

Пульс рынка

- **Так ли уж реален fiscal cliff?** Основное беспокойство вызывает неоднозначный расклад политических сил в США (с одной стороны, Б. Обама сохранил президентское кресло, а демократы - контроль в Палате представителей, с другой стороны, республиканцы имеют большинство в Сенате), который, на первый взгляд, не предполагает быстрый приход к компромиссу (Конгресс, по сути, разделен на два оппозиционных лагеря). Напомним, что для сокращения бюджетного дефицита демократы предлагают увеличить доходы (за счет отмены ряда налоговых льгот, в т.ч. введенных в "эру" Дж. Буша-младшего) и сохранить госрасходы, в то время как республиканцы настаивают на урезании бюджетных расходов и сохранении налоговых льгот. Однако, по наблюдению ряда экономистов, такой расклад политических сил в прошлом (в конце 2010 г.) приводил к довольно либеральному компромиссу: каждой стороне приходилось отказаться от мер бюджетной экономии, в результате экономика получила даже небольшой импульс к росту. Если следовать этому сценарию, то сейчас демократы согласятся на продление налоговых льгот (для людей с высоким уровнем дохода) в обмен на согласие республиканцев отказаться от урезания госрасходов. В этом случае коррекция на рынках не будет глубокой, однако заметного роста аппетита к рису мы не ждем в связи с продолжающимся замедлением глобальной экономики и проблемами еврозоны. Кстати говоря, для исполнения обязательств перед ЕЦБ в размере 5 млрд евро в конце этой недели Греции, возможно, придется залезть в фонд, предназначенный для рекапитализации банков. Сегодня рынок бондов и банки в США закрыты в связи с празднованием Дня Ветеранов.
- **Пенсионные накопления (длинные деньги) уходят с рынка.** Согласно СМИ для сокращения дефицита пенсионной системы правительство предложило снизить отчисления в накопительную часть пенсии с 6% до 2%, перераспределив оставшиеся 4% в страховую часть пенсии. По-видимому, вопрос о сокращении накопительной части пенсии на правительственном уровне уже решен (остались формальности), несмотря на отсутствие согласия между ведомствами (в частности, против выступают Минфин, Минэкономразвития, первый вице-премьер И. Шувалов). Запланированное снижение отчислений в накопительную часть приведет в 2013 г. к сокращению трансфертов в пенсионные фонды и управляющие компании (в т.ч. ГУК и НПФ) на две трети от текущих объемов (~525 млрд руб. в год) или на ~350 млрд руб., по нашим оценкам. Соответственно, спрос на рублевые облигации (ОФЗ и корпоративных эмитентов с рейтингов не ниже ВВ-) со стороны основных якорных инвесторов (управляющих пенсионными средствами) заметно снизится, что сделает рынок как минимум более волатильным.
- **Напряженность на денежном рынке ослабла, но до первых крупных налогов.** Причина - нетто-приток госрасходов в ~200 млрд руб. (наша оценка). Корсчета заметно подросли с началом нового периода усреднения, средняя ставка о/п опустилась ниже 6%, и банки сократили задолженность по РЕПО с ЦБ до комфортных 1,3 трлн руб. Депозитные аукционы Казначейства РФ не создают дополнительной ликвидности: ведомство предложит на неделе 100 млрд руб. (2 аукциона по 50 млрд руб. во вт. и четв.) достаточных ровно для пролонгации депозитов, отчего спрос на ликвидность будет концентрироваться в РЕПО с ЦБ. Уплата страховых взносов до 15 ноября может привести к чистому оттоку около 100 млрд руб. Но расходы бюджета, которые в ноябре будут существенно выше, чем в прошлые месяцы, в отсутствие возникновения каких-либо новых аномалий, могут удержать короткие ставки на этой неделе вблизи ставки РЕПО (5,5%), которую на заседании 9 ноября ЦБ оставил неизменной.
- **Дорогой "суборд" от Кредит Европа Банка (-/Ba3/BB-).** Субординированные бонды (-/B1/B+) банка были размещены с купоном 8,75% годовых на 7 лет, что выглядит дорого для покупки в сравнении с субордом НСFB 20 (YTM 8,8%/YTC 8,6 @ апрель 2018 г.), имеющим близкий рейтинг.

