

Пульс рынка

- **Коррекция в преддверии Джексона Хоула.** Вчера усиление негативных ожиданий относительно итогов сегодняшнего симпозиума в Джексон Хоуле привело к заметному сокращению аппетита к риску: индексы акций просели на 1%, доходности 10-летних UST снизились на 2-3 б.п. до YTM 1,62%. Из-за отсутствия М. Драги на симпозиуме основной интерес представляет позиция Б. Бернанке (будет озвучена в 18.00 по московскому времени) в отношении программы QE3, о необходимости которой в текущих экономических условиях явно указано в последней стенограмме FOMC. Опубликованная вчера макростатистика по рынку труда оказалась в рамках ожиданий, не предполагающих заметного улучшения ситуации с безработицей. В пользу QE3 свидетельствуют и данные Бежевой книги, согласно которым экономическая активность соответствует "вялому" темпу восстановления экономики. С другой стороны, однозначных высказываний за QE3 может не быть (большинство экономистов считает, что Б. Бернанке сохранит выжидательную позицию), учитывая приближающиеся президентские выборы в США и связанные с этим политические риски. В этом случае коррекция на финансовых рынках может усилиться, при этом отсутствие каких-либо продвижений в антикризисном плане еврозоны будет восприниматься в более негативном свете. Кстати говоря, испанский премьер М. Рахой вчера заявил о том, что власти страны не намерены запрашивать внешнюю помощь до тех пор, пока условия ее предоставления не будут прояснены. 10-летние бонды Испании отреагировали заметным повышением доходностей - на 13 б.п. до YTM 6,56%, при этом бумаги Италии не претерпели изменений. Снова всплывает проблема доверия и дилемма заключенного.
- **Ликвидность восстанавливается, рубль дешевеет.** Вчера банковская система продолжила пополняться ликвидностью, о чем свидетельствует повышение суммарных остатков на корсчетах и депозитах ЦБ на 55 млрд руб., при этом задолженность перед ЦБ сократилась на 61 млрд руб. (в частности, по РЕПО до 1,4 трлн руб.). Ставки междилерского о/п РЕПО снизились на 15 б.п. до 5,6%. Несмотря на стабильные котировки нефти Brent, которые в последние дни удерживаются на уровне 112,5 долл./барр., рубль продолжил дешеветь (корзина вчера подорожала на 35 копеек до 36,25 руб.).
- **Первичный рынок находится в неплохой форме,** о чем свидетельствует размещение выпуска РЕСО-Гарантия (S&P: BB+) номиналом 5 млрд руб. Книга заявок была закрыта на уровне YTP 9,62% к 2-летней оферте, что соответствует нижней границе первоначального ориентира и предполагает спред к кривой ОФЗ в размере 300 б.п. Таким образом, дисконт к облигациям банков аналогичного кредитного рейтинга составил 25-50 б.п., что мы считаем справедливым, учитывая как более редкий выход страховщиков на первичный рынок, так и более устойчивую бизнес-модель страхового бизнеса. В случае если внешний фон не сильно ухудшится в ближайшее время, на первичном рынке не будет недостатка предложения. В частности, сейчас в маркетинге находятся Росбанк БО-4 и ПСБ БО-7, из которых интерес может представлять лишь последний по верхней границе ориентира YTP 10,78% к 2-летней оферте, что соответствует спреду к ОФЗ в размере 420 б.п. Предложение от НЛМК (выпуск БО-4 номиналом 5 млрд руб. с ориентиром YTP 8,47%-8,68% к 2-летней оферте) выглядит интересным лишь по верхней границе ориентира.
- **Альфа-банк (BB/Va1/VBB-) готовит "суборд".** Банк не имеет острой потребности в капитале: его достаточность по Базелю находилась на уровне 16,7% на конец 2011 г., при этом показатель Н1 на 1 августа 2012 г. составил 11,45%. Основным фактором, оказывающим давление на капитал, является прирост кредитования (+27% в годовом выражении) темпами, опережающими показатель ROAE (19,7%), в то время как качество кредитов остается высоким. По-видимому, желание увеличить запас прочности обусловлено высокой неопределенностью рынков. Предложение новых бумаг может оказать давление на выпуск sub ALFA 17, который сейчас котируется со спредом 100 б.п. к старшим бумагам.

