

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Позитивный эффект от итогов вчерашних аукционов по итальянским и испанским госбумагам оказался настолько значительным, что смог «отвлечь» инвесторов от разочаровывающих американских макроданных. Вместе с тем, вопреки заявлениям главы ЕЦБ о «предварительных сигналах» стабилизации экономики, осторожность в отношении европейских рисков сохраняется, все-таки инвесторам хочется каких-то более выразительных действий, нежели словесные интервенции.

Российские еврооблигации

Европейский позитив обеспечил положительную динамику российских еврооблигаций. При этом негосударственным бондам удалось сохранить положительные переоценки до закрытия, а по суверенным бумагам инвесторы постарались оперативно зафиксироваться.

Рублевые облигации

В сегменте рублевого долга вчера прибавилось позитива. Вероятно, это является отражением глобального оптимизма. Однако покупательский энтузиазм за пределы госсектора и квазисуверенных рисков продвигался неактивно.

FX/Rates

Национальная валюта продолжает демонстрировать усиление позиций, не реагируя на поток внешних новостей.

Наши ожидания

После столь насыщенной рабочей недели требуется небольшая «пауза», и сегодня весьма логичной выглядит некоторая фиксация перед выходными. К тому же пока еще нет четкого понимания, насколько действенным и продолжительным может оказаться вчерашний европейский позитив.

На локальном валютном рынке, на наш взгляд, сегодняшний сценарий торгов не будет сильно отличаться от вчерашнего.

Главные новости

Отток капитала в 4-м квартале оказался рекордным за последние три года.

Несмотря на масштабный отток капитала в 2011 году, он был полностью компенсирован притоком валюты по счету текущих операций. Такую же картину, скорее всего, мы будем наблюдать и в текущем году.

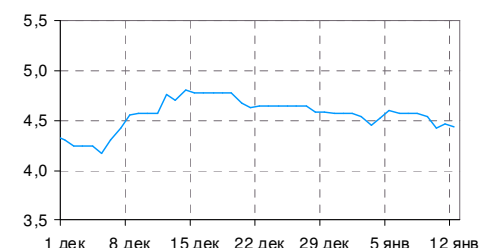
Прогноз платежного баланса позволяет утверждать, что предпосылок для значительного ослабления рубля в 2012 году

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,44	-3
CDS России	250	-6
MOSPRIME o/n	4,71	-8
NDF 3M	5,64	-14

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	958,4	-64
Остатки на депозитах, млрд руб.	373,2	57
Доллар / рубль (ЦБ), руб	31,56	-0,17
Корзина (ЦБ), руб	35,61	0,01

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,57	-1
ERIBOR 3M	1,25	-1
EUR/USD	1,28	
UST-10	1,92	2
Германия-10	1,83	2
EFSF-10	3,19	-4
Италия - 10	6,61	-36
Испания - 10	5,10	-19
CDS 5Y Ирландия	667	-23
CDS 5Y Португалия	1063	-22
CDS 5Y Италия	494	-23
CDS 5Y Испания	394	-19
CDS 5Y Греция	7479	44

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	717,2	-18
iTRAXX CEEMEA 5Y	345,8	-9
iTRAXX SOVX WE 5Y	354,3	-14

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 26205	8,39	0
ОФЗ 26200	6,68	3
Газпром-11	7,94	18
РЖД-10	7,91	-4
ФСК-6	7,80	-7
РусГидро-1	8,75	-24
МТС-04	8,70	8
Вк-Инвест6	9,96	0
Северсталь-БО1	7,70	-8
ВЭБ-09	9,34	0
Альфа-Банк01	9,55	0

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	7,32	-14
Gazprom-37	6,77	-2
Sberbank-21	6,07	-9
AlfaBank-21	9,08	-13
Evraz-18	9,01	-5
Vimpel-22	9,13	-16
TNK-BP-18	5,83	-17

нет, при этом есть очень серьезные шансы на укрепление национальной валюты в 1-м квартале.

АПХ Мираторг: хорошие операционные результаты 2011 года.

Холдинг в 2011 г. по-прежнему наращивал объем собственного производства свинины, продолжая процесс импортозамещения в дистрибуции. Достигнута хорошая обеспеченность собственного производства комбикормами, которая позволяет сохранять высокие темпы развития и положительным образом сказывается на маржинальности бизнеса. В 2012 г. холдинг вновь намерен осуществлять масштабные инвестиции, которые найдут отражение в операционных результатах. Облигации Мираторга неликвидны.

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

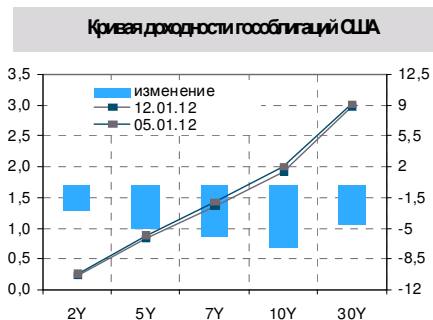
Позитивный эффект от итогов вчерашних аукционов по итальянским и испанским госбумагам оказался настолько значительным, что смог «отвлечь» инвесторов от разочаровывающих американских макроданных. Вместе с тем, вопреки заявлениям главы ЕЦБ о «предварительных сигналах» стабилизации экономики, осторожность в отношении европейских рисков сохраняется, все-таки инвесторам хочется каких-то более выразительных действий, нежели словесные интервенции.

Феерическими можно признать результаты вчерашних аукционов по госбумагам Италии и Испании и тот резонанс на вторичном рынке европейских госбумаг, который можно было наблюдать после объявления итогов размещения. Так, итальянский новый долг обошелся почти вдвое дешевле, чем на аналогичном аукционе в декабре прошлого года: доходность годовых векселей снизилась до 2,735% с 5,952%, по испанским 3-летним бондам доходность составила 3,384% против 5,187% на аукционе 1 декабря. В результате, снижение доходностей на 10-летней дюрации варьировалось от 12 б.п. (по обязательствам Франции) до 30 б.п. по итальянским долгам, при этом на коротком отрезке по итальянским бондам был установлен локальный минимум за период с октября прошлого года – доходность 2-летних бумаг снизилась до 4,19% годовых. Как мы полагаем, оптимизм игроков все же «подогревали» заявления главы ЕЦБ, сопровождавшие решение сохранить ставку на уровне 1%, хотя некоторые участники все же рассчитывали, что регулятор пойдет на дальнейшее смягчение. Выступление М. Драги не содержало чего-то нового в части планов по стабилизации ситуации на долговых рынках, в очередной раз глава ЕЦБ призывал к принятию мер фискальной дисциплины, которые должны предотвратить возможные повторения ошибок стран, имеющих в настоящий момент большой дефицит бюджета, что ставит под угрозу кредитный рейтинг. Тем не менее, М. Драги отметил предварительные сигналы стабилизации экономики еврозоны. Так или иначе, заявления о том, что регулятор пока не собирается отказываться от реализуемых им мер поддержки банковской ликвидности, были восприняты весьма позитивно.

