

## Конъюнктура рынков

### Внешние рынки

Новости о вероятном уходе с должности итальянского премьер-министра оказали негативное влияние на европейские площадки. В свою очередь, поддержка инвесторам была со стороны Китая и очередных слухов из США в отношении fiscal cliff. Сегодня начинается заседание комитета по открытым рынкам США

### Российские еврооблигации

Еврооблигации начали день без особых ценовых движений. Продажи в бумагах Евраз, после решения об отмене ковенант в Evraz-2015.

### Рублевые облигации

Решение ЦБ стало драйвером для локального рынка. Доходность ОФЗ 26207 ниже 7%.

### FX/Rates

Национальной валюте в понедельник удалось не только отыграть потерянный на минувшей неделе уровни, но и продолжить дальнейшие укрепление.

### Наши ожидания

На локальном рынке участники торгов будут отыгрывать решение ЦБ. На рынке евробондов, вслед за довольно нейтральным новостным фоном и небольшим ростом цен на нефть, ожидаем осторожных покупок бумаг.

Сегодня укрепление рубля, вероятнее всего, замедлится. При этом рассчитывать на сильное изменение котировок локального валютного рынка, на наш взгляд, не следует.

## Конъюнктура рынков

### Банк России сузил диапазон процентных ставок

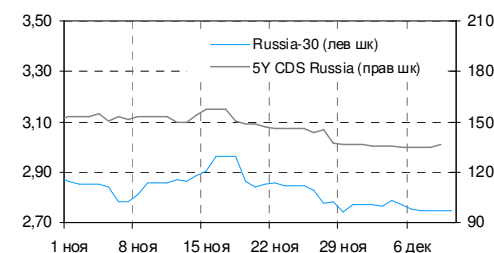
Банк России повысил на 25 б.п. ставку по депозитам (до 4.50 %), снизил на 25 б.п. ставку по сделкам «валютный своп» (до 6.50 %), оставил без изменений ставку РЕПО (6.50 %) и ставку рефинансирования (8.25 %).

Комментарии ЦБ указывают на то, что монетарные власти берут паузу, и в ближайшие месяцы основные процентные ставки меняться не будут.

#### Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	2,75	0
CDS России	136	2
MOSPRIME o/n	6,38	33
NDF 3M	6,16	-6
	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	768,9	203
Остатки на депозитах, млрд руб.	90,7	-6
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,73	-0,08
Корзина (ЦБ), руб	34,79	-0,11

#### Динамика доходности Russia-30 и CDS России



#### Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,31	0,1
ERIBOR 3M	0,18	-0,4
EUR/USD	1,2937	
UST-10	1,62	0
Германия-10	1,31	1
EFSF-10	1,64	1
Италия - 10	4,81	29
Испания - 10	5,54	10
Португалия-10	7,48	3
CDS 5Y Ирландия	211	14
CDS 5Y Португалия	492	18
CDS 5Y Италия	291	37
CDS 5Y Испания	312	14

#### Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	480,9	1
iTRAXX GEEMEA 5Y	168,9	2
iTRAXX SOVX WE 5Y	113,1	3

#### Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	6,51	-4
ОФЗ 26205	6,79	-6
ОФЗ 26207	6,98	-9
Газпром-11	7,33	-23
РЖД-10	7,48	-10
ФСК-15	7,85	-22
МТС-05	8,98	-2
ВымпелКом-4	9,01	-2
Металинвест-5	9,20	-2
РусалБр-8	14,43	-45
РСХБ-15	8,58	21

#### Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	5,78	5
Gazprom-37	5,26	0
Sberbank-21	4,34	-2
AlfaBank-21	6,26	1
Evraz-18	6,76	0
Vimpel-22	6,14	1
TNK-BP-18	3,39	1

**UC RUSAL и Интеррос продадут Millhouse 4,87% акций ГМК.**

UC RUSAL и Интеррос несколько изменили условия акционерного соглашения по ГМК, объявленные на прошлой неделе. Предполагается, что Millhouse выкупит чуть меньше акций (5,87%, а не 7,3%) и не у самой компании, а у UC RUSAL и Интерроса по 160 долл. за бумагу. На первый взгляд, изменения выглядят слегка позитивными для миноритариев ГМК и немного негативными для UC RUSAL, тем не менее, полученные деньги позволят закрыть вопрос погашения долга компании в 2013 г. – позитивная новость для ее бумаг.

**О'КЕЙ (-/-/В+) первичное размещение.**

Вторая попытка разместить дебютные облигации О'КЕЙ по-прежнему представляется нам интересной ближе к верхней границе индикатива с доходностью от 10,45% годовых.

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

Новости о вероятном уходе с должности итальянского премьер-министра оказали негативное влияние на европейские площадки. В свою очередь, поддержка инвесторам была со стороны Китая и очередных слухов из США в отношении *fiscal cliff*. Сегодня начинается заседание комитета по открытым рынкам США.

Кривая доходности гособлигаций США



Решение итальянского премьер-министра Марио Монти о своей досрочной отставке были негативно воспринято инвесторами. Перспектива возвращения господина Берлускони на пост руководителя правительства не создает инвесторам уверенности в безусловном сохранении политики господина Монти, позволившей снизить дискуссии вокруг проблем в экономике Италии. Результатом заявления итальянского премьер-министра стали весомые продажи в государственных бумагах. Так, итальянский десятилетний бенчмарк за день вырос в доходности на 30 б.п. и составил 4,8% годовых. В свою очередь, важным событием, поддерживающим рынок стал рост промышленного производства в поднебесной. При этом инвесторы оставили без внимания дефицит торгового баланса, который оказался значительно хуже прогнозов.

США вчера были довольно скупы на информационные сообщения. Участники торгов активно муссировали, в отсутствие официальных заявлений, итоги воскресной встречи президента Обамы и Джона Байнера, при этом склоняясь к положительным оценкам. Сегодня и завтра внимание инвесторов будет приковано к заседанию комитета по открытым рынкам США, где, возможно, будет сделан ряд заявлений в отношении оценок перспектив разрешения проблемы *fiscal cliff* и влияния этого на экономику страны.

