



26 августа 2016 г.

Мировые рынки

Демократы лоббируют сохранение низких ставок в США

В преддверии сегодняшней дискуссии представителей FOMC в Джексон-Хоуле (на которой обычно обсуждаются академические вопросы денежно-кредитной политики) вчера состоялась встреча некоторых из них с группой активистов Fed Up (поддерживаемой Центром популярной демократии), которые выступили против ужесточения монетарной политики в ближайшее время. По их мнению, произошедшие улучшения в экономике пока еще очень слабо чувствуются бедными слоями населения, в то время как инфляционные риски еще никак не проявились. Отметим, что демократы традиционно выступают за мягкую, а республиканцы за жесткую монетарную политику (считая, что сохранение низких процентных ставок в течение длительного времени несет в себе повышенные риски возникновения структурных дисбалансов). Возможно, перед президентскими выборами в США (18 ноября) FOMC не готов принимать решения, не услышав мнения всех участников политической арены. Участники рынка фьючерсов предполагают повышение ключевой ставки уже в сентябре с вероятностью 32% (еще несколько месяцев назад было 10%), а до конца года - с вероятностью 57,4%. Позитивные высказывания Саудовской Аравии и Ирана относительно неформальных переговоров о фиксации уровня добычи продолжают поддерживать котировки нефти (+0,5 долл. до 49,6 долл./барр., Brent).

Рынок корпоративных облигаций

Сбербанк: собирает все сливки с дешевой ликвидности. См. стр. 2

Опубликованные вчера результаты Сбербанка (-/Ba2/BBB-) по МСФО за 2 кв. 2016 г. оказались лучше, чем в 1 кв. 2016 г. (чистая прибыль продолжила восстановление после заметного спада в прошлом году, увеличившись на 23,5% кв./кв. до 145,4 млрд руб.). Средняя стоимость обязательств снизилась на 30 б.п. до 4,7% (следствие притока бюджетных средств, который в другие банки попадает в существенно более низких объемах или не попадает совсем). Однако в отличие от предыдущего квартала заметного увеличения чистого процентного дохода не произошло (+4%) из-за того, что удешевление фондирования сопровождалось снижением работающих активов. При этом небольшое расширение чистой процентной маржи (на 30 б.п. до 5,6%) было полностью нивелировано ростом отчислений в резервы под обесценение долговых финансовых активов (стоимость риска +30 б.п. до 2%). Таким образом, улучшение результата стало исключительно следствием повышения непроцентных доходов. Достигнутый возврат на капитал (ROE - 22,8%) позволяет банку естественным образом повышать достаточность капитала (прирост кредитования ожидается г./г. не более чем на 10%). Исходя из динамики показателей Сбербанка, мы считаем низкой вероятностью списания его субордов с условием loss absorption. Выпуск SBERRU 23 (YTM 5,43%) со спредом 200 б.п. к суверенной кривой (Russia 23) является одним из наиболее доходных среди бумаг высококачественных эмитентов. Премия 130 б.п. к старшим выпускам эмитента выглядит высокой (ждем < 100 б.п.).

Металлоинвест: свел риски рефинансирования к минимуму. См. стр. 4

Металлоинвест (BB/Ba2/BB) опубликовал слабые финансовые результаты за 1П 2016 г., которые оказались немного ниже предыдущего слабого 2П 2015 г. Выручка сократилась на 1% п./п., EBITDA - на 5% п./п., рентабельность по EBITDA - на 1 п.п. до 27,6%. А в результате резкого сокращения EBITDA LTM долговая нагрузка достигла 3,3х Чистый долг/EBITDA с 2,5х на начало года. Отметим, что этот показатель согласно ковенантам ограничен для компании значением 3,5х. Несмотря на то, что в 1П 2016 г. цены на г/к прокат в среднем, по нашим расчетам, были выше на 17% чем во 2П 2015 г., на жрс - на 3%, и ослабление рубля составило 9% п./п., это не отразилось в повышении EBITDA и рентабельностиMetalloinvestа и связано, по нашим оценкам, с сокращением спреда "металлопродукция-сырье", лагом в признании экспортной выручки (рост цен пришелся в основном на 2 кв.), а также лагом при пересмотре контрактных цен, что дает основания надеяться на улучшение результатов во 2П 2016 г. Положительным моментом стало снижение рисков рефинансирования: компания погасила евробонд METINR 16 и рефинансировала почти весь долг с погашением до 2018 г. Учитывая повышенную долговую нагрузку, евробонд METINR 20 (YTM 4,16%) с дисконтом 54 б.п. к выпуску VIP 20 (@ 6,25%) выглядит дорогим (даже с учетом некоторой субординации). Рекомендуем продавать METINR 20 в пользу VIP 20. Также интересными выглядят более короткие бумаги AFKSRU 19 (YTM 4,02%).

