

## Пульс рынка

- **Еврозона привнесла негатив на рынки.** Порция макростатистики по США, свидетельствующая о снижении числа новых обращений за пособиями по безработице до локального минимума (с начала восстановления экономики), вчера имела второстепенное значение. На первый план вновь вышли проблемы еврозоны, о которых напомнили данные по ВВП. Экономика еврозоны в 4 кв. сократилась на 0,6% кв./кв., что является наихудшим показателем с 1 кв. 2009 г. При этом, в соответствии с консенсус-прогнозом, ожидалось падение на 0,4%. Сжатие экономики происходит не только на периферии (Италия, Испания, Греция, Португалия), но и в центре (Франция). Эти данные пока не оказали никакого воздействия на доходности гособлигаций еврозоны - вероятно, инвесторы верят в то, что ЕЦБ в экстренном случае окажет поддержку. Однако и света в конце туннеля все еще не видно. Помимо еврозоны все более сильный эффект на финансовые рынки в ближайшее время будет оказывать потенциальный секвестр бюджета США, который может снизить темп роста ВВП на 0,6 п.п. и ухудшить ситуацию на рынке труда. Вчера доходности 10-летних UST опустились до YTM 1,98%.
- **ВЭБ выбрал евро.** ВЭБ разместил два выпуска евробондов со сроком до погашения через 5 и 10 лет номиналом 1 млрд и 500 млн евро, при этом спред к среднерыночным свопам составил 195 б.п. и 215 б.п., соответственно. Отметим, что близкие по дюрации долларové бонды VEB 17 и VEB 22 котируются на уровне 214 б.п. и 235 б.п. В целом бумаги 1-го эшелона демонстрировали негативную ценовую динамику: например, длинные бонды Russia 42 подешевели вчера на 15 п.п. до 116,7% от номинала.
- **ПСБ (-/Ba2/BB-) привлекает субординированный долг, несмотря на его избыток.** Последнюю возможность увеличить капитал за счет традиционных "субордов" также как и ТКС, КБ РенКап, Восточный Экспресс, решил использовать ПСБ. Доходность в ходе доразмещения "суборда" PSB 19 на 200 млн долл. (к обращающимся 400 млн долл.) была определена на уровне YTM 9,0%. Судя по снижению цен на вторичном рынке, повышенного спроса на бумаги ПСБ не наблюдалось, что обусловлено в том числе и частым появлением банка на первичном рынке (так, в августе был размещен ПСБ-13 номиналом 5 млрд руб., в октябре - PSB 19 на сумму 400 млн долл.). При этом ПСБ испытывает, главным образом, дефицит основного капитала (Т1): несмотря на то, что дополнительный капитал (Т2) составляет максимально разрешенные 50% Т1, показатель Н1 составил всего 11,12% на 1 января 2013 г. По нашим оценкам, сейчас лишь 63% всего субординированного долга учитывается в расчете Н1 (соответственно, 37% является избыточным объемом). Включение этого "навеса" в расчет собственного капитала будет происходить пропорционально приросту Т1, что может произойти за счет или нераспределенной прибыли (раз в год), или допэмиссии акций. Учитывая, что после 1 марта нового предложения традиционных "субордов" больше не будет, мы рекомендуем их к покупке. Кстати говоря, с начала этого года все "суборды" продемонстрировали ценовой рост: так, PSB 19 и NOMOS19 подорожали на 1,5-2 п.п.
- **Не слишком щедрое предложение от Магнита.** Магнит (S&P: BB-/стабильный) вчера начал маркетинг 3-летнего выпуска номиналом 5 млрд руб. с ориентиром YTP 8,78-8,99%, который соответствует спреду к суверенной кривой в размере 275-295 б.п. В сравнении с обращающимися бумагами эмитента (в частности, БО-7 котируются с YTM 8,55% @ сентябрь 2015 г. = ОФЗ + 255 б.п.) этот ориентир выглядит интересным. Однако в сравнении с недавно размещенными 5-летними облигациями РусГидро-7,8 (YTP 8,68% @ февраль 2018 г. = 260 б.п.) ориентир по новым бумагам не выглядит таким уж щедрым. По нашим оценкам, разница в кредитном рейтинге эмитентов (2 степени по шкале S&P) должна транслироваться в премию 50 б.п. в терминах спреда к ОФЗ, что делает новые бумаги Магнита интересными с доходностью не ниже YTP 8,88%.

## 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.