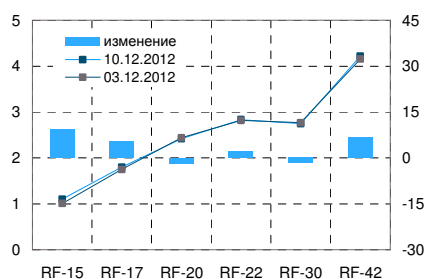
Вчерашние торги на международном валютном рынке проходили при спокойных настроениях. Евро, в рамках европейской сессии, практически не предпринимало попыток восстановиться после сильной коррекции, наступившей в конце минувшей недели. Тем не менее, при открытии американских площадок пара EUR/USD оторвалась от уровня, у которого проходила большая часть торгов понедельника - 1,291x и достигла уровня в 1,294x. При этом реакция участников на новость о том, что премьер-министр Италии М. Монти подает в отставку, практически отсутствовала. На наш взгляд, ситуация наблюдаемая на международных валютных рынках, сопровождаемая низкой волатильностью ключевой пары, может сохраниться вплоть до решения ФРС США, которое состоится в эту среду.

*Алексей Егоров  
Игорь Голубев*

### Российские еврооблигации

Еврооблигации начали день без особых ценовых движений. Продажи в бумагах Евраз после решения об отмене ковенант в *Evraz-2015*.

Кривая доходности гособлигаций России



Российские еврооблигации очередной день показывали достаточно небольшие ценовые движения и торговые обороты. На суверенной кривой изменения также носили технический характер – Russia-42 («+3 б.п.»), Russia-30 («-1.5 б.п.»). Среди бумаг Газпрома также не было ценовых перемен, все движения редко выходили за «-5 б.п.» Ключевые переоценки за вчерашний день были отмечены в евробондах Евраз, которому удалось договориться с инвесторами об отмене кованант в *Evraz-15*. В результате этого теряли в цене близкие бумаги по дюрации, прежде всего, *Evraz-17* и *Evraz-13* в пределах 20 б.п. Бонды дочерней структуры Евраз, Распадской также сдавали свои позиции – *Raspadsk-*

17 («-43,7 б.п.»). Среди значимых движений в банковских бумагах отметим продажи в бумагах РСХБ. В остальных евробондах первый день недели прошел без особых изменений.

*Игорь Голубев*

### **Рублевые облигации**

*Решение ЦБ стало драйвером для локального рынка. Доходность ОФЗ 26207 ниже 7%.*

Решение ЦБ по ставкам вернуло интерес инвесторов к локальному рынку. Вчера день обозначился уверенными оборотами и преимущественно ростом цен. В ОФЗ спрос был в основном на длинном отрезке кривой. Флагман суверенных бумаг - 26207 за понедельник прибавил в цене 77 б.п., что позволило достичь доходности ниже 7% годовых – 6,98%. Также уверенно росли в цене ОФЗ 26209 («+68 б.п.»), 26006 («+29 б.п.»), 26205 («+32 б.п.»).

Среди корпоративных бумаг отметим положительную динамику в бондах Русала вслед за новостью о продаже компанией небольшого пакета ГМК Норникель. Так, РусалБал08 добавил к уровням закрытия пятницы 70 б.п., а РусалБал07 - 30 б.п. Без особых факторов вчера прошли продажи в ряде выпусков МТС, в том числе МТС-07 («-10 б.п.»), МТС-04 («-10 б.п.»).

*Игорь Голубев*

### **Forex/Rates**

*Национальной валюте в понедельник удалось не только отыграть потерянный на минувшей неделе уровни, но и продолжить дальнейшее укрепление.*

При открытии торгов на локальных валютных площадках инвесторы предпочитали не совершать резких движений в ожидании ориентиров с внешних рынков. Тем не менее, ни пара EUR/USD, ни котировки на сырьевых площадках не проявляли явно выраженных тенденций. Вместе с тем, во второй половине дня рубль начал демонстрировать укрепление. По итогам торгов курс доллара составил 30,74 руб., а стоимость бивалютной корзины 34,78 руб.

Ликвидность денежного рынка за счет увеличения лимита по инструменту однодневное РЕПО с ЦБ выросла. Согласно данным Банка России, сумма остатков на кочетах и депозитах составила 859,6 млрд руб., увеличившись на 196,5 млрд руб. При этом задолженность перед ЦБ по однодневному РЕПО выросла до 377,19 млрд руб («+166,80 млрд руб.»). Индикативная ставка MosPrime o/n при этом составила – 6,38% («+33 б.п.»). Сегодня Банк России проведет очередной аукцион прямого РЕПО сроком на 7 дней, предложив 1,59 трлн руб. На наш взгляд, сегодня следует рассчитывать на повышенный спрос на данные ресурсы.

*Алексей Егоров*

### **Наши ожидания**

На локальном рынке участники торгов будут отыгрывать решение ЦБ. На рынке евробондов, вслед за довольно нейтральным новостным фоном и небольшим ростом цен на нефть, ожидаем осторожных покупок бумаг.

Сегодня укрепление рубля, вероятнее всего, замедлится. При этом рассчитывать на сильное изменение котировок локального валютного рынка, на наш взгляд, не следует.

*Игорь Голубев*

*Алексей Егоров*

## Календарь событий

### Макроэкономические события

11 декабря	Индекс настроений в деловых кругах Германии и ЕС от ZEW Торговый баланс США
12 декабря	Объём промышленного производства в Еврозоне, м/м <b>Заседание ФРС США</b>
13 декабря	Саммит Евросоюза
14 декабря	Саммит Евросоюза Базовый индекс потребительских цен Еврозоны, г/г

### Денежный рынок

11 декабря	Депозитный аукцион Казначейства 70 млрд руб. (срок – 49 дней, минимальная процентная ставка – 6,5%)
13 декабря	Депозитный аукцион Казначейства 50 млрд руб. (срок – 42 дней, минимальная процентная ставка – 6,5%)

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Новости коротко

### Корпоративные новости

- Акционеры **ОАО «БИНБАНК»** приняли решение увеличить уставный капитал банка путем размещения по закрытой подписке 7,5 млн дополнительных обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 200 руб. каждая на общую сумму 1,5 млрд руб. Акции подлежат размещению в пользу ООО «ТрейдВест». Цена размещения одной бумаги составляет 400 руб., цена размещения одной акции акционерам, имеющим преимущественное право приобретения размещаемых акций, составляет также 400 руб. /Finambonds/