Газпром нефть: рост меньше, чем восстановление цен на нефть. См. стр. 5

Сбербанк: собирает все сливки с дешевой ликвидности

Результат улучшился благодаря непроцентным доходам

Опубликованные вчера результаты Сбербанка (-/Ba2/BBB-) по МСФО за 2 кв. 2016 г. оказались лучше, чем в 1 кв. 2016 г. (чистая прибыль продолжила восстановление после заметного спада в прошлом году, увеличившись на 23,5% кв./кв. до 145,4 млрд руб.). В отличие от предыдущего квартала заметного увеличения чистого процентного дохода не произошло (+4%) из-за того, что удешевление фондирования сопровождалось снижением работающих активов, при этом небольшое расширение чистой процентной маржи (на 30 б.п. до 5,6%) было полностью нивелировано ростом отчислений в резервы под обесценение долговых финансовых активов (стоимость риска +30 б.п. до 2%).

Таким образом, улучшение результата стало исключительно следствием повышения непроцентных доходов: так, восстановление резервов по прочим активам (обязательства по предоставлению кредитов и неиспользованные кредитные линии) дало 23,4 млрд руб., продажа акций НАО "Красная Поляна" - 12,2 млрд руб., чистый комиссионный доход поднялся на 8,7 млрд руб. (вследствие сезонности). Негативным моментом стал всплеск операционных расходов (+17,4% кв./кв. и +15,1% г./г.), который наблюдался почти по всем статьям: в частности, расходы на содержание персонала увеличились на 13,6% кв./кв. и 19,6% г./г. В результате показатель С/1 (отношение операционных расходов к операционным доходам до создания резервов) составил 38,5% (против 36,7%), который, тем не менее, является одним из самых низких среди универсальных банков РФ.

Возврат на капитал превысил 20%

Несмотря на выплату дивидендов (44,4 млрд руб. за 2015 г.), полученная прибыль вместе со снижением показателя RWA (на 2,6% кв./кв.) привели к повышению достаточности общего капитала и капитала 1-го уровня на 0,7 п.п. до 10,4% и 14,1% по Базель 1, соответственно. В 2017 г. планируется переход на IRB-подход (Базель 2), который окажет давление на достаточность капитала (из-за повышения операционных рисков). На основе РСБУ в соответствии с Базель 3 показатель Н1.0 составил 11,84% на 1 августа 2016 г. (при допустимом минимуме 8%, без учета надбавок за системную значимость), что близко к началу года. В целом достигнутый возврат на капитал (ROE - 22,8%) позволяет банку естественным образом повышать достаточность капитала (прирост кредитования ожидается г./г. не более чем на 10%).

Ключевые финансовые показатели Сбербанка

В млрд руб., если не указано иное	30 июня 2016	31 марта 2016	изм.
Активы, в т.ч.	25 794,0	26 571,7	-3%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	19 220,5	19 740,2	-3%
розничные	4 969,6	4 954,6	0%
корпоративные	14 250,9	14 785,6	-4%
NPL 90+/Кредитный портфель	4,9%	5,2%	-0,3 п.п.
Депозиты клиентов	14 024,4	14 470,1	-3%
Текущие счета клиентов	4 762,9	4 815,1	-1%
Собственный капитал	2 604,3	2 499,7	+4%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	14,1%	13,4%	+0,7 п.п.
В млрд руб., если не указано иное	2 кв. 2016	1 кв. 2016	изм.
Чистый процентный доход до резервов	339,3	325,5	+4%
Чистый комиссионный доход	85,9	77,2	+11%
Операционные доходы	346,3	293,7	+18%
Чистая прибыль	145,4	117,7	+23%
Чистая процентная маржа	5,6%	5,3%	+0,3 п.п.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Кредитование на спаде

