

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

11 января 2011 года

## Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: Межпромбанк.
- ВТБ консолидировал 43% акций ТКБ.
- Магнит: сильные операционные результаты за 2010 год.
- АВТОВАЗ, X5 Retail Group, УрСИ, СЗТ.

## Денежный рынок.....стр 5

- За январские праздники евро опустилось на трехмесячные минимумы. Незначительная поддержка для европейской валюты со стороны Японии.
- С утра евро незначительно восстанавливает свои позиции.

## Долговые рынки.....стр 6

- Америка VS Европа: США начинает и выигрывает. Европейские площадки – порция негативных новостей от Португалии.
- Российские евробонды и рублевые облигации: на уровнях прошлого года.

## Панорама рублевого сегмента.....стр 8

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.29%	-4	-55
Russia-30	4.84%	-4	-55
ОФЗ 25068	7.12%	-	-113
ОФЗ 25065	6.35%	-	-150
ГазпромфТ4	5.67%	-	-327
РЖД-10	7.35%	-	45
АИЖК-8	7.96%	-	-276
ВТБ - 5	7.70%	-	29
РоссельхБ-8	6.86%	-	-176
МосОбл-8	8.52%	-	-226
Мгop62	7.42%	-	-175

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	94.71%	-	320
ITRAXX XOVER S14 5Y	460.60	22	n/a
CDX XO 5Y	172.00	7	-49

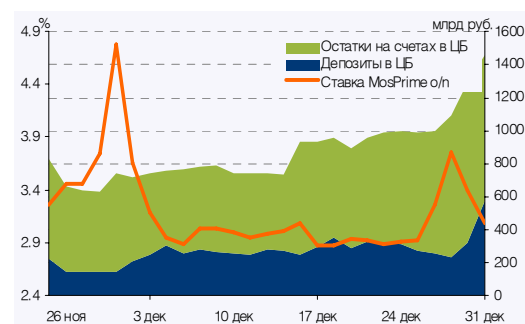
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 691.13	-	23.4%
RTS	1 770.28	-	22.5%
S&P 500	1 269.75	-0.1%	13.9%
DAX	6 881.84	0.4%	15.5%
NIKKEI	10 541.04	0.1%	-0.1%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	93.23	1.9%	21.8%
Нефть WTI	89.25	1.4%	12.5%
Золото	1 375.68	0.4%	25.4%
Никель LME 3 М	23 875.00	-1.3%	28.9%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

### Дефолты и реструктуризации

- 4 января своим указом председатель правительства Тувы Шолбан Кара-оол досрочно прекратил полномочия Сергея Пугачева как представителя от исполнительной власти в Совете Федерации. Тувинским сенатором Пугачев стал в 2001 году, и его полномочия истекли в апреле 2012 года. Напомним, что именно в Туве занималась проектом по разработке Элегестского угольного месторождения подконтрольная Пугачеву Енисейская промышленная компания. Под залог акций данной компании рассматривался вариант выдачи ВТБ кредита для поддержания финансового состояния принадлежащего Пугачеву **Межпромбанка**. /Ведомости/

### Купоны, оферы, размещения и погашения

- Совет директоров «НОТА-Банка» 30 декабря 2010 года принял решение о выпуске облигаций серии 01 в объеме 1 млрд руб. Срок обращения займа составит 2 года (728 дней). Возможность досрочного погашения по облигациям не предусмотрена. Напомним, Банк с активами в размере 20,8 млрд руб. на конец 3 квартала прошлого года занимал 120 место в рейтинге российских банков по активам.

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

### ВТБ консолидировал 43% акций ТКБ.

В рамках одобренной 4 октября 2010 года Наблюдательным советом ОАО Банк ВТБ сделки по поэтапному вхождению в капитал ОАО «ТрансКредитБанк», по состоянию на 31 декабря 2010 года ВТБ консолидировал 43,2% обыкновенных именных акций банка, которые были приобретены у его миноритарных акционеров. /www.vtb.ru/

*Напомним, что ранее также было объявлено о планах РЖД (54,4% акций ТКБ) продать ВТБ 10% акций ТКБ до конца 2010 года. Однако сейчас распоряжение находится в Минэкономразвития на согласовании. Если бы сделка совершилась, то уже в прошлом году ВТБ консолидировал бы контрольный пакет акций банка. Таким образом, вероятно, в отчетности по МСФО за 2010 год следует ждать отражение сделки в виде вложения в ассоциированную компанию. Если же закрытие сделки по приобретению 10% у РЖД пройдет в 1 квартале (согласование ожидается в течение 1–1,5 месяцев), то по итогам первых 3-х месяцев текущего года в отчетности ВТБ сможет отразить консолидацию активов с дочерней компанией в полной мере. Последнее повлечет за собой рост основных балансовых величин отчетности, что не может не радовать инвесторов. По итогам 9 месяцев 2010 года по МСФО активы и кредитный портфель Группы ВТБ составили 3 753,3 млрд руб. и 2 528,2 млрд руб. соответственно, у Группы ТКБ – 344,0 и 206,6 млрд руб. соответственно.*

*С другой стороны, новость о приобретении была отыграна еще в прошлом году, поэтому движение в котировках долговых бумаг ВТБ мы вряд ли увидим.*

Елена Федоткова  
fedotkova\_ev@nomos.ru

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

- **АВТОВАЗ** в 2010 году увеличил реализацию автомобилей LADA в России на 48% по сравнению с 2009 годом. За прошлый год в России продано 517,1 тыс. автомобилей LADA, в том числе 43% – по программе утилизации. /Finambonds/

## РИТЭЙЛ

**Магнит: сильные операционные результаты за 2010 год.**

Сегодня торговая сеть «Магнит» предварительно анонсировала весьма сильные операционные результаты за 2010 год. За прошлый год Компании удалось открыть 827 магазинов (в том числе 27 гипермаркетов), при этом их общее количество в сети составило 4,055 тыс., а торговая площадь достигла 1,422 млн кв.м. (+34,2% к 2009 году). Результатом открытия столь внушительного числа магазинов «Магнита» в минувшем году стала масштабная инвестиционная программа, размер которой менеджментом Ритейлера оценивался на уровне 1,2–1,3 млрд долл. Напомним, в 2009 году Компания открыла заметно меньшее количество новых магазинов – 646, что обеспечило рост общей торговой площади на 28,7% до 1 059,9 тыс. кв.м. В то же время мы ожидаем, что главному конкуренту «Магниту» сети X5 по количеству магазинов в 2010 году удастся добиться лучшего результата в основном благодаря закрытию сделки с ТД «Копейка». Данное приобретение позволило X5 заполнить на момент завершения сделки около 660 магазинов (еще порядка 40 магазинов предполагалось юридически оформить к концу 2010 года). Кроме того, уже по итогам 9 месяцев прошлого года X5 органически запустила около 258 магазинов.