### Долговые рынки

- Совет директоров **Банка Москвы** принял решение разместить биржевые облигации серий БО-01-08 общим объемом 60 млрд руб.
- Ставка 8-14 купонов по облигациям **ОАО «РЖД»** серии 15 объемом 15 млрд руб. составит 8,15% годовых.
- Ставка 1 купона по биржевым облигациям **ООО «АгроКомплекс»** серии БО-01 объемом 1 млрд руб. установлена по результатам конкурса в размере 10% годовых.
- **ОАО «СКБ-Банк»** приобрело по оферте 672,01 тыс. биржевых облигаций серии БО-04 объемом 2 млрд руб. на сумму 672,015 млн руб., включая НКД. Таким образом, эмитент приобрел 33,6% выпуска.
- Владельцы **еврооблигаций Evraz-15** объемом 750 млн долл. согласились на отмену ковенанта по займу. Держатели 85,16% облигаций участвовали в собрании из них 88,09% согласились с предложением. Все владельцы бумаг, давшие свое согласие, получают премию в размере 4,5 долл. на каждую 1000 долл. основного долга. Напомним, 14 ноября 2012 года Evraz обратился к владельцам еврооблигаций с предложением об отмене ковенанта по займу, требующего, чтобы компания поддерживала чистый коэффициент леввериджа не выше указанного уровня.

## Главные новости

### Банк России сузил диапазон процентных ставок

*Банк России повысил на 25 б.п. ставку по депозитам (до 4.50 %), снизил на 25 б.п. ставку по сделкам «валютный своп» (до 6.50 %), оставил без изменений ставку РЕПО (6.50 %) и ставку рефинансирования (8.25 %).*

*Комментарии ЦБ указывают на то, что монетарные власти берут паузу, и в ближайшие месяцы основные процентные ставки меняться не будут.*

**Событие.** На заседании 10 декабря Банк России принял решение повысить процентную фиксированную ставку по депозитам с 4.25 до 4.50 %. Одновременно снижена ставка по рублевой части сделок «валютный своп» - с 6.75 до 6.50 %. Остальные ставки оставлены без изменений.

**Комментарий.** Повышение ставки по депозитам нельзя назвать большим сюрпризом, т.к. монетарные власти ранее заявляли о намерении сузить диапазон основных процентных ставок с целью снижения волатильности ставок денежного рынка. Текущий момент является удачным для такого решения, т.к. депозитная ставка в условиях дефицита ликвидности не оказывает значимого влияния на стоимость коротких денег.

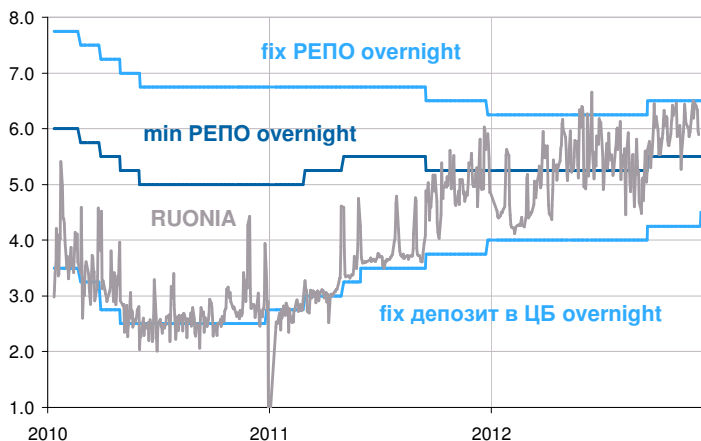
Снижение ставки по свопам – шаг, который можно рассматривать как смягчение кредитно-денежной политики (привлечение рублевой ликвидности под залог валюты стало дешевле для участников рынка). Теоретически, снижение данной ставки является негативным фактором для рубля, однако национальная валюта вчера не отреагировала. Более того, рубль продемонстрировал вчера максимальные уровни по отношению к бивалютной корзине – последняя снижалась до 34.76 (минимум с середины мая). В диапазоне 34.60/65 ЦБ может начать покупку валюты.

Оценка Центробанком текущего состояния экономики не изменилась – монетарные власти констатируют продолжающееся охлаждение экономической активности, но в то же время отмечают сохранение позитивных ожиданий со стороны субъектов экономики. Текущая инфляционная картина и инфляционные риски в описании ЦБ выглядят чуть более оптимистично в сравнении с предыдущим месяцем.

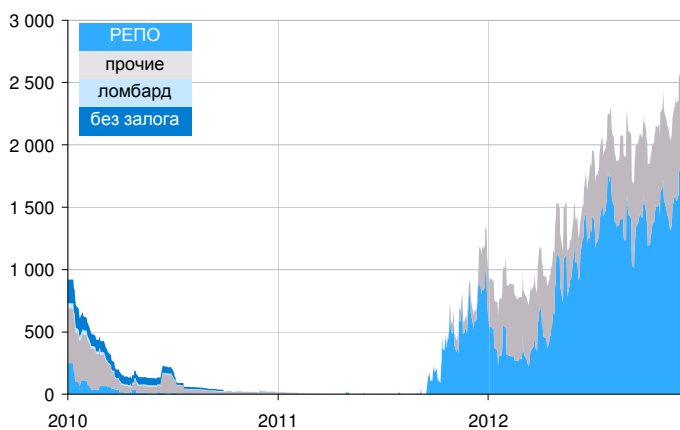
По сравнению с октябрем-ноябрем Центробанк более уверенно говорит о стабилизации темпов роста банковского кредитования. Хотя, как показывают предварительные данные за ноябрь, рост потребительского кредита по-прежнему превышает 40 % г/г. На наш взгляд, подобные темпы роста явно некомфортны для монетарных властей, и они продолжат принимать меры, направленные на охлаждение данного сегмента. Однако речь будет идти о регулятивных шагах (увеличение резервов по беззалоговым кредитам и т.п.), но не о повышении ставок. Новая фраза, появившаяся в пресс-релизе ЦБ (см. табл.) однозначно указывает, что в ближайшие месяцы ставки останутся без изменений.

Мы полагаем, что основные ставки ЦБ могут остаться на текущих уровнях до середины следующего года, а далее вслед за снижением показателей инфляции постепенно развернуться вниз.

