

Пульс рынка

- **Глава ЕЦБ считает, что евро переоценен.** М. Драги (по словам главы Банка Венгрии) считает, что справедливое положение курса евро находится в диапазоне 1,1-1,3 долл. (при котором страны еврозоны могут быть конкурентными), при этом, когда евро находится на уровне 1,6 долл., лишь Германия способна выдержать конкурентное давление. Исходя из этого, в настоящий момент евро выглядит переоцененным (1,36 долл.). В этой связи обоснованными выглядят призывы со стороны периферийных стран о проведении монетарного стимулирования (через выкуп бондов) и повышении целевого уровня потребительской инфляции. Опубликованные вчера макроданные по Германии свидетельствуют об умеренном росте инфляции (на 0,1 п.п. до 1,3% г./г.) при стабильном уровне безработицы (6,9%), для сравнения - в Испании инфляция составляет всего 0,2% г./г. Кстати говоря, S&P изменило прогноз по рейтингу Испании (BBB-) с негативного на стабильный. Фактором для продолжения игры на повышение американских акций могут стать результаты распродаж в США, которые начнутся в эту пятницу.
- **1 млн руб. по депозитам отложат.** В ходе совещания у премьер-министра вчера было принято решение отсрочить увеличение страхового покрытия по вкладам до 1 млн руб. до 2017-2018 гг., что обусловлено, в том числе, состоянием АСВ (недавние страховые случаи заметно сократили его резервы). Кроме того, не исключено, что процесс отзыва лицензий у банков с большим объемом депозитов физлиц продолжится. Отметим, что в условиях замедления розничного кредитования (с 40% г./г. в начале года до 31% г./г. на 1 ноября) происходит и падение спроса на вклады физлиц. По-видимому, крупные госбанки считают, что текущего темпа притока вкладов физлиц (+22% г./г.) будет достаточно для финансирования кредитования.
- **"Покупки сделаны, покупок больше нет".** Со слов А. Силуанова, Минфин в этом году больше не будет покупать валюту на открытом рынке для пополнения Резервного фонда, ссылаясь на экспериментальный характер таких операций, запущенных в 2013 г. Напомним, что в этом году Минфин впервые перешел на покупки валюты на открытом рынке (агентом выступает ЦБ), тогда как ранее операции конвертации осуществлялись напрямую с Банком России. В рамках тестирования нового механизма ЦБ купил для Казначейства РФ за пять торговых дней (в период с 23-29 октября) в общей сложности "символические" 10 млрд руб., после чего покупки прекратились. Тем не менее, мы считаем, что такой небольшой объем операций конвертации вовсе не означает, что Минфин не переведет в Резервный фонд по итогам этого года более внушительную сумму. Мы считаем, что трансферт на 100-200 млрд руб. (совпадает с оценкой А. Силуанова), если не больше, все-таки может состояться, т.к. в последние месяцы динамика нефтегазовых налоговых сборов значительно улучшилась (это предполагает сокращение потребности в накопленных с начала 2013 г. источниках фондирования дефицита (всего ~600 млрд руб.)). То, что для Казначейства закуплено было в итоге лишь 10 млрд руб. мы объясняем следующим: 1) дебютный характер операций не позволял сильно увеличить объем покупок, потому что это могло привести к довольно сильной реакции валютного рынка, для оценки степени которой и проводились экспериментальные покупки; 2) высокая неопределенность относительно собираемости нефтегазовых доходов, их волатильность, а также "навес" бюджетных корректировок до самого конца года вносили сильную неясность относительно возможности пополнения Резервного фонда в этом году. В конечном итоге мы ожидаем, что в случае для трансферта основная сумма средств будет конвертирована по старой схеме (т.е. через внутренние счета ЦБ), что не окажет никакого дополнительного влияния ни на курс, ни на ставки.

Темы выпуска

- ХКФ Банк: остается прибыльным, несмотря на рост NPL
 - Банк Санкт-Петербург: появились признаки ухудшения качества корпоративных кредитов
 - НМТП: сезонное улучшение
-