В то же время американские новости вчерашнего дня были разочаровывающими: не оправдал ожиданий отчет по розничным продажам за декабрь, отразив их рост всего на уровне 0,1% при ожиданиях 0,3%. Также негативной оказалась статистика по безработице, показывающая рост количества новых и действующих заявок на пособие. Завершил день негативный отчет по бюджету, продемонстрировавший рост дефицита в декабре до 86 млрд долл. при ожидании 83,7 млрд долл. и ноябрьских 78,1 млрд долл.

Подобные данные во многом объясняют спад интереса к новому предложению UST: на вчерашнем аукционе по 30-летним бондам переспрос был на уровне 2,6х против 3,05х на предыдущем декабрьском аукционе, в то время как доходность поднялась с 2,93% до 2,98% годовых. Доля покупателей-нерезидентов осталась близкой к 32% (31,89%), в декабре была 32,53%. Что касается 10-летних UST, то их доходность по итогам дня осталась на уровне 1,92% годовых.

В первой половине дня пара EUR/USD торговалась в диапазоне 1,2698-1,2726х, инвесторы находились в ожидании решения ЕЦБ и следующей за ним пресс-конференции. При этом первое усиление позиций европейской валюты можно было после публикаций итогов аукционов по размещению суверенных долгов Италии и Испании. С момента начала выступления на международном валютном рынке можно было наблюдать повышенную волатильность. По итогам конференции главы ЕЦБ инвесторы определились с дальнейшим направлением, и пара EUR/USD начала



уверенно расти. К концу дня она достигла уровня 1,2829х. В рамках сегодняшней азиатской сессии европейская валюта продолжала укрепляться, но, на наш взгляд, при открытии европейских площадок следует рассчитывать на замедление темпов роста.

*Ольга Ефремова
Алексей Егоров*

Российские еврооблигации

Европейский позитив обеспечил положительную динамику российских еврооблигаций. При этом негосударственным бондам удалось сохранить положительные переоценки до закрытия, а по суверенным бумагам инвесторы постарались оперативно зафиксироваться.

Приток позитива из Европы (весьма положительные результаты итальянского и испанского аукционов вкупе с явными «словесными интервенциями» от главы ЕЦБ М. Драги) обеспечил заметный рост покупательской активности. В негосударственном секторе в заявках на покупку значился весьма внушительный набор бумаг, среди которых выпуски РСХБ, ВТБ, ВЭБа, Сбербанка, Лукойла, ТНК-ВР, Северстали, Совкомфлота, РЖД, Металлоинвеста. В среднем рост котировок варьировался в диапазоне 50-75 б.п. Уверенно двигались вверх котировки бумаг ВымпелКома, прибавляя 0,75-1%.

В суверенных Russia-30 общий позитив также обеспечил ценовой рост: от 117,125% при открытии до максимума дня – 117,6875%. Вместе с тем, такой уровень показался отдельным участникам весьма комфортным для фиксации (вероятно, на идее сохранить спред к UST стабильным на уровне не менее 250 б.п., в то время как в казначейских обязательствах США снижения доходностей не происходило). При закрытии котировки Russia-30 были снова у отметки 117,125%.

Ольга Ефремова

Рублевые облигации

В сегменте рублевого долга вчера прибавилось позитива. Вероятно, это является отражением глобального оптимизма. Однако покупательский энтузиазм за пределы госсектора и квазисуверенных рисков продвигался неактивно.

Вчерашний день принес позитивных оттенков в динамику торгов. Так, в ОФЗ спрос был наиболее ощутим в отношении бумаг с дюрацией от 2 до 5 лет (25077, 26202, 26203, 26204 и 26206) – здесь котировки последних сделок оказались на 20-60 б.п. выше закрытия среды.

В негосударственном секторе наиболее востребованными и, соответственно, активнее всего прибавляющими в цене (от 20 до 55 б.п.) были бумаги ГазпромК03, ФСК-15, ФСК-18, НЛМК-6. В остальном динамика оставалась смешанной при достаточно умеренных масштабах торгов.

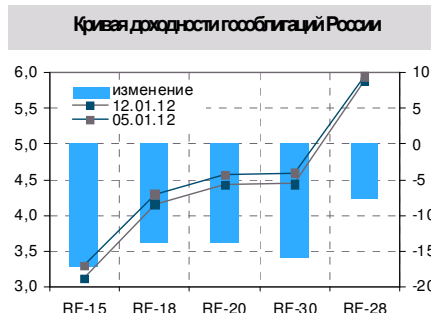
Ольга Ефремова

Forex/Rates

Национальная валюта продолжает демонстрировать усиление позиций, не реагируя на поток внешних новостей.

Локальный валютный рынок, невзирая на поток внешних новостей, демонстрировал усиление рубля. Единственной новостью, вызвавшей действительно сильный резонанс, стала публикация данных о состоянии рынка труда в США. В целом, ситуация для национальной валюты сохраняется стабильно-позитивной: стоимость нефти удерживается на высоких уровнях, ситуация в Европе хотя и остается негативной, но не становится хуже. Опубликованные оценки ЦБ о состоянии платежного баланса за четвертый квартал, а также за весь 2011 год оказались вполне позитивными, что также оказало поддержку национальной валюте.

Ситуация с ликвидностью банковской системы сохраняется стабильной.



Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ составляет 1,331 трлн руб. При этом с начала года можно отметить рост депозитной компоненты. Снижение объемов предлагаемых средств на однодневных аукционах прямого РЕПО ЦБ не спровоцировало рост стоимости ставок на МБК, так как банки начали привлекать ресурсы по фиксированной ставке. Так, MosPrime o/n составила 4,71% против 4,79% днем ранее.

