

3 мая 2011 г.

### СКОРО

#### Внешний рынок

В четверг ЕЦБ и Банк Англии проводят заседания по ставкам. Мы полагаем, что в апреле ЕЦБ возьмет паузу после решения о повышении ставок на заседании в марте. До конца недели внимание будет направлено также на статистику по payrolls, а также на дебаты в Конгрессе США по поводу увеличения порога по госдолгу. Ожидается, что до 16 мая госдолг США достигнет порога \$14.29 трлн, но, как заявил министр финансов США Т. Гайтнер, США смогут продолжить занимать на рынке до 2 августа в рамках текущего лимита благодаря некоторым «чрезвычайным мерам».

#### Внутренний рынок

В среду Минфин проведет аукцион по размещению ОФЗ 25077 в объеме 40 млрд руб. Спрос поддержит большой объем погашения ОФЗ в среду (на 45 млрд руб.). Дата погашения выпуска – 20 января 2016 г.

### СЕГОДНЯ

**Ликвидность растет весьма медленно.** Сегодня утром ликвидность банковской системы составляет 879.4 млрд руб. Несколько удивляет медленное пополнение ликвидности после окончания периода налоговых платежей. По сравнению с пятницей суммарные остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ увеличились всего на 15 млрд руб. Одновременно сальдо операции ЦБ с банковским сектором снизилось до 72 млрд руб. с 139.6 млрд руб. в пятницу утром, что указывает на постепенную нормализацию ситуации. С учетом решения ЦБ по ставкам, ожидаем слабо негативную динамику на рынке корпоративного долга.

### ВЧЕРА

#### Банк России повысил процентные ставки

Совет директоров Банка России в пятницу принял решение повысить с 3 мая 2011 г. ставку рефинансирования и процентные ставки по отдельным операциям Банка России на 0.25 процентного пункта. В частности, ставка прямого РЕПО на аукционной основе сроком на 1 день повышена до 5.5%, ставка по депозитам – до 3.25%, ставка рефинансирования – до 8.25%.

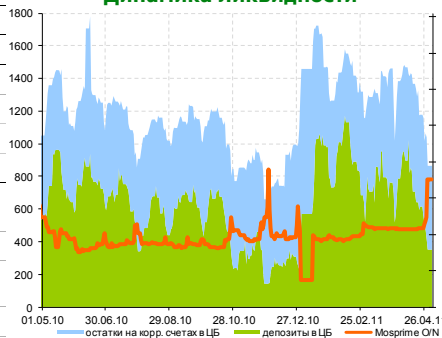
ЦБ сохранил на прежнем уровне только ставки по ломбардным кредитам по фиксированной ставке и ставку прямого РЕПО по фиксированной ставке на срок 1–7 дней. Данные ставки можно рассматривать как верхнюю границу ставок по предоставлению ликвидности. Решение ЦБ совпало с нашим прогнозом.

В апреле текущего года инфляционное давление остается значительным: на 25 апреля 2011 г. темп инфляции в годовом выражении составил 9.6% (9.5% в феврале–марте). ЦБ сообщает, что решение принято в связи с сохранением высокого уровня инфляционных

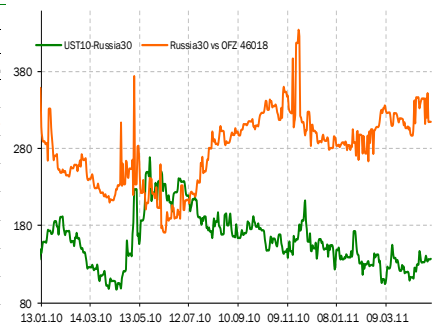
#### Индикаторы денежного рынка

	Изменения, %			
	Сегодня	1 день	1 м.	1 год
Overnight	3.78	-0.22	0.80	0.78
MOSPRIME 3M, %	3.85	0.08	-0.09	-0.58
MOSIBOR 3M, %	3.85	0.08	-0.09	-0.58
MIBOR 91-180 дней, %	4.63	0.02	-0.22	-1.74
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	513.54	-108.1	13.2	44.3
Деп. в ЦБ, млрд руб.	350.99	-66.8	-166.1	-205.6
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	139.60	-19.4	-154.2	75.8
Золотовал. резервы, \$ млрд	517.90	н.д.	17.9	62.8
Инфляция YoY, %	9.50	н.д.	0.0	3.0

