

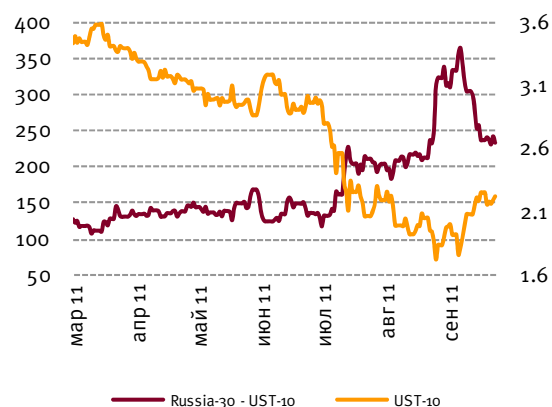


АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.418%	0.3 б.п.	
Нефть Brent	110.78	-0.09	-0.08%
Золото	1642.38	21.58	1.33%
EUR/USD	1.3896	0.012	0.84%
RUB/Корзина	36.53	-0.21	-0.57%
MosPRIME O/N	5.51%	5.0 б.п.	
Остатки на корр. сч.	739.8	41.7	5.97%
Счета и депозиты в ЦБ	108.9	-2.5	-2.20%
RUSSIA CDS 5Y \$	238.07	-9.5 б.п.	
Rus-30 - UST-10	233.90	-8.9 б.п.	

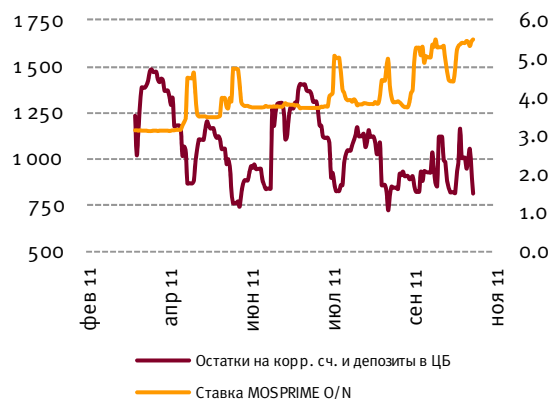
ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



РЫНКИ

- **X5 Retail (В+ / В2 / -):** ребрендинг магазинов «Копейка» продолжает негативно влиять на отчетность. По итогам 9 месяцев показатель чистый долг/EBITDA составил 3,3, что говорит о значительном снижении показателя с начала года (2010 год – 4,05).
- **Альфа-банк** сообщил, что 5-го декабря планирует открыть книгу по размещению биржевых облигаций 2-й серии объемом 5 млрд. руб. Ориентир купона объявлен в диапазоне 9,05-9,55%, что соответствует доходности 9,25-9,77% годовых при 1,5-годовой оферте.
- **Ситуация с ликвидностью во вторник ухудшилась.** Вчера участники денежного рынка пытались увеличить количество свободных денег всеми возможными способами.

ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



РЫНКИ

- **Активность на рынке средняя.** В среду инвесторы продолжили уделять большее внимание рынку корпоративных эмитентов. Если во вторник обороты торгов были сопоставимы (5,3 и 6,2 млрд. в государственном и корпоративном сегментах соответственно), то в среду по выпускам ОФЗ объем сделок составил 5,3 млрд. руб., по корпоративным бумагам - 13,9 млрд. руб. В сегменте ОФЗ больше наибольшая активность наблюдалась ОФЗ-25068 (1,2 млрд. руб./-5 б.п. по доходности) и ОФЗ-26204 (1,0 млрд. руб./ без изменений). В корпоративном сегменте торги проходили в бумагах ИНГ-1 (1,0 млрд. руб.), Мечел-13 (0,8 млрд. руб.) и ФСК-19 (0,8 млрд. руб.).

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- **Ситуация с ликвидностью во вторник ухудшилась.** Вчера участники денежного рынка пытались увеличить количество свободных денег всеми возможными способами. Во-первых, спрос на аукционе Минфина по размещению средств бюджета был соотносим с предложением, при этом ставка размещения была всего на 1 б.п. выше установленной, что свидетельствовало об уверенности самих банков в низком спросе. Спрос на аукционах репо с ЦБ был гораздо ажиотажнее: регулятор не удовлетворил заявки участников, выставивших заявки с минимальной ставкой, исполнив на первой сессии 90,4% заявок и 41% обращений на второй. В итоге на последнем аукционе ставка составила 5,61%, что на 34 б.п. больше, чем на утренней сессии. Межбанковское репо выросло при этом всего на 5 б.п. относительно понедельника. Индикативные ставки также сохранились на прежнем уровне, показав рост по кривой MosPrime в пределах 2-5 б.п., что может говорить о краткосрочном пике отсутствия ликвидности.
- Сегодня рынок возвращает в бюджет 33 млрд. руб. бюджетных средств, и мы ожидаем постепенного спада спроса на заимствования на аукционах репо и постепенного снижения ставок до конца недели.

