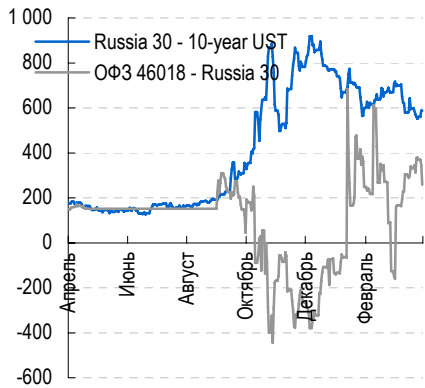


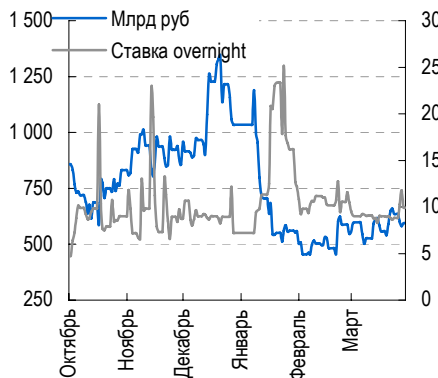
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

четверг, 2 апреля 2009 г.

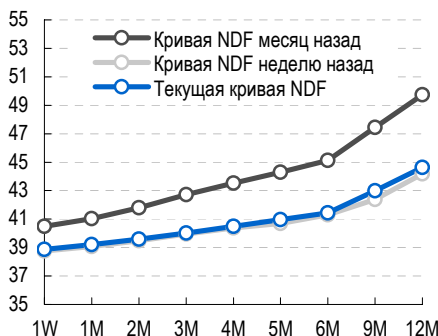
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



NDF по корзине 0.55 доллар+0.45 евро(в рублях)



Календарь событий

| | |
|-------|--|
| 2 апр | Объем заявок за пособием по безработице |
| 2 апр | Решение ЕЦБ по ставке |
| 2 апр | Начало саммита G20 в Лондоне |
| 3 апр | Данные по рынку труда в США (Payrolls) |
| 8 апр | Данные по оптовым запасам (США) |
| 9 апр | Торговый баланс США |
| 9 апр | Индекс импортных цен (США) |
| 9 апр | Кол-во заявок за пособием по безработице (США) |

Рынок еврооблигаций

- Акции возобновляют рост, **US Treasuries** сохраняют стабильность. Сегодня в центре внимания решение **ЕЦБ** по ставке (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Москва** проводит достаточно успешное размещение. ЦБ расширяет **Ломбардный список** (стр. 2)

Новости, комментарии и идеи

- Розничная сеть Магнит (NR) продемонстрировала прекрасные результаты по МСФО за 2008 г.** Выручка возрасла на 45% до 5.35 млрд. долл., а показатель EBITDA margin увеличился на 1.5пп до 7.5%. Соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» опустилось с 2.6х до менее чем 1х. На наш взгляд, Магнит – один из самых крепких заемщиков в стране на сегодняшний день. Бизнес продуктовых дискаунтеров контрцикличесен – они прекрасно чувствуют себя в условиях кризиса. Тем более, если речь идет о лидере отрасли с большой экономией на масштабе, хорошим доступом к фондированию и талантливым менеджментом. В ближайшие 1-2 года Магнит наверняка резко увеличит рыночную долю. В 2009 г. компания намерена инвестировать в развитие около 440 млн. долл., при этом сохранить долговую нагрузку в пределах 1х и увеличить рентабельность по EBITDA еще на 1.0-1.5пп. На наш взгляд, все это по силам Магниту. Мы считаем выпуск рублевых облигаций компании (УТМ 21%; погашение 2012 г.) неплохим выбором среди длинных бумаг 1-го эшелона.
- Пакет акций ритейлера Мосмарт (NR) может быть продан Сбербанку, который является крупным кредитором компании.** Таким образом Мосмарт пытается решить проблему с высокой долговой нагрузкой (Источник: Ведомости). На наш взгляд, в случае если эта сделка произойдет и будет иметь форму выкупа доэмиссии или конвертации долга в акции, она окажет позитивное влияние на кредитный профиль Мосмарта. Насколько мы понимаем, в октябре 2008 г. практически весь выпуск рублевых облигаций компании ушел с рынка в результате исполнения компанией оферты.
- Fitch изменило прогноз по рейтингам МКБ, ЛОКО-Банка и Мастер-Банка со "Стабильного" на "Негативный".** Долгосрочные рейтинги этих банков подтверждены на уровне "В". Одновременно агентство подтвердило долгосрочные рейтинги **Еврофинанс-Моснарбанка, Межпромбанка, НРБ и РосЕвроБанка** на уровне "В" со "Стабильным" прогнозом.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

