



26 ноября 2015 г.

Мировые рынки

Нефти не удалось продолжить рост

На глобальных рынках наблюдается спад активности (американские индексы практически не изменились, доходность 10-летних UST осталась на уровне YTM 2,23%), участники предпочитают занимать выжидательные позиции перед празднованием Дня благодарения в США (сегодня американский рынок будет закрыт), а также появления определенности в отношениях между РФ и ЕС после инцидента с Турцией (сегодня состоится встреча Ф. Олланда и В. Путина в Москве). Котировки нефти Brent вновь ушли ниже 46 долл./барр., что косвенно отражает ожидания рынка о том, что эскалация напряженности на Ближнем Востоке сойдет на нет. Опубликованная макростатистика по США оказалась сильной: заказы на товары длительного пользования в октябре увеличились на 3% м./м., превзойдя ожидавшиеся +1,5% (стало следствием скачка в заказах на самолеты гражданского/коммерческого назначения). Согласно индексу PCE, инфляция остается стабильной на отметке +1,3% г./г. Эти данные являются еще одним подтверждением того, что ключевая долларова ставка с большой вероятностью будет повышена в декабре (фьючерсы оценивают эту вероятность в 72%).

Экономика

Продолжающееся замедление инфляции не гарантирует снижения ставок именно в декабре

Согласно опубликованным вчера данным Росстата, инфляция с 17 по 23 ноября осталась на уровне 0,1%. Только по этому показателю нельзя судить о замедлении роста цен, поскольку округление Росстатом до десятых скрадывает небольшие изменения в инфляционной динамике. Однако среднесуточный темп роста цен на прошлой неделе снизился, что все же говорит в пользу продолжения постепенного ослабления инфляции. Такими результатами статистика прошлой недели обязана в основном резкой смене в динамике цен на плодоовощную продукцию - после нетипично высокого удорожания сейчас она даже подешевела на 0,3%. Кроме того, существенный вклад, на наш взгляд, должно было внести снижение темпов роста цен на отдельные непродовольственные товары. Тем не менее, исходя из текущих данных, инфляция в ноябре вполне может составить 0,6-0,7%, то есть быть не ниже, чем в октябре. Сейчас год к году она уже замедлилась до 15,1% и к концу месяца даже при сохранении текущих темпов выйдет на уровень 14,8-14,9% (из-за сравнения с высокой базой ноября 2014 г., 1,3%). Такой уровень инфляции в целом не противоречит текущим среднесрочным ожиданиям ЦБ. Но наибольшее значение для решения по ставкам для ЦБ будут представлять ноябрьские результаты опроса по инфляционным ожиданиям. Однако и они, если окажутся позитивными, сами по себе могут оказаться недостаточным аргументом для снижения ставки на заседании 11 декабря, учитывая наличие нескольких внешних рисков, способных оказать дополнительное проинфляционное давление. Мы по-прежнему видим более вероятным сценарий возобновления снижения ставки только в 1 кв. 2016 г.

Рынок ОФЗ

Аукционы ОФЗ: предложение оказалось невостребованным

Ухудшение геополитического фона, усилившего коррекцию на рынке госбумаг, сказалось и на первичном рынке: даже консервативное предложение Минфина не нашло адекватного спроса. Среднесрочные ОФЗ 26214 были реализованы в объеме 3,5 млрд руб. из предлагавшихся 5 млрд руб., несмотря на то, что ведомство предоставило премию (доходность по цене отсечения составила 10,27% против 10,15-10,17% за день до аукциона). По нашему мнению, покупка этих бумаг может представлять интерес наличием широкого спреда к длинным госбумагам (сейчас он составляет 57 б.п. против полугодового среднего ~20 б.п.). Заметно хуже обстояли дела с размещением 2-летних облигаций 24018 с плавающим купоном: спрос составил всего ~40% предложения, реализовано было всего 1,38 млрд руб., несмотря на предоставленный ценовой дисконт ко вторичному рынку (101,3% от номинала по отсечке против 101,5-101,7% вторичного рынка). Мы считаем плавающие выпуски справедливо оцененными, в то время как классические ОФЗ выглядят дорого (в терминах спредов к ставкам денежного рынка).

