

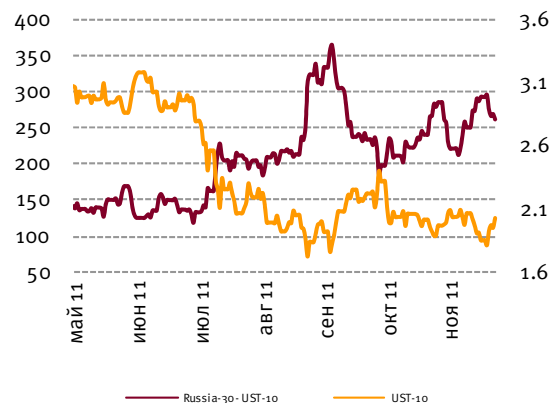


### АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

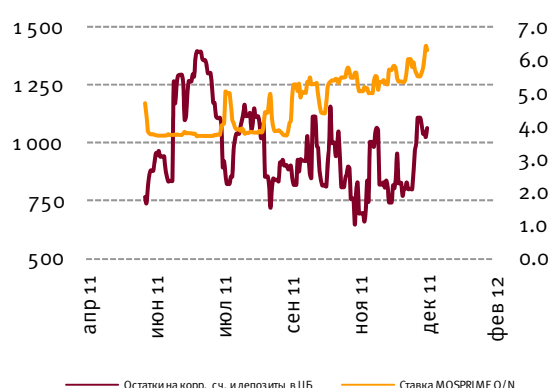
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.576%	0.2 б.п.	
Нефть Brent	109.25	0.39	0.36%
Золото	1606.35	0.8	0.05%
EUR/USD	1.3044	-0.001	-0.05%
RUB/Корзина	35.41	-0.30	-0.84%
MosPRIME O/N	6.34%	-12.0 б.п.	
Остатки на корп. сч.	918.11	-43.6	-4.54%
Счета и депозиты в ЦБ	167.19	62.1	59.10%
RUSSIA CDS 5Y \$	275.15	0 б.п.	
Rus-30 - UST-10	261.80	-7.4 б.п.	

### ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



### ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



### НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Moody's понизило рейтинг Совкомфлота до Ba1.** В пятницу рейтинговое агентство Moody's понизило рейтинг Совкомфлота (/Ba1/BBB-) с Ваа3 до Ba1, объяснив свое решение ухудшением операционных показателей компании из-за слабости рынка танкерных перевозок. Мы не исключаем, что рейтинговое агентство Fitch также могло бы принять рейтинговое действие в отношении компании.

### ВНЕШНИЙ ФОН

- Последняя предпраздничная неделя 2011 г. проходит с меньшей активностью на рынках. Однако уже в январе 2012 г. ожидается, что агентство Standard & Poor's вынесет столь ожидаемый вердикт в отношении кредитных рейтингов 15 стран еврозоны в январе.
- Индекс Dow Jones в пятницу повысился на 1.02% до 12,294.00, S&P 500 вырос на 0.90% до 1,265.33. Цены на Brent немного подросли на USD0,21 до USD106,94. Доходность UST-10 незначительно повысилась в пятницу, т.к. инвесторы закрывают позиции в преддверии конца года. Низкие объемы торгов не отражают действительности ценовых движений. Доходность UST-10 сегодня находится на уровне 2.02%
- Движение долговых рынков в следующем году будет в основном продолжать зависеть от новостного фона в Европе и способности ликвидности, недавно предоставленной ЕЦБ, ослабить давление на суверенный долг стран, пострадавших от долгового кризиса.
- Сегодня в Европе и США праздничный день. До конца года Италия планирует провести два аукциона госбондов, по результатам которого можно будет сделать выводы о настроениях инвесторов при переходе в новый год.