Кредитный портфель во 2 кв. сократился на 2,6% (519,7 млрд руб.) до 19,2 трлн руб. Такая динамика стала следствием переоценки валютных кредитов из-за укрепления рубля и снижения их объема с 71,7 млрд долл. до 67,7 млрд долл. Спад рублевого кредитования составил всего

73 млрд руб.

В рознице жилищное кредитование физлиц (+1,4% кв./кв., +3,2% с начала года) оказалось единственным сегментом, сохранившим позитивную динамику (в потребительском кредитовании наблюдался небольшой спад).

Признаки некоторого улучшения качества кредитного портфеля

В отличие от предшествующего квартала во 2 кв. показатель NPL 90+ снизился на 70 млрд руб. до 950,3 млрд руб. (4,9% портфеля) из-за произведенных списаний (30,8 млрд руб. в кредитовании юрлиц и 14,8 млрд руб. в потребительском кредитовании физлиц). Показатель NPL 1-90 дней снизился в корпоративном (на 16 млрд руб.) и не изменился в розничном сегментах. В то же время объем кредитов, условия по которым были пересмотрены, заметно вырос (на 300 млрд руб. до 3,8 трлн руб.), но это произошло в сегменте непросроченных кредитов, оценка обесценения которых производится на коллективной основе (отражает конкуренцию за качественных заемщиков в условиях снижения ставок). В сравнении с NPL 90+ объем резервов 1,27 трлн руб. не выглядит избыточным. Риск на Украину сократился до 0,2% от всех активов (~51 млрд руб.).

Основной инвестор на рынке ОФЗ и корпоративных облигаций...

Во 2 кв. 2016 г. портфель ценных бумаг (из которых 17% - инвестиционный портфель, удерживаемый до погашения) увеличился на 162 млрд руб. до 3,07 трлн руб. в основном за счет увеличения позиции в ОФЗ (+135,5 млрд руб. до 1 трлн руб.), а также в локальных корпоративных облигациях (+95 млрд руб. до 1,25 трлн руб.). Отметим, что во 2 кв. чистое размещение ОФЗ и корпоративных облигаций составило 155 млрд руб. и 169 млрд руб., то есть Сбербанк является одним из самых активных инвесторов на локальном рынке.

... благодаря притоку дешевых пассивов

Задолженность Сбербанка перед ЦБ (без учета суборда) была почти полностью погашена: из 291 млрд руб. осталось только 69 млрд руб., при этом в ЦБ РФ было размещено 713,6 млрд руб. (из которых 130 млрд руб. - обязательные резервы), что на 105 млрд руб. выше, чем в 1 кв. Таким образом, у Сбербанка продолжается увеличение профицита ликвидности. На рублевые счета клиентов пришло порядка 182,4 млрд руб., при этом основной приток был на счета физлиц, в то время как с корпоративных счетов ушло 262 млрд руб. Средняя стоимость обязательств снизилась на 30 б.п. до 4,7% (следствие притока бюджетных средств, который в другие банки попадает в существенно более низких объемах или не попадает совсем), которая обуславливает привлекательность покупки госбумаг РФ для Сбербанка: процентная маржа составляет 350-400 б.п. с низким RW. Со счетов корпоративных клиентов ушло порядка 3,2 млрд долл., что, по-видимому, связано с выплатой дивидендов.

Рекомендуем покупать суборды Сбербанка

Исходя из динамики показателей Сбербанка, мы считаем низкой вероятностью списания его субордов с условием loss absorption. Выпуск SBERRU 23 (YTM 5,43%) со спредом 200 б.п. к суверенной кривой (Russia 23) является одним из наиболее доходных среди бумаг высококачественных эмитентов. Премия 130 б.п. к старшим выпускам эмитента выглядит высокой (ждем < 100 б.п.).

