

## Пульс рынка

- ▶ **Неплохая макростатистика по еврозоне и США.** Значение индекса PMI по еврозоне в январе оказалось лучше ожиданий, свидетельствуя о восстановлении промышленного производства по крайней мере в центральных странах (значение PMI Германии также указывает на улучшение ситуации в отрасли). Американские макроданные тоже не разочаровали: значение индекса опережающих индикаторов за декабрь и число новых заявок на пособия по безработице вышли лучше прогнозов, несмотря на довольно негативные настроения потребителей. Неплохая макростатистика была проигнорирована рынками, которые остались в боковом тренде. По-видимому, постновогоднее ралли (индексы акций с начала года прибавили 4-5%) уже отыграло восстановление американской и европейских экономик текущими темпами, тогда как новых факторов для роста нет (неопределенность создает вопрос о сокращении бюджетных расходов США).
- ▶ **Сбербанк дебютировал на рынке рублевых евробондов.** Банку удалось найти высокий спрос на свои рублевые 3-летние евробонды (-/A3/BBB), которые были размещены в объеме 25 млрд руб. с YTM 7,0%, что соответствует спреду к кривой ОФЗ в размере 100 б.п., минимальному среди рублевых выпусков российских эмитентов. Для сравнения, размещенные в конце прошлого года 3-летние рублевые бонды CAT (A/A2/A) котируются на уровне YTM 6,62% (= ОФЗ + 46 б.п.). Высокий интерес к бумагам Сбербанка указывает на наличие потенциала для сужения спреда локальных облигаций 1-го эшелона: так, сейчас бумаги ВТБ и РСХБ имеют спред к ОФЗ более 225 б.п. Этот потенциал может реализоваться в большей степени в бумагах эмитентов, имеющих рейтинги выше BBB-/Baa3 по крайней мере от 2 агентств, в связи факторами регулятивного характера (подробнее см. специальный отчет "ОФЗ отстрелялись - на очереди 1-й эшелон" от 23 января).
- ▶ **Газпром (BBB/Baa1/BBB) протестирует интерес к 1-му корпоративному эшелону.** Несмотря на то, что еврооблигации 1-го эшелона еще полностью не отыграли коррекцию, произошедшую в начале года (выпуски Russia 22 и Gazprom 22 котируются на 1,25 п.п. ниже отметок конца прошлого года), Газпром планирует разместить долларовые евробонды. Недостатка этих инструментов от высококачественных эмитентов в ближайшее время не будет: после Газпрома на "первичку" может выйти Роснефть (для рефинансирования своих бридж-кредитов, привлеченных на покупку ТНК-ВР). Кроме того, Минфин в 2013 г. планирует занять на внешнем рынке 7 млрд долл.
- ▶ **БРС (B+/Ba3/B+) проведет докапитализацию, однако этого может не хватить.** По данным СМИ, акционер БРС принял решение об увеличении его капитала за счет доэмиссии в объеме 5 млрд руб. Напомним, что в 2012 г. помимо высокого темпа кредитной экспансии (портфель вырос на 24% за 1П 2012 г.) давление на достаточность капитала банка оказала выплата дивидендов. За 1П 2012 г. дивиденды и прочие выплаты акционерам составили 3,6 млрд руб. при чистой прибыли за период 3,1 млрд руб., что привело к снижению достаточности капитала 1-го уровня с 14% до 11,6%. Недостаток капитала покрывался за счет субординированных бондов RSB 18 (350 млн долл.). Однако этот объем не мог быть полностью утилизирован для расчета показателя Н1, поскольку субординированный долг не может превышать 50% от Т1 (базовый и добавочный капитал): на 30 июня 2012 г. субординированный долг составлял 23 млрд руб., а капитал 1-го уровня - 26 млрд руб. Как известно из СМИ, акционер БРС активно инвестирует в алкогольный бизнес (CEDC), поэтому мы не исключаем, что докапитализация произойдет за счет конвертации субординированного долга акционера в капитал 1-го уровня, что позволит увеличить достаточность капитала на 1,8 п.п. (до 15,5% для Н1) благодаря утилизации субординированных бондов. Тем не менее, по нашей оценке, этого запаса будет недостаточно в свете планируемого повышения коэффициентов риска по необеспеченным потребительским кредитам (активы, взвешенные с учетом риска, вырастут более чем на 50%), если банк планирует сохранить рост кредитования. В сегменте розничных банков мы отдаем свое предпочтение субординированным бондам ХКФБ и ТКС, которые имеют комфортный запас капитала.

## 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	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

### Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

### 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	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

### Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

### Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

### 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 экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Макростатистика ноября: надежд не оправдала

### Платежный баланс

По данным ЦБ, отток капитала во 2 кв. сократился до 9,5 млрд долл. с 33,9 млрд долл. в 1 кв. 2012 г.

### Инфляция

Инфляция: позитивные итоги года

### Валютный рынок

Рубль должен выйти из спячки

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

### Монетарная политика ЦБ

Заседание ЦБ РФ в январе: не время для изменений

### Банковский сектор

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

### Рынок облигаций

Минфин рассчитывает на нерезидентов

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ЮУ КЖСИ: качественный квазисубфедеральный риск с премией

### Промышленность

Промышленность в ноябре: анемичный рост

### Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

### Ликвидность

РЕПО в корзине

ЦБ рассматривает возможность удлинения срока рефинансирования

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

### Бюджет

Бюджет: устойчивый профицит

### Долговая политика

Комфортный план Минфина по заимствованию

## 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
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.