

## Пульс рынка

---

- ▶ **Все внимание вновь переключилось на долговые проблемы еврозоны.** Рост доходностей Испании, которые почти каждый день обновляют локальные максимумы (вчера +10 б.п. до УТМ 6,1%, максимального уровня с начала этого года), по-прежнему является главной причиной глобального снижения аппетита к риску. В связи с этим, ключевым событием сегодняшнего дня являются аукционы по размещению 12- и 18-месячных облигаций. Несмотря на то, что развитие кризиса в Испании во многом схоже с греческой проблемой (дефицит торгового баланса и бюджета, рецессия экономики), его разрешение требует намного больше ликвидности. В 2012-2014 гг. стране требуется погасить долговые обязательства, состоящие в основном из облигаций, в объеме 371,5 млрд евро. При текущем объеме программ поддержки еврозоны (EFSF, ESM) этой помощи явно будет недостаточно. Кроме того, ужесточение бюджетной политики (по требованию лидеров еврозоны) в краткосрочной перспективе приведет к еще большему увеличению долговой нагрузки (в терминах отношения долга к ВВП). Индексы акций приостановили падение, снизившись в пределах 0,5%-1,0%.
- ▶ **ГПБ планирует выйти на долговой рынок.** В ходе вчерашней телеконференции менеджмент ГПБ объявил о планах по размещению евробондов на сумму до 2 млрд долл. (в т.ч. и субординированных бумаг) и рублевых облигаций в объеме 30 млрд руб. Напомним, что в этом году планируется осуществить конвертацию субординированных депозитов от ВЭБа и Газфонда в капитал 1-го уровня в объеме 82,5 млрд руб. В феврале 2012 г. Газпром уже произвел конвертацию своего субординированного депозита на 7,5 млрд руб. Потребность в увеличении капитала обусловлена невысоким значением показателя Н1 (~11,5% на начало 2012 г.), который ограничивает рост кредитного портфеля банка. Мы не исключаем, что предложение новых бумаг от ГПБ трансформируется в премию к кривой ВТБ, которая сейчас, судя по бондам GPBRU 16, отсутствует.
- ▶ **Новые облигации от НМТП.** Вчера вышел в маркетинг выпуск 3-летних рублевых БО-2 НМТП (ВВ-/Ва3/-) номиналом 4 млрд руб. с ориентиром УТМ 9,73 – 10,25%, который предполагает премию к кривой РЖД (близким по дюрации бумагам РЖД-14 с УТМ 8,0% @ апрель 2015 г.) в размере 170 - 220 б.п. Недавно размещенные БО-1,2 НПК (с рейтингом выпуска Moody's: B1) торгуются на уровне УТМ 10,0% @ март 2015 г., что предполагает премию к кривой РЖД в размере 200 б.п. Мы считаем, что по кредитному качеству НМТП выглядит не лучше НПК, и, как следствие, оцениваем справедливое положение НМТП БО-2 со спредом к кривой РЖД в размере 200 б.п. Подробнее анализ кредитного профиля компании см. в сегодняшней теме "НМТП: тенденция к снижению долговой нагрузки сохраняется".

## Темы выпуска

---

- ▶ Промпроизводство: ускорение роста прекратилось
  - ▶ НМТП: тенденция к снижению долговой нагрузки сохраняется
  - ▶ Татнефть: курс на нефтепереработку
-

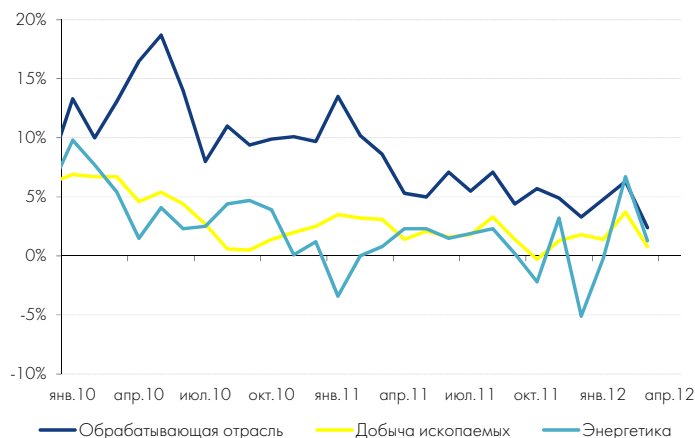
## Промпроизводство: ускорение роста прекратилось

