

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

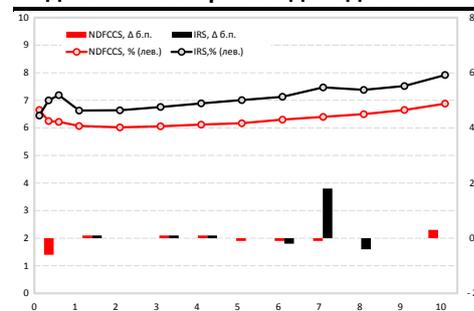
Ревью предыдущего дня

- Китай продолжает отвлекать на себя внимание рынков рискованных активов.** Очередная порция данных из США сумела усилить позиции «медведей» на фондовых рынках (S&P 500 -0.19%, Euro Stoxx 50 -0.09%). Однако в последние дни интригу на рынках рискованных активов продолжает подогревать Китай, продолжающий демонстрировать признаки ослабления и одновременно обещать новые триггеры роста. Защитные бумаги UST держались с небольшой премией к закрытию предыдущей сессии (UST'10 2.50%, +2 бп).
- Суверенная кривая после двухнедельного ралли снизила котировки.** Суверенная кривая прибавила до 8 бп, а CDS подорожала на 4 пункта. В корпоративном сегменте была отмечена слабая покупательная активность в банковских бумагах, а нефинансовый сегмент перешел в «боковик».
- Рубль остается недооцененным на фоне валют развивающихся рынков.** Динамика бивалютной корзины напомнила картину предыдущего дня – укрепление рубля на открытии сменилось ослаблением (36.95) на фоне волатильности нефти. Однако, отстающий от «конкурирующих» валют развивающихся стран, рубль в ближайшие дни останется под влиянием внутреннего «налогового» фактора.
- Минфин предлагает рынку ОФЗ по интересным доходностям.**

Корпоративные новости

- Магнит.** Неаудированные результаты за 1п'13.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2.50	+2.45	-2.68
BUND'10Y, %	● 1.55	+3.60	+0.10
LIBOR'3M, %	● 0.27	+0.12	-0.03
Россия'30, %	● 3.78	+8.30	-15.60
MosPrime'ON, %	● 6.25	+0.00	-14.00
iTraxx Xover, б.п.	● 399.29	+7.10	-29.57
EMBI+Sov, б.п.	● 305.73	-2.37	-24.95
Россия'5Y CDS, б.п.	● 164.70	+3.66	-8.88
Коррсчета, млрд. руб.	● 906.30	+50.90	-25.60
Dow Jones	● 15 567.74	+0.14	+0.74
S&P500	● 1 692.39	-0.19	+0.95
PTC	● 1 379.88	-0.01	+0.80
ММВБ	● 1 417.34	+0.13	+0.51
Золото, \$/тр. унц.	● 1 345.20	+0.69	+3.94
Нефть Brent \$/барр.	● 108.42	+0.25	+0.26
Руб./\$	● 32.35	+0.09	-0.24
Руб./Корзина	● 37.03	+0.17	+0.07

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Перечень наших свежих публикаций
[на последней странице](#)

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Предварительные оценки индексов PMI	Еврозона	Июль
Продажа жилья на первичном рынке	США	Июнь

Ревью предыдущего дня

- **Китай продолжает отвлекать на себя внимание рынков рискованных активов**

Позитивное начало торгов на европейских фондовых площадках во вторник на фоне неплохой статистики из Испании (замедление темпов падения ВВП) и Франции (подтверждение разворота делового оптимизма в промышленном секторе) не получило продолжения после выхода американской статистики. Одновременно с началом торгов в Штатах был опубликован индекс цен на недвижимость, не оправдавший консенсуса с учетом пересмотра предыдущего месяца, а впоследствии позиции «медведей» были усилены региональным индикатором промышленного оптимизма от ФРБ Ричмонда. В результате ключевые индексы закрылись в отрицательной зоне (S&P 500 -0.19%, Euro Stoxx 50 -0.09%), однако «безрисковые» бумаги не продемонстрировали своих защитных свойств (UST'10 2.50%, +2 бп).

Китай в очередной раз продолжил формировать собственные триггеры для мировых рынков. Вчера руководство страны наложило 5-летнее ограничение на строительство региональными властями и госкомпаниями административных зданий с целью охлаждения этого сегмента рынка недвижимости, однако с фундаментальной точки зрения оно добавило повод усомниться в способности страны удержать текущие темпы роста, особенно в свете продолжающегося ухудшения делового настроения в промышленности (по опросам HSBC) и более решительных пересмотров прогнозов со стороны экономистов. Реакция азиатского региона на публикацию слабой оценки китайского PMI, тем не менее, выглядит сдержанной на фоне (со стороны фондовых и сырьевых площадок) заверений премьер-министра Ли Кэцянга о готовности властей Поднебесной «защитить» темпы роста в текущем году на уровне 7.5% и ближайшем будущем на уровне 7.0%, однако реакция может оставаться отложенной до сообщения о конкретных мерах стимулирования экономического роста.