Структура задолженности банков перед ЦБ в 2012 г.				
	10 янв	11 янв	12 янв	13 янв
Операции прямого РЕПО				
на основе аукциона	542,81	252,80	181,77	182,18
по фиксированной ставке	0,75	141,00	186,58	182,42
сумма задолженности	543,56	393,80	368,34	364,61
Максимальный объем средств, предоставляемых на аукционах				
прямого РЕПО (o/n)	80	10	10	10

Источники: Банк России, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Алексей Егоров

Наши ожидания

После столь насыщенной рабочей недели требуется небольшая «пауза», и сегодня весьма логичной выглядит некоторая фиксация перед выходными. К тому же пока еще нет четкого понимания, насколько действенным и продолжительным может оказаться вчерашний европейский позитив.

На локальном валютном рынке, на наш взгляд, сегодняшний сценарий торгов не будет сильно отличаться от вчерашнего.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Календарь событий

Денежный рынок

13 января

Возврат ЦБ средств банкам

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По оценке Банка России, **внешний долг РФ** на 1 января 2012 года составил 538,940 млрд долл. За 2011 год внешний долг вырос на 50 млрд долл. (10,2%), в том числе за четвертый квартал - на 11,864 млрд долл. (2,25%). Внешний долг банков за 2011 год вырос на 19,799 млрд долл. до 164,024 млрд долл. Задолженность небанковских компаний увеличилась на 31,543 млрд долл. и составила 329,698 млрд долл. на 1 января 2012 года.
- По оценке Росстата, **инфляция в России** за период с 1 по 10 января 2012 года составила 0,1% (в 2011 году: с начала месяца - 0,8%, в целом за январь - 2,4%).
- По данным Банка России, **объем международных резервов РФ** по состоянию на 6 января 2012 года составлял 498 млрд долл. против 497,4 млрд долл. на 30 декабря 2011 года.
- Согласно заявлениям главы Минфина РФ А. Силуанова, профицит бюджета России по итогам 2011 года составил 0,8% ВВП или 427,8 млрд руб. Общий объем полученных доходов - 11,35 трлн руб., что на 2,5 трлн руб. выше первоначального плана. По словам А. Силуанова, из 2,5 трлн руб. дополнительных доходов всего около 10,5% было потрачено на расходы, в результате этого и был получен профицит в размере 0,8% ВВП. За период 2011 года нефтегазовый дефицит составил 9,7% ВВП (в 2010 году этот показатель составлял 12,6%). Большая часть госрасходов (19,5% от общего объема) была осуществлена в декабре.

Корпоративные новости

- **КБ «Центр-инвест»** и ЕБРР подписали договор о предоставлении Банку кредитов на сумму 750 млн руб. и 375 млн руб. на срок 3 года. Банк направит полученные средства на кредитование предприятий малого бизнеса для реализации проектов построения посткризисной экономики Юга России и на внедрение энергоэффективных технологий для модернизации производства.
- **Аэрофлот** и Ростехнологии заключили соглашение о намерениях в отношении операционного лизинга 50 воздушных судов семейства Boeing 737 Next-Generation. /Finambonds/
- По данным «Ведомостей», переговоры между Коганом и основными владельцами **Банка «Возрождение»** Дмитрием Орловым и Отаром Марганией (на двоих у них 54,1% акций) не окончатся сделкой. Камнем преткновения стал вопрос цены. Помешала и ситуация на фондовом рынке. С начала августа капитализация «Возрождения» упала на 41,8%, опустившись ниже его собственного капитала, - 13,9 млрд против 18 млрд руб. /Ведомости/
- По данным Белстата, объем ВВП **Белоруссии** за 2011 год составил 274,3 трлн бел. руб., что означает рост по сравнению с 2010 годом 5,3%. Объем промышленного производства в республике вырос на 9,1% до 337 трлн бел. руб., производства продукции сельского хозяйства - на 6,6% до 56,7 трлн бел. руб. Инвестиции в основной капитал по итогам 2011 года составили 90,8 трлн бел. руб., что превышает аналогичный показатель 2010 года на 13,3%. Инфляция в Белоруссии за 2011 год составила 108,7%, цены производителей промышленной продукции выросли на 149,4%. /Finambonds/
- За 2011 год валовая добыча природного газа у **НОВАТЭКа** возросла на 41,7% до 53,54 млрд куб. м и жидких углеводородов - на 13,5% до 4,12 млн тонн. В прошлом году, по предварительным данным, объем реализации стабильного газового конденсата на экспорт составил 2 981 тыс. тонн (в 2010 году - 2 326 тыс. тонн). По состоянию на 31 декабря 2011 года 228 тыс. тонн стабильного газового конденсата было отражено как «товары в пути» и «остатки готовой продукции» в составе

запасов (в 2010 году – 264 тыс. тонн). Объем природного газа, отраженный как «остатки готовой продукции» на 31 декабря 2011 года, составил 732 млн куб. м (в 2010 году 790 млн куб. м). /Finambonds/

- Газета «Коммерсантъ» сообщает, что **Ростелеком** намерен приобрести 75% минус 1 акцию армянского магистрального оператора GNC-Alfa за 22,5 млн долл. Оставшиеся 25% и 1 акция в рамках колл-опциона могут быть выкуплены позже. GNC-Alfa владеет волоконно-оптической линией связи протяженностью 1,5 тыс. км и является крупнейшим независимым игроком местного магистрального рынка. Доля GNC-Alfa на рынке ШПД Армении примерно 2%. Выручка в 2011 году, по предварительным данным, – 12 млн долл., EBITDA – 5,8 млн долл. /Коммерсантъ/
- Компания Sistema Shyam TeleServices Limited (SSTL), дочерняя компания **АФК «Система»** в Индии, получила 8-летний кредит в объеме 12,8 млрд рупий (примерно 250 млн долл.) в виде неконвертируемых облигаций. Средства данного кредита будут использованы «на дальнейшее развитие операционной деятельности в Индии и рефинансирование долговых обязательств». Напомним, в сентябре 2011 года SSTL также привлекла кредит в размере 200 млн долл. /www.sistema.ru/

Привлечение SSTL столь значительных (относительно масштабов бизнеса самого оператора) по объему заемных средств, причем на длительный срок, можно назвать успешным, учитывая высокую потребность индийской «дочки» АФК «Система» в денежных средствах, необходимых для активного развития. Безусловно, этому поспособствовало наличие сильного акционера, поскольку самостоятельный кредитный профиль SSTL еще пока довольно слабый. Новые заемные средства не приведут к заметному наращиванию консолидированного долга АФК «Система» (по итогам 3 кв. 2011 г. он составил 14,9 млрд долл., соотношение Долг/OIBDA – 1,7х).