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

- **Активность низкая, несмотря на снижение котировок.** Во вторник рублевый долговой рынок сохранил низкие обороты торгов – 7,9 млрд. руб. в бумагах суверенного долга и 11,8 млрд. руб. среди выпусков компаний. В сегменте ОФЗ наибольшая активность была сосредоточена в длинных бумагах, снижение на дальнем отрезке кривой составило в среднем 5-10 б.п., лидерами стали ОФЗ-26204 (1,4 млрд. руб. / -3 б.п. к доходности / УТМ 8,46%), ОФЗ-26203 (1,4 млрд. руб. / -6 б.п. / УТМ 8,32%) и ОФЗ-26206 (1,4 млрд. руб. / -3 б.п. / УТМ 8,44%). В корпоративных выпусках активность продолжает оставаться в новых бумагах ГазпромКапитал-3 (0,5 млрд. руб. / УТМ 8,46%) и РСХБ-15 (0,5 млрд. руб. / УТМ 8,46%), выпуск Алроса-22 поднялся на 7 б.п. по доходности, которая составила 7,75% при обороте в 0,5 млрд. руб.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **X5 Retail (B+ / B2 / -): ребрендинг магазинов «Копейка» продолжает негативно влиять на отчетность.** Крупнейшая российская розничная компания вчера отчиталась за 3й квартал и 9 месяцев 2011 года. Динамика основных финансовых показателей остается высокой, однако темпы роста по сравнению с результатами за первое полугодие сократились; за третий квартал компания получила чистый убыток в размере 2,1 млн. долл. США из-за отрицательных курсовых разниц, вызванных резким падением курса рубля к доллару США.
- Снижение динамики показателей вызвано продолжающимся ребрендингом магазинов сети «Копейка», приобретенных в декабре 2010 года. По итогам первого полугодия 2011 года ребрендинг прошел менее чем в половине магазинов «Копейка»; в ходе 3го квартала ребрендинг прошел более чем в 300 магазинах. Позитивной новостью являются сообщения компании о том, что интеграция сети «Копейка» завершена и рост продаж в магазинах, прошедших ребрендинг, происходит быстрее, чем этого ожидали в компании. Прогноз на 2011 год был понижен после публикации операционных результатов за 3 квартал; на прошлой неделе было объявлено, что для выполнения запланированных показателей часть магазинов X5 в преддверии новогодних праздников будет работать в круглосуточном режиме.
- По итогам 9 месяцев показатель чистый долг/ЕБИТДА составил 3,3, что говорит о значительном снижении показателя с начала года (2010 год – 4,05). В феврале 2012 года компании предстоит погасить выпуски облигаций Копейка-2 и Копейка-3 на сумму 8 млрд. руб. В ноябре компания получила займ от Газпромбанка на 7 млрд. руб.; учитывая специфику предновогоднего периода, компания не должна столкнуться с трудностями при погашении данных бумаг. В обращении находятся выпуски Копейка-601 (дюрация к оферте 0.63 года, доходность к оферте – 10.54%) и Копейка-602 (дюр. 1.68 / УТМ 10.65). Данные выпуски торгуются с премией в 100-150 б.п. к облигациям «Магнита», что объясняется более высокой долговой нагрузкой X5.
- **Альфа-банк (BB-/Ba1/BB+) выходит на рублевый рынок.** Вчера Альфа-банк сообщил, что 5-го декабря планирует открыть книгу по размещению биржевых облигаций 2-й серии объемом 5 млрд. руб. Ориентир купона объявлен в диапазоне 9,05-9,55%, что соответствует доходности 9,25-9,77% годовых при 1,5-годовой оферте. Закрытие книги заявок запланировано на 7 декабря.
- На наш взгляд, предложенные банком уровни доходности закладывают в себя риски текущей рыночной конъюнктуры, и выпуск вызовет спрос со стороны инвесторов.



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 доверия, 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.