

Пульс рынка

- **Новости из США и Японии позволяют игнорировать европейский негатив.** Макростатистика по США вновь оказалась сильной: заказы на промышленные товары в феврале увеличились на 3% м./м., при этом заказы на товары длительного пользования подскочили на 5,6%. Основное внимание рынков обращено на итоги сегодняшнего заседания ЦБ Японии, первого под председательством нового управляющего, обещавшего проводить агрессивную политику монетарного смягчения (для борьбы с дефляцией и стимулирования экономического роста). Сильная макростатистика по США и позитивные ожидания в отношении Японии позволили рынкам (американские индексы в плюсе) проигнорировать негатив из еврозоны: уровень безработицы в феврале поднялся до рекордных 12%, не наблюдается улучшений и в промышленном секторе, что свидетельствует о сохранении рецессии в 1 кв. Курс евро опустился ниже 1,28 долл.
- **Аукцион Минфина как индикатор устойчивости спроса.** Сегодня Минфин предложит 10-летние ОФЗ 26211 (УТМ 7,1%) и 5-летние ОФЗ 25081 (УТМ 6,32%) номиналом 10 и 20 млрд руб., соответственно, с ориентирами УТМ 7,08-7,13% и УТМ 6,29-6,34%, что предполагает небольшую премию к рынку (судя по последним сделкам). Доразмещенные в прошлую среду выпуски ОФЗ 26207 (УТМ 7,34%) и 26209 (УТМ 7,02%) подросли в цене на 55 и 35 б.п., несмотря на ослабление рубля (бивалютная корзина подорожала на >40 копеек до 35,28 руб.). Мы не исключаем, что некоторый спрос на ОФЗ могли создать нерезиденты, тогда как локальные участники не спешат сокращать позиции. Возможно, это связано с ожиданиями заметного снижения ставок ЦБ РФ во 2-3 кв. На вчерашнее решение ЦБ РФ оставить ставки РЕПО без изменения рынок ОФЗ почти никак не отреагировал. Мы не исключаем спекулятивного интереса к длинным ОФЗ по верхней границе ориентира.
- **Переход на Базель 3 вызвал негативную реакцию Moody's.** Вчера агентство поместило рейтинги старшего долга и депозитов крупнейших госбанков Сбербанк(A3), ВТБ(Baa1), ВТБ24(Baa1), РСХБ(Baa1) на пересмотр с возможным понижением. Основанием стало снижение вероятности получения ими господомощи в случае возникновения системных рисков (возможное развитие европейского кризиса и падение цен на нефть ниже 100 долл./барр.). Также на решение агентства повлияла планируемая приватизация госбанков. По нашему мнению, решение агентства в отношении старшего долга нейтрально для рынков. Большого внимания заслуживает постановка на пересмотр рейтингов субординированного долга Сбербанка (Baa1), ВТБ (Baa2), ВТБ24 (Baa2), Банка Москвы (Ba2), Альфа Банка (Ba2), ГПБ (Ba1). Решение агентства отражает переход банков РФ на Базель 3 (Положение №395-П, вступившее в силу 1 марта 2013 г.), который существенно приближает субординированный долг к капиталу 1-го уровня (в случае неплатежеспособности банка его "суборды" должны быть конвертированы в обыкновенные акции). Мы разделяем мнение агентства: в случае финансовых затруднений (санации) даже крупного банка держатели его субординированного долга (выпущенного после 1 марта) понесут гораздо более существенные потери. В этой связи мы считаем, что "старые" субординированные бонды должны сократить свою премию к старшим бумагам. Наиболее интересными из бондов госбанков мы считаем RSHB21, VTB22, BKMOSC17.
- **Ставка 9,75% на два года устраивает рынок.** БРС (B+/Ba3/B+) в ходе оферты по БО-2 номиналом 5 млрд руб. пришлось выкупить лишь 1,8% выпуска. Таким образом, новая ставка купона на уровне 9,75% годовых на два года оказалась "в рынке". Напомним, что ставка купона 8,75% годовых на два года по облигациям Евраз (B/B1/B+) была слишком низкой: эмитенту пришлось выкупить большую часть выпусков Евраз-1,3. Отметим, что ставка 9,75% на два года по риску категории "B" соответствует вполне комфортному возврату на активы (200 б.п.).