| | Закрытие | Изменение | | |
|--------------------------|----------|-----------|---------|---------------|
| | | 1 день | 1 месяц | С начала года |
| UST 10 Year Yield, % | 2.66 | -0.01 | -0.20 | +0.45 |
| EMBI+ Spread, бп | 634 | -2 | -15 | -56 |
| EMBI+ Russia Spread, бп | 580 | +3 | -63 | -163 |
| Russia 30 Yield, % | 8.57 | +0.03 | -1.37 | -1.28 |
| ОФЗ 46018 Yield, % | 12.33 | +1.21 | +3.88 | +3.88 |
| Корсчета в ЦБ, млрд руб. | 432.4 | +1.6 | -18.8 | -436.7 |
| Депозиты в ЦБ, млрд руб. | 194.2 | +30.8 | +57.1 | +29.2 |
| Сальдо ЦБ, млрд руб. | -70 | - | - | - |
| MOSPRIME O/N RUB, % | 9.92 | -1.88 | -1.66 | 2.72 |
| RUR/Бивалютная корзина | 38.83 | -0.02 | -1.23 | +4.02 |
| Нефть (брент), USD/барр. | 48.4 | -0.8 | +6.2 | +2.8 |
| Индекс РТС | 686 | -4 | +147 | +54 |

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

НЕПЛОХАЯ СТАТИСТИКА В США: АКЦИЙ РАСТУТ, UST – НА МЕСТЕ

Опубликованная вчера макроэкономическая статистика в США оказалась лучше ожиданий, что предопределило последующий рост фондовых индексов (**Dow Jones** +2.01%). Так в марте вырос индекс производственной активности (**ISM Manufacturing**). Отрадно, что больше всего увеличилась составляющая показателя, отражающая динамику поступления новых заказов (41.2 против 33.1 месяцем ранее). Вместе с тем, хотим напомнить, что значение этого индекса ниже 50 пунктов говорит все же о сокращении бизнес-активности, то есть сейчас речь идет об уменьшении темпов снижения, а не о росте. Также лучше, чем ожидалось, вышла статистика по рынку жилья (**Construction spending** и **Pending Home Sales**).

Не обошлось, впрочем, и без «ложки дегтя»: опубликованные вчера цифры по рынку труда (**ADP** и **Job Cuts**) свидетельствуют о росте безработице. В этом плане очень любопытно будет посмотреть на завтрашние **Payrolls**. Также порция слабой февральской статистики вышла в **Европе**: уровень безработицы в целом по Еврозоне вырос до 8.5% (+0.2%), превысив консенсус-прогноз; объем розничных продаж в **Германии** сократился на 0.2% (также больше, чем ожидалось). Впрочем, европейские фондовые индексы закрылись вчера также «в плюсе».

На рынке **US Treasuries** особых изменений вчера не произошло: доходность **10-летних нот** осталась практически неизменной, 2.66% (-1бп). Сегодня в центре внимания будут решения **Банк Англии** и **ЕЦБ** относительно дальнейшей кредитно-денежной политики.

