

Пульс рынка

- **США расширили "косметические" санкции, пригрозив ввести экономические...** Вчера США расширили "черный" список российских лиц, чьи счета и активы в американской юрисдикции будут заморожены, добавив в него 20 госслужащих и бизнесменов (в их числе Ю.Ковальчук, братья Ротенберги, Г.Тимченко, В.Якунин), по мнению США, близких к В. Путину. В список попало и юрлицо - банк "Россия", входящий в ТОП-15 банков РФ с активами 412,5 млрд руб. (средства физлиц составляют всего 37 млрд руб., при этом сегодня появилась информация о том, что Visa и Mastercard перестали оказывать услуги по проведению платежных операций для клиентов банка). Накануне объявления санкций Г.Тимченко продал свою долю (43%) в нефтяном трейдере Gunvor (через него осуществляется продажа значительной части нефти из РФ на экспорт). В целом эти ограничения, как и предыдущие, являются в большей степени "косметическими". Но Б. Обама заявил, что уже подготовлены и экономические санкции против РФ, которые, однако, по его мнению, нанесут значительный удар не только по России, но и по мировой экономике.
- **...что привело к негативной реакции рейтинговых агентств.** S&P и Fitch изменили прогнозы по рейтингам РФ (BBB/Baa1/BBB) со стабильного на негативный. В качестве обоснования упоминается в том числе и риск рефинансирования российских компаний и банков внешних обязательств (67 млрд долл. и 36 млрд долл., соответственно, до конца 2014 г., по данным ЦБ РФ). Отметим, что краткосрочные внешние активы и банков и корпораций РФ покрывают их долг, поэтому риск рефинансирования незначителен. Кроме того, по нашим оценкам, в январе-феврале банки получили избыточный объем иностранной валюты в размере ~23,1 млрд долл. (скорее всего, приток продолжился и в марте, с учетом того, что интервенции ЦБ составили ~15 млрд долл.). Суверенные бонды РФ отреагировали умеренным снижением котировок (так, выпуск Russia 42 подешевел на 1 п.п. до 93% от номинала). По нашему мнению, текущий спред 250 б.п. уже отражает возможное снижение рейтинга РФ как минимум на 1 ступень.
- **RUSB 17: насколько доходность оправдывает кредитный риск?** В период украинских распродаж выпуск RUSB 17 обесценился сильнее остальных (доходность достигала YTP17% @ июль 2015 г.), с начала недели котировки существенно восстановились (до YTP 10%), но бумага остается самой доходной среди коротких евробондов банков РФ. Мы отмечаем, что произошедшая распродажа не была полностью лишена фундаментального основания: ЗАО БРС имеет на Украине дочерний банк, также занимающийся потребкредитованием (сеть из 85 отделений довольно равномерно покрывает всю территорию страны). На конец 2013 г. кредитный портфель составил ~11,86 млрд руб., при этом за год его качество, вероятно, ухудшилось, о чем свидетельствует повышение резервов с 8% до 17,5% портфеля. Учитывая экономическую ситуацию на Украине (планируются жесткие меры бюджетной экономии: урезание зарплат служащих, повышение тарифов на газ/электричество), качество потребкредитов, скорее всего, сильно ухудшится в этом году. Возникает вопрос, насколько такая ситуация критична для БРС, какой убыток по украинскому активу банк может абсорбировать? Показатель достаточности капитала 1-го уровня по Базель 3 на основе РСБУ не раскрывается. По нашим грубым оценкам, он составил 6,7% по группе в предположении коэффициентов риска 140% по кредитному портфелю (226 млрд руб.) и 160% по портфелю ц/б (53,5 млрд руб.) и капитала 1-го уровня 27 млрд руб. (по данным МСФО, на 1П 2013 г.). Таким образом, запас капитала составляет всего 1,2 п.п., т.е. БРС может абсорбировать любой убыток не более 5,9 млрд руб., не нарушая норматива ЦБ РФ по капиталу. Исходя из этого, банк имеет возможность докапитализировать украинский банк при росте NPL 90+ по украинским кредитам до 50%. При этом не факт, что не произойдет дальнейшее ухудшение качества и потребительских кредитов в РФ. В то же время при реализации негативного сценария (существенного роста просрочки на Украине) ЗАО БРС не обязан "спасать" свою украинскую "дочку", поскольку ее дефолт (в т.ч. по обязательствам перед вкладчиками) не приведет к кросс-дефолту по обязательствам ЗАО БРС, выступающего заемщиком по евробондам. Украинский БРС, хоть и является "Principal Subsidiary" в МСФО, но не является "Material Subsidiary" по определению проспекта евробондов, т.к. его доля в активах Группы БРС не превышает 10% (неисполнение обязательств украинским БРС не влечет кросс-дефолта по долгу ЗАО БРС). В итоге мы подтверждаем свою рекомендацию покупать RUSB 17 для удержания до оферты. Позитивной новостью является решение о предоставлении безвозмездной помощи БРС на 1 млрд руб. от владельца (средства будут перечислены до конца 2014 г.).