ХКФ Банк: остается прибыльным, несмотря на рост NPL

Стоимость риска поднялась до уровня чистой процентной маржи

ХКФБ (-/ВаЗ/ВВ) опубликовал финансовые результаты за 3 кв. 2013 г., которые произвели на нас нейтральное впечатление. Рост кредитного портфеля заметно замедлился (+3,5%) в сравнении со 2 кв. 2013 г. (+14,6%), что отражает ужесточение процедуры одобрения кредитных заявок в ответ на продолжающееся ухудшение качества кредитов наличными. Чистая процентная маржа, по нашим оценкам, составила 17,8%, (по оценкам менеджмента, 19,6%), что в сравнении со стоимостью риска (CoR) на уровне 17,7% является невысоким показателем (80% процентного дохода "съедается" резервами). Ухудшение качества потребительских кредитов продолжилось как в целом по системе, так и по портфелю ХКФБ: показатель NPL 90+ продолжил расти (+1,4 п.п. до 9,9%), что потребовало увеличить отчисления в резервы (на 7%). Главным образом благодаря высоким комиссионным доходам, банку удается сохранять высокую прибыльность (ROAE - 24%) в сравнении со средним уровнем рентабельности банков РФ (~16%) и другими розничными банками. Замедление кредитования позитивно сказалось на капитале 1-го уровня, его достаточность выросла на 0,7 п.п. до 16,1%, по РСБУ показатель Н 1.2 составил 8,4% на 1 ноября (против 8,87% на 1 августа).

Ключевые финансовые показатели ХКФ Банка

В млн руб., если не указано иное	30 сент. 2013	30 июня 2013	изм.
Активы, в т.ч.	375 806	394 171	-5%
Кредиты клиентам до резервов	331 242	319 913	+3%
NPL 90+/Кредитный портфель	9,9%	8,5%	+1,4 п.п.
Выпущенные долговые бумаги	33 464	33 915	-1%
Депозиты клиентов	233 873	219 361	+4%
Собственный капитал	53 348	55 071	-3%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	21,0%	20,0%	+1 п.п.
ROAA	3,4%	4,2%	-0,8 п.п.
В млн руб., если не указано иное	3 кв. 2013	2 кв. 2013	изм.
Чистый процентный доход до резервов	16 674	15 843	+5%
Чистый комиссионный доход	6 014	8 463	-29%
Операционные доходы	22 793	24 659	-8%
Расходы/доходы	29,6%	29,1%	+0,5 п.п.
Чистая прибыль	1 842	4 087	-2,2x
Чистая процентная маржа	19,6%	19,1%*	+0,5 п.п.

* По итогам 1П 2013 г.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Стагнация в сегменте кредитования наличными ...

В структуре кредитного портфеля опережающую динамику демонстрируют кредитные карты (+19,7% до 40 млрд руб.), также заметный рост наблюдается в сегменте POS-кредитования (+7% до 71 млрд руб.). Прирост ключевого сегмента, cash-кредитования, оказался нулевым (против +18,2% во 2 кв.). Замедление является следствием ужесточения выдачи кредитов, а также повышения коэффициентов риска по необеспеченным кредитам физлиц, выданным после 1 июля (до 170% для кредитов со ставкой 45-60% годовых). По данным менеджмента, банк смещается в сегмент клиентов с более высоким уровнем дохода (что и привело к росту среднего размера кредита наличными с 135 тыс. до 142 тыс. руб.).

... в ответ на продолжающееся ухудшение качества кредитов

Показатель NPL 90+ в абсолютном выражении в 3 кв. 2013 г. увеличился на 5,5 млрд руб. до 32,8 млрд руб., объем списанных кредитов составил 6,8 млрд руб. (на 31% выше, чем во 2 кв. 2013 г.), из них большая часть (68%) пришлась на кредиты наличными. NPL 90+ в сумме со списанными кредитами за 9М 2013 г. составил ~14,6% портфеля. В ответ на это банк продолжил повышать норму резервирования - на 1,75 п.п. до 12,45%. В результате покрытие резервами NPL осталось на комфортном уровне 126%, однако оно не выглядит избыточным (принимая во внимание размер списаний). Ухудшение качества потребкредитов является общей тенденцией для банков РФ, что обусловлено насыщением рынка на фоне вялого экономического роста. Пик роста NPL 90+ менеджмент банка ожидает в начале следующего

года. В целом с резким ухудшением качества кредитов банк уже сталкивался в 2009 г., тогда маржа по работающим кредитам с запасом покрывала проблемную задолженность.

Приток средств на клиентские счета (+14,5 млрд руб., большая часть - депозиты физлиц) в условиях нулевого роста кредитного портфеля (за вычетом резервов) позволил сократить объем привлеченного МБК (на 6 млрд руб.). В 3 кв. банк перестал осуществлять арбитраж между ставками о/п РЕПО и RUONIA/валютный своп, вместе с тем размер долговых ценных бумаг сократился на 23 млрд руб.

