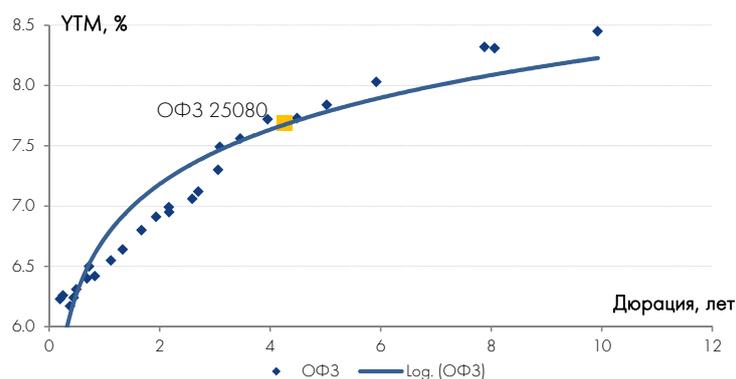


Пульс рынка

- **Над Европой вновь сгущаются тучи.** В начале недели никаких позитивных изменений в отношении еврозоны не произошло. Напротив, неопределенность, порождаемая политическим многоцветием, усилилась, чему способствовали как президентские выборы во Франции (первый тур не выявил явного лидера), так и отставка премьер-министра Нидерландов. На фоне политической неопределенности основное беспокойство вызывает способность и желание периферийных стран еврозоны соблюсти бюджетные ограничения, которые были им предписаны в обмен на получение помощи. Индексы акций потеряли порядка 1-1,5%. ЕЦБ по-прежнему выжидает: доходности 10-летних бондов Италии и Испании обновили свои локальные максимумы, достигнув YTM 5,72% и YTM 5,98%, соответственно.
- **Деньги LTRO пока не работают на экономику еврозоны.** Согласно опросу менеджеров по закупкам, активность в сфере услуг и обрабатывающей промышленности еврозоны в апреле продолжила спад (значения индексов PMI Manufacturing & Service опустились заметно ниже 50), который оказался более сильным, чем ожидалось. Данные PMI свидетельствуют о продолжении сжатия ВВП еврозоны во 2 кв. 2012 г. Неожиданно слабая макростатистика по еврозоне расходится с представлениями ЕЦБ о том, что экономика должна постепенно восстанавливаться под влиянием 3-летней ликвидности LTRO в объеме 1 трлн евро. Основными причинами рецессии являются как ужесточение бюджетной политики, так и кризис на кредитных рынках (для соблюдения требований ЕЦБ по уровню достаточности капитала европейские банки вынуждены сокращать свои работающие активы). В этой связи неудивительны призывы лидеров периферийных стран еврозоны и МВФ к тому, что нужно искать иные пути выхода из кризиса (в частности, ЕЦБ проводить ультрамягкую монетарную политику).
- **Минфин предложит завтра новый 5-летний выпуск.** На завтрашнем аукционе инвесторам будет предложен новый выпуск ОФЗ 25080 номиналом 35 млрд руб. сроком обращения 5 лет. Судя по выпуску ОФЗ 26206 (YTM 7,67% @ июнь 2017 г.), который имеет близкую дюрацию (3,95 лет, по данным Bloomberg) и аналогичную ставку купона 7,4%, справедливая доходность новых бумаг находится на уровне YTM 7,6-7,65%, что соответствует цене 99,4 - 99,6% от номинала. Учитывая среднюю дюрацию бумаг и относительно благоприятную конъюнктуру локального рынка, можно ожидать спрос на весь предложенный объем, однако, на наш взгляд, стоит учитывать невысокую ликвидность новых бумаг на вторичном рынке.

Кривая доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

Темы выпуска

- EDC/БКЕ: на пути к новым горизонтам с пока низким уровнем долга
- Магнит: еще один успешный квартал
- ФСК: масштабные инвестиции увеличивают долговую нагрузку
- VimpelCom Ltd: продажа вьетнамского оператора позитивна для кредитного качества

EDC/БКЕ: на пути к новым горизонтам с пока низким уровнем долга

Eurasia Drilling Company Limited (-/-/BB), материнская структура Буровой компании Евразия и крупнейшая в России независимая буровая компания, опубликовала финансовые результаты по US GAAP за 2011 г., которые мы в целом оцениваем позитивно.