Темы выпуска

- Экономика в феврале: "призрак" роста
- РусГидро: неожиданно сильный год
- Совкомфлот: позитивный взгляд на будущее

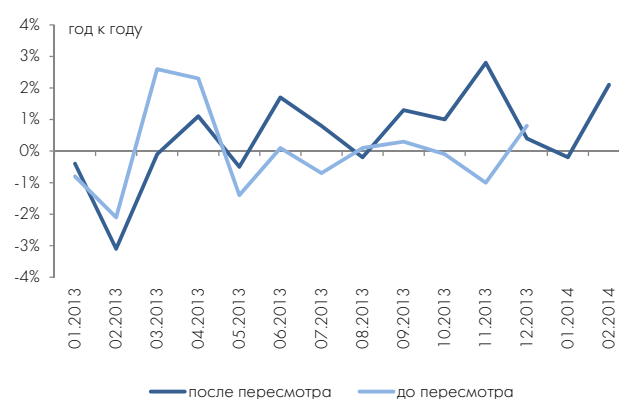
Экономика в феврале: "призрак" роста

Опубликованные вчера макро данные за февраль оставляют неоднозначное впечатление. Первое, что бросается в глаза - это резкий рост потребления населения, тогда как розничные продажи в последние месяцы, напротив, сбавляли обороты. В то же время инвестиционная динамика остается очень слабой, что на фоне текущей политической неопределенности и предпосылок для дальнейшего снижения индекса деловой активности, может служить серьезным поводом для опасений.

Динамика инвестиций в основной капитал и строительства, темпы роста г./г.



Сопоставление индекса промышленного производства до и после корректировки



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

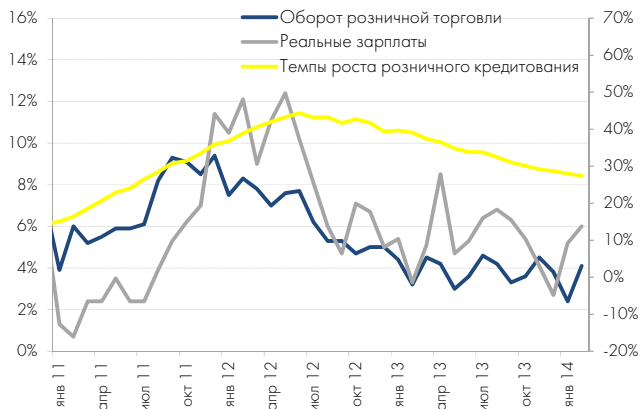
Падение инвестиций в феврале замедлилось вдвое

Хотя падение инвестиций в феврале замедлилось вдвое - с 7% г./г. до 3,5% г./г., этот показатель остается в отрицательной зоне или колеблется около нуля уже довольно продолжительное время, что свидетельствует об устойчивости тенденции. Снижение инвестиций следует за падением в строительстве, которое длится 7 месяцев подряд без каких-либо заметных признаков изменения тренда. Учитывая, что эффект прекращения крупных госзаказов, связанных с Олимпиадой, был исчерпан еще в прошлом году, следует констатировать, что сохранение спада в строительстве и инвестициях уже имеет фундаментальный характер, обусловленный ухудшением инвестиционных ожиданий и сужением из-за этого внутреннего инвестиционного спроса. В наших прежних прогнозах, предполагавших рост инвестиций в 2014 г. (на 1%) мы исходили из того, что негативные тенденции в меньшей степени коснулись частных инвестиций, однако, данные последних месяцев это не подтверждают. Между тем, одним из косвенных признаков, который свидетельствует в пользу структурного характера ослабления инвестиционного спроса может быть наблюдаемое снижение импорта инвестиционных товаров. Причем, принимая во внимание, что доля импортируемого оборудования для множества производств достаточно высока, а российская экономика в силу высокой загрузки мощностей сейчас находится в фазе переоснащения производства, случившееся ослабление рубля (на 12% с начала года) может значительно негативно сказаться на желании бизнеса модернизировать основные средства.