#### Динамика ликвидности



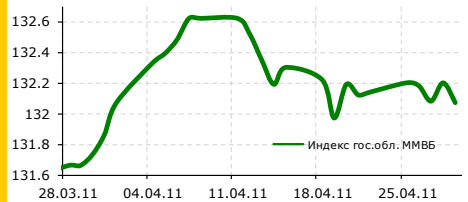
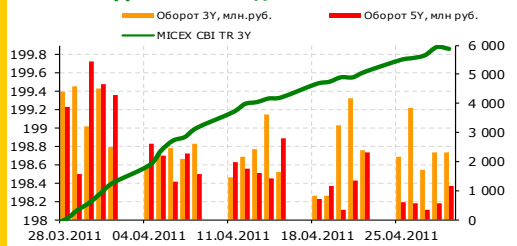
Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.		
		1 день	1 нед.	1 год
UST 2	0.60	-0.02	-0.18	-0.40
UST 10	3.29	-0.02	-0.15	-0.44
UST 30	4.40	-0.02	-0.11	-0.19
Russia 28	5.82	0.05	0.00	-0.17
Russia 30	4.65	0.00	-0.05	-0.49
Brazil 34	5.62	-0.04	-0.07	-0.35
China 16	3.27	0.00	-0.36	0.08
India 36	8.38	0.00	0.00	-0.58
Mexico 34	5.65	0.00	0.00	-0.58



#### Ближайшие размещения

Дата	Облигация	Объем
04.05.2011	ОФЗ 25077	130 млрд руб
04.05.2011	Строй-Контраст, O2	3 млрд руб
06.05.2011	НС-финанс, БО-01	2 млрд руб

#### Долговые индексы ММВБ



#### Корпоративный и субфедеральный сегменты

	Bid	1 день	Доходность, %
Москва-58	100.55	-0.02	4.01
ГАЗПРОМ А8	101.20	0.00	4.76
ОГК-5 БО15	101.01	0.00	6.20
РЖД-7	102.25	-0.02	5.97
РЖД-10	121.35	-0.05	6.82
Москва-62	118.15	-0.10	6.75
Газпром А11	119.70	0.00	6.81
Москва-56	99.40	0.15	7.44
Москва-49	99.49	0.00	7.45

#### Государственный сегмент

	Bid	1 день	Доходность, %
ОФЗ 25060	99.84	0.00	6.84
ОФЗ 25061	100.02	0.00	4.90
ОФЗ 46002	103.28	0.00	5.89
ОФЗ 46017	96.80	2.71	7.43
ОФЗ 46021	89.45	-0.15	4.90
ОФЗ 46018	95.25	2.36	7.80
ОФЗ 46020	89.95	0.95	7.99

#### Показатели основных мировых фондовых индексов

Индекс	Значение Закр.	% изменения		
		1 день	1 м.	3 м.
ММВБ	1 741.84	-0.45	-5.51	-1.34
PTC	2 026.94	-0.10	-2.40	4.95
Dow Jones	12 810.54	0.37	3.51	6.38
S&P 500	1 363.61	0.23	2.34	4.57
NASDAQ	2 873.54	0.04	3.01	4.51

ожиданий, превышающих ориентиры по инфляции на текущий год.

На наш взгляд, Банк России этим сигнализирует возможность дополнительного увеличения ставок до конца года, но на следующем заседании мы изменения ставок не ожидаем.

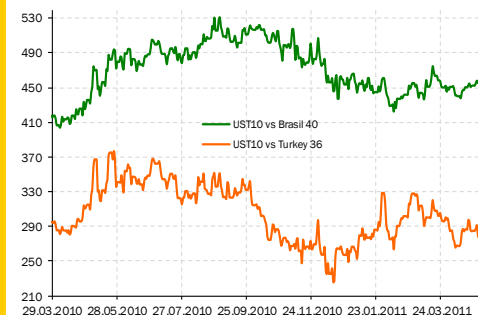
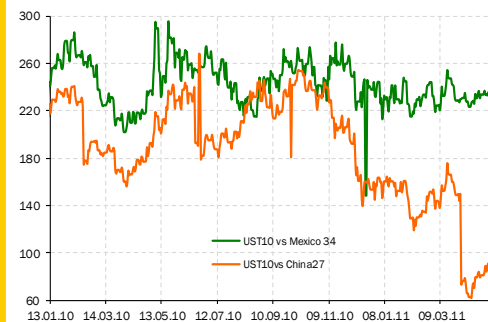
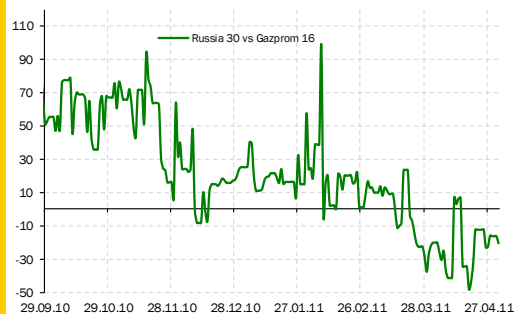
В дополнении к официальному комментарию, первый зампред ЦБ РФ Алексей Улюкаев пояснил в интервью Интерфаксу, что основной риск инфляции – это монетарное давление. По его словам, базовая инфляция без учета продовольствия, ускорилась в марте и особенно в апреле, что «требует мер монетарного реагирования инструментами процентной политики». По поводу планов ЦБ по валютной политике, отвечая на вопрос, планирует ли ЦБ в этих условиях вновь расширять границы коридора, А. Улюкаев сказал: «Мы будем рассматривать разные варианты, пока никакой определенности у нас нет» (цитата по Интерфаксу).

