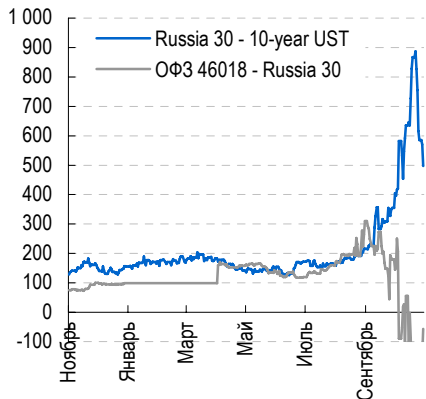
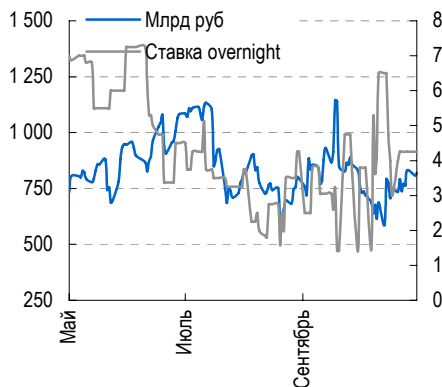


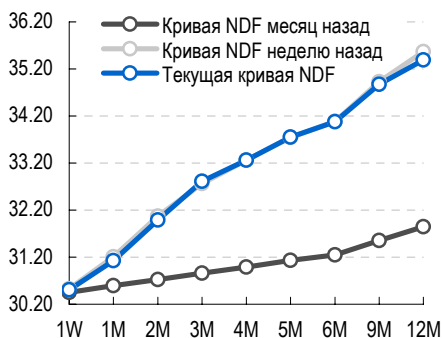
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

7 ноя	Nonfarm Payrolls за октябрь
7 ноя	Статистика по товарным запасам в США
7 ноя	Статистика по рынку жилья (Pending Sales)
7 ноя	Статистика по потреб. кредитам в США
10 ноя	Размещение руб.обл. Стратегия-лизинг-2
14 ноя	Статистика по розничным продажам в США
17 ноя	Индекс Empire Manufacturing
17 ноя	Уплата акцизов, ECH

Рынок еврооблигаций

- Время вспомнить об экономике и зафиксировать прибыль (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- ЦБ об оттоке капитала и новых инструментах предоставления ликвидности
- На вторичном рынке торгуют в основном «розничные инвесторы» (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

- Московская область (В1/В) планирует выкупить ряд облигаций своих дочерних компаний (стр. 4)
- S&P снизило рейтинг РБК до «ССС», прогноз изменен на «Развивающийся» (стр. 4).
- Девелоперский холдинг Адамант (NR) может стать партнером Ростехнологий в части формирования имущественного комплекса корпорации. Предполагается, что Адамант займется подготовкой ФГУПов к приватизации, будет контролировать перерегистрацию прав собственности создаваемых ОАО на объекты недвижимости и земельные участки, регистрацию ОАО и выпусков их акций, а также будет осуществлять девелопмент непрофильных активов (Источник: Коммерсант). Сотрудничество с крупной госкорпорацией в текущей ситуации могло бы оказать позитивное влияние на кредитный профиль Адаманта. Однако, насколько мы понимаем, окончательного решения о партнерстве пока не принято. Выпуск рублевых облигаций Адамант-2 с офертой в конце ноября сейчас торгуется около 82% от номинала.
- ВолгаТелеком (NR/BB-/BB-) отчитался за 9 месяцев 2008 г. по РСБУ. Выручка компании за отчетный период составила 19.5 млрд. руб. (+5%), показатель OIBDA margin – 37.4% (-0.7пп). Объем чистой финансовой задолженности немного снизился по сравнению с началом года. Соотношение «Чистый долг/EBITDA годовая» находится на умеренно-консервативном уровне 1.3x. Рублевые выпуски облигаций ВолгаТелекома малоликвидны и торгуются с доходностью 14-17%.
- Министр финансов А.Кудрин пообещал, что правительство вскоре представит новый антикризисный пакет. Он пояснил, что речь идет в том числе о госгарантиях и субсидировании процентных ставок с целью «протолкнуть» финансовые ресурсы в реальный сектор экономики (Источник: Прайм-ТАСС).

