

26 февраля 2013 г.

Пульс рынка

- **Политический тупик в Италии вызвал глобальное бегство в качество.** Исход выборов в Италии не принес однозначной победы ни одной из политических сил. Левоцентристская Демократическая партия получила лишь незначительное большинство в нижней палате парламента (29,6%), второе место заняла партия С. Берлускони (29,1%). Маргинальная партия комика Б. Грилло неожиданно получила 25,5% мандатов в нижней палате. Таким образом, итальянцы, с одной стороны, явно устали от жесткой бюджетной экономии, а, с другой - не понимают каким образом можно выйти из сложившейся ситуации. При текущем раскладе сил правящая коалиция, скорее всего, не будет сформирована. Не исключено, что для выхода из сложившегося тупика потребуются проведение новых выборов уже через несколько месяцев. Финансовые рынки вспомнили о подзабытых проблемах еврозоны: доходности 10-летних бондов Италии подскочили на 30 б.п. до УТМ 4,8%. Бегство в качество привело к снижению доходностей 10-летних UST на 10 б.п. до УТМ 1,85%. Также беспокойство вызывает неопределенность в отношении секвестра бюджета США.
- **ВЭБ-лизинг (BBB/-/BBB) - для желающих зайти в длину.** Вчера в маркетинге появились 10-летние облигации ВЭБ-лизинга с ориентиром по ставке купона 8,50-8,75%, дюрация которых с учетом амортизации составляет 3,73-3,74 года. Озвученный ориентир (УТМ 8,68-8,94% = ОФЗ + 250-276 б.п.) соответствует верхней границе доходностей облигаций 1-го эшелона. Бумаги являются неплохой альтернативой "дорогим" ОФЗ (они в последнее время демонстрируют негативную ценовую динамику) для тех участников рынка, кто не испытывает острой потребности в капитале: по нашим оценкам, коэффициент рыночного риска по 10-летним бумагам ВЭБ-лизинга составит 75%.
- **ХКФ Банк (-/Ba3/BB-) нашел ажиотажный спрос.** Ставка квартального купона по БО-2 номиналом 3 млрд руб. была установлена на уровне 9,4% годовых (УТМ 9,74% = ОФЗ + 375 б.п.), ниже первоначального ориентира - 9,5-10,0%. Спрос на бумаги нашелся, несмотря на то, что существенное повышение коэффициентов рыночного риска (согласно 387-П) сильно сократило инвестиции банков за пределами 1-го эшелона, что, однако, компенсируется возросшим спросом со стороны негосударственных УК (за счет притока пенсионных накоплений участников, выводящих свои средства из ГУК). Размещение 1,5-летних БО-3 (УТР 10,04%) и 2-летних БО-4 (УТР 10,25%) БРС (B+/Ba3/B+) номиналом 3 млрд руб. каждый прошло ближе к верхним границам объявленных ориентиров. Спред к суверенной кривой новых бумаг БРС составил 438-445 б.п., что предполагает премию к облигациям ХКФ Банка в размере 60-70 б.п., которую мы не считаем избыточной, учитывая проблемы компании CEDC (ее облигации находятся на балансе БРС). В настоящий момент CEDC стоит перед выбором реструктуризации долга (предлагается списание 750 млн долл. из 1,2 млрд долл.) или банкротства. В случае развития ситуации по самому негативному сценарию полное обесценение этих инвестиций в CEDC приведет, по нашим оценкам, к снижению капитала БРС (на 30 июня 2012 г. по МСФО) на 10% и, соответственно, коэффициента достаточности капитала - на 1,5-2 п.п.
- **ПСБ (-/Ba2/BB-) нашел средства в капитал 1-го уровня.** В ходе частного размещения бессрочных субординированных облигаций ПСБ привлек ~120 млн долл. По информации банка, размещение прошло среди VIP-клиентов. Доходность по бумагам не раскрывается. Одобрение ЦБ РФ для включения "суборда" в расчет капитала было получено вчера. По нашим оценкам, достаточность капитала 1-го уровня (основного капитала T1) увеличится до 7,3%, что на 53 б.п. выше, чем на 1 февраля 2013 г. Отметим, что согласно проекту 215-П (Базель 3), минимальное значение этого показателя составляет 6,4% (ниже этого уровня происходит конвертация субординированного долга 2-го уровня в обыкновенные акции). По нашему мнению, у ПСБ по-прежнему сохраняется дефицит основного капитала, который ограничивает кредитную активность банка. В то же время капитала 2-го уровня (T2) у ПСБ в избытке. Кстати говоря, в новой редакции 215-П не содержится ограничения на отношение субординированных кредитов к T1 (сейчас этот показатель не должен быть выше 50%). После 1 марта показатель общей достаточности капитала ПСБ может превысить 14%. Мы подтверждаем свою рекомендацию покупать субординированные выпуски банков 1-2 эшелонов на идее сужения их спредов к старшим выпускам (в связи с тем, что после 1 марта предложения традиционных "субордов" больше не будет).

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	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

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 Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа-Банк	ВТБ
Азиатско-	ВЭБ
Тихоокеанский Банк	
Банк Москвы	ЕАБР
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
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 января: потребительская неуверенность

Платежный баланс

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

Инфляция

Высокая инфляция января склоняет чашу весов в пользу ЦБ

Валютный рынок

Рубль должен выйти из спячки

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

Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ по ставкам: медлить нельзя понизить

По нашим оценкам, ставки будут снижены ЦБ не раньше марта

Банковский сектор

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

Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ЮУ КЖСИ: качественный квазисубфедеральный риск с премией

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Промышленность

Промпроизводство в январе: стагнация сменилась падением?

Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

Ликвидность

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

Новый штурм 2-триллионных высот РЕПО намечен на апрель?

Конвертация трансферта в Резервный фонд — новый канал ликвидности от Минфина?

Бюджет

Бюджет: устойчивый профицит

Долговая политика

Комфортный план Минфина по заимствованию

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
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.