

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Статистика из Китая и речь главы ЕЦБ стали поводом для роста спроса на рисковые активы.

### Еврооблигации

В корпоративном сегменте коррекция была меньше, чем в среду, тем не менее, продолжает активно падать VIMPEL\_18. Под сильным давлением вчера были выпуски ВЭБа. В Russia-30 сохраняется негативный тренд – цена ушла на уровень конца ноября прошлого года. Размещение ГПБ может пройти в рублях.

### Рублевые облигации

Покупки в суверенных бумагах продолжились вчера на всей кривой ОФЗ. В корпоративном сегменте активность меньше, интерес инвесторов в основном сосредоточен в первом эшелоне.

### FX/Rates

На локальном валютном рынке продолжается укрепление позиций рубля.

### Наши ожидания

Сегодня, на наш взгляд, в первой половине торгов следует рассчитывать на сохранение позитивных настроений у инвесторов. Тем не менее, не исключено, что уже во второй половине дня многие предпочтут закрыть позиции накануне выходных, а это, в свою очередь, может спровоцировать небольшую коррекцию.

### Главные новости

#### Операционные результаты Магнита за 2012 г.

Компания представила, как и ожидалось, сильные операционные результаты, полностью реализовав намеченные на 2012 г. планы, и даже по ряду показателей перевыполнила их. Облигации эмитента на текущих уровнях и низкой ликвидности малопривлекательны.

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес [research@nomos.ru](mailto:research@nomos.ru) или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

## Рыночная конъюнктура

### Внешние рынки

*Статистика из Китая и речь главы ЕЦБ стали поводом для роста спроса на рискованные активы.*

Вчерашние торги на глобальных площадках открылись на позитивных настроениях инвесторов. Опубликованная статистика из Китая, а в частности, данные об уровне импорта и экспорта, превзошла ожидания участников. Тем не менее, основным событием вчерашнего дня, которого ожидали инвесторы, было заседание ЕЦБ с последующей пресс-конференцией главы европейского регулятора.

В то же время, в ходе дневных торгов на глобальных долговых площадках наблюдался повышенный спрос на рискованные активы. На фоне этого прошедшие вчера аукционы по размещению гособлигаций Испании вызвали повышенный спрос, по итогам которых стране удалось привлечь 5,8 млрд евро (при предлагаемом объеме в 5 млрд евро).

Несмотря на то, что ЕЦБ сохранил уровень процентных ставок, на последующей пресс-конференции М. Драги отметил улучшение в состоянии экономики региона. Подобные слова стали поводом для усиления у инвесторов позитивных настроений. Примечательно, что реакция инвесторов на слова о сохранении рисков была довольно слабой.

По итогам дня доходность десятилетних гособлигаций Германии составила – 1,56% («+8,4 б.п.»), Франции – 2,142% («+4,1 б.п.»), США – 1,897% («+3,9 б.п.»), Испании – 4,887% («-23,0 б.п.»), Италии – 4,153% («-11,4 б.п.»).

На глобальных валютных площадках в первой половине дня пара EUR/USD торговалась в диапазоне 1,304х-1,31х. При этом с началом выступления главы ЕЦБ на рынке началось стремительное усиление позиций европейской валюты. По итогам торгов пара EUR/USD достигла отметки 1,3251х.

*Алексей Егоров*

### Еврооблигации

*В корпоративном сегменте коррекция была меньше, чем в среду, тем не менее, продолжает активно падать VIMPEL\_18. Под сильным давлением вчера были выпуски ВЭБа. В Russia-30 сохраняется негативный тренд – цена ушла на уровень конца ноября прошлого года. Размещение ГПБ может пройти в рублях.*

В российских еврооблигациях мы продолжаем наблюдать коррекцию, хотя за вчерашний день в среднем «просадка» по корпоративным бумагам была меньше, чем в среду. Впрочем, продолжает активно падать VIMPEL\_18, потеряв за вчерашний день в цене еще 53 б.п. Также отметился ВЭБ, кривая доходности которого заметно сдвинулась вверх – цены практически по всем выпускам снизились на 40-80 б.п. При этом отметим, что рублевые бонды банка пользовались хорошим спросом.