Темы выпуска

- АИЖК: большого объема новых бумаг ждать не стоит
- Евраз: накопил денег, чтобы не рисковать
- Ростелеком: возможен дальнейший рост долговой нагрузки

АИЖК: большого объема новых бумаг ждать не стоит

АИЖК (BBB/Baa1/-) представило финансовые результаты по МСФО за 1П 2012 г., которые в целом произвели на нас нейтральное впечатление. Портфель закладных увеличился на 7,2% до 173,8 млрд руб., при этом доля закладных с просрочкой более 90 дней (показатель NPL) снизилась с 7,2% до 6,8%. Отношение Капитал/Активы почти не изменилось, составив 43%. Резкое сокращение чистой процентной маржи (по нашим оценкам, на 0,6 п.п. до 5,5%) обусловлено бухгалтерским эффектом учета кредита от ВЭБа.

Ключевые финансовые показатели АИЖК

в млрд руб., если не указано иное	30 июня 2012	31 дек. 2011	изм.
Активы	268,2	268,9	0%
Закладные до начисления резервов	173,8	162,2	+7%
Резервы	6,6	5,4	+22%
Займы, выданные банкам	23,3	15,2	+53%
Капитал	115,7	114,0	+1%
Облигации выпущенные	109,5	114,2	-4%
Просрочка по закладным	7,8%	8,3%	-0,5 п.п.
в млрд руб., если не указано иное	1П 2012	2П 2011	изм.
Процентные доходы, в т. ч.:	13,1	11,5	+14%
-закладные	9,0	9,0	0%
-средства в кредитных учреждениях	2,9	2,0	+45%
Процентные расходы, в т. ч.:	6,2	4,7	+32%
-облигации выпущенные	4,7	4,2	+12%
Чистый процентный доход после начисления резервов	5,7	7,3	-22%
Операционные доходы	5,4	7,7	-30%
Чистая прибыль	3,0	4,5	-33%

Источник: отчетность АИЖК, оценки Райффайзенбанка

Доля АИЖК на рынке ипотеки снижается

В 1П 2012 г. агентство рефинансировало ипотечные кредиты на сумму 26,1 млрд руб. (средний размер кредита составил 1,3 млн руб.), или 6,8% в количественном и 6,1% в денежном выражении от всех выданных в этот период ипотечных кредитов. Для сравнения: в 2011 г. доля агентства на ипотечном рынке составила 8%. В 1П 2012 г. произошло расширение спреда между средними ставками по ипотечным кредитам (+0,2 п.п. до 12,1%) и ставкой их рефинансирования в АИЖК (-0,4 п.п. до 10,5%) со 100 б.п. до 160 б.п.

Улучшения качества портфеля закладных

Показатель NPL 90+ по портфелю закладных незначительно вырос в абсолютном выражении (на 2%) до 11,9 млрд руб. и заметно сократился в отношении к портфелю. Стоит отметить, что снижение NPL 90+ происходит и по ипотечным кредитам на балансах банков: с 5,5% в 2011 г. до 4%, по данным ЦБ РФ. Низкая норма резервирования портфеля закладных (покрывает показатель NPL 90+ лишь на 55%) исторически компенсируется невысоким уровнем LTV (loan-to-value) - 67%.

Негативным моментом с точки зрения качества портфеля стал заметный рост NPL 90+ по стабилизационным займам, которые предоставляются для выплаты ежемесячных платежей по ипотеке в течение года (+21% до 722,9 млн руб., с 57% до 75% от их объема).

По результатам 1П 2012 г. не было предоставлено информации о риске ипотечного портфеля. Напомним, что по итогам 2011 г. сумма просроченной задолженности вместе с объемом закладных, имеющих очень высокий кредитный риск (в частности, к ним изначально относятся кредиты, размер которых превышает 80% стоимости залога), увеличилась на 30% до 31,3 млрд руб. (~19% портфеля), что свидетельствует о повышении рисков.