Рынок корпоративных облигаций

Сбербанк: улучшение показателей, несмотря на ослабление рубля. См. стр. 2

Роснефть: увеличивает капвложения после получения авансов. См. стр. 3

АЛРОСА: предпочитает снижать объемы, а не цены. См. стр. 5

Сбербанк: улучшение показателей, несмотря на ослабление рубля

Нормализация
процентной маржи
улучшила результат

Опубликованные вчера результаты Сбербанка (-/Ba2/BBB-) по МСФО за 3 кв. 2015 г. превосходили наши ожидания (главным образом из-за того, что ослабление рубля с 55,52 руб. до 66,24 руб./долл. не привело к коррекции долговых ценных бумаг и негативной переоценке портфеля ценных бумаг) и оказались лучше 2 кв. (чистая прибыль выросла на 19% кв./кв. до 65,1 млрд руб.). Улучшение результатов стало следствием в основном 1) снижения стоимости фондирования (погашение привлеченных в конце прошлого года дорогих депозитов, а также приток средств на расчетные счета корпоративных клиентов); 2) увеличения процентного дохода главным образом из-за курсового эффекта (переоценки процентных платежей по валютным кредитам). Также позитивную динамику сохранил чистый комиссионный доход (+6% кв./кв. до 81,9 млрд руб.). Негативным фактором является рост отчислений в резервы (на 11% кв./кв. до 130,1 млрд руб.), что является обратной стороной произошедшего в 3 кв. ослабления рубля.

Ослабление рубля
сказалось на
стоимости риска...

В отношении качества кредитного портфеля улучшений не произошло: стоимость риска поднялась еще на 20 б.п. до 2,8%. Однако чистая процентная маржа выросла сильнее (на 50 б.п. до 4,7%), что, по мнению менеджмента, еще ниже целевого/нормального уровня для Сбербанка. На балансе сохраняется избыточная ликвидность (как рублевая, так и валютная), по мере ее сокращения ожидается повышение маржи.

... и достаточности
капитала

Увеличение активов, приносящих процентный доход (показатель RWA вырос на 8,3% кв./кв.), привело к снижению достаточности капитала на 50 б.п. (до 9,1% и 12,9% по капиталу 1-го уровня и общему капиталу, соответственно, в соответствии с требованиями Базель 1).

Ключевые финансовые показатели Сбербанка

В млрд руб., если не указано иное	30 сент. 2015	30 июня 2015	изм.
Активы, в т.ч.	25 934,4	23 657,0	+10%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	19 092,9	17 781,0	+7%
розничные	4 888,2	4 761,6	+3%
корпоративные	14 204,7	13 019,4	+9%
NPL 90+/Кредитный портфель	5,4%	4,9%	+0,5 п.п.
Депозиты клиентов	13 841,6	11 960,1	+16%
Текущие счета клиентов	4 444,9	3 818,2	+16%
Собственный капитал	2 242,7	2 162,6	+4%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	12,9%	13,4%	-0,5 п.п.
В млрд руб., если не указано иное	3 кв. 2015	2 кв. 2015	изм.
Чистый процентный доход до резервов	263,4	227,1	+16%
Чистый комиссионный доход	81,9	77,3	+6%
Операционные доходы	237,4	221,7	+7%
Чистая прибыль	65,1	54,6	+19%
Чистая процентная маржа	4,7%	4,2%	+0,5 п.п.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Прирост кредитного
портфеля обеспечили
переоценка валютных
кредитов и ипотека

