



Утренний Express-О

12 февраля 2014 г.



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



РСХБ (Вааз/-/ВВВ-) может стать специализированным институтом развития АПК.



Минкомсвязи хочет акционировать Почту России (-/-/ВВВ) за полтора года.

РСХБ (Вааз/-/ВВВ-) может стать специализированным институтом развития АПК.

Минсельхоз РФ предлагает создать на базе ОАО «Россельхозбанк» специализированный институт развития АПК. Соответствующие предложения уже направлены в правительство РФ.

Ранее упоминалось, что один из вариантов реорганизации РСХБ подразумевает выкуп обращающихся субординированных еврооблигаций. Поскольку выкуп может пойти по номиналу, то есть ниже текущих рыночных цен, то это создает дополнительные риски для держателей бумаг.

в правительство РФ направлено предложение о создании на базе Россельхозбанка

Комментарий. Вчера замминистра сельского хозяйства Д.Юрьев подтвердил, что в правительство РФ направлено предложение о создании на базе Россельхозбанка специализированного института развития АПК. По мнению министерства, специализированный институт развития АПК, исполняя функции банка развития, может участвовать в финансировании крупных инвестиционных проектов. При этом он не будет конкурировать с коммерческими банками и будет финансировать проекты, на которые трудно получить инвестиции на рыночных условиях. Сама по себе новость не нова.

Напомним, что еще в апреле прошлого года председатель правления РСХБ Дмитрий Патрушев обратился к президенту РФ В.Путину с предложением исключить Банк из списка приватизации на 2011-2013 годы и обсудить вопрос создания на его базе института развития сельского хозяйства в форме госкорпорации. Осенью этот вопрос опять актуализировался, в частности вице-премьер РФ А.Дворкович заявил, что обсуждается возможность разделения Россельхозбанка на универсальный банк и институт развития, а в декабре - что решение о судьбе Россельхозбанка, а также «Росагролизинга» и «Объединенной зерновой компании» будет приниматься одновременно. Отметим, предварительно заявлялось, что решение в отношении Банка должно быть принято до конца прошлого года. Однако вопрос, судя по всему, до сих пор открыт, что создает неопределенность для держателей облигаций.

при превращении РСХБ в институт развития есть вероятность выкупа субординированного долга

Напомним, что при превращении РСХБ в институт развития есть вероятность выкупа субординированного долга, по крайней мере, об этом говорилось ранее.

12 февраля 2014

Минкомсвязи хочет акционировать Почту России (-/-/BBB) за полтора года.

Минкомсвязи внесло в правительство проект закона «Об особенностях реорганизации ФГУП Почта России», который предполагает оформление всей инфраструктуры предприятия в собственность создаваемого ОАО, 100% акций которого будут принадлежать РФ. Перед акционированием Почту предстоит исключить из перечня стратегических предприятий, что по ожиданиям Минкомсвязи может произойти до конца 2 кв. 2014 г. Акционирование Почты может занять около полутора лет и отчасти ослабит связи с государством, на которые указывал Fitch, присваивая предприятию рейтинг на уровне «BBB», что может повлиять на рейтинговую оценку. Новость может оказать давление на котировки бумаг Почты, но оно, скорее всего, будет сдержанным.

Минкомсвязи внесло в правительство законопроект о реорганизации Почты России...

Инфраструктура предприятия будет в собственности создаваемого ОАО, 100% которого будет у РФ ...

Акционирование может занять до полутора лет и даст возможность привлечь стратегических инвесторов, провести публичное размещение бумаг...

Акционирование может отчасти ослабить тесные связи Почты с государством – ключевой фактор для суверенного рейтинга предприятия...

Привлечение стратегического инвестора потребует определенных усилий...

Новость может оказать давление на котировки облигаций Почты,...

... но оно будет сдержанным – процедура пока не получила законодательного решения...

Комментарий. Сегодня в СМИ сообщается, что Минкомсвязи внесло в правительство проект закона «Об особенностях реорганизации ФГУП Почта России», который предполагает оформление всей инфраструктуры предприятия в собственность создаваемого ОАО, 100% акций которого будут принадлежать РФ. Перед акционированием Почту предстоит исключить из перечня стратегических предприятий, что по ожиданиям Минкомсвязи может произойти до конца 2 кв. 2014 г.