Подешевевший бонд НСФВ 20 интересен для покупки

На рынке рублевых облигаций выпуски эмитента имеют низкую торговую ликвидность. Выпуск БО-2 котируется с YTM 8,9% @ февраль 2016 г. (= ОФЗ + 245 б.п.) и справедливо оценен в сравнении с выпусками Кредит Европа Банка и БРС, которые торгуются со спредом к ОФЗ в 250-300 б.п. Мы считаем бумаги НСФВ 20 (YTM 9,9%), которые в последнее время находятся под давлением продавцов (в связи с негативным информационным фоном в отношении потребительского кредитования), одними из наиболее интересных в сегменте субординированных бумаг качественных эмитентов. Среди "субордов" универсальных банков мы считаем недооцененными STPETE 18 (YTM 9,4%). Потенциал ценового роста ограничивается текущей негативной конъюнктурой рынка.

Банк Санкт-Петербург: появились признаки ухудшения качества корпоративных кредитов

Рост прибыли обеспечили валютные операции и инвестиционный портфель

Банк Санкт-Петербург (-/ ВаЗ/ВВ-), 14-й по размеру активов российский банк на 1 октября 2013 г., по данным Интерфакса, представил финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2013 г., которые мы оцениваем умеренно позитивно. Чистая процентная маржа осталась на уровне 3,73%, однако появились признаки ухудшения качества кредитного портфеля (NPL 1-90 дней увеличился до 2% или с 0,7 млрд руб. до 5,6 млрд руб.). В основном благодаря доходу от операций с ценными бумагами в инвестиционном портфеле (586 млн руб.) и с иностранной валютой (320 млн руб.), полученному в 3 кв., прибыль оказалась на 75% выше кв./кв. (1,6 млрд руб.). Как следствие, возврат на капитал (ROAE) вырос на 5,7 п.п. до 14,64%.

Комфортный запас капитала

Допэмиссия, осуществленная в августе в объеме 3,02 млрд руб., позволила увеличить достаточность капитала 1-го уровня на 52 б.п. до 9,85% (по Базель 1), при этом показатель Н1.2 (достаточность капитала 1-го уровня по Базель 3 по РСБУ) увеличился до 8,5% на 1 ноября 2013 г., что является комфортным уровнем для универсальных банков. Поддержку основному капиталу (Н1 - 12,28% на 1 ноября 2013 г.) в размере 0,88 п.п. (по оценкам менеджмента) окажет недавно размещенный суборд STPETE 19 (@ 10,75%) на 100 млн долл.

Ключевые финансовые показатели Банка Санкт-Петербург

в млрд руб., если не указано иное	30 сент. 2013	30 июня 2013	изм.
Активы, в т.ч.	403,4	374,2	+8%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	284,0	269,2	+5%
розничные	34,9	30,8	+13%
корпоративные	249,1	238,3	+4%
NPL 1+/Кредитный портфель	6,4%	4,9%	+1,5 п.п.
Собственный капитал	46,0	41,4	+11%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	13,0%	13,3%	-0,3 п.п.
Выпущенные долговые бумаги	26,8	23,7	+13%
Депозиты клиентов	161,9	163,3	-1%
ROAE	11,2%	9,9%	+1,3 п.п.
в млрд руб., если не указано иное	3 кв. 2013	2 кв. 2013	изм.
Чистый процентный доход до резервов	3,3	3,2	+3%
Чистый комиссионный доход	0,7	0,6	+17%
Чистая прибыль	1,6	0,9	+75%
Чистая процентная маржа	3,7%	3,8%	-0,1 п.п.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Опережающий прирост розничного кредитования

В 3 кв. розничный сегмент рос опережающими темпами (+13% до 34,9 млрд руб.), на его долю приходится 12,3% всего портфеля. Несмотря на ухудшение качества потребительских кредитов, наблюдающееся в целом по системе, банк продолжил наращивать активность в этом сегменте (+18,5% кв./кв.). Также банк развивает ипотечное кредитование (15,1% кв./кв.), теперь его доля на рынке ипотеки г. Санкт-Петербург увеличилась до 10,5% (с 9,4% во 2 кв.).

Корпоративный сегмент продемонстрировал более скромное увеличение (+4,5% до 249,1 млрд руб.), при этом основной вклад в рост внесли кредиты предприятиям, "источником финансирования которых являются бюджетные средства". Отметим, что Банк Санкт-Петербург за 9М 2013 г. опередил динамику рынка не только в рознице (+53,4% против +21,5%), но и в корпоративном кредитовании (+11,3% против +10,1%).