### Ускорение роста промышленности прекратилось

Наблюдаемое с конца прошлого года ускорение роста российской промышленности в марте резко прервалось, что может служить поводом для беспокойства. В годовом выражении рост промышленного выпуска за март замедлился более чем втрое – с 6,5% г./г. до 2,0% г./г. при отсутствии каких-либо значительных статистических эффектов, способных занизить этот показатель. По сравнению с февралем, когда промпроизводство выросло на 1,6% м./м., в марте сезонно-скорректированные данные и вовсе зафиксировали спад на 1,2%.

Такое развитие событий может быть отражением двух опасных тенденций. Первая – отложенная во времени реакция производителей на сокращение внешнего спроса, косвенным подтверждением чему может быть концентрация падения объемов выпуска именно в экспортно-ориентированных отраслях. Вторая – снижение производства вслед за сокращением фискальных стимулов: после завершения предвыборного периода господдержка ослабла. Отрицательно на динамике производства могло сказаться и снижение активности кредитования предприятий, темпы роста которого в феврале сократились до 23% г./г. против 26% на конец 2011 г.

### Динамика основных отраслей промпроизводства, % год к году



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

### Сокращение темпов промпроизводства концентрировалось в экспортно-ориентированных отраслях

Главный вклад в сокращение темпов роста промышленности, учитывая высокую долю в совокупном индексе, внесли обрабатывающие и добывающие отрасли, в числе которых наиболее сильное замедление роста было отмечено в металлургии, нефтепереработке, химии и добыче, то есть секторах, ориентированных на экспорт. Так объем выпуска в сфере обработки в марте рос втрое медленнее – на 2,4% г./г. после 6,3% г./г. в феврале. То же касается и добычи полезных ископаемых, которая сбавила обороты до 0,8% г./г. против 3,7% г./г. в феврале.

Причем в рамках металлургических и нефтеперерабатывающих производств, формирующих львиную долю внешнего спроса на отечественную продукцию, сокращение промышленной активности наблюдалось по большинству категорий (сталь, стальные трубы, чугун, прокат/бензин, дизельное топливо, мазут). Однако темпы роста выпуска транспортных средств (легковые и грузовые автомобили, автобусы и т.д.), машиностроения, продукции пищевой отрасли, стройматериалов, которые служат индикатором внутреннего потребления, пока не указывают на сильное замедление внутреннего спроса.

Сокращение темпов роста в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды до 1,3% г./г. сопоставимо с 0,8% г./г. в марте 2011 г. и отражает естественное замедление после всплеска, связанного с резким ростом потребления энергии на фоне рекордно низких температур февраля 2012 г.

При принятии решения по ставкам ЦБ скорее будет ориентироваться на данные по инвестициям и потреблению, нежели на разовое замедление промышленности

В целом, по ухудшению промышленной статистики в отдельно взятом месяце после ускоряющегося роста на протяжении почти полугода, судить о формировании какой-либо негативной тенденции преждевременно. В то же время разочаровывающая статистика марта в отсутствие каких либо сильных сигналов ухудшения внешнеэкономической конъюнктуры и сокращения предпринимательской уверенности может служить признаком запаздывающей адаптации российских производителей к сокращению внешнего спроса, что уже находит отражение в ослаблении тенденции к наращиванию запасов и может привести к дальнейшему замедлению экономического роста.

Поскольку в своем решении о ставках ЦБ в большей степени ориентируется на индикаторы внутреннего спроса, а производство товаров, ориентированных на отечественного потребителя, замедлилось не так сильно, мы полагаем, что решающую роль в возможном смягчении монетарной политики для ЦБ будет играть ожидаемая на этой неделе статистика по инвестициям и потреблению.