**Вкратце**

- Объем денежной базы в узком определении в России на 25 апреля составил 5870.5 млрд рублей (+49.2 млрд руб. за неделю), сообщил ЦБ РФ.
- **ЦБ РФ** раскрыл результаты стресс-тестов российских банков по данным на 1 января 2011 г. в «[Отчете о развитии банковского сектора и банковского надзора в 2010 году](#)». При оценке риска ликвидности предполагается отток вкладов физических лиц (от 10% до 20%), такой же отток средств рассматривается для расчетных счетов юрлиц. Отток депозитов юридических лиц предполагается в диапазоне от 5% до 10%, отток межбанковских кредитов от нерезидентов на 30%. В рамках оценки рыночного риска рубль обесценивается на 20%, предполагается обесценение вложений в долговые бумаги (на 300 б.п. для ОФЗ и 900 б.п. для корпоративные) и долевые ценные бумаги (на 30%). При реализации этого сценария значение показателя норматива Н1 будет ниже минимально допустимого уровня в 10% у 321 банка, на которые приходится 50.8% активов банковского сектора. Совокупные потери банков в случае реализации нового стресс-тестового сценария могут составить 5.2% ВВП, или 50.7% капитала кредитных организаций.
- **Внешэкономбанк** по поручению министерства финансов РФ произвел платеж на общую сумму \$123.75 млн в счет оплаты процентов по двум облигационным займам с окончательным сроком погашения в 2015 и 2020 годах.
- **Лукойл** приобрел 50% во вьетнамском проекте НТ-02 на шельфе Южно-Китайского моря. На блоке выявлен ряд перспективных объектов с совокупным объемом геологических ресурсов свыше 180 млн тонн условных единиц. В 2011 г. планируется бурение трех разведочных скважин.
- **РЖД** установили ставку 6–10 купонов по облигациям серии 09 в размере 6.9% годовых.
- Fitch понизило рейтинги **ТГК-2** до CCC с В. Прогноз по рейтингу агентство больше не рассматривает. Понижение рейтинга отражает слабые показатели генерирования компанией денежных средств в 2008–2009 гг. и 1 полугодии 2010 г., высокий леверидж и возобновление роста капиталовложений.
- Standard & Poor's изменило прогноз долгосрочного кредитного рейтинга **Башкирии** ВВ+ на «позитивный» со «стабильного».
- Резервный банк Австралии объявил во вторник о решении сохранить базовую процентную ставку на уровне 4.75% годовых, что в целом совпало с ожиданиями рынка.

Елена Василева-Корзюк, [evasileva@akbars.ru](mailto:evasileva@akbars.ru)