Ключевые финансовые показатели EDC

В млн долл., если не указано иное	2011	2010	изм.
Выручка	2 752	1 812	+52%
ЕБИТДА	597	436	+37%
Рентабельность по ЕБИТДА	21,7%	24,1%	-2,4 п.п.
Чистая прибыль	277	207	+34%
Чистая рентабельность	10,1%	11,4%	-1,3 п.п.
Операционный поток	426	323	+32%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-849	-325	+2,6x
Капвложения	-418	-225	+1,9x
Финансовый поток	347	206	+68%
в млн долл., если не указано иное	31 дек. 2011	31 дек. 2010	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	753	404	+86%
Краткосрочный долг	175	118	+48%
Долгосрочный долг	578	286	+2,0x
Долг/ЕБИТДА	1,3x	0,9x	-
Чистый долг	244	отриц.	-
Чистый долг/ЕБИТДА	0,4x	-	-

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Горизонтальное бурение привело к заметному росту выручки...

Увеличение выручки г./г. на 52% до 2,75 млрд долл. было обусловлено как ростом общего объема бурения (на суше +16% до 4,8 тыс. км), так и повышением доли горизонтального бурения, характеризующегося более высокой добавленной стоимостью. Компания продолжила увеличивать диверсификацию своей клиентской базы: доля ЛУКОЙЛа в объемах бурения снизилась с 57% в 2010 г. до 55% за счет почти двукратного прироста доли Роснефти (с 11% до 21%).

Доля БКЕ на российском рынке бурения увеличилась г./г. на 1,4 п.п. до 25,4%. В планах на 2012 г. предусмотрено повышение объема бурения на 15% г./г. до 5,5 тыс. км, при этом доля горизонтального бурения ожидается на уровне 18%.

... и оказало давление на рентабельность

Тем не менее, давление на рентабельность по ЕБИТДА продолжает оказывать именно горизонтальное бурение, которое является технически более сложным и требует привлечения субподрядчиков. Затраты на услуги субподрядчиков выросли на 87% г./г., составив 48% от всей себестоимости. В результате рост ЕБИТДА заметно отстал от выручки, составив 37% г./г. до 597 млн долл., а рентабельность по ЕБИТДА снизилась на 2,4 п.п. до 21,7%.

Поскольку планами компании на 2012 г. не предусмотрено дальнейшее повышение доли горизонтального бурения, можно ожидать стабилизацию рентабельности на достигнутом уровне. Стоит отметить, что показатель ЕБИТДА/пробуренный метр увеличился на 14,7% г./г. до 125 долл.

Благоприятная макросреда поддерживается дорогой нефтью

Относительно благоприятная макросреда для деятельности БКЕ определяется устойчиво высокими ценами на нефть, которые позволяют нефтяным компаниям реализовывать капитальные инвестиции в разработку новых месторождений (в Восточной Сибири, Тимано-Печоре, на Каспии и Сахалине) для восполнения снижения добычи на зрелых месторождениях (в основном расположенных в Западной Сибири).

Операционного потока хватило для CAPEX...

Операционный денежный поток, который г./г. увеличился на 32% до 426 млн долл., оказался достаточным для покрытия капитальных инвестиций, составивших 418 млн долл. Учитывая относительно свежий технологический парк буровых установок (парк возрастом более 15 лет составляет 48% всего парка, в то время как в среднем по отрасли - 83%), БКЕ не требуется значительных инвестиций в обновление мощностей. В 2012 г. планируется заказать от 8 до 13

... сделки M&A потребовали новый долг

установок (на конец 2011 г. парк состоял из 258 установок).