Денис Порывай

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843

Металлоинвест: свел риски рефинансирования к минимуму

Слабые результаты за 1П 2016 г.

Металлоинвест (BB/Ba2/BB) опубликовал слабые финансовые результаты за 1П 2016 г., которые оказались немного ниже предыдущего слабого 2П 2015 г. Выручка сократилась на 1% п./п., EBITDA - на 5% п./п., рентабельность по EBITDA - на 1 п.п. до 27,6%. А в результате резкого сокращения EBITDA LTM долговая нагрузка достигла 3,3х Чистый долг/EBITDA с 2,5х на начало года. Отметим, что этот показатель, согласно ковенантам, ограничен для компании значением 3,5х.

Повышение цен не полностью признано в 1П 2016 г.

Несмотря на то, что в 1П 2016 г. цены на г/к прокат в среднем, по нашим расчетам, были выше на 17% чем во 2П 2015 г., на жрс - на 3%, и ослабление рубля составило 9% п./п., это не отразилось в повышении EBITDA и рентабельности Metalloinvesta и связано, по нашим оценкам, с сокращением спреда "металлопродукция-сырье", лагом в признании экспортной выручки (рост цен пришелся в основном на 2 кв.), а также лагом при пересмотре контрактных цен, что дает основания надеяться на улучшение результатов во 2П 2016 г.

Риски рефинансирования на минимуме

Положительным моментом стало снижение рисков рефинансирования: в результате размещения рублевых облигаций на 20 млрд руб. (~300 млн долл.), привлечения долгосрочного PXF (2 транша 5 и 7 лет) на 400 млн долл. и использования ранее накопленных денежных средств (824 млн долл.) компания погасила евробонд METINR 16 и рефинансировала почти весь долг с погашением до 2018 г. В итоге на 31 июля 2016 г. денежные средства снизились до 400 млн долл., долг к погашению в 2017 г. составил 100 млн долл., в 2018 г. - 500 млн долл.

Ключевые финансовые показатели Metalloinvesta

В млн долл., если не указано иное	1П 2016	2П 2015	изм.	1П 2016	1П 2015	изм.
Выручка	1 931	1 956	-1%	1 931	2 438	-21%
EBITDA	533	560	-5%	533	872	-39%
Рентабельность по EBITDA	27,6%	28,6%	-1,0 п.п.	27,6%	35,8%	-8,2 п.п.
Чистая прибыль/убыток	428	-299	-	428	517	-17%
Операционный поток	401	319	+26%	401	633	-37%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-62	-907	-93%	-62	-80	-22%
Капвложения	155	218	-29%	155	198	-22%
Финансовый поток	803	487	+1,6х	803	-511	-
В млн долл., если не указано иное				30 июня 2016	31 дек. 2015	изм.
Совокупный долг, в т.ч.				5 357	4 387	+22%
Краткосрочный долг				855	706	+21%
Долгосрочный долг				4 502	3 681	+22%
Чистый долг				3 581	3 564	0%
Чистый долг/EBITDA LTM*				3,3х	2,5х	-

*EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Снижение выручки обусловлено динамикой цен

Выручка в 1П 2016 г. снизилась на 1% п./п. до 1,93 млрд долл. при росте объемов отгрузки стали и чугуна на 8% п./п. до 3,3 млн т и сокращении продаж железорудной продукции на 2% п./п. до 13,8 млн т (из-за сезонного падения объемов продаж окатышей на 10% п./п.). Поскольку на сталь и чугун приходится более половины всей выручки, сокращение общей выручки стало следствием снижения средних цен реализации.

Давление на рентабельность оказало снижение цен и структура продаж

Несмотря на ослабление рубля на 9% п./п., а также рост отгрузки высокомаржинального горячебрикетированного железа (ГБЖ) на 20% п./п., показатель EBITDA в 1П снизился на 5% п./п., рентабельность по EBITDA - на 1 п.п. до 27,6% в результате наращивания продаж более низкомаржинальной металлургической продукции (для которой ценовой спред "продукция-сырье" сужался). Так, рентабельность железорудного сегмента (жрс, окатыши, ГБЖ) повысилась с 40% до 43%, металлургического сегмента (сталь, чугун) сократилась с 14% до 12%.