Долговые рынки

- **Правительство Испании** разместило государственные долговые обязательства с погашением в июле 2015 года, а также в апреле и октябре 2016 года на общую сумму 9,98 млрд евро против запланированных 5 млрд евро. В том числе на 4,27 млрд евро бондов с погашением 2015 году, средневзвешенная доходность которых на аукционе составила 3,384% годовых по сравнению с 5,187% на аналогичном аукционе, проходившем 1 декабря 2011 года.
- **Итальянский Минфин** разместил годовые векселя на 8,5 млрд евро под 2,735% годовых. На предыдущем аукционе по продаже бумаг с аналогичным сроком обращения, проходившем 12 декабря, средневзвешенная доходность составляла 5,952% годовых. Спрос на годовые бумаги превысил предложение в 1,47 раза против 1,92 раза на декабрьском аукционе. Также было продано векселей со сроком обращения 136 дней на сумму 3,5 млрд евро под доходность 1,644%. Книга заявок на эти бумаги была переподписана в 1,85 раза.
- **ОАО «АК «АПРОСА»** в течение 1 квартала 2012 года может разместить еврокоммерческие бумаги (ЕСР) на 400 млн долл. Размещение будет возможно после того, как компания определится со сроком выкупа газовых активов (ЗАО «Геотрансгаз» и ООО «Уренгойская газовая компания», которые в 2009 году реализовала за 620 млн долл. по сделке РЕПО банку в целях снижения долговой нагрузки). /Интерфакс/
- Ставка 1 купона по биржевым облигациям **ООО «Лизинговая компания УРАЛСИБ»** серии БО-02 объемом 2 млрд руб. установлена по результатам сбора заявок на уровне 11,5% годовых. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 16 января текущего года. Срок обращения бумаг – 3 года, оферта не предусмотрена.

Главные новости

Отток капитала в 4-м квартале оказался рекордным за последние три года.

Несмотря на масштабный отток капитала в 2011 году, он был полностью компенсирован притоком валюты по счету текущих операций. Такую же картину, скорее всего, мы будем наблюдать и в текущем году.

Прогноз платежного баланса позволяет утверждать, что предпосылок для значительного ослабления рубля в 2012 году нет, при этом есть очень серьезные шансы на укрепление национальной валюты в 1-м квартале.

Событие. Банк России опубликовал оценку платежного баланса за 4-й квартал и весь 2011 год. Согласно этим данным, сальдо счета текущих операций в 2011 году составило \$ 101 млрд. (5.6 % ВВП), в то время как отток капитала из частного сектора достиг \$ 84 млрд. (4.6 % ВВП).

Платежный баланс, годовые данные, \$ млрд.

	2010	2011	2012 П
Сальдо счета текущих операций	70	101	50
% ВВП	4.7	5.6	2.6
Отток капитала	-34	-84	-30
% ВВП	-2.3	-4.6	-1.5
Торговый баланс	152	198	160
Экспорт	400	521	550
Импорт	249	323	390

Источники: Банк России, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Платежный баланс, квартальные данные, \$ млрд.

	1 кв. 2011	2 кв. 2011	3 кв. 2011	4 кв. 2011
Сальдо счета текущих операций	31	22	18	30
Отток капитала	-20	-7	-19	-38
Торговый баланс	48	51	46	53
Экспорт	113	134	131	144
% год к году	23	37	34	27
Импорт	65	83	85	90
% год к году	42	43	24	18

Источники: Банк России, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Комментарий. Данные по оттоку капитала оказались существенно хуже официальных прогнозов. Так, Центробанк еще в конце ноября подтверждал прогноз на уровне \$ 70 млрд., оценивая отток за 10 месяцев в \$ 64 млрд. Однако в декабре ситуация изменилась – рост политической напряженности после выборов привел к усилению оттока капитала. Уже в декабре рыночные консенсус-ожидания по оттоку капитала находились в диапазоне \$ 80-90 млрд. (наш прогноз составлял \$ 80 млрд.), поэтому итоговые данные нельзя назвать большим сюрпризом, хотя они и являются разочаровывающими.

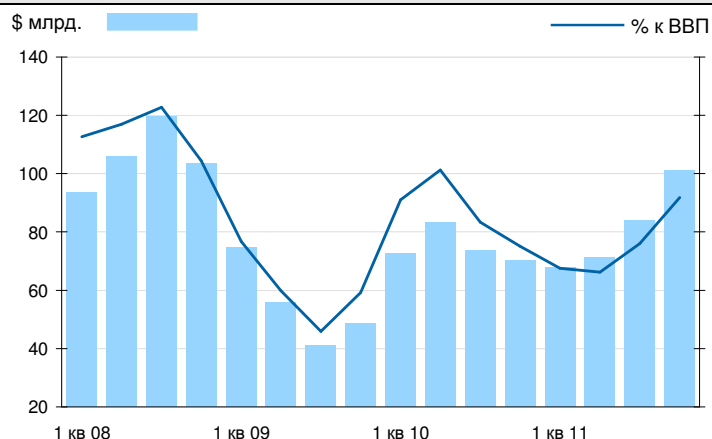
Всего в 4-м квартале отток капитала составил \$ 38 млрд. – это абсолютный рекорд за последние 3 года; более существенный отток наблюдался только в пик кризиса, в 4-м квартале 2008 г (\$ 130.3 млрд.).

А вот данные по счету текущих операций превзошли прогнозы (ЦБ оценивал профицит в \$ 96 млрд., наш прогноз находился на уровне \$ 98 млрд.). Во многом это связано с замедлением роста импорта – в 4-м квартале он вырос лишь на 18 % год к году. Данное обстоятельство, на наш взгляд, объясняется не столько ослаблением потребительского спроса, сколько является результатом снижения курса национальной валюты.