- **Суверенная кривая после двухнедельного ралли снизила котировки**

Вслед за ростом доходностей безрисковых бумаг суверенная кривая отреагировала падением котировок (RUSSIA 04/22 (3.82%; +4 бп), RUSSIA 03/30 (3.78%; +8 бп), RUSSIA 04/42 (5.14%; +7 бп)). Корпоративный сегмент, как это часто бывает, отреагировал с лагом – в финансовом секторе доходности бумаг госбанков, за исключением ВТБ, снизились в пределах 5 бп, а нефинансовый сегмент лег в боковой дрейф, отметившись ростом доходностей на 1-2 бп.

- **Рубль остается недооцененным на фоне валют развивающихся рынков**

В течение вчерашнего дня рубль продемонстрировал знакомую с предыдущего дня картину – хорошее начало дня (36.92 против бивалютной корзины) продолжилось коррекцией (закрытие 36.95) на фоне возросшей волатильности нефтяных котировок. Тем не менее, коррекционная динамика Brent на получила продолжения, что вновь ослабило «сырьевой» фактор на сегодняшних торгах, сместив акценты на завершение подготовки к завтрашней уплате НДС. При этом доллар США остается на тренде ослабления против группы своих торговых партнеров (DXY -0.33%), и в частности против единой европейской валюты (EURUSD +0.28%), а пара USDRUB при прочих равных на протяжении последней недели демонстрирует заметное отставание от «конкурирующих» валют развивающихся рынков, что на наш взгляд может стать весомым поводом для «догоняющего» укрепления рубля на фоне активизации экспортных продаж валютной выручки. Тем не менее, движение по корзине сохраняет свои вмененные пределы – промежуточная граница интервенционного коридора ЦБР, находящаяся вероятнее всего на уровне 36.80, будет локальным «дном» в рамках текущего налогового цикла.

- **Минфин предлагает рынку ОФЗ по интересным доходностям**

Ориентиры по доходности ОФЗ 25082 (10 млрд руб.) и ОФЗ 26211 (10 млрд руб.), объявленные Минфином под занавес вчерашней сессии, оказались весьма интересными для текущего рынка: 6.17-6.22% и 7.15-7.20%, предлагая соответственно премии в пределах 5 и 3 бп. В этой связи короткий выпуск выглядит наиболее интересным с точки зрения предлагаемой доходности (даже по нижней границе), а также наибольшей чувствительности к ключевым процентным ставкам, понижение которых мы можем увидеть уже на следующем заседании ЦБР.

Во вторичном сегменте ОФЗ настораживающей остается активность участников – точечные сделки продолжают концентрироваться в узком кругу выпусков средней и длинной дюрации (ОФЗ 26210 (6.68%; -5 бп), ОФЗ 26209 (7.08%; б.и.), ОФЗ 26207 (7.57%; б.и.)). Хотя с момента решения Банка России о введении нового инструмента рефинансирования снижение доходностей бенчмарковых бумаг составило порядка 20 бп, мы полагаем, что суверенная кривая не потеряла привлекательности для покупок на горизонте 1-2 кварталов в перспективе дальнейшего улучшения трансмиссионного механизма и снижении среднесрочных рыночных процентных ставок.

Владимир Колычев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Евгений Кошелев, CFA, FRM
+7 (495) 662-1300, доб. 14838
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 662-1300, доб. 14834
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Корпоративные новости

Финансовые результаты: Магнит

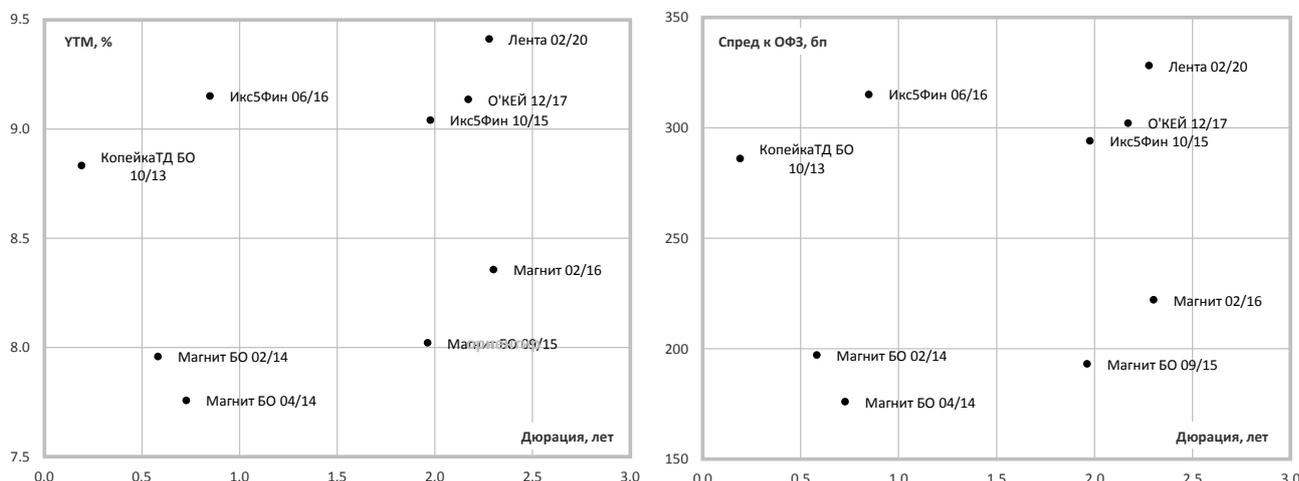
- **Магнит (-/BB/-) представил неаудированные результаты деятельности за 1п'13**

