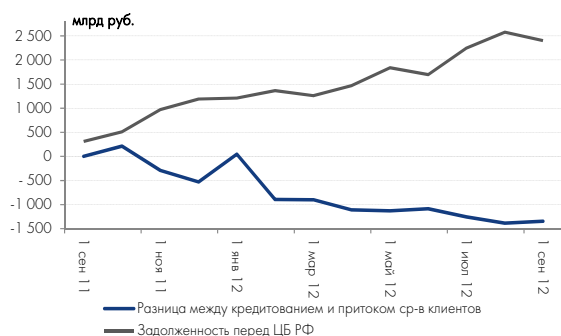


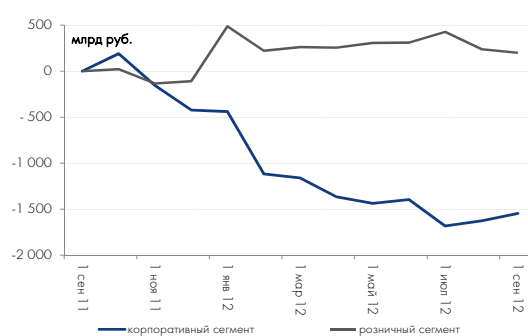
## Пульс рынка

➤ **Фондирование от ЦБ РФ становится нормой.** Вчера А. Улюкаев заявил, что ЦБ будет наращивать кредитование банковской системы, т.к. долговые рынки волатильны, а прирост депозитов сдерживается невысоким темпом увеличения сбережений населения. По его оценкам, сейчас задолженность банков перед ЦБ РФ составляет 3 трлн руб., и, в зависимости от сценария, может увеличиться до 6-7 трлн руб. На наш взгляд, это может произойти, главным образом, за счет кредитов под залог нерыночных активов и поручительства (сейчас ~25% всей задолженности, ~652 млрд руб., а большая часть (52%) представлена РЕПО). Отметим, что ключевой причиной дефицита ликвидности (восполняемого госсредствами) является рост кредитования темпами, опережающими приток средств клиентов. По нашим оценкам, основные проблемы банков с фондированием связаны с корпоративным сегментом. Испытывая затруднения с финансированием на внешних рынках, компании обращаются в крупные российские банки (как для рефинансирования долга, так и для осуществления инвестиций). Приток депозитов населения лишь компенсирует прирост розничного кредитования (ввиду роста стоимости депозитов, их большая часть может быть эффективно инвестирована лишь в высокомаржинальные кредиты (потребительские кредиты, МСБ)). При медленном росте других источников фондирования (за 12 месяцев, завершившихся 1 сентября, остатки на счетах юрлиц, например, выросли лишь на 1,9 трлн руб., выпущенные ц/б - на 0,55 трлн руб., а кредиты - на 3,5 трлн руб.) получается, что по сути ЦБ РФ финансирует кредитование юрлиц.