Темы выпуска

- Снижение ставок от ЦБ "малой кровью"
- МКБ: увеличение доли розницы не повысило маржу
- Металлоинвест: под давлением низких цен

Снижение ставок от ЦБ "малой кровью"

Вчера ЦБ оставил ключевые ставки неизменными, но снизил на 25 б.п. ставки по менее популярным длинным инструментам рефинансирования. Тот факт, что снижение ставок на 25 б.п. затронуло только длинные операции с ЦБ (3 мес.-1 год), причем, не самые значимые по объемам рефинансирования (например, доля ломбардных кредитов и под залог золота не достигает и 0,5% всего объема) свидетельствует об очень сдержанной реакции регулятора на всестороннюю дискуссию о необходимости стимулирования экономики.

Изменения коснулись следующих ставок:

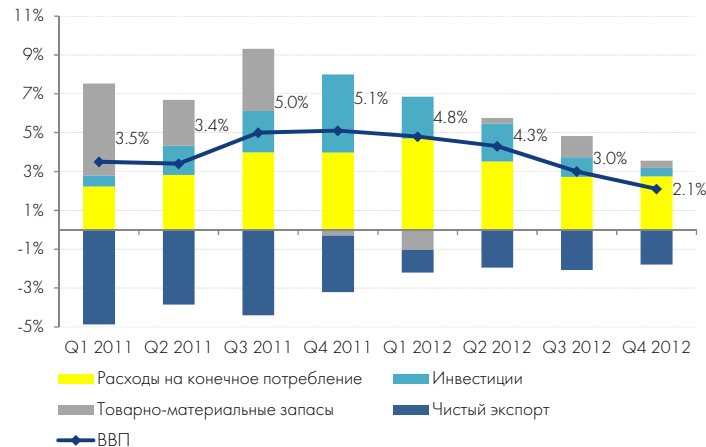
	до 3 апр. 2013 г.	с 3 апр. 2013 г.
РЕПО		
12 мес.	8,00%	7,75%
Ломбардные аукционы, аукционы РЕПО		
3 мес.	7,00%	6,75%
6 месяцев *	7,50%	7,25%
12 месяцев	8,00%	7,75%
Кредиты под нерыночные активы		
до 90 дней	7,25%	7,00%
от 91 до 180 дней	7,75%	7,50%
от 181 до 365 дней	8,25%	8,00%
Кредиты, обеспеченные золотом		
до 90 дней	7,00%	6,75%
от 91 до 180 дней	7,50%	7,25%
от 181 до 365 дней	8,00%	7,75%

* проведение операций приостановлено
Источник: ЦБ, оценки Райффайзенбанка

Из сколь-либо значимых и неиндикативных изменений, пожалуй, стоит отметить снижение ставок по кредитам под нерыночные активы, ведь этот инструмент остается вторым по популярности источником фондирования от ЦБ (доля почти 20%, 374 млрд руб.), несмотря на свою высокую стоимость. Мы считаем, что в ситуации постепенного исчерпания залогов, спрос на эти кредиты, как альтернативу РЕПО, увеличился бы и без снижения ставок ЦБ, но положительный эффект от новых мер оцениваем в несколько десятков миллиардов рублей.

Мы отмечаем, что несмотря на то, что ЦБ в пресс-релизе впервые в этом году четко признает увеличение рисков замедления роста экономики, свое решение о снижении ставок он, скорее, мотивирует техническими факторами (унификация верхней границы процентного коридора), которые отвечают среднесрочной цели усовершенствования механизма процентной политики, не расставляя при этом акценты в пользу смягчения политики. Такая тональность пресс-релиза вкупе с отсутствием явного смягчения риторики регулятора, по нашему мнению, оставляет пространство для маневра на следующем заседании по ставкам.

Вклад различных компонент в рост ВВП поквартально



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

Между тем, предпосылки для снижения ставок становятся все более очевидными. Так, опубликованная вчера оценка роста ВВП за 4 кв. 2012 г. (2,1% г./г.) полностью совпала с нашими опасениями. И если в 4 кв. единственной причиной сокращения темпов роста ВВП стало нетипичное для конца года снижение инвестиционной активности, то в 1 кв. 2013 г., судя по опережающим индикаторам, помимо стагнирующих инвестиций (а также сокращению тенденции к наращиванию товарно-материальных запасов) основным источником замедления экономики станет ослабление потребительской активности. Это повышает вероятность того, что в 1 кв. рост ВВП окажется существенно меньше 2%, что предполагает значительное его замедление по сравнению с 3 кв. (3%) и 1П 2012 г. (4,4%).