На рынке обозначилось первое размещение: 14 января в Лондоне пройдет road show еврооблигаций Газпромбанка, причем не исключено, что выпуск будет рублевым. Таким образом, началась реализация программы эмитента на 2013 год по привлечению на международных рынках до 3 млрд долл. Напомним, что у банка в настоящий момент обращается три рублевых выпуска евробондов, последний был размещен в середине сентября 2012 года в объеме 15 млрд руб. под 8,625% на 3 года. С учетом текущего укрепления рубля, на наш взгляд, такая валюта предложения может быть интересна инвесторам.

Что касается суверенного выпуска Russia-30, то тут мы наблюдали продолжение падения, причем вчера оно было наиболее агрессивным

для этой недели – «-51,3 б.п.». В итоге, цена (126,792%) ушла на уровень конца ноября прошлого года. По нашему мнению, одной из причин такой тенденции стал интерес к ОФЗ, которые выглядели привлекательными на фоне укрепления рубля и либерализации рынка.

*Елена Федоткова*

### Рублевые облигации

*Покупки в суверенных бумагах продолжились вчера на всей кривой ОФЗ. В корпоративном сегменте активность меньше, интерес инвесторов в основном сосредоточен в первом эшелоне.*

Вчера на рублевом рынке вновь продолжились активные покупки в сегменте гособлигаций, поддерживаемые укреплением рубля и ожиданием скорого прихода иностранных игроков через Euroclear. Наибольшим спросом пользовались выпуски: 14-летние ОФЗ 26207 («+1,8 п.п.» в цене), 9-летние 26209 («+1,3 п.п.») и 8-летние 26205 («+1,5 п.п.»). Заметная торговая активность наблюдалась и в коротком 2-летнем выпуске 25079 («+0,2 п.п.»). Явными же лидерами роста среди суверенных бумаг стали 23-летние ОФЗ 46020 («+3,6 п.п.») и 8-летние 46018 («+2,1 п.п.»). В корпоративном сегменте интерес был преимущественно в бумагах первого эшелона: РЖД-15 («+0,5 п.п.»), РЖД-12 («+0,4 п.п.»), ФСК-19 («+1,4 п.п.»), ВЭБ-09 («+0,7 п.п.»).

*Александр Полютков*

### Forex/Rates

*На локальном валютном рынке продолжается укрепление позиций рубля.*

На фоне внешнего позитива, а также накануне налоговых выплат национальная валюта демонстрирует усиление позиций. При этом уже второй день подряд ЦБ, ранее выступавший в роли продавца валюты, продолжает ее покупку. За среду и четверг регулятор приобрел валюты приблизительно на 10 млрд руб. Тем не менее, курс доллар в рамках дневной сессии приближался к отметке 30,20 руб. Во время торгов в вечернее время, не сопровождаемых высокой активностью участников и ликвидностью, доллар опускался до 30,15 руб. Однако по итогам торгов американская валюта стоила 30,19 руб.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах достигла 1388,5 млрд руб. («+ 40 млрд руб.»). Ставки денежного рынка снизились: индикативная MosPrime o/n составила - 5,35% (- 87 б.п.).

*Алексей Егоров*

### Наши ожидания

Сегодня, на наш взгляд, в первой половине торгов следует рассчитывать на сохранение позитивных настроений у инвесторов. Тем не менее, не исключено, что уже во второй половине дня многие предпочтут закрыть позиции накануне выходных, а это, в свою очередь, может спровоцировать небольшую коррекцию.

*Алексей Егоров*

## Новости коротко

### Макроновости

- Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц в 1 декаде января составила 9,65%. В то же время, в 1, 2 и 3 декадах декабря ставка составляла также 9,65% годовых.