Привлечение внешнего финансирования потребовалось для совершения сделок M&A, в т.ч. для покупки самоподъемной буровой установки в рамках стратегии по расширению присутствия в Каспийском море (263 млн долл.) и обмена активами с Schlumberger (денежная составляющая - 243 млн долл.).

Долговая нагрузка осталась низкой

В результате БКЕ потребовалось привлечь долг в размере 398 млн долл., что вывело чистый долг в область положительных значений (с -225,4 млн долл. в 2010 г. до 244 млн долл.). Тем не менее, он остается на низком уровне (0,4х в отношении к показателю EBITDA).

В этом году БКЕ предстоит погасить долг в размере 175 млн долл., что может быть осуществлено или за счет операционного потока или накопленных денежных средств, объем которых составляет ~510 млн долл. Фактором повышения долговой нагрузки могут стать сделки M&A, в частности, БКЕ не исключает возможность выхода на международный рынок бурения.

Облигации БКЕ имеют потенциал для ценового роста

Облигации эмитента БКЕ-1 не отличаются высокой ликвидностью и котируются с УТР 9,34% @ июнь 2016 г., что соответствует спреду к кривой ОФЗ в размере 200 б.п. и к близким по дюрации Газпромнефть-8,9 (УТW8,5% @ февраль 2016 г.) на уровне 80-85 б.п. С учетом разницы кредитных рейтингов (2 ступени) мы считаем, что справедливый спред БКЕ-1 - Газпром нефть-8,9 должен составлять 50 б.п., и, соответственно, справедливая доходность БКЕ-1 находится около УТР 9,0% (что предполагает ценовой рост на ~1 п.п.).

Магнит: еще один успешный квартал

Сильные результаты 1 кв. 2012 г.

Магнит (BB-/-/-) представил сильные выборочные финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2012 г., которые выглядят существенно лучше 1 кв. 2011 г. По выручке и валовой прибыли компания превысила показатели даже традиционно сильного 4 кв. Рентабельность по EBITDA составила 9,6%, что выше, чем в среднем за предыдущий год - 8,2% (сравнение с 4 кв. (11%) не совсем корректно ввиду изменения структуры продаж в предновогодние дни). Балансовые показатели представлены не были (раскрываются на полугодовой основе). На конец 2011 г. соотношение Чистый долг/EBITDA находилось на комфортном уровне 1,15х, что предполагает достаточный запас прочности.

Ключевые финансовые показатели Магнита

В млн долл., если не указано иное	1 кв. 2012	1 кв. 2011	изм.
Выручка	3 325	2 564	+30%
магазины у дома	2 764	2 266	+22%
гипермаркеты	528	297	+78%
магазины косметики	31	0,4	-
Валовая прибыль	841	587	+43%
Валовая рентабельность	25,3%	22,9%	+2,4 п.п.
EBITDAR	394	212	+86%
Рентабельность по EBITDAR	11,9%	8,3%	+3,6 п.п.
EBITDA	321	162	+2,0х
Рентабельность по EBITDA	9,6%	6,3%	+3,3 п.п.
Чистая прибыль	158	61	+2,6х
Чистая рентабельность	4,7%	2,4%	+2,3 п.п.

Источник: пресс-релиз компании, оценки Райффайзенбанка

Выручка возросла на 30% г./г. до 3,3 млрд долл. (+34% в рублях). Наибольший вклад продолжают вносить магазины у дома (2,8 млрд долл.), при этом существенный прирост продемонстрировали гипермаркеты (+34% кв./кв.). Доходы магазинов косметики в общей выручке незначительны и, по оценкам компании, в ближайшие 5 лет не будут иметь весомого влияния на показатели Магнита.

Поддержку выручке оказало улучшение LFL трафика

Поддержку выручке оказало улучшение трафика в сопоставимых магазинах (LFL) до -0,75% против -1,93% по итогам предыдущего квартала, что было обусловлено, среди прочего, привлекательной ценовой политикой. Давление по-прежнему оказывает каннибализация трафика со стороны собственных магазинов. Однако благодаря росту среднего чека продажи LFL продолжают демонстрировать позитивную динамику (+4,12% против +3,12% в 4 кв. 2011 г.).

