

8 декабря 2011 г.

## Пульс рынка

- **S&P разбушевалось.** Вчера агентство поставило на пересмотр с возможностью понижения рейтинги нескольких крупных европейских банков (Deutsche Bank, Commerzbank, UniCredit, Societe Generale, BNP Paribas, Credit Agricole) вслед за аналогичным решением относительно рейтинга Германии, Франции и еще 13 стран Европы, принятом в начале недели. Агентство также планирует поставить на пересмотр рейтинги и других крупных банков региона. Дальнейшие рейтинговые действия будут зависеть от итогов саммита стран ЕС, который открывается сегодня в Брюсселе. Сегодня рынки также ждут результатов заседания ЕЦБ: по мнению большинства экспертов, процентная ставка будет снижена на 0,25 п.п. до 1% годовых. Также не исключается, что регулятор объявит о дополнительных мерах поддержки ликвидности, среди которых, например, снижение требований к обеспечению по инструментам рефинансирования, предоставление кредитов на срок более 1 года и пр.
- **Приток госсредств не отменяет спрос на госфинансирование.** Несмотря на то, что Минфин возобновил пролонгацию депозитов на 2012 г., их "перенос" происходит не в полном объеме, что уравнивается новым РЕПО с ЦБ, особенно в сегменте сделок сроком более 1 дня. В то же время, бюджетные расходы, которые обычно активизируются в начале месяца, продолжают поступать, смягчая последствия налоговых изъятий. Объем госрасходов за первую неделю декабря, по нашим оценкам, составил ~190 млрд руб., что сдерживает новый спрос на сделки РЕПО с ЦБ, суммарный объем задолженности по которым сейчас ~577 млрд руб. против максимума в 797 млрд руб. в ноябре.
- **ОФЗ нашли своего покупателя.** Несмотря на напряженную ситуацию с рублевой ликвидностью, а также волатильный внешний фон, оказывающий давление на рубль, Минфину удалось разместить 6-летние ОФЗ 26206 на сумму 9,4 млрд руб. (из предложенных 10 млрд руб.) по нижней границе ориентира УТМ 8%. По-видимому, спрос был сформирован со стороны управляющих пенсионными средствами и страховыми резервами, которые в большей степени ориентируются на инфляционные риски, которые сейчас, судя по последним данным Росстата, находятся на низком уровне. Стоит отметить, что кривая ОФЗ на дюрации более 1,5 лет находится в области положительных реальных процентных ставок. В то же время длинная дюрация при небольшом спреде (около 250 б.п.) к ставкам о/п РЕПО снижает привлекательность покупки долгосрочных ОФЗ для спекулятивных инвесторов.
- **Эмитенты не теряют надежды.** Лизинговая компания Каркаде (Fitch: B+), новый для рублевого рынка облигаций эмитент, начала маркетинг выпуска Каркаде-2 номиналом 1,5 млрд руб. с ориентиром по ставке купона 12,5-13,5% годовых, что соответствует УТР 13,1-14,2% к годовой ofercie. Пока организаторы предоставили не очень много информации для полноценной оценки кредитного профиля компании. Рейтинговое агентство среди позитивных факторов отмечает ликвидный лизинговый портфель (в основном, лизинг автотранспорта), а также потенциальную поддержку со стороны польской нерейтингованной материнской структуры Getin Holding и/или сестринских компаний, в т.ч. Getin Noble Bank S.A. (-/Ba2/BB). Негативными факторами кредитного профиля являются концентрация фондирования, узкая клиентская база и возможное уменьшение маржи ввиду усиления конкуренции. Относительно ликвидный залог автомобилей сглаживает повышенный кредитный риск. На вторичном рынке практически нет краткосрочных выпусков бумаг категории B+ с доходностью более 14%, за исключением, пожалуй, облигаций Профмедиа (S&P: B+), котирующихся с УТР 14,84% @ июль 2013 г., которые, впрочем, не отличаются высокой торговой ликвидностью. Для инвесторов, расположенных к кредитному риску B+, для реализации стратегии buy & hold мы рекомендуем участие в размещении выпуска Каркаде по верхней границе озвученного ориентира. Отметим, что облигации эмитента соответствуют требованиям для включения их в список РЕПО ЦБ.

## ЗАО «Райффайзенбанк»

|         |                                |
|---------|--------------------------------|
| Адрес   | 119071, Ленинский пр-т, д. 15А |
| Телефон | (+7 495) 721 9900              |
| Факс    | (+7 495) 721 9901              |

## Аналитика

|                    |                                   |                              |
|--------------------|-----------------------------------|------------------------------|
| Анастасия Байкова  | abaiкова@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 |
| 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.