### Прирост кредитования финансируется средствами ЦБ РФ



### Разница между кредитованием и притоком клиентских средств



Источник: ЦБ РФ, оценки Райффайзенбанка

- **Рост ВВП во 2 кв. замедлился до 4%** (4,9% в 1 кв. 2012 г.). К ухудшению в основном привел негативный вклад чистого экспорта и замедление роста инвестиций, динамика потребления домохозяйств оставалась сильной. Из-за засухи и замедления в сфере обработки мы ожидаем резкого сокращения темпов роста ВВП в 3 кв. 2012 г. (не исключаем, что меньше 3%), но сохраняем прежний прогноз по росту ВВП на 2012 г. в 3,7% с учетом позитивных ожиданий по ценам на нефть.
- **Минфин снова ориентирует на премию.** Сегодня Минфин предложит 15-летние ОФЗ 26207 в объеме 25 млрд руб. с ориентиром YTM 8,18-8,23%, с премией ко вторичному рынку в 5 б.п. по верхней границе (вчера последние сделки проходили по YTM 8,18%). Предложенный дисконт по цене в 43 б.п. (верхняя граница YTM соответствует 100,688% от номинала) на фоне спокойного внешнего фона, по нашему мнению, создаст спекулятивный интерес (по цене не выше 101,08%). Интерес к аукциону, помимо премии, обусловлен скорой либерализацией рынка ОФЗ. Вчера В. Путин заявил, что Центральный депозитарий в РФ начнет действовать к ноябрю 2012 г., и, по нашим оценкам, нерезиденты получат доступ на рынок уже в декабре.
- **На первый взгляд, щедрое предложение от БРС.** Ориентир по ставке купона по субординированному выпуску БРС (рейтинг B- от S&P и Fitch) озвучен в диапазоне 10,5-11,0% годовых к погашению через 5,5 лет. Спред к старшему выпуску RSB 17 (YTM 8,6% @ июль 2017 г.) составляет 180-230 б.п. Возможно, столь высокая премия за субординацию обусловлена рейтингом выпуска, который на 2 ступени ниже рейтинга банка, а также заметным сокращением достаточности капитала из-за выплаты больших дивидендов. Покупка бондов БРС может быть интересна в рамках спекулятивной стратегии в сегменте высокодоходных бумаг.

## Темы выпуска

- Мечел: рефинансирование - приоритет №1
- Татнефть: "ножницы Кудрина" срезали EBITDA

## Мечел: рефинансирование - приоритет №1

Результаты оцениваем умеренно негативно

Мечел (Moody's: B2), одна из ведущих российских горнодобывающих и металлургических компаний, опубликовала финансовые результаты по US GAAP за 2 кв. и 1П 2012 г., которые мы оцениваем умеренно негативно.

Неблагоприятная ценовая конъюнктура продолжает давить на финансовые показатели компании: рентабельность по EBITDA сократилась за 2 кв. на 3,2 п.п. до 12,5% преимущественно, за счет падения цен на коксующийся уголь.

Негативным моментом остается сохранение тенденции к увеличению долговой нагрузки в условиях снижения EBITDA, необходимости финансирования ключевых инвестиционных проектов и достаточно большого объема долга со сроком погашения в ближайшие 1,5-2 года.

### Ключевые финансовые показатели Мечела

в млн долл., если не указано иное	2 кв. 2012	1 кв. 2012	изм.	1П 2012	2П 2011	изм.
Выручка	3 086	2 950	+5%	6 036	6 139	-2%
Валовая прибыль	890	975	-9%	1 864	2 140	-13%
Валовая рентабельность	28,8%	33,0%	-4,2 п.п.	30,9%	34,9%	-4,0 п.п.
ЕБИТДА	385	463	-17%	849	1 214	-30%
Рентабельность по ЕБИТДА	12,5%	15,7%	-3,2 п.п.	14,1%	19,8%	-5,7 п.п.
Операционная прибыль	-471	314	-	-157	907	-
Чистая прибыль	-849	233	-	-616	256	-
Операционный поток	304	345	-12%	649	922	-30%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-303	-276	+10%	-579	-1 813	-68%
Капвложения	-301	-276	+9%	-578	-1 060	-45%
Финансовый поток	-237	-305	-22%	-542	1 253	-

в млн долл., если не указано иное	30 июня 2012	31 марта 2012	изм.
Совокупный долг*, в т.ч.	9 302	10 134	-8%
Краткосрочный долг	2 849	2 597	+10%
Долгосрочный долг	6 453	7 537	-14%
Чистый долг	9 151	9 694	-6%
Чистый долг/ЕБИТДА LTM**	4,44x	4,23x	-

\*Долг с учетом обязательств по финансовому лизингу

\*\*ЕБИТДА за предшествующие 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

**Рост выручки кв./кв. за счет металлургического сегмента**

Выручка во 2 кв. 2012 г. выросла исключительно благодаря металлургическому сегменту (с долей в выручке 64%), что было обеспечено высоким сезоном в строительном секторе. При достаточно стабильных средних ценах реализации металлопродукции Мечела продажи в этом сегменте возросли на 14% кв./кв. (физические объемы - на 18% кв./кв.), в том числе за счет высвобождения запасов. При этом давление на консолидированную выручку оказал сырьевой сегмент, в котором она снизилась на 5,6%, главным образом, из-за падения цен реализации коксующегося угля и кокса на 9% и 10%, соответственно, что было частично компенсировано наращиванием продаж антрацита и углей PCI на 3,9%.