Ставки денежного рынка



Задолженность банков перед ЦБ



Источники: Банк России, оценки Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Комментарии Банка России к решению по процентным ставкам

10 декабря	9 ноября	5 октября
<b>Новое в пресс-релизе</b>		
Складывающийся уровень ставок денежного рынка рассматривается как приемлемый на ближайшее время.	-	-
<b>Инфляционная картина</b>		
<p>Стабилизация темпов роста цен в последние месяцы наблюдается по широкому кругу товаров и услуг, при этом рост цен на непродовольственные товары замедляется.</p> <p>В то же время сохранение темпов инфляции выше целевого диапазона может оказать влияние на ожидания субъектов экономики и остается источником инфляционных рисков.</p>	<p>Наблюдавшееся повышение темпов роста цен с учетом влияния на ожидания субъектов экономики остаётся существенным источником инфляционных рисков.</p> <p>Отмеченное замедление роста цен на ряд продовольственных товаров и осуществлённое в сентябре 2012 года повышение Банком России процентных ставок по инструментам денежно-кредитной политики могут способствовать формированию более умеренных инфляционных ожиданий.</p>	<p>Наблюдаемое в последние месяцы ускорение инфляции связано, прежде всего, с динамикой цен на продовольственные товары и повышением регулируемых цен и тарифов.</p> <p>Продолжившееся повышение темпа базовой инфляции указывает на распространение инфляционных процессов на другие сегменты потребительского рынка.</p>
<b>Ситуация в экономике</b>		
<p>Динамика основных макроэкономических индикаторов за октябрь указывала на сохранение данной тенденции (охлаждение экономической активности): рост промышленного производства и оборота розничной торговли замедлился.</p>	<p>В динамике основных макроэкономических индикаторов в сентябре сохранились тенденции предыдущих месяцев, указывающие на некоторое охлаждение экономической активности.</p>	<p>Динамика основных макроэкономических индикаторов в августе указывала на некоторое охлаждение экономической активности.</p>
<b>Совокупный выпуск</b>		
Совокупный выпуск остаётся вблизи своего потенциального уровня.	Совокупный выпуск остаётся вблизи своего потенциального уровня.	Совокупный выпуск сохраняется вблизи своего потенциального уровня.
<b>Совокупный спрос и инфляция</b>		
По-прежнему отсутствует значимое давление на инфляцию со стороны совокупного спроса.	Значимое давление на инфляцию со стороны совокупного спроса по-прежнему отсутствует.	Отсутствует значимое инфляционное давление со стороны совокупного спроса.
<b>Ожидания</b>		
Индикаторы настроений субъектов экономики остаются позитивными.	Настроения субъектов экономики в целом остаются позитивными.	Индикаторы настроений субъектов экономики в целом не продемонстрировали ухудшения в августе-сентябре.

Внутренний спрос и рынок труда		
Состояние рынка труда наряду с динамикой кредитования создаёт условия для поддержания внутреннего спроса.	Состояние рынка труда наряду с динамикой кредитования создаёт условия для поддержания устойчивости внутреннего спроса.	Состояние рынка труда наряду с динамикой кредитования создаёт условия для поддержания устойчивости внутреннего спроса.
Кредитная активность банков		
Темпы роста банковского кредитования стабилизируются.	Сохраняются признаки стабилизации темпов роста кредитной активности банков.	Отмечаются признаки стабилизации темпов роста кредитной активности банков.
Влияние кредитно-денежной политики на экономику		
Риски существенного замедления экономического роста, связанные с ужесточением денежно-кредитных условий, оцениваются как незначительные.	Риски существенного замедления экономического роста, связанные с некоторым ужесточением денежно-кредитных условий, оцениваются как незначительные.	Риски существенного замедления экономического роста, связанные с некоторым ужесточением денежно-кредитных условий, в настоящее время невелики.

Источники: Банк России

*Кирилл Тремасов*

### UC RUSAL и Интеррос продадут Millhouse 4,87% акций ГМК.

UC RUSAL и Интеррос несколько изменили условия акционерного соглашения по ГМК, объявленные на прошлой неделе. Предполагается, что Millhouse выкупит чуть меньше акций (5,87%, а не 7,3%) и не у самой компании, а у UC RUSAL и Интерроса по 160 долл. за бумагу. На первый взгляд, изменения выглядят слегка позитивными для миноритариев ГМК и немного негативными для UC RUSAL, тем не менее, полученные деньги позволят закрыть вопрос погашения долга компании в 2013 г. – позитивная новость для ее бумаг.

**Событие.** UC RUSAL, Интеррос и Millhouse сегодня утром опубликовали заявление, согласно которому в рамках реализации акционерного соглашения по Норникелю:

- UC RUSAL и Интеррос продадут Millhouse 4,87% акций ГМК из своих пакетов (в т.ч. 2,03% - UC RUSAL и 2,84% - Интеррос) по 160 долл. за бумагу.
- Все квазиказначейские акции ГМК (по уточненным данным – 16,99%) – будут погашены.
- После погашения Интеррос будет владеть 30,3% акций Норникеля (без учета доли Trafigura), UC RUSAL – 27,8%, Millhouse – 5,87%. Стороны внесут 20% акций Норникеля на специальный счет для обеспечения реализации соглашения.
- Новый совет директоров ГМК будет состоять из 13 человек. UC RUSAL и Интеррос будут представлять по 4 члена совета директоров, Millhouse – 1. По одному независимому члену совета директоров выдвинут UC RUSAL, Millhouse, Интеррос и миноритарные акционеры.

**Комментарий.** Объявленные условия несколько отличаются от опубликованной на прошлой неделе предыдущей версии соглашения, по которой Millhouse выкупал 7,3% акций ГМК (а не 4,87%) у компании (а не у акционеров), а UC RUSAL и Millhouse получали 7 из 13 мест в совете директоров ГМК напрямую (сейчас они получают пять мест и право выдвижения двух независимых директоров).

На первый взгляд, новые условия соглашения слегка негативны для UC RUSAL (компания продает около 8% своего пакета ГМК по цене на 9% ниже рынка) и более позитивны для миноритариев Норникеля, доля которых в уставном капитале компании после погашения большого количества акций увеличится более существенно. Впрочем, здесь ситуация неоднозначна. Участников рынка может смутить относительно невысокая цена продажи бумаг ГМК и снизившиеся перспективы выплаты дивидендов после сделки (ранее ожидалось, что Норникель может сразу выплатить 2 млрд долл. полученных от Millhouse, теперь 1,5 млрд долл. получают напрямую ключевые акционеры).

