

Пульс рынка

- ▶ **Финансовые рынки переключились в состояние "risk-off".** Б. Обама в своем выступлении дал понять республиканцам, что им придется согласиться на повышение налога для богатых, иначе американская экономика испытает настоящий шок в 2013 г. Уже завтра начнутся переговоры Б. Обамы с Конгрессом по вопросу fiscal cliff, чтобы получить, по крайней мере, временную отсрочку мер бюджетной экономии, в случае если республиканцы не согласятся на повышение налогов. Напомним, что республиканцы против повышения налога на богатых, поскольку это, по их мнению, может негативно сказаться на рынке труда (владельцы бизнеса в ответ на повышение налога могут сократить число рабочих мест). Довольно жесткая позиция Б. Обамы усилила опасения инвесторов в том, что компромисс может быть не найден. Публикация стенограммы FOMC, в которой упоминались возможности для расширения программы выкупа бондов после завершения TWIST в декабре 2012 г., была проигнорирована рынками. В Европе усилились протестные настроения против мер бюджетной экономии, которые оказывают непропорционально более сильный негативный эффект на экономику. В итоге индексы акций просели на 1,5-2%, доходность 20-летних UST снизилась на 2 б.п. до YTM 1,58%.
- ▶ **Пенсионные накопления останутся на рынке еще на год.** По сообщениям СМИ, В. Путин поддержал предложение правительства сократить отчисления в накопительную часть пенсии с 6% до 2% от фонда оплаты труда, перераспределив 4% на страховую часть трудовой пенсии, но отложил срок вступления в силу соответствующего закона до 1 января 2014 г. Президент упомянул о возможности граждан самостоятельно решать оставаться ли им в накопительной (действует сейчас) или переходить в распределительную систему (государство будет определять размер пенсии). Таким образом, каждый гражданин-участник пенсионной системы будет сам решать вопрос о том, куда направлять 4% от фонда оплаты труда. По-видимому, в накопительной системе останутся граждане, которые уже выбрали НПФ для управления своими накоплениями, от общей массы они составляют 30%. Большая часть (порядка 50-60%) "молчунов" (пенсионные накопления которых находятся в ГУК), скорее всего, предпочтет распределительную систему. Таким образом, рынок облигаций не лишится спроса со стороны якорных инвесторов в 2013 г., а в последующие годы негативный эффект для рынка, скорее всего, будет сглаженным и, возможно, компенсируется притоком средств нерезидентов.
- ▶ **Аукцион Минфина по ОФЗ: нет премии - нет спроса.** В ходе вчерашнего аукциона Минфину удалось найти спрос (внутри границ ориентира) на 15-летние ОФЗ 26207 лишь в размере 36% от предложенного объема 25 млрд руб., при этом доходность по цене отсечения (104,88%) была определена по верхней границе (YTM 7,72%). В условиях негативного внешнего фона отсутствие премии к рынку в озвученных ориентирах заметно сократило спекулятивный интерес. Кроме того, в конце прошлой - начале этой недели ценовой рост ОФЗ сильно замедлился. На вторичном рынке вчера ОФЗ продемонстрировали небольшое (в пределах 5 б.п.) снижение котировок.
- ▶ **Евраз просит отмены ковенанты.** Evraz Group (B+/Ba3/BB-) обратилась к держателям евробондов Evraz 15 номиналом 750 млн долл. (в обращении находится 576,7 млн долл.) с просьбой от отмене ковенанты, ограничивающей размер отношения Чистый долг/LTM EBITDA на уровне 3,5x. Значение этого отношения на конец 1П 2012 г. находилось на уровне 2,5x. По-видимому, компания ожидает заметного ухудшения операционных показателей по итогам 2П 2012 г., что может привести к росту долговой нагрузки. В последнее время (с середины октября) бонды Евраза выглядели хуже рынка. В результате их спред к кривой ВымпелКома (BB/Ba3/-) расширился на 50 б.п. до 130 б.п., что справедливо отражает ухудшение конъюнктуры рынка стали. Мы считаем, что держатели поддержат эмитента: премия за согласие составит 0,45% к номиналу (или 2,6 млн долл. от общего объема в обращении).