Падение CPR на фоне повышения ставок по ипотеке

Показатель CPR, характеризующий средний уровень досрочного погашения закладных, в 1П 2012 г. заметно сократился с 16,5% до 10,35%, что, возможно, связано с продолжающимся повышением процентных ставок по ипотеке. В частности, повышение ставок произвели банки ВТБ 24 (+1 п.п.), ГПБ (+1,2 п.п.) и ДельтаКредит (+0,5 п.п.).

Активизация программы ипотечного финансирования банков	В 1П 2012 г. АИЖК продолжило кредитование банков (его объем увеличился с 15,2 млрд руб. до 23,3 млрд руб.) по программе "Стимул" (+4 млрд руб.), направленной на фондирование строительства доступного жилья сроком до 2 лет (под ставку 7,1-8,75% годовых), а также промежуточного кредитования банков (в объеме 4 млрд руб. сроком на 18 месяцев под ставку 8,75-9,75% годовых) в период накопления пула ипотечных кредитов для их включения в ипотечное покрытие.
Финансирование активов было осуществлено за счет ранее накопленной ликвидности	Размер обязательств сократился (на 1,5% до 152,5 млрд руб.), главным образом, за счет погашения облигаций. Их доля сократилась на 1,9 п.п. до 71,8%. Таким образом, финансирование программ ипотечного кредитования было осуществлено за счет сокращения избыточной подушки ликвидных активов: денежных средств (-44% до 13,9 млрд руб.) и средств в кредитных организациях (-14% до 51,2 млрд руб.). Напомним, что избыточная ликвидность образовалась во 2П 2011 г. в результате получения кредитной линии от ВЭБа в объеме 40 млрд руб. сроком до 2020 г. под ставку 6,5% годовых.
Предложение новых бумаг агентства останется на низком уровне	В 1П 2012 г. были размещены выпуски А21 номиналом 15 млрд руб. и ИА 2011-2 А1 в объеме 4,3 млрд руб., объем погашений (выпусков А23 по оферте и А4) составил 14,9 млрд руб. (не считая амортизацию и досрочное погашение бумаг с ипотечным покрытием). План на 2П 2012 г. и 1П 2013 г. предусматривает выпуск облигаций АИЖК с государственной гарантией по номинальной стоимости общим объемом 22 млрд руб., при этом во 2П планируется размещение лишь одного выпуска А27 номиналом 4 млрд руб. Отметим, что денежные средства в сумме в ликвидностью, размещенной в других банках (74 млрд руб.), на 67% покрывает объем договорных и условных обязательств, включающих приобретение облигаций с ипотечным покрытием (51 млрд руб.) и выкуп залковых (45 млрд руб.).
Отчисления в резервы сократили прибыль	Несмотря на увеличение портфеля залковых на 7% в 1П 2012 г., процентный доход по ним почти не изменился п./п., составив 9 млрд руб. (что обусловлено, в том числе, снижением ставки выкупа ипотечных кредитов). Основной вклад в увеличение процентных доходов (+14% п./п. до 13,1 млрд руб.) внесли средства в кредитных учреждениях (+45%), а также займы, выданные для финансирования ипотечных программ (+92%). Рост процентных расходов более чем в два раза опередил доходы, что было связано с бухгалтерским эффектом: была осуществлена корректировка ставки по кредиту от ВЭБа до рыночного уровня (соответствующий дисконт был отражен как доход от признания государственной субсидии). Без учета этого эффекта процентные расходы увеличились бы на 18% п./п. Падение чистой прибыли на 33% до 3 млрд руб. было связано с созданием резервов на 1,2 млрд руб. (против их восстановления во 2П 2011 г.) в условиях некоторого снижения административных расходов. Мы нейтрально относимся к обращающимся выпускам АИЖК, которые котируются со спредом к кривой ОФЗ в размере 100 б.п., что отражает, главным образом, премию за сравнительно низкую ликвидность бумаг эмитента. АИЖК не имеет высокой потребности в ликвидности, что выгодно отличает его от большинства эмитентов первого эшелона как финансового, так и корпоративного сектора.