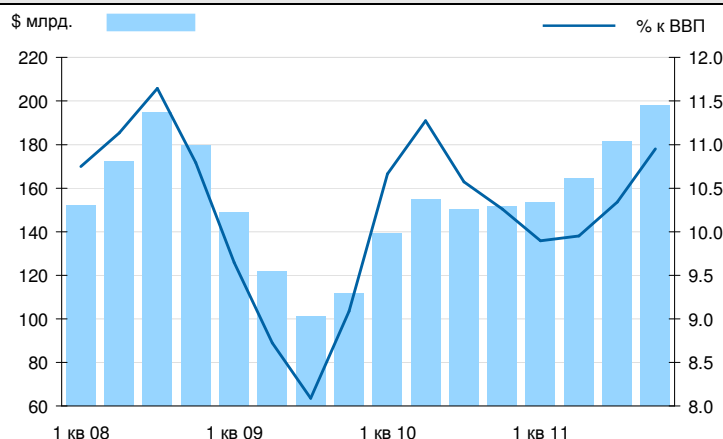
Несмотря на масштабный отток капитала в 2011 году, он был полностью компенсирован притоком валюты по счету текущих операций. Мы полагаем, что это соотношение сохранится и в 2012 году – текущий профицит по-прежнему будет превышать отток капитала. Особенно значительным это превышение может оказаться в 1-м квартале: при нынешних ценах на нефть текущий профицит за квартал может превысить \$ 35 млрд., в то время как отток капитала на фоне улучшения мировых настроений наверняка замедлится. Это обстоятельство создает предпосылки для серьезного укрепления рубля,

помешать которому могут только внутрисполитические факторы.

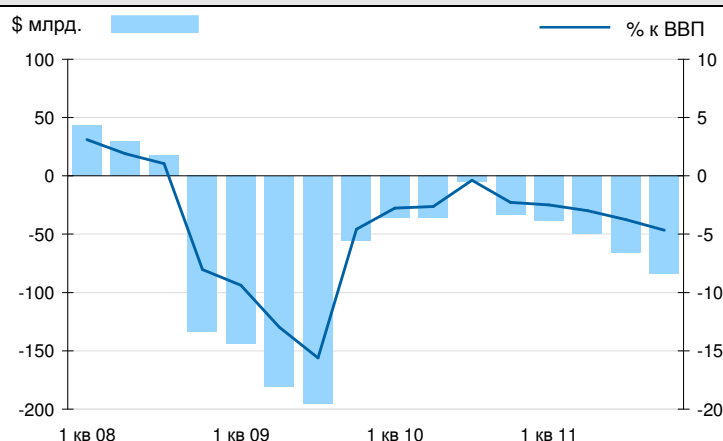
Сальдо счета текущих операций*



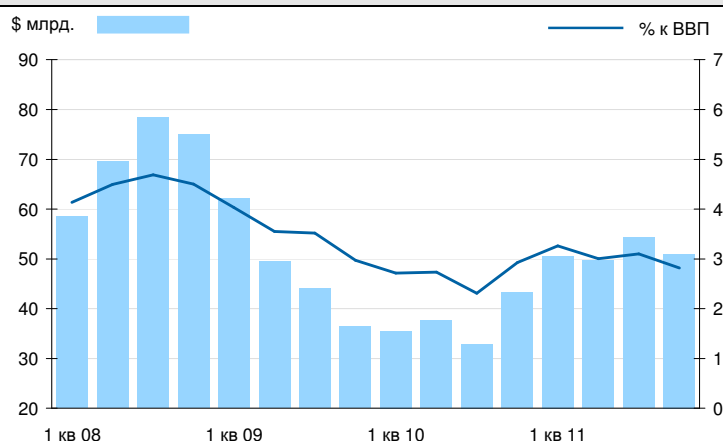
Торговый баланс



Бегство капитала



Прямые иностранные инвестиции



* - все графики - накопленным итогом за 4 квартала

Источники: Банк России, Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Кирилл Трemasов

АПХ Мираторг: хорошие операционные результаты 2011 года.

Холдинг в 2011 г. по-прежнему наращивал объем собственного производства свинины, продолжая процесс импортозамещения в дистрибуции. Достигнута хорошая обеспеченность собственного производства комбикормами, которая позволяет сохранять высокие темпы развития и положительным образом сказывается на маржинальности бизнеса. В 2012 г. холдинг вновь намерен осуществлять масштабные инвестиции, которые найдут отражение в операционных результатах. Облигации Мираторга неликвидны.

Событие. Вчера АПХ Мираторг представил операционные результаты за 2011 г.

Комментарий. Компании в отчетном периоде удалось показать неплохой рост собственного производства свинины на 24% до 170,2 тыс. тонн в живом весе относительно 2010 г. Рост был обусловлен вводом новых очередей свинокомплексов в Белгородской области (поголовье за год возросло на 62% до 90 тыс.). В 2012 г. план производства, обозначенный компанией, довольно амбициозный и составляет 280,9 тыс. тонн в живом весе («+65%» к 2011 г.), который будет обеспечен увеличением поголовья до 110 тыс. голов (ожидается ввод в эксплуатацию новых свинокомплексов в Курской области).

Мираторг полностью обеспечивает потребности производственного блока в комбикорме: в 2011 г. объем производства комбикорма достиг 425,5 тыс. тонн, что на 53% превышает показатель 2010 г. В 2012 г. предполагается нарастить выпуск комбикормов до 762,7 тыс. тонн, что покроет растущие потребности холдинга.

Что касается дистрибуции, то здесь продолжается процесс импортозамещения. В

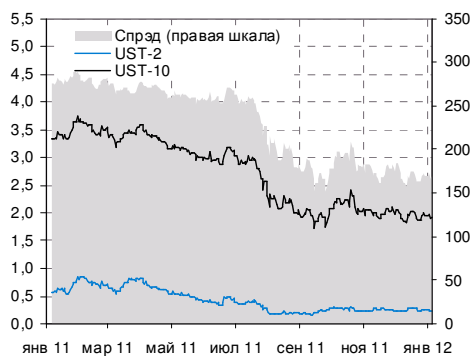
совокупном объёме продаж за 2011 г., который составил 289,3 тыс. тонн, на долю продукции собственного производства пришлось 42% (121,5 тыс. тонн). В мясопереработке объем производства остался на уровне 2010 г., составив 128 тыс. тонн. В 2012 г. холдинг планирует запустить предприятие по производству полуфабрикатов в Калининградской области, комбикормовый завод и завод по экструдированию сои в Белгородской области и др.

Несмотря на хорошие операционные результаты Мираторга за 2011 г., вряд ли можно ждать реакции в котировках облигаций компании серии БО-1 (УТР 11,27%/2,25 г.), ликвидность которых остается минимальной.