## Корпоративные новости

- Road show бумаг **Газпромбанка** с фиксированной доходностью пройдет 14 января в Лондоне. По его итогам банк в зависимости от ситуации на рынке может выпустить евробонды в рублях.
- **ОАО «Распадская»** 14 января 2013 года опубликует предварительные операционные результаты за 4 квартал 2012 года и весь 2012 год.
- **«Связной банк»** Максима Ноготкова на неопределенное время приостанавливает выдачу своего главного продукта - универсальной карты. Отказ от универсальной карты вызван рекомендациями регулятора, который в декабре вновь выразил обеспокоенность темпами роста банка, в разы опережающими рынок. На универсальную карту в прошлом году приходилось почти 100% объема привлеченных средств физлиц и около 80% розничного кредитования. Ранее сообщалось, что банк приостановил выдачу своих универсальных карт в середине декабря в связи «с проведением технических работ», а также «некоторыми ограничениями Банка России» на темпы роста розничного бизнеса банка. /Ведомости/
- Подписано распоряжение о предоставлении государственной гарантии на сумму до 1 млрд долл. по кредиту по кредиту, привлекаемому **ЗАО «Гражданские самолеты Сухого»** на финансирование работ по программе «Сухой Суперджет 100». Предоставление государственной гарантии нацелено на создание необходимых условий для исполнения ЗАО «ГСС» обязательств по ранее привлеченным кредитам и займам и стабильного финансирования программы серийного производства самолетов «Сухой Суперджет 100» по контрактам с российскими и зарубежными авиакомпаниями.
- Газета «Ведомости», ссылаясь на Bloomberg, сообщает, что **Башнефть** ведет переговоры с 12 банками о привлечении трехлетнего кредита на сумму до 600 млн долл. (на каждый банк придется по 50 млн долл.). Деньги привлекаются под залог экспортных поставок нефти, ставка составит 3,15%, координатором выступит BNP Paribas. /Ведомости/

## Долговые рынки

- **ЗАО КБ «КЕДР»** исполнило обязательства по приобретению облигаций серии БО-01 у их владельцев. В рамках оферты по цене 100% номинальной стоимости было выкуплено 63,15% выпуска. Величина обязательства в денежном выражении составила 0,951 млрд руб., в том числе НКД.
- Дирекция ЗАО «ФБ ММВБ» 10 января 2013 года приняла решение о допуске к торгам в процессе размещения биржевых облигаций **ОАО «Сбербанк России»** серий БО-01 - БО-51 общим номинальным объемом 500 млрд руб. Ранее размещения рублевых облигаций на долгом рынке Банк не осуществлял. В настоящее время на рынке долга находятся в обращении одиннадцать выпусков еврооблигаций кредитной организации.
- 11 января 2013 года в котировальном списке «В» ММВБ начнутся вторичные торги облигациями **ООО «О'КЕЙ»** серии 02 объемом 3 млрд руб.

## Рейтинги и прогнозы

- Агентство Fitch подтвердило рейтинг поддержки **OTP Bank Plc** на уровне «3» и следующие рейтинги дочернего банка в России, **ОАО ОТП Банк**: долгосрочные рейтинги дефолта эмитента «ВВ» и национальный рейтинг на уровне «АА-(rus)», прогноз пересмотрен с «Негативного» на «Стабильный». Одновременно агентство повысило рейтинг устойчивости ОТП Банка с «b+» до «bb-». Подтверждение рейтинга поддержки ОТП Банка отражает мнение Fitch о том, что правительство Венгрии, вероятно, будет иметь высокую готовность оказать поддержку банку в случае необходимости в свете его значимости для банковского сектора страны. Однако Fitch полагает, что такая поддержка вряд ли потребует в краткосрочной-среднесрочной перспективе с учетом в целом хорошей и стабильной кредитоспособности банка. Пересмотр прогноза на «Стабильный» отражает стабилизацию качества активов ОТП и макроэкономической среды в Венгрии.

## Главные новости

### Операционные результаты Магнита за 2012 г.

Компания представила, как и ожидалось, сильные операционные результаты, полностью реализовав намеченные на 2012 г. планы, и даже по ряду показателей перевыполнила их. Облигации эмитента на текущих уровнях и низкой ликвидности малопривлекательны.

**Событие.** Вчера Магнит опубликовал сильные операционные результаты за 2012 г.

**Комментарий.** Компания превзошла собственные прогнозы по многим показателям, в первую очередь по росту розничной выручки, которая уже по итогам 9 мес. 2012 г. прибавила 33,0%, а сезон высоких предпраздничных продаж в 4 кв. позволил довести ее годовую динамику до 33,6% к 2011 г. или до 448,5 млрд руб. (в долларах «+26,3%» до 14,4 млрд) против прогнозируемых 30-32% (в рублях).