Возможность для снижения ставок создает и ожидаемое нами в ближайшие месяцы дальнейшее замедление инфляции (с текущих 7,2% до ~7% к лету), в особенности, стабилизация базовой инфляции, служащей индикатором монетарных рисков. Однако, то, перейдет ли ЦБ на следующем заседании к более решительным мерам по ставкам, на наш взгляд, во многом будет зависеть от масштабов, которые примет дискуссия в правительстве о необходимости их снижения.

МКБ: увеличение доли розницы не повысило маржу

МКБ успел запастись капиталом "по старому"

МКБ (В+/В1/ВВ-), занимающий 21-е место среди российских банков по размеру активов на 1 января 2013 г. (по данным Интерфакса), опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2012 г., которые свидетельствуют о сокращении корпоративного кредитования в пользу розницы в 4 кв. 2012 г. Кредитный портфель МКБ сократился кв./кв. на 1,6%, тогда как по всей банковской системе наблюдался рост.

Заметное увеличение общей достаточности капитала (с 14,8% в 3 кв. до 15,8%) было обусловлено, главным образом, выпуском субординированных облигаций номиналом 3 млрд руб. На 1 марта 2013 г. показатель Н1 снизился на 1 п.п. до 11,79% в сравнении со значением месяцем ранее, что, по нашему мнению, обусловлено повышением коэффициентов рыночного риска в рамках Положения № 387-П (портфель ценных бумаг составляет 12% активов). После отчетной даты, но до 1 марта, когда вступило в силу Положение № 395-П в рамках перехода к Базель-3, МКБ разместил еще один выпуск субординированных облигаций номиналом 2,2 млрд руб., который был зарегистрирован ЦБ РФ в середине марта. По нашим оценкам, включение этих бумаг в капитал (на 1 марта доля "субордов" в Т1 составляла всего 38,5%) приведет к повышению показателя Н1 на 65 б.п. до 12,4% (при прочих равных). Хорошие операционные показатели стали основанием для изменения прогноза по рейтингу от S&P на позитивный.

С позитивным прогнозом от S&P

Ключевые финансовые показатели МКБ

в млн руб., если не указано иное	31 дек. 2012	30 сент. 2012	изм.
Активы, в т.ч.	308 727	279 246	+11%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	205 933	209 259	-2%
розничные	50 392	43 812	+15%
корпоративные	155 541	165 447	-6%
NPL 90+/Кредитный портфель	1,0%	1,2%	-0,2 п.п.
Выпущенные долговые бумаги	40 014	38 037	+5%
Депозиты и счета физических лиц	107 012	97 016	+10%
Депозиты и счета юридических лиц	82 002	67 577	+21%
Собственный капитал	39 292	36 638	+7%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	15,8%	14,8%	+1 п.п.
ROE	17,8%	16,1%	+1,7 п.п.
Чистая процентная маржа	5,2%	5,2%	0 п.п.
в млн руб., если не указано иное	4 кв. 2012	3 кв. 2012	изм.
Чистый процентный доход до резервов	3 399	3 320	+2%
Чистый комиссионный доход	1 162	953	+22%
Чистая прибыль	2 015	1 610	+25%

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Сезонный спад корпоративного кредитования и стабильный темп прироста розницы

В 4 кв. 2012 г. в рознице МКБ сохранил темп кредитования (15,1%) на уровне 3 кв. (лучше среднерыночной динамики), при этом основной прирост произошел в потребительских кредитах (+16,8%). Корпоративное кредитование сократилось на 6% (на ~10 млрд руб.) до 155,5 млрд руб., что, по оценкам менеджмента, обусловлено сезонными факторами (высокий приток наличности в торговые сети в декабре позволил им погасить свой долг). В результате доля розницы в портфеле возросла с 20,9% до 24,5%.

"Корпоративная" модель розничного кредитования ...

В 2013 г. МКБ планирует увеличить долю розницы до 30%. Порядка 75% новых кредитов сегмента банк намерен выдавать, используя корпоративные каналы продаж (сотрудники компаний, в том числе участвующие в зарплатных проектах), что позволит поддерживать низкий уровень просрочки. Средняя эффективная ставка по розничным кредитам составляет 25-27%, ниже по сравнению с розничными игроками. По причине относительно невысокой процентной ставки МКБ практически не пострадает от планируемого в июле повышения коэффициентов риска по необеспеченным кредитам физлиц.