Вместе с тем, в целом по итогам минувшего года «Магнит» сообщил о существенном росте сопоставимых продаж LFL на уровне 9,19% (за счет среднего чека – 5,97%; трафика – 3,03%), причем заметный вклад внес традиционно сильный 4 квартал: LFL – 18,19% (средний чек – 11,94%; трафик – 5,58%). В результате, предварительный объем консолидированной розничной выручки Компании за 2010 год достиг рекордного для себя значения в 236,138 млрд руб., что больше величины данного показателя за 2009 год на 39,23%. Отметим, что годом ранее прирост выручки «Магниту» составил только 27,8%. В свою очередь, менеджмент X5 ожидает рост выручки на уровне 40% только по итогам 2011 года (в том числе с учетом бизнеса ТД «Копейка»). В целом, мы считаем, что «Магниту» удалось успешно реализовать инвестиционную программу и добиться позитивных операционных результатов, которые дают все основания ожидать соответствующих финансовых результатов Компании за 2010 год.

Текущий уровень доходности бумаг «Магниту» вряд ли может быть интересным для инвесторов даже с учетом сильных операционных результатов Компании. Так, уровень доходности биржевых облигаций Эмитента серий БО–1,2,3 и 4 составляет 8,39–8,41% годовых при дюрации 2,42 года. В то же время, на наш взгляд, привлекательными на фоне сделки с X5 все еще остаются биржевые облигации ТД «Копейка» серии БО–2 (YTM 8,72%/2,44 года), которые несут премию к выпускам X5 и Магниту порядка 30–40 б.п.

Александр Полутов  
polyutov\_av@nomos.ru

- Газета «РБК daily» сообщает, что основатель торговых сетей «Пятерочка» и «Карусель» Андрей Рогачев вышел из состава акционеров **X5 Retail Group**. Его доля порядка 11,14% по рыночным котировкам на конец 2010 года могла стоить почти 1,4 млрд долл. /РБК daily/

## ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- Газета «Коммерсантъ» сообщает, что 31 января 2011 года совет директоров «Ростелекома» рассмотрит вопрос покупки 21,8% акций «Национальных телекоммуникаций» (НТК), еще по 25% акций выкупят другие «дочки» «Связьинвеста» – «Уралсвязьинформ» и «Северо-Западный Телеком». Причем, 100% НТК оценены в 1,324 млрд долл., а стоимость 71,77% пакета акций, который получат новые акционеры, составляет 950 млн долл. Также покупатели приобретут векселя НТК на сумму около 120 млн долл., из них 42 млн долл. должен будет заплатить «Ростелеком». Акционерами НТК в настоящее время являются:

«Национальная Медиа Группа» (51,8%), ВТБ (11,6%), «Сургутнефтегаз» и Raybrook Ltd. (по 10%), Газпромбанк и «Сбербанк Капитал» (по 8,3%). Неаудированная выручка оператора по МСФО в 2009 году составила 8,3 млрд руб., EBITDA – 3,6 млрд руб. Основной актив НТК – компания НКС, которая является крупнейшим участником рынка кабельного ТВ в России (контролирует «Мостелеком», телекомпанию «Санкт-Петербургское кабельное телевидение», а также активы в Московской области, Екатеринбурге, Новосибирске и Кургане). Сети операторов группы НТК охватывают порядка 5,3 млн домохозяйств, а активная абонентская база на конец 2010 года составляла 4,95 млн. /Коммерсантъ/

*Приобретение НТК может стать достаточно позитивным фактором для бизнеса госхолдинга «Связьинвест», поскольку позволит вновь создаваемому оператору «Ростелеком» получить доступ к перспективному рынку высокомаржинальных услуг платного ТВ и широкополосного доступа в Интернет (ШПД), причем в крупнейших городах России. Так, по данным J'son&Partners Consulting, в 2009 году компании группы НТК занимали лидирующие позиции на рынке платного ТВ: в Москве – 72%; в Санкт-Петербурге – 76%; в Екатеринбурге – 49%. На рынке услуг ШПД оператор также занимал заметную долю: в Москве – 4%; в Санкт-Петербурге – 15%; в Екатеринбурге – 31%. В то же время финансовая сторона вопроса, даже несмотря на стабильное финансовое положение «Ростелекома», УрСИ и СЗТ по итогам 9 месяцев 2010 года по МСФО, требует дополнительного изучения, поскольку нет четкого представления о финансах НТК в целом по группе.*

- Сбербанк откроет УрСИ три пятилетние кредитные линии общим объемом 6 млрд руб. по 2 млрд руб. по ставкам – 7,86%, 7,74% и 7,62% годовых. Привлеченные финансовые средства Компания планирует направить на рефинансирование существующей задолженности, финансирование операционной и инвестиционной деятельности. /www.ir.u-tel.ru/

## Денежный рынок

Алексей Егоров  
egorov\_avi@nomos.ru

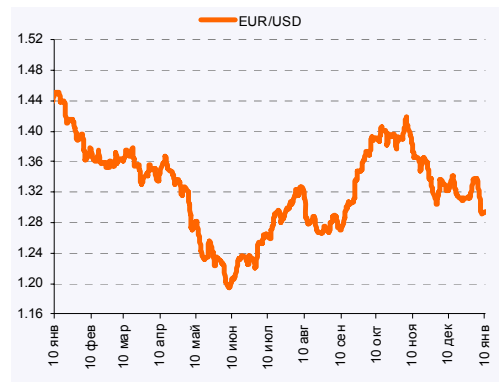
Первые десять дней не принесли инвесторам новогодних подарков в виде улучшения экономической конъюнктуры. Старые проблемы сохранились и даже преумножились в новом году. Основой этому стала Европа, которая в очередной раз усугубила негативный новостной фон проблемами Португалии. Также оставил свой след на международном валютном рынке информация о запуске механизма EFSF (Европейский механизм финансовой стабильности), что также не позволяет инвесторам верить в стабильность европейской валюты. Действия со стороны участников рынка не заставили себя ждать, и на протяжении первой декады января можно было наблюдать укрепление доллара по отношению к евро. С начала года европейская валюта ослабла с 1,34х до 1,29х, что является самым низким значением за последние 3 месяца. С нашей точки зрения, в ближайшие дни не стоит ожидать существенных изменений в понижательной тенденции стоимости евро.