Операционный денежный поток в 1П вырос на 26% п./п. до 401 млн долл., из оборотного капитала было высвобождено 44 млн долл. (также как и полугодием ранее), при этом компания прогнозирует, что во 2П 2016 г. вряд ли будет высвобождение средств, а скорее - небольшие инвестиции в оборотный капитал. Капзатраты в объеме 155 млн долл. профинансированы из операционного денежного потока. Напомним, на 2016 г. капвложения запланированы на уровне 300 млн долл.

Компания отмечает стабильность цен на свою продукцию во 2П 2016 г., кроме того, отложенный эффект повышения цен должен проявиться в 3 кв., однако на этот период запланированы капитальные ремонты, что снизит объемы отгрузки.

METINR 20 выглядит дорого

Учитывая повышенную долговую нагрузку, евробонд METINR 20 (YTM 4,16%) с дисконтом 54 б.п. к выпуску VIP 20 (@ 6,25%) выглядит дорого (даже с учетом некоторой субординации). Рекомендуем продавать METINR 20 в пользу VIP 20. Также интересными выглядят более короткие бумаги AFKSRU19 (YTM 4,02%).

Ирина Ализаровская

irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru

+7 495 721 9900 (8674)

Денис Порывай

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843

Газпром нефть: рост меньше, чем восстановление цен на нефть

Долговая нагрузка остается на уровне чуть ниже 2х

Вчера Газпром нефть (BB+/Ba1/BBB-) опубликовала финансовые результаты за 2 кв. 2016 г. по МСФО, которые мы оцениваем нейтрально. Несмотря на восстановление цен на нефть на 22% кв./кв., выручка и EBITDA выросли не столь значительно в связи с сокращением объемов продаж (в частности, вследствие снижения рентабельности экспорта нефтепродуктов). Чистый денежный поток сократился на 25% кв./кв. из-за инвестиций в оборотный капитал, что в итоге привело к увеличению отрицательного свободного денежного потока. В результате долговая нагрузка осталась практически на прежнем уровне и составила 1,94х Чистый долг/EBITDA. Остаток денежных средств сократился до 90 млрд руб., что незначительно ниже уровня краткосрочной задолженности (106,6 млрд руб.).

Ключевые финансовые показатели Газпром нефти

в млн руб., если не указано иное	2 кв. 2016	1 кв. 2016	изм.	1П 2016	1П 2015	изм.
Выручка	405 075	366 002	+11%	771 077	803 260	-4%
ЕБИТДА	85 277	77 677	+10%	162 954	158 504	+3%
Рентабельность по ЕБИТДА	21,1%	21,2%	-0,2%	21,1%	19,7%	+1,4%
Чистая прибыль	50 155	41 592	+21%	91 747	113 204	-19%
Чистая рентабельность	12,4%	11,4%	+1,0%	11,9%	14,1%	-2,2%
Операционный поток	62 299	83 496	-25%	145 795	143 998	+1%
Капвложения	-82 498	-83 900	-2%	-166 398	-148 084	+12%
Свободный поток	-20 199	-404	+50,0х	-20 603	-4 086	+5,0х
в млн руб., если не указано иное	30 июня 2016			31 марта 2016		изм.
Совокупный долг, в т.ч.	709 347			733 158		-3%
Краткосрочный долг	106 581			108 326		-2%
Долгосрочный долг	602 766			624 832		-4%
Чистый долг	629 179			635 841		-1%
Чистый долг/EБИТДА LTM*	1,94х			1,97х		-

