

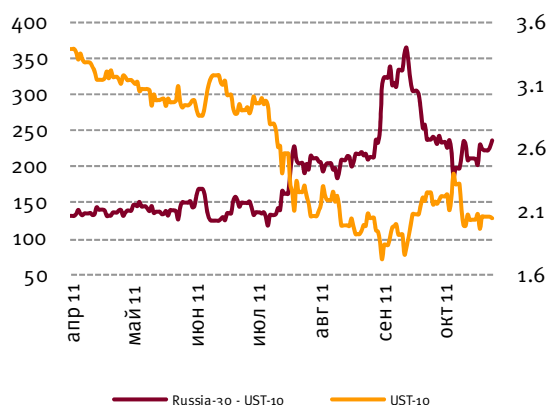


АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

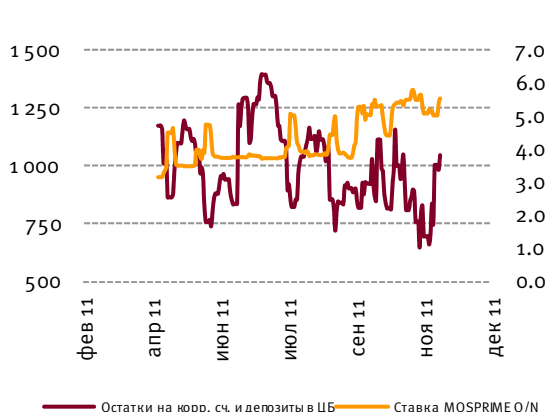
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.466%	0.5 б.п.	
Нефть Brent	112.57	0.4	0.36%
Золото	1780.82	0.39	0.02%
EUR/USD	1.3539	-0.009	-0.69%
RUB/Корзина	35.51	-0.09	-0.26%
MosPRIME O/N	5.55%	13.0 б.п.	
Остатки на корр. сч.	967.8	60.9	6.71%
Счета и депозиты в ЦБ	100.1	-41.6	-29.34%
RUSSIA CDS 5Y \$	247.72	16.1 б.п.	
Rus-30 - UST-10	236.40	8.9 б.п.	

ДИНАМИКА СПРЕДА RUSS-30 – UST-10



ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

• **Евраз (B+/B1/BB-) – результаты за 9 месяцев.** Выручка за девять месяцев составила USD12,54 млрд. против USD9,73 млрд. за соответствующий период прошлого года. EBITDA составила USD2,4 млрд., увеличившись на 35,6% по сравнению с девятью месяцами 2010г. Выпуски еврооблигаций Евраза предоставляют премию к кривой суверенных российских облигаций порядка 450 б.п. Тем не менее, учитывая высокую рыночную волатильность в настоящий момент мы рекомендуем инвесторам подождать с покупками.

• **РЖД (BBB/Baa1/BBB) планирует разместить евробонды.** В настоящий момент долларские еврооблигации РЖД представлены одним выпуском – РЖД-17, который торгуется с доходностью 5,09% с дюрацией 4,68 года, что соответствует премии к российским суверенным евробондам на уровне 150 б.п., как и у других квази-суверенных заемщиков. Рублевые выпуски РЖД торгуются со спредом к кривой ОФЗ около 80 б.п. Учитывая разницу в спредах, инвесторы, на наш взгляд, заинтересуются новым предложением долга компании.

ВНЕШНИЙ ФОН

• Несмотря на закрытие американских площадок во вторник в плюсе (S&P 500 +0.48%, Dow Jones +0.14%), негативные настроения продолжают сохраняться на рынках. Доходности гособлигаций Франции также продолжили свой рост, что является негативной тенденцией. В случае появления необходимости выкупа долговых обязательств еще одной страны, ЕЦБ может не справиться, и рынки может захлестнуть новая волна паники.

• Очередной порцией негатива стало сообщение о сокращении ЕЦБ объема выкупа долговых бумаг Италии и Испании: вдвое были сокращены покупки гособлигаций еврозоны с EUR9,52 млрд. до EUR4,48 млрд. на прошлой неделе, при ожидании роста объема выкупа бумаг до EUR10 млрд.

• Нефть Brent снизилась до USD111,62 за баррель в среду на опасениях, что новые правительства в Греции и Италии не смогут выйти из политического тупика и осуществить непопулярные реформы, необходимые для разрешения долгового кризиса.

• Мы отмечаем снижение доходности UST-10 с 2,046% до 2,003% и котировок Rus-30 с 118,183% до 117,663% от номинала.

• Розничные продажи в США выросли в октябре на фоне снижения оптовых цен. Индекс обрабатывающего сектора ФРБ Нью-Йорк повысился. Сегодня выйдет инфляционный отчет Банка Англии и индекс потребительских цен США за октябрь. Также выйдут данные о динамике коммерческих запасов нефти и нефтепродуктов за прошлую неделю.

