

Пульс рынка

- **Эйфория от запуска QE3 оказалась краткосрочной.** Как мы и ожидали, отыграв весь позитив прошлой недели, инвесторы переключили свое внимание на среднесрочную перспективу, в которой по-прежнему актуальны проблемы еврозоны (периферия не спешит расставаться с суверенитетом, а меры экономии вызывают протесты), а также слабый экономический рост в США. В частности, вчера значение индекса общего состояния бизнеса в Нью-Йорке за сентябрь вышло заметно хуже ожиданий, отразив сокращение заказов и отгрузки товаров промышленного производства. Кроме того, давление на рынки оказало усиление антияпонских настроений в Китае. В результате аппетит к риску заметно сократился, что привело к снижению индексов акций на 0,5-1,0%, доходности 10-летних бондов Испании поднялись на 30 б.п. до УТМ 6%.
- **Снижение цен на нефть не оставляет шанса российским бумагам.** Нефть Brent подешевела вчера на 4 долл. до 112,5 долл./барр., что связано со слухами о распечатывании стратегических запасов США на фоне текущей ситуации с Ираном. Суверенные бонды РФ просели в цене (в частности, бонды Russia 42 подешевели на 1 п.п. до 117% от номинала), и сегодня коррекция, скорее всего, продолжится. Ослабление рубля на открытии торгов составило 30 копеек (по бивалютной корзине), что вместе с ростом дефицита рублевой ликвидности (ставки о/п междилерского РЕПО поднялись вчера на 30 б.п. до 6% годовых, задолженность банков перед ЦБ РФ вновь перевалила за 2 трлн руб.) окажет давление на цены рублевых облигаций (вчера ОФЗ закрылись в минусе, потеряв в цене порядка 5-10 б.п.). Несколько разрядить напряженность на денежном рынке (вследствие вчерашней уплаты страховых взносов в Пенсионный фонд) может расширение лимитов ЦБ РФ (в сумме на 110 млрд руб. до 1,38 трлн руб.) на сегодняшних аукционах по о/п и недельному РЕПО.
- **Банки третьего эшелона пробуют найти спрос.** УБРиР (S&P: В/стабильный), 45-й по величине активов российский банк (по данным Интерфакса за 1П 2012 г.), вышел на первичный рынок с выпуском БО-1 номиналом 2 млрд руб., озвучив ориентир в диапазоне УТР 12,63-13,16% к годовой оферте. Кредитный профиль банка характеризуется высокой долей волатильных источников дохода (портфель ценных бумаг занимает 27% от активов, в то время как кредитный портфель - 46%), а также низкой прибыльностью (показатель ROAE составил 6% по итогам 1П 2012 г.). Рост кредитования в 1П 2012 г. (+8,9 млрд руб. до 53,9 млрд руб.) был не сбалансирован с притоком средств клиентов (+5,1 млрд руб. до 74,6 млрд руб.), недостаток средств был компенсирован МБК (+11 млрд руб. до 27 млрд руб.). Таким образом, банк имеет определенный дефицит длинной рублевой ликвидности. Кроме того, стоит отметить низкую достаточность капитала: показатель Н1 на 1 сентября снизился до 10,5% (что на 2,2 п.п. ниже, чем на 1 июля). В результате, принимая во внимание кредитные риски, мы рекомендуем рассмотреть альтернативные возможности для инвестирования, например, неплохое сочетание риска и доходности присутствует в облигациях ТСК Банка (-/B2/B), которые торгуются с УТМ 14% к погашению через 1-1,5 лет (БО-1,2,3).
- **Строители активизировались на "первичке".** РСГ-Финанс (S&P: В-) начал маркетинг выпуска облигаций номиналом 2,5 млрд руб. с ориентиром УТР 13,69 – 14,22% к 1,5-летней оферте. Напомним, что облигации ЛСР-3 с рейтингом (-/B2/B) номиналом 3 млрд руб. недавно были размещены с УТР 11,8% к 1,5-годовой оферте. Исходя лишь из кредитных рейтингов, РСГ предложил заметную премию к рынку (порядка 150 б.п.), однако при близком уровне долговой нагрузки (Чистый долг/LTM EBITDA - 3,2x в 2011 г.). Масштаб бизнеса РСГ в сравнении с ЛСР выглядит скромнее (разница по выручке - ~5x, по EBITDA - >3x). Кроме того, РСГ имеет более низкий уровень корпоративного управления (отчетность по МСФО доступна только за 2011 г.). В целом, для инвесторов, рассматривающих возможности в сегменте высокодоходных бумаг, мы считаем лучшей альтернативой бумаги ТСК Банка.

Список покрываемых эмитентов

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

Нефтегазовая отрасль

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

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово

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	Ростелеком
МТС	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	РусГидро
Ленэнерго	ФСК
Мосэнерго	

Прочие

АФК Система

КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк
КБ Ренессанс Капитал	РСХБ
ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика июня: ни шатко, ни валко

Платежный баланс

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

Инфляция

РФ: ожидаемый рост инфляции

Валютный рынок

ЦБ готовится к худшему

Монетарная политика ЦБ

ЦБ РФ вчера поднял депозитные и кредитные ставки на 25 б.п.

Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

Рынок облигаций

Облигации госбанков: осторожность в выборе не помешает

Промышленность

Промпроизводство: иллюзия роста?

Внешняя торговля

Внешняя торговля: без сюрпризов

Ликвидность

Ликвидность: ЦБ в поисках новых инструментов рефинансирования

Интервенции ЦБ

Интервенции ЦБ: исключение или новое правило?

Бюджет

Бюджет не дает надежду на ликвидность

Долговая политика

Пополнение Резервного фонда в долг

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 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
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807

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.