

4 июня 2013 г.

Пульс рынка

- **Слабые данные по США поддержали рынки.** Вчерашняя порция американской макростатистики оказалась неожиданно слабой. Значение индекса ISM Mfg в мае опустилось до 49, что является минимумом с июня 2009 г. и свидетельствует о сокращении активности в обрабатывающем секторе экономики. При этом столь низкое значение нельзя отнести к статистическому выбросу, поскольку сильное падение продемонстрировали и объемы новых заказов (соответствующая компонента в индексе снизилась с 52,3 до 48,8). Запасы и отпускные цены также просели. Слабая динамика новых заказов в условиях низкого объема запасов, скорее всего, отражает ожидания сохранения негативной ценовой динамики (=риски дефляции). По-видимому, в макростатистике постепенно проявляется негативный эффект от произошедшего в начале года бюджетного секвестра. Лучше ожиданий оказалось значение индекса PMI (52,3), которое несколько смягчило эффект от публикации ISM Mfg. В целом негативные данные по США привели к отскоку индексов акций (+0,9%) после сильного снижения накануне. В ответ на небольшое сокращение доходностей 10-летних UST (на 3 б.п. до YTM 2,1%) суверенные бонды РФ приостановили коррекцию. С точки зрения оценки вероятности сокращения QE, которая определит дальнейшее направление финансовых рынков, большое значение представляет публикация значения индекса ISM Non-Mfg в среду и отчет по рынку труда в пятницу (payrolls). Негативные данные, скорее всего, сформируют боковое движение на рынках в ожидании высказываний представителей FOMC (следующее заседание комитета запланировано на 18-19 июня).
- **Небезынтересное предложение даже на плохом рынке.** Ростелеком (BB+/-/BBB-) начал маркетинг годовых облигаций номиналом 5 млрд руб. с ориентиром YTP 7,54% – 7,85% (=ОФЗ + 125-155 б.п.). В сравнении с короткими облигациями инвестиционной категории, например, ФСК-18 (YTM 7,38% = ОФЗ + 110 б.п.), ориентир по бумагам Ростелекома предлагает небольшую премию к рынку, начиная лишь с середины указанного диапазона (> YTM 7,69%). Предложение короткой дюрации в сегменте качественных корпоративных выпусков, по нашему мнению, найдет спрос даже при текущем состоянии рынка. Однако в условиях продолжающегося роста ставок вдоль кривой ОФЗ (вчера доходности поднялись еще на 8-10 б.п.) мы считаем новые бумаги интересными для покупки лишь по верхней границе ориентира.
- **АТБ (Moody's: B2): дорогое фондирование и NPL давят на прибыльность.** Финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2013 г. произвели на нас нейтральное впечатление. Темп кредитования заметно замедлился (прирост кредитного портфеля составил 7,2% кв./кв. против +13,2% в 4 кв. 2012 г.) за счет розницы (увеличение потребительских кредитов и ипотеки составило 4,8% и 11,5%, соответственно, против 13,5% и 22,4% в предшествующем квартале). Замедление кредитования согласуется с планами банка по росту активов на 35% в 2013 г. Показатель NPL 90+ по сегменту потребительских кредитов вырос на 1,2 п.п. до 9,6%, также появились признаки дальнейшего его роста (NPL 1-90 дней увеличился с 4,3% до 6,2% от задолженности сегмента). Отметим, что ухудшение качества потребительских кредитов произошло в целом по рынку в 1 кв. (в частности, на это указывал и менеджмент Сбербанка). Качество остальных сегментов не претерпело изменений, при этом показатель NPL 90+ в целом по портфелю составил 6,4% (+0,6 п.п. кв./кв.), что выглядит все еще комфортным уровнем, в сравнении с чистой процентной маржой 10,2% (-1,5 п.п. кв./кв.). В 1 кв. 2013 г. опережающими темпами произошло удорожание фондирования (на 25%) при стабильных процентных доходах (по-видимому, сказались низкие темы прироста потребительского кредитования). Также на чистую прибыль (-38% кв./кв.) оказали влияние возросшие отчисления в резервы. Прибыльность (ROAE) остается на относительно высоком уровне 21%, однако отстает от темпа кредитования. Достаточность капитала по РСБУ (H1) в 1 кв. просела на 0,6 п.п. до 12,74%. Выпуск АТБ-1 (YTM 10,1% @ апрель 2015 г.), который недавно успешно прошел через ofertу (в обращении осталась большая часть бумаг), мы считаем справедливо оцененным.

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	

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

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 Центр-инвест
АИЖК	ВТБ
Альфа-Банк	ЕАБР
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	СИБУР
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика марта споткнулась на инвестициях

Платежный баланс

Отток капитала в январе мог составить 8-10 млрд долл.

Инфляция

Инфляция сильно "подтаяла"

Валютный рынок

Курс рубля в 1 кв. 2013 г.: в ожидании дальнейшего укрепления

Курс рубля «пустился в бега»

Монетарная политика ЦБ

Госдума утвердила кандидатуру Э.Набиуллиной на пост главы ЦБ

Снижение ставок от ЦБ "малой кровью"

Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Case-study: где выше прибыльность - в ОФЗ или 1-м эшелоне?

Промышленность

Промышленность приросла нефтепродуктами, металлами и... мостовыми кранами

Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

Ликвидность

Ликвидность: успеют ли Минфин и ЦБ предотвратить летний "пожар"?

Конвертация трансферта: в режиме ожидания?

ЦБ РФ: реформа рефинансирования

Бюджет

Бюджетная анти-диета

Долговая политика

Бюджетные маневры, или сколько нужно занять Минфину в 2013 г.?

Банковский сектор

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

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

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
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.