... позволяет удерживать низкий уровень NPL 90+

Качество кредитного портфеля не претерпело изменений: показатель NPL 90+ в отношении к кредитам опустился ниже 1%, составив в абсолютном выражении 1,97 млрд руб., при этом в 4 кв. было списано 363 млн руб. (91% пришлось на потребительские кредиты). Без списаний показатель NPL 90+ находился бы на уровне 1,1% (ниже NPL 90+ в 3 кв.). В розничном сегменте, где наблюдается наибольшая концентрация проблемных кредитов (81% от общего NPL 90+), показатель NPL 90+ как в абсолютном выражении (по причине списаний), так и в относительном сократился (с 3,9% в 3 кв. до 3,17%). Снижение NPL 90+ в корпоративном сегменте с 834 млн руб. в 3 кв. до 352 млн руб., по нашему мнению, было обусловлено списанием одного относительно крупного кредита, который был выдан под залог недвижимости. Покрытие NPL 90+ резервами остается на комфортном уровне - 240%.

Позиция в ОФЗ была "предусмотрительно" урезана

В 4 кв. позиция в ценных бумагах увеличилась на 9,8 млрд руб. (+35,8% кв./кв.) до 37,1 млрд руб., при этом вырос объем корпоративных облигаций с рейтингом от BB- до BBB+ (на 7,1 млрд руб. до 15,1 млрд руб.), а также муниципальных и субфедеральных облигаций (на 3,4 млрд руб. до 3,8 млрд руб.). В то же время позиция в ОФЗ была сокращена с 5,1 млрд руб. до 3,6 млрд руб. ~80% портфеля ценных бумаг включено в Ломбардный список ЦБ РФ, что свидетельствует о его высокой ликвидности.

Приток клиентских средств улучшил

Сезонно большой приток клиентских средств (+24,4 млрд руб., который на 60% был образован корпоративными клиентами) не успел уйти в кредитование (поскольку произошел,

ликвидность

скорее всего, в конце декабря), о чем свидетельствует увеличение денежных средств на 22 млрд руб. (до 47,5 млрд руб.). Задолженность по РЕПО и перед ЦБ РФ на конец года была погашена (на конец 3 кв. она составляла 7,1 млрд руб.). В то же время в сопоставимых объемах были привлечены МБК (+2,7 млрд руб.) и синдицированные кредиты (4,9 млрд руб.).

Несмотря на увеличение доли розницы, маржа осталась без изменения

Несмотря на сокращение кредитного портфеля, процентный доход увеличился на 2,4% кв./кв., что стало следствием повышения доли розничного сегмента. Несмотря на это, чистая процентная маржа, по нашим оценкам, почти не изменилась кв./кв. По итогам года этот показатель составил 5,2%, на 20 б.п. превысив уровень 2011 г. Низкие отчисления в резервы (150 млн руб. против 692 млн руб. в 3 кв.) на фоне ровной динамики остальных статей увеличили чистую прибыль в 4 кв. на 25% кв./кв. до 2 млрд руб. По итогам года рост кредитования (+26,4%) опередил уровень рентабельности капитала (17,8%), при этом показатель достаточности капитала 1-го уровня вырос с 12,3% до 13,4% (благодаря допэмиссии акций в пользу ЕБРР и IFC).

Рублевые БО интересны для carry-trade

Мы считаем рублевые облигации МКБ (в частности, БО-4,5, которые предлагают УТР 9,4-9,6% @ апрель, июнь 2014 г.) неплохой возможностью для реализации стратегии carry-trade (бумаги включены в список РЕПО ЦБ с дисконтом 20% на срок от 7 дней). Наша рекомендация покупать евробонды МСВ 14 от 27 ноября 2012 г. реализовалась: бумаги подорожали с 99% до 104,4% от номинала.

Металлоинвест: под давлением низких цен

Результаты отражают ухудшение конъюнктуры

Металлоинвест (ВВ-/Ва3/ВВ-), один из крупнейших мировых производителей железной руды и ГБЖ (горячебрикетированного железа), опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2П и 2012 г. в целом, которые отражают продолжившееся ухудшение конъюнктуры на мировых рынках железной руды и стали. Выручка во 2П 2012 г. снизилась на 16% относительно первой половины года из-за падения средних цен реализации железной руды также на 16%, рентабельность по EBITDA просела до 24,4% с 36,8% в 1П 2012 г.