## НМТП: тенденция к снижению долговой нагрузки сохраняется

Позитивные итоги 4 кв. 2011 г.

Новороссийский морской торговый порт (ВВ-/Ва3/-), крупнейший портовый оператор в РФ, опубликовал финансовые результаты за 2011 г. по МСФО, которые мы оцениваем в целом положительно. Выручка в 4 кв. немного снизилась кв./кв. на 7% до 267 млн долл., что обусловлено в основном сезонностью и снижением грузооборота нефти и металлов. После заметного повышения в 3 кв. вследствие снятия эмбарго на экспорт зерна рентабельность по EBITDA стабилизировалась на уровне 54,7%. Долговая нагрузка (Долг/EBITDA) компании сохраняет тенденцию к снижению: с 6,4x в 1 кв. 2011 г. (в момент приобретения Приморского торгового порта) до 4,5x.

### Ключевые финансовые показатели НМТП

В млн долл., если не указано иное	4 кв. 2011	3 кв. 2011	изм.	2011	2010	изм.
Выручка	267	288	-7%	1 050	635	+65%
Валовая прибыль	153	162	-5%	554	393	+41%
Валовая рентабельность	57,3%	56,2%	+1,1 п.п.	52,8%	61,9%	-9,1 п.п.
ЕБИТДА	146	161	-9%	550	416	+32%
Рентабельность по EBITDA	54,7%	55,9%	-1,2 п.п.	52,4%	65,5%	-13,1 п.п.
Чистая прибыль	59	-151	-	130	258	-2,0x
Операционный поток				320	310	+3%
Инвестиционный поток, в т.ч.				-2 173	28	-
Капвложения				-95	-83	+14%
Финансовый поток				1 722	-219	-

в млн долл., если не указано иное	31 дек. 2011	31 марта 2011	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	2 506	2 632	-5%
Краткосрочный долг	392	122	+3,2x
Долгосрочный долг	2 114	2 510	-16%
Чистый долг	2 360	2 585	-9%
Чистый долг/EBITDA LTM*	4,3x	6,3x	-

\*ЕБИТДА за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Сезонность и рыночная конъюнктура обусловили снижение общего грузооборота

В 4 кв. 2011 г. произошло небольшое снижение общего грузооборота на 1,6% кв./кв. до 39,8 млн т, при этом г./г. он вырос на 6,4%, заметно опередив среднерыночную динамику. Основными сегментами, обусловившими снижение квартальных показателей, стали:

- навалочные грузы, такие как зерно, минеральные удобрения, ЖРС и сахар (-17% кв./кв. до 3,6 млн т) вследствие сезонности и погодных условий,
- нефтепродукты (-14% кв./кв. до 3,5 млн т) по причине ограничения их экспорта
- цветные металлы (-12% г./г. до 1,5 млн т) из-за спада спроса на мировом рынке.

**Консолидация ПТП и бункеровка оказали давление на рентабельность**

Позитивную динамику продемонстрировали контейнерные перевозки (+12% до 149,6 тыс. TEU), прирост которых несколько компенсировал провал, наблюдавшийся в 3 кв. (в итоге рост г./г. составил 2,9%). Компания отмечает позитивные тенденции рынка перевозок в 1 кв. 2012 г.

Наибольший вклад в затраты вносят расходы на покупку топлива, доля которого увеличилась г./г. с 27% до 43% вследствие увеличения доли на рынке бункеровки/заправки судов в Новороссийске. Невысокая прибыльность данных операций (ЕБИТДА -12,5 млн долл.) оказала заметное давление на общую рентабельность. Также негативным фактором стала аренда двух причалов компанией ПТП (+12,7%) для оказания услуг по переливу дизельного топлива (с одного судна на другое). В 2011 г. себестоимость увеличилась на 105%, что заметно опережает прирост выручки (+65% г./г.), из-за чего рентабельность по ЕБИТДА снизилась на 13,1 п.п. до 52,4%.

