

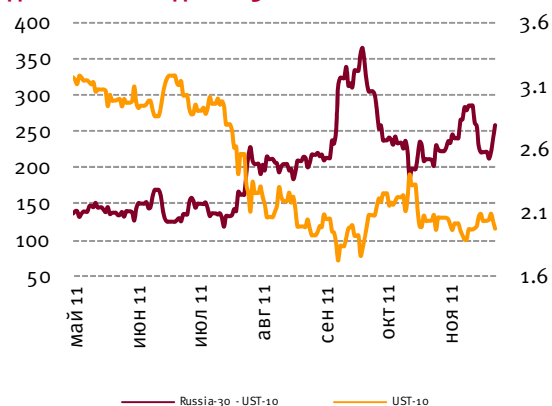


**АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ**

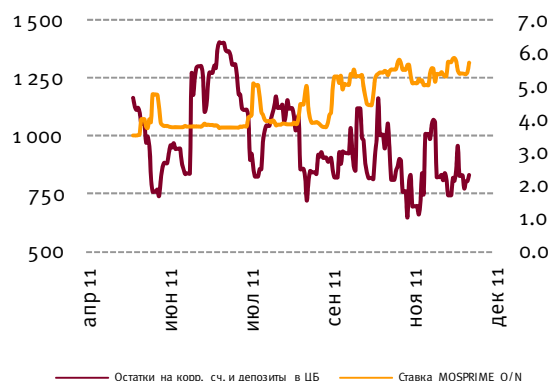
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.540%	о б.п.	
Нефть Brent	107.37	-1.87	-1.71%
Золото	1708.38	-33.42	-1.92%
EUR/USD	1.3341	-0.007	-0.53%
RUB/Корзина	36.22	0.16	0.45%
MosPRIME O/N	5.72%	28.0 б.п.	
Остатки на корп. сч.	589.53	-63.4	-9.71%
Счета и депозиты в ЦБ	211.12	34.8	19.77%
RUSSIA CDS 5Y \$	253.43	16.9 б.п.	
Rus-30 - UST-10	258.50	18.9 б.п.	

**ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10**



**ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ**



**НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

• **ММВБ планирует внести изменения в правила торгов облигациями.** В четверг заместитель руководителя ФБ ММВБ Анна Кузнецова сообщила, что в 2012г. ММВБ планирует внести изменения в правила торгов облигациями. Так, биржа планирует отказаться от приостановки торгов облигациями на период оферты и купонных выплат. Также ММВБ планирует запустить механизм «букинга», в рамках которого заявки при размещении облигаций, заявки на покупку ценных бумаг будет собирать биржа.

• **Башнефть (NR) - финансовые результаты за 9 месяцев 2011г.** Выручка компании увеличилась на 45,2% до \$12 466 млн. по сравнению с 9 месяцами 2010г., при этом рост EBITDA за соответствующий период составил 31,6% - до \$2 368 млн. Необходимо отметить снижение рентабельности EBITDA до 16% с 20,83% во 2-м квартале этого года. Выпуск Башнефть БО-01 торгуется в настоящий момент с доходностью 9,63% при дюрации 1,85 года, предоставляя премию к выпускам Газпром-нефти (BBB-/Вааз/-) (Чистый долг/EBITDA – 0,7) около 335 б.п. Несмотря на отсутствие рейтинга у Башнефти и более высокую долговую нагрузку, мы оцениваем кредитное качество компании на высоком уровне, и полагаем, что у выпуска существует дальнейший потенциал снижения доходности.

**РЫНКИ**

• Евросоюзу не удалось найти поддержку всех 27 стран в вопросе изменения договора ЕС на саммите в пятницу. Однако лидеры ЕС все же пришли к соглашению о верхнем пределе фонда спасения ESM - его величина будет ограничена на уровне 500 млрд. евро, тем не менее фонду не будет выдана банковская лицензия. В то же время ЕЦБ снова сократил ключевую ставку до рекордного минимума 1,0 процента годовых.

• Ожидается кредитование Международного валютного фонда (МВФ) на 150 миллиардов евро (\$200 миллиардов) через двухсторонние кредиты центробанков ЕС без предоставления специальной банковской лицензии стабилизационному фонду блока, которая дала бы ему доступ к финансированию Европейского Центробанка (ЕЦБ).

• По итогам дня индекс Dow Jones упал на 1,63% до 11.997,70 пункта, индекс Standard & Poor's 500 снизился на 2,11% до 1.234,35 пункта.

• Среди наиболее ожидаемых новостей сегодня можно отметить индекс потребительских настроений MIT, торговый баланс США, а также индекс потребительских цен Германии.

