

Пульс рынка

- ▶ **ФРС ожидает ускорения американской экономики.** Итоги вчерашнего заседания FOMC не стали сюрпризом: Б. Бернанке ожидает, что после умеренного восстановления, экономика США ускорит рост. Были отмечены сохраняющиеся экономические риски: депрессивное состояние рынка недвижимости (о чем свидетельствует снижение продаж, отсутствие роста цен на фоне низких ставок по ипотеке), а также весьма медленное улучшение ситуации на рынке труда (последние данные свидетельствуют о росте числа обращений за пособиями по безработице выше ожиданий). Иными словами, ФРС не планирует запуск следующего раунда количественного смягчения, в то время как действие QE2 истекает в июне этого года. Фраза о том, что ключевые ставки ФРС останутся на «исключительно низком уровне», по крайней мере, до конца 2014 г, была позитивно воспринята финансовыми рынками. Рост индексов акций (1-1,5%) был поддержан сильной отчетностью Apple.
- ▶ **Как мы и ожидали, спрос на ОФЗ оказался низким,** несмотря на стабильный внешний фон и снижение стоимости бивалютной корзины накануне. В ходе аукциона по размещению 5-летнего выпуска ОФЗ 25080 номиналом 35 млрд руб., бумаги были реализованы лишь в объеме 6,5 млрд руб. при спросе 9,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения была установлена на уровне 7,6%, что соответствует верхней границе ориентира. Неопределенность в вопросе допуска Euroclear/Clearstream на локальный рынок также негативно влияет на настроения инвесторов. Насколько мы понимаем, опасения регулятора связаны с уходом большей части торгов рублевых облигаций за рубеж, что может существенно снизить обороты локальной биржи. По нашему мнению, эти опасения преувеличены. Подробнее об изменении инфраструктуры рынка см. в нашем обзоре от 16 марта 2012 г. "Делать ставки на увеличение доли нерезидентов в ОФЗ еще рано".
- ▶ **Первичный рынок сохраняет хорошую форму, несмотря на высокое предложение.** По итогам сбора заявок на покупку годовых облигаций АТБ (Moody's: B2) номиналом 1,5 млрд руб. ставка купона была определена на уровне 10,25% годовых, что на 40 б.п. ниже первоначальных ориентиров и соответствует УТР 10,5%. Таким образом, премия к недавно размещенным бумагам БО-2 (УТР 9,75% @ апрель 2013 г.) Центр-инвест (Moody's: Ba3) составила 75 б.п., при этом справедливая премия, с учетом разницы в кредитных рейтингах в 2 ступени, оценивается нами на уровне 50 б.п.

Темы выпуска

- ▶ ВТБ: государство компенсирует кредитный риск
 - ▶ Гидромашсервис: ВСТО поддержал прибыльность
-

ВТБ: государство компенсирует кредитный риск

Банк ВТБ (BBB/Вaa1/BBB), второй крупнейший российский банк, опубликовал финансовую отчетность по МСФО за 4 кв. и 12М 2011 г., которая оказалась хуже наших ожиданий. В целом присутствующие кредитные риски эмитента компенсируются наличием сильной господдержки, что отражено в высоком уровне кредитных рейтингов.

Ключевые финансовые показатели ВТБ

В млрд руб., если не указано иное	31 дек. 2011	30 сент. 2011	изм.	31 дек. 2011	31 дек. 2010	изм.
Активы, в т.ч.	6 789,6	6 337,0	+7%	6 789,6	4 290,9	+58%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	4 590,1	4 429,0	+4%	4 590,1	3 059,6	+50%
розничные	824,1	763,3	+8%	824,1	541,5	+52%
корпоративные	3 766,0	3 665,7	+3%	3 766,0	2 518,1	+50%
NPL 90+/Кредитный портфель	5,4%	5,9%	-0,5 п.п.	5,4%	8,6%	-3,2 п.п.
Вложения в ценные бумаги	970,2	818,0	+19%	970,2	451,6	+2,1x
Выпущенные долговые бумаги	664,5	670,7	-1%	664,5	593,1	+12%
Депозиты клиентов	2 684,5	2 741,5	-2%	2 684,5	1 570,9	+71%
Собственный капитал	625,1	625,1	0%	625,1	578,2	+8%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	13,0%	13,2%	-0,2 п.п.	13,0%	16,8%	-3,8 п.п.
ROE	15,0%	16,2%	-1,2 п.п.	15,0%	10,3%	+4,7 п.п.
В млрд руб., если не указано иное				2011	2010	изм.
Чистый процентный доход до резервов				227,0	171,1	+33%
Чистый комиссионный доход				39,2	24,7	+59%
Операционные доходы				253,6	167,3	+52%
Расходы/доходы				49,4%	43,0%	+6,4 п.п.
Чистая прибыль				90,5	54,8	+65%
Чистая процентная маржа				5,0%	5,1%	-0,1 п.п.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Рекордный прирост кредитования среди крупных госбанков, несмотря на замедление в 4 кв.