## РЫНКИ

- **Долговой рынок закончил неделю стабилизацией котировок при низкой активности участников.** Сегмент ОФЗ торговался на низких объемах, составивших 7,6 млрд. руб. Основная активность проходила на дальнем конце кривой суверенных бумаг, рост котировок происходил в среднесрочных суверенных бондах, краткосрочные выпуски торговались неактивно. Наибольший объем торгов показали выпуски ОФЗ-25075 (1,3 млрд. руб./7 б.п./УТМ 8%), ОФЗ-26204 (1,2 млрд. руб./-3 б.п./УТМ 8,39%) и ОФЗ-26206 (1,2 млрд. руб./-4 б.п./УТМ 8,33%). Рынок корпоративных облигаций также не показал высокой активности, оборот торгов составил 7,4 млрд. руб. Инвесторы продавали облигации финансового сектора, хуже рынка также выглядели выпуски второго эшелона. Наиболее ликвидными были выпуски Глобэкс-1 (0,3 млрд. руб./114 б.п./УТМ 11,09%), Глобэкс-602 (0,3 млрд. руб./3 б.п./УТМ 8,95%) и МТС-8 (0,3 млрд. руб./УТМ 9,86%).

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- **В пятницу напряжение на денежном рынке немного спало, но ситуация с ликвидностью продолжает вызывать беспокойство участников.** На этой неделе рынок получит последние в этом году бюджетные средства, которые поддержат остатки на счетах в ЦБ. Сейчас они составляют 1085,3 млрд. руб. и основной приток средств осуществляется за счет роста депозитов. Ставки денежного рынка слегка упали на фоне снижения ставки рефинансирования на 25 б.п., индикатив MosPrime овернайт снизился на 12 б.п. до 6,34%. Тем не менее, ставки по операциям репо сохраняются на высоком уровне. На первой сессии 100-миллиардного аукциона Банка России ставка составила 6,31%, на второй сессии банки совершали сделки под фиксированную ставку 6,50%, которая в понедельник снизилась на 25 б.п. до 6,25%. Межбанковское репо овернайт стоило 6,42% при объеме в 202 млрд. руб. Сегодня из-за выходного дня в США участники не смогут заключать сделки «своп» в долларах, что окажет дополнительное давление на ставки денежного рынка. На наш взгляд прошедшее снижение фиксированной ставки репо ЦБ отразится в снижении стоимости денег на 20-30 б.п., но до конца недели мы не ожидаем большего снижения: уплата налога на прибыль, акцизов и НДС, а также возврат Минфину 96 млрд. руб. поддержат высокую стоимость денег в последнюю неделю года.

## НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Moody's понизило рейтинг Совкомфлота до Ba1.** В пятницу рейтинговое агентство Moody's понизило рейтинг Совкомфлота (-/Ba1/BBB-) с Baaz до Ba1, объяснив свое решение ухудшением операционных показателей компании из-за слабости рынка танкерных перевозок. Прогноз рейтинга был оставлен негативным.

В начале декабря компания отчиталась о результатах деятельности за 9 месяцев. Выручка компании увеличилась на 7,9% до \$1,075 млрд. EBITDA компании по итогам 9-ти месяцев составила \$335,5 млн. против \$388,0 млн. за 9-ть месяцев предыдущего года. Переизбыток тоннажа и большое количество новых танкеров оказывают давление на уровень ставок танкерного рынка. Долговая нагрузка компании находится на высоком уровне (мы ожидаем соотношение Долг/EBITDA на конец года на уровне 5,4-5,6). Снижению уровня долговой нагрузки могло бы помочь проведение IPO, которое было отложено в связи с волатильностью на рынках.

Мы полагаем, что ухудшающиеся финансовые показатели компании, а также возможное снижение рейтинга во многом уже были заложены в котировках выпуска Sovkomflot-17, который в настоящий момент торгуется с доходностью 8,50% при дюрации 4,97 года. Мы не исключаем, что рейтинговое агентство Fitch также могло бы принять рейтинговое действие в отношении компании и видим дальнейший потенциал роста доходности около 50 б.п.



## 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.