**Ключевые спреды**



## РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КАЛЕНДАРЬ

### Даты погашения и оферты:

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие	Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие
04.04.2011	МБРР, 2	3	Оферта	14.06.2011	Элемент Лизинг, 2	0.7	Оферта
06.04.2011	КВАРТ-финанс, 1	0.3	Оферта	15.06.2011	РЖД, 16	15	Оферта
07.04.2011	Банк Зенит, БО-1	5	Оферта	15.06.2011	Корп. Строймонтаж, 1	1.2	Погашение
14.04.2011	АЦБК-Инвест, 3	1.5	Погашение	16.06.2011	ВТБ-Лизинг Финанс, 3	5	Оферта
15.04.2011	Фармпрепарат, 1	0.02	Оферта	16.06.2011	ВТБ-Лизинг Финанс, 4	5	Оферта
15.04.2011	Амурметалл, 3	3	Погашение	16.06.2011	Россельхозбанк, 7	5	Оферта
19.04.2011	М-ИНДУСТРИЯ, 2	1.5	Оферта	16.06.2011	Ханты-Мансийский банк, 2	3	Оферта
21.04.2011	ЕБРР, 2	5	Погашение	16.06.2011	Глобус-Лизинг-Финанс, 6	0.5	Погашение
21.04.2011	Связь-Банк, 1	2	Погашение	16.06.2011	Космос - Финанс, 1	2	Погашение
21.04.2011	завод Арсенал, 2	0.3	Погашение	17.06.2011	Банк Ренессанс Капитал, 3	4	Оферта
22.04.2011	Минплита-Финанс, 1	0.5	Оферта	17.06.2011	Седьмой Континент, БО-1	5.8	Погашение
22.04.2011	Объед. кондитеры-Фин., 2	3	Оферта	20.06.2011	Мечел, 2	5	Оферта
22.04.2011	ГАЗКОН, 1	30	Погашение	20.06.2011	Русское море, 1	2	Оферта
22.04.2011	Минплита-Финанс, 1	0.5	Погашение	20.06.2011	Тройка Инвест, 2	0.5	Погашение
23.04.2011	Новопластуновское, 1	0.02	Оферта	21.06.2011	Генерирующая комп., 1	2	Погашение
25.04.2011	Газпром нефть, 4	10	Оферта	21.06.2011	Группа АГРОКОМ, 1	1.5	Погашение
25.04.2011	Мой Банк, 5	5	Оферта	21.06.2011	Полипласт, 1	1	Погашение
25.04.2011	Моссельпром Финанс, 2	1.5	Оферта	22.06.2011	НОМОС-БАНК, 9	5	Оферта
25.04.2011	Пром Тех Лизинг, 1	0.1	Погашение	22.06.2011	ФинансБизнесГрупп, 2	3	Погашение
26.04.2011	Промтрактор-Финанс, 3	5	Оферта	22.06.2011	ШАНС КАПИТАЛ, 1	1	Погашение
26.04.2011	Тензор-Финанс, БО-1	0.3	Оферта	22.06.2011	ЮниТайл, 1	1.5	Погашение
26.04.2011	БАЛТИНВЕСТБАНК, 1	1	Погашение	24.06.2011	ТВЗ, БО-1	2	Оферта
26.04.2011	ГЛОБЭКС-ФИНАНС, 1	4	Погашение	28.06.2011	Газпром, 11	5	Оферта
26.04.2011	Н.торговые системы, 1	1	Погашение	28.06.2011	Джестер, 1	14.3	Погашение
27.04.2011	Внешэкономбанк, 2	2	Погашение	28.06.2011	Золото Селигдара, 1	0.3	Погашение
28.04.2011	ЧТПЗ, 3	8	Оферта	28.06.2011	КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, 2	4	Погашение
29.04.2011	Каспийская Энергия Ф, 1	1	Оферта	29.06.2011	Первобанк, 1	1.5	Погашение
29.04.2011	Первобанк, БО-1	1.5	Оферта	29.06.2011	УК ГидроОГК, 1	5	Погашение
29.04.2011	Разгуляй-Финанс, 5	2	Оферта	04.07.2011	Русь-Банк, 4	3	Оферта
02.05.2011	Банк Союз, 3	2	Погашение	04.07.2011	Баренцев Финанс, 1	0.8	Погашение
03.05.2011	Банк НФК (ЗАО), 2	2	Погашение	06.07.2011	Банк Петрокоммерц, 4	3	Погашение
05.05.2011	МКБ, 5	2	Оферта	06.07.2011	РЖД, 8	20	Погашение
06.05.2011	БИНБАНК, 2	1	Оферта	07.07.2011	Каустик, 2	0.9	Погашение
