

Специальный комментарий к размещению рублевого евробонда АИЖК

Сегодня АИЖК завершает размещение рублевого выпуска еврооблигаций сроком на 5 лет. Объем займа скорее всего составит 15-25 млрд. рублей. Предполагаемая доходность по данным организатора составляет 7,75-7,99% годовых. При оценке справедливого уровня доходности мы ориентируемся на рублевые евробонды РСХБ. На внутреннем рынке, облигации РСХБ и АИЖК торгуются примерно на одном уровне, что мы считаем в целом справедливым.

Несколько дней назад РСХБ разместил рублевый евробонд сроком на 5 лет с доходностью 7,875% годовых. Коррекция на рынке привела к росту доходности до 7,92% годовых. Таким образом, мы считаем, что справедливый уровень доходности должен находится в районе 7,9-8,0% годовых.

Ключевые моменты:

- ✓ АИЖК – государственное агентство, созданное в 1997 году, основной целью которого является развития рынка ипотечного кредитования;
- ✓ АИЖК на 100,0% принадлежит государству и пользуется его поддержкой в виде предоставляемых государственных гарантий по заимствованиям агентства, а также в виде регулярных финансовых вливаний в капитал эмитента;
- ✓ кредитный профиль компании устойчивый и не вызывает вопросов, даже без учета государственной поддержки;
- ✓ по итогам 9 мес. 2012 года доля «просрочки» свыше 30 дней составляла всего 4,67% от портфеля закладных, впрочем, большую часть из которой составляла «просрочка» свыше 180 дней;
- ✓ доля капитала в пассивах составляет 43,0%;
- ✓ значительная доля займов приходится также на выпущенные облигации – 43,3%, впрочем, основная сумма займов приходится на облигации погашаемые после 2018 года;
- ✓ ликвидность эмитента также не вызывает вопросов, в 2013 году АИЖК придется погасить только 7,0 млрд. рублей, что полностью покрывается денежными средствами в объеме 8,9 млрд. рублей;
- ✓ компания генерирует прибыль, коэффициент ROAE по итогам 6М 2012 года составил 5,2%.

Параметры выпуска

Выпуск	АИЖК-18
Объем выпуска, млрд. рублей	TBD
Период обращения	5 лет
Предполагаемая доходность (по информации организаторов)	7,75-7,99
Справедливая доходность (оценка UFS IC),%	7,9-8,0

Финансовые результаты, млн. рублей

	9М 2011	9М 2012
ЧПД до создания резервов	8 980	10 411
Изменение РВПС	-421	621
Чистая прибыль	5 162	5 554
	2 011	9М 2012
Денежные средства и эквиваленты	24 832	8 927
Закладные	156 819	176 947
NPL свыше 30 дней	9 064	8 263

Основные коэффициенты

	6М 2011	6М 2012
Доля капитала в пассивах	51,0%	43,0%
NPL свыше 30 дней/кредиты	6,7%	5,0%
Расходы/доходы	17,6%	23,3%
Резерв под обесценение закладных	4,0%	3,8%
ROAE, %	6,3%	5,2%
ROAA, %	3,3%	2,2%

Кредитный рейтинг

Standard and Poor's	Moody's	Fitch
BBB	Baa1	-

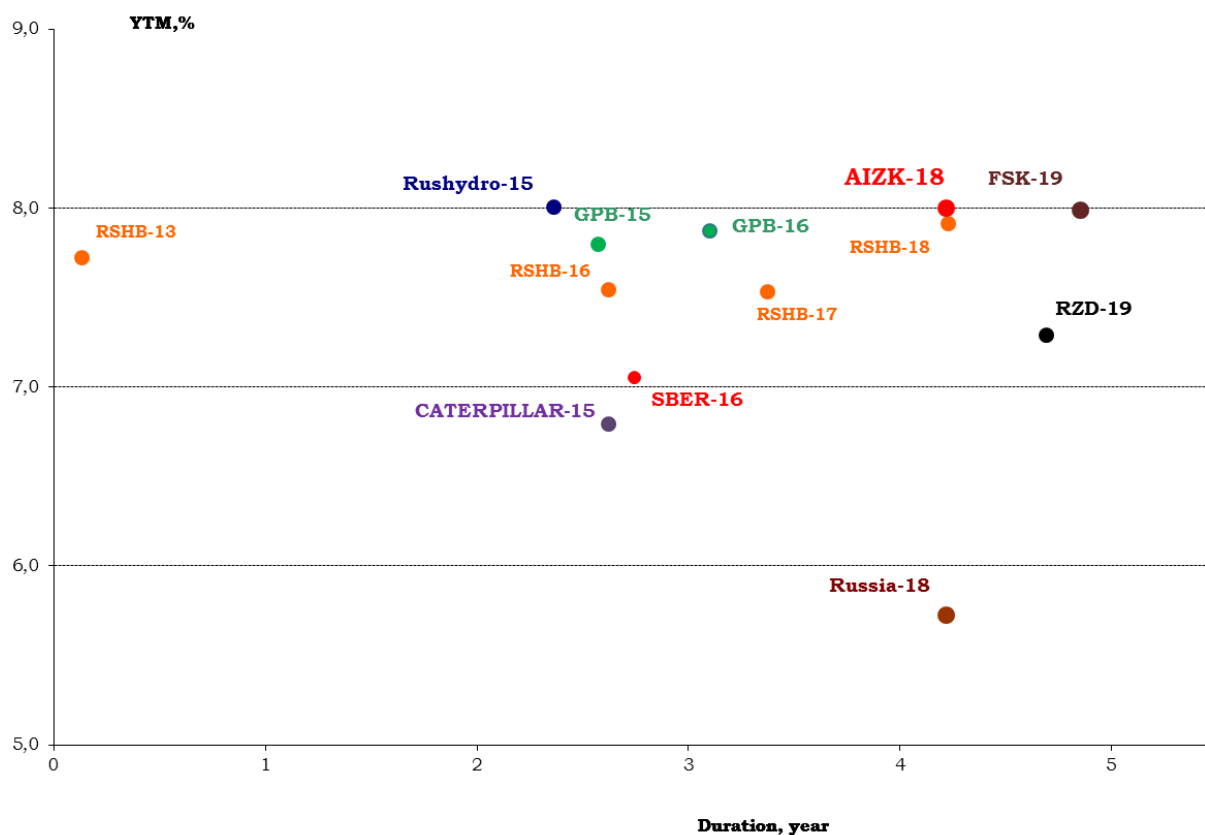


Позиционирование займа

При оценке справедливого уровня доходности мы ориентируемся на рублевые евробонды РСХБ. На внутреннем рынке, облигации РСХБ и АИЖК торгуются примерно на одном уровне, что мы считаем в целом справедливым.

Несколько дней назад РСХБ разместил рублевый евробонд сроком на 5 лет с доходностью 7,875% годовых. Коррекция на рынке привела к росту доходности до 7,92% годовых. Таким образом, мы считаем, что справедливый уровень доходности должен находиться в районе 7,9-8,0% годовых.

Рублевые еврооблигации на 31 января 2013 года



Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: research@ufs-federation.com в свободной форме.



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куш Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

