без учета КБО) заметно превысил прирост кредитного портфеля (+19 млрд руб.). Консолидация КБО позволила нарастить средства клиентов на 129 млрд руб. (из них 68% приходится на физлиц), в то время как кредиты, выданные КБО, составили всего 91 млрд руб. В результате у НОМОС-Банка улучшилась ликвидная позиция: денежные средства (+60 млрд руб. до 88 млрд руб.), портфель ценных бумаг (+91 млрд руб. до 222 млрд руб.). Отметим, что ~48% портфеля ценных бумаг находилось в РЕПО. Общая задолженность перед ЦБ РФ составила 107 млрд руб., или 8,6% всех обязательств.

Основной риск связан с ФК Открытие

В целом мы оцениваем автономное кредитное качество банка как устойчивое, основным источником риска являются действия акционера - ФК Открытие, которая, в частности, использовала заемные средства для приобретения банка. Объем процентных выплат по долгу ФК Открытие составил ~40-60% чистой прибыли НОМОС Банка (вместе с ХМБ) и Банка Открытие, которые являются основными зарабатывающими компаниями холдинга.

"Суборд" NOMOS 19 выглядит недооцененным

Мы считаем текущий спред "суборда" NOMOS 19 к старшему выпуску NOMOS 18 на уровне 254 б.п. избыточным (учитывая отсутствие условия loss-absorption), что, скорее всего, отражает переоцененность бумаг NOMOS 18, которые котируются с дисконтом 80 б.п. к CRBKMO 18.

ФСК: дополнительного долга в 2014 г. не требуется

В пятницу ФСК (BBB/Vaa3/BBB) опубликовала финансовые результаты за 2013 г. по МСФО. Значительное влияние на прибыль оказали рекордные "неденежные" статьи (обесценение основных средств, переоценка доли в ИнтерРАО), которые достигли совокупно 321 млрд руб., что в 2 раза больше выручки за 2013 г.

Ключевые финансовые показатели ФСК

в млрд руб., если не указано иное	2П 2013	1П 2013	изм.
Выручка, в т.ч.	82,2	75,8	+8%
Скоррект. EBITDA	48,7	42,1	+16%
Рентабельность EBITDA	59,3%	55,5%	-3,7 п.п.
Скоррект. чистая прибыль	11,8	11,6	+2%
Чистая рентабельность	14,4%	15,3%	-0,9 п.п.
Операционный поток	35,3	43,5	-19%
Инвестиционный поток	-106,7	-30,8	-246%
Свободный денежный поток*	-57,2	-6,2	-9,2x
в млрд руб., если не указано иное	30 декабря 2013	30 июня 2013	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	287,6	225,6	+27%
Краткосрочный долг	29,6	39,4	-25%
Долгосрочный долг	258,0	186,2	+39%
Чистый долг	226,9	173,4	+3%
Чистый долг/EBITDA	2,5x	2,1x	

* с учетом капитализируемых процентов

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Выручка увеличилась на фоне индексации тарифа с 1 июля	Тариф на передачу электроэнергии по сетям ФСК увеличился на ~9,4% с 1 июля 2013 г., в результате чего выручка выросла на ~8% п./п. Напомним, что запланированная ранее на 1 июля 2014 г. индексация была отменена, а тариф ФСК был заморожен на весь 2014 г. в рамках принятых Правительством решений о сдерживании роста тарифов на услуги естественных монополий.
Рекордные списания	По итогам 2013 г. ФСК отразила обесценение основных средств на рекордные 293 млрд руб. (в связи с переоценкой основных средств на российском рынке в целом). Столь масштабная переоценка связана с существенным изменением тарифных сценариев, используемых для оценки стоимости объектов ФСК. Кроме того, ФСК отразила обесценение своих вложений в акции ИнтерРАО на ~29 млрд руб. (доля ФСК - 18,57%).
Свободный денежный поток уходит все глубже в отрицательную зону	Отрицательный свободный денежный поток (с учетом капитализируемых процентов) ФСК во 2П 2013 г. составил -57,2 млрд руб. по сравнению с -6,2 млрд руб. по итогам 1П. Несмотря на существенный рост инвестиций во 2П 2013 г. (82,2 млрд руб.), годовой объем капвложений (125 млрд руб. без НДС) оказался в рамках ранее озвученного плана компании (150 млрд руб. с учетом НДС).
Снижение инвестиций должно быть одобрено Правительством	В презентации ФСК указывается, что в 2014-2015 гг. объем ее капвложений составит 96 млрд руб. и 89 млрд руб., соответственно (без НДС), то есть планируется дальнейшее снижение инвестиций. Финальное решение в отношении пересмотра инвестпрограммы компании должно быть принято Минэнерго в августе текущего года. Мы полагаем, что тенденция к снижению инвестиций на фоне пересмотра тарифного регулирования и заморозки темпов роста тарифа на 2014 г. выглядит вполне логично.
Не ждем существенного роста долга в 2014 г.	С учетом того, что ФСК ожидает EBITDA в 2014 г. на уровне не ниже 2013 г., а также ввиду наличия на балансе ~60 млрд руб. мы не ждем существенного увеличения долговой нагрузки ФСК в текущем году и полагаем, что ФСК удастся остаться в рамках утвержденного предельного уровня Чистый долг/EBITDA не выше 3,0х. В дальнейшем для кредитного профиля компании ключевым фактором, на наш взгляд, будет оставаться соотношение тарифных решений и инвестиционных обязательств. Кроме того, ФСК не исключает возможной эмиссии привилегированных акций с гарантированной дивидендной доходностью, которые могли бы позволить привлечь средства ФНБ, не увеличивая при этом долговую нагрузку компании. Сейчас обращающиеся рублевые облигации эмитента неликвидны и котируются со спредом к кривой ОФЗ ~100 б.п., что выглядит дорого в сравнении с рублевыми евробондами FEESRM 19, которые предлагают YTM 10,1% (=ОФЗ + 170 б.п.).

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Рост ВВП РФ в 2013 г. — 1,3%

МЭР прогнозирует рост ВВП в 1 кв. 2014 г. только на 1%

Инфляция

Инфляция в январе: на шаг ближе к 6%

Инфляция: так ли страшен валютный шок?

Валютный рынок

«Мифы» о рубле

Минфин не выйдет на открытый валютный рынок с покупками, пока ЦБ проводит интервенции

В новый год без целевых интервенций

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ по ставкам завтра: без перемен

Рынок облигаций

Нерезиденты или резиденты чаще «угадывают» рынок ОФЗ?

Euroclear начнет расчеты с локальными негосударственными облигациями, но не со всеми

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

А. Клепач: отток капитала будет больше влиять на курс рубля, чем цены на нефть

Ухудшение платежного баланса усиливает риски ослабления рубля

Ликвидность

Курс рубля и ставки денежного рынка: сильна ли связь?

В феврале продолжится тенденция к ухудшению условий на денежном рынке

Бюджет

Дефицит федерального бюджета в 2013 г. — 310,5 млрд руб., или 0,5% ВВП

Конвертация трансферта в Резервный фонд на открытом рынке: быть или не быть

Долговая политика

План по заимствованиям: объем в обмен на премию

Банковский сектор

В декабре банки РФ сократили корпоративное кредитование

ЦБ приведет нормативы ликвидности к стандартам Базель 3

Минфин предлагает повысить отчисления в ССВ

Еще 3 банка ушли с рынка

Уточнение к Базель 3: не всякая санация приводит к loss-absorption

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
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
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.