

## Пульс рынка

- **Инфляция играет не в пользу ОФЗ.** Вчерашний день оказался небогатым на события: Азия отмечала Новый год, а по США макроданных не выходило. В результате финансовые рынки остались на ранее достигнутых уровнях. Стабилизация котировок наблюдалась и в ОФЗ, где значительных покупок со стороны нерезидентов по-прежнему нет. Не в пользу инвестиционной привлекательности ОФЗ свидетельствуют предварительные данные Минэкономразвития, согласно которым в феврале потребительская инфляция ускорится до 7,3-7,4% (против 7,1% в январе). В этой связи интерес представляет результат завтрашнего аукциона по 10-летним ОФЗ (сейчас котируются на уровне YTM 6,8% с отрицательной реальной ставкой).
- **КБ Ренессанс Капитал (В/В2/В) привлекает "суборд" про запас.** Банк доразместил субординированный RSCF 18 на 50 млн долл. (к обращающимся 100 млн долл.) по цене 103,25% от номинала (что соответствует YTM 12,63%). Этот ориентир предполагает дисконт к котировкам вторичного рынка в 0,5-1 п.п., последние сделки вчера проходили на уровне 104% от номинала. Стоит отметить, что первичное размещение "суборда" в декабре позволило банку существенно нарастить запас капитала: показатель Н1 увеличился на 4,13 п.п. до 16,57% на 1 января 2013 г. В результате доля субординированного долга составила 27,5% от основного капитала (Т1), т.е. после доразмещения она достигнет 41%, что повысит Н1 еще на 1,8 п.п. (до 18,35%). По-видимому, банк привлекает субординированный долг "про запас" для будущего расширения кредитования (за 9М 2012 г. портфель вырос на 28,3%, что заметно выше ROAE - 20,3%) в преддверии повышения коэффициентов риска по потребительским кредитам во 2П 2013 г. Кроме того, стремление нарастить капитал обусловлено тем обстоятельством, что с 1 марта 2013 г. новый субординированный долг (без условия его конвертации в обыкновенные акции) не будет включаться в расчет собственного капитала. В сегменте бумаг с высокой доходностью мы предпочитаем "суборд" TCS 18 (YTM 11,85%).
- **Новые бонды НЛМК (BBB-/Ваа3/BBB-) размещены с небольшой премией.** В ходе размещения доходность 5-летних евробондов была определена на уровне 4,45% (G-спред - 360 б.п.), при этом объем выпуска составил 800 млн долл. Учитывая, что близкие по дюрации еврооблигации НЛМК 19 котируются с YTM 4,64%, что соответствует G-спреду в размере 338 б.п., новые бонды предполагают премию ко вторичному рынку на уровне 22 б.п. Недавно размещенные бонды Gazprom 20 сейчас котируются на 30 б.п. выше номинала (G-спред - 240 б.п.), что свидетельствует о наличии интереса инвесторов к среднесрочным бондам 1-го эшелона. В то же время в длинном сегменте о высоком спросе пока говорить не приходится: новые бонды Gazprom 28 все еще котируются на 50 б.п. ниже номинала (G-спред - 270 б.п.), несмотря на то, что были размещены с премией к рынку.
- **Качественные эмитенты продолжают выбирать рублевые евробонды.** НОВАТЭК (BBB-/Ваа3/BBB-) размещает 4-летние рублевые евробонды с ориентиром по купону 7,75% годовых, который соответствует премии к ОФЗ на уровне 175 б.п. В последнее время рынок рублевых евробондов пользуется популярностью среди российских эмитентов (из недавних сделок отметим Сбербанк, РСХБ, ВымпелКом), что обусловлено возможностью привлечения "длинных" ресурсов с небольшим дисконтом к ставкам на локальном рынке. Несмотря на то, что начало расчетов Euroclear с негосударственными облигациями уже не за горами (ожидается в течение месяца), иностранные инвесторы все еще остаются в стороне от локальных бумаг даже 1-го эшелона (что обусловлено, в том числе, их низкой ликвидностью).
- **Прогнозы ЕвроХима на 2013 г. - без сюрпризов.** Вчера ЕвроХим (BBB-/BBB) в ходе телеконференции по результатам за 2012 г. представил ожидаемые прогнозы на 2013 г. Так, целевое значение выручки для компании в 2013 г. - 6 млрд долл. (+9% г./г.), при этом рентабельность по EBITDA составит 25-28%, т.е. на уровне, который демонстрирует компания после консолидации европейских активов во 2П 2012 г. Капвложения в 2013 г. запланированы в объеме 1 млрд долл., что практически соответствует инвестициям 2012 г. (28,5 млрд руб., или ~950 млн долл.). Напомним, что в 2012 г. операционного денежного потока компании было достаточно для финансирования капвложений. Также были озвучены планы по дальнейшему рефинансированию долга для улучшения его структуры по срокам погашения, поскольку пик приходится на 2015 г. (~1,1 млрд долл.).

## 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-Тихоокеанский Банк	ВЭБ
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 Никель	Uranium One

### 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

Замедление роста ВВП: "инъекция" от ЦБ неминуема?

### 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

Высокая инфляция января склоняет чашу весов в пользу ЦБ

### Валютный рынок

Рубль должен выйти из спячки

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

### Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ по ставкам: медлить нельзя понизить

По нашим оценкам, ставки будут снижены ЦБ не раньше марта

### Банковский сектор

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

### Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ЮУ КЖСИ: качественный квазисубфедеральный риск с премией

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

### Промышленность

Промышленность в ноябре: анемичный рост

### Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

### Ликвидность

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

Новый штурм 2-триллионных высот РЕПО намечен на апрель?

### 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.