Улучшение производственной активности может быть связано только со статистическими факторами

Делать вывод о каком-либо улучшении производственной активности по новым данным также не приходится. Отдельно отметим, что недавно Росстат пересчитал ряды промпроизводства за 2010-2013 гг., принимая за базовый период 2010 г., а не 2008 г. (как ранее), что незначительно сказалось на годовых показателях, но затронуло помесечные данные. В результате, помесечные темпы роста промпроизводства год к году за 2013 г., прежде бывшие близкими к нулю, после пересчета составляют теперь около 1-2%, на фоне чего февральские 2,1% г./г. не выглядят уже столь оптимистично, поскольку в новой системе координат такой рост может быть равносильен прежней стагнации.

Динамика оборота розничной торговли и реальных зарплат, темпы роста г./г.



Источник: Росстат, ЦБ, оценки Райффайзенбанка

Динамика оборота розничной торговли по сегментам, темпы роста г./г.



Ускорение потребления, возможно, связано с обесценением рубля

Не столь однозначна и ситуация с потреблением. Всего рост розничного товарооборота ускорился в феврале до 4,1% г./г. против 2,4% г./г. месяцем ранее. С одной стороны, как мы предполагали, немаловажную роль в этом всплеске мог сыграть фактор Олимпиады, причем не только приток туристов, но и покупки товаров российским населением. С другой стороны, продолжающееся с декабря падение рубля в первые месяцы года только усилилось, что могло спровоцировать спрос на товары длительного пользования на фоне опасений их резкого удорожания, поскольку доля импорта в этих товарах очень высока. Этому предположению не противоречит тот факт, что ускорение потребления было наиболее выраженным именно в непродовольственном сегменте (6,4% г./г. против 3,4% г./г. в январе), однако, опережающие темпы роста потребления именно на непродовольственные товары - это тенденция, которая продолжается уже не один месяц. Если предположения насчет повышенного спроса на непродовольственные товары в связи с девальвацией верны, то не исключено, что показатели потребления после такого всплеска будут уже более скромными. Улучшению потребительских ожиданий в целом в ближайшие месяцы не способствует растущая инфляция, замедление кредитования и риски роста ставок по ним, а также довольно устойчивые девальвационные ожидания (несмотря на то, что в текущей ситуации мы считаем потенциал ослабления рубля достаточно ограниченным).

Мы не склонны переоценивать воздействие всплеска роста реальных заработных плат в феврале (до 6% г./г. против 5,2% г./г. в январе) на настроения покупателей. Наблюдаемое ускорение и в целом сохранение их на повышенном уровне, что происходит на фоне стабильного улучшения темпов роста номинальных зарплат слабо согласуется с падением прибылей компаний, сокращением их производственной и инвестиционной активности, равно как и того, что каких-либо серьезных предпосылок для повышения производительности труда не прослеживается. Довольно низкая безработица в феврале (по-прежнему 5,6%), в силу большой волатильности данного индикатора в последнее время, на наш взгляд, не очень показательна, мы предпочитаем основываться на показателе занятости, сезонно-скорректированная динамика которого, по нашим оценкам, указывает на ухудшение состояния рынка труда в последние месяцы.

Дополнительное давление будет оказывать угроза экономических санкций

Безусловно, помимо фундаментальных рисков свои коррективы в экономическую ситуацию внесут и события на Украине. Хотя мы оцениваем экономический эффект от уже введенных санкций как весьма ограниченный, сам факт политической неопределенности вкупе с условиями для удорожания фондирования и рисков доступности рынков капитала, может существенно отразиться на инвестициях. По нашему мнению, сам факт ожидания санкций, в случае, если процесс неопределенности по этому вопросу затянется, может привести к довольно сдержанному подходу к новым инвестиционным проектам, а в случае реализации каких-либо существенных мер, есть риск и дополнительного сокращения инвестиций. Хотя в текущей ситуации компании (в основном экспортеры) в целом выигрывают от падения курса, равно как и федеральный бюджет, стоит понимать, что при более негативном сценарии относительно возможных санкций, курсовой эффект всех потерь компенсировать уже не сможет, тем более что девальвация и так уже негативно сказывается на потреблении населения, которое в силу своей высокой доли, играет важную роль для темпов роста ВВП.