Активное расширение сети (торговая площадь увеличилась за год на 29,4% до 2,55 млн кв.м.) и рост сопоставимых продаж (на 5,26%) стали основой столь впечатляющей динамики выручки Магнита. Важно отметить, что львиную долю продаж компании по-прежнему приносят магазины эконо-класса (около 81%) с годовой динамикой выручки «+26,6%» (до 364,2 млрд руб.), при этом вклад более крупных форматов – гипермаркетов и магазинов «Магнит Семейный» – постепенно возрастает: 17,5% от всей выручки (14,0% в 2011 г.), в денежном выражении - «+67,1%» до 78,5 млрд руб. за 2012 г. Что касается LFL в 2012 г., то его рост («+5,26%») был обеспечен увеличением среднего чека («+5,63%»), в то время как трафик несколько сократился («-0,35%»), хотя в 4 кв. (в высокий сезон продаж) он был положительным («+0,62%»).

По количеству открытых магазинов Магниту в 2012 г. удалось перевыполнить свой план, открыв 1 575 магазинов против намеченных 1 555. Причем ритейлер запустил больше, чем ожидалось менеджментом магазинов у дома (1 040 против 1 000 соответственно), и меньше – магазинов косметики (482 против 500), а гипермаркетов и магазинов «Магнит Семейный» было открыто как и планировалось – 53 при прогнозных 50-55. За минувший год компания запустила 4 дистрибуционных центра, общее число которых возросло до 18, а автопарк расширился на 495 грузовиков до 4 401.

Безусловно, сильные операционные результаты Магнита за 2012 г. могли бы стать хорошим поводом для роста котировок облигаций компании, но сложившиеся уровни доходности существенно ограничивают возможность апсайда бумаг, кроме того, ликвидность бондов минимальная.

### Операционные результаты Магнита за 2012 г.

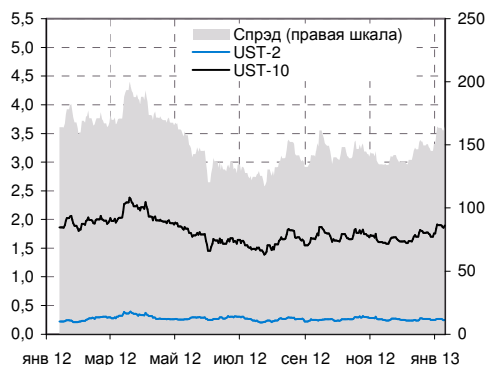
|                                  | 2011    | 2012    | Изм.  |
|----------------------------------|---------|---------|-------|
| <b>Чистая розничная выручка:</b> |         |         |       |
| млрд долл.                       | 11,420  | 14,424  | 26,3% |
| млрд руб.                        | 335,607 | 448,486 | 33,6% |
| <b>Рост LFL , руб.</b>           | 11,09%  | 5,26%   |       |
| трафик                           | 1,29%   | -0,35%  |       |
| средний счет, руб.               | 9,67%   | 5,63%   |       |
| <b>Всего магазинов</b>           | 5,309   | 6,884   |       |
| открытых магазинов (net)         | 1,254   | 1,575   |       |
| <b>Торговые площади, тыс. м2</b> | 1,970   | 2,549   | 29,4% |

Источники: данные компании,  
оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

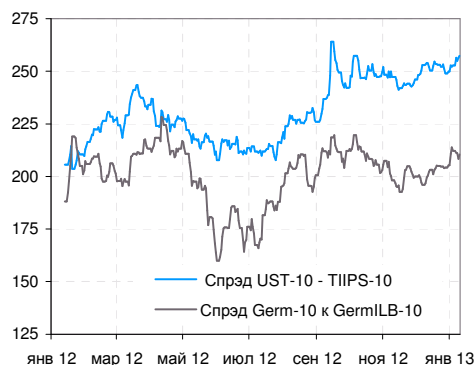
Александр Полютков

## ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

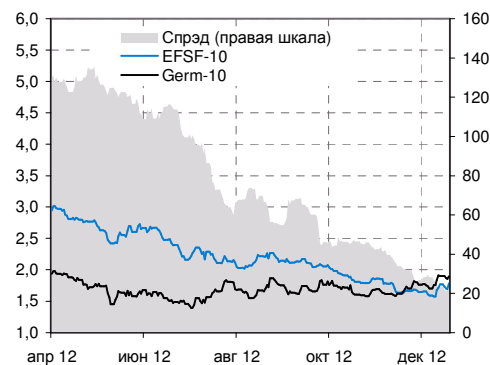
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



