

17 октября 2012 г.

Пульс рынка

- ▶ **Немецкая оттепель.** Мировые финансовые рынки с энтузиазмом восприняли смягчение риторики Германии в отношении проблемных стран еврозоны в преддверии саммита ЕС: немецкие парламентарии заявили о готовности предоставить финансовую помощь Испании, а А. Меркель призвала к снижению градуса критики Греции. Вслед за этим агентство Moody's подтвердило рейтинги Испании на уровне Baa3. Сегодня ожидается хорошая статистика по рынку недвижимости США, что может продлить оптимизм, присутствующий на рынках.
- ▶ **Приближение либерализации рынка вызвало ралли в ОФЗ.** Ориентиры по размещаемым на сегодняшнем аукционе 15-летним ОФЗ 26207 в объеме 20 млрд руб. и 5-летним ОФЗ 25080 в объеме 20 млрд руб. были озвучены в диапазоне YTM 7,95%-8,0% и YTM 7,02-7,07%, соответственно. Исходя из котировок на открытии вчерашних торгов, в момент объявления ориентиров премии к рынку предложено не было. Обычно в преддверии аукциона котировки доразмещаемых выпусков на вторичном рынке снижаются, однако вчера на рынке ОФЗ произошло ралли: цены большинства бумаг выросли на 25-80 б.п. При этом размещаемые сегодня ОФЗ 26207 на высоких оборотах (порядка 6,1 млрд руб., с учетом РПС) подорожали на 85 б.п. до 103,1% от номинала, что соответствует YTM 7,94%. Выпуск ОФЗ 25080 прибавил в цене 25 б.п. до 101,9% от номинала (YTM 7,02%). Одним из катализаторов роста стало появление новых слухов о том, что НРД может получить статус Центрального депозитария уже в октябре. С фундаментальной точки зрения, мы оцениваем потенциал снижения доходностей на рынке ОФЗ в результате либерализации рынка в пределах 15-20 б.п., что предполагает доходность 10-летних ОФЗ за вычетом потребительской инфляции на конец года в районе 20-25 б.п. (и соответствует доходности ОФЗ 26205 на уровне YTM 7,15%). По нашему мнению, сегодняшний аукцион привлечет высокий спекулятивный спрос, который позволит Минфину провести размещение 15-летних бумаг по нижней границе ориентира (или даже ниже).
- ▶ **Новое предложение от ФСК не заставило себя долго ждать.** Как мы и ожидали, ФСК (BBB/Baa2/-) открыла книгу заявок на покупку 2,5-летних и 4,5-летних выпусков облигаций объемом 10 млрд руб. каждый, объявив ориентиры в диапазоне YTP 8,37-8,58% и YTP 8,99-9,20%. Эти ориентиры предполагают премию к суверенной кривой в размере 145-166 б.п. и 194-215 б.п., соответственно. В начале октября были довольно агрессивно размещены 4-летние облигации ФСК-25 номиналом 15 млрд руб., которые сейчас котируются с YTP 8,74% (= ОФЗ +180 б.п.). Среднесрочные ФСК-7,10 торгуются с YTP 8,2% @ сентябрь 2015 г. Таким образом, озвученные ориентиры предполагают премию к рынку в размере 15-35 б.п. Учитывая высокий объем предложения от эмитента в последнее время, мы считаем справедливым наличие премии. Мы также ожидаем, что компания продолжит активно выходить на рынок для финансирования своей масштабной инвестпрограммы.
- ▶ **Банки 1-го эшелона сохраняют повышенную активность на "первичке".** К находящимся в маркетинге выпускам Сбербанк добавил и субординированные бумаги, что, скорее всего, обусловлено желанием воспользоваться благоприятной конъюнктурой рынка (доходности бондов находятся на минимумах), поскольку банк не испытывает острой необходимости в увеличении капитала (показатель Н1 составил 12,81% на 1 сентября 2012 г.) в отличие от других крупных госбанков. Частый гость первичного рынка, ВТБ, вчера завершил размещение 3-летних бондов в объеме 1 млрд юаней (160 млн долл.) под ставку 4,5% годовых.
- ▶ **Интересный ориентир по "суборду" ХКФ Банка.** По ставке купона субординированных бондов ХКФБ (рейтинг выпуска B+ от Fitch) ориентир был озвучен на уровне около YTW10% с погашением через 7,5 лет и колл-опционом через 5,5 лет. Учитывая, что "суборд" RSB 18 (рейтинг выпуска B- от Fitch) котируется на уровне YTM 9,8%, мы считаем, что ориентир предлагает существенную премию к рынку. Мы рекомендуем участвовать в размещении.

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 августа: не пора ли беспокоиться?

Платежный баланс

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

Инфляция

Инфляция: на пути к 7%

Валютный рынок

Курс рубля: фактор Роснефти

Монетарная политика ЦБ

В октябре ЦБ оставил все ставки без изменений

Банковский сектор

Фондирование от ЦБ РФ становится нормой

Рынок облигаций

Минфин рассчитывает на нерезидентов

Промышленность

Промпроизводство: иллюзия роста?

Внешняя торговля

Внешняя торговля: без сюрпризов

Ликвидность

РЕПО в корзине

Интервенции ЦБ

ЦБ готовится к худшему

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.