Темы выпуска

- НЛМК: под влиянием негативной конъюнктуры
- ПрофМедиа: ТВ-радио прорыв
- НОВАТЭК: сильные результаты на фоне роста нетбэков

НЛМК: под влиянием негативной конъюнктуры

Результаты отразили слабую конъюнктуру рынка, в 4 кв. улучшений не ожидается

Невысокие риски краткосрочного рефинансирования

НЛМК (BBB-/Baa3/BBB-) представил финансовые результаты за 3 кв. 2012 г. по US GAAP, которые отражают ухудшение рыночной конъюнктуры на металлургическом рынке. Рентабельность по EBITDA снизилась кв./кв. на 2,2 п.п. до 16,1%, что сопровождалось падением выручки на 8% до 3 млрд долл. В условиях сохраняющейся слабой рыночной конъюнктуры в 4 кв. цены на стальную продукцию опустились до минимальных уровней за год, что, по оценкам компании, приведет к снижению выручки кв./кв. на 5-10% и, по нашему мнению, окажет давление на прибыльность.

Долговая нагрузка в терминах отношения Чистый долг/LTM EBITDA немного снизилась с 1,9x до 1,85x, несмотря на увеличение долга в абсолютном выражении на 941 млн долл. до 5,3 млрд долл. (ликвидность от размещения бонда NLMK 19 номиналом 500 млн долл., а также рублевых облигаций осела преимущественно в денежных средствах). Стоит отметить снижение рисков рефинансирования: краткосрочная часть долга (2,4 млрд долл. или 46% долга) на 75% покрывается ликвидностью на балансе (~1,8 млрд долл.).

Ключевые финансовые показатели НЛМК

в млн долл., если не указано иное	3 кв. 2012	2 кв. 2012	изм.
Выручка	3 002	3 257	-8%
EBITDA	483	596	-19%
Рентабельность по EBITDA	16,1%	18,3%	-2,2 п.п.
Чистая прибыль	166	276	-40%
Операционный поток	684	304	+2,2x
Инвестиционный поток, в т.ч.	-337	-603	-44%
Капвложения	-347	-453	-23%
Финансовый поток	707	111	+6,4x

в млн долл., если не указано иное	30 сент. 2012	30 июня 2012	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	5 284	4 343	+22%
Краткосрочный долг	2 434	1 971	+23%
Долгосрочный долг	2 850	2 373	+20%
Чистый долг*	3 481	3 574	-3%
Чистый долг/EBITDA LTM**	1,85x	1,91x	-

* Без учета краткосрочных инвестиций

** EBITDA за предшествующие 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Ценовая коррекция на сталь при стабильных объемах продаж

Снижение выручки НЛМК в 3 кв. было обусловлено главным образом продолжающимся спадом цен на стальную продукцию, который был наиболее выраженным в Европе, где цены упали на 2-7% кв./кв. в связи с сокращением потребления (последствие финансового кризиса). Совокупный объем реализации не изменился (и составил 3,8 млн т.): при этом уменьшились продажи продукции HVA (толстолистовой прокат, холоднокатаный прокат, прокат с оцинкованным и полимерным покрытиями, электротехническая сталь и метизы) на 7% кв./кв. до 1,35 млн т. Наибольшее падение реализации произошло в сегменте "зарубежный прокат" (-19% кв./кв. до 913 млн т.), в который входят прокатные активы, расположенные в Европе и США. Снижение продаж в Европе было компенсировано ростом поставок полуфабрикатов с российских площадок в страны Юго-Восточной Азии и Ближнего Востока. Как и в предшествующий квартал, основную поддержку выручке оказали продажи в РФ (+4,3% кв./кв., на этот сегмент приходится треть всей реализации), благодаря спросу со стороны строительного сектора и машиностроения.