Из любопытных моментов данной сделки мы бы также отметили, что:

- О присоединении Металлоинвеста к соглашению по-прежнему не объявлено, хотя его пакет может приобрести значительный вес в случае

- возникновения новых конфликтов;
- Соотношение продаваемых UC RUSAL и Интерросом бумаг ГМК приблизительно соответствует соотношению их владения акциями Норникеля, если пакет Интерроса посчитать с учетом бумаг предположительно принадлежащих трейдеру Trafigura.
- UC RUSAL получит за продаваемые акции ГМК около 620 млн долл., что практически полностью решает для компании проблему выплаты 1,35 млрд долл. долга в 2013 г. (около 400 млн долл. из этой суммы UC RUSAL уже погасила).
- Цена сделки с Millhouse, на наш взгляд, может служить некоторым ориентиром для возможной перепродажи данного пакета по окончании lock-up периода через 3 года.

*Юрий Волов, CFA*

### О'КЕЙ (-/-/В+) первичное размещение.

Вторая попытка разместить дебютные облигации О'КЕЙ по-прежнему представляется нам интересной ближе к верхней границе индикатива с доходностью от 10,45% годовых.

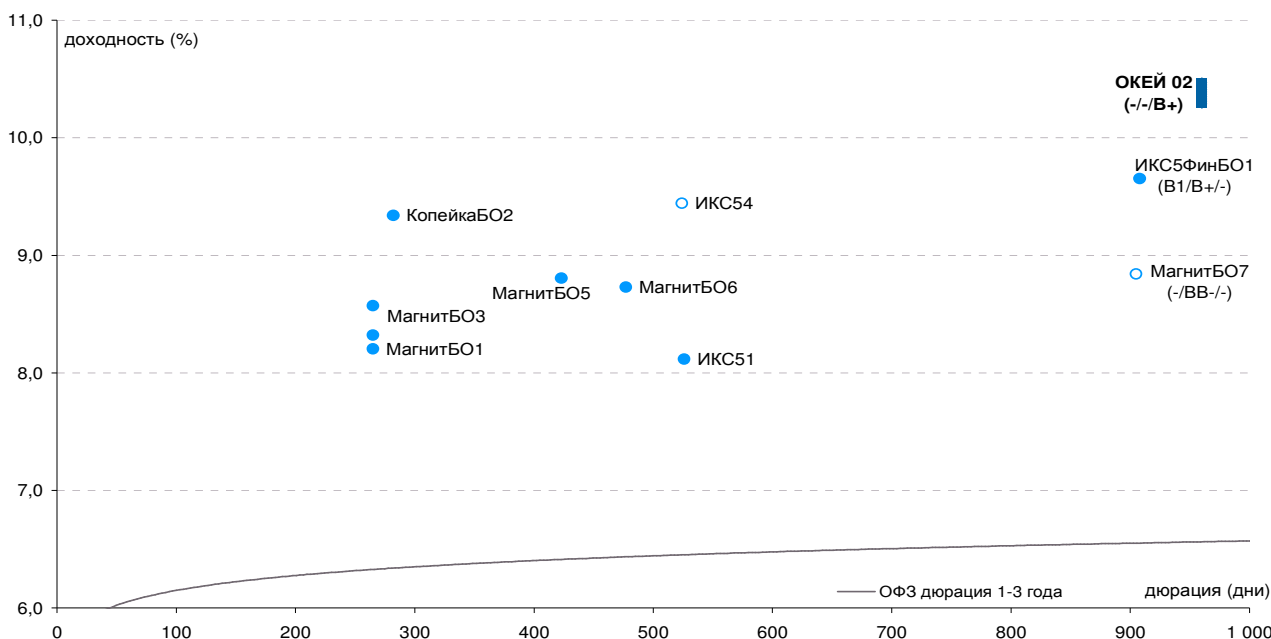
**Событие.** ООО «О'КЕЙ» вновь открыло книгу заявок на облигации серии 02 объемом 3 млрд руб., закрытие которой запланировано на 13 декабря. Размещение займа на ММВБ состоится 18 декабря 2012 года. Индикатив 1 купона 10,0-10,25% годовых, доходность – 10,25-10,51% годовых к оферте через 3 года. По выпуску предусмотрено поручительство ЗАО «Доринда» (собственника гипермаркетов) и обеспечительная оферта от О'KEY Group S.A. (холдинговой компании группы). При этом сам эмитент ООО «О'КЕЙ» - оператор магазинов сети.

**Комментарий.** Напомним, что в ноябре этого года ритейлер планировал провести book-building сразу по двум выпускам серий 01 и 02 общим объемом 5 млрд руб., предложив инвесторам чуть более широкий индикатив доходности в части верхней границы – 10,25-10,62% годовых (См. наш специальный комментарий к дебютному размещению облигаций О'КЕЙ:

<http://bonds.finam.ru/comments/item2708C/rqdate7DC0B08/default.asp>).

Мы по-прежнему считаем, что бумаги О'КЕЙ могут представлять интерес ближе к верхней границе индикатива с доходностью от 10,45% годовых, с премией не менее 80 б.п. к выпускам X5 и Магнит за разницу в масштабах бизнеса и риски, связанные с узкой специализацией на гипермаркетах и концентрацией бизнеса в С.-Петербурге.

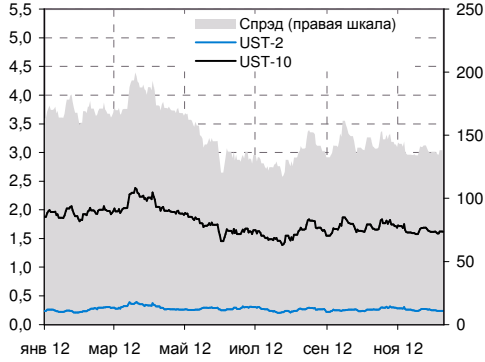
### Распределение доходностей облигаций продуктовой розницы (10.12.2012 г.)