После сильного роста в 3 кв. 2011 г. (+35%) кредитный портфель ВТБ в последнем квартале года увеличился незначительно - на 4% до 4,6 трлн руб. По итогам года прирост кредитования составил 50% (на 1,5 трлн руб.), что является максимальным показателем среди крупнейших госбанков (Сбербанк - 35%, ГПБ - 34%, РСХБ - 16%) и обусловлено, преимущественно, консолидацией Банка Москвы и Транскредитбанка.

Доля розничного сегмента не изменилась

В разрезе по сегментам наиболее быстрый рост продемонстрировали потребительские кредиты (+63% до 436 млрд руб.), при этом прирост всей розницы составил 52%. Доля розничного сегмента не претерпела существенных изменений, оставшись на уровне ~18%. Структура кредитного портфеля кв./кв. почти не изменилась: наибольшую долю после розничных кредитов занимает финансовый сектор (13%). За год произошел почти двукратный рост кредитов, выданных компаниям, связанным с государством, до 806 млрд руб. (~18% всего портфеля и ~21% корпоративного портфеля). Кредиты в объеме 177 млрд руб. (2,5% портфеля) находились в залоге.

План на 2012 г. предполагает более умеренный рост кредитного портфеля

В ходе телеконференции менеджмент подтвердил озвученный ранее ориентир по росту портфеля в 2012 г.: розница будет расти опережающими темпами (+20% в сравнении с 13% по корпоративным кредитам). Кроме того, банк планирует провести секьюритизацию розничных кредитов в объеме 20 млрд руб., а также продать непрофильные активы, в частности, офисные здания с последующей обратной арендой (sell & lease back). Отметим, что балансовая стоимость зданий составляла 69 млрд руб., инвестиции в недвижимость - 122,5 млрд руб.

Сокращение NPL произошло из-за списаний плохих кредитов

Несмотря на замедление кредитования в 4 кв., показатель NPL 90+ в отношении к портфелю снизился на 50 б.п. до 5,4% и в абсолютном выражении на 13 млрд руб. до 248 млрд руб. (что произошло равномерно по корпоративному и розничному сегментам). При этом с начала года снижение показателя NPL 90+ составило 3,2 п.п. (или на 15 млрд руб.), что было обусловлено, главным образом, списанием плохих кредитов (на 16,5 млрд руб., годом ранее -12,1 млрд руб.).

руб.). Политика резервирования остается консервативной: покрытие резервами NPL составляет 111%. Некоторое опасение вызывает рост г./г. объема кредитов, помещенных в список наблюдения, являющихся сомнительными и просроченных на 90 дней и более, совокупно на 249 млрд руб. до 786 млрд руб., что составляет ~17% всего портфеля. На наш взгляд, во многом это связано с консолидацией Банка Москвы.

Спецвыпуск ОФЗ обусловил заметное увеличение позиции в ценных бумагах

Позиция в ценных бумагах (торговые и инвестиционный портфели) увеличилась г./г. в два раза до 970 млрд руб. (+19% кв./кв.), при этом торговый портфель составил 572 млрд руб. (сократившись на 12,5% кв./кв.). Доля акций в портфеле составила 27%, что является фактором, повышающим рыночный риск. Основной вклад в рост портфеля ценных бумаг внесло появление на балансе специального выпуска ОФЗ 46023, который был выкуплен Банком Москвы в конце прошлого года на средства льготного кредита от АСВ (295 млрд руб.). Часть этого выпуска ОФЗ (балансовой стоимостью 175,5 млрд руб.) была заложена для получения рефинансирования в ЦБ РФ, остальная часть была учтена в кредитном портфеле (кредиты государственным органам). В 2012 г. менеджмент планирует сократить позицию в ценных бумагах, доля которой в активах г./г. увеличилась с 11% до 14%.