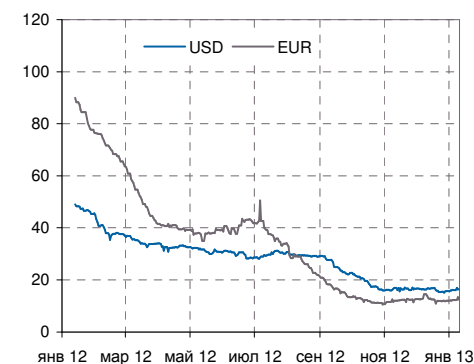
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС



Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

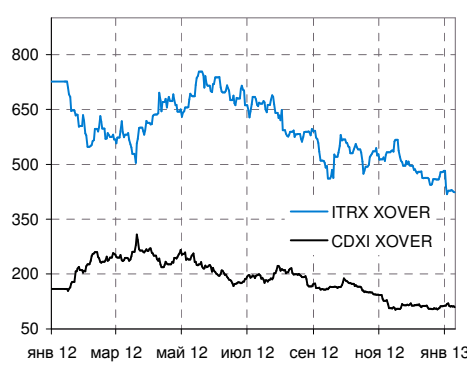


## ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

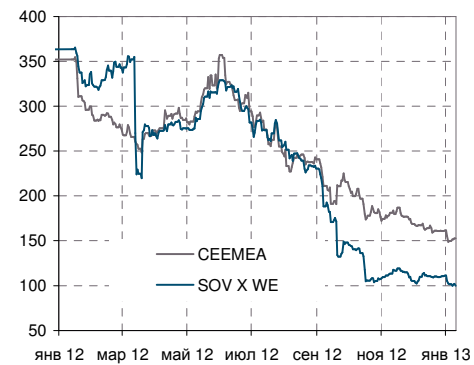
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

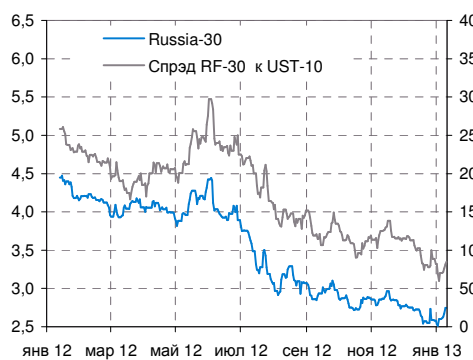


ITRX / Governments

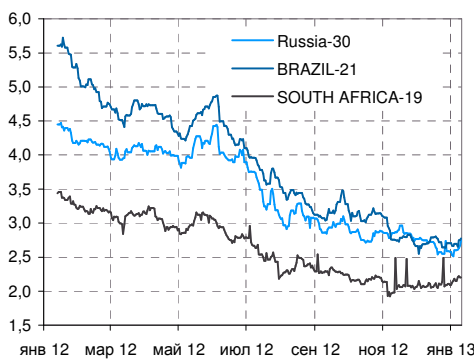


## РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

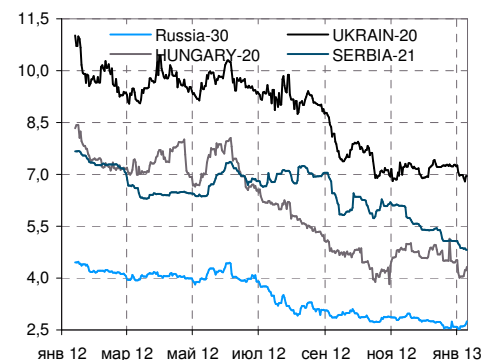
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