Темы выпуска

- ▶ Бюджет поддержит ликвидность в ноябре
- ▶ Еврохим: высокая рентабельность осталась позади
- ▶ МТС и VimpelCom Ltd: нейтральные результаты 3 кв. 2012 г.

Бюджет поддерживает ликвидность в ноябре

Отток ликвидности в бюджет в октябре продолжился

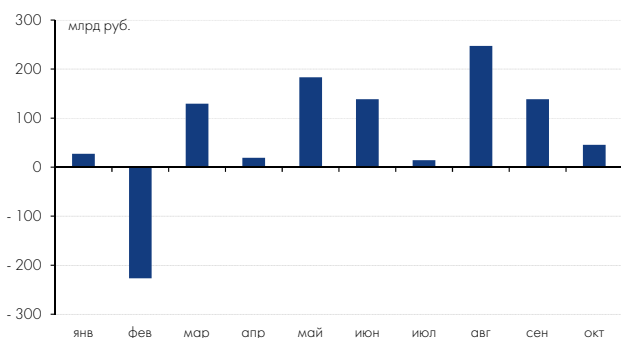
Согласно опубликованным вчера данным, профицит федерального бюджета в октябре сократился до символических 46 млрд руб. против 139 млрд руб. месяцем ранее (с учетом корректировок Минфина). Профицит за 10 месяцев возрос до 717 млрд руб.

Динамика доходов бюджета последние месяцы не преподносит сюрпризов: поступления в федеральный бюджет остаются на уровне, превышающем 1 трлн руб. в месяц, что во многом обусловлено сохранением достаточно высоких средних расчетных цен на нефть и газ. Если динамика доходной части бюджета сейчас достаточно хорошо поддается прогнозированию, то для анализа потоков госсредств и их влияния на ликвидность банковского сектора гораздо больший интерес должна представлять динамика бюджетных расходов.

Ситуация с ликвидностью в ноябре должна быть лучше, чем в предыдущие месяцы

Новые данные подтверждают, что расходование бюджетных средств продолжается опережающими темпами, причем скорость освоения госрасходов не только превышает прошлогодние показатели, но и (за исключением кризисного 2008 г.) является максимальной в новейшей истории. Так, за 10 мес. 2012 г. бюджетом израсходовано 76,4% годового плана против, к примеру, 70,3% за аналогичный период 2011 г. Исходя из новой интенсивности госрасходов и предположения о том, что в 4 кв. они обычно только нарастают, мы ожидаем, что расходы ноября в терминах % от годового плана будут как минимум не меньше октябрьских, а всплеск расходов в декабре, напротив, может быть менее выраженным. Таким образом, ситуация с ликвидностью в ноябре должна быть лучше, чем в предыдущие месяцы.

Профицит/дефицит бюджета, 2012 г.



Источник: Минфин, Казначейство РФ, оценки Райффайзенбанка

Казначейство РФ может пролонгировать до января 2013 г. основную сумму депозитов

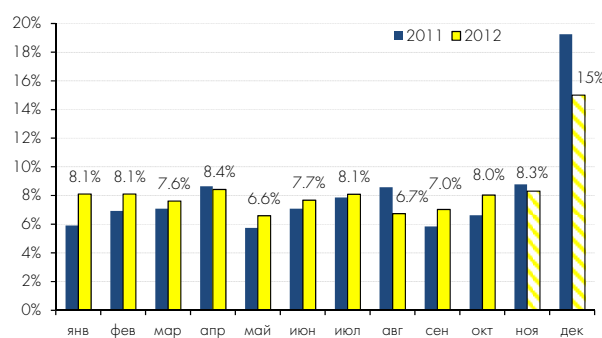
Однако нужно учитывать, что реальное поступление средств федерального бюджета в банковскую систему серьезно запаздывает относительно официальных статданных. Не стоит забывать, что на ликвидность также влияют региональные бюджеты и внебюджетные фонды и деятельность Казначейства РФ по размещению бюджетных средств. Как мы и предполагали, Казначейство РФ продолжает ограничивать предложение депозитов объемами погашения (на этой неделе: 100 млрд руб.). Однако мы отмечаем, что в ноябре Казначейство еще ни разу не размещало депозиты с погашением в следующем году. Таким образом, большой объем погашений концентрируется на декабрь (уже более 300 млрд руб.), что лишь усугубит напряженность ситуации с ликвидностью в первой половине декабря 2012 г. Тем не менее, по нашим оценкам, у Казначейства будет достаточно свободных средств, чтобы пролонгировать основную сумму депозитов на январь 2013 г., и, как следствие, ситуация на денежном рынке в декабре будет не такой напряженной как в прошлом году.