Наибольший приток средств произошел от государства и корпоративных клиентов

Финансирование работающих активов (кредиты и ценные бумаги) было осуществлено за счет притока клиентских средств (+62,5% г./г. до 3,6 трлн руб.) в размере 1,4 трлн руб., наибольший вклад в который внесли корпоративные клиенты (550 млрд руб.) и средства государства (423 млрд руб.). Средства физлиц увеличились на 300 млрд руб. (+50% г./г.), при этом их доля в клиентских средствах немного снизилась до 32,3%.

Госфондирование по-прежнему занимает большую долю

В 4 кв. 2011 г. произошло погашение депозитов перед государством (скорее всего, Минфином) на сумму 466 млрд руб. за счет привлечения рефинансирования ЦБ РФ в размере 366 млрд руб., из которого на РЕПО пришлось порядка 160 млрд руб. В результате государственное фондирование (ЦБ РФ и Минфин) составило 848 млрд руб. (13,75% от обязательств), что на 100 млрд руб. ниже, чем в 3 кв. 2011 г. Стоит отметить, что доля средств от организаций, связанных с государством, в обязательствах составила 37%, что на 10 п.п. выше, чем в 2010 г.

Банк имеет высокую потребность в длинной ликвидности

Ликвидная позиция банка за год заметно снизилась: на горизонте 12 месяцев дисбаланс между активами и обязательствами составил 1,6 трлн руб. (что на 1 трлн руб. больше, чем годом ранее), что обусловлено увеличением доли краткосрочного госфондирования и остатков на расчетных счетах на фоне высокого темпа прироста более долгосрочных корпоративных кредитов. Потребность в длинной ликвидности является фактором, обуславливающим высокое предложение долговых бумаг ВТБ на первичном рынке. Так, в апреле 2012 г. банк разместил бонды VTB 17 (@6%) номиналом 1,5 млрд долл., также в 1 кв. были размещены ноты в объеме 220 млн долл. в рамках программы EMTN общим размером 5 млрд долл. с погашением в 2012, 2013 и 2015 гг.

Неожиданно высокий убыток от ценных бумаг был зафиксирован в 4 кв.

Рост чистого процентного дохода (+33% г./г. до 227 млрд руб.) заметно отстал от увеличения кредитного портфеля. Консолидация Банка Москвы, а также экспансия в розничный сегмент и увеличение ставок по корпоративным кредитам оказали позитивный эффект на чистую процентную маржу, которая выросла кв./кв. на 0,7 п.п. до 5,6%.

Рыночный риск, связанный с высокой долей ценных бумаг в активах, неожиданно проявился даже в 4 кв. Убыток от операций с финансовыми инструментами составил 24,9 млрд руб., несмотря на восстановление рынка в конце 2011 г. после распродажи в 3 кв., когда убыток по портфелю ценных бумаг составил 15 млрд руб. Результат хуже рынка по ценным бумагам менеджмент банка объясняет хеджированием. В итоге за год ценные бумаги принесли убыток 31 млрд руб.

Позитивное влияние на чистую прибыль (+65% г./г. до 91 млрд руб.) оказало заметное увеличение чистого комиссионного дохода (+59% до 39 млрд руб.).

Достаточность капитала находится на низком уровне

Вопреки ожиданиям менеджмента достаточность капитала 1-го уровня снизилась на 3,4 п.п. до 9% (минимальный уровень по требованиям Базельского соглашения - 8%) по причине как сокращения капитала 1-го уровня на 7% до 509 млрд руб., так и быстрого роста работающих активов на 28% до 5,7 трлн руб. В 1 кв. 2012 г., по оценкам менеджмента, достаточность капитала 1-го уровня увеличилась до 9,5%, а по итогам 2012 г. составит 10%. В этом году менеджмент считает маловероятным размещение акций на публичном рынке. Низкая

достаточность капитала в сравнении с остальными крупнейшими госбанками заметно ограничит прирост кредитования в этом году.