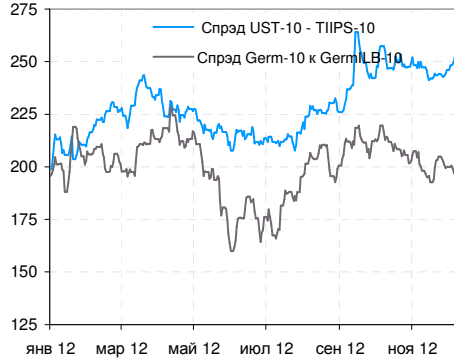
*Александр Полютков*

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

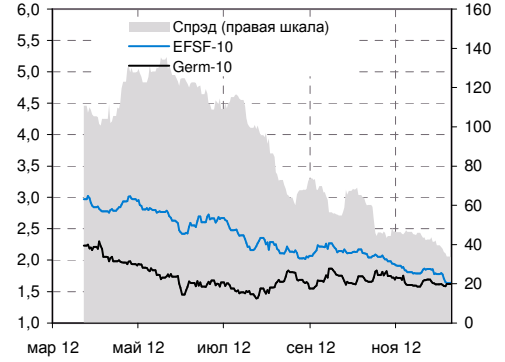
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



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



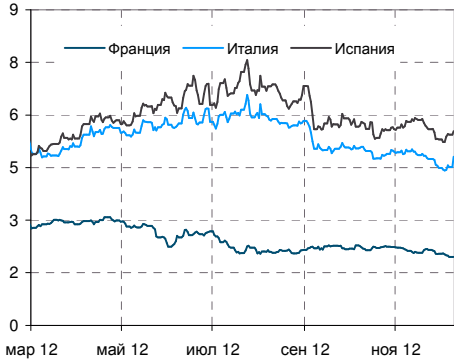
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



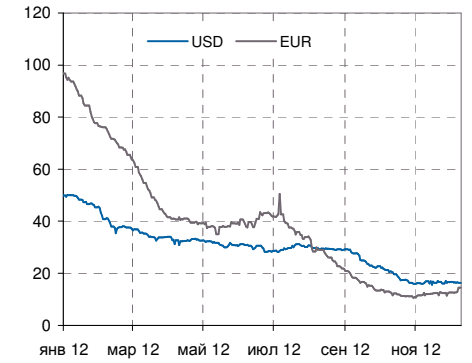
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

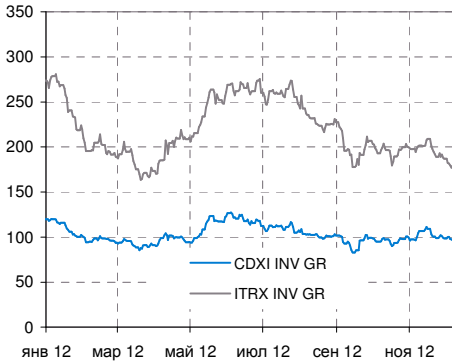


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

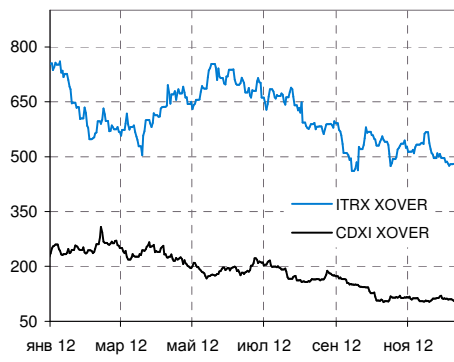


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

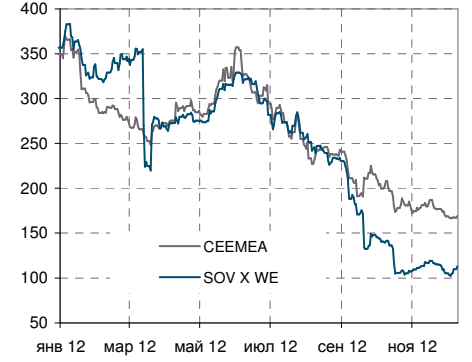
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over



ITRX / Governments

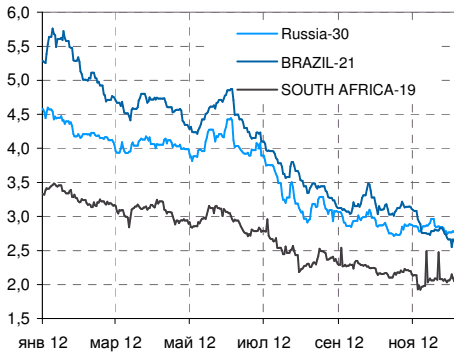


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

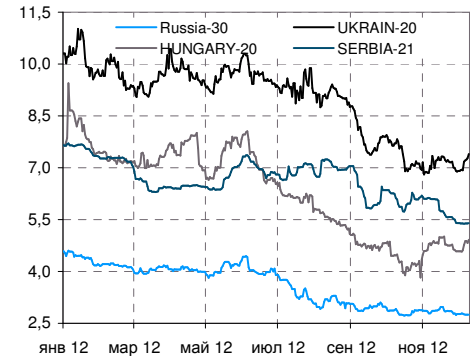
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