Размер общего долга за 2П 2012 г. практически не изменился, но в результате заметного сокращения EBITDA отношение Чистый долг/EBITDA повысилось до 2,35x с 1,73x на середину года, превысив при этом прогнозы самой компании (2,0-2,1x). Среди положительных моментов мы отмечаем низкие риски рефинансирования, краткосрочная часть долга снизилась более чем в 4 раза до 5% (22% в 1П 2012 г.).

Ключевые финансовые показатели Metalloinvesta

в млн долл., если не указано иное	2П 2012	1П 2012	изм.	2012	2011	изм.
Выручка	3 737	4 458	-16%	8 194	9 919	-17%
Валовая прибыль	1 691	2 355	-28%	4 045	5 433	-25%
Валовая рентабельность	45,3%	52,8%	-7,5 п.п.	49,4%	54,8%	-5,4 п.п.
ЕБИТДА	911	1 642	-44%	2 553	3 873	-34%
Рентабельность по EBITDA	24,4%	36,8%	-12,4 п.п.	31,2%	39,0%	-7,8 п.п.
Чистая прибыль	412	1 312	-3,2x	1 724	1 432	+20%
Операционный поток	748	1 100	-32%	1 848	2 876	-36%
Инвестиционный поток, в т.ч.	2 570	-2 622	-	-53	-3 033	-57,2x
Капвложения*	-270	-233	+16%	-504	-547	-8%
Финансовый поток	-3 111	617	-	-2 493	1 306	-
в млн долл., если не указано иное		31 дек. 2012		30 июня 2012		изм.
Совокупный долг, в т.ч.		6 471		6 378		+1%
Краткосрочный долг		338		1 406		-4,2x
Долгосрочный долг		6 133		4 972		+23%
Чистый долг		6 002		6 108		-2%
Чистый долг/EBITDA LTM**		2,35x		1,73x		-

* Капвложения включают затраты на оценку и разведку Удоканского месторождения (отражаемые в отдельной статье)

** EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Стабильные производственные показатели

Объемы отгрузки немного возросли п./п.

Во 2П ценовая конъюнктура оставалась слабой, в 2013 г. произошло небольшое восстановление цен

В результате падения цен снизились ключевые финансовые показатели

Капвложения профинансированы из операционного потока, негативным моментом стал выкуп собственных акций

Компания представила планы по капвложениям

Небольшой дисконт к кривой Евраза оправдан

Производственные показатели Metalloinvesta во 2П 2012 г. по всем видам продукции - железной руде, окатышам и стали (кроме ГБЖ)- остались на уровне 1П: 19,9 млн т, 11,1 млн т и 2,8 млн т, соответственно, при снижении производства ГБЖ на 7% п./п. до 2,5 млн т. При этом совокупные объемы отгрузки немного выросли (на 1,4% п./п.) при стабильных поставках в РФ и СНГ (7,5 млн т) за счет долгосрочных контрактов с НЛМК и ММК, росте объемов экспорта в Китай и Юго-Восточную Азию (+30% п./п. до 3,9 млн т) и снижении отгрузок в Европу (-17% до 3 млн т). Соответственно, по видам продукции выросли поставки железной руды, окатышей и стали на фоне сокращения отгрузок ГБЖ и товарного чугуна.

Во 2П 2012 г. ценовая конъюнктура оставалась слабой, цены на железную руду продолжили снижаться - в среднем со 141 долл./т в 1П до 119 долл./т во 2П 2012 г. при среднем ценовом уровне 170 долл./т в 2011 г. Сейчас спотовые цены на железную руду составляют 136 долл./т., и компания ожидает, что цены, как минимум, удержаться на этом уровне в 2013 г. С учетом этого, по оценкам менеджмента Metalloinvesta, финансовые показатели 1П 2013 г. будут лучше, чем во 2П 2012 г.

В результате падения цен выручка снизилась на 16% п./п. до 3,7 млрд долл., и темпы ее сокращения в разных регионах отличались: в РФ и СНГ (54% выручки) доходы снизились на 10% п./п., а в азиатском регионе (15% выручки), включая Китай, они упали на 25%.

