

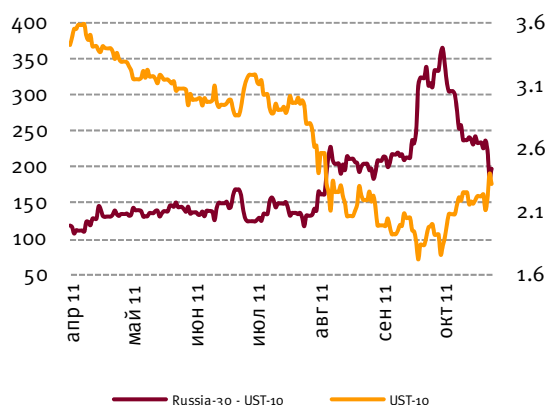


АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

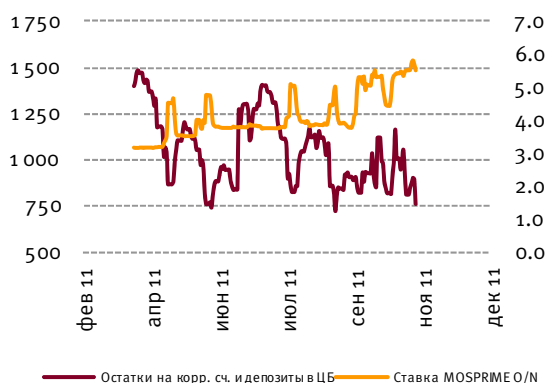
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.429%	0.1 б.п.	
Нефть Brent	110.83	-2.41	-2.13%
Золото	1743.75	-1.1	-0.06%
EUR/USD	1.4147	-0.004	-0.30%
RUB/Корзина	35.32	-0.27	-0.75%
MosPRIME O/N	5.51%	19.0 б.п.	
Остатки на корр. сч.	545.9	-79.3	-12.69%
Счета и депозиты в ЦБ	99.6	-32.6	-24.66%
RUSSIA CDS 5Y \$	190.37	4.1 б.п.	
Rus-30 - UST-10	197.80	12.5 б.п.	

ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

• **Привлекательные выпуски Кредит Европа Банк (-/Ва3/BB-) и ОТП Банк (-/Ва1/BB) выходят к инвесторам.** Сегодня Кредит Европа Банк открывает книгу заявок на облигации БО-2 объемом 5 млрд. руб. По выпуску предусмотрена 3-х летняя оферта, диапазон ставки купона составляет 10,75%-11,0% годовых. Конкуренцию запланированному размещению банка может составить выпуск ОТП банка (-/Ва1/BB) серии БО-2 или БО-3 объемом 4 или 6 млрд. руб. с офертой через год и ориентиром ставки 10,00%-10,50% годовых и доходностью 10,25-10,78%.

• **Неаудированные результаты Магнита за 9 месяцев 2011г.: нейтрально.** Выручка компании выросла на 46% до 240,2 млрд. руб. В обращении находятся 6 выпусков облигаций Магнита, доходность по наиболее ликвидным выпускам (бо1, бо3 и бо4; дюрация всех выпусков – 1,76 лет) – находится на уровне 9,10%, что является достаточно низким показателем на текущем рынке для эмитента без рейтинга. Тем не менее, в настоящий момент мы не видим каких-либо идей в облигациях Магнита.

ВНЕШНИЙ ФОН

• Новая неделя начинается с изменениями в правящей верхушке ЕЦБ: как и ожидалось, на этой неделе уходит глава ЕЦБ Жан Клод Трише, который, однако, завещал продолжить борьбу с кризисом и оценил ценовую ситуацию в еврозоне как стабильную с низкой инфляцией в 1,8%.

• Индексы США завершили неделю у уровней закрытия четверга, но на торгах сегодня утром фьючерсы теряют около 1%. Цены на нефть также снижаются, Brent торгуется ниже \$110/барр.

• Возможное содействие Китая в преодолении долгового кризиса еврозоны остается под вопросом: согласно комментариям Жан-Клода Юнкера финансовая помощь со стороны Китая не может требовать политических уступок со стороны ЕС. Заявления такого плана могут негативно сказаться на двустороннем сотрудничестве.

• Доходность UST-10 по итогам торгов в пятницу сократилась на 10 б.п. до 2,31%. Днем ранее, в четверг UST-10 значительно подешевели на фоне позитивных новостей из еврозоны, где лидеры согласовали план вывода экономики из долгового кризиса. Котировки Russia-30 упали на 31 б.п. с 118.820 до 118.515.