Евраз: накопил денег, чтобы не рисковать

**Результаты
соответствуют
тенденциям в отрасли**

EVRAZ plc (B+/Ba3/BB-) представил финансовые результаты за 1П 2012 г. по МСФО, которые мы оцениваем нейтрально. Динамика показателей в целом соответствует тенденциям в отрасли: выручка снизилась на 5% п./п., при этом рентабельность по EBITDA сократилась незначительно - на 0,4 п.п. относительно предыдущего полугодия.

Долговая нагрузка (Чистый долг/EBITDA) за 1П 2012 г. повысилась с 2,2х до 2,5х из-за падения прибыли на фоне ухудшения рыночной конъюнктуры со 2П 2011 г. Компания ожидает, что по итогам 2012 г. долговая нагрузка еще возрастет, однако останется в пределах, установленных ковенантами. Существенное увеличение подушки ликвидности до 1,8 млрд долл. (более чем на 1,3 млрд долл. только за 2 кв.) исключает риски рефинансирования в ближайшие 1,5 года.

Ключевые финансовые показатели Евраз

В млн долл., если не указано иное	1П 2012	2П 2011	изм.	1П 2011	изм.
Выручка	7 619	8 020	-5%	8 380	-9%
Валовая прибыль	1 590	1 730	-8%	2 197	-28%
Валовая рентабельность	20,9%	21,6%	-0,7 п.п.	26,2%	-5,3 п.п.
EBITDA	1 175	1 269	-7%	1 629	-28%
Рентабельность по EBITDA	15,4%	15,8%	-0,4 п.п.	19,4%	-4 п.п.
Чистая прибыль	-50	190	-	263	-
Операционный поток	1 089	1 053	+3%	1 594	-32%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-470	-731	-36%	-457	+3%
Капитальные затраты	-565	-819	-31%	-462	+22%
Финансовый поток	359	-580	-	-702	-
в млн долл., если не указано иное	30 июня 2012			31 дек. 2011	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	7 816			7 245	+8%
Краткосрочный долг	1 533			626	+2,4х
Долгосрочный долг	6 283			6 619	-5%
Чистый долг	6 053			6 442	-6%
Чистый долг/LTM EBITDA*	2,5х			2,2х	-

*EBITDA за предшествующие соответствующей дате 12 месяцев
Источник: отчетность Евраз по МСФО, оценки Райффайзенбанка

**Сокращение выручки
в основном из-за
снижения ценового
уровня**

Сокращение выручки было обусловлено небольшим снижением цен на сталь в среднем за 1П 2012 г. (во 2 кв. в ценах реализации с лагом отразилось некоторое повышение мировых цен 1 кв.) относительно предыдущего полугодия. Мы отмечаем, что благодаря сезонному росту спроса во 2 кв. со стороны строительного сектора в РФ компания в мае этого года смогла повысить цены реализации. Цены на внутреннем рынке в настоящее время остаются стабильными. Также вырос спрос на рельсовую продукцию, однако объемы продаж сократились в результате закрытия ЗСМК на плановую реконструкцию с апреля до октября 2012 г. Доля продаж в РФ составила 41% в 1П 2012 г. (40% в 1П 2011 г.). В то же время, возобновившееся во 2 кв. падение мировых цен на сталь отразится с лагом в ценах реализации Евраз во 2П 2012 г.

**Снижение
рентабельности из-за
сырьевого сегмента**

Валовая рентабельность снизилась п./п. на 0,7 п.п. до 20,9% в результате падения цен на железорудное сырье и стабильных цен на коксующийся уголь (на фоне снижения цен на сталь в условиях вертикальной интеграции). Поскольку сырьевой сегмент является наиболее высокомаржинальным, сокращение его рентабельности привело к снижению общего результата.

Поддержку рентабельности по EBITDA (-0,4 п.п. п./п. до 15,4%) оказало снижение коммерческих и общехозяйственных расходов, что может объясняться сезонно более высокими затратами на персонал в конце года. В связи с формированием резерва (62 млн долл.) из-за понижения прогноза по ценам за 1П 2012 г. компания получила чистый убыток.