Признаки ухудшения качества корпоративных кредитов нивелируются избыточным резервированием

Просроченные кредиты в отношении к портфелю в 3 кв. (после спада во 2 кв.) продемонстрировали заметный рост - на 1,5 п.п. до 6,4% (исключительно за счет всплеска NPL 1-90 дней) при незначительном объеме списаний (всего 12 млн руб.). Основное увеличение просрочки произошло в корпоративном сегменте (с 5,1% во 2 кв. до 6,8%) при стабильном уровне в рознице (3,5%). Покрытие просрочки резервами заметно снизилось, однако остается все еще комфортным (146%). В корпоративном сегменте, который имеет повышенный кредитный риск (вследствие замедления экономического роста), резервы более чем в два раза покрывают NPL 90+ (что компенсирует риск миграции NPL 1-90 дней в проблемные кредиты).

Банк имел длинную позицию по доллару в 3 кв.

Притока клиентских средств в размере 10,6 млрд руб. оказалось недостаточно для финансирования кредитования (+13,7 млрд руб.), недостаток ликвидности был покрыт за счет увеличения задолженности по РЕПО (+9 млрд руб.). В 3 кв. банк занял длинную чистую позицию по доллару в размере 3,6 млрд руб. (в основном за счет увеличения денежных средств на краткосрочных МБК, что не было полностью покрыто форвардной продажей валюты), для сравнения во 2 кв. банк имел короткую позицию по доллару 0,5 млрд руб. В условиях ослабления рубля это позволило банку получить заметный доход от операций с иностранной валютой.

Ликвидная позиция банка не является избыточной. В следующие 12 месяцев после отчетной даты предстоит погасить/пройти через оферту по выпускам БО-4 и БО-9 номиналом 8 млрд руб.

"Суборд" STPETE 18 представляет интерес для покупки

Выпуск БО-9 котируется с УТР 8,3 % @ сентябрь 2014 г. (=ОФЗ +230 б.п.), что выглядит справедливо. На рынке евробондов мы по-прежнему считаем недооцененным субординированный выпуск STPETE 18, который котируется с премией 95 б.п. к суборду PSB 19, ее наличие, на наш взгляд, не оправдано имеющимися различиями в кредитном качестве двух банков (в частности, Банк Санкт-Петербург имеет больший запас капитала 1-го уровня).

НМТП: сезонное улучшение

НМТП (ВВ-/Ваз/-), крупнейший портовый оператор РФ, опубликовал умеренно позитивные финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2013 г. Прибыльность выросла на фоне сезонного увеличения грузооборота зерна и нефтепродуктов. Долговая нагрузка не изменилась за квартал и составила 3,6x в терминах «Чистый долг/LTM EBITDA», что соответствует ранее озвученному прогнозу в 3,5x до конца года. НМТП удалось реструктурировать долг перед Сбербанком на сумму почти 2 млрд долл., что позволит снизить процентные платежи в следующем году по сравнению с первоначальным планом и перенести погашение долга на более поздний срок.

Ключевые финансовые показатели НМТП

в млн долл., если не указано иное	3 кв. 2013	2 кв. 2013	изм.	3 кв. 2012	изм.
Выручка	224	228	-2%	245	-9%
ЕБИТДА	128	114	12%	150	-15%
Рентабельность по ЕБИТДА	57,3%	50,1%	+7,2п.п.	61,4%	-4,1 п.п.
Чистая прибыль	88	-24	-	179	-51%
Операционный поток	96	63	53%	106	-9%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-12	-23	-48%	-86	-86%
Капвложения	-17	-28	-39%	-19	-8%
Финансовый поток	-38	-23	63%	-42	-11%

в млн долл., если не указано иное	30 сент. 2013	30 июня 2013	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	2 206,4	2 215,7	0%
Краткосрочный долг	466,0	338,8	38%
Долгосрочный долг	1 740,4	1 876,9	-7%
Чистый долг	1 832,8	1 889,2	-3%
Чистый долг/ЕБИТДА LTM*	3,6x	3,6x	-

*ЕБИТДА за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Снижение общего грузооборота продолжилось, однако перевалка маржинальные грузы выросла

Несмотря на рост на 2% кв./кв. ключевой составляющей, выручки от стивидорных услуг, общая выручка в 3 кв. 2013 г. упала на 2% кв./кв. из-за падения доходов от дополнительных услуг порта (-18% кв./кв.) и услуг флота НМТП (-22% кв./кв.). Динамика стивидорной выручки опередила изменение грузооборота группы (-2% кв./кв. до 34,4 млн тонн) благодаря сезонному росту доли маржинальных грузов в структуре грузооборота.

