

20 сентября 2013 г.

Пульс рынка

- ▶ **Позитивный настрой сохраняется, но поводов для дальнейшего роста немного.** После заметного ценового роста вчера финансовые рынки "откатились" назад: так, доходности 10-летних UST подросли на 5 б.п. до YTM 2,73%, американские индексы закрылись в небольшом минусе. Макроданные по США, вышедшие вчера, вновь оказались позитивными (опережающие индикаторы, число новых заявок на пособия по безработице, продажи жилья на вторичном рынке). Теперь они, скорее всего, не будут оказывать такого сильного влияния на настроения инвесторов, как раньше (до последнего заседания FOMC). На первый план в ближайшее время выйдут бюджетные проблемы США, которые могут перевесить позитивный эффект от сохранения QE. Суверенные бонды Russia 42 подорожали на 3,5 п.п. Улучшение конъюнктуры способствовало успешному размещению (без премии к рынку) 7-летних евробондов EAБPa на 500 млн долл. со ставкой купона 5% годовых (=MS + 300 б.п.).
- ▶ **Ралли на рынке облигаций усилило активность эмитентов.** Как мы и ожидали, сохранение QE в полном объеме, по крайней мере, до следующего заседания FOMC (29-30 октября) вызвало ралли и на рынке ОФЗ (доходности длинных бумаг снизились на 15-20 б.п.). При этом лучше остальных выглядели длинные ОФЗ 26212 (YTM 7,58%), их премия, образовавшаяся после аукциона, к близким по дюрации ОФЗ 26207 (YTM 7,50%) почти полностью исчезла. Позитивная динамика ОФЗ подстегнула спрос локальных участников и на выпуски за пределами государственного сегмента, доходности среднесрочных бумаг РСХБ и ВТБ сократились на 10-20 б.п. Улучшением рыночной конъюнктуры не преминули воспользоваться эмитенты: ФСК сегодня начала вторичное размещение 7-летних бумаг (6 и 8 серии @ 8,25%) в объеме до 20 млрд руб. по цене не ниже номинала. Ориентируясь на близкие по дюрации ФСК-24 (YTP 8,15% @ январь 2020 г. = ОФЗ + 120 б.п.), 7-летние облигации ФСК могут быть интересны лишь по номиналу. По нашему мнению, лучшей им альтернативой являются выпуски Роснефть-9,10 которые котируются с YTP 8,1% @ июнь 2018 г. (=ОФЗ + 150 б.п.). Отметим, что спрос на длинные бумаги за пределами госсектора остается низким. Напомним, что в очереди на "первичке" находятся 3-летние выпуски EAБP (BBB/A3/BBB) и ГПБ (BBB-/Baa3/BBB-). На наш взгляд, при почти одинаковых ориентирах (EAБP - YTP 8,16 - 8,68%, ГПБ - YTM 8,16%-8,37%) лучшим вариантом являются бумаги EAБP.
- ▶ **РСХБ (-/Baa3/BBB-): по-прежнему с нулевой прибыльностью.** РСХБ опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1П 2013 г., которые произвели на нас нейтральное впечатление. Кредитный портфель вырос на 8,8% до 1,27 трлн руб., заметно опередив темп корпоративного кредитования в целом по банковской системе (+5,3%). Информация о качестве кредитов по каким-то причинам не раскрывается. Напомним, что в 2012 г. объем кредитов, имеющих признаки обесценения и/или помещенных под наблюдение, составил 315,7 млрд руб., или 27% портфеля, при этом показатель NPL 90+ был на уровне 9,1%. За 1П 2013 г. отчисления в резервы составили 104 млрд руб. Чистые процентные доходы увеличились на 9,5%, немного опередив прирост кредитования, однако, почти весь доход был нивелирован административными расходами и убытком от операций с иностранной валютой и производными инструментами. Прибыль, полученная в размере 603 млн руб., оказалась чуть ниже чем во 2П 2012 г. и, как и прежде, соответствует нулевому возврату на капитал. Показатель N1 сократился с 14,87% на 1 января до 13,38% на 1 июля и 12,96% на 1 августа. При сохранении таких темпов роста достаточность капитала опустится до минимальной планки уже в начале следующего года, и это при условии, что качество кредитного портфеля не ухудшится. Принимая во внимание слабое автономное кредитное качество РСХБ (самое слабое среди квазисуверенных банков), ключевым является вопрос его дальнейшего субсидирования со стороны государства, в частности, возможного присвоения статуса института развития. Мы считаем суборд RSHB 21 (YTM 6,6%) недооцененным.

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	

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

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

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Экономика подает сигнал "SOS"

«Мантры» стимулирования экономики

Экономика: стагнация "притворяется" ростом?
Промышленность «обнулила счет»

Инфляция

Инфляция в РФ «заходит на посадку»

Валютный рынок

Рубль обновил минимум

Монетарная политика ЦБ

Какое лекарство «пропишет» экономике ЦБ?

Рынок облигаций

ОФЗ вновь вернулись в положительную область реальных доходностей

Платежный баланс

МЭР планирует повысить прогноз оттока капитала

Отток капитала: предпосылок для позитивной коррекции рубля пока нет

Ликвидность

Ликвидность: ставки по осени считают?

Новый аукцион ЦБ - иллюзия снижения ставок?

Аукцион ЦБ: дефицита ликвидности нет?

Бюджет

Для экономических стимулов ничего не жалко, даже Резервного фонда

Долговая политика

Минфин в 3 кв. планирует разместить ОФЗ на 270 млрд руб.

Банковский сектор

В поиске экономических стимулов акцент сместился на банковскую систему

ЦБ готов смягчить начальные требования по Базель 3

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
Антон Кенякин		(+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
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
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. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.