## ДОЛГОВОЙ РЫНОК

- Долговой рынок в четверг не показал единого тренда в ожидании саммита ЕС и результатов заседания ЕЦБ. Сегодня мы ожидаем снижения котировок на фоне новостей о провале соглашений по бюджетной дисциплине и заявлений Марио Драги о снижении прогноза экономического роста в Еврозоне. Активность в ОФЗ и корпоративных бумагах снизилась в четверг в ожидании известий из Европы, обороты по госбумагам составили 7,9 млрд. руб., по бондам компаний – 10 млрд. руб. Лидерами по оборотам стали ОФЗ-26206 (1,6 млрд. руб./+9 б.п./УТМ 8,10%) и ОФЗ-25076 (0,9 млрд. руб./+10 б.п./УТМ 7,30%). Основная активность в корпоративных бумагах находилась в финансовом и телекоммуникационном секторе: выпуски ВЭБ-9 (1,1 млрд. руб./УТМ 9,24%), МТС-7 (0,7 млрд. руб./УТМ 9,59%) и Вымпелком-7 (0,7 млрд. руб./УТМ 9,96%).

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ЦБ принял решение повысить лимит на аукционе репо. Сегодня утром ЦБ принял решение повысить лимит на аукционе репо до 130 млрд. руб. с 110 млрд. руб. днем ранее. Спрос на предыдущем аукционе репо составил 242 млрд. руб. при ставке 5,62% на первой сессии и 6,40% на второй. Совокупный объем средств на счетах в Банке России снизился до 800,6 млрд. руб. Ставки на денежные средства немного стабилизировались, а на overnight находятся на уровне 5,40-6,00% годовых. Вчера Сергей Швецов сделал заявление, что ЦБ не меняет политику установления лимитов однодневного репо в противовес сложившемуся мнению участников рынка об уменьшении максимального объема на аукционах репо в целях сдерживания инфляции.

## НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Башнефть (NR) - финансовые результаты за 9 месяцев 2011г.** Вчера нефтяная компания Башнефть опубликовала финансовые результаты за 9 месяцев 2011г. Выручка компании увеличилась на 45,2% до \$12 466 млн. по сравнению с 9 месяцами 2010г., при этом рост EBITDA за соответствующий период составил 31,6% - до \$2 368 млн. Необходимо отметить снижение рентабельности EBITDA до 16% с 20,83% во 2-м квартале этого года. Снижение рентабельности обусловлено увеличением административных и управленческих расходов компании.

В 3-м квартале этого года компания провела выкуп облигаций с рынка в объеме 40,4 млрд. руб., и по итогам отчетного периода Чистый долг Башнефти снизился на 13,6% по сравнению с предыдущим кварталом до \$2 327 млн. Соотношение Чистый долг/EBITDA составило 1,44х, что является низким уровнем долговой нагрузки. В целом рост долговой нагрузки компании связан с высокими капитальными затратами, направленными на развитие нефтедобычи.

С 1 октября этого года была введена новая система налогообложения нефтедобывающих компаний «60-66», которая невыгодна компаниям, занимающимся добычей высокосернистой нефти. Негативный эффект для крупнейших в этом сегменте компаний – Башнефти и Татнефти будет

нивелирован одобренными Правительством льготами по НДС. Тем не менее, льготы вступят в силу только с 2012г., таким образом в 4-м квартале компании недополучат прибыль.

Размещенный в начале декабря выпуск Башнефть БО-01 торгуется в настоящий момент с доходностью 9,63% при дюрации 1,85 года, предоставляя премию к выпускам Газпром-нефти (BBB-/Вааз/-) (Чистый долг/ЕВITDA – 0,7) около 335 б.п. Несмотря на отсутствие рейтинга у Башнефти и более высокую долговую нагрузку, мы оцениваем кредитное качество компании на высоком уровне, и полагаем, что у выпуска существует дальнейший потенциал снижения доходности. Что касается инвесторов, не рассматривающих покупку выпусков компании без рейтинга, мы рекомендуем выбирать для покупки короткие выпуски эмитентов с рейтингом, предоставляющих премию к вторичному рынку.

- **ММВБ планирует внести изменения в правила торгов облигациями.** В четверг заместитель руководителя ФБ ММВБ Анна Кузнецова сообщила, что в 2012г. ММВБ планирует внести изменения в правила торгов облигациями. Так, биржа планирует отказаться от приостановки торгов облигациями на период оферты и купонных выплат. Также ММВБ планирует запустить механизм «букинга», в рамках которого заявки при размещении облигаций, заявки на покупку ценных бумаг будет собирать биржа. На наш взгляд изменения в правилах смогут повысить ликвидность в некоторых бумагах.



## 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.