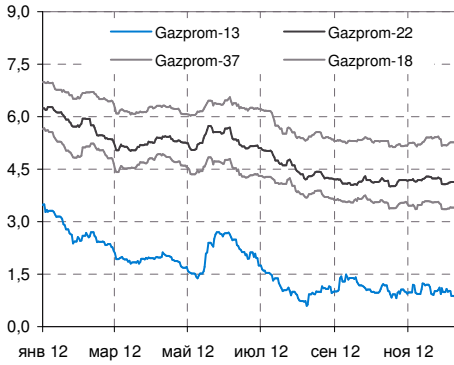


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

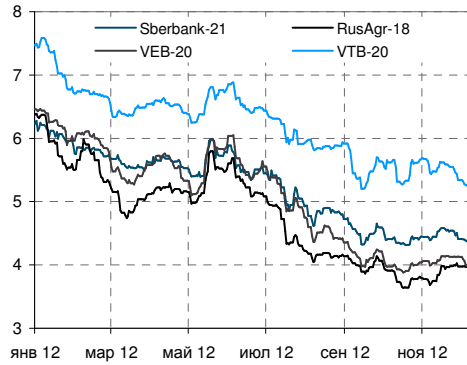


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

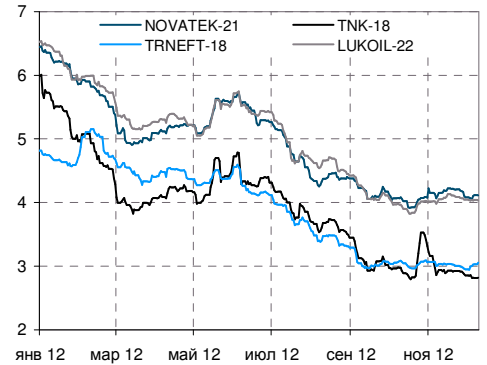
Еврооблигации Газпрома



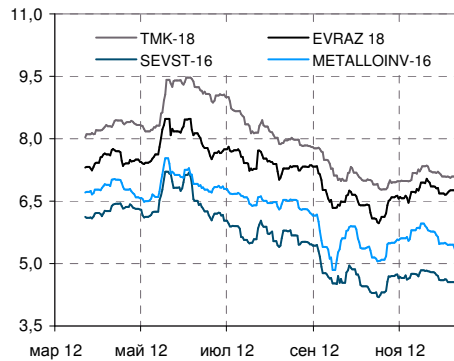
Евробонды госбанков



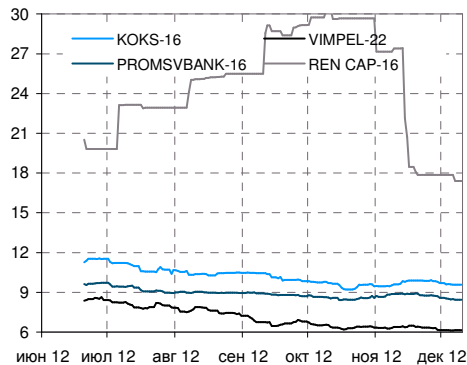
Еврооблигации нефтегазового сектора



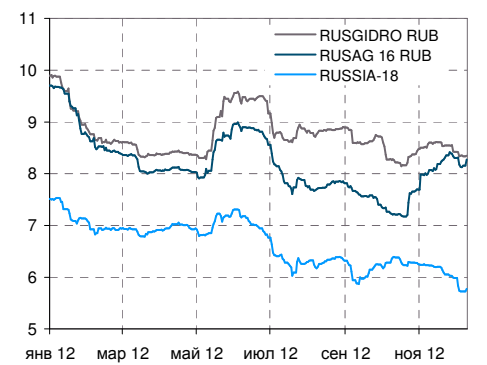
Еврооблигации металлургического сектора



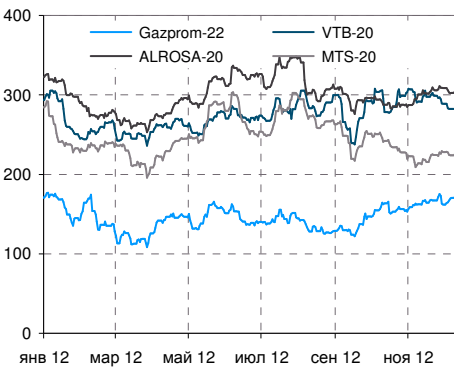
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



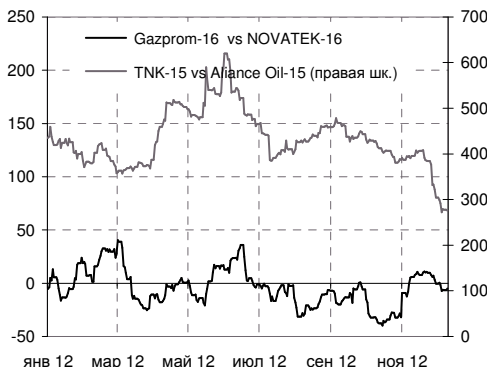
Еврооблигации, номинированные в рублях



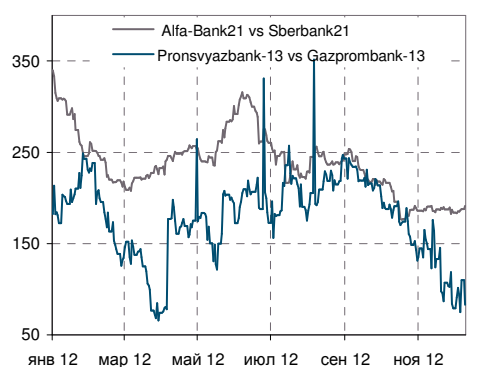
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

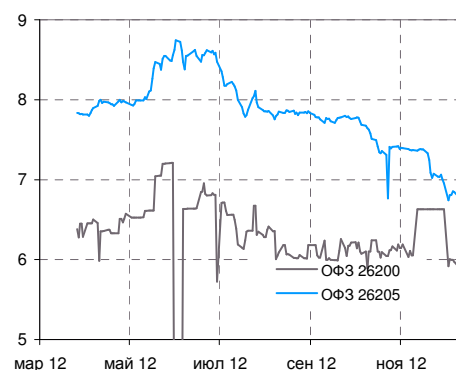


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

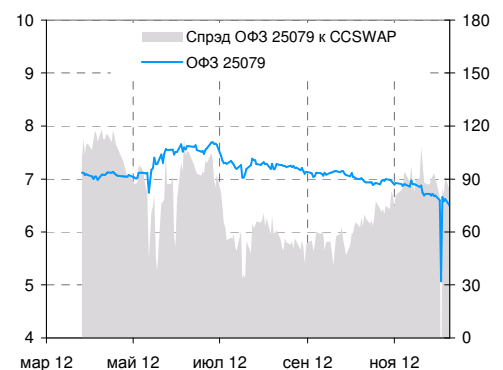
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