Показатель EBITDA снижался опережающими выручку темпами, что было также обусловлено падением цен реализации железной руды, поскольку на сырьевой сегмент приходится до 87% EBITDA компании. Рентабельность по EBITDA снизилась до 24,4% в 2П с 36,8% в 1П. В целом за 2012 г. рентабельность снизилась на 8 п.п. до 31% с 39% в 2011 г., что соответствует такому же снижению маржи сырьевого бизнеса компании (на 8 п.п. до 53% с 66%).

На финансирование капвложений в 2012 г. Metalloinvest направил 504 млн долл. (включая 40 млн долл. - расходы на оценку и разведку Удоканского месторождения, выделенные в отдельную статью), что полностью покрывается операционным денежным потоком (1,8 млрд долл.). Дополнительно в 2012 г. компания получила денежные средства от продажи своего экзитивного транспортного оператора Metalloinvestтранса (540 млн долл.) и неключевого актива - лицензии на Сладковско-Заречное нефтегазовое месторождение (125 млн долл.). Тем не менее, негативным моментом стал выкуп собственных акций на 3 млрд долл. в конце 2012 г. (теперь головная структура USM Holdings Limited довела долю владения в компании до 100%), что привело к сокращению накопленных денежных средств в 2012 г. на 733 млн долл.

В 2013 г. компания планирует капвложения на уровне 500-550 млн долл. (капзатраты на поддержание существующих мощностей составляют до 200 млн долл.), в 2014 г. и 2015 г. - до 700-750 млн долл. в год. Ключевыми инвестиционными проектами на ближайшие 3 года станут строительство фабрики окомкования №3 на Михайловском ГОКе и завода по выпуску ГБЖ на Лебединском ГОКе. По Удоканскому проекту капвложения в 2013 г. - 2014 г. могут составить еще до 150 млн долл. в год. Капзатраты, по нашим оценкам, могут быть профинансированы из операционных денежных потоков компании. Отметим, что дополнительным источником ликвидности для Metalloinvesta может стать доля в Норильском Никеле, оцениваемая в 1,4 млрд долл. (на 31 декабря 2012 г.).

В этом году компания продолжила оптимизировать структуру долга: в феврале были размещены два 5-летних выпуска рублевых облигаций на 10 млрд руб. (~330 млн долл.), эти средства были направлены на погашение рублевых кредитов со сроком погашения в 1П 2014 г., также из операционного потока компания досрочно(частично) погасила синдицированный кредит в объеме 250 млн долл. В итоге теперь компании предстоит погасить в 2014 г. 1,3 млрд долл. (вместо 1,9 млрд долл.). В ходе телеконференции менеджментом было озвучено, что компания рассматривает различные возможности по дальнейшему увеличению доли публичного долга в портфеле. В частности сегодня появилась информация, что Metalloinvest планирует провести роуд-шоу евробондов.

Евробонды METINR 16 котируются чуть ниже кривой Евраза, что, по нашему мнению, справедливо отражает более сильные метрики Metalloinvesta. Рублевые выпуски эмитента предлагают YTP 8,4-8,6% @ март 2015 г. (=ОФЗ + 245 б.п.) и YTP 9,10% @ февраль 2018 г. (=ОФЗ + 290 б.п.), что выглядит дорого.

Список покрываемых эмитентов

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

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	ТНК-ВР
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа-Банк	ВТБ
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ВЭБ
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 Никель	Uranium One

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

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 экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика февраля: "пациент" скорее жив...

Платежный баланс

Отток капитала в январе мог составить 8-10 млрд долл.

Инфляция

Инфляцию подогрели алкоголь и сигареты

Валютный рынок

Курс рубля в 1 кв. 2013 г.: в ожидании дальнейшего укрепления

Курс рубля «пустился в бега»

Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ по ставкам: медлить нельзя понизить

Заседание ЦБ обошлось без сюрпризов

Вечная дилемма ЦБ, или как не поддаваться искушению

Э. Набиуллина была выдвинута на пост главы ЦБ: сюрприз с оттенком консервативности

Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Case-study: где выше прибыльность - в ОФЗ или 1-м эшелоне?

Промышленность

Промышленность перешла в отступление?

Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

Ликвидность

Новый штурм 2-триллионных высот РЕПО намечен на апрель?

Конвертация трансферта в Резервный фонд — новый канал ликвидности от Минфина?

ЦБ РФ: реформа рефинансирования

Бюджет

Бюджетная анти-диета

Долговая политика

Комфортный план Минфина по заимствованию

Банковский сектор

Новые меры ЦБ РФ по ограничению роста потребкредитов в борьбе за их качество

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

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 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
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

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.