• На этой неделе инвесторы ждут итоги заседания ФРС США в надежде на то, что регулятор может запустить новую программу покупки активов. Скорее всего, это будут не UST, а долговые обязательства, обеспеченные ипотекой. Также участники рынка ожидают заседания тройки кредиторов в Каннах, которое состоится в конце этой недели.

• Из статистических данных сегодня состоится публикация данных по розничным продажам в Германии, инфляции и безработице в Еврозоне, ВВП Канады, а также ряд цифр по США. Кроме того на рынок также будет оказываться влияние поступающая корпоративная отчетность из США.

РЫНКИ

- **Рынок передумал фиксировать прибыль.** По итогам недели на рынке рублевого долга инвесторы предпочли продолжить покупки и не фиксировать прибыль по наиболее ликвидным выпускам. Так, активно торгуемые в пятницу ОФЗ потеряли в доходности в среднем 15-20 б.п. - ОФЗ-25079 (1.8 млрд. руб./-17 б.п. к доходности/УТМ 7.47%), ОФЗ-26204 (1.5 млрд. руб./-24 б.п./УТМ 7.86%), ОФЗ-25077 (1.5 млрд. руб./-12 б.п./УТМ 7.67%) и ОФЗ-26206 (1.3 млрд. руб./УТМ 7.95%). Итоговые обороты по ОФЗ были достаточно низкими – 8,2 млрд. руб. В корпоративном сегменте основным событием дня стала оферта выпусков «Башнефти» - по трем займам эмитент выплатил 40,9 млрд. руб. Без учета погашения облигаций нефтяной компании оборот в секторе корпоративных бондов составил 14 млрд. руб. На рынке негосударственных облигаций сохраняется спекулятивный элемент – средний объем сделок по торгуемым бумагам составляет 0,24 млрд. руб., при этом лидерами по оборотам в пятницу стали выпуски Алроса-23 (0.5 млрд. руб./-33 б.п./УТМ 8,65%) и Евраз(Сибмет)-1 (0.5 млрд. руб./-23 б.п./УТМ 9,75%). В ближайшие две недели не предвидится значительного оттока ликвидности, что пойдет на пользу долговому рынку. При сохранении стабильного внешнего фона, мы сможем увидеть большой объем предложения новых займов на первичном рынке, а также продолжение снижения доходностей на вторичке.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- **ЦБ расширяет инструменты фондирования.** В пятницу участники денежного рынка продолжили снижать объемы заимствований ликвидности у Банка России и на межбанке. Остатки на счетах в ЦБ сократились достаточно сильно – на 112 млрд. руб. до 645,5 млрд. руб. Регулятор выдал финансовым организациям 274 млрд. руб. через инструменты репо, ставки денежного рынка снизились – Mosprime овернайт потерял 19 б.п., составив 5,51%, кривая в целом снизилась на 9 б.п. Межбанковское репо держится на отметках ниже 200 млрд. руб. (в пятницу объем отметился на 173,5 млрд. руб. под 5,38% годовых), котировки по рублевым кредитам на межбанке с утра составляют 6-6,5%. Сальдо по операциям с банками сохранилось на уровне предыдущего дня, составив - 209 млрд. руб.

На заседании Банка России было принято решение о сохранении существующих ставок. Тем не менее, ЦБ отметил спрос на инструменты рефинансирования и увеличивающееся инфляционное давление (по последним данным, недельная инфляция составила 0,1% - фактор низких цен на продовольствие теряет свое значение). По заявлению первого зампреда Банка России господина Швецова, регулятор не будет возобновлять практику выдачи беззалоговых кредитов, при этом ЦБ предложил участникам рынка новый инструмент фондирования – кредитование под залог нерыночных активов. Ставки по таким кредитам достаточно высоки (7,5% годовых), и мы не ожидаем спроса на данный метод фондирования, за исключением периодов с очень высоким дефицитом ликвидности, когда потребности банков в свободных средствах не будут укладываться в лимиты ЦБ. В связи с сезонным увеличением бюджетных расходов ноябрь и декабрь пройдут для банков в

целом спокойнее предыдущих месяцев, и новый механизм выдачи кредитов может быть опробован только в январе.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Привлекательные выпуски Кредит Европа Банк (-/Ba3/BB-) и ОТП Банк (-/Ba1/BB) выходят к инвесторам.** Сегодня Кредит Европа Банк открывает книгу заявок на облигации БО-2 объемом 5 млрд. руб. По выпуску предусмотрена 3-х летняя оферта, диапазон ставки купона составляет 10,75%-11,0% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 11,04%-11,3% годовых.