Мы снизили прогноз по росту ВВП в 2014 г. до 1%

Суммируя тот факт, что динамика основных макроиндикаторов в первые месяцы года оказалась значительно хуже наших ожиданий (даже без учета рисков, связанных с конфликтом на Украине), мы приняли решение о корректировке соответствующих прогнозов: мы снизили прогноз по инвестициям в 2014 г. с ожиданий роста на 1% до ожиданий падения на 1%, прогноз по потреблению населения - с 3% до 2% роста в 2014 г. На фоне этого прогноз по темпам роста ВВП мы снизили до 1% в 2014 г. против 1,7%, ожидавшихся ранее.

РусГидро: неожиданно сильный год

Существенный рост г./г.

РусГидро (BB+/Ba1/BB+) опубликовала финансовую отчетность за 2013 г. по МСФО. Результаты оказались существенно лучше собственных консервативных ориентиров менеджмента и ожиданий аналитиков. На фоне меньших, чем первоначально планировалось, инвестиций и сильных результатов операционной деятельности компании удалось достичь пусть и незначительного, но положительного свободного денежного потока по итогам года.

Ключевые финансовые показатели РусГидро

в млрд руб., если не указано иное	2013	2012	изм.
Выручка	326,9	309,6	+6%
Операционные расходы	272,8	271,2	+1%
ЕБИТДА	79,2	64,2	+23%
Рентабельность по ЕБИТДА	24,2%	20,7%	+3,5п.п.
Чистая прибыль (скорр.)	52,7	32,3	+63%
Чистая рентабельность (скорр.)	16,1%	10,4%	+5,7п.п.
Операционный поток	62,4	58,9	+6%
Капвложения	-61,6	-83,0	-26%
Свободный денежный поток	1,4	-22,5	н/а

в млрд руб., если не указано иное	31 дек.2013	30 сент. 2013	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	151,8	177,3	-14%
Краткосрочный долг	19,9	77,5	-74%
Долгосрочный долг*	131,9	99,8	+32%
Чистый долг*	117,3	137,9	-15%
Долг/ЕБИТДА LTM*	1,9x	2,4x	
Чистый долг/ЕБИТДА LTM**	1,5x	1,8x	

*без учета гарантий по БЭМО

**без учета целевых средств в 50 млрд руб., предназначенных для реализации инвестпрограммы на Дальнем Востоке
Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Сильные операционные показатели по итогам года

2013 г. в целом характеризовался показателями водности выше средних многолетних значений. Снижение притока воды в водохранилища ГЭС в Центральной России по итогам 9М было компенсировано неплохими показателями 4 кв. По итогам года выработка ГЭС РусГидро увеличилась на 18%.

Рост цен в Европейской части и падение в Сибири	По итогам года средняя цена реализации электроэнергии ГЭС, расположенных в Европейской части России, выросла на 9,4%, в то время как среднеотпускная цена сибирских ГЭС снизилась на 9,3%. Существенный рост выработки в течение всего года позволил компенсировать снижение цен во второй ценовой зоне.
Сильный показатель EBITDA во многом благодаря PAO ЭС Востока	EBITDA РусГидро по итогам года оказалась существенно выше и консервативного прогноза самой компании (~70 млрд руб.), и консенсус-прогноза аналитиков (~74 млрд руб.). По нашим подсчетам, значительный вклад внесли хорошие результаты сегмента PAO ЭС Востока. Благоприятные тарифные решения, рост государственных субсидий (+23% г./г. по итогам 2013 г. и +44% г./г. в 4 кв. 2013 г.), а также более благоприятный график загрузки мощностей позволили PAO ЭС Востока увеличить EBITDA на 37,2% г./г.
Пик инвестиций в 4 кв. оказался существенно ниже наших ожиданий...	По итогам 9М 2013 г. мы ожидали, что РусГидро снизит инвестиции на ~10% г./г. в 2013 г., в то время как опубликованные данные свидетельствуют об их снижении на ~26%. Таким образом, несмотря на традиционный пик капвложений в 4 кв., показатель по итогам года оказался существенно ниже наших ожиданий. Стоит отметить, что компания также планирует снизить на 10% объем инвестиций в 2014 г. по сравнению с изначально утвержденным планом в ~82 млрд руб. без НДС, а также провести оптимизацию планов капвложений на 2015-2018 гг.
...что позволило РусГидро показать положительный денежный поток по итогам года	Компания завершила 2013 г. со свободным денежным потоком в 1,4 млрд руб. Последний раз РусГидро демонстрировала положительный свободный поток в 2009 г., в дальнейшем же показатель был отрицательным, планомерно нарастая. В то же время, по нашим подсчетам, даже снижение на 10% программы капвложений в 2014 г. означает, что инвестиции должны составить ~74 млрд руб., что может вновь оказаться выше операционного денежного потока компании.
РусГидро существенно удлинила график выплаты - комфортно	По сравнению с 30 сентября 2013 г. РусГидро значительно снизила долю краткосрочного долга, продолжив рефинансировать задолженность PAO ЭС Востока. Показатель Долг/EBITDA, который, по словам менеджмента, ожидался на уровне "не выше 3,0x", составил всего 1,9x. Средняя дюрация портфеля - 4,8 лет, на 2014 г. приходится погашение ~15 млрд руб., в то время как в 2013 г. РусГидро погасила и рефинансировала ~60 млрд руб. Эффективная процентная ставка - 8,5%, порядка 95% портфеля номинировано в рублях, 86% кредитных средств получено по фиксированной ставке. Рублевые облигации РусГидро-7,8 имеют низкую торговую ликвидность, последние сделки проходили на уровне YTP 9,7% @ февраль 2018 г. (= ОФЗ + 144 б.п.), что является низкой доходностью даже для 1-го эшелона. Более интересным вариантом является рублевый евробонд HYDRRM 15 (@ 7,875%), который котируется с YTM 11% (=ОФЗ + 177 б.п.).