Падение перевалки наливных грузов продолжилось и составило 7% кв./кв. из-за сокращения прокачки сырой нефти как на терминале ПТП (на 15% кв./кв. до 12,3 млн тонн), так и на новороссийских терминалах (на 1% кв./кв. до 9,4 млн тонн), что было частично компенсировано увеличением перевалки высокомаржинальных нефтепродуктов на 4% кв./кв. Перевалка навалочных грузов сезонно выросла в 2 раза до 2,8 млн тонн в основном за счет повышения грузооборота зерна (+5,6x до 1,8 млн. тонн) на фоне хорошего урожая. Перевалка генеральных грузов увеличилась на 1% кв./кв. благодаря росту объемов металлургических грузов.

Контроль над затратами позволил увеличить рентабельность

Снижение расходов на топливо (-32% кв./кв.), ключевого элемента себестоимости, на фоне уменьшения объемов бункеровки, уменьшение затрат на персонал (-9% кв./кв.), а также существенное сокращение общих, коммерческих и административных расходов (-21% кв./кв.) привело к росту ЕБИТДА на 12% до 128 млн долл. и росту рентабельности по этому показателю с 50,1% во 2 кв. до 57,3% в 3 кв.

Инвестпрограмма в ближайшие годы будет расти

Увеличение ЕБИТДА и снижение инвестиций в оборотный капитал привели к росту операционного денежного потока на значительные 53% кв./кв. до 96 млн долл., чего было достаточно для финансирования капвложений (17 млн долл.). Капзатраты за 9М 2013 г. составили 60 млн долл., что является комфортным уровнем и подтверждает наше мнение, что они не должны превысить 100 млн долл., что ниже первоначального плана компании (160-200 млн долл.).

В ходе телеконференции менеджмент представил новую инвестиционную программу на следующие годы. Так, капзатраты на 2014 г. должны составить ~150 млн долл., в 2015 г. – ~230 млн долл. и ~300 млн долл. Ключевыми проектами останутся модернизация нефтяного района Шесхарис, контейнерных терминалов в Новороссийске и Балтийске, а также строительство терминала по перевалке удобрений.

Компания успешно реструктурировала долг перед Сбербанком

Компания также сообщила об успешной реструктуризации кредита Сбербанка на 1,95 млрд долл. (на покупку ПТП). Новые параметры включают снижение ставки с 7,48% до 3М LIBOR+5,0% с 19 января 2014 г., ослабление ряда ковенант, исключение ковенанты EBITDA/процентные платежи, а также перенесение выплаты основного долга на более поздний срок.

Выпуск НМТП, БО-02 характеризуется низкой торговой ликвидностью и на текущих уровнях, на наш взгляд, неинтересен. Последние сделки проходили по YTM 8,24% @ апрель 2015 г. с премией к ОФЗ менее 185 б.п., которая соответствует бумагам 2-го эшелона.

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика октября: тлеющий рост

Промышленность: осенняя депрессия

ВВП ростом не вышел

Инфляция

Скачок цен не оставляет надежд на снижение ставок ЦБ

Валютный рынок

Валютные новшества регуляторов пока нейтральны для рубля

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

Монетарная политика ЦБ

Тихая революция монетарной политики?

Рынок облигаций

ОФЗ: лебедь, рак и щука

Перспективы рынка ОФЗ с нулевым налогом

Платежный баланс

Стагнация внешней торговли продолжается

Ликвидность

Ликвидность: выйдут ли ставки за рубеж?

Повышение коэффициента усреднения до 0,7 с 0,6 позитивно для ликвидности

Аукцион ЦБ: долгожданное лекарство, но не панацея

Бюджет

Инвестирование ФНБ: на кону 2,8 трлн руб.?

Трансферт в Резервный фонд: быть или не быть?

Казна прирастает доходами

Долговая политика

Минфин планирует ряд мер для повышения ликвидности рынка ОФЗ

Банковский сектор

Валютные метаморфозы: новый фактор спроса на госфондирование

Ограничение потребительских ставок с первого раза не прошло

Новые уточнения к Положению №395-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	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

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

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
Антон Кенякин		(+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
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 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. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.