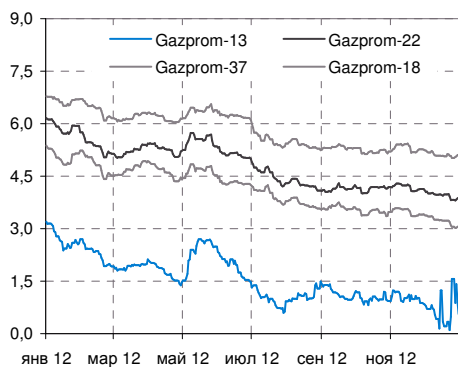


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

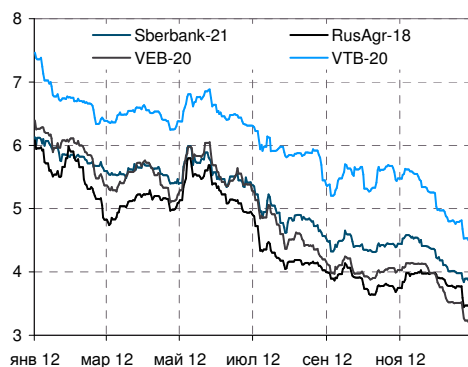


## РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Еврооблигации Газпрома



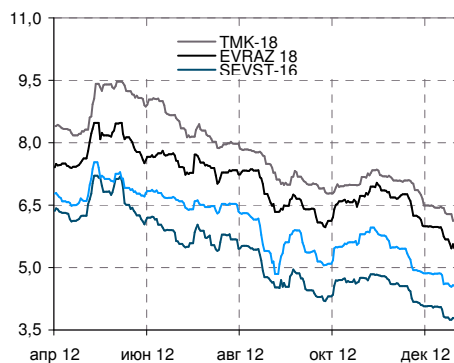
Евробонды госбанков



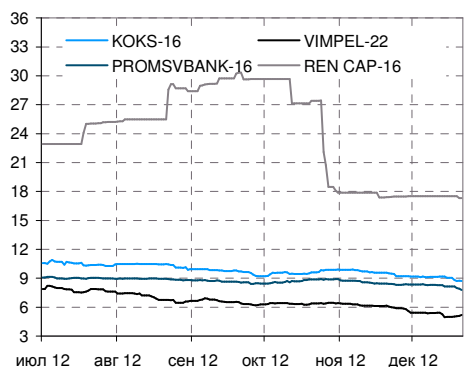
Еврооблигации нефтегазового сектора



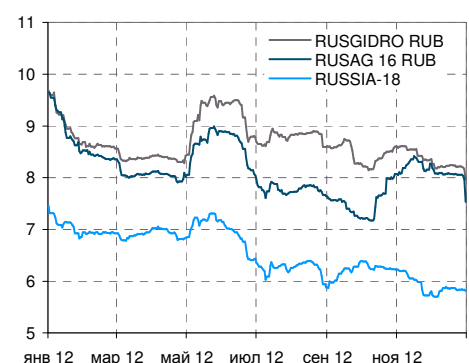
Еврооблигации металлургического сектора



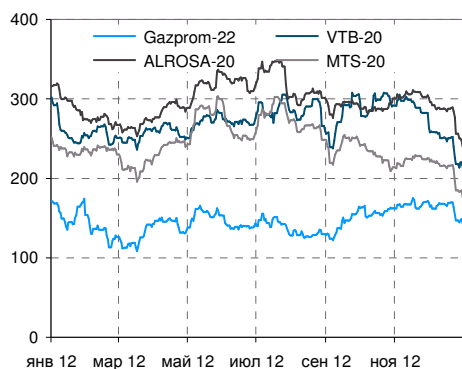
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



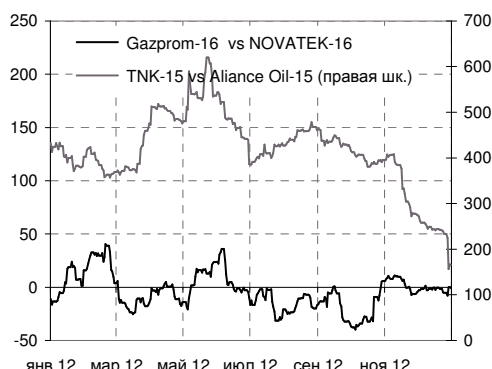
Еврооблигации, номинированные в рублях



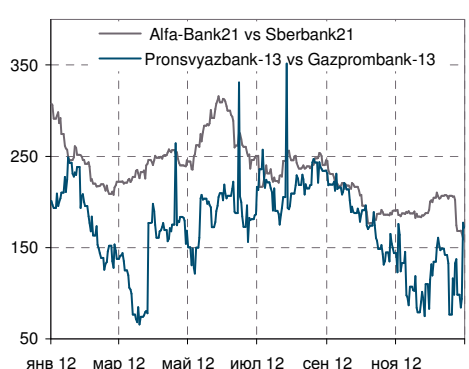
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