Рентабельность оказалась под давлением постоянных издержек и сокращения доли HVA

Снижение показателя EBITDA (на 19% кв./кв. до 483 млн долл.) быстрее выручки было обусловлено главным образом негативной ценовой динамикой на рынке стальной продукции и сокращением доли продукции HVA (с 35% до 38%). Отметим, что компания смогла сократить расходы на ЖРС (-9% кв./кв.) и кокс/уголь (-12,7% кв./кв.) на уровне (или ниже) спада выручки, однако расходы на электроэнергию, природный газ, оплату труда и прочие издержки (на них приходится 37% всех расходов) почти не изменились. Наибольшее давление на прибыльность

продолжает оказывать сегмент "зарубежные активы": убыток на уровне EBITDA в 3 кв. составил 62 млн долл.

Высвобождение средств из оборотного капитала

Увеличение операционного потока (+2,25x до 684 млн долл.) произошло по причине высвобождения средств из оборотного капитала (в размере 273 млн долл. за счет дебиторской задолженности и снижения стоимости запасов), в то время как в предшествующем квартале инвестиции в него составили 155 млн долл. Затраты на капитальные инвестиции составили 347 млн долл., что меньше притока средств от операционной деятельности.

Планируется снижение CAPEX в 2013 г.

В 4 кв. капитальные расходы планируется осуществить на сумму 445 млн долл. План на 2013 г. предусматривает инвестиции в основные средства в объеме 1,3 млрд долл. (что на 19% ниже чем в 2012 г.). Напомним, что ключевыми проектами являются строительство комбината в г. Калуга (мощностью 1,5 млн т. в год) и Стойленского ГОК (расширение контура карьера и строительство фабрики мощностью 4 млн т ЖРС в год).

Поскольку менеджмент компании не ожидает заметного улучшения конъюнктуры на рынке стали в 2013 г., мы не исключаем, что для выполнения капитальных затрат и обслуживания долга эмитент может выйти на первичный рынок долга в среднесрочной перспективе.

Торговых идей в бумагах эмитента нет

Облигации эмитента торгуются со спредом к кривой ОФЗ в пределах 180-200 б.п., в частности, самые длинные НЛМК БО-7 предлагают YTM 8,6% @ ноябрь 2014 г. (=ОФЗ+200 б.п.), что мы считаем справедливым положением для бумаг инвестиционной категории. Размещенные в конце сентября бонды NLMK19 (YTM 5,0%) котируются ниже номинала и неинтересны для покупки.

ПрофМедиа: ТВ-радио прорыв

Результаты за 1П 2012 г. оцениваем позитивно

ПрофМедиа (В+/-/-) - одна из крупнейших частных медиагрупп в РФ, входящая в холдинг Интеррос, представила неаудированную консолидированную финансовую отчетность за 1П 2012 г. по МСФО, которую мы оцениваем позитивно. В 1П 2012 г. группа продемонстрировала существенный рост общей рентабельности по EBITDA до 23,4%, в частности, благодаря сегментам телевидения и радиовещания при стабильно высоких показателях сегмента фильмового контента.

Напомним, что в конце 2011 г. сегмент "кинотеатры" был продан материнской структуре. С учетом выбытия кинотеатрального бизнеса мы оцениваем долговую нагрузку (Чистый долг/EBITDA) группы на уровне 2,2x на конец 1П 2012 г. (2,97x на начало года).

Ключевые финансовые показатели ПрофМедиа*

в млн руб., если не указано иное	1П 2012	1П 2011	изм.
Выручка	7 702	6 071	+27%
EBITDA	1 801	520	+3,5x
Рентабельность по EBITDA	23,4%	8,6%	+14,8 п.п.
Операционная прибыль	1 272	-304	-
Операционная рентабельность	16,5%	отриц.	-
Чистая прибыль	517	-750	-
Операционный поток	1 492	414	+3,6x
Инвестиционный поток, в т.ч.	-886	-5 784	-6,5x
Капвложения	-1 087	-678	+60%
Финансовый поток	-199	4 533	-
в млн руб., если не указано иное	30 июня 2012	31 дек. 2011	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	9 196	8 882	+3%
Краткосрочный долг	1 458	821	+78%
Долгосрочный долг	7 738	8 061	-4%
Чистый долг	7 938	8 031	-1%
Чистый долг/EBITDA	2,20x**	2,97x	-

* Финансовые показатели за 1П 2011 г. приведены за вычетом кинотеатрального бизнеса, который был продан в конце 2011 г.