Кредитный портфель в 3 кв. увеличился на 7,4% до 19,1 трлн руб., что позволило компенсировать спад в 1П и выйти на положительную динамику по итогам 9М (+2,5%). Такая динамика стала следствием главным образом переоценки валютных кредитов, в то время как их номинальный объем даже сократился (в долларах с 66,1 млрд долл. до 65,87 млрд долл.). Прирост рублевого кредитования оказался незначительным: всего +1,6%, или +180 млрд руб. до 11,17 трлн руб. (за вычетом резервов), что ниже уровня в начале года (11,44 трлн руб.), при этом основной прирост был обеспечен ипотекой (+105,1 млрд руб.). Темп рублевого кредитования отражает как консервативный подход в выдаче новых кредитов (учитывая проблемы по старым займам и невысокий запас капитала), так и отсутствие спроса на кредитный ресурс со стороны реального сектора экономики (спад инвестиций, несмотря на снижение ключевой рублевой ставки).

Улучшения в качестве
не наблюдается

Просрочка и показатель NPL 90+ увеличились, соответственно, на 7,7% и 19% до 1,54 трлн руб. и 1,04 трлн руб., свидетельствуя о том, что кредитные риски продолжают (как и во 2 кв.)

реализовываться на фоне экономического спада, и говорить о стабилизации качества пока рано. Объем списаний оказался невысоким (23,5 млрд руб. против 41,7 млрд руб. во 2 кв.). Заметно возрос объем кредитов, условия по которым были пересмотрены (на 22% до 3,3 трлн руб., что составляет 17,3% всего портфеля), что может свидетельствовать об ухудшении кредитного качества.

Задолженность перед ЦБ сокращается за счет клиентских средств

В 3 кв. 2015 г. портфель ценных бумаг (из которых 90% - инвестиционный портфель) вырос на 7% до 2,3 трлн руб., при этом лишь 17% ценных бумаг было заложено в РЕПО (против 52% в конце 2014 г.). Для погашения задолженности перед ЦБ (без учета суборда) на 517 млрд руб. (до 1 трлн руб.) банк использовал средства, поступившие на счета корпоративных клиентов (+272,4 млрд руб.) и физлиц (+208,3 млрд руб.). Поступление рублевой ликвидности является косвенным следствием бюджетного дефицита. Эта ликвидность у Сбербанка полностью стерилизуется за счет снижения задолженности перед ЦБ, который урезает лимиты по рублевому финансированию (тем не менее, стоимость обязательств снижается, поскольку средства ЦБ замещаются более дешевыми остатками на клиентских счетах).

Большой приток валюты

В валютной части баланса наблюдался высокий приток средств на счета корпоративных клиентов (+8,8 млрд долл.). Напомним, что в 3 кв. Роснефть получила аванс по долгосрочным договорам поставки нефти в размере 16 млрд долл. Также на счета физлиц поступил 1 млрд долл. (менеджмент объясняет это бегством в качество вследствие отзыва лицензий у мелких банков). Эта валютная ликвидность осела в денежных средствах и их эквивалентах (+3,65 млрд долл.), а также была размещена на МБК (+1,8 млрд долл.) и в ценных бумагах (+1,2 млрд долл.).

Спреды старших выпусков к суверенной кривой РФ находятся вблизи своих средних значений (например, SBERRU 22 - Russia 22 составляет 150 б.п. против среднего значения 140 б.п. с даты размещения бумаг). В то время как G-спреды суверенных бондов РФ находятся вблизи своих минимумов с учетом цен на нефть. В этой связи мы не видим потенциала для дальнейшего ценового роста бумаг, более того, вероятна их коррекция вслед за повышением ключевой долларовой ставки. Некоторый потенциал для ценового роста имеет субординированный выпуск SBERRU 23 (с loss absorption и без call-опциона), он котируется со спредом 130 б.п. к старшему бонду SBERRU 22 (@5,25%), в то время как "нормальное" значение спреда не превышает 100 б.п.