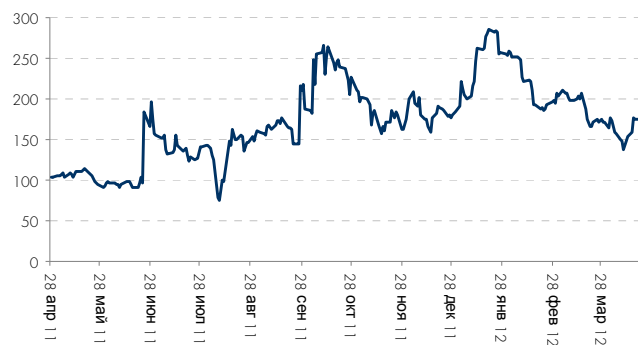
Давление на достаточность капитала окажут планируемая выплата дивидендов (вчера Наблюдательный совет банка рекомендовал дивиденды по итогам 2011 г. в сумме 9,2 млрд руб., что составляет 10,2% от чистой прибыли), а также обратный выкуп акций (по оценкам самого банка, максимальное снижение капитала по этой причине составит 7-8 млрд руб. или 1,6% от капитала 1-го уровня, расчеты планируется полностью завершить в июне).

Выпуски Банка Москвы несут избыточную премию к кривой ВТБ

Рублевые облигации эмитента выглядят справедливо оцененными, предлагая премию к кривой ОФЗ в пределах 160-170 б.п. На рынке еврооблигаций в сегменте госбанков бумаги ВТБ торгуются с наибольшим спредом к суверенной кривой (в частности, премия к кривой Сбербанка составляет ~100 б.п.) что, по нашему мнению, оправдывается высоким объемом первичного предложения от эмитента.

По мнению менеджмента, Банк Москвы, скорее всего, не будет исполнять call-опцион (10 мая 2012 г.) по субординированному выпуску sub BoM 17, что, на наш взгляд, обусловлено низкой достаточностью капитала ВТБ. В случае неисполнения call-опциона ставки последующих купонов будут определены на уровне 5Y UST плюс 525 б.п. (по данным Bloomberg), что на сегодня соответствует 6,15% годовых, исходя из текущего положения UST. В настоящий момент бонд sub BoM 17 котируется в диапазоне 97,5-98,5% от номинала, или с YTM 6,8-6,85% и премией к старшим бумагам VTB17 в размере 120 б.п. Выпуск sub BoM17 выглядит дорого в сравнении с более коротким sub BoM15 (YTM 6,22%, с купоном ~5,97%), который предлагает премию к старшему бонду VTB 15 около 190 б.п. С учетом консолидации Банка Москвы на балансе ВТБ мы считаем, что размер этой премии не должен превышать 150 б.п.

Спред sub BoM 15 - VTB 15 слишком широк



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

Гидромашсервис: ВСТО поддержал прибыльность

Результаты оцениваем умеренно позитивно

Гидромашсервис (S&P: BB-), лидирующий производитель насосного оборудования в РФ, опубликовал финансовые результаты за 4 кв. и в целом за 2011 г. по МСФО, которые мы оцениваем умеренно позитивно. Также компания представила достаточно оптимистичный прогноз на 2012 г. Продолжающееся в 4 кв. снижение рентабельности обусловлено падением прибыльности основного сегмента "Промышленные насосы" в связи с постепенным завершением крупномасштабного проекта ВСТО. Стабилизация уровня прибыльности ожидается компанией в 2012 г. Долговая нагрузка (Чистый долг/ЕБИТДА) за 4 кв. не претерпела изменений и остается на низком уровне 0,9х.