Совкомфлот: позитивный взгляд на будущее

Умеренно негативные результаты	Совкомфлот (BB+/Ba2/BB-) опубликовал умеренно негативную отчетность по МСФО за 4 кв. 2013 г. Сокращение выручки сопровождалось опережающим ростом эксплуатационных, а также общих и административных расходов. При этом долговая нагрузка почти не изменилась и составила 6,9x Чистый долг/LTM EBITDA.
Фрахтовый рынок на пути к восстановлению?	Рыночная конъюнктура на фрахтовом рынке нефти была сезонно благоприятна: по данным Platou, средние спотовые ставки аренды нефтяных танкеров выросли на 31%-193% (в зависимости от типа танкера) за квартал. Однако ставки на аренду продуктовозов снижались на 5-7%, что привело к падению выручки данного сегмента. Компания умеренно позитивно смотрит на рынок в среднесрочной перспективе и считает, что фрахтовые ставки могут начать восстанавливаться в ближайшей перспективе. Это первый позитивный прогноз по ценам от компании с 2009 г., который подтверждается динамикой ставок за первые 2 месяца этого года: спотовые цены более чем в 2 раза выше, чем в январе-феврале 2013 г., а годовые тайм-чартерные ставки выросли в среднем на 17-31% г./г. Напомним также, что преобладание у компании долгосрочных контрактов в портфеле, а также диверсификация бизнеса за счет шельфовых проектов и перевозок СПГ как в России, так и за рубежом, обуславливают относительную стабильность выручки и сохранение прибыльности.

Ключевые финансовые показатели Совкомфлота

В млн долл., если не указано иное	4 кв. 2013	3 кв. 2013	изм.	4 кв. 2012	изм.	2013	2012	изм.
Выручка	302	332	-9%	306	-1%	1 263	1 353	-7%
Выручка ТЧЭ	215	237	-9%	192	12%	873	859	+2%
ЕБИТДА	86	107	-20%	76	13%	390	423	-8%
Рентабельность по ЕБИТДА	39,8%	45,4%	-5,6 п.п.	39,5%	+0,3 п.п.	44,7%	49,3%	-4,6 п.п.
Чистая прибыль	-31	6	-	-9	-3,4x	-39	33	-
Операционный поток	79	117	-32%	115	-31%	435	426	+2%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-18	-49	-63%	-107	-83%	-291	-473	-38%
Капвложения	-45	-74	-39%	-114	-61%	-342	-435	-21%
Финансовый поток	-75	-11	-6,8x	38	-295%	-159	-5	-31,8x
в млн долл., если не указано иное				31 дек. 2013			30 сент. 2013	изм.
Совокупный долг, в т.ч.				2 962			2 997	-1%
Краткосрочный долг				372			269	+38%
Долгосрочный долг				2 590			2 727	-5%
Чистый долг				2 680			2 712	-1%
Чистый долг/ЕБИТДА LTM*				6,9x			7,1x	-

*ЕБИТДА за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Падение в сегменте продуктовозов и в балкерах... ТЧЭ-выручка упала на 9% кв./кв. как за счет снижения доходов в сегменте танкеро-продуктовозов, так и существенного сокращения прочей выручки (включает доходы балкерных судов) после ее двукратного роста в прошлом квартале. Остальные сегменты бизнеса (нефтяной, газовый и офшорный) в целом продемонстрировали нейтральную динамику.