На сегодняшнее утро соотношение пары EUR/USD подросло до уровня в 1,2931х. Основой этому стала новость о желании Японии направить свои валютные резервы на покупку более 20% облигаций в рамках EFSF.

Стоит добавить, что не только экономика Европы нуждается в модернизации. Так, министр финансов США обратился к конгрессу с предложением увеличить предельно допустимый уровень долга, в связи с тем, что госдолг может достичь ранее установленного верхнего предела в 14,3 трлн долл. уже во втором квартале текущего года.

Внутренний валютный рынок открылся сегодня ослаблением рубля по отношению к доллару (30,65 руб.). Однако поведение рубля к евро полностью повторяет общие мировые настроения на валютных рынках: стоимость европейской валюты опустилась на 80 коп. по сравнению с последними значениями предыдущего года до уровня 39,67 руб. Цены на нефть, которые находятся на максимальных значениях за последние два года, скорее всего, позволят удержать позиции рубля на текущем уровне в рамках нынешней недели.

Динамика EUR/USD, "10 - "11



Источник: Bloomberg

Динамика валютного курса, "09 - "10



Источник: Bloomberg

Игорь Голубев  
igolubev@nomos.ru

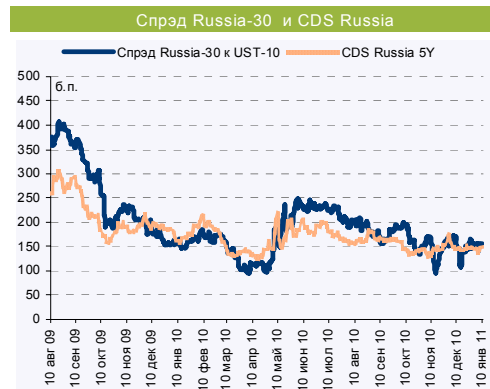
## Долговые рынки

Первые торговые дни нового года начались для западных площадок с разной динамики. Так, по итогам 3 января американские индексы характеризовались ростом в диапазоне от 0,8% до 1,4%. Основой этому стал ряд оптимистичных статистических данных, среди которых: производственные заказы, индекс ISM и затраты на строительство. Европе поддержать заокеанских коллег ростом индикаторов не удалось и «зеленая зона» оставалась для них «закрытой». Так, немецкий индекс DAX за первые дни января растерял свыше 1,5%. В свою очередь американские площадки, начиная с 6 января, поменяли тренд и также стали показывать отрицательную динамику. Виновницей в изменении настроений инвесторов стала статистика по рынку труда, в части новых рабочих мест в декабре. Несмотря на рост показателя с 79 тыс. в ноябре до 103 тыс. в декабре разрыв с прогнозом в 150 тыс. оказался довольно весомым и в очередной раз подтвердил факт того, что восстановление американской экономики идет не столь быстрыми темпами, как хотелось бы этого инвесторам. Текущая неделя открывает сезон отчетности, который согласно ожиданиям, должен стать довольно положительным. Вчера выше прогнозов отчитался производитель алюминия – компания Alcoa. На этой неделе стоит ждать отчетов от Intel и JP Morgan.

На фоне европейских проблем Америка по-прежнему остается своего рода «тихой гаванью» для глобальных инвесторов. Подтверждением тому может стать динамика 10-летних казначейских обязательств, которая по итогам торгов понедельника показала значение в 3,31%, в то время как еще 5 января доходность UST составляла 3,46%. Здесь помимо европейских проблем поддержку оказали заявления Бена Бернанке о готовности ко второй серии выкупа госбумаг на общую сумму в 600 млрд долл. Вместе с тем, на текущей неделе инвесторов будут ждать новые аукционы американского госдолга на общую сумму в 66 млрд долл.

Возвращаясь к пробелам «Старого Света», то здесь с начала года было совсем неспокойно. Виновницей тому стали Португалия – страна вслед за Ирландией и Грецией может получить финансовую помощь от Евросоюза. При этом, согласно слухам, поддержка может быть предоставлена в принудительном порядке, однако официально власти не подтверждают этого. Реакция рынков не заставила себя ждать, и CDS страны расширился на 50 б.п. до 550 б.п., а доходность бумаг пробила отметку в 7%. Напомним, что в списке стран с долговыми проблемами – PIGS есть еще и Испания, о трудностях в экономике которой не раз заявлялось в прошлом году. Добавить позитивного сентимента европейским рынкам смогло заявление Банка Японии о том, что Япония готова приобрести 20% гособлигаций европейского антикризисного фонда, однако этого все же недостаточно для изменения настроений инвесторов.