Ситуация на денежном рынке в декабре 2012 будет менее напряженной, чем в 2011 г.

Обострения дефицита ликвидности и заметного роста ставок стоит ожидать только к 20-м числам декабря

Подробный анализ всех факторов изъятия и пополнения ликвидности в оставшиеся месяцы года, который мы проводили месяц назад, указывал на то, что обострения дефицита ликвидности стоит ожидать только к 20-м числам декабря, после чего ситуация существенно улучшится на фоне вливаний из бюджета. По нашим оценкам, дополнительный спрос на ликвидность со стороны банков к 20-м числам декабря может составить еще около 300-400 млрд руб., что будет компенсироваться в основном за счет нового РЕПО с ЦБ и, в меньшей степени, за счет кредитов под нерыночные активы (второго по популярности инструмента рефинансирования регулятора).

Динамика бюджетных расходов, 2011-2012 гг.



Однако ожидать роста ставок стоит, и мы по-прежнему опасаемся, что к середине декабря среднемесячные краткосрочные ставки денежного рынка при этом могут подняться и более чем на 50 бп. (до 6,5%), а в отдельные дни на пике спроса на ликвидность могут значительно превышать 6,5% (при условии, что ЦБ не повысит ставки до конца года).

ЕвроХим: высокая рентабельность осталась позади

Нейтральные результаты

ЕвроХим (BB/-/BB) опубликовал финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2012 г., которые мы оцениваем нейтрально. Выручка компании выросла на 12,4% кв./кв. до рекордных 47,1 млрд руб., главным образом, вследствие консолидации дистрибутора азотных удобрений Еврохим-Агро (бывший K+S Nitrogen), которая, с другой стороны, оказала негативное влияние на рентабельность по EBITDA (ее падение кв./кв. составило 13,1 п.п. до 24,8%). Чистый долг (=Долг минус денежные ср-ва и их эквиваленты) в абсолютном выражении незначительно увеличился (на 2 млрд руб.) до 74,4 млрд руб., при этом, по оценкам компании, его отношение к LTM EBITDA (с корректировкой на консолидацию Еврохим Антверпен и Еврохим Агро) составило 1,22x (против 1,23x в предшествующем квартале).

Ключевые финансовые показатели ЕвроХима

в млрд руб., если не указано иное	3 кв. 2012	2 кв. 2012	изм.	3 кв. 2011	изм.
Выручка	47,1	41,9	+12%	36,2	+30%
Валовая прибыль	17,5	19,2	-9%	19,3	-9%
Валовая рентабельность	37,2%	45,7%	-8,5 п.п.	53,4%	-16,2 п.п.
EBITDA	11,7	15,9	-26%	13,6	-14%
Рентабельность по EBITDA	24,8%	37,9%	-13,1 п.п.	37,7%	-12,9 п.п.
Чистая прибыль	7,9	3,0	+2,6x	3,4	+2,3x
Операционный поток	11,6	11,1	+4%	12,3	-6%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-11,5	-11,3	+2%	-9,6	+20%
Капвложения	-6,8	-6,4	+6%	-6,6	+3%
Финансовый поток	1,2	2,3	-48%	-0,2	-
в млрд руб., если не указано иное	30 сент. 2012			30 июня 2012	изм.
Совокупный долг, в т.ч.		93,6		91,1	+3%
Краткосрочный долг		12,8		4,0	+3,2x
Долгосрочный долг		80,8		87,1	-7%
Чистый долг		74,4		72,7	+2%
Чистый долг/EBITDA LTM*		1,22x**		1,23x**	-