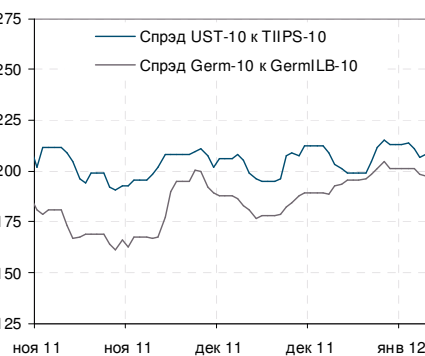
Александр Полютков

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

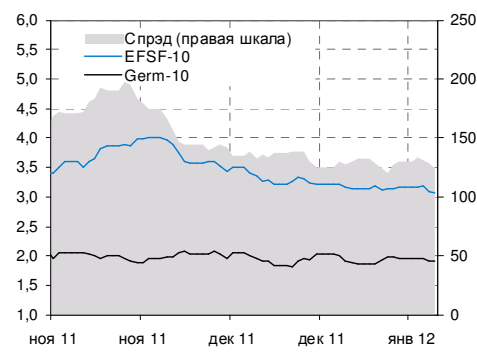
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



Спред UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermLB-10



10-летние бумаги Германии и EFSF-10



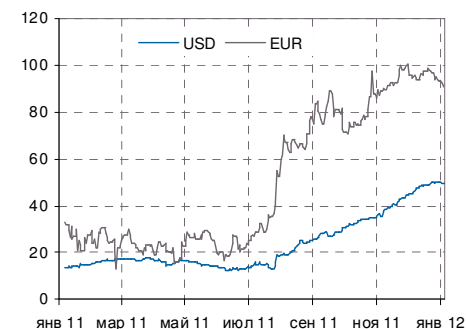
Спреды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

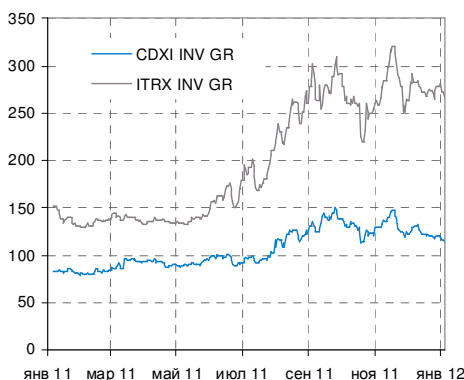


Спред 3М LIBOR и 3М OIS

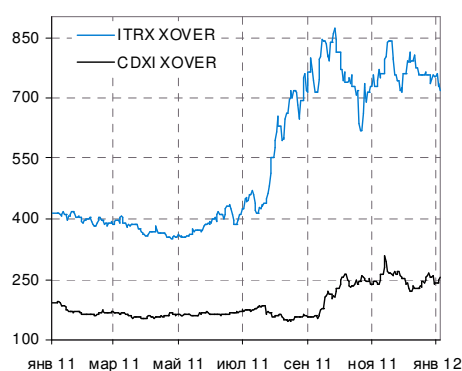


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

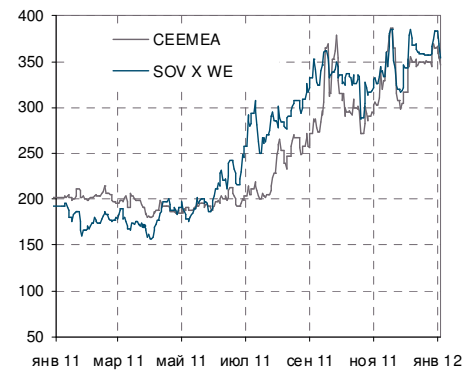
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over

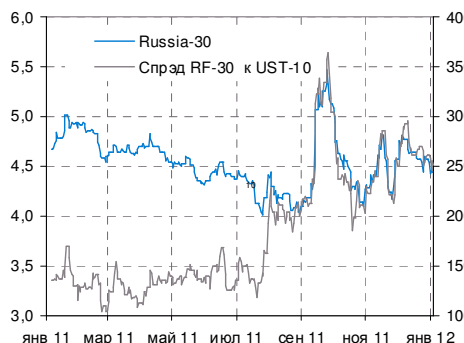


ITRX / Governments

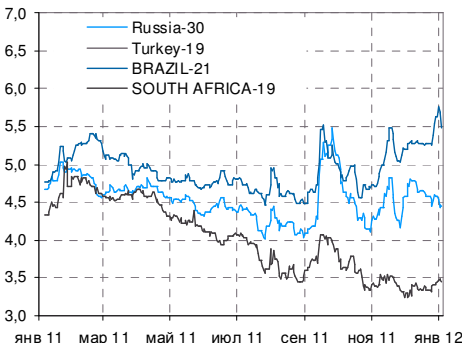


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

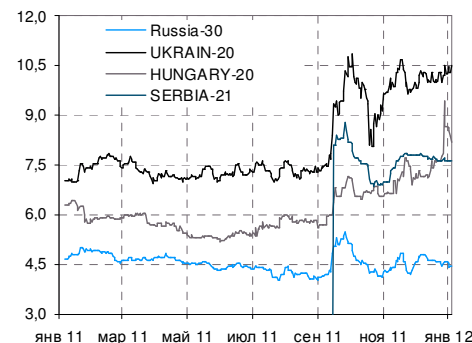
Спред Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