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.70	-0.03	+0.25	-0.33
EMBI+ Spread, бп	601	+37	+164	+362
EMBI+ Russia Spread, бп	492	+32	+165	+345
Russia 30 Yield, %	8.68	-0.02	+1.17	+3.17
ОФЗ 46018 Yield, %	8.57	+0.43	-0.38	+2.10
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	586.9	+39.0	-16.9	-301.6
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	232.7	-28.4	+68.9	+118.0
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-141.2	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	11.83	+2.83	-	-
RUR/Бивалютная корзина	30.34	-0.07	-0.06	+0.61
Нефть (брент), USD/барр.	61.9	-4.5	-21.8	-32.0
Индекс РТС	830	+28	-36	-1461

Рынок еврооблигаций

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

ВРЕМЯ ВСПОМНИТЬ ОБ ЭКОНОМИКЕ И ЗАФИКСИРОВАТЬ ПРИБЫЛЬ

«Buy the rumour, sell the fact» – об этой рыночной стратегии вчера вспомнили многие. Триумфальная победа **Барака Обамы** была использована инвесторами как удачный момент для фиксации прибыли. Индекс **Dow Jones** снизился на 5.05%. Время вспомнить об экономике. В США индекс сферы услуг **ISM** оказался на рекордном низком с 1997 года уровне (44.4 пункта). Хуже консенсус-ожиданий вышли и цифры по **ADP Payrolls**.

В Европе индекс производственной активности **PMI** также оказался худшим за последнее десятилетие (45.8пп). Вновь снизились розничные продажи. В Великобритании седьмой месяц подряд падает индекс промышленного производства. Неудивительно, что сегодня участники рынка ждут снижения ставок **Банком Англии** и **ЕЦБ**.

Что касается **US Treasuries**, то, несмотря на поток негативных экономических новостей и коррекцию на рынке акций, вчера их котировки практически не изменились: по итогам дня, доходность **10-летних нот** осталась на уровне 3.7%. Снижению доходностей **UST** препятствует ожидание большого количества нового предложения от **Казначейства**: вчера было объявлено, что на следующей неделе состоятся несколько аукционов **UST** суммарно на 55 млрд. долл., причем больше половины придется на длинные выпуски. Со-руководитель крупнейшего в мире фонда облигаций – **PIMCO** – Мохаммед Эль-Эриан вчера сказал, что фонд ограничит долю **UST** в своих портфелях в связи с растущим предложением.

EMERGING MARKETS

Вслед за рынками акций цены на облигации стран с развивающейся экономикой вчера снизились. Вероятно, инвесторы также решили зафиксировать прибыль. В итоге спрэд **EMBI+** расширился на 37бп до 601бп.

В рамках общей тенденции котировки **RUSSIA 30** (YTM 8.80%) вчера снизились примерно на 1/4, спрэд к **UST** увеличился до 510бп (+15бп). В корпоративном секторе торговая активность вчера заметно снизилась. Большинство инвесторов также стремились неагрессивно зафиксировать прибыль. Цены большинства выпусков незначительно «просели».

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ПИК ОТТОКА КАПИТАЛА ПРОЙДЕН?

Вчера министр финансов **А.Кудрин** и первый зампред **ЦБ А.Улюкаев** сказали, что, по их мнению, пик оттока капитала из России уже пройден. Нам тоже хотелось бы в это верить. Динамика валютных интервенций **Центробанка** по меньшей мере не опровергает эти тезисы. Вчера регулятор вообще не продавал валюту, а всего на прошлой неделе потратил на поддержку рубля около 4.1 млрд. долл., что примерно в два раза меньше объемов позапрошлой недели.

На вчерашнем депозитном аукционе банки получили от **Минфина** 15.5 млрд. рублей на одну неделю под средневзвешенную ставку 9.60%. Сегодня же **ЦБ** проведет 5-недельный беззалоговый аукцион на 150 млрд. рублей.

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ОТ ЦБ

Вчера г-н **Улюкаев** поделился планами относительно ближайших дополнительных мер по поддержке банковской системы. Во-первых, регулятор принял решение увеличить до 6 месяцев срок предоставления средств на беззалоговых аукционах, доступных банкам с рейтингами не ниже ВВ-/Ва3. Планируется, что «длинные» и «короткие» аукционы будут чередоваться. Во-вторых, г-н **Улюкаев** сказал, что в двухнедельный срок планируется подписать все необходимые документы для того, чтобы приступить к операциям прямого репо под залог акций. Прочая нормативная база, по его словам, уже готова.