РЫНКИ

- **Вторичный рынок начал покупки менее рискованного долга.**

Находящиеся на опасных уровнях доходности испанских и итальянских облигаций продолжают оказывать давление на рублевый долговой рынок: вторник завершился падением котировок большинства выпусков. На рынке ОФЗ инвесторы активизировали покупки кратко- и среднесрочных бумаг, доходность на дальнем участке кривой поднялась на 12-15 пунктов. Наиболее крупные обороты во вторник показали госбумаги ОФЗ-25076 (3,8 млрд. руб./23 б.п. к доходности /УТМ 7,51%) и ОФЗ-25078 (1,5 млрд. руб./УТМ 6,79%). В корпоративном секторе инвесторы отказываются от риска, лучше рынка выглядят облигации первого и второго эшелона. Основная активность проходила в выпусках банков, а также в нефтегазовом и металлургическом секторе. Крупные обороты показывает выпуск Открытие-1 (1 млрд. руб./УТМ 9,3 %), также активно торговались облигации Татнефть-601 (1 млрд. руб./+28 б.п./УТМ 8,35 %) после отказа в предоставлении налоговых льгот для компании, и НЛМК-605 (1 млрд. руб./-4 б.п. /УТМ 9,08%).

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- **ЦБ установил триллионный лимит по аукционам репо.**

Во вторник ЦБ дал возможность банкам решить вопрос свободных денег, установив лимиты по аукционам однодневного и недельного репо в размере 600 и 400 млрд. руб. соответственно. Участники рынка не выбрали лимит недельного репо, взяв у ЦБ 263 млрд. руб. для рефинансирования задолженности по предыдущему аукциону, вплотную подобрался к пределу заимствований на один день – спрос составил 539 млрд. руб. Таким образом, во вторник был установлен новый рекорд заимствований в 801 млрд. руб. Остатки на счетах ЦБ по итогам дня составили 1067,9 млрд. руб., что на 19,3 млрд. руб. больше предыдущего значения.

Депозитный аукцион Минфина не произвел ожидаемого впечатления на кредитные организации, которые предпочли не рисковать возвратом бюджетных средств под самый конец года и заняли лишь 34 млрд. руб. из 80 млрд. руб. предложенных. Ставки денежного рынка продолжают демонстрировать рост на коротком отрезке кривой, недельный MosPrime вырос на 18 пунктов и достиг 5,77%, шестимесячная индикативная ставка превысила 7%.

Минфин скорректировал свои планы по размещению: сегодня будет размещена более длинная бумага ОФЗ-26205 объемом 10 млрд. руб. Ориентир доходности размещения был установлен на уровне 8,35%-8,45% годовых. Принимая во внимание высокую волатильность на финансовых рынках, аукцион по размещению длинного выпуска, на наш взгляд, не вызовет повышенного спроса.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Евраз (B+/B1/BB-) – результаты за 9 месяцев.** Вчера группа Евраз опубликовала основные показатели промежуточной управленческой отчетности компании за девять месяцев 2011г. Компания увеличила как значение выручки, так и значение EBITDA. Выручка за девять месяцев составила USD12,54 млрд. против USD9,73 млрд. за соответствующий период прошлого года. EBITDA составила USD2,4 млрд., увеличившись на 35,6% по сравнению с девятью месяцами 2010г.

Общий долг компании составил USD27,2 млрд., при этом только 9,3% приходится на его краткосрочную часть. По итогам девяти месяцев Чистый долг/EBITDA компании по нашим оценкам составил 2,2х.

Выпуски еврооблигаций Евраза предоставляют премию к кривой суверенных российских облигаций порядка 450 б.п., и, на наш взгляд, являются более привлекательными, чем обращающиеся рублевые выпуски Сибметинвеста. Тем не менее, учитывая высокую рыночную волатильность в настоящий момент мы рекомендуем инвесторам подождать с покупками.

- **РЖД (BBB/Baa1/BBB) планирует разместить евробонды.** Во вторник глава РЖД сообщил, что компания рассматривает выход на азиатские рынки с предложением еврооблигаций в 2012г. Объем и валюта размещения будут определены по завершению этого года. Ранее в начале ноября компания уже сообщала, что планирует размещение с предложением выпуска еврооблигаций в 2012г. в долларах США.

Уровень долга РЖД в терминах Долг/EBITDA находится на уровне 0,65, что является комфортным значением для компании, что позволит пойти на увеличение долга.

В настоящий момент долларовые еврооблигации РЖД представлены одним выпуском – РЖД-17, который торгуется с доходностью 5,09% с дюрацией 4,68 года, что соответствует премии к российским суверенным евробондам на уровне 150 б.п., как и у других квази-суверенных заемщиков. Рублевые выпуски РЖД торгуются со спредом к кривой ОФЗ около 80 б.п. Учитывая разницу в спредах, инвесторы, на наш взгляд, заинтересуются новым предложением долга со стороны компании.



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.