Денис Порывай

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843

Роснефть: увеличивает капвложения после получения авансов

Отношение Чистый долг/EBITDA сократилось до 1,8х

Вчера Роснефть (S&P: BB+) опубликовала финансовые результаты за 3 кв. 2015 г. по МСФО, которые мы оцениваем положительно с точки зрения кредитного профиля компании. В 3 кв. Роснефть получила новый аванс по долгосрочным контрактам на поставку нефти в размере 1 027 млрд руб. Суммарные обязательства компании по предоплатам выросли до 1,93 трлн руб. За счет аванса долговая нагрузка резко сократилась с 2,3х во 2 кв. до 1,8х Чистый долг/EBITDA. Но если к Чистому долгу добавить обязательства по авансам, то соотношение выросло с 3,2х во 2 кв. до 3,7х в 3 кв. В результате благодаря предоплатам на балансе компании скопились существенные денежные средства в размере 1,3 трлн руб., что значительно выше краткосрочного долга (980 млрд руб.). Финансовые показатели компании ухудшились на фоне падения цен на нефть. Так, показатель EBITDA сократился на 22% кв./кв., рентабельность по EBITDA снизилась с 23,7% во 2 кв. до 19,3% в 3 кв. Свободный денежный поток, без учета полученных авансов, составил значительные 177 млрд руб.

На телефонной конференции менеджмент заявил, что в 2016 г. компания планирует существенно увеличить капитальные вложения в основном в сектор добычи. При этом, по словам Игоря Сечина, добыча нефти останется на уровне 2015 г. При этом ожидается увеличение добычи газа на 5 млрд куб. м (+8% г./г.).

В итоге мы полагаем, что накопленных денежных средств (1,3 трлн руб.) и годового операционного денежного потока (>1,1 трлн руб. в год) достаточно для погашения

краткосрочной задолженности (980 млрд руб.), финансирования капвложений (600-800 млрд руб.) и выплаты дивидендов (>100 млрд руб.). Но, вероятно, в 2016 г. Роснефть вновь будет искать средства для рефинансирования задолженности и покрытия возросшей инвестпрограммы 2017 г. График погашения задолженности Роснефти предполагает выплату 13,7 млрд долл. в 2016 г., 11,3 млрд долл. в 2017 г., 4,7 млрд долл. в 2018 г. и 15,7 млрд долл. в 2019-2020 гг.

Ключевые финансовые показатели Роснефти

в млрд руб., если не указано иное	3 кв. 2015	2 кв. 2015	изм.	9М 2015	9М 2014	изм.
Выручка	1 266	1 312	-4%	3 866	4 192	-8%
EBITDA	244	311	-22%	820	869	-6%
Рентабельность по EBITDA	19,3%	23,7%	-4,4 п.п.	21,2%	20,7%	+0,5 п.п.
Чистая прибыль	113	134	-16%	303	261	+16%
Чистая рентабельность	8,9%	10,2%	-1,3 п.п.	7,8%	6,2%	+1,6 п.п.
Операционный поток	1 323	331	+4,0х	1 892	1 268	+49%
Капитальные вложения	140	130	+8%	403	394	+2%
Свободный денежный поток	1 183	201	+5,9х	1 489	874	+70%
в млрд руб., если не указано иное	30 сент. 2015			30 июня 2015		изм.
Совокупный долг, в т.ч.	3 148			3 013		+4%
Краткосрочный долг	980			1 031		-5%
Долгосрочный долг	2 168			1 982		+9%
Чистый долг	1 831			2 419		-24%
Чистый долг/EBITDA LTM*	1,8х			2,3х		-

*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Добыча нефти вновь сократилась