Сопровождалось продолжающимся ростом затрат Общие и административные расходы Совкомфлота продолжили расти (31% кв./кв.). Эксплуатационные затраты на обслуживание судов также увеличились на 11% кв./кв., но негативный эффект на рентабельность был лишь частично компенсирован сократившимися расходами на фрахт судов в чартер. В результате ЕБИТДА в 4 кв. 2013 г. упала на 20% кв./кв., а маржа составила 40% против 45% кварталом ранее.

Сокращение капзатрат было сильнее падения операционного потока Операционный денежный поток упал на 32% кв./кв. до 79 млн долл. за счет падения маржинальности и сезонного роста оборотного капитала, однако его хватило для покрытия капитальных затрат в размере 45 млн долл., которые сократились на 39% кв./кв. Учитывая амбициозную программу капитальных расходов (более 700 млн долл. в 2014 г., по нашим оценкам), мы не ожидаем заметного снижения долговой нагрузки на горизонте 2-х лет, даже с учетом умеренного восстановления в отрасли.

Тем не менее, ликвидная позиция Совкомфлота на этом горизонте не вызывает опасений. С учетом генерируемого операционного денежного потока, запаса денежных средств на балансе (281 млн долл. на конец 2013 г.), а также наличия доступа к банковскому кредитованию (компания по-прежнему остается квазисуверенным заемщиком и имеет суда для залога), Совкомфлот будет в состоянии финансировать инвестиционную программу и погашать/рефинансировать долг.

Спред расширился, потенциала для его сужения нет Наша рекомендация от 22 ноября 2013 г. продавать бонды SCFRU 17 реализовалась: их доходность выросла с YTM 4,9% до YTM 7,2%, а спред к выпуску CHMFRU 17 расширился с 0 до 174 б.п. Учитывая высокую долговую нагрузку Совкомфлота (при этом его кредитное качество может пострадать в случае введения жестких санкций против РФ), мы не видим потенциала для его ценового роста. В сегменте корпоративных бумаг неплохой выбор представляют короткие VOSTOK 15 (YTM 9,5%).

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Рост ВВП РФ в 2013 г. — 1,3%

МЭР прогнозирует рост ВВП в 1 кв. 2014 г. только на 1%

Инфляция

Инфляция в январе: на шаг ближе к 6%

Инфляция: так ли страшен валютный шок?

Валютный рынок

«Мифы» о рубле

Минфин не выйдет на открытый валютный рынок с покупками, пока ЦБ проводит интервенции

В новый год без целевых интервенций

Рубль и валюты других стран GEM: есть разница

Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ по ставкам завтра: без перемен

Рынок облигаций

Нерезиденты или резиденты чаще «угадывают» рынок ОФЗ?

Euroclear начнет расчеты с локальными негосударственными облигациями, но не со всеми

Рынок облигаций так и не увидит пенсионные накопления за этот год

Платежный баланс

А. Клепач: отток капитала будет больше влиять на курс рубля, чем цены на нефть

Ухудшение платежного баланса усиливает риски ослабления рубля

Ликвидность

Курс рубля и ставки денежного рынка: сильна ли связь?

В феврале продолжится тенденция к ухудшению условий на денежном рынке

Бюджет

Дефицит федерального бюджета в 2013 г. — 310,5 млрд руб., или 0,5% ВВП

Конвертация трансферта в Резервный фонд на открытом рынке: быть или не быть

Долговая политика

План по заимствованиям: объем в обмен на премию

Банковский сектор

В декабре банки РФ сократили корпоративное кредитование

ЦБ приведет нормативы ликвидности к стандартам Базель 3

Минфин предлагает повысить отчисления в ССВ

Еще 3 банка ушли с рынка

Уточнение к Базель 3: не всякая санация приводит к loss-absorption

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	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

НМТП	Трансконтейнер
Совкомфлот	Brunswick Rail
	Globaltrans (НПК)

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	Ростелеком
МТС	Мегафон

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Лента
Магнит	
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис

Электроэнергетика

Мосэнерго	РусГидро
МОЭСК	ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	Банк Центр-инвест	ЛОКО-Банк	Сбербанк
Альфа-Банк	ВТБ	МКБ	ТКС Банк
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ЕАБР	НОМОС Банк	ХКФ Банк
	Газпромбанк	ОТП Банк	
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	РСХБ	

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

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231

Торговые операции

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. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.