По данным управленческого учета, проводимого в соответствии со стандартами МСФО, выручка Магнита в долларах в 1п'13 достигла \$8.8 млрд, увеличившись на 29.9% г/г (32.6% в прошлом году), выручка, выраженная в рублях, превысила 272.8 млрд, +31.5% г/г (23.9% в прошлом году) на фоне увеличения торговых площадей на 29.7% (31.4% в прошлом году) и прироста количества покупателей на 22.5% (24.0% в прошлом году). Компания открыла 532 магазина, что на 119 магазинов больше, чем за аналогичный период прошлого года, учитывая планы компании открыть в 2013 году столько же магазинов, сколько было открыто в 2012 (1575), данный показатель выглядит неплохо.

Валовая маржа достигла 27.26%, увеличившись с 25.61% в соответствующем полугодии '12. Рентабельность EBITDA сохраняется на достаточно высоком уровне, незначительно превышая 10% (9.9% в 1п'12).

Отставание LFL-показателей компании от значений продовольственной инфляции несколько увеличилось в 1п'13, сопоставимая выручка выросла на 5.29% (инфляция – 8.03%), годом ранее значение составляло 3.50% (инфляция – 3.64%). Тем не менее, LFL-трафик за последние полгода продолжает приближаться к выходу из отрицательных значений.

Уровни доходностей и спреды к ОФЗ наиболее ликвидных выпусков основных эмитентов продовольственного ритейла



Источник: Московская Биржа, расчеты Росбанка

Напомним, что в начале апреля агентством S&P Магниту был повышен кредитный рейтинг с BB- до BB., о предпосылках этого повышения мы писали ранее; компания сохраняет стабильно низкую долговую нагрузку, демонстрируя при этом внушительные темпы роста. Наиболее ликвидные выпуски компании торгуются, по нашему мнению, на справедливых уровнях и не выглядят привлекательно.

Алексей Думнов
+7 (495) 725-56-37
ADumnov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Вторник, 23 июля	Итоги июньского заседания ЦБР (рус / eng)	Русал – торговая идея (eng)
Понедельник, 22 июля (ММК 19, Торговая идея - Русал)	Июньское заседание ЦБР (рус)	Русфинанс банк – профиль эмитента (рус)
Пятница, 19 июля	Инфляция в мае (рус / eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (рус)
Четверг, 18 июля	Экономика в апреле (рус / eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Среда, 17 июля (Газпромбанк БО-2)	Итоги майского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Вторник, 16 июля	Инфляция в апреле (eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (рус)
Понедельник, 15 июля	Экономика в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Пятница, 12 июля	Промышленное производство в марте (рус / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Четверг, 11 июля	Ликвидность банковского сектора в апреле (рус)	Квартальный экономический обзор (рус / eng)
Среда, 10 июля	Инфляция в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, февраль (рус / eng)
Вторник, 9 июля	Итоги апрельского заседания ЦБР (рус / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)
Понедельник, 8 июля	Апрельское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Пятница, 5 июля	Экономика в феврале (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Четверг, 4 июля	Промышленное производство в феврале (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Среда, 3 июля	Итоги мартовского заседания ЦБР (рус)	
Вторник, 2 июля	Мартовское заседание ЦБР (рус)	
Понедельник, 1 июля		
Пятница, 28 июня		
Четверг, 27 июня		

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Колючев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MPetukhova@rosbank.ru +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко vladimir.matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский MAfonsky@rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14836	Михаил Румянцев MARumyantsev@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Вера Шаповаленко VShapovalenko@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Роман Воронин roman.voronin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова Yakimova@rosbank.ru +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев, CFA, FRM EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Павел Малявкин PMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14834	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Евгений Емекеев PEmekeev@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Александр Кучеров alexandre.koutcherov@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Андрей Галкин aagalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2013