В 3 кв. 2015 г. суточная добыча углеводородов снизилась на 1,3% кв./кв. до 5,08 млн барр. н.э./сутки: добыча нефти упала на 0,7% кв./кв., газа - на 4,0% кв./кв. из-за низкого сезона. Производство нефтепродуктов в РФ восстановилось после падения во 2 кв. и выросло на 5,5% кв./кв. до 21,5 млн т. Падение показателей по сырой нефти, в первую очередь, связано с сокращением добычи на зрелых месторождениях, что несет основной риск для производственных результатов Роснефти в будущем, так как снижение может ускориться. Напомним, ранее Роснефть планировала за счет внедрения новых технологий сократить темпы падения до 2,9-3,2% в год. Однако, по нашему мнению, есть существенный риск сокращения добычи нефти в 2015-17 гг. Лишь рост показателей по газу может улучшить ситуацию по углеводородам в целом по компании.

Рентабельность по EBITDA снизилась после взлета во 2 кв.

Рентабельность по EBITDA сократилась с 23,7% во 2 кв. до 19,3% в 3 кв. в целом из-за рыночной конъюнктуры. Существенно упала рентабельность экспорта нефти и нефтепродуктов, так как цена на нефть в рублевом выражении снизилась на 2% кв./кв., а экспортные пошлины возросли на 18% кв./кв. Это стало основным фактором сокращения общей рентабельности. Так, производственные расходы увеличились лишь на 4% кв./кв. до 134 млрд руб., общехозяйственные затраты упали на 16% кв./кв. до 27 млрд руб.

Капвложения пока не растут

Операционный денежный поток до изменений в оборотном капитале увеличился на 7% кв./кв. до 310 млрд руб. Капитальные вложения сократились на 16% кв./кв. до 140 млрд руб. Скорректированный (без учета предоплат) свободный денежный поток снизился на 16% кв./кв. до 177 млрд руб. В целом по итогам 9М 2015 г. капвложения составили 403 млрд руб., что практически на уровне предыдущего года. По итогам 2015 г. мы ожидаем капитальные инвестиции на уровне 600-650 млрд руб. В 2016 г. менеджмент намерен значительно увеличить инвестиции. Мы полагаем, что рост может быть в пределах 20-30% до 800-850 млрд руб.

Наша рекомендация от 1 сентября покупать бумаги TMENRU 18 реализовалась: их доходность опустилась с YTM 5,6% до YTM 4,47%, при этом их спред к суверенной кривой РФ сузился с более чем 200 б.п. до 124 б.п., что соответствует уровню, на котором бумаги котировались до введения антироссийских санкций. Учитывая предстоящее повышение ключевой долларовой

ставки, а также погашения валютного долга банков перед ЦБ (= удорожание валютной ликвидности для локальных участников), мы рекомендуем продавать эти бумаги. Лучшей альтернативой являются более длинные TMENRU 20, спред которых к Russia 20 составляет 180 б.п. против 110 б.п. до санкций. Покупка этих бумаг должна быть хеджирована продажей суверенных выпусков РФ, которые сейчас выглядят дорого. Также в нефтегазовом сегменте нам нравится номинированный в евро выпуск GAZPRU 20 (@3,389%, YTM 3,9%), который выглядит дешево в сравнении с кривой долларовых бондов Газпрома.

Андрей Полищук
andrey.polischuk@raiffeisen.ru
+7 495 221 9849

Денис Порывай
denis.poryvay@raiffeisen.ru
+7 495 221 9843

АЛРОСА: предпочитает снижать объемы, а не цены

В целом слабые результаты за 3 кв.

АЛРОСА (BB-/Ba2/BB) опубликовала в целом слабые финансовые результаты за 3 кв. 2015 г. Несмотря на ослабление рубля в 3 кв. (-19% кв./кв.), выручка сократилась существенно вследствие падения объема продаж (компания снижала лимиты отбора для клиентов до 20% в августе, до 50% в сентябре). При этом на фоне снижения компанией на сентябрьской сессии цен на ювелирные алмазы на 8% средняя цена реализации выросла на 3% кв./кв. исключительно благодаря улучшению ассортимента продаж (который, в свою очередь, зависит от спроса). В итоге рентабельность по EBITDA снизилась незначительно кв./кв. (-0,6 п.п. до 47,6%).