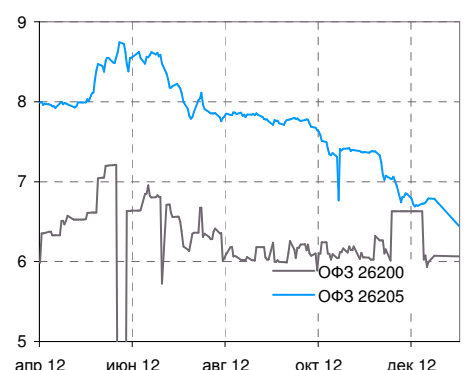


## ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

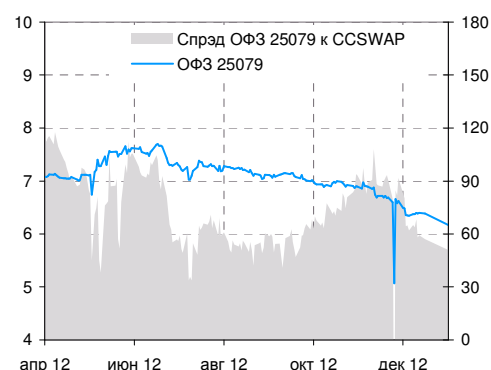
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

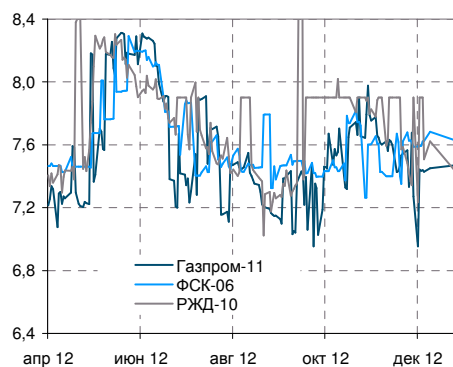


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

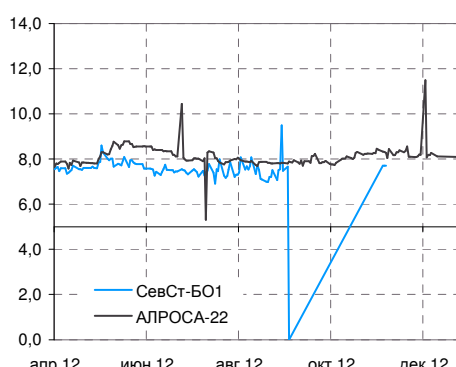


## ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

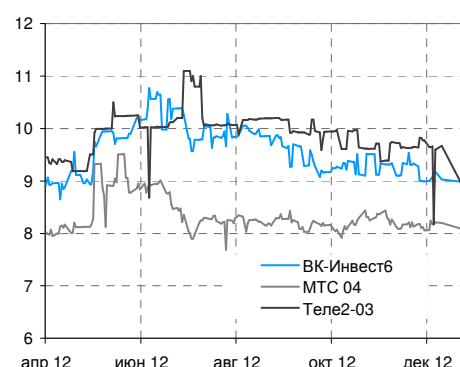
Доходности российских монополий



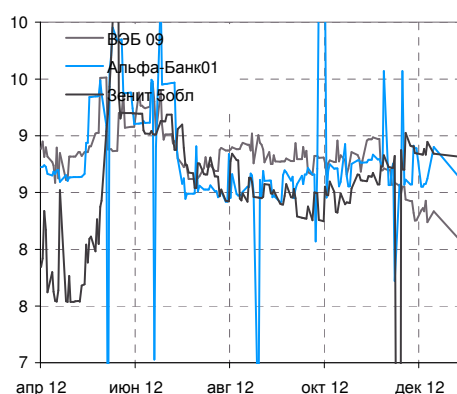
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



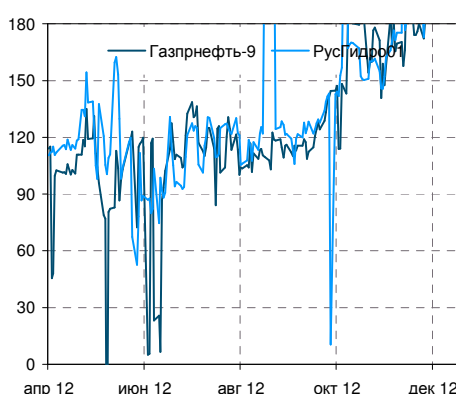
Доходности "Телекоммуникации"