** Аннуализированный показатель

Источник: отчетность группы, оценки Райффайзенбанка

Структура бизнеса группы

После выбытия кинотеатрального бизнеса основными сегментами группы, с точки зрения финансовых результатов, являются:

- кинофильмовый контент (Централ Партнершип, один из лидирующих российских кинопроизводителей и крупнейший дистрибьютор кинофильмового контента) с долей в EBITDA - 41% (54% в 1П 2011 г.) и самой высокой рентабельностью по группе - 34,9%;
- телевидение (телеканалы ТВ3, 2x2, MTV), доля в EBITDA возросла существенно до 39% с 11,5% годом ранее, рентабельность достигла 22% (4,2% в 1П 2011 г.);
- радиовещание (радиостанции Авторадио, Энерджи, Romantika, ЮморFM). Доля сегмента в EBITDA выросла до 17% с 5,7%, рентабельность в 1П 2012 г. составила 29,1% (против 7,4% в 1П 2011 г.);

Также деятельность группы осуществляется по следующим направлениям:

- Интернет (порталы Rambler.ru, Lenta.ru, Price.ru, а также агентство контекстной рекламы Begun);
- журналы (ведущий журнал о развлечениях Афиша, а также Афиша Мир, Афиша Еда, соответствующие интернет-сайты, путеводители и др.).

Выручка росла за счет роста рекламного рынка и расценок за эфирное время

Выручка ПрофМедиа в 1П 2012 г. возросла на 27% г./г. до 7,7 млрд руб. Около 70% выручки составляет выручка от рекламы и еще около 25% - выручка от продажи прав. Отметим, что в 1П 2012 г. наблюдалась положительная динамика рекламного рынка (за исключением рекламных изданий): по оценкам АКАР, +8% г./г. в сегменте телевидения, +21% г./г. в сегменте радио, +45% г./г. в сегменте Интернета. При этом по итогам 9 мес. 2012 г. этот рынок продолжает демонстрировать рост относительно аналогичного периода 2011 г.

В сегменте телевидения ПрофМедиа выручка от рекламы росла преимущественно за счет повышения расценок на эфирное время и роста доли, в сегменте радиовещания - также за счет более высоких цен и увеличения доли сегмента на рекламном рынке (с 13,8% в 1П 2011 г. до 16,6% в 1П 2012 г.).

Во 2П прогнозируется дальнейший рост выручки (+14% п./п.)

Положительные тенденции и продолжающийся рост рекламного рынка позволяют прогнозировать дальнейшее повышение выручки ПрофМедиа, которая, по нашим оценкам, может составить около 16,5 млрд руб. в целом за 2012 г., что предполагает рост +16% относительно 2011 г. (с учетом выбывших кинотеатров). Соответственно, во 2П 2012 г. ожидается увеличение выручки еще на 14% даже относительно успешного 1П 2012 г.

Существенное повышение рентабельности по EBITDA за счет сегментов ТВ и радио

Опережающая расходы динамика выручки, а также снижение себестоимости и коммерческих расходов в сегменте телевидения при общих невысоких темпах роста операционных издержек, привели к существенному росту рентабельности группы до 23,4% в 1П 2012 г. с 8,6% (без учета кинотеатров) в 1П 2011 г. Отдельно необходимо отметить, что снижение себестоимости в телевизионном сегменте связано со снижением расходов по амортизации контента в результате более дорогих премьерных продуктов по ТВ3 и MTV в 1П 2011 г. в сравнении с 1П 2012 г.

Более того, благодаря сильной динамике выручки группа по результатам 1П стала прибыльной на уровне операционной прибыли впервые с 2009 г.