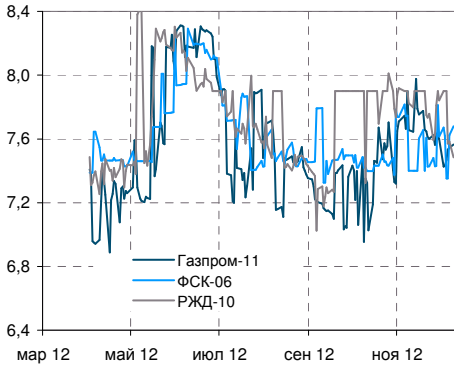


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

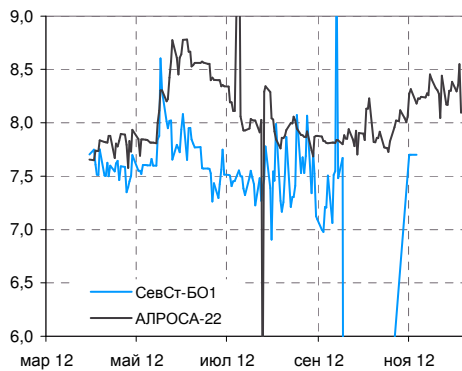


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

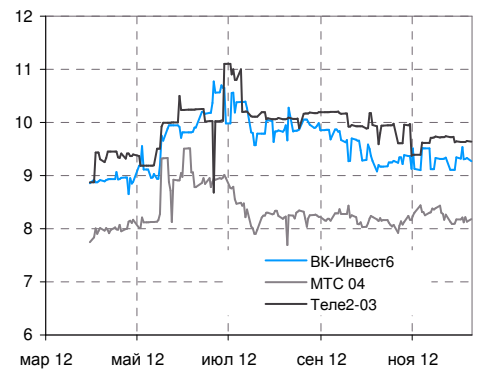
Доходности российских монополий



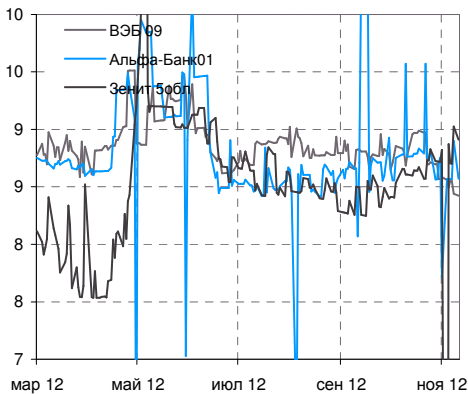
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



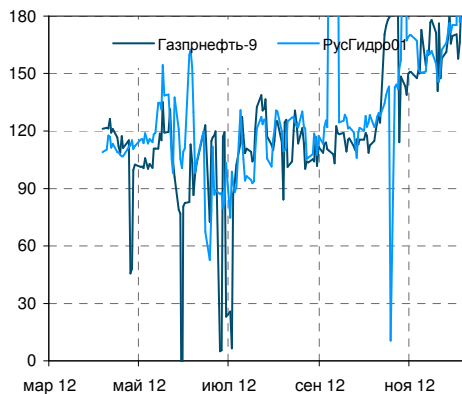
Доходности "Телекоммуникации"



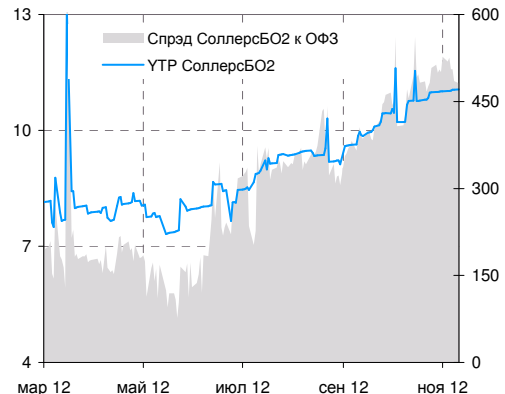
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

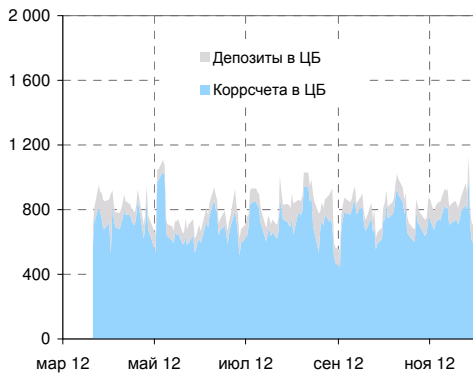


Облигации с текущей доходностью выше 10%

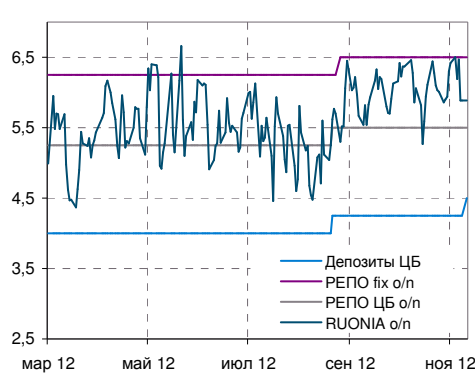


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

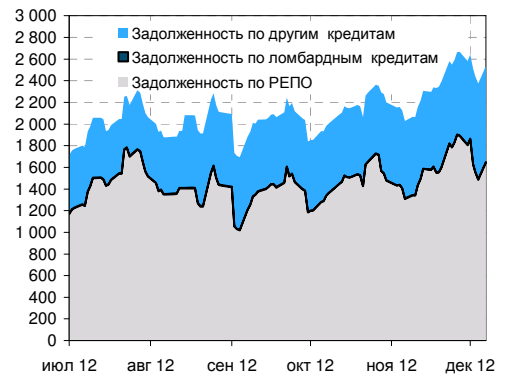
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



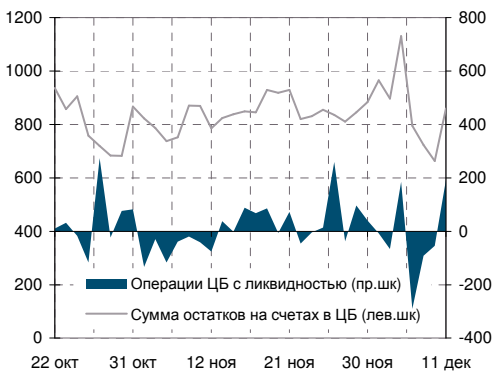
Динамика ставок денежного рынка



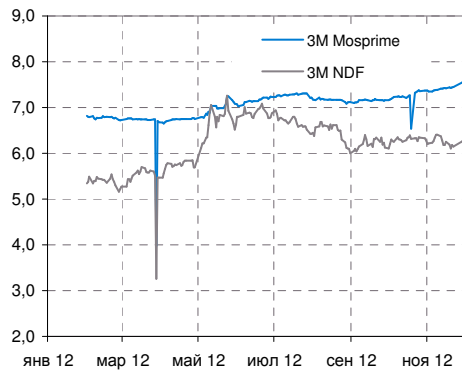
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



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.