**Снижение рентабельности из-за падения цен на коксующийся уголь**

В связи с падением цен кв./кв. в наиболее высокомаржинальном сырьевом сегменте, на который приходится 79% совокупной ЕБИТДА, общая рентабельность во 2 кв. снизилась на 3,2 п.п. до 12,5%. При этом падение маржи ЕБИТДА сырьевого сегмента не было существенным (до 27,7% против 30,9% кварталом ранее), в том числе, благодаря закрытию убыточных мощностей в Северной Америке. Металлургический сегмент напротив продемонстрировал увеличение рентабельности с 2,8% в 1 кв. 2012 г. до 4,6% во 2 кв., что было обусловлено снижением цен на используемое сырье, а также оптимизацией мощностей компании. Поддержку рентабельности также оказало ослабление рубля во 2 кв. против его укрепления в 1 кв. 2012 г. (поскольку, в отличие от выручки, почти все расходы компании номинированы в рублях).

По информации менеджмента, цены реализации коксующегося угля в 3 кв. продолжили снижаться, в 4 кв. компания ожидает некоторой коррекции вверх на 10-15 долл./т (+10% кв./кв.). Планируется, что объемы добычи рядового угля в 2012 г. составят 29-29,5 млн т (+5-7% к 2011 г.), в том числе: Южный Кузбасс - 14,5 млн т, Якутуголь (включая Эльгу) - 10,5 млн т. и Bluestone - 4-4,5 млн т. Реализация концентрата коксующегося угля прогнозируется в объеме 11,5 млн т (-8% к 2011 г.): Южный Кузбасс - 4,3-4,4 млн т, Якутуголь - 5,5-5,6 млн т и Bluestone - 1,8 млн т.

**Убыток на уровне операционной прибыли объясняется разовыми списаниями**

Отметим, что во 2 кв. компания оказалась убыточной на уровне операционной прибыли (-471 млн долл.), что объясняется разовыми списаниями в объеме 673 млн долл., из них 471 млн долл. - обесценение основных средств и гудвила в связи с продолжающимся кризисом в Европе и 202 млн долл. - резерв по частичному обесценению займа, выданного группе Эстар, вследствие переоценки стоимости залогового имущества.

**Высвобождение запасов было нивелировано расчетами со связанными сторонами**

Во 2 кв. продолжилось сокращение складских запасов (на 273,8 млн долл., 176,2 млн долл. в предыдущем квартале), однако расчеты со связанными сторонами (-252,5 млн долл.) практически нивелировали этот эффект, поэтому из оборотного капитала было высвобождено лишь 34 млн долл. Операционный денежный поток в итоге составил 304 млн долл., и этих средств было достаточно для финансирования капвложений (301 млн долл.). За 1П 2012 г. в целом компания сократила складские запасы сбытовой сети Mechel Service Global на 30% до 970 тыс. т и во 2П не ожидает столь существенного высвобождения запасов.

**Подтвержден объем капвложений на 2012 г., в 2013 г. ожидается некоторое снижение**

Менеджментом был подтвержден объем капвложений на 2012 г. - 1 160 млн долл., из них 200 млн долл. будет направлено на поддержание существующих мощностей, а остальное - на развитие (в т.ч. на Эльгинский проект - 350 млн долл., на универсальный рельсобалочный стан - 250-300 млн долл., на расширение пропускной способности порта Посьет). В 2013 г. капвложения могут составить 750-900 млн долл.: 200-250 млн долл. на поддержание мощностей, 300-350 млн долл. на Эльгинское месторождение, 200-250 млн долл. - на завершение работ по рельсо-балочному стану и 40-50 млн долл. - на порт Посьет.