Капвложения профинансированы из операционного денежного потока

Операционный денежный поток ПрофМедиа по итогам полугодия составил 1,5 млрд руб. (в оборотный капитал инвестировано 159 млн руб.), этих средств было достаточно для финансирования капвложений (~1,1 млрд руб., ТВ проекты собственного производства, покупка продуктов кинопроката). По нашим оценкам, капзатраты во 2П 2012 г. (планируется 4 проекта собственного производства) могут быть профинансированы за счет операционного денежного потока, а также накопленных денежных средств.

Инвестиционный поток в 1П 2012 г. составил ~900 млн руб. Внушительный отток средств на инвестиции (-5,8 млрд руб.) в 1П 2011 г. связан с разовым событием - приобретением оператора сети кинотеатров (бренд Kinostar de Luxe) за 5 млрд руб. В декабре 2011 г. эти кинотеатры, а также принадлежащая группе сеть кинотеатров Cinema Park были проданы

материнской структуре. В рамках оплаты приобретения был погашен внутригрупповой долг ПрофМедиа на 3 млрд руб., снижен эмиссионный доход, причитающийся материнской компании, на 2 млрд руб. и получено 8 млн руб. денежными средствами.

**По итогам года
существенного роста
долга не ожидается**

Совокупный долг в 1П 2012 г. вырос незначительно: на 3% с начала года до 9,2 млрд руб., его краткосрочная часть составляет 16% и почти полностью покрывается накопленными денежными средствами (1,3 млрд руб.). Структура долга в основном представлена 3 крупными займами: 2 кредита Сбербанка (3,75 млрд руб. и 1,65 млрд руб. с погашением в июне 2013 г.- июне 2017 г.) и 5-летним выпуском рублевых облигаций номиналом 3 млрд руб. с офертой в июле 2013 г. По итогам 2012 г. группа прогнозирует, что размер долга практически не изменится. По итогам 1П 2012 г. соотношение Чистый долг/ЕБИТДА, по нашим расчетам, составляет 2,2х. На конец 2012 г. долговая нагрузка, по нашим консервативным оценкам, скорее всего, не превысит текущий уровень.

**Облигации интересны
для buy & hold**

Обращающийся выпуск ПрофМедиа-1 котируется на уровне 97,5%-98,40% от номинала и предлагает доходность УТР 13,4%-14,9% @ июль 2013 г., которая, по нашему мнению, несколько завышена в сравнении с кредитными рисками. Мы рекомендуем покупать облигации ПрофМедиа.

НОВАТЭК: сильные результаты на фоне роста нетбэков

**НОВАТЭК сохранил
рентабельность выше
48%**

В пятницу НОВАТЭК опубликовал сильные финансовые результаты по итогам 3 кв. 2012 г. по МСФО. Несмотря на рост налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ), а также увеличение тарифов естественных монополий, НОВАТЭКу удалось сохранить рентабельность по ЕБИТДА выше 48%. Более того, НОВАТЭК продемонстрировал существенный рост (+110% г./г.) свободного денежного потока. В результате по итогам 9 мес. 2012 г. свободный денежный поток вырос на 4% при увеличении капитальных вложений на 56% г./г. Долговая нагрузка компании в терминах Чистый Долг/ЕБИТДА сократилась до 0,7х.

Ключевые финансовые показатели НОВАТЭКа

в млн руб., если не указано иное	3 кв. 2012	3 кв. 2011	изм.	9М 2012	9М 2011	изм.
Выручка	52 731	39 980	+32%	152 249	125 417	+21%
Операционная прибыль	22 871	17 150	+33%	63 822	57 358	+11%
Операционная рентабельность	43,4%	42,9%	+0,5 п.п.	41,9%	45,7%	-3,8 п.п.
ЕБИТДА	25 529	19 477	+31%	71 655	63 794	+12%
Рентабельность по ЕБИТДА	48,4%	48,7%	-0,3 п.п.	47,1%	50,9%	-3,8 п.п.
Чистая прибыль	20 003	8 406	+138%	50 911	41 680	+22%
Чистая рентабельность	37,9%	21,0%	+17%	33,4%	33,2%	+0,2 п.п.
Операционный поток	23 821	12 560	+90%	57 644	46 883	+23%
Капитальные вложения	-11 272	-6 579	+71%	-26 800	-17 134	+56%
Свободный поток	12 549	5 981	+110%	30 844	29 749	+4%