По оценкам менеджмента, без консолидации ПТП и услуг по бункеровке себестоимость увеличилась бы всего лишь на 8% г./г., что сопоставимо с уровнем инфляции потребительских цен. Без учета ПТП, консолидация которого добавила порядка 154,3 млн долл. в ЕБИТДА, этот показатель оказался бы на 4,8% ниже г./г., что обусловлено, главным образом, валютной переоценкой. Компания планирует увеличить рентабельность за счет повышения тарифов (ФСТ планирует отказаться от прямого тарифного регулирования в морских портах), предоставления комплексных услуг по перевозке и прироста доли контейнерных перевозок.

**Высокий операционный поток позволил погасить долг...**

Операционный денежный поток увеличился на 39,6% кв./кв., составив 121 млн долл., в том числе благодаря высвобождению ликвидности из оборотного капитала (24 млн долл.). Потока от операционной деятельности оказалось достаточно для финансирования приобретения основных средств в размере 28 млн долл., при этом объем денежных средств увеличился на 58 млн долл. до 128 млн долл. Долговая нагрузка сократилась с 5,2х до 4,3х в терминах отношения Чистый долг/ЕБИТДА.

**... который хорошо сбалансирован**

Большая часть (88%, или 2,2 млрд долл.) всего долга представлено кредитами Сбербанка, из которых 86% погашается в 2018 г., а остальная часть - в 2014 г. В 2012 г. компании предстоит рефинансировать лишь евробонды номиналом 300 млн долл., что будет осуществлено за счет находящегося в маркетинге выпуска рублевых облигаций номиналом 4 млрд руб. (~135 млн долл.), а также собственных средств.

**Действующая инвестпрограмма уже почти выполнена...**

НМТП продолжает реализацию инвестиционной программы (в том числе строительство новых терминалов Шесхарис, НМТ, БСК), которая была принята предыдущим менеджментом. Ее завершение намечено в 2013 г., остаток финансирования составляет 122,6 млн долл. (~48,8 млн долл. приходится на 2012 г.).

Кроме того, менеджмент предлагает новую концепцию развития группы НМТП, предполагающую переход к специализации по производственным площадям с фокусом на высокодоходные грузы. В частности, планируется:

**... а новая может быть полностью профинансирована из собственных средств**

1. Строительство контейнерного терминала на базе Западного района НМТП, что увеличит мощность перевалки контейнеров НМТП со 170 до 700 тыс. TEU, что в сумме с НЛЭ (Новорослесэкспорт) даст 1,2 млн TEU. Затраты: 207 млн долл. с 2012 г. до 2014 г.
2. Расширение зернового терминала. Затраты: 53 млн долл. с 2012 г. до 2014 г.
3. Строительство терминала по перевалке ЖРС/угля мощностью до 12 млн т. Затраты: 290 млн долл. с 2015 г. до 2016 г.
4. Техническое перевооружение НСРЗ и Восточного района НМТП. Затраты: 40 млн долл. с 2012 г. до 2016 г.
5. Строительство контейнерного терминала (Новороссийск), НМТП. Затраты: 350 млн долл. с 2015 г. до 2018 г.

В итоге, по нашим оценкам, до 2014 г. среднегодовые затраты на капитальные инвестиции составят 97 млн долл., а после - порядка 243 млн долл. Текущий показатель ЕБИТДА (550 млн долл.) свидетельствует о достаточности операционного потока для финансирования инвестпрограммы. Фактором увеличения долговой нагрузки может стать только крупная сделка М&А.

**Новые облигации интересны с премией к РЖД в размере 200 б.п.**

Эмитент начал маркетинг 3-летних рублевых БО-2 номиналом 4 млрд руб. с ориентиром YTM 9,73 – 10,25%, который предполагает премию к кривой РЖД (близким по дюрации РЖД-14 с YTM 8,0% @ апрель 2015 г.) в размере 170 - 220 б.п. Недавно размещенные БО-1,2 НПК (с рейтингом выпуска Moody's: B1) торгуются на уровне YTM 10,0% @ март 2015 г., что предполагает премию к кривой РЖД в размере 200 б.п. Мы считаем, что по кредитному качеству НМТП выглядит не лучше НПК, и, как следствие, оцениваем справедливое положение НМТП БО-2 со спредом к кривой РЖД в размере 200 б.п. В ходе телеконференции было озвучено, что НМТП до конца года не планирует новый выпуск облигаций.