По данным ФГУП, сроки акционирования зависят от готовности законодательной базы и завершения инвентаризации объектов недвижимости предприятия. В свою очередь, по оценкам Минкомсвязи, процесс может занять около полутора лет. К моменту акционирования Почты (в 2015 г.), если будет принято такое решение, не менее 90% всего ее имущества должно быть оформлено, по остальным 10% – оформление и их доведение в уставный капитал будет происходить после акционирования (споры и судебные разбирательства по имуществу могут растянуться на несколько лет). В целом, очевидных причин для задержки процедуры приватизации, если учесть, что 90% недвижимости Почты будет юридически оформлено к 2015 г., похоже нет.

По мнению Минкомсвязи, акционирование даст возможность привлечь в капитал Почты стратегических инвесторов, а также провести публичную продажу ценных бумаг компании в будущем.

На наш взгляд, акционирование может отчасти ослабить тесные связи с государством, на которые указывал Fitch, присваивая предприятию рейтинг на уровне суверенного – «BBB», что может повлиять на рейтинговую оценку предприятия в будущем. Что касается поиска стратегических инвесторов, то Почте, скорее всего, потребуются приложить значительные усилия, чтобы убедить их в потенциале высокого роста бизнеса и способности оперативно реагировать на изменения на рынке почтовых услуг. Вместе с тем, Fitch ожидал умеренного роста выручки предприятия в 2013-2015 гг. на уровне 7% в год. Кроме того, Почте предстоит масштабная модернизация до 2018 г., которая предполагает сарех в размере 140 млрд руб. Финансирование будет проводиться за собственный счет предприятия, что скорее всего приведет к росту долга.

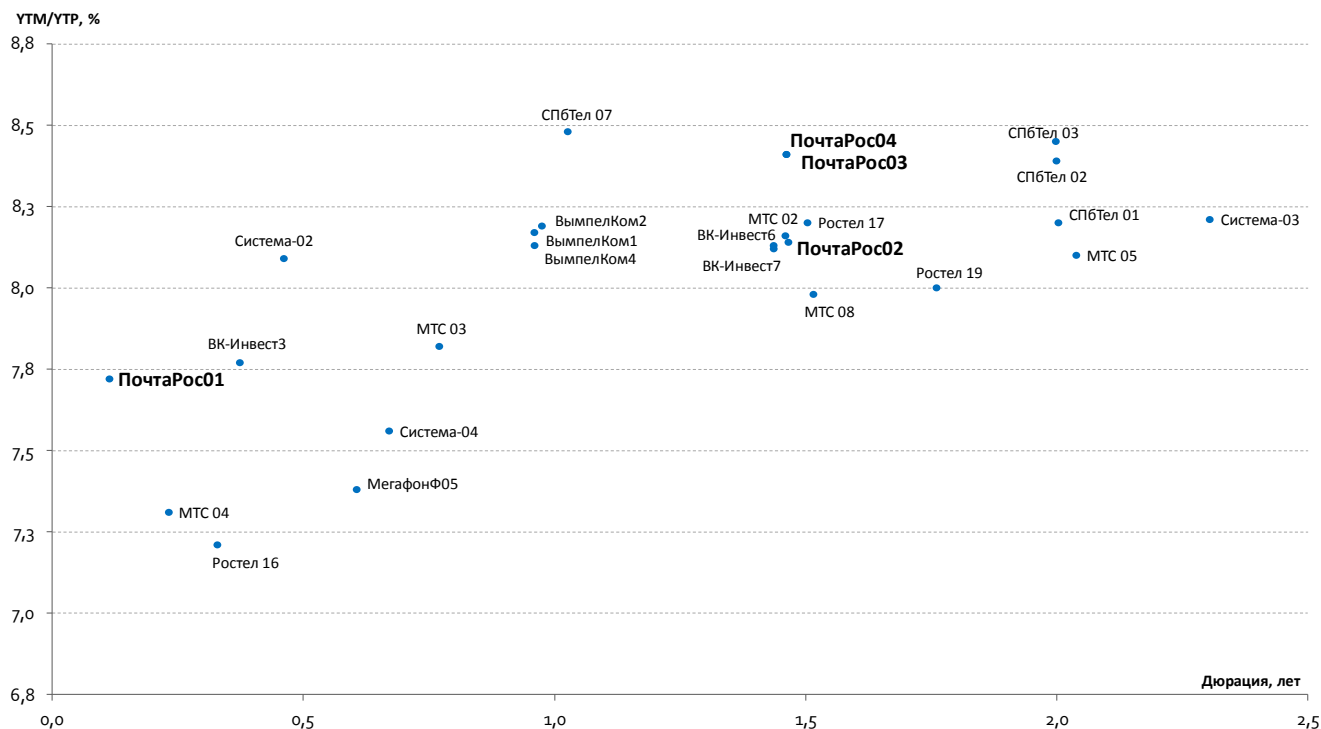
Впрочем, Почта по-прежнему сохранит за собой статус национального почтового оператора, играя стратегическую роль для государства, что позволит предприятию рассчитывать на его дальнейшую поддержку.

