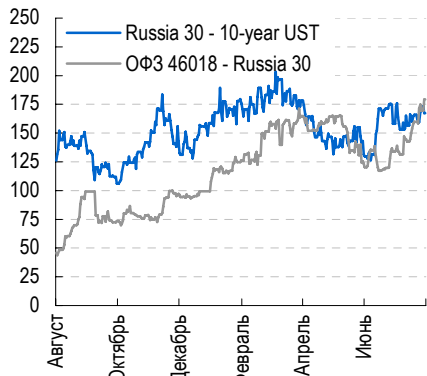
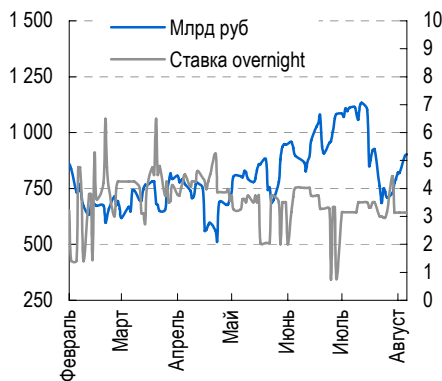


вторник, 12 августа 2008 г.

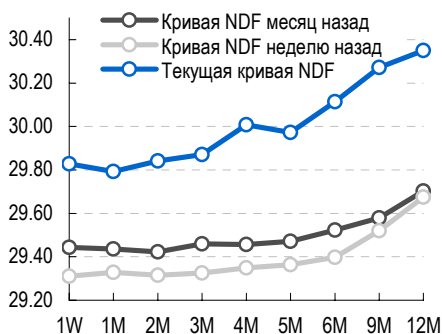
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

13 авг	Статистика по розничным продажам в США
14 авг	Размещение руб. обл. Сибирьтелеком-8
14 авг	Размещение руб. обл. Вестер-Финанс-1
14 авг	Размещение руб. обл. Европлан-1
14 авг	Индекс потребительских цен CPI (июль)
15 авг	Уплата акцизов, ЕСН, страховых взносов
15 авг	Индекс Empire Manufacturing
15 авг	Индекс потреб. доверия U.Michigan

Рынок еврооблигаций

- Доходности **UST** снова растут. На российском рынке - затишье. (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Власти «спешат на выручку» денежному рынку. В **1-ом эшелоне** и **ОФЗ** преобладают продажи. (стр. 2)

Новости, комментарии и идеи

- Сибирская продуктовая сеть АЛПИ (NR) продала принадлежащий ей торговый комплекс в Новосибирске по схеме «sale leaseback» за 1.1-1.6 млрд. руб. (Источник: Интерфакс).** Покупателем выступил паевой фонд под управлением Тройки Диалог. Средства планируется направить на выкуп облигаций в рамках oferty (26 августа). Данная сделка должна добавить комфорта кредиторам компании, риск по обязательствам которой был достаточно высоким. По нашим оценкам, из-за агрессивной инвестиционной политики долговая нагрузка АЛПИ по итогам 2007 г. составляла не менее 5x в терминах Долг/ЕБИТДА. Напомним, что недавно еще одна продуктовая сеть Копейка (ССС-) также успешно воспользовалась аналогичной схемой для погашения 1-го облигационного займа. В дальнейшем АЛПИ не исключает возможности продажи еще нескольких крупных торговых комплексов для финансирования последующего развития. Насколько мы понимаем, около 40-50% выпуска АЛПИ-Инвест-1 было выкуплено компанией в рамках предыдущей oferty в 2007-м году. В последнее время заем торговался около 97.50-98пп, поэтому есть вероятность, что и в этот раз достаточно большое количество держателей облигаций решат воспользоваться пут-опционом.
- ООО «Элекскор», оператор сети Гроссмарт и поручитель по облигационным займам Марты, подал в Арбитражный суд Москвы иск о признании себя банкротом (Источник: Ведомости).** С начала года в суд от кредиторов ООО «Элекскор» (включая поставщиков) поступило исков на сумму порядка 1.88 млрд. руб., общая же сумма претензий к компаниям, входящим в холдинг Марта и оспариваемым в суде, составила около 2.7 млрд. руб. Новость, безусловно, негативна для держателей облигаций Марты. Помимо крупной суммы исков, стоит учесть, что процедура банкротства предполагает запрет на выплату долгов до завершения конкурсного производства. Учитывая, что кредиторами Элекскора были в т.ч. и компании, входящие в группу, начало процедуры банкротства может означать «замораживание» средств внутри группы. Вчера дефолт по выплате купона по выпуску Марта-3 перестал быть техническим.
- Агентство Standard & Poor's повысило кредитный рейтинг Бинбанка до "В", установив прогноз по рейтингам «Стабильный».** S&P отмечает устранение неопределенности, связанной с изменением состава акционеров банка.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	4.00	+0.07	+0.04	-0.03
EMBI+ Spread, бп	287	-8	-14	+48
EMBI+ Russia Spread, бп	174	-5	+5	+27
Russia 30 Yield, %	5.67	0	+0.13	+0.16
ОФЗ 46018 Yield, %	7.46	+0.10	+0.58	+0.99
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	730.1	+60.4	+53.1	-158.4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	172.8	-53.0	-260.8	+58.1
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-264.9	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7.96	+3.10	-	-
RUR/Бивалютная корзина	30.06	+0.59	+0.58	+0.33
Нефть (брент), USD/барр.	112.7	-0.6	-31.8	+18.8
Индекс РТС	1743	+20	-424	-548

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

Аналитики: Дмитрий Смелов, Денис Красильников, Михаил Галкин e-mail: Dmitry.Smelov@mdmbank.com

В ОТСУТСТВИЕ СТАТИСТИКИ РЫНОК «СМОТРИТ» НА НЕФТЬ

В отсутствие какой бы то ни было макроэкономической статистики, можно отметить только не слишком оптимистичный **Fed Senior Loan Officer Survey**, посвященный состоянию банковской системы в США - банки продолжают политику ужесточения условий кредитования, что, естественно, не лучшим образом влияет на экономический рост в стране. В целом же, по всей видимости, участники рынка **US Treasuries** предпочли руководствоваться динамикой рынка акций. Те показали некоторый рост (**DJI** +0.41%), причиной которого, вероятно, стало снижение цен на нефть – участники рынка увидели в нем намек на вероятное восстановление потребительской активности. Доходности **US Treasuries** выросли вслед за фондовыми индексами: доходность 2-летней ноты составила 2.54% (+46п), 10-летней – 4% (+66п).