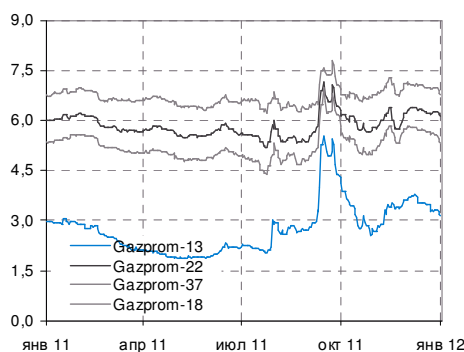


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

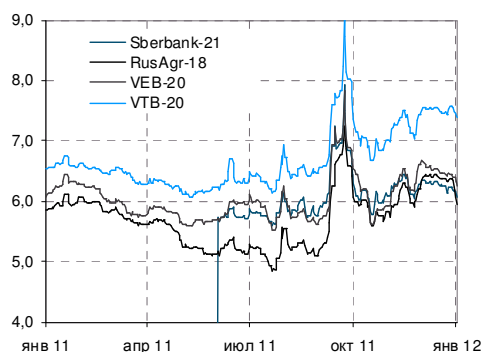


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

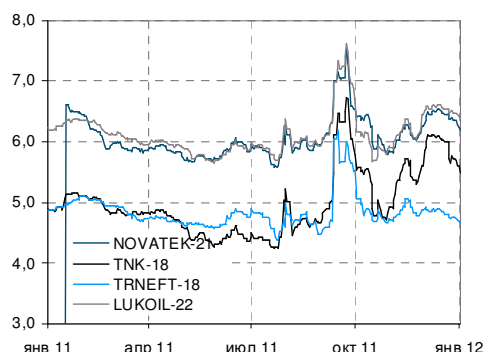
Еврооблигации Газпрома



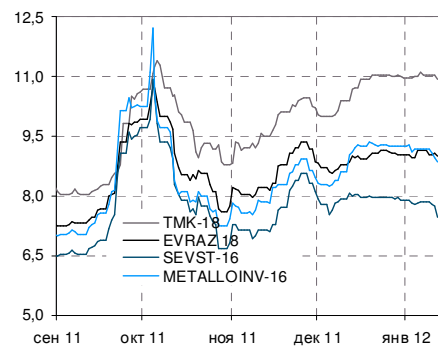
Евробонды госбанков



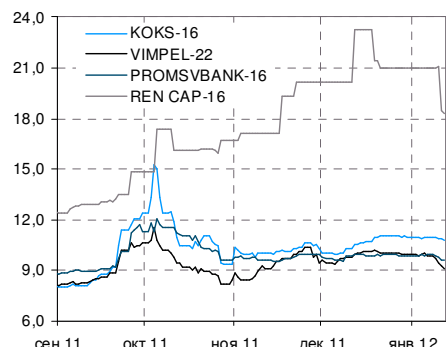
Еврооблигации нефтегазового сектора



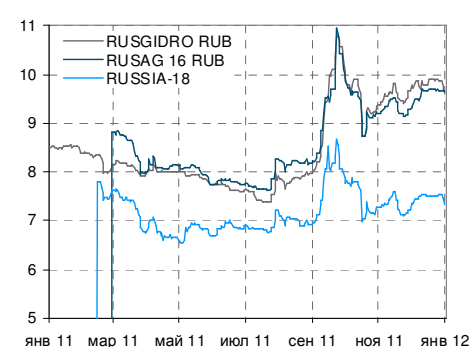
Еврооблигации металлургического сектора



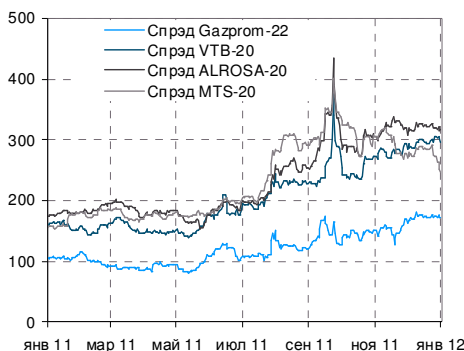
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



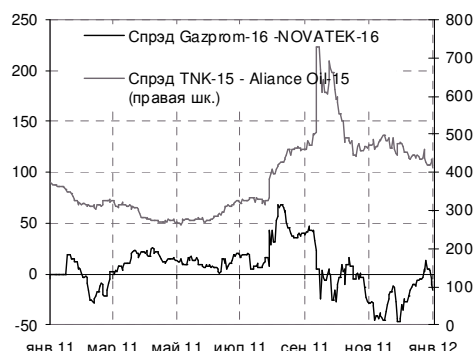
Еврооблигации, номинированные в рублях



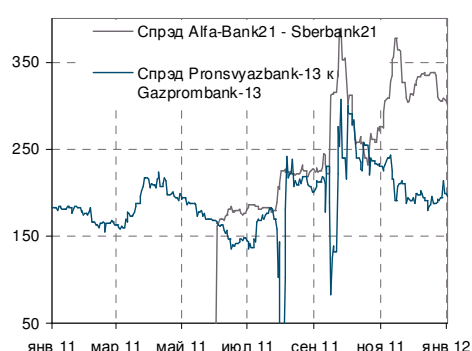
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

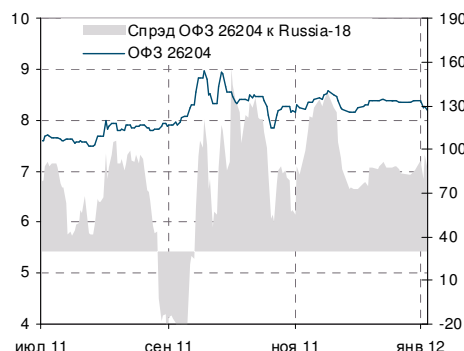


Спрэды в банковском секторе

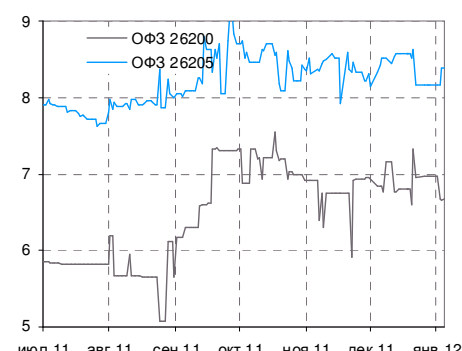


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

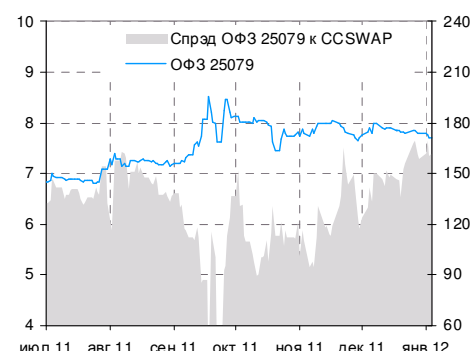
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