Компания подтвердила свой прогноз по выручке на 2012 г. на уровне +25-30% г./г.

Улучшение условий закупок и рост оборота повысили валовую рентабельность

Валовая рентабельность по итогам квартала выросла на 2,4 п.п. г./г. до 25,3%, что, по мнению менеджмента, связано исключительно с улучшением закупочных условий и заметным ростом оборота сети (цены в магазинах компании не повышались). Также мы отмечаем низкий уровень продуктовой инфляции (1,2%) в отчетном периоде.

Перенос индексации тарифов ЖКХ поддержал высокую рентабельность по EBITDA

Рентабельность по EBITDA возросла на 3,3 п.п. до 9,6%, чему, помимо высоких показателей валовой прибыли, способствовало снижение ставки страховых взносов с 1 января 2012 г. (+0,3 п.п.). Также, очевидно, поддержку этому показателю оказал перенос индексации тарифов ЖКХ на середину этого года. Для себя компания видит несколько путей дальнейшей оптимизации затрат за счет 1) снижения затрат на персонал в гипермаркетах, 2) возможности некоторой экономии на логистике и 3) повышения эффективности работы с потерями.

Ожидаем некоторое снижение рентабельности в дальнейшем

Тем не менее, на наш взгляд, повышение тарифов и текущая ценовая политика в магазинах сети могут понизить рентабельность компании в 2012 г., следовательно, достаточно консервативный прогноз менеджмента на этот год (7,5-8% по рентабельности по EBITDA) выглядит вполне оправданным.

Напомним, что бюджет по капвложениям на 2012 г. запланирован на уровне 1,1-1,4 млрд долл., которые в основном предполагается направить на открытие 800 "магазинов у дома", 50-55 гипермаркетов и 550 косметических магазинов. Кроме того, по прогнозам менеджмента, сумма капвложений в этом году снова превысит операционные потоки компании, однако в 2013 г. ожидается их выравнивание.

Долг/EBITDA на конец 2012 г. останется на достигнутом уровне 1,7x

Долговая нагрузка в терминах Долг/EBITDA на конец 2011 г. находится на уровне 1,72x (2,29x на середину года). По прогнозам самой компании, этот показатель на конец 2012 г. останется на достигнутом уровне (1,6-1,8x), однако в течение года, по нашим оценкам, он может превышать этот ориентир в связи с неравномерностью денежных потоков.

Бумаги эмитента справедливо оценены

У компании зарегистрировано 3 выпуска рублевых облигаций на сумму 15 млрд руб. На наш взгляд, в существующих благоприятных рыночных условиях компания может воспользоваться этой возможностью для частичного финансирования своих капвложений.

Наиболее длинные обращающиеся выпуски БО-5 и БО-6 котируются на уровне YTM 8,45-8,65% к погашению в феврале и апреле 2014 г., соответственно, со спредом к кривой ОФЗ (близким по дюрации ОФЗ 25076) в пределах 170-190 б.п. Присвоенный на прошлой неделе рейтинг BB- от S&P приведет к включению бумаг эмитента в список РЕПО ЦБ, что будет способствовать увеличению их ликвидности на вторичном рынке. С учетом уровня рейтинга, мы считаем, что текущая премия в 75 б.п. к бумагам первого эшелона и дисконт в 50 б.п. к бумагам X5-4 (YTP 9,3% @ июнь 2014 г.) справедливы.

ФСК: масштабные инвестиции увеличивают долговую нагрузку

ФСК (BBB/Baa2/-) опубликовала отчетность за 2011 г. по МСФО. Несмотря на рентабельность по EBITDA на уровне 60%, что является самым высоким показателем в секторе электроэнергетики, свободный денежный поток ФСК составил -91,5 млрд руб. Компания привлекает дополнительные объемы долга для финансирования масштабной инвестпрограммы.