## Татнефть: курс на нефтепереработку

**Результаты оцениваем умеренно позитивно**

Вчера Татнефть (-/Ba2/BB), одна из крупнейших нефтяных компаний РФ, опубликовала финансовую отчетность по US GAAP за 4 кв. 2011 г. и в целом за 2011 г., которые мы оцениваем умеренно позитивно. Несмотря на улучшение рентабельности по EBITDA с 9,3% в 3 кв. до 13,8% в 4 кв. (по скорректированному показателю EBITDA - с 14,3% до 15,6%), пока она не достигла уровней первой половины 2011 г. (26,6% в 1 кв. и 14,5% во 2 кв.) и за год в целом осталась на уровне 2010 г. - 15,6% (16,7% - по скорректированному показателю EBITDA). Мы отмечаем снижение долговой нагрузки в 2011 г.: в терминах Чистый долг/EBITDA с 1,37x до 0,89x.

### Ключевые финансовые показатели Татнефти

В млрд руб., если не указано иное	4 кв. 2011	3 кв. 2011	изм.	2011	2010	изм.
Выручка	168,1	153,8	+9%	615,9	468,0	+32%
EBITDA	23,2	14,3	+62%	96,1	73,7	+30%
Рентабельность по EBITDA	13,8%	9,3%	+4,5 п.п.	15,6%	15,7%	-0,1 п.п.
Скоррект. EBITDA*	26,2	22,0	+19%	103,0	76,2	+35%
Рентабельность по скоррект. EBITDA	15,6%	14,3%	+1,3 п.п.	16,7%	16,3%	+0,4 п.п.
Чистая прибыль	16,9	7,6	+2,2x	64,0	50,6	+26%
Операционный поток				80,7	55,9	+44%
Инвестиционный поток, в т.ч.				-47,4	-65,1	-27%
Капвложения				-52,7	-77,9	-32%
Финансовый поток				-24,3	4,5	-

в млрд руб., если не указано иное	31 дек. 2011	30 сент. 2011	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	102,5	102,3	0%
Краткосрочный долг	40,7	42,4	-4%
Долгосрочный долг	61,8	59,9	+3%
Чистый долг	85,4	86,1	-1%
Чистый долг/EBITDA LTM**	0,89x	0,92x	-
Чистый долг/скоррект. EBITDA LTM	0,83x	0,86x	-

\*Показатель рассчитан как операционная прибыль, скорректированная на курсовые разницы и результат от продажи основных средств

\*\*EBITDA за предшествующие соответствующей дате 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

**Выручка от реализации нефтепродуктов более чем компенсировала снижение продаж сырой нефти**

Выручка в 4 кв. возросла на 9% относительно 3 кв. 2011 г. до 168 млрд руб. Все еще составляющие большую часть выручки доходы от реализации нефти снизились на 9% кв./кв. до 111 млрд руб. в результате сокращения объемов продаж сырой нефти на 16% кв./кв. из-за существенного наращивания нефтепереработки на ТАНЕКО. Однако это снижение было компенсировано ростом выручки от реализации нефтепродуктов (более чем в 2 раза до 41 млрд руб.) за счет увеличения объемов реализации в натуральном выражении, в частности, на экспорт в дальнее зарубежье, при небольшой коррекции цен.

**Улучшение рентабельности в 4 кв. за счет коррекции цен на нефть**

Существенный рост EBITDA на 62% кв./кв. был обусловлен, в первую очередь, снижением убытков по курсовым разницам. Рост же скорректированного показателя составил 19% кв./кв. благодаря сокращению на 1% (до 50,1 млрд руб.) расходов по экспортным пошлинам в связи с небольшим снижением цен на нефть, более медленными темпами роста стоимости внешних закупок нефти и нефтепродуктов (+2% кв./кв. до 19,95 млрд руб.), также, в большей степени, за счет коррекции цен на нефть, и затрат на НДС (+4% кв./кв. до 25,7 млрд руб.).