* EBITDA за предшествующие 12 месяцев

** pro-forma, с учетом приобретенных Еврохим Антверпен и Еврохим Агро, по собственным оценкам компании
Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Слабая конъюнктура рынка азотных удобрений

Объемы продаж азотных и фосфорных удобрений в 3 кв. продемонстрировали небольшой рост на 1,2% кв./кв. до 2,6 млн т, при этом ценовая динамика практически по всем видам азотных удобрений была негативной, что было обусловлено, главным образом, более низкими экспортными пошлинами в Китае для азотных удобрений в течение экспортного окна (с 1 июля по 31 октября). Так, аммиачная селитра подешевела на 17% кв./кв. до 272 долл./т (FOB Черное море). Благодаря спросу со стороны стран Южной Америки (в основном Бразилии) цены на ДАФ несколько подросли (на 1,4%) до 567 долл./т.

Рост продаж произошел лишь благодаря консолидации K+S Nitrogen...

Увеличение выручки произошло в основном по причине консолидации K+S Nitrogen (приобретение было завершено 2 июля 2012 г.), которая привела к изменению структуры объема продаж в пользу относительно дорогих (в терминах цен на тонну) видов удобрений в сегменте азотных удобрений: реализация сложных удобрений выросла кв./кв. на 9%, карбамидо-аммиачной смеси - на 28,5%, аммиака - на 65,8%. Доля Еврохим Агро в доходах ЕвроХима составила 26%. Небольшую поддержку выручке оказала и динамика валютного курса: укрепление доллара к рублю кв./кв. составило 3,2%.

Поскольку продажи в физическом выражении почти не изменились кв./кв., мы считаем, что

объем реализации собственной продукции ЕвроХима в 3 кв. мог заметно сократиться. По нашим оценкам, выручка ЕвроХима без учета операций ЕвроХим Агро в 3 кв. снизилась бы на 16,7% кв./кв.

Небольшой вклад в выручку (в размере 1,3 млрд руб.) внесли начавшиеся в 3 кв. продажи газа Газпрому с Севернефть-Уренгой в объеме 432 млн куб. м. С 1 января 2013 г. ЕвроХим планирует продавать весь добываемый газ Газпрому по тарифам ФСТ (в 3 кв. лишь 10% газа реализовывалось по тарифу ФСТ).

... которая привела к провалу в рентабельности

Несмотря на увеличение выручки (+12,4% кв./кв.), показатель EBITDA, напротив, сократился (на 26% кв./кв.), что стало следствием консолидации дистрибутора ЕвроХим Агро, а также снижения цен в азотном сегменте и роста затрат на газ и энергию (+11,3%, в связи с повышением тарифов с 1 июля 2012 г.). Отметим, что в 3 кв. рентабельность по EBITDA ЕвроХим Агро составила 2,1%. Без учета результатов ЕвроХим Агро рентабельность ЕвроХима была бы 33,4%, что на 4,5 п.п. ниже, чем во 2 кв.

Операционного денежного потока достаточно для финансирования CAPEX

Операционный денежный поток до изменения в оборотном капитале составил 10 млрд руб. в 3 кв. (-25% кв./кв.), при этом поступление средств из оборотного капитала составило 1,5 млрд руб. (-2,2 млрд руб. во 2 кв.). Потока от операционной деятельности оказалось достаточно для финансирования инвестиционной деятельности, из которой 6,6 млрд руб. (2,4 млрд руб. на калийные проекты, остальное - в основном на продолжающуюся модернизацию российских заводов) пришлось на сарех, еще 2,4 млрд руб. - на приобретение ЕвроХим Агро (за вычетом денежных ср-в на его балансе). В октябре ЕвроХим подал судебный иск в размере 800 млн долл. к компании Shaft Sinkers Ltd. за неисполнение/ненадлежащее исполнение ею строительных работ на Гремячинском месторождении (являющимся одним из основных капитальных проектов наряду с Верхнекамским).