Отметим, что в случае реорганизации Почты у владельцев облигаций предприятия (4 выпуска общий объем около 16 млрд руб.) сохраняется право требовать досрочного погашения бумаг по цене номинала.

В настоящее время бумаги Почты торгуются по цене выше номинала – 100,7-101,5%, предлагая доходность 7,87-8,41% годовых с дюрацией 1,46 г. Новость может оказать давление на котировки бумаг Почты, но реакция, скорее всего, будет сдержанной, учитывая отсутствие законодательного решения по акционированию, кроме того, облигации уже предлагают заметную премию к кривой ОФЗ (свыше 140 б.п.).

12 февраля 2014

Доходности облигаций российских эмитентов

Александр Полюттов

12 февраля 2014

Контакты:**ОАО «Промсвязьбанк»****Управление исследований и аналитики**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru><http://www.psbinvest.ru>**УПРАВЛЕНИЕ ИССЛЕДОВАНИЙ И АНАЛИТИКИ****Николай Кащеев**

Директор департамента

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

Роман Османов

Главный аналитик по глобальным рынкам

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**Евгений Локтюхов****Илья Фролов****Олег Шагов****Екатерина Крылова****Игорь Нуждин**

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

Shagov@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**Игорь Голубев****Елена Федоткова****Алексей Егоров****Вадим Паламарчук****Александр Полютов****Алина Арбекова**

GolubevIA@psbank.ru

FedotkovaEV@psbank.ru

EgorovAV@psbank.ru

PalamarchukVA@psbank.ru

PolyutovAV@psbank.ru

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ**Владимир Гусев**

GusevVP@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Пётр Федосенко****Богдан Круть****Иван Хмелевский****Ольга Целинина**

FedosenkoPN@psbank.ru

KrutBV@psbank.ru

Khmelevsky@psbank.ru

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

+7 (495) 228-39-22

+7 (495) 411-51-37

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**Юлия Рыбакова****Анатолий Павленко****Андрей Воложев****Евгений Жариков****Денис Семеновых****Дмитрий Грицкевич**

Rybakova@psbank.ru

APavlenko@psbank.ru

Volozhev@psbank.ru

Zharikov@psbank.ru

SemenovykhDD@psbank.ru

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

+7 (495) 705-9069

+7 (495) 705-9096

+7 (495) 705-9096

+7 (495) 705-9757

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**Андрей Скабелин****Иван Заволоснов****Сурпин Александр****Виктория Давитиашвили**

Skabelin@psbank.ru

ZavolosnovIV@psbank.ru

SurpinAM@psbank.ru

davitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

+7 (495) 228-3924

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Игорь Федосенко****Павел Науменко****Виталий Туруло**

FedosenkoIY@psbank.ru

NaumenkoPA@psbank.ru

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

+7 (495) 411-51-39

12 февраля 2014

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.