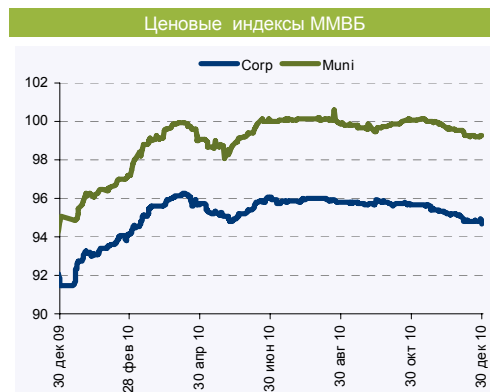
В текущем году Европа намерена решать свои проблемы за счет внешних рынков. Так, Евросоюз планирует рефинансировать 85 млрд евро финансовой помощи Ирландии за счет размещение облигаций в нынешнем и следующем годах. В свою очередь и Испания, и Португалия также заявили о своих планах по размещению бондов. Первой на долговом рынке выступит Португалия которая завтра планирует



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



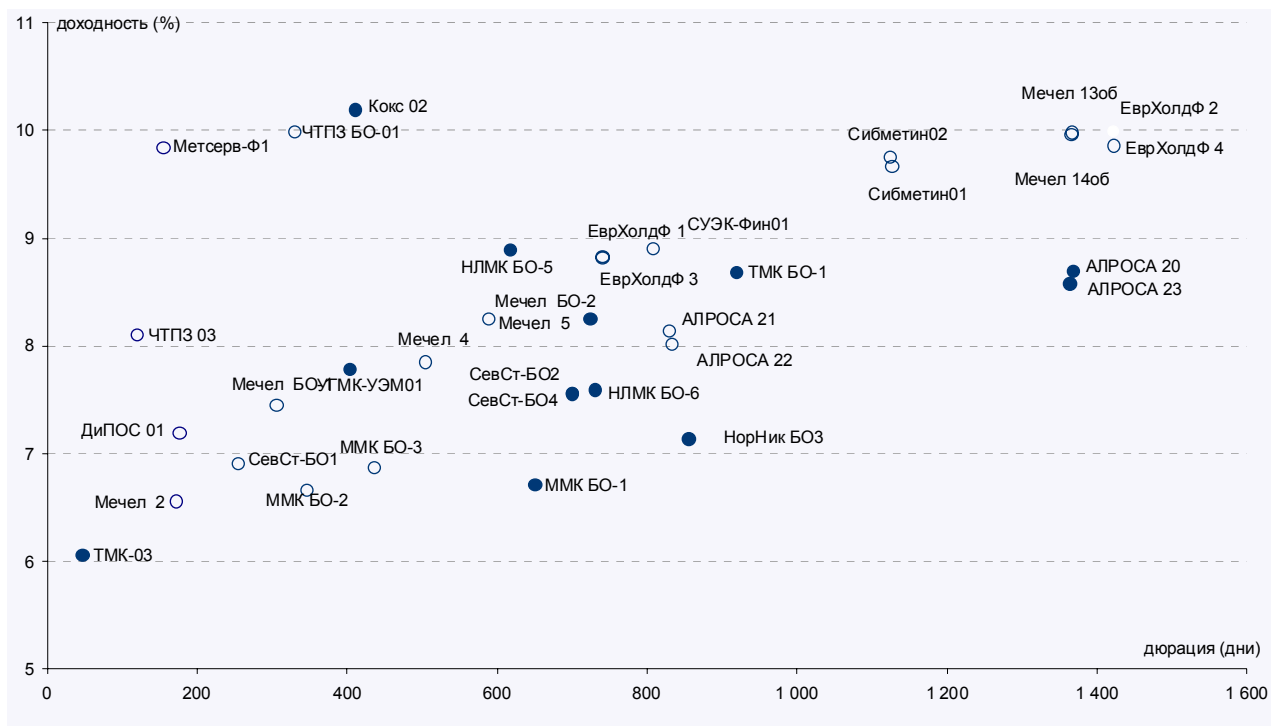
Источник: ММББ

разместить суверенные бонды, на следующий день за ней последует Испания. По нашему мнению, рефинансирование Евросоюзом поддержки за счет внешнего долга и в целом продолжение заимствований со стороны стран, перегруженных долгом, являются порцией новостей, усугубляющих негативный фон вокруг европейского рынка.

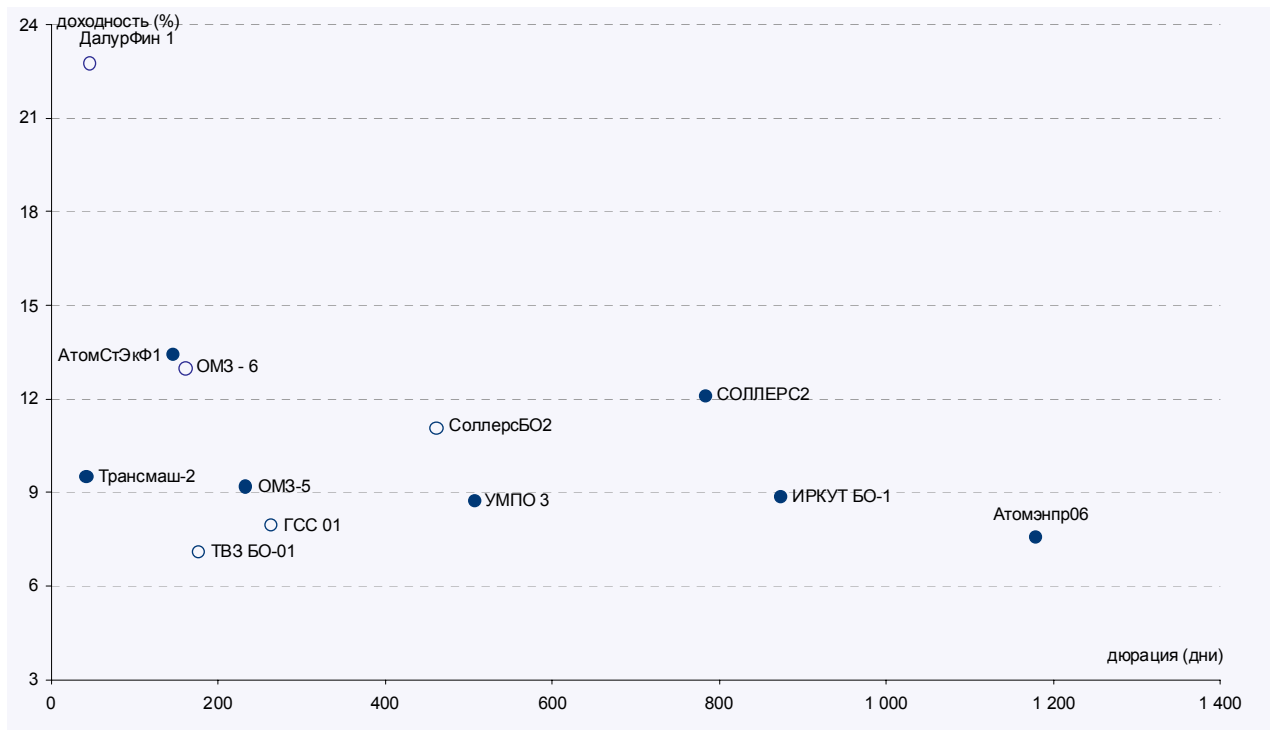
Первые десять дней января для российского сегмента евробондов характеризовались отсутствием локальных участников, вследствие чего значительными объемами бумаги похвастаться не могли. Итогом первой декады нового года для российских 30-летних бумаг стал вчерашний уровень закрытия в 115,655%, что в незначительной степени отличалось от итогов прошлого года – 115,634%. В части корпоративных бумаг, то здесь обороты были еще скромнее. Отличившимися в части положительной переоценки можно выделить бумаги Газпрома, Алросы, Россельхозбанка и Альфа-Банка.