в млрд руб., если не указано иное	30 сен. 2012	30 июня 2012	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	84,7	93,7	-10%
Краткосрочный долг	18,9	22,9	-17%
Долгосрочный долг	65,7	70,8	-7%
Чистый долг	67,2	77,8	-14%
Чистый долг/ЕБИТДА LTM*	0,70х	0,86х	-

*ЕБИТДА за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Средний нетбэк по газу (+21% г./г.) опередил рост цен

Результаты НОВАТЭКа превзошли наши ожидания, в первую очередь, благодаря более высокой приведённой цене реализации продукции (нетбэк) и объемов продаж природного газа конечным потребителям. Несмотря на то, что средняя цена природного газа в России увеличилась на 15% г./г., НОВАТЭКу удалось показать рост среднего нетбэка реализации природного газа на 21% г./г. В том числе увеличились нетбэки реализации и жидких углеводородов в основном из-за более благоприятной налоговой конъюнктуры в 3 кв. 2012 г. Рост нетбэков стал основной причиной и высокой рентабельности компании, несмотря на рост налогов и тарифов естественных монополий.

Свободный поток сократил долговую нагрузку...

По итогам 9 мес. 2012 г. НОВАТЭК продемонстрировал существенный свободный денежный поток в размере 31 млрд руб., что позволило компании сократить долговую нагрузку в терминах Чистый Долг/ЕБИТДА до 0,7х. Мы ожидаем роста финансовых заимствований в преддверии сделки по покупке 49% Нортгаза.

...но она вновь вырастет после сделки

НОВАТЭК проведет телефонную конференцию по представленным результатам 13 ноября. Мы ожидаем услышать подробности сделки по покупке Нортгаза и прогноз менеджмента по операционным результатам на 2012-2013 гг. По нашим оценкам, в результате сделки долговая нагрузка НОВАТЭКа в отношениях Чистый Долг/ЕБИТДА может превысить 1,1х.

Рублевые выпуски эмитента БО-1 (УТМ 7,3% @ июнь 2013 г.) и БО-2,3,4 (УТМ 8,5% @ октябрь 2015 г.) выглядят дороговато для покупки в сравнении с кривой ОФЗ (спред 120-160 б.п.). Длинный выпуск NOVATEK 21 неинтересен для покупки, котируясь на одном уровне с близким по дюрации бондом LUKOIL 20. Короткие бумаги NOVATEK 16 (УТМ 3,18%) в последнее время находились под давлением продавцов (на 2 п.п. в цене с середины октября 2012 г.) и, по нашему мнению, сейчас интересны для покупки, предлагая расширенный спред (около 30 б.п.) к кривой Газпрома/ЛУКОЙЛа (Gazprom 16).

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
Роснефть	

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-	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
Мегафон	

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	МОЭСК

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 сентября разочаровывает

Платежный баланс

По данным ЦБ, отток капитала во 2 кв. сократился до 9,5 млрд долл. с 33,9 млрд долл. в 1 кв. 2012 г.

Инфляция

Инфляция: на пути к 7%

Валютный рынок

Сделка Роснефти по покупке ТНК-ВР не должна оказать существенного влияния на курс рубля до конца 1П 2013 г.

Монетарная политика ЦБ

В октябре ЦБ оставил все ставки без изменений

Банковский сектор

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

Рынок облигаций

Минфин рассчитывает на нерезидентов

Промышленность

Промпроизводство: надежда на улучшение?

Внешняя торговля

Внешняя торговля: динамика импорта указывает на риски экономики

Ликвидность

РЕПО в корзине

ЦБ РФ повышает привлекательность длинных инструментов

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

Интервенции ЦБ

ЦБ готовится к худшему

Бюджет

Профицит бюджета сокращается, но напряженность с ликвидностью остается

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
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 инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко	(+7 495) 721 2845
----------------	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Леонид Берещанский		(+7 495) 721 9900 доб. 5482

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.