EMERGING MARKETS

В долговом сегменте развивающихся рынков понедельник прошел, в целом, без существенных ценовых движений. Исключением стали лишь еврооблигации **Аргентины**: несмотря на снижение рейтинга страны агентством S&P (вчера он был понижен на одну ступень до В), котировки показали значительный рост. Причина – в заявлениях правительства о начале выкупа части облигаций в связи с низким ценовым уровнем. Совокупный спрэд **EMBI+** составил по итогам дня 2876п (-86п).

В российском сегменте рынка также практически без изменений. Инвесторы, видимо, предпочли занять «выжидательную» позицию и пока что не спешить с покупками. Однако и продавать бумаги по рыночным ценам участники рынка не желают. Спрэды «bid-ask» очень широки (до 2пп в некоторых выпусках 1-го эшелона), торговая активность минимальна. Выпуск **RUSSIA30** (YTM 5.67%) несколько сократил дистанцию к **UST10** – до 1686п (-56п).

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: ВЛАСТИ СПЕШАТ НА ВЫРУЧКУ

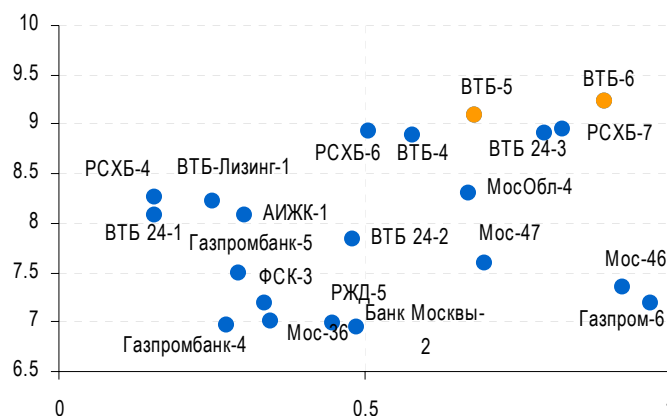
Пятничные тенденции на денежном рынке получили вчера логичное продолжение. С самого утра обозначился большой спрос на валюту, и ЦБ вновь вышел с интервенциями, продав, по оценкам наших дилеров, около 1 млрд. долл. Тем самым ему удалось остановить рост стоимости бивалютной корзины на отметке 30.10 рублей. Ставки **overnight** большую часть дня держались на уровне 7-8%, поэтому не удивительно, что объем **прямого репо** с ЦБ вырос до 241.6 млрд. рублей. По сути, участникам рынка не было разницы где занимать, на МБК или у регулятора.

Минфин очень оперативно отреагировал на обозначившиеся проблемы с рублевой ликвидностью. Еще утром в новостных лентах появилось сообщение, что временно свободные средства **Фонда ЖКХ** (180 млрд. рублей) будут размещены на рынке и банковских депозитах. А позже днем было объявлено, что объем сегодняшнего депозитного аукциона с плановых 10 млрд. рублей был повышен до 300 млрд. рублей. Мы полагаем, что в нынешних условиях 8% годовых за месячное фондирование является относительно привлекательным предложением, поэтому ожидаем достаточно высокий спрос на аукционе.

Мы думаем, что благодаря действиям Минфина уже сегодня «страсти» на денежном рынке поутихнут. Кроме того, похоже, апогей военного конфликта в Южной Осетии пройден, благодаря чему, кстати, вчера российские индексы акций завершили день в плюсе.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Реакция долгового рынка на рост ставок overnight и отток капитала оказалась вполне предсказуемой – котировки наиболее ликвидных бумаг **1-го эшелона** и **ОФЗ** упали примерно на 0.5-1пп. Можно обратить внимание на **ВТБ-6** (УТР 9.24%) и **ВТБ-5** (УТР 9.08%) – сейчас это наиболее доходные облигации в сегменте коротких (с дюрацией до года) выпусков **1-го эшелона**:



Облигации **2-го эшелона** отреагировали также достаточно ожидаемо, а именно резким снижением ликвидности – найти вчера в этом сегменте более-менее вменяемый «бид» на сколько-нибудь значимый объем было практически невозможно.

ПОПОЛНЕНИЕ В СПИСКЕ РЕПО ЦБ

Вчера стало известно, что выпуски **Новосибирск-3** (УТМ 8.26%) и **Новосибирск-4** (УТМ 8.81%) были добавлены в **Список репо ЦБ**.



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

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

Сергей Бабаян

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли и продаж на рынке долговых обязательств

Тарас Потятинник

Taras.Potyatynnik@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

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Анализ рынка акций

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com	Мария Шевцова	Maria.Shevtsova@mdmbank.com
Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com	Андрей Кучеров	Andrew.Kucherov@mdmbank.com
Елена Зенкова	Elena.Zenkova@mdmbank.com	Джеймс Льюис	James.Lewis@mdmbank.com

Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Александр Бесков	Alexander.Beskov@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.

© 2008, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается 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, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.