**Были представлены планы по дальнейшему развитию Эльгинского проекта**

В октябре компания заявила о вводе сезонной обогатительной фабрики на Эльге мощностью 2 млн т коксующегося угля в год. В 2013 г. компания собирается добыть 4 млн т рядового угля, чтобы полностью загрузить обогатительную фабрику.

Во время телеконференции менеджментом компании были подробно освещены планы по дальнейшему развитию Эльгинского месторождения. Так, уже запущенная сезонная обогатительная фабрика была частично утеплена, что позволяет продлить срок ее эксплуатации в течение года на 2 месяца, также компания рассматривает возможность работы этой фабрики на круглогодичной основе (с последующим утеплением галерей) со следующего года, что позволит нарастить мощность обогащения угля с существующих 2 млн т до 3 млн т в год. Помимо этого, в 2013 г. запланировано строительство агрегатов сушки и флотации, что также позволит увеличить эффективность проекта. Строительство второй сезонной обогатительной фабрики мощностью 9 млн т/год, которое планируется начать со следующего года, теперь будет осуществляться в 2 этапа (с выходной мощностью по 4,5 млн т). Пока капзатраты по этому проекту на 2013 г. оцениваются на уровне 2012 г. - 300-350 млн долл. Также в целях ускорения реализации приоритетного Эльгинского проекта была озвучена возможность потенциальной продажи миноритарного пакета (менее 25%) ОАО "Мечел Майнинг" стратегическому партнеру.

<b>Долг сократился из-за ослабления рубля</b>	На конец 1П 2012 г. общий долг сократился на 8% до 9,3 млрд долл., при этом краткосрочная часть составила 2,8 млрд долл. Сокращение долга было в большей степени обусловлено ослаблением рубля во 2 кв. По данным самой компании, на 1 сентября до конца 2012 г. предстоит погасить/рефинансировать 1,2 млрд долл., что полностью покрывается доступными денежными средствами (629 млн долл.) и неиспользованными кредитными линиями (888 млн долл.). Однако кредитный профиль эмитента остается уязвимым, поскольку уже в 2013 г. Мечелу предстоит погасить около 2,7 млрд долл., в 2014 г. - 2,4 млрд долл. В связи с существенными рисками рефинансирования менеджментом было подтверждено, что в данный момент ведутся переговоры по привлечению 1,5 млрд долл. нового долгосрочного долга (завершение сделки ожидается в ноябре) и по предоставлению отсрочки погашения на 1 год по синдицированному займу.
<b>Высокие риски рефинансирования в ближайшие 2-3 года</b>	
<b>В условиях высокой долговой нагрузки и сарех принято решение о продаже неключевых активов</b>	В условиях ухудшения рыночной конъюнктуры финансирование капзатрат может стать фактором, препятствующим снижению долговой нагрузки. Видимо, в связи с этим в сентябре 2012 г. Советом директоров компании принято решение о продаже 11 активов, по мнению компании, не соответствующих стратегии развития, в основном - это активы ферросплавного сегмента, а также своего металлотрейдера Mechel Service Global (кроме российских складских комплексов). По итогам 1П 2012 г. убыток на уровне EBITDA по продаваемым активам совокупно составил -100 млн долл. Соответственно, менеджмент ожидает, что общий эффект на EBITDA Мечела составит 200-300 млн долл.
<b>Из компаний Эстар будут консолидированы только РЭМЗ, ЛомПром и Cognor</b>	Также компания представила актуальную информацию по ситуации с металлургическими заводами группы Эстар. Напомним, что Мечелом был предоставлен заем группе, по условиям которого у компании появится право получить контроль над этими активами. Мечел продлил срок погашения долга Эстар на 9 месяцев. Планируется, что в течение этого срока будет осуществлена продажа всех этих активов, за исключением Ростовского электрометаллургического завода (РЭМЗ) (модернизированный современный комплекс), его ломозаготовительного предприятия ЛомПром (которые будут консолидированы Мечелом с начала 2013 г.) и дистрибуционной сети Cognor, которая заменит Mechel Service Global. Влияние консолидации РЭМЗ с точки зрения долговой нагрузки (Чистый долг/EBITDA) оценивается менеджментом нейтрально.
<b>Облигации Мечела остаются под давлением продавцов</b>	Обращающиеся облигации эмитента имеют низкую торговую ликвидность и предлагают YTW 11-15% при дюрации 1-3 года, что соответствует премии к кривой Евраза более 200 б.п. Учитывая высокую потребность в рефинансировании, мы не ожидаем ценового роста облигаций Мечела.