**Операционного потока хватило на инвестиции и погашение части долга**

Операционный поток компании в 2011 г. увеличился на 44% г./г. до 80,7 млрд руб., что было достаточно для осуществления инвестиций (47,4 млрд руб.) и финансовой деятельности, в том числе, частичного погашения долга. Капвложения в 2011 г. снизились на 32% г./г. за счет сокращения расходов на строительство ключевого инвестпроекта - комплекса нефтеперерабатывающего и нефтехимического заводов (ТАНЕКО). В течение 3 кв. 2011 г. первый комплекс работал в тестовом режиме, в декабре он был запущен в коммерческую эксплуатацию. Напомним, что, согласно более ранним прогнозам менеджмента, в 2012 г. производственный план ТАНЕКО - 7 млн тонн, т.е. полная загрузка производственных мощностей.

**Инвестиции в 2012 г., по нашим оценкам, могут быть осуществлены из операционных потоков**

На этот год инвестиционные потребности компании были ранее озвучены на уровне 40-43 млрд руб., в т.ч. 25-27 млрд руб. - инвестиции в дальнейшее развитие производства на ТАНЕКО (строительство установки гидрокрекинга и лубрикантов для увеличения выхода светлых нефтепродуктов с 38% до 60%). При прогнозируемой нами среднегодовой цене на нефть на уровне 114 долл./барр. большая часть инвестиций может быть осуществлена из собственных операционных потоков компании. Какие-либо изменения прогнозов на этот год могут быть представлены сегодня в ходе телеконференции.

**Долговая нагрузка на низком уровне**

Долговая нагрузка (Чистый долг/EBITDA) за 4 кв. не претерпела существенных изменений и остается на низком уровне - 0,89x. В целом за год 2011 г. этот показатель снизился как за счет погашения части долга, так и роста операционной прибыли.

**Торговых идей в рублевом выпуске нет**

Единственный обращающийся выпуск рублевых облигаций компании Татнефть, БО-01 (5 млрд руб., погашение в сентябре 2013 г.) неликвиден. Последние сделки проходили с УТМ 7,63-7,69% дюрация 1,37 лет. Стоит отметить, что бумага входит в список РЕПО с ЦБ (дисконт - 15%). Напомним, что дополнительно у компании зарегистрировано 9 выпусков биржевых облигаций на сумму 45 млрд руб.

## 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 Центр-инвест	КБ Ренессанс Капитал	РСХБ
АИЖК	ВТБ	ЛОКО-Банк	Сбербанк
Альфа банк	ВЭБ	МКБ	ТКС Банк
Банк Москвы	ЕАБР	НОМОС Банк	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк	ОТП Банк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	

### 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

Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

### Прочие

АФК Система
-------------

## Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### [Экономические индикаторы](#)

[Макростатистика: оптимизм по инерции](#)

### [Платежный баланс](#)

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

### [Инфляция](#)

[Инфляция: на низком старте](#)

### [Валютный рынок](#)

Мы пересматриваем прогнозы по платежному балансу и курсу рубля на 2012 г.

### [Монетарная политика ЦБ](#)

[ЦБ ожидаемо оставил ставки неизменными](#)

### [Банковский сектор](#)

[Банковский сектор: облигации как источник роста розницы](#)

### [Промышленность](#)

[Промышленная оттепель](#)

### [Внешняя торговля](#)

[Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось](#)

### [Ликвидность](#)

[Ликвидность из бюджета](#)

### [Интервенции ЦБ](#)

[Интервенции ЦБ в марте](#)

### [Бюджет](#)

[Бюджетный фальстарт](#)

### [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	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай	denis.poryvay@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова	maria.pomelnikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская	irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru	(+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
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

### 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
Надежда Зотова		(+7 495) 221 9801

**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.