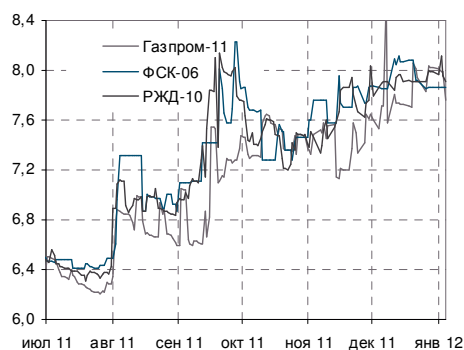


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

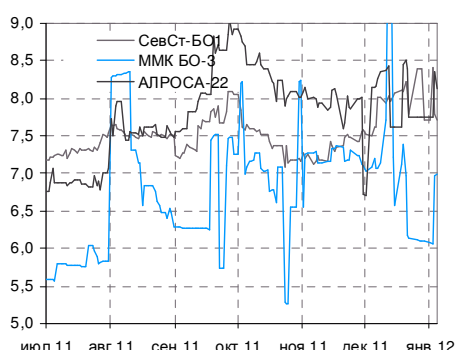


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

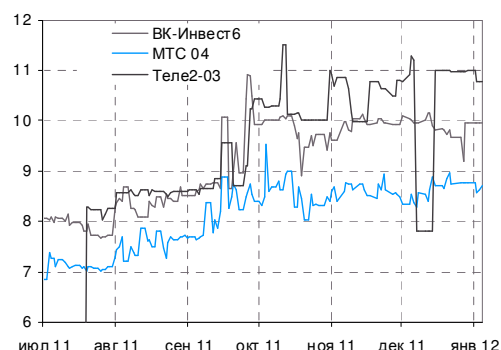
Доходности российских монополий



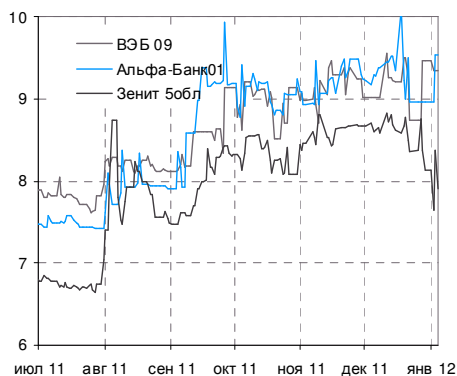
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



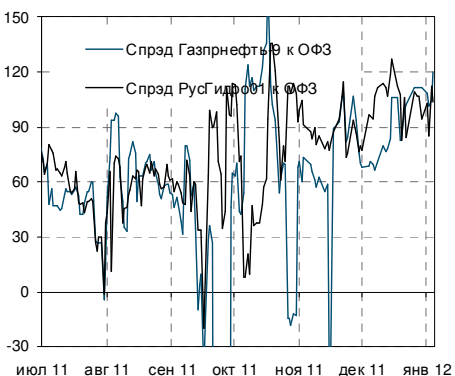
Доходности "Телекоммуникации"



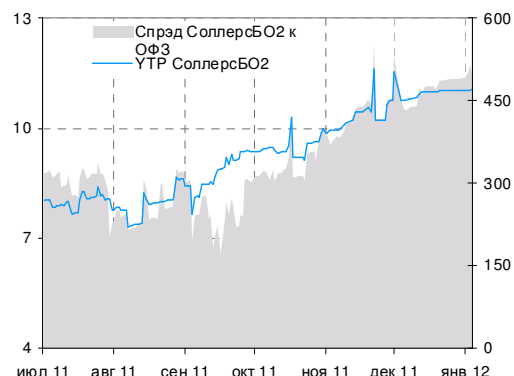
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

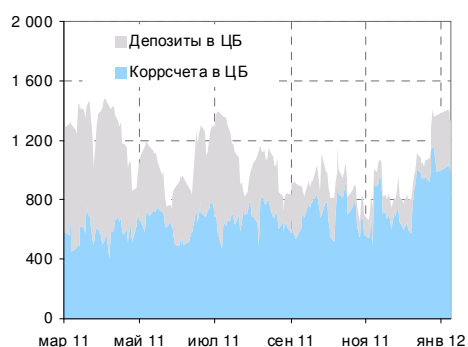


Облигации с текущей доходностью выше 10%

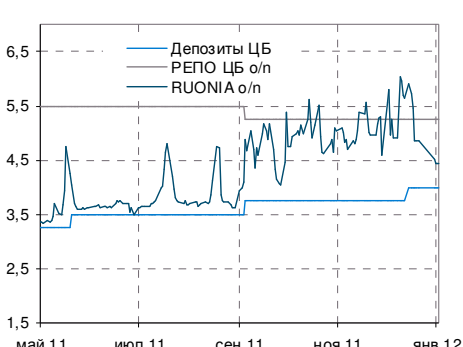


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на кор. счетах



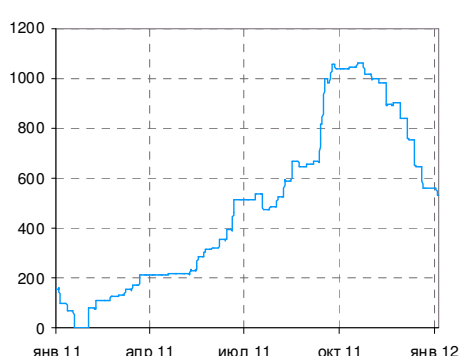
Динамика ставок денежного рынка



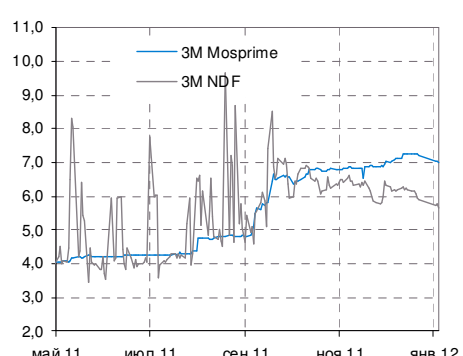
Динамика объемов и ставок РЕПО (о/п)



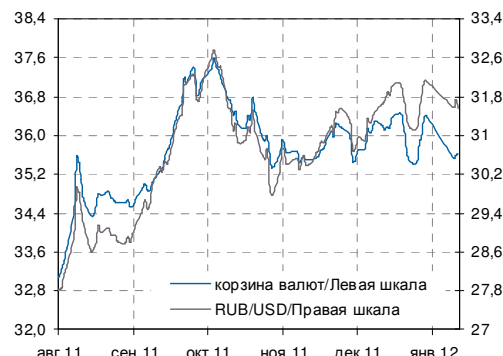
Динамика задолженности по депозитам Минфина



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 Волон, 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

Телекоммуникации/**Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy_EA@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютон

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 рассматривает в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные 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 Банка 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, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК, его 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 не берет 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. НОМОС-БАНК не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.