Выкуп собственных акций был профинансирован за счет долга

В 3 кв. на выкуп собственных акций у материнской EuroChem Group S.E. было потрачено 4,3 млрд руб., что было профинансировано за счет привлечения банковских кредитов (их объем увеличился на 6,3 млрд руб.). Менее заметный рост долга на балансе связан с эффектом курсовых разниц: 61% всего долга номинировано в долларах (укрепление доллара к рублю в 3 кв. составило 6%).

Облигации неликвидны

Торговых идей в бумагах эмитента нет, обращающиеся выпуски ЕвроХим-2,3 имеют низкую торговую ликвидность.

МТС и VimpelCom Ltd: нейтральные результаты 3 кв. 2012 г.

Вчера МТС (BB/Ba2/BB+) и VimpelCom Ltd (BB/Ba3/-) опубликовали результаты за 3 кв. 2012 г. Долговая нагрузка обоих эмитентов практически не изменилась по сравнению с предыдущим кварталом. На наш взгляд, результаты нейтральны для кредитного профиля эмитентов.

Ключевые финансовые показатели VimpelCom Ltd и МТС

в млн долл., если не указано иное	VimpelCom Ltd			МТС		
	3 кв. 2012	3 кв. 2011	изм.	3 кв. 2012	3 кв. 2011	изм.
Выручка	5 747	6 096	-6%	3 132	3 275	-4%
ЕБИТДА (ОИБДА)	2 530	2 572	-2%	1 379	1 440	-4%
Рентабельность по EBITDA	44,0%	42,2%	+1,8 п.п.	44,0%	44,0	0 п.п.
Чистая прибыль	538	189	+2,8x	630	362	+74%
Операционный поток	1 998	1 914	+4%	1 172	1 319	-11%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-1 137	-1 278	-11%	-47	-443	-9,4x
Капвложения	-829	-1 193	-30%	-690	-704	-2%
Финансовый поток	-481	-187	+2,6x	-1 277	-487	+2,6x
в млн долл., если не указано иное	30 сент. 2012	30 июня 2012	изм.	30 сент. 2012	30 июня 2012	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	26 637	26 599	0%	7 305	7 342	0%
Краткосрочный долг	2 448	2 384	+3%	781	1 105	-29%

Долгосрчный долг	24 189	24 175	0%	6 524	6 237	+5%
Чистый долг	22 681	23 067	-2%	6 553	6 461	+1%
Чистый долг/EBITDA LTM*	2,4x	2,4x	-	1,2x	1,2x	-

*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компаний, оценки Райффайзенбанка

Выручка снизилась из-за динамики курсов валют и специфических факторов

В 3 кв. 2012 г. выручка обоих операторов незначительно снизилась в долларовом выражении из-за ослабления курсов национальных валют. К тому же, на выручку VimpelCom Ltd оказало влияние снижение ставки интерконнекта в Италии с 1 июля, а на выручке МТС сказалась потеря бизнеса в Узбекистане.

Рентабельность на высоком уровне благодаря улучшению конкурентной ситуации в России

Рентабельность по EBITDA обоих операторов оказалась на одном уровне – 44%. В первую очередь, высокий уровень рентабельности вызван снижением конкуренции за абонента в России, что выразилось в снижении их затрат. Кроме того, ситуация в Узбекистане по-разному отразилась на рентабельности операторов: OIBDA МТС в Узбекистане в 3 кв. оказалась отрицательной в результате потери лицензий, в то время как у VimpelCom Ltd наблюдался резкий скачок рентабельности в Узбекистане, видимо, связанный с притоком бывших абонентов МТС.

Долговая нагрузка осталась на прежнем уровне

Уровень долга у обоих операторов практически не изменился по сравнению со 2 кв., при этом необходимо отметить, что МТС в 3 кв. выплатила дивиденды в размере 919 млн долл. Объем рефинансирования в 4 кв. незначителен для обоих операторов: МТС необходимо погасить около 100 млн долл., а VimpelCom Ltd – порядка 600 млн долл., при этом у последнего открыты кредитные линии на общую сумму 1,3 млрд долл., что снижает риски рефинансирования, даже несмотря на запрет на вывод денежных средств из России по решению суда.