Ключевые финансовые показатели ФСК

В млрд руб., если не указано иное	2011	2010	изм.
Выручка	139,6	113,3	+23%
Скоррект. EBITDA	83,8	67,7	+24%
Рентабельность по скоррект. EBITDA	60,0%	59,8%	+0,2 п.п.
Скоррект. чистая прибыль	38,2	27,9	+37%
Чистая рентабельность	27,4%	24,6%	+2,8 п.п.
Операционный поток	68,6	53,4	+28%
Инвестиционный поток	-124,7	-127,0	-2%
Свободный денежный поток	-91,5	-89,1	-3%
В млрд руб., если не указано иное	31 дек. 2011	31 дек. 2010	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	132,8	57,5	+2,3x
Краткосрочный долг	2,0	7,5	-3,7x
Долгосрочный долг	130,8	50,0	+2,6x
Чистый долг	106,0	39,3	+2,7x
Долг/EBITDA	1,59x	0,85x	-
Чистый долг/EBITDA	1,27x	0,58x	-

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Выручка продолжает расти за счет увеличения тарифов

Выручка ФСК по итогам 2011 г. увеличилась на 23% за счет увеличения тарифов на услуги по передаче электроэнергии. Тарифы ФСК на 2012 г. должны быть пересмотрены с 1 июля. По словам менеджмента, в настоящий момент регулятор рассматривает 3 сценария роста тарифа для компании на 2012-2014 гг. В рамках первого, оптимистичного, сценария темп роста тарифа составит 19%-19%-19% с 1 июля 2012, 2013 и 2014 гг., соответственно, в рамках компромиссного сценария – 15%-15%-15%, в рамках пессимистичного – 11%-10%-10%.

Рентабельность по EBITDA – самая высокая в отрасли...

По итогам 2011 г. EBITDA ФСК выросла на 24% г./г., несколько опередив рост выручки за счет более умеренного роста операционных расходов (+17% г./г.). Рентабельность по EBITDA, скорректированной на разовые статьи прочих операционных доходов и расходов, составила 60%. С точки зрения рентабельности ФСК – безусловный лидер среди российских энергетических компаний.

...но свободный денежный поток отрицательный

Компания продолжает реализовывать масштабную инвестпрограмму (155,1 млрд руб. в 2011 г.). Объем капложений превысил чистый операционный денежный поток ФСК в 2,6 раза, в результате чего отрицательный свободный денежный поток компании за год составил -91,5 млрд руб.

Компания активно привлекает новый долг

По итогам 2011 г. ФСК увеличила общий долг примерно в 2,3 раза до 132,8 млрд руб., из них 55 млрд руб. были привлечены на рынке рублевых облигаций. По нашим подсчетам, в 2012 г. ФСК может потребоваться 55 млрд руб. нового долга для финансирования инвестпрограммы.

Показатели долговой нагрузки пока невысоки...

Показатель Чистый долг/EBITDA по итогам 2011 г. составил 1,27x, что далеко от критических значений. С учетом общего объема открытых, но невыбранных кредитных линий в 117,5 млрд руб., текущие риски рефинансирования выглядят несущественными.

...но могут существенно вырасти

В то же время масштабная инвестиционная программа компании создает определенные риски в будущем, в особенности в свете принимаемых правительством мер по сдерживанию темпов роста цен на электроэнергию для конечного потребителя. Текущий утвержденный объем инвестпрограммы ФСК составляет ~500 млрд руб. на 2012-2014 гг. В случае сдерживания темпов роста тарифов на уровне 11%-10%-10% операционный денежный поток компании будет, по нашим подсчетам, в ~5 раз меньше годового объема инвестиций (~160-170 млрд руб.).

Основной фактор сохранения высокого кредитного качества – баланс роста тарифов и инвестпрограммы

Мы ожидаем, что пересмотр темпов роста тарифов ФСК будет напрямую увязан с корректировкой ее инвестпрограммы, т.е. в случае реализации негативного сценария (ограничение роста тарифов до 10-11%), компания сможет существенно снизить объем капложений (по оценкам менеджмента, совокупно на 150-160 млрд руб. в 2012-2014 гг.). Мы полагаем, что сохранение баланса между темпом роста тарифа и инвестпрограммой компании позволит ей сохранить показатель Долг/ЕБИТДА на заданном целевом уровне 2,5х.

