

Пульс рынка

- ▶ **Инвесторы вспомнили о мантре "Sell in May and go away"** (в этом году исключения, по-видимому, не произойдет). Сильнее всего пострадали европейские индексы акций (-2%), 10-летние UST ушли выше YTM 2,0%, что усилило давление продавцов в бондах РФ (выпуск Russia 42 подешевел на 1,5 п.п. до 114,5% от номинала). Статистика по США оказалась позитивной: заявки на пособия по безработице сократились, выше ожиданий вышло значение индекса PMI (51,9), продажи новых домов увеличились в условиях продолжающегося роста цен на недвижимость. На этом фоне увеличивается вероятность сворачивания QE уже на следующем заседании FOMC. Аппетиту к риску не способствовала публикация индекса PMI по Китаю (в мае его значение ушло ниже 50, что указывает на замедление промышленной активности). Сегодня мы ждем продолжения коррекции рынков при повышенной волатильности.
- ▶ **Кокс запустил шахту Бутовская.** Мы позитивно оцениваем эту новость. По оценкам компании, в 2013 г. на ней может быть добыто 500 тыс. т угля, или почти треть от объемов добычи 2012 г., в 2014 г. - 850 тыс. т, что окажет в среднесрочной перспективе поддержку финансовым показателям. По нашим оценкам, самообеспеченность углем увеличится до 91% в 2013 г. с текущих 69%, что позволит повысить рентабельность при прочих равных условиях (во 2П 2012 г. она составила 10,6%). Предполагая сокращение показателя EBITDA/т в угольном дивизионе на 15% (что соответствует текущей динамике спот-цен), общий показатель EBITDA по сегменту в этом году вырастет на 170 млн руб. до 1,48 млрд руб. (при ценах 2012 г. увеличение составило бы 406 млн руб. до 1,7 млрд руб.). Мы по-прежнему считаем, что ценовой рост облигаций Кокса ограничивается его высокой долговой нагрузкой (отношение Чистый долг/LTM EBITDA находилось на уровне 4,3х в конце 2012 г.). Ее снижение может произойти, главным образом, при условии сокращения капитальных инвестиций (capex в 2013 г. планируется снизить на 2,1 млрд руб. до 7,6 млрд руб.).
- ▶ **Ориентир по бумагам Абсолют Банка учитывает смену акционера.** Ориентир по Абсолют Банку учитывает смену акционера. Сегодня закрывается книга заявок на покупку 1,5-годового выпуска БО-3 (объем предложения составляет 3 млрд руб.) от Абсолют Банка (-/Ba3/BB+) с ориентиром YTP 9,46-9,72%, который соответствует премии к кривой ОФЗ в размере 355-380 б.п. Стоит отметить, что указанный ориентир, скорее, соответствует доходностям 2-летних облигаций банков категории "B". Так, в начале мая МКБ (B+/B1/BB-) успешно прошел оферту по выпуску БО-3 (к погашению было предъявлено лишь 9,4% выпуска), установив ставку нового купона на уровне 9,4% годовых (сейчас бумаги котируются выше номинала с YTM 9,3% к погашению через 2 года = ОФЗ + 325 б.п.). Кроме того, в конце марта на оферте по выпуску Абсолют БО-2 (с купоном 9,8%) к погашению не было предъявлено ни одной бумаги (сейчас котировки находятся на уровне 101% от номинала с YTP 8,7% @ март 2014 г. = ОФЗ + 286 б.п.). Таким образом, ориентир по новым бумагам Абсолют Банка предлагает премию к рынку 70-95 б.п. и учитывает возможное снижение рейтинга до B1/B+. В этой связи стоит отметить, что агентство Moody's может понизить банку рейтинг не более чем на 1 ступень после выхода KBC Group из капитала (ожидается во 2-3 кв. 2013 г.). Агентство еще не определилось с тем, насколько банк стратегически значим для потенциального покупателя НПФ Благосостояние (чтобы оценить влияние на рейтинг). Негативным моментом, сопряженным с продажей, но не оказывающим существенного влияния на текущий ход сделки, являются возможные иски со стороны клиентов НПФ, обеспокоенных риском размещения пенсионных средств. За 2012 г. банк существенно сократил задолженность перед KBC на 21 млрд руб. до 24,5 млрд руб. (из которых на субординированный кредит приходится 1,5 млрд руб., на текущий момент полностью погашен), главным образом, за счет привлечения депозитов физлиц (+7,8 млрд руб.) и размещения облигаций (+9 млрд руб.). На фоне небольшого снижения кредитного портфеля (-4,3% г./г. до 72,8 млрд руб.) его качество продолжило улучшаться: просрочка в сумме с проданными/списанными кредитами по отношению к портфелю сократилась с 13,6% в 2011 г. до 11%. Однако резервы лишь на 72% покрывают индивидуально обесцененные кредиты (которые имеют 100% вероятность дефолта). Тем не менее, это компенсируется высокой достаточностью капитала (показатель Н1 находится на уровне 17,96% на 1 мая 2013 г.). К негативным моментам можно также относиться скромные показатели прибыльности: чистая процентная маржа и ROAE, по нашим оценкам, составили 4,5% и 6,8%, соответственно.

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	Brunswick Rail
Трансаэро	Globaltrans (НПК)

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

Х5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Центр-инвест
АИЖК	ВТБ
Альфа-Банк	ЕАБР
Азиатско-Тихоокеанский Банк	Газпромбанк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал

Металлургия и горнодобывающая отрасль

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

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	СИБУР
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Промсвязьбанк
РСХБ

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика марта споткнулась на инвестициях

Платежный баланс

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

Инфляция

Инфляция сильно "подтаяла"

Валютный рынок

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

Курс рубля «пустился в бега»

Монетарная политика ЦБ

Госдума утвердила кандидатуру Э.Набиуллиной на пост главы ЦБ

Снижение ставок от ЦБ "малой кровью"

Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Case-study: где выше прибыльность - в ОФЗ или 1-м эшелоне?

Промышленность

Промышленность приросла нефтепродуктами, металлами и... мостовыми кранами

Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

Ликвидность

Ликвидность: успеют ли Минфин и ЦБ предотвратить летний "пожар"?

Конвертация трансферта: в режиме ожидания?

ЦБ РФ: реформа рефинансирования

Бюджет

Бюджетная анти-диета

Долговая политика

Бюджетные маневры, или сколько нужно занять Минфину в 2013 г.?

Банковский сектор

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

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
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.