Ключевые финансовые показатели ГМС

В млн руб., если не указано иное	4 кв. 2011	3 кв. 2011	изм.	2011	2010	изм.
Выручка	6 935	6 703	+3%	27 496	23 070	+19%
Валовая прибыль	2 026	2 056	-1%	8 375	5 573	+50%
Валовая рентабельность	29,2%	30,7%	-1,5 п.п.	30,5%	24,2%	+6,3 п.п.
ЕБИТДА	1 111	1 265	-12%	5 509	3 519	+57%
Рентабельность по ЕБИТДА	16,0%	18,9%	-2,9 п.п.	20,0%	15,2%	+4,8 п.п.
Чистая прибыль	405	890	-55%	3 376	1 581	+2,1х
Операционный поток				-1 595	3 575	-
Инвестиционный поток, в т.ч.				-2 193	-3 292	-33%
Капвложения				-1 139	-950	+20%
Финансовый поток				5 050	-690	-

в млн руб., если не указано иное	31 дек. 2011	30 сент. 2011	изм.
Совокупный долг, в т.ч.	6 408	5 689	+13%
Краткосрочный долг	1 974	1 801	+10%
Долгосрочный долг	4 434	3 888	+14%
Чистый долг	4 809	4 885	-1%
Чистый долг/ЕБИТДА LTM*	0,87х	0,86х	-

*ЕБИТДА за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Выручка в 4 кв. выросла только за счет сегмента нефтегазового оборудования

На динамику выручки в 4 кв. (+3% кв./кв.) повлияли несколько разнонаправленных тенденций:

1. сокращение доходов в сегменте промышленных насосов (~41% в выручке) с 3,6 до 2,8 млрд руб. из-за постепенного завершения проекта по ВСТО;
2. рост почти вдвое до 2,5 млрд руб. продаж нефтегазового оборудования (доля в выручке - 36%) за счет реализации контракта по Ванкору,
3. небольшое снижение выручки от услуг "под ключ" в рамках EPC-контрактов (23% в выручке).

Снижение ЕБИТДА в 4 кв. связано с завершением проекта ВСТО ...

Существенное снижение показателя ЕБИТДА (-12% кв./кв.) произошло из-за завершения проекта ВСТО. В связи с этим в сегменте промышленных насосов этот показатель снизился на 37% кв./кв., а рентабельность по ЕБИТДА упала с 29,1% в 3 кв. до 23,6% в последнем квартале. Поддержку рентабельности оказали сегменты нефтегазового оборудования и услуг "под ключ", в которых она выросла до 21% (+14,4 п.п.) и 8,9% (+4,1 п.п.), соответственно.

... который поддержал годовую рентабельность

В целом за 2011 г. рентабельность по ЕБИТДА возросла до 20% (15,2% в 2010 г.), что, помимо высокомаржинальных проектов (в большей степени в первой половине года), было обеспечено также снижением затрат на сырье, в частности благодаря хеджированию. Некоторое давление на рентабельность оказали расходы на персонал (повышение ставки страховых взносов в 2011 г., более высокие зарплаты на приобретенном в июне 2010 г. Гипротюменнефтегазе), а также небольшое увеличение коммерческих и транспортных расходов в связи с доставкой насосов на ВСТО.

Компания представила оптимистичный прогноз на 2012 г. на основе формируемого портфеля заказов

Компания представила оптимистичный прогноз по выручке и EBITDA на 2012 г. в связи с получением заказов от российских нефтегазодобывающих компаний:

- заказ на 10 млрд руб. по Ванкору-2, также ГМС планирует участие в других тендерах по этому проекту;
- контракт на поставку 12 насосов на 3 насосные станции ВСТО на 4,6 млрд руб. (в течение следующих нескольких лет, по планам Транснефти, строительство еще нескольких станций);
- заказы по Заполярье-Пурпе, контракты с ТНК-ВР (в частности, по Восточно- и Ново-Уренгойскому газоконденсатным месторождениям);
- контракты с Росатомом на поставку насосного оборудования на ряд АЭС и пр.

Таким образом, согласно прогнозам менеджмента на 2012 г., озвученным в ходе телеконференции, выручка в 2012 г. составит 30-34 млрд руб. (+9-24% г./г.), в сегменте промышленных насосов она вырастет более чем на 10% г./г., маржа EBITDA стабилизируется на уровне 20-25% (напомним, в 4 кв. - 23,6%), в сегменте нефтегазового оборудования рост выручки также составит 10-12% при сохранении рентабельности на уровне 12%, в сегменте ЕРС прогнозируется рост маржи EBITDA до 11-13% с 9,6% по 2011 г.