EMERGING MARKETS

Вслед за европейскими и американскими акциями немного наверх подтянулись и котировки еврооблигаций **Emerging Markets**: спрэд **EMBI+** сузился вчера до 634бп (-2бп). Впрочем, рынки акций вчера были весьма волатильны (при открытии снижались, по итогам торгов, выросли), из-за чего торговая активность в сегменте евробондов EM была невысокой. Цены выпуска **RUSSIA30** (YTM 8.57%) вчера не изменилась – все сделки проходят около 94пп. В корпоративном секторе вновь появился интерес к длинным выпускам, однако сделок вчера было очень немного.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Окончание налогового период и начало нового месяца весьма благотворно сказались на денежном рынке, где ставки **overnight** вчера откатились к отметке 8%, а остатки на банковских депозитах в ЦБ вновь начали расти (к сегодняшнему утру «кубышка» увеличилась до 194.2 млрд. рублей, +30.8 млрд. рублей). На валютном рынке вчера обошлось без особых перемен: цены на нефть на протяжении последних нескольких дней корректировались ниже, но это существенного влияния на рынок не оказало. Как итог, стоимость бивалютной корзины вчера осталась практически неизменной (38.85 рублей). Сегодня утром ее стоимость снижается (38.75 рублей) – вчерашний позитив из США подстегнул сырьевые рынки.

УДАЧНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ МОСКВЫ, ЦБ РАШИРЯЕТ ЛОМБАРДНЫЙ СПИСОК

Вчерашнее размещение выпуска **Москва-58** можно признать успешным: городу удалось продать облигаций почти на 6.5 млрд. рублей, правда, доходность сложилась по верхней планке ранее озвученного диапазона (16.9%). Однако на «вторичке» котировки займа подросли примерно на 15бп. В целом же, вчера мы

отметили, что возвращается интерес инвесторов к облигациям **1-го эшелона**, правда, на ценах пока эта никак не сказывается («оферов» тоже по-прежнему достаточно).

Вчера **Центробанк** объявил о включении в **Ломбардный список** семи выпусков облигаций: **Соллерс-1** (УТМ 23.34%), **Соллерс-2** (УТР 61.7%), **Мечел-2** (УТР 21.6%), **ЧТПЗ-1** (УТМ 20.04%), **ЧТПЗ-3** (УТР 23.74%), **АвтоВАЗ-3** (УТМ 10.08%) и **ОГК-6-1** (УТР 17.20%). Соответственно, после установления дисконтов станет возможным под их залог проводить операции прямого репо. Учитывая, что сейчас интерес к бумагам **2-го эшелона** достаточно высокий, мы думаем, что можно ожидать некоторого роста котировок этих выпусков.

Вместе с тем, следует соблюдать осторожность: если первичный рынок начнет «оттаивать», то недостатка в новом предложении, вероятно, не будет. Например, вчера **АвтоВАЗ** анонсировал новый выпуск биржевых облигации на 5 млрд. рублей. Также Якутия предложила **Мечелу** выпустить инфраструктурные облигации для дальнейшего финансирования проекта в регионе.



МДМ-Банк
Корпоративно-
Инвестиционный Блок
Котельническая наб., 33/1
Москва, Россия 115172
Тел. 795-2521

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

Константин Рогов

Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

| | |
|--------------------|------------------|
| Линаида Еремина | +7 495 363 55 83 |
| Наталья Ермолицкая | +7 495 960 22 56 |
| Дарья Грищенко | +7 495 363 27 44 |
| Джузеппе Чикателли | +7 495 787 94 52 |

Отдел торговли долговыми инструментами

| | |
|------------------|------------------------------|
| Александр Зубков | Alexander.Zubkov@mdmbank.com |
| Евгений Лысенко | Evgeny.Lysenko@mdmbank.com |

Отдел РЕПО

| | |
|--------------|---------------------------|
| Денис Анохин | Denis.Anokhin@mdmbank.com |
|--------------|---------------------------|

Анализ рынка облигаций

| | | | |
|----------------|-----------------------------|----------------|---------------------------|
| Михаил Галкин | Mikhail.Galkin@mdmbank.com | Максим Коровин | Maxim.Korovin@mdmbank.com |
| Мария Радченко | Maria.Radchenko@mdmbank.com | | |

Макроэкономика, денежный и валютный рынки

| | |
|----------------|-----------------|
| Николай Кащеев | kni@mdmbank.com |
|----------------|-----------------|

Редакторы

| | | | |
|-------------------|--------------------------------|-----------------|------------------------------|
| Михаил Ременников | Mikhail.Remennikov@mdmbank.com | Эндрю Маллиндер | Andrew.Mullinder@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.

© 2009, 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, опубликовать, 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.