Наиболее ликвидный выпуск Кредит Европа Банк-6 торгуется с доходностью 10,11% при дюрации 0,79 лет. Таким образом, новый выпуск предлагает премию к вторичному рынку порядка 30-50 б.п. Стоит отметить, что конкуренцию запланированному размещению банка может составить выпуск ОТП банка (-/Ba1/BB) серии БО-2 или БО-3 объемом 4 или 6 млрд. руб. с офертой через год и ориентиром ставки 10,00%-10,50% годовых и доходностью 10,25-10,78%. Книга заявок по бумаге закроется 1 ноября. Доходность по облигациям ОТП традиционно находится на уровне бумаг банков с сопоставимым рейтингом, однако сейчас ОТП предлагает премию к сопоставимым бумагам в размере 100-150 б.п.

Столь привлекательное предложение от банков с западным капиталом и высокие доходности по их обращающимся выпускам, вероятно связано с закрытием лимитов или ликвидацией позиций в долгах европейских банков зарубежными фондами на фоне кризиса еврозоны в сентябре-октябре.

- **Неаудированные результаты Магнита за 9 месяцев 2011г.: нейтрально.** В минувшую пятницу один из ведущих ритейлеров Магнит опубликовал неаудированные результаты деятельности по МСФО за 9 месяцев 2011г. Выручка компании выросла на 46% до 240,2 млрд. руб. за 9 месяцев 2011г. с 164,5 млрд. руб. Основными драйверами роста выручки стали увеличение торговых площадей, а также рост сопоставимых продаж на 14,29%.

Показатель EBITDA в рублях вырос на 30,6% - с 13,2 млрд. руб. (437.52 млн. долл.) за 9 месяцев 2010г. до 17,3 млрд. руб. (600.95 млн. долл.) за 9 месяцев 2011 года. Маржа EBITDA за 9 месяцев 2011г. составила 7,2%, снизившись на 0,85% по сравнению с показателем за 9 месяцев 2010г. – 8,05%.

В своем пресс-релизе компания не раскрыла уровень долга по итогам 3-го квартала 2011г. Учитывая итоги 2-го квартала, показатель Чистый долг/EBITDA на наш взгляд сохранился в рамках 2х, что является ниже аналогичного показателя у X5.

В обращении находятся 6 выпусков облигаций Магнита, доходность по наиболее ликвидным выпускам (б01, б03 и б04; дюрация всех выпусков – 1,76 лет) – находится на уровне 9,10%, что является достаточно низким показателем на текущем рынке для эмитента без рейтинга. Тем не менее, в настоящий момент мы не видим каких-либо идей в облигациях Магнита.



БЛОК «КАЗНАЧЕЙСТВО»

Вадим Кораблин

Управляющий директор, Руководитель блока
Vadim@mdmbank.com

ДЕПАРТАМЕНТ ЦЕННЫХ БУМАГ

Илья Виниченко

Начальник департамента
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com
доб. 52430

ПРОДАЖИ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Анна Казначеева

+7 495 787 94 52

Людмила Рудых

+7 495 363 55 83

Дмитрий Сафонов

+7 495 363 23 88

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ОПЕРАЦИИ РЕПО

Андрей Ларин

Andrey.Larin@mdmbank.com

Георгий Великодний

Georgiy.Velikodniy@mdmbank.com

Александр Зубков

Alexander.Zubkov@mdmbank.com

Денис Анохин

Denis.Anokhin@mdmbank.com

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Анна Ильина

Anna.Ilina@mdmbank.com

Игорь Бердин

Igor.Berdin@mdmbank.com

Георгий Дяденко

dyadenko@mdmbank.com

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖИ НА РЫНКЕ АКЦИЙ

Даниил Затологин

Zatologin@mdmbank.com
доб. 52408

Артур Семенов

Artur.Semenov@mdmbank.com
доб. 52599

Анастасия Ворожейкина

Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com
доб. 52533

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ доб. 52410

Михаил Зак

Начальник аналитического
управления
Mikhail.Zak@mdmbank.com

Николай Гудков

Рынок акций
Gudkov@mdmbank.com

Дмитрий Филиппов

Рынок акций
Dfilippov@mdmbank.com

Екатерина Журавлева

Долговой рынок
Katerina.Zhuravleva@mdmbank.com

Константин Абравитов

Долговой рынок
Abravitov@mdmbank.com

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Эндрю Маллиндер

Andrew.Mullinder@mdmbank.com

Энже Гареева

EGareeva@mdmbank.com

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2011, ОАО МДМ Банк. Без письменного разрешения МДМ Банка запрещается полностью или по частям воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовывать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.