Инвестиции в оборотный капитал "съедают" весь операционный поток

За год в целом операционный денежный поток до изменения оборотного капитала увеличился на 51% г./г. до 5,2 млрд руб., что отражает, главным образом, повышение прибыльности по основному сегменту деятельности (в большей степени в первой половине года). На финансирование оборотного капитала было направлено 5,6 млрд руб. (данная статья также включает оборотный капитал приобретенных компаний), в результате чего он составил 24% от выручки компании в сравнении с 6% в 2010 г. В итоге чистый отток средств по операционной деятельности составил 1,6 млрд руб.

Значительные инвестиции в оборотный капитал, помимо прочего, были вызваны выполнением крупного заказа в сегменте транспортировки нефти, предоплата по которому была осуществлена еще в 2010 г. С учетом того, что объемы инвестиций в оборотный капитал зависят от конкретных контрактов, заключенных в соответствующий период, компания прогнозирует, что соотношение Оборотный капитал/Выручка на конец 2012 г. останется на уровне 25%.

CAPEX и M&A были профинансированы...

На капитальные инвестиции было направлено ~1,1 млрд руб. Также в июне 2011 г. была завершена покупка компании Сибнефтемаш стоимостью 1,29 млрд руб., в августе ГМС приобрел 57% акций Бобруйского машиностроительного завода, одного из крупнейших производителей специальных насосов в СНГ (за 272 млн руб.), в декабре 2011 г. ГМС увеличил долю до 51% в Димитровградхиммаше (206 млн руб.).

... привлечением нового долга и средствами от IPO

Финансирование оборотного капитала, капитальных расходов и M&A потребовало привлечения нового долга в объеме 719 млн руб. Также в феврале 2011 г. ГМС успешно провел IPO, разместив 37% уставного капитала за 360 млн долл. (приток средств в компанию составил 3,4 млрд руб.).

Существенный запас ликвидности для новых сделок M&A

В настоящий момент компания имеет достаточный запас ликвидности (7,3 млрд руб.), включая невыбранные кредитные линии на 1,7 млрд руб. и накопленные денежные средства на 5,5 млрд руб. (в феврале 2012 г. компания разместила 3-летний выпуск облигаций в объеме 3 млрд руб.), что полностью покрывает совокупный долг компании. Тем не менее, в связи с тем, что в 2012 г. компанией планируются еще сделки M&A, не исключается привлечение дополнительных заемных средств. В частности, в ходе телеконференции было озвучено, что сейчас компания готовит программу рублевых облигаций.

Чистый долг/EBITDA на конец года 0,87x

Чистый долг/EBITDA на конец года остался на комфортном уровне 0,87x (1,2x на начало 2011 г.), но в 2012 г. это соотношение может увеличиться. Тем не менее, у компании имеется достаточный запас прочности - имеющиеся ковенанты ограничивают это соотношение 2,5x.

Бумаги ГМС справедливо оценены рынком

С момента размещения в феврале 2012 г. бумаги ГМС-2 (YTM 10,45%) подорожали на 1,3 п.п. Текущий спред к кривой ОФЗ в размере 350 б.п., предполагаемый выпуском, на наш взгляд, является адекватной компенсацией за кредитный риск и не несет премии к рынку.

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

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	Ростелеком
МТС	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика марта: повод насторожиться

Платежный баланс

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

Инфляция

Инфляция: на низком старте

Валютный рынок

Мы пересматриваем прогнозы по платежному балансу и курсу рубля на 2012 г.

Монетарная политика ЦБ

ЦБ ожидаемо оставил ставки неизменными

Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

Промышленность

Промпроизводство: ускорение роста прекратилось

Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Ликвидность из бюджета

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ в марте

Бюджет

Бюджет РФ: щедрость на расходы останется позади?

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	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай	denis.poryvay@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова	maria.pomelnikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская	irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru	(+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
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

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
Надежда Зотова		(+7 495) 221 9801

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.