Локальный сегмент сегодня открылся в положительной зоне: индекс ММВБ и РТС показывают рост в диапазоне 0,2–0,3%. Внутренний долговой рынок с начала торгов характеризуется незначительным ростом по ряду бумаг. Текущая неделя будет характеризоваться, по нашему мнению, сохранением ценовых уровней конца прошлого года, а также незначительными объемами торгов.

## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт

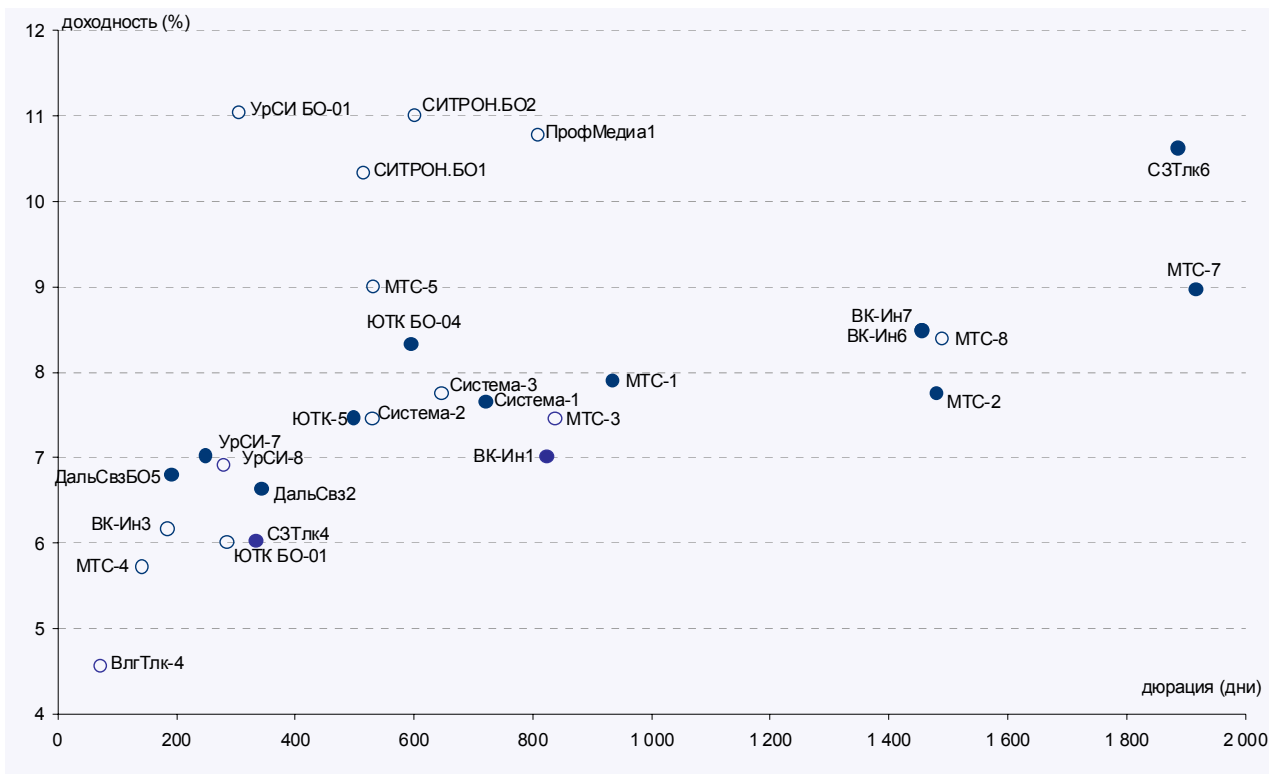


## Машиностроение

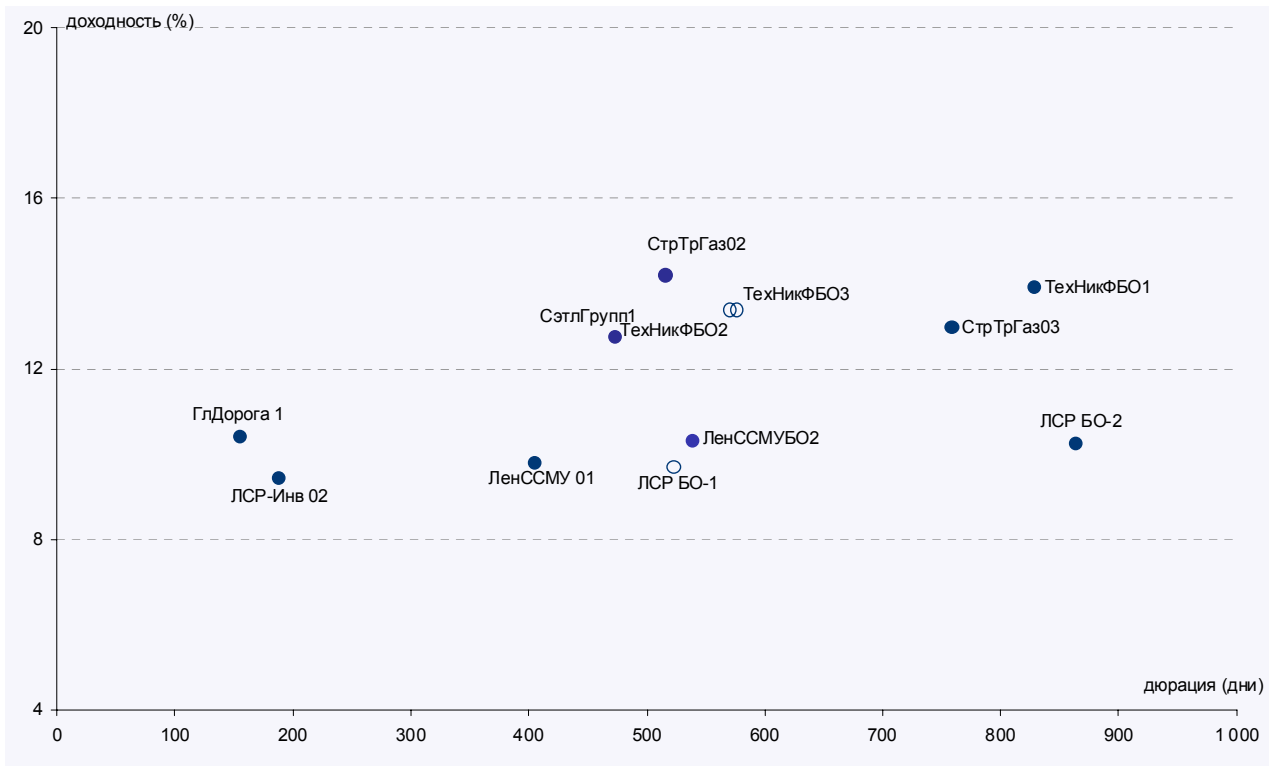




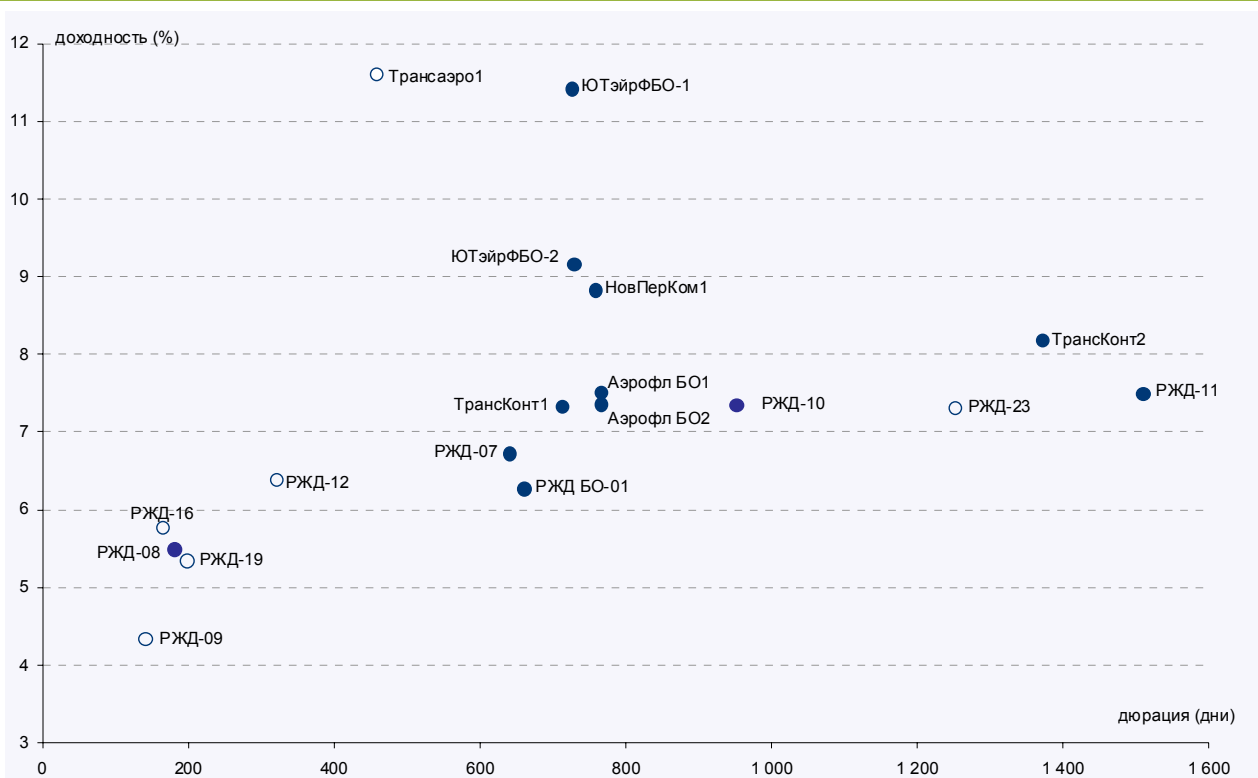
Телекоммуникации и медиа



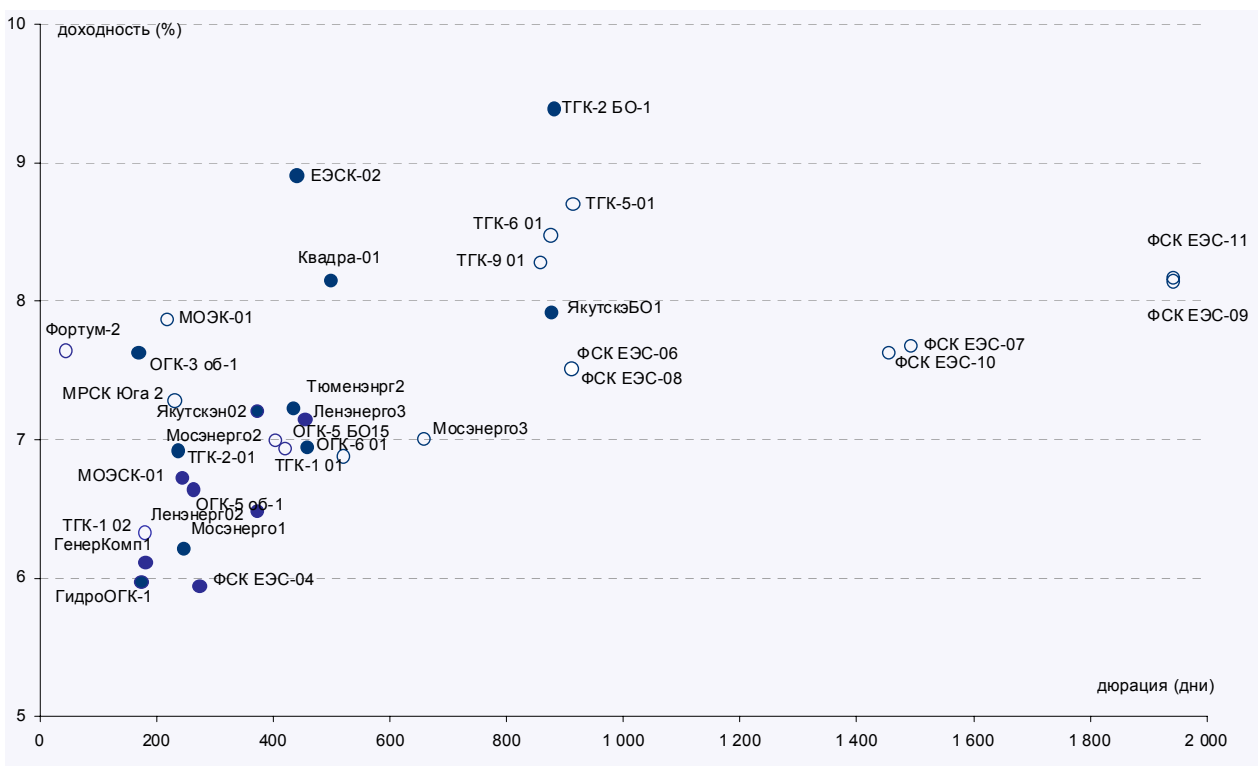
Строительство, девелопмент и стройматериалы