Рост долга на 15% кв./кв. в основном из-за его переоценки в связи с ослаблением рубля привел к повышению долговой нагрузки до 1,6х с 1,2х Чистый долг/EBITDA кварталом ранее. Накопленные денежные средства сократились за кв. с 43,2 до 28,6 млрд руб., и теперь они покрывают краткосрочный долг на 85%. После отчетной даты компания погасила БО-1 и 2 общим номиналом 10 млрд руб., в результате, по данным компании, Чистый долг вырос на 3% (до 188,5 млрд руб. по текущему курсу, долговая нагрузка, по нашим оценкам, осталась на прежнем уровне). Также АЛРОСА планирует погасить весь оставшийся краткосрочный долг (~300 млн долл.) в 2016 г.

Ключевые финансовые показатели АЛРОСА

В млн руб., если не указано иное	3 кв. 2015	2 кв. 2015	изм.	9М 2015	9М 2014	изм.
Выручка	40 628	57 288	-29%	172 496	146 907	+17%
EBITDA	19 351	27 610	-30%	89 824	65 841	+36%
Рентабельность по EBITDA	47,6%	48,2%	-0,6 п.п.	52,1%	44,8%	+7,3 п.п.
Чистая прибыль/убыток	-15 178	25 167	-	32 220	12 784	+2,5х
Операционный поток	9 505	11 616	-18%	60 509	46 524	+30%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-8 157	-7 139	+14%	-20 513	-19 885	+3%
Капвложения	9 122	8 514	+7%	24 690	23 948	+3%
Финансовый поток	-16 510	-15 322	+8%	-33 157	-14 791	+2,2х
В млн руб., если не указано иное	30 сент. 2015			30 июня 2015		изм.
Совокупный долг, в т.ч.	212 005			184 035		+15%
Краткосрочный долг	33 597			34 406		0%
Долгосрочный долг	178 408			149 629		+19%
Чистый долг	183 422			140 798		+30%
Чистый долг/EBITDA LTM*	1,6х			1,2х		-

*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Выручка упала из-за резкого сокращения объемов продаж

Общая выручка АЛРОСА в 3 кв. упала на 29% кв./кв. до 40,6 млрд руб., что было обусловлено сокращением выручки от продаж алмазов ювелирного качества на 36% кв./кв. до 31 млрд руб. Основной причиной стало падение объемов реализации на 46% кв./кв. до 4,9 млн карат из-за неблагоприятной рыночной конъюнктуры (при этом добыча выросла на 21% кв./кв. до 11,6 млн

**Улучшение
ассортимента продаж
удержало маржу от
падения**

карат, повысив запасы до более 20 млн карат (с 17 млн карат на 1 сентября 2015 г.), что намного выше нормального уровня 12-14 млн карат). Поддержку выручке оказала девальвация рубля в 3 кв., а также увеличение средней цены реализации алмазов ювелирного качества на 3% кв./кв. до 182 долл./карат за счет изменения ассортимента продаж.

Показатель EBITDA снижался практически теми же темпами, что и выручка - 30% кв./кв. до 19,3 млрд руб. из-за сокращения объемов продаж. При этом повышение средней цены реализации и девальвация рубля позволили удержать рентабельность от падения (всего -0,6 п.п. кв./кв. до 47,6%).

Операционный денежный поток сократился за 3 кв. на 18% до 9,5 млрд руб. на фоне сохранения инвестиций в оборотный капитал второй квартал подряд на уровне 9 млрд руб. (в основном увеличение запасов), и его было достаточно только для финансирования капвложений (9,1 млрд руб.). За 9М 2015 г. компания инвестировала 24,7 млрд руб., или около 70% годового бюджета. Компания подтвердила, что пока изменений в программе инвестиций нет, напомним ранее озвучивалось, что капвложения будут сокращаться: до 30 млрд руб. в 2016 г., до 25 млрд руб. в 2017 г. и до 22 млрд руб. в 2018 г.