Также г-н Улюкаев объявил, что сегодня-завтра с тремя банками будут подписаны **соглашения о частичной компенсации убытков на рынке МБК**. Как сообщалось ранее, претендовать на участие в этом механизме могут банки с собственным капиталом не менее 30 млрд. рублей и кредитным рейтингом не ниже ВВ/Ва1. По нашим оценкам, этим критериям соответствуют 10 банков.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК: ТОРГУЮТ В ОСНОВНОМ «РОЗНИЧНЫЕ ИНВЕСТОРЫ»

Вчера торговая активность на рублевом долговом рынке была довольно низкой (вероятно, многие участники рынка решили взять отпуск на «короткую» неделю), поэтому говорить о сколько-нибудь серьезных изменениях не приходится. Интерес к коротким бумага **1-го эшелона** немного снизился после нескольких дней роста котировок: покупатели немного отступили, но нельзя сказать, что исчезли. Во **2-м эшелоне** неплохим спросом пользовались **Вымпелком-1** (УТР 23.51%, +1пп), **АФК Система-1** (УТР 26.74%, +236п), **ВБД-3** (УТР 19.38%, +356п). Средние объемы сделок (100-500 бумаг) указывают на то, что сейчас торгуют в основном «розничные инвесторы».

Московская область планирует выкупить некоторые облигации своих «дочек»

Аналитик: Михаил Галкин, e-mail: Mikhail.Galkin@mdmbank.com

Вчера администрация Московской области провела пресс-конференцию, в ходе которой постаралась восстановить свою репутацию надежного заемщика в глазах инвесторов. Вчера же правительство региона одобрило проекты областных законов, позволяющих Мособласти приобрести облигации трех связанных с ним проблемных компаний на сумму свыше 9 млрд. рублей, в т.ч. облигации МОИА на 5 млрд. руб. (по всей видимости, речь идет о 3-м выпуске, оферта по которому запланирована на декабрь). «Это подтверждает, что область выполняет свои обязательства», - отметила и.о. Министра финансов региона Татьяна Крикунова.

Участовавший в пресс-конференции первый заместитель председателя правления Среднерусского банка Сбербанка России Юрий Исмагилов подтвердил, что Московская область выполнила все свои обязательства перед банком (Источник: ИТАР ТАСС).

Мы подтверждаем ранее высказанную нами точку зрения о том, что дефолт по обязательствам администрации Мособласти и ее дочерних компаний маловероятен. В стресс-сценарии регион получит финансирование от госбанков и/или Минфина; возможно, в обмен на более жесткий контроль над финансовой политикой региона.

S&P снизило рейтинг РБК до «ССС»; прогноз «Развивающийся»

Аналитик: Михаил Галкин, e-mail: Mikhail.Galkin@mdmbank.com

Собственно, пресс-релиз Standard & Poor's, сопровождающий данное решение, не содержит каких-либо новых данных. Аналитик S&P указывает, что у компании есть проблемы с краткосрочной ликвидностью, которые возникли из-за больших убытков по портфелю акций (напомним, что РБК в августе крайне неудачно разместил свободные денежные средства; размеры убытков до сих пор не обнародованы). Рейтинговое агентство считает, что найти рефинансирование сейчас будет непросто.

В то же время, S&P указывает, что менеджмент предпринимает меры по реструктуризации портфеля, что речь может идти о привлечении в капитал стратегического инвестора, и что операционные результаты РБК заслуживают более высоких кредитных характеристик. Наконец, S&P не исключает повышения рейтинга медиа-компании с текущего уровня.

Ситуации, в которой буквально «в одночасье» оказалась успешная и крепкая группа РБК, конечно же, не позавидуешь. Тем не менее, мы думаем, что менеджмент сумеет рефинансировать долги и исправить положение. А произошедшее станет чрезвычайно жестоким уроком. По нашим оценкам, у РБК есть ликвидность для выплаты по кредиту Barclays в 45 млн. долл. в этом месяце. Далее у компании останется краткосрочный долг в объеме 150-170 млн. долл., что не катастрофично на фоне показателя EBITDA в 80 млн. долл.



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
Арсен Манукян	+7 495 228 33 30
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44
Джузеппе Чикателли	+7 495 787 94 52
Роберто Пеццименти	+7 495 228 35 17

Отдел торговли долговыми инструментами

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

Отдел продаж (акции)

Юлия Шувалова	+7 495 363 05 76
Альберт Хусаинов	+7 495 228 33 04

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	Денис Красильников	Denis.Krasilnikov@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.

© 2008, 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.