*ЕБИТДА за предшествующие 12 месяцев

Источник: пресс-релиз компании, оценки Райффайзенбанка

Добыча осталась на уровне прошлого квартала	Среднесуточная добыча углеводородов осталась на уровне 1 кв. - 1,71 млн барр. Но в целом по итогам полугодия она выросла на 10% г./г. Добыча нефти во 2 кв. составила 14,35 млн т. В сегменте переработки показатели немного увеличились в основном за счет роста переработки на Московском НПЗ. Так, выпуск нефтепродуктов вырос на 2,5% кв./кв. до 9,92 млн т. Однако в целом мы ожидаем сокращения объемов переработки г./г. из-за снижения рентабельности реализации нефтепродуктов на фоне налогового маневра.
Компании не удалось увеличить рентабельность	Выручка компании повысилась на 11% кв./кв. вслед за ростом цен на нефть, при этом рентабельность по EBITDA практически не изменилась и составила 21,1%. Сам показатель EBITDA вырос лишь на 10% кв./кв. При этом стоит отметить сокращение на 7,2% кв./кв. производственных расходов. Тем не менее, суммарные операционные расходы увеличились на 12% кв./кв. до 314 млрд руб. из-за роста затрат на закупку углеводородов (+15% кв./кв.).
Отрицательный свободный денежный поток значительно вырос	<p>За 2 кв. капвложения сократились на 2% кв./кв., но в целом за 1П 2016 г. рост составил 12% г./г. Операционный денежный поток во 2 кв. упал на 25% кв./кв. из-за увеличения оборотного капитала (на 5 млрд руб.), который до этого резко сократился в 1 кв. (на 17,9 млрд руб.). В результате отрицательный свободный денежный поток значительно увеличился с 404 млн руб. в 1 кв. до 20,2 млрд руб. во 2 кв.</p> <p>Мы считаем, что Газпром нефть не сможет сгенерировать положительный денежный поток в 2016 г. из-за высоких капитальных вложений на фоне относительно низких цен на нефть. Напомним, в этом году планируется инвестировать 360 млрд руб., тогда как операционный денежный поток, вероятно, будет ниже 300 млрд руб. (в 2015 г. – 285 млрд руб.). В результате компании может понадобиться долговое финансирование (либо для рефинансирования текущих кредитов, либо для частичного покрытия инвестиций).</p> <p>Долларовые выпуски SIBNEF 22 (YTM 4,47%) и SIBNEF 23 (YTM 4,84%) котируются со спредами около 130-140 б.п. к суверенной кривой РФ, которые являются самыми широкими для выпусков 1-го эшелона. Учитывая отсутствие первичного предложения, мы ожидаем дальнейшего сужения спредов. Альтернативой могут служить номинированные в евро RURAIL 23 с долларовой доходностью YTM 4,9%.</p>

Андрей Полищук
andrey.polischuk@raiffeisen.ru
+7 495 221 9849

Денис Порывай
denis.poryvay@raiffeisen.ru
+7 495 221 9843



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Розничные продажи в мае - потребители продолжают экономить

Восстановление промышленности застопорилось

После хорошего первого квартала экономика сбавила обороты

Рынок облигаций

ЦБ РФ ожидает дальнейшее снижение доходностей (= большой избыток ликвидности)

Размещение евробондов РФ затянулось на день

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

Продажа ОФЗ из портфеля ЦБ РФ: попытка сдержать давление бюджета на ставки

Банковский сектор

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Погашение валютного долга банков перед ЦБ не сопровождается снижением валютных активов

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью абсорбируется

Инфляция

В начале июня инфляция снизилась до 0%

В мае инфляция м./м. с исключением сезонности достигла локального минимума

Монетарная политика ЦБ

ЦБ возобновил цикл снижения ставок, однако спешить он не будет

Ликвидность

Вливания из бюджета в конце марта пока не попали на денежный рынок

Банк России отмечает переход к профициту рублевой ликвидности

Валютный рынок

В банковской системе возник избыток ликвидности, несмотря на налоги

В 1 кв. корпоративному сектору удалось полностью рефинансировать свой долг

Платежный баланс за 1 кв. предполагает более слабый рубль

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

Бюджетная политика

Увеличение предложения ОФЗ - почти неизбежно, но не в этом году



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

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

Нефтегазовая отрасль

Башнефть	Новатэк
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	Тинькофф Банк
Альфа-Банк	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	Сбербанк	



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес 119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
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
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Федор Корначев		(+7 495) 221 9851
Наталья Колупаева		(+7 495) 221 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

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
Тимур Файзуллин		(+7 495) 221 9856
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность 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 и другие финансовые инструменты. 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.