Долговая нагрузка VimpelCom Ltd может вырасти в краткосрочном периоде, однако существует долгосрочный потенциал снижения

Четвертый квартал традиционно отличается наиболее интенсивными капвложениями, поэтому мы полагаем, что значительного снижения долговой нагрузки в 4 кв. также не произойдет. Кроме того, на наш взгляд, возможен рост капвложений со стороны VimpelCom Ltd, поскольку на протяжении нескольких кварталов они отставали от конкурентов по объему инвестиций в российский рынок, несмотря на заявления менеджмента о желании догнать конкурентов по охвату и качеству сети. К тому же, судя по всему, конфликт между ФАС и Telenor, препятствующий выплате дивидендов VimpelCom Ltd, будет разрешен в скором времени и выплаты дивидендов будут возобновлены. В таком случае, мы полагаем, что выплаты могут составить около 1,2 млрд долл. в течение ближайших 6 месяцев. С другой стороны, у VimpelCom Ltd есть долгосрочный потенциал снижения долга за счет конвертации привилегированных акций (около 5 млрд долл.), продажи непрофильных активов в странах Африки и Азии (около 100 млн долл.) и возможной продажи Алжирского оператора Djazzy, который оценивается приблизительно в 6 млрд долл.

Риск повышения долговой нагрузки в будущем невелик

Что касается МТС, уровень долговой нагрузки в будущем может несколько увеличиться из-за решения менеджмента повысить дивидендные выплаты в 2012-14 гг., однако это может быть нивелировано снижением капвложений по мере насыщения рынка сотовой связи и модернизации сети. Некоторое беспокойство вызывает заявление финансового директора МТС Алексея Корни о готовности купить российский бизнес Tele2, если поступит такое предложение, однако мы полагаем, что Tele2, даже если и решит продать свое российское подразделение, может потребовать значительной премии, что вряд ли устроит потенциальных покупателей. Таким образом, мы считаем, что в обозримом будущем такая сделка маловероятна.

Бонды VIP выглядели лучше рынка, но небольшой потенциал для роста еще остается

На рынке рублевых облигаций длинные выпуски ВымпелКом-инвест, 6,7 (YTM 9,3% @ октябрь 2015 г.) выглядят дороговато для такой дюрации. Наша рекомендация от 16 августа 2012 г. покупать VIP 21 с продажей MTS 20 реализовалась: спред VIP 21-MTS 20 сузился на 60 б.п. до 150 б.п. Мы считаем, что справедливое значение этого спреда не должно превышать 100 б.п. (рейтинги эмитентов отличаются лишь на одну ступень), поэтому советуем сохранять эту позицию. Также мы рекомендовали покупать VIP 18 и продавать EVRAZ 18 (рейтинг выпуска В+/В1/ВВ-): с момента рекомендации спред между этими выпусками расширился на 100 б.п. до 130 б.п.

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
Роснефть	

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	Uranium One
Никель	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	Ростелеком
МТС	Теле2
Мегафон	

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	МОЭСК

Прочие

АФК Система

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика сентября разочаровывает

Платежный баланс

По данным ЦБ, отток капитала во 2 кв. сократился до 9,5 млрд долл. с 33,9 млрд долл. в 1 кв. 2012 г.

Инфляция

Инфляция: на пути к 7%

Валютный рынок

Сделка Роснефти по покупке ТНК-ВР не должна оказать существенного влияния на курс рубля до конца 1П 2013 г.

Монетарная политика ЦБ

В октябре ЦБ оставил все ставки без изменений

Банковский сектор

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

Рынок облигаций

Минфин рассчитывает на нерезидентов

Промышленность

Промпроизводство: надежда на улучшение?

Внешняя торговля

Внешняя торговля: динамика импорта указывает на риски экономики

Ликвидность

РЕПО в корзине

ЦБ РФ повышает привлекательность длинных инструментов

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

Интервенции ЦБ

ЦБ готовится к худшему

Бюджет

Профицит бюджета сокращается, но напряженность с ликвидностью остается

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	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

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
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Леонид Берещанский		(+7 495) 721 9900 доб. 5482

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.