# Cbonds: Проголосуйте за нас здесь



30 октября 2012 г.

## Пульс рынка

- **Сэнди внес неопределенность на финансовые рынки.** Из-за урагана Сэнди, обрушившегося на северо-восточное побережье США, биржа NYSE будет закрыта и сегодня. Также он внес коррективы в ход предвыборной гонки, что повышает неопределенность исхода выборов. Макростатистика по США оказалась неоднозначной: рост потребительских расходов в октябре, составивший 0,8% м./м. (выше ожиданий), был обусловлен сокращением сбережений, поскольку доходы физлиц увеличились лишь на 0,4% (на уровне инфляции цен личных потребительских расходов - PCE). В результате вчера индексы акций просели на 0,5-1%, при этом доходность 10-летних UST снизилась еще на 2 б.п. до YTM 1,71%, свидетельствуя о низком аппетите к риску. Сегодня позитивные новости пришли из Азии: ЦБ Японии расширил программу количественного смягчения (выкупа активов) на 138 млрд долл. (на 2013 г. - 326 млрд долл.), что несколько улучшило настроения, однако индексы по-прежнему остаются в красной зоне. Учитывая высокую вероятность дальнейшего замедления экономики (судя по опубликованной сегодня статистике, которая свидетельствует о спаде промышленного производства выше ожиданий), регулятор, скорее всего, продолжит смягчение денежно-кредитной политики в январе и феврале следующего года. Из публикуемых сегодня данных интерес представляют индексы уверенности потребителей и бизнеса в еврозоне, а также уровень безработицы в Германии.
- **ВТБ доразмещает бессрочный евробонд.** ВТБ (BBB/Baa1/BBB) начал доразмещение бессрочного выпуска евробондов (в обращении - 1 млрд долл.). Относительно благоприятная рыночная конъюнктура (доходности бондов развивающихся стран находятся вблизи своих исторических минимумов) позволяет эмитенту оперативно наращивать капитал: на конец 1П 2012 г. уровень достаточности капитала 1-го уровня по МСФО составлял лишь 8,9%. Предложенная цена вторичного размещения 100,5% от номинала предполагает некоторый дисконт к рынку (0,5 п.п.), судя по последним сделкам, которые проходили на уровне 101%. Учитывая высокий спрос (более чем в 10 раз превысивший предложение) на недавно размещенные бессрочные бонды ГПБ (которые, правда, являются более защищенными, чем выпуск ВТБ), мы также ожидаем существенный спрос на бумаги ВТБ.
- **Еще одно небезынтересное предложение в электроэнергетике.** МРСК Центра и Приволжья (Moody's: Ba2) вышла на первичный рынок с выпуском 3-летних БО-1 номиналом 4 млрд руб., объявив ориентир в диапазоне YTM 9,41-9,94%, что соответствует спреду к кривой ОФЗ в размере 242-295 б.п и к ФСК-7,10 - 126-179 б.п. В последнее время эмитенты из сектора электроэнергетики часто выходят на первичный рынок. Так, вчера МОЭСК (BB-/Ba2/-) завершила размещение выпуска 3-летних БО-2 номиналом 5 млрд руб. с YTM 8,99% (=ОФЗ + 200 б.п.). В середине месяца МРСК Центра (S&P: BB-) реализовала 3-летние облигации номиналом 4 млрд руб., которые сейчас котируются с YTM 9,13% (=ОФЗ + 215 б.п.). Учитывая кредитный рейтинг, ориентир по новым бумагам МРСК Центра и Поволжья несет премию к рынку в размере 25-75 б.п. **МРСК Центра и Приволжья** - основной оператор электросетей среднего и низкого классов напряжения в 9 регионах ЦФО и ПФО. В 2012 г. после пересмотра тарифа на передачу электроэнергии финансовые показатели компании несколько ухудшились, однако в дальнейшем менеджмент ожидает планомерного роста прибыли: к 2016 г. EBITDA вырастет более чем в 2 раза, чистая прибыль - в 4,6 раза. Инвестпрограмма на 2012-2017 гг. составляет порядка 79,5 млрд руб. Мы полагаем, что компания не будет сталкиваться с острым дефицитом средств для финансирования капвложений, однако в целях управления структурой капитала возможно привлечение заемных средств. В соответствии с собственными планами МРСК Центра и Приволжья общий долг увеличится незначительно (к 2016 г. - до 27,5 млрд руб., или на 12% по отношению к прогнозному уровню конца 2012 г., учитывающему предстоящее размещение облигаций). С учетом роста прибыли показатель Чистый Долг/EBITDA по плану должен снизиться с 2,5x на конец 2012 г. до 1,3x на конец 2016 г.

# Список покрываемых эмитентов

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

## Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil
Башнефть
БКЕ
Газпром
Газпром нефть
Лукойл
Новатэк
Татнефть
Транснефть
ТНК-ВР

## Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

## Транспорт

Аэрофлот
НМТП
Совкомфлот
Трансаэро
Трансконтейнер
ЮТэйр
Globaltrans (НПК)

## Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом
МТС
Ростелеком
Теле2

## Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5
Магнит
Синергия
Черкизово

## Химическая промышленность

Акрон
ЕвроХим
Нижнекамскнефтехим

## Машиностроение

Гидромашсервис
КАМАЗ
Соллерс

## Электроэнергетика

Энел ОГК-5
Ленэнерго
Мосэнерго
РусГидро
ФСК

## Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ
ЛСР

## Прочие

АФК Система

## Финансовые институты

Абсолют Банк
АИЖК
Альфа банк
Азиатско-Тихоокеанский Банк
Банк Москвы
Банк Русский Стандарт
Банк Санкт-Петербург
Банк Центр-инвест
ВТБ
ВЭБ
ЕАБР
Газпромбанк
КБ Восточный Экспресс
КБ Ренессанс Капитал
ЛОКО-Банк
МКБ
НОМОС Банк
ОТП Банк
Промсвязьбанк
РСХБ
Сбербанк
ТКС Банк
ХКФ Банк

# Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

## Экономические индикаторы

Макростатистика августа: не пора ли беспокоиться?

## Промышленность

Промпроизводство: иллюзия роста?

## Платежный баланс

Со слов А. Улюкаева, отток капитала в феврале замедлился до 9 млрд долл.

## Внешняя торговля

Внешняя торговля: без сюрпризов

## Инфляция

Инфляция: на пути к 7%

## Ликвидность

РЕПО в корзине

## Валютный рынок

Курс рубля: фактор Роснефти

## Интервенции ЦБ

ЦБ готовится к худшему

## Монетарная политика ЦБ

В октябре ЦБ оставил все ставки без изменений

## Бюджет

Бюджет не дает надежду на ликвидность

## Банковский сектор

Фондирование от ЦБ РФ становится нормой

## Долговая политика

Пополнение Резервного фонда в долг

## Рынок облигаций

Минфин рассчитывает на нерезидентов

# 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 |

## 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 |
| Денис Леонов | | (+7 495) 721 9937 |
| Александр Булгаков | | (+7 495) 221 9848 |
| Мария Мурдяева | | (+7 495) 221 9807 |
| Леонид Берещанский | | (+7 495) 721 9900 доб. 5482 |


**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.