**В случае
невосстановления
спроса в 2016 г.
возможно
сокращение объемов
добычи**

Согласно прогнозам менеджмента АЛРОСА, цены в 2015 г. снизятся на 15% г./г., что уже произошло по итогам 9М (в 4 кв. компания ожидает стабильных цен). При этом мы ожидаем продолжения снижения объемов продаж, например, в ноябре лимиты отбора были сокращены снова до 30%. В декабре также обязательный объем выкупа может составить 30-40%. Компания ожидает постепенной стабилизации ситуации в 2016 г. по мере сокращения запасов огранщиков и ювелиров, при этом в случае, если спрос на алмазное сырье расти не будет, то среди возможных сценариев АЛРОСА рассматривает снижение объемов добычи, поскольку дальнейшее наращивание собственных запасов компания видит нецелесообразным.

Бонды ALROSA 20 (YTM 6,0%) выглядят дорого, котируясь с минимальной премией (25 б.п.) к бумагам GAZPRU 21. Эта премия не должна быть ниже 50 б.п. (исходя из истории спреда).

Ирина Ализаровская
irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru
+7 495 721 9900 (8674)

Денис Порывай
denis.poryvay@raiffeisen.ru
+7 495 221 9843



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Импорт в октябре: оживления инвестиционного спроса пока нет

Российская экономика: худшее позади?

Промпроизводство в сентябре: машины, станки и курсовая эйфория

Падение экономики месяц к месяцу остановилось, но рост ожидается нескоро

Монетарная политика ЦБ

Новый проект «Основных направлений денежно-кредитной политики»

Заседание по ставке в октябре: ЦБ проявил стойкость

ЦБ берет курс на умеренно-жесткую денежно-кредитную политику

Валютный рынок

Предварительные данные ЦБ о платежном балансе: приток капитала не стал тенденцией

ЦБ зафиксировал теневой приток капитала в 3 кв. 2015 г.

Дилемма расходования Резервного фонда: когда ожидать снижения валютных резервов?

Рынок облигаций

Участники рынка вяло отреагировали на неожиданное ими решение по ключевой ставке

Короткие позиции в ОФЗ в преддверии заседания ЦБ

Планы по заимствованиям Минфина предполагают изменение тактики размещений

Инфляция

Инфляция в октябре возросла из-за помидоров и огурцов

Надежды рынка на скорое снижение ключевой ставки не поддерживаются фундаментальными факторами

Инфляция в сентябре: эффект ослабления рубля в рамках ожиданий

Ликвидность

Короткие ставки денежного рынка могут остаться повышенными весь ноябрь

ЦБ не исключает продаж валюты из резервов для абсорбирования излишков рублевых средств

Рост дефицита консолидированного бюджета наполняет банковский сектор рублевой ликвидностью

Бюджет и долговая политика

Проблема финансирования дефицита: Резервный фонд или новый секвестр?

Бюджет на 2016 г. сдержали в рамках

Бюджетное правило возьмет паузу на 2016 г.

Банковский сектор

ЦБ намерен повысить RW по кросс-валютному РЕПО

Теневой приток капитала создал запас валютной ликвидности

Риск возникновения дефицита валютной ликвидности усиливается



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Башнефть	Новатэк
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	ТКС Банк
Альфа-Банк	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	Сбербанк	



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
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 9900 доб. 5021
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Федор Корначев		(+7 495) 221 9851
Наталья Колупаева		(+7 495) 221 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов	(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова	(+7 495) 721-9983
Илья Жила	(+7 495) 221 9843

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
Тимур Файзуллин		(+7 495) 221 9856
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность 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 и другие финансовые инструменты. 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.