Сегодня закрывается книга заявок по выпуску ФСК-12 (10 млрд руб., оферта через 4 года), ориентир по доходности озвучен на уровне УТР 8,37% - 8,58%, что соответствует премии к кривой ОФЗ в размере 110 - 120 б.п. Более длинные облигации ФСК-9,11 (УТР 8,55% @ октябрь 2017 г.) и ФСК-19 (УТР 8,6% @ июль 2018 г.) котируются со спредом к ОФЗ в пределах 100 б.п. Таким образом, ориентир по новым бумагам несет небольшую премию к рынку.

Мы ожидаем, что в этом году ФСК будет активно выходить на долговой рынок для финансирования инвестпрограммы. Размер зарегистрированных выпусков облигаций составляет 60 млрд руб. (без учета размещаемых бумаг), однако срок действия проспектов истекает в начале июня 2012 г. На заседании Совета директоров компании 27 апреля будет рассмотрен вопрос о размещении новых облигаций, в том числе биржевых облигаций и евробондов. Потенциальный навес первичного предложения со стороны эмитента может трансформироваться в дополнительную премию по вновь размещаемым бумагам.

VimpelCom Ltd: продажа вьетнамского оператора позитивна для кредитного качества

VimpelCom Ltd выходит из Вьетнама, спустя 4 года (и 460 млн долл.)

Вчера VimpelCom Ltd объявил о продаже своей доли во вьетнамском операторе GTEL (49%) за 45 млн долл. ВымпелКом вышел на рынок Вьетнама в 2008 г., потратив в совокупности около 460 млн долл. Также планировалось дальнейшее финансирование GTEL в размере 300 млн долл. и увеличение доли VimpelCom Ltd до 65% в течение ближайших лет. При этом доля GTEL на рынке Вьетнама составляла всего 2%, и компания до сих пор являлась убыточной на уровне EBITDA.

Сделка не является сюрпризом

В ноябре прошлого года VimpelCom Ltd представил стратегию, в рамках которой была выделена группа стран, где рассматривалась возможность продажи активов. В нее попали страны Юго-Восточной Азии, Центральной Африки и Канада. К тому же, по результатам 2011 г. VimpelCom Ltd отразил в отчетности списание на сумму 527 млн долл. в связи с переоценкой активов во Вьетнаме и Камбодже. Поэтому нельзя сказать, что продажа GTEL оказалась неожиданной.

Избавление от необходимости инвестирования позитивно для кредитного профиля

Мы рассматриваем данную новость как позитивную для кредитного профиля VimpelCom Ltd, несмотря на незначительный размер сделки. На наш взгляд, главным фактором здесь является не сам факт продажи GTEL, а избавление от необходимости продолжать инвестиции в проблемный актив, которые могли составить не менее 300 млн долл. в ближайшие несколько лет.

Евробонды VIP недооценены, а рублевые бумаги стоят дорого

На рынке рублевых облигаций длинные выпуски ВымпелКом-инвест, 6,7 (УТМ 9% @ октябрь 2015 г.) выглядят дороговато в сравнении с бумагами СПбТел-1,2,3 (УТР 9,33 @ июнь 2016 г.). На рынке евробондов мы по-прежнему считаем бумаги VIP 21 более интересной альтернативой MTS 20 при спреде VIP 21-MTS 20 более 100 б.п. (текущее значение спреда - 180 б.п.) Также бонды VIP 18 (рейтинг выпуска BB/Va3/-) выглядят недооцененным, торгуясь почти на одном уровне с EVRAZ 18 (рейтинг выпуска B+/B1/BB-).

VIP недооценены в сравнении с МТС...



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

... и Евразом



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 марта: повод насторожиться

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

Промпроизводство: ускорение роста прекратилось

Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Ликвидность из бюджета

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ в марте

Бюджет

Бюджет РФ: щедрость на расходы останется позади?

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.