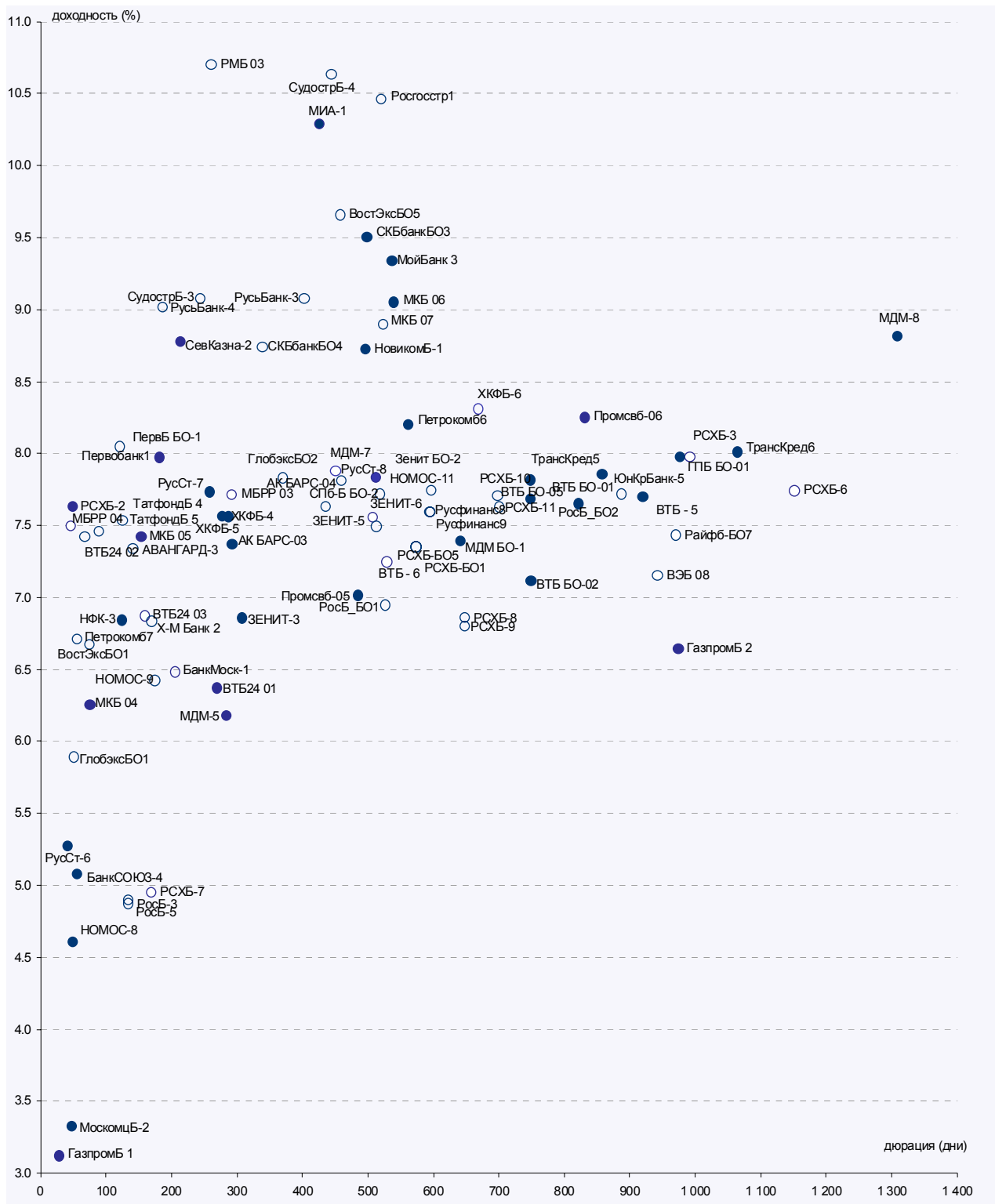
## Транспорт



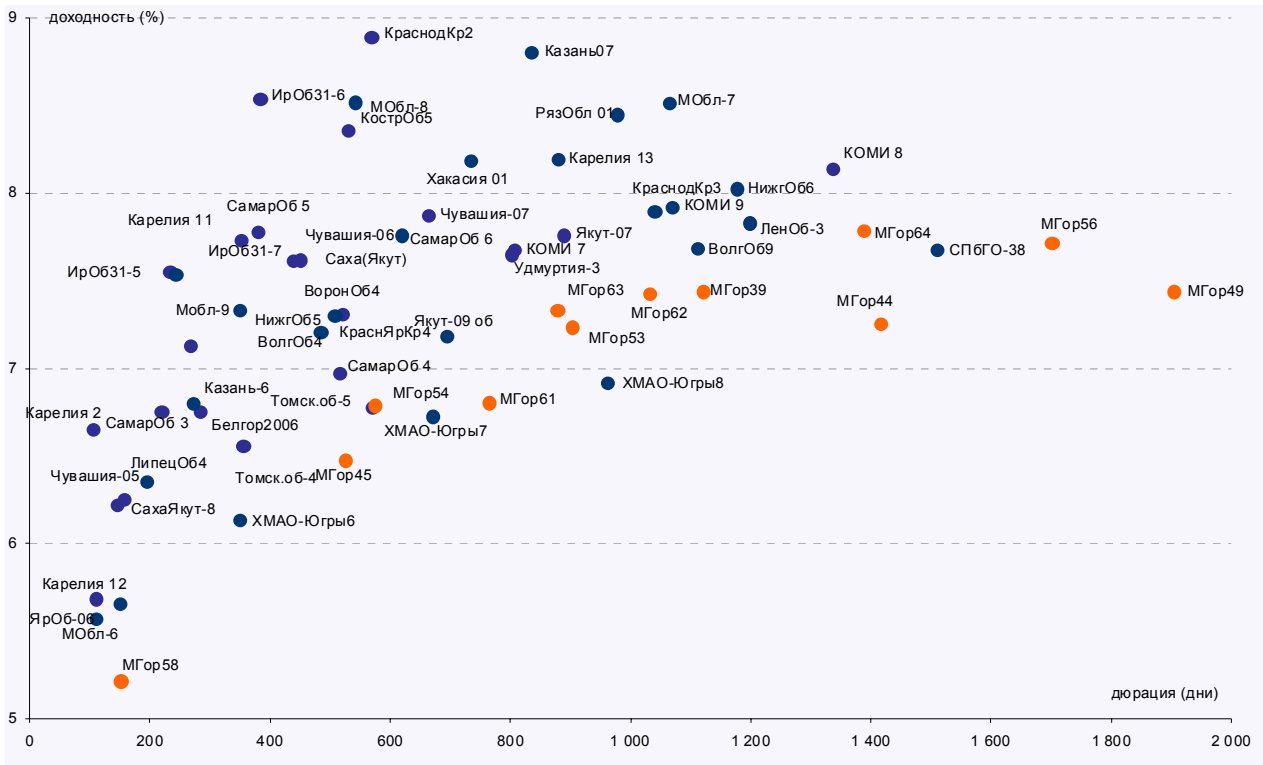
## Энергетика



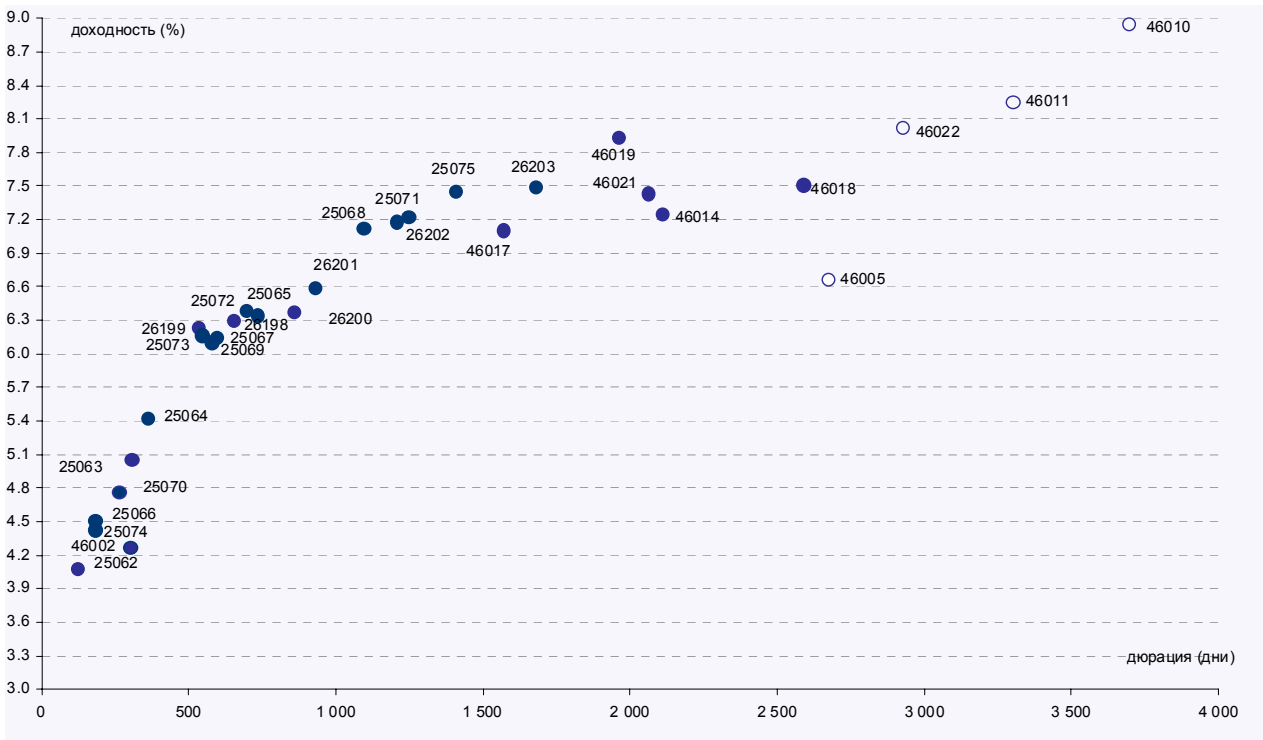
## Финансовый сектор



## Субъекты РФ



## Облигации федерального займа



# Контактная информация

<b>НОМОС-БАНК (ОАО)</b>	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
<b>Старший Вице-президент</b>	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
<b>Департамент долговых инструментов</b>	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
<b>Директор департамента</b>	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
<b>Аналитика</b>	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Полютов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
<b>Департамент операций на финансовых рынках</b>	(495) 797-32-48	
<b>Директор департамента</b>	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
<b>Департамент брокерского обслуживания и управления активами</b>	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

## Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.