## Татнефть: "ножницы Кудрина" срезали EBITDA

Рентабельность по EBITDA сократилась до 12%

Вчера Татнефть (-/Ba1/BB+) опубликовала финансовые результаты за 2 кв. 2012 г. по US GAAP, которые оказались слабыми из-за рыночной конъюнктуры, главным образом, за счет эффекта "ножниц Кудрина". Но стоит учесть, что ситуация резко изменится в положительную сторону во 2П 2012 г. после восстановления рентабельности экспорта сырой нефти. По нашим оценкам, во 2 кв. 2012 г. рентабельность по показателю EBITDA сократилась до 12,3% с 24,3% в 1 кв. 2012 г., а сам показатель EBITDA упал на 52% кв./кв. до 17,6 млрд руб. В результате при стабильном уровне долга долговая нагрузка Татнефть в отношении Чистый Долг/EBITDA LTM увеличилась с 0,53x в 1 кв. 2012 г. до 0,63x во 2 кв. 2012 г.

### Ключевые финансовые показатели Татнефть

в млн руб., если не указано иное	2 кв. 2012	1 кв. 2012	изм.	2 кв. 2011	изм.
Выручка	143 214	151 030	-5%	162 264	-12%
EBITDA*	17 612	36 734	-52%	24 683	-29%
Рентабельность по EBITDA	12,3%	24,3%	-12,0 п.п.	15,2%	-2,9 п.п.
Чистая прибыль	4 814	28 061	-83%	14 991	-68%
Чистая рентабельность	3,4%	18,6%	-15,2 п.п.	9,2%	-5,9 п.п.
Операционный поток	25 868	37 430	-31%	21 161	+22%
Капвложения	-12 693	-9 199	38,0%	-15 618	-19%
Свободный денежный поток	13 175	28 231	-53%	5 543	+2,4x

в млн руб., если не указано иное	30 июня 2012	31 мар. 2012	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	85 305	86 043	-1%
Краткосрочный долг	33 247	33 172	0%
Долгосрочный долг	52 058	52 871	-1%
Чистый долг	34 159	36 348	-6%
Чистый долг/EBITDA LTM*	0,63x	0,53x	-

\*EBITDA за последние 12 месяцев по оценкам Райффайзенбанка  
Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Выручка Татнефти сократилась вслед за падением цен на нефть

Во 2 кв. 2012 г. выручка Татнефти сократилась на 5% кв./кв. вследствие снижения мировых цен на нефть (-8% кв./кв.). При этом структура выручки компании существенно изменилась из-за увеличения объема выработки нефтепродуктов на новом НПЗ компании, который был запущен в конце 2011 г. Татнефть сократила объемы реализации сырой нефти на 9% кв./кв. (до 4,7 млн тонн) и нарастила продажи нефтепродуктов на 34% кв./кв. (до 2,4 млн тонн). В результате доходы от продаж сырой нефти упали на 18% кв./кв. (до 84 млрд руб.), а выручка от реализации нефтепродуктов повысилась на 19% кв./кв. (до 43,6 млрд руб.). Мы ожидаем, что структура доходов Татнефти продолжит меняться в сторону увеличения реализации нефтепродуктов, что снизит высокую зависимость финансовых результатов компании от мировых цен на нефть и позволит увеличить рентабельность за счет реализации продуктов с добавленной стоимостью.