Капвложения профинансированы из операционного потока	<p>Операционный денежный поток увеличился на 3% п./п. до 1,1 млрд долл., что на фоне снижения операционной прибыли было обусловлено высвобождением средств из оборотного капитала (125 млн долл.). Капзатраты в объеме 565 млн долл. были полностью профинансированы из операционных потоков. В 1П 2012 г. чистое привлечение заемных средств составило 265 млн долл. (был размещен 5-летний евробонд номиналом 600 млн долл., использованы кредитные линии). В итоге объем накопленных денежных средств возрос до 1,8 млрд долл. Данная ликвидность была сформирована для снижения рисков рефинансирования в связи с предстоящим погашением (в марте 2013 г.) рублевых облигаций в размере ~500 млн долл., а также выпуска еврооблигаций (апрель 2013 г.) на сумму 534 млн долл.</p>
Капвложения в 2012г. останутся на уровне 2011 г.	<p>На вторую половину года компания планирует инвестиции в объеме 650-750 млн долл. (1,2-1,3 млрд долл. на весь год), что в целом соответствует изначальному бюджету. Основными проектами остаются шахта Ерунаковская-VIII, Межегейское месторождение, а также реконструкция рельсoproкатного стана на ЗСМК и установка системы пылеугольного топлива (PCI) на НТМК и ЗСМК. В случае резкого ухудшения рыночных условий имеется возможность сокращения программы капвложений.</p>
Доступная ликвидность покрывает предстоящие погашения долга на 2 года	<p>В результате привлечения новых заемных средств долг увеличился на 8% за 1П 2012 г. до 7,8 млрд долл. При этом за счет размещения части привлеченных средств на депозитах чистый долг сократился на 6% до 6 млрд долл. Помимо накопленных денежных средств в размере 1,8 млрд долл., у компании также имеются невыбранные кредитные линии общим объемом 912 млн долл., что в совокупности покрывает предстоящие погашения долга на ближайшие 2 года. Также было привлечено проектное финансирование для разработки первой фазы Межегейского месторождения угля. Данное финансирование не будет учитываться при расчете ковенант по синдицированным кредитам (ограничивающим Чистый долг/EBITDA значением 3,5x).</p>
Евробонды Evraz выглядят перепроданными относительно VIP	<p>Наша рекомендация от 16 ноября 2011 г. покупать VIP 18 и продавать Evraz 18 в рамках ликвидации премии бумаг Вымпелкома к Евразу оправдалась: спред VIP 18 - Evraz 18 сузился со 100 б.п. до -85 б.п., что, с учетом разницы в кредитных рейтингах эмитентов (2 ступени по шкале S&P) уже свидетельствует о некоторой "перепроданности" Evraz 18. Также дешево выглядит Evraz 17 относительно VIP 17, предлагая премию к нему в размере 133 б.п.</p> <p>На рынке рублевых облигаций мы предпочитаем бумаги Евраза (Сибметинвест-01, 02) близким по дюрации выпускам ММК (БО-4, 6, 7). В настоящий момент они предлагают большую доходность при лучшем, на наш взгляд, кредитном качестве.</p>

Ростелеком: возможен дальнейший рост долговой нагрузки

Неплохая динамика при росте долговой нагрузки

Ростелеком (BB+/-/BBB-) опубликовал выборочные финансовые показатели по МСФО за 2 кв. 2012 г. Результаты оказались достаточно сильными, в первую очередь, за счет развития новых технологий, таких как облачные сервисы. При этом в сегментах, которые считались «локомотивом» роста – фиксированный ШПД и платное ТВ – динамика существенно замедлилась. Долговая нагрузка повысилась с 1,4х чистый долг/LTM OIBDA до 1,5х, а с учетом консолидации Скайлинка, которая будет отражена в 3 кв. 2012 г., этот показатель вырос бы до 1,6х. Тем не менее, это по-прежнему ниже уровня 2,0х Чистый долг/OIBDA, рассматриваемого компанией в качестве предельного.