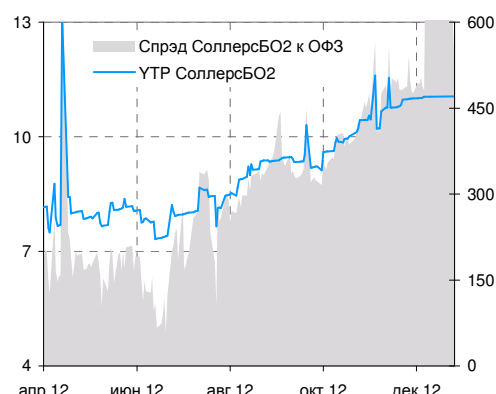
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

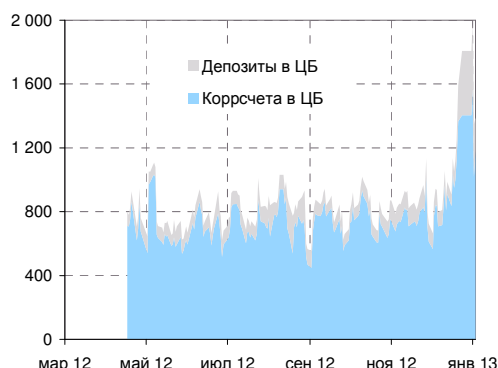


Облигации с текущей доходностью выше 10%

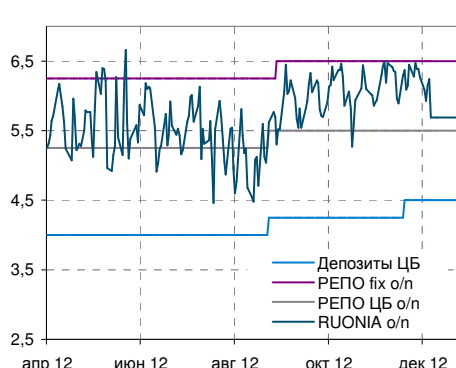


## ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

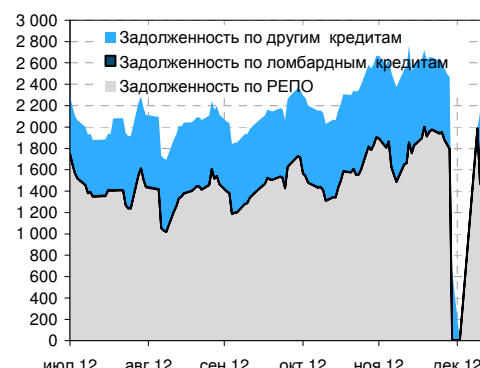
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



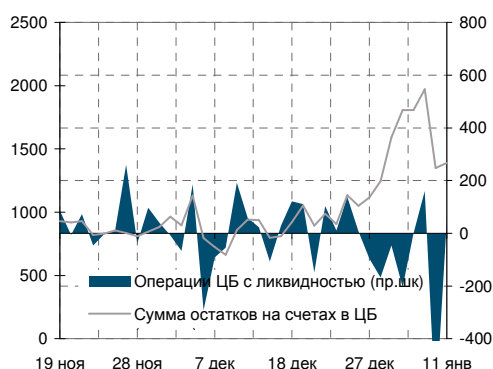
Динамика ставок денежного рынка



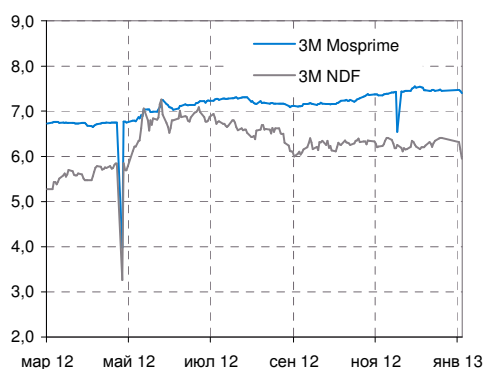
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



**Аналитический департамент**

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

**Нефть и газ**

Денис Борисов

Borisov\_DV@nomos.ru

**Металлургия**

Юрий Воллов, CFA

Volov\_YM@nomos.ru

**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

Lyamin\_MY@nomos.ru

**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin\_IA@nomos.ru

**Макроэкономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov\_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

**Банки**

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov\_AS@nomos.ru

**Долговой рынок**

Ольга Ефремова

Efremova\_OV@nomos.ru

**Кредитный анализ**

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

**Алексей Егоров**

Egorov\_AVi@nomos.ru

**Александр Полютков**

Polyutov\_AV@nomos.ru

**Елена Федоткова**

Fedotkova\_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКА и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.