

22 апреля 2013 г.

## Пульс рынка

---

- ▶ **Рынки получили передышку?** После резкого падения в конце прошлой недели цены на нефть стабилизировались у отметки чуть ниже 100 долл./барр. Рынки сырьевых товаров получили передышку, и инвесторы теперь пытаются оценить, где в новых условиях находятся справедливые уровни цен. Позитивным сигналом могли бы стать хорошие данные индекса PMI по Китаю (предварительная оценка), которые выйдут завтра. В противном случае возможно продолжение падения сырьевых рынков. Напомним, что именно слабые макроданные по Китаю явились катализатором масштабной коррекции на прошлой неделе. Политические события в Италии (переизбрание на пост президента 87-летнего Дж. Наполитано, отставка П. Берсани с поста главы победившей на выборах левоцентристской коалиции) не привели к какой-либо значимой реакции рынков, хотя в целом аналитики отмечают, что теперь вероятность формирования коалиционного правительства весьма высока.
- ▶ **Инвесторы не увидели investment grade в Polyus Gold.** Компания (BB+/-/BBB-) в конце прошлой недели дебютировала на рынке еврооблигаций с 7-летними бумагами номиналом 750 млн долл. Дебют обошелся эмитенту весьма дорого: доходность при размещении составила YTM 5,625% (G-спред = 448 б.п.), что предполагает премию к бондам инвестиционной категории (~60 б.п., ориентируясь на NLMK 19 с G-спредом 390 б.п.) и находится на уровне доходностей бумаг MET INR (YTM 5,74%, G-спред = 460 б.п.), рейтинг которых на 2 ступени ниже. Учитывая, что рейтинг BB+ от S&P имеет позитивный прогноз, мы считаем, что справедливое положение бумаг PGILLN 20 должно быть ближе к бумагам инвестиционной категории (с премией к ним порядка 25 б.п.). Не исключено, что наличие столь высокой премии к рынку на "первичке" было обусловлено резким падением котировок золота накануне (более чем на 100 долл. до 1 400 долл./унция). Однако деятельность Polyus Gold характеризуется высокой рентабельностью по EBITDA (~49%) и низкой долговой нагрузкой (Чистый долг был отрицательным на 31 декабря 2012 г. и планируется < 1,0x LTM EBITDA), что свидетельствует о наличии высокого запаса прочности у компании. Денежная себестоимость производства золота Polyus Gold составила 694 долл./унция в 2012 г. В этой связи мы рекомендуем бонды PGILLN 20 к покупке на вторичном рынке.
- ▶ **НОМОС (-/Ba3/BB) разместился "глубоко" внутри второго эшелона.** НОМОС Банк разместил 5-летние евробонды номиналом 500 млн долл. по верхней границе ориентира на уровне YTM 7,25%, что предполагает премию к выпуску CRBKMO 18 (YTM 6,7-6,8%), который имеет более слабый набор кредитных рейтингов (B+/B1/BB-). Несмотря на эту премию, мы считаем лучшей альтернативой новым бумагам субординированный выпуск NOMOS 19 (YTM 8,44%), который несет слишком высокую премию за субординацию (по старым правилам без условия конвертации/списания номинала).
- ▶ **На рублевом рынке евробондов дешево занять получается лишь у BBB.** Купон 3-летних рублевых евробондов Альфа-Банка (BB+/Ba1/BBB-) номиналом 10 млрд руб. при размещении был определен на уровне 8,625% годовых (YTM 8,81% = ОФЗ + 276 б.п.). На локальном рынке облигации Альфа-Банка котируются с более узким спредом к суверенной кривой ~220-240 б.п. Как показывает практика, на рынке рублевых евробондов дешево могут занимать лишь эмитенты инвестиционной категории (такие как Сбербанк, РСХБ). Поэтому новые евробонды Альфа-Банка могут и не продемонстрировать опережающий ценовой рост на вторичном рынке.

## 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

X5	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 февраля: "пациент" скорее жив...

### Платежный баланс

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

### Инфляция

Инфляцию подогрели алкоголь и сигареты

### Валютный рынок

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

Курс рубля «пустился в бега»

### Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ по ставкам: медлить нельзя понизить

Заседание ЦБ обошлось без сюрпризов

Вечная дилемма ЦБ, или как не поддаваться искушению

Э. Набиуллина была выдвинута на пост главы ЦБ: сюрприз с оттенком консервативности

### 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 перешла в отступление?

### Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

### Ликвидность

Новый штурм 2-триллионных высот РЕПО намечен на апрель?

Конвертация трансферта в Резервный фонд — новый канал ликвидности от Минфина?

ЦБ РФ: реформа рефинансирования

### Бюджет

Бюджетная анти-диета

### Долговая политика

Комфортный план Минфина по заимствованию

### 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.