Ключевые финансовые показатели Ростелекома

в млн руб., если не указано иное	2 кв. 2012	1 кв. 2012	изм.	2 кв. 2012	2 кв. 2011	изм.
Выручка	75 478	84 437	-11%	75 478	71 232	+6%
OIBDA	29 947	34 792	-14%	29 947	29 171	+3%
Рентабельность по OIBDA	39,7%	41,2%	-1,5 п.п.	39,7%	41,0%	-1,3 п.п.
Операционная прибыль	15 192	18 911	-20%	15 192	14 951	+2%
Операционная рентабельность	20,1%	22,4%	-2,3 п.п.	20,1%	21,0%	-0,9 п.п.
Чистая прибыль	8 767	14 614	-40%	8 767	8 550	+2%
Капвложения	21 379	20 364	+5%	21 379	10 475	+2,0х

в млн руб., если не указано иное	30 июня 2012	31 марта 2012	изм.
Чистый долг	185 147	179 473	+3%
Чистый долг/OIBDA LTM*	1,5х	1,4х	-

*OIBDA за последние 12 месяцев

Источник: пресс-релиз компании, оценки Райффайзенбанка

Инновационные сервисы становятся драйвером роста

Выручка во 2 кв. выросла на 6% г./г. до 75,5 млрд руб. Основной рост был отмечен в сегменте «Прочая выручка», которая, помимо прочего, включает в себя инновационные сервисы (+51% г./г.). В то же время, доходы от услуг местной телефонной связи сократились на 2% г./г., несмотря на повышение тарифов в марте на 6%, а от дальней и зоновой связи - на 14% г./г. из-за продолжающейся миграции абонентов в сторону сотовой связи и IP-телефонии. Рост в сегменте ШПД и платного ТВ продолжил замедляться (+7% г./г. против 14% г./г. в 1 кв. 2012 г. и 34% в 2011 г.).

Мы отмечаем некоторое снижение рентабельности

Рентабельность по OIBDA сократилась с 41% во 2 кв. 2011 г. и 41,2% в 1 кв. 2012 г. до 39,7%. Ростелеком не раскрыл структуру затрат, поскольку ожидает разрешения на получение листинга на LSE и не может полностью раскрывать информацию.

Инвестиции пока превышают целевой уровень на 2011-2015 гг.

По результатам 1П 2012 г. отношение инвестиций к выручке составило 26%, выше, чем ориентир в 20%, обозначенный в стратегии на 2011-2015 гг. С другой стороны, это совпадает с нашими ожиданиями, что пик инвестиционного цикла придется на 2012-2013 гг. в связи со строительством сетей 3G и LTE, а также модернизацией каналов фиксированного ШПД. Поэтому мы допускаем некоторое ухудшение кредитных показателей компании в краткосрочном периоде.

Долг вырос, но структура и нагрузка остаются приемлемыми

За 2 кв. 2012 г. Чистый долг вырос на 3% до 185 млрд руб. По словам руководства, долгосрочный долг составляет около 2/3 общей задолженности. Из-за ожидания листинга на LSE Ростелеком не раскрывал размер процентных расходов, однако менеджмент заявил, что средняя процентная ставка выросла в связи с удлинением среднего срока до погашения.

Консолидация Скайлинка ухудшит кредитные показатели

В 3 кв. 2012 г. в финансовые результаты компании будет консолидирован Скайлинк. По словам представителей Ростелекома, если бы консолидация была произведена в 1 полугодии, выручка бы увеличилась на 2,4 млрд руб., OIBDA сократилась бы на 2 млрд руб., а Чистый долг вырос бы на 10 млрд руб. Таким образом, соотношение Чистого долга к LTM OIBDA составило бы 1,6х.

Торговых идей нет

Торговая ликвидность в бумагах Ростелекома практически отсутствует. Как мы и ожидали, эмитент исполнил call-опцион по бумагам Ростел-11 (с купоном 11,7%).

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 июня: ни шатко, ни валко

Платежный баланс

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

Инфляция

Инфляцию по осени считают

Валютный рынок

ЦБ готовится к худшему

Монетарная политика ЦБ

ЦБ ожидаемо оставил ключевые ставки неизменными

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: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Ликвидность: ЦБ в поисках новых инструментов рефинансирования

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ: исключение или новое правило?

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
Павел Папин		(+7 495) 225 9184
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.