Самые низкие показатели рентабельности в секторе

Рентабельность по EBITDA сократилась с 24% в 1 кв. 2012 г. до 12% во 2 кв. 2012 г. на фоне снижения цен на нефть (-8,4% кв./кв.) и роста экспортных пошлин (+10% кв./кв.). В результате затраты по налогам (за исключением налога на прибыль) возросли на 8,3% кв./кв. до 73,9 млрд руб. (или 56% от общих расходов). На рентабельности Татнефти также негативно отразился и рост производственных расходов (+19,5% кв./кв. до 22 млрд руб., или 17% от общих расходов) из-за дополнительных затрат на нефтепереработку (1 млрд руб. во 2 кв. 2012 г.) и добычу нефти (+12% кв./кв.) до 207 руб./барр. Транспортные расходы остались практически на прежнем уровне и составили 7 млрд руб. (или 5,4% от общих расходов). В целом рост операционных расходов составил 10% кв./кв. до 130 млрд руб. В сравнении с другими крупными компаниями Татнефть продемонстрировала наихудшие показатели рентабельности в секторе: показатель EBITDA/барр. упал на 53,5% кв./кв. до 12,2 долл. на барр.

<b>Капитальные затраты ускорили падение FCF</b>	Свободный денежный поток компании упал на 53% кв./кв. (до 13,2 млрд руб.) на фоне как сокращения операционного денежного потока (-31% кв./кв. до 37,4 млрд руб.), так и роста капвложений (+38% кв./кв. до 28,2 млрд руб.). Затраты на разведку и добычу повысились на 41% кв./кв. (до 6,6 млрд руб.), на нефтепереработку - на 66% кв./кв. (до 6,1 млрд руб., в основном относятся к модернизации первой линии НПЗ в г. Нижнекамске (ТАНЕКО)).
<b>Татнефть может увеличить капитальные вложения</b>	Сегодня Татнефть проведет телеконференцию, на которой, вероятно, менеджмент представит новый прогноз по капвложениям на текущий год. Напомним, на предыдущей телеконференции менеджмент подтвердил прогноз по капитальным расходам в 1,3-1,4 млрд долл., из которых около 1 млрд долл. - модернизация первой линии ТАНЕКО. Однако мы ожидаем, что компания увеличит свой прогноз из-за начала подготовки к строительству второй линии НПЗ мощностью 7 млн тонн.
<b>Торговых идей в рублевом выпуске нет</b>	Единственный обращающийся выпуск рублевых облигаций компании Татнефть, БО-01 (5 млрд руб., погашение в сентябре 2013 г.) неликвиден. Последние сделки проходили с УТМ 7,6%, @ сентябрь 2013 г., что предполагает слишком узкий (для 2-го эшелона) спред к кривой ОФЗ в размере 100 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

### Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово

### Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

### Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

### Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа банк	ВТБ
Азиатско-	ВЭБ
Тихоокеанский Банк	
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

### Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

### Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	

### 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 макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика августа: не пора ли беспокоиться?

### Платежный баланс

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

### Инфляция

РФ: ожидаемый рост инфляции

### Валютный рынок

Курс рубля: фактор Роснефти

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ РФ вчера поднял депозитные и кредитные ставки на 25 б.п.

### Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

### Рынок облигаций

Облигации госбанков: осторожность в выборе не помешает

### Промышленность

Промпроизводство: иллюзия роста?

### Внешняя торговля

Внешняя торговля: без сюрпризов

### Ликвидность

Ликвидность: ЦБ в поисках новых инструментов рефинансирования

### Интервенции ЦБ

ЦБ готовится к худшему

### Бюджет

Бюджет не дает надежду на ликвидность

### 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 корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

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

### Выпуск облигаций

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

**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.