09.05.2011	Строй-Контраст, 1	2	Погашение	07.07.2011	Новые Инвестиции, 1	0.4	Погашение
16.05.2011	Росбанк, 10 (А5)	5	Оферта	07.07.2011	ПСК СТРОЙИНДУСТРИЯ, 1	1	Погашение
16.05.2011	Росбанк, 8 (А3)	5	Оферта	07.07.2011	ТрансКредитБанк, 3	5	Погашение
17.05.2011	МГ групп, 3	1.8	Погашение	08.07.2011	НОМОС-Лизинг, 1	3	Погашение
17.05.2011	Мособлгаз, 1	2.5	Погашение	08.07.2011	ЭМАльянс - Финанс, 1	2	Погашение
18.05.2011	ИНПРОМ, 3	1.3	Погашение	11.07.2011	ТГК-1, 2	5	Оферта
18.05.2011	Рэйл Лизинг Финанс, 1	0.2	Погашение	12.07.2011	Х-Мансийск СтройРесурс, 2	2	Погашение
19.05.2011	МТС, 4	15	Оферта	14.07.2011	ВТБ-Лизинг Финанс, 2	10	Оферта
20.05.2011	Авангард АКБ, 3	1.5	Оферта	14.07.2011	ВымпелКом-Инвест, 3	10	Оферта
20.05.2011	Белон-Финанс, 2	2	Оферта	14.07.2011	ЛСР-Инвест, 2	3	Погашение
20.05.2011	РЖД, 9	15	Оферта	19.07.2011	Нижне-Ленское-Инвест, 3	1	Оферта
20.05.2011	Национальный капитал, 2	3	Погашение	21.07.2011	Дальсвязь, БО-5	1.5	Оферта
20.05.2011	ЭнергоСтрой-Финанс, 1	1.5	Погашение	21.07.2011	РМК Парк Плаза, 1	0.5	Оферта
24.05.2011	Атомстройэкспорт-Ф, 1	1.5	Погашение	21.07.2011	КОМОС ГРУПП, 1	2	Погашение
24.05.2011	Свободный сокол, 3	1.2	Погашение	21.07.2011	УРАЛСИБ, 2	5	Погашение
25.05.2011	ОАО ДОМО, 1	2	Оферта	21.07.2011	РВК-Финанс, 01	1.8	Погашение
25.05.2011	НС-финанс, 1	2	Погашение	22.07.2011	КБ Кедр, 3	1.5	Погашение
26.05.2011	АВТОВАЗ, 4	5	Оферта	22.07.2011	ЛЭКстрой, 2	2.5	Погашение
26.05.2011	Талио-Принцес, 1	0.5	Оферта	23.07.2011	РИГрупп, 2	1.5	Погашение
26.05.2011	Техносила-Инвест, 1	2	Погашение	25.07.2011	ТрансФин-М, 3	1.5	Оферта
27.05.2011	Корп. железобетон, 1	1	Погашение	26.07.2011	Нижне-Ленское-Инвест, 3	1	Оферта
30.05.2011	ИТЕРА ФИНАНС, 1	5	Оферта	26.07.2011	Жилсоципотека-Финанс, 3	1.5	Погашение
31.05.2011	Группа Черкизово, 1	2	Погашение	27.07.2011	РЖД, 19	10	Оферта
01.06.2011	Татфондбанк, 4	1.5	Погашение	28.07.2011	КБ МИА (ОАО), 5	2	Оферта
02.06.2011	Банк Спурт, 2	1	Оферта	28.07.2011	МБРР, 3	3	Оферта
02.06.2011	Разгуляй-Финанс, 4	3	Оферта	29.07.2011	Интурист, ВАО, 2	2	Оферта
03.06.2011	Металлсервис-финанс, 1	1.5	Оферта	29.07.2011	Банк Москвы, 1	10	Погашение
03.06.2011	Главная дорога, 1	0.3	Погашение	01.08.2011	Промтрактор-Финанс, 3	5	Оферта
07.06.2011	ВТБ 24, 3	6	Оферта	01.08.2011	Банк Стройкредит, 1	1	Погашение
09.06.2011	ИжАвто, 2	2	Погашение	01.08.2011	Северная казна, 2	1.5	Погашение
10.06.2011	Инком-Лада, 3	2	Погашение	02.08.2011	Марта-Финанс, 3	2	Погашение
13.06.2011	ИКС 5 ФИНАНС, 4	8	Оферта	04.08.2011	ЛОКО-Банк(ЗАО), 5	2.5	Оферта

**AK BARS Банк (Казань)**

**Айдар Мухаметзянов**  
Директор  
департамента инвестиционного бизнеса  
т. +7 (843) 519-38-32  
[mai@akbars.ru](mailto:mai@akbars.ru)

**Эдуард Вагизов**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 519-38-32  
[vagizov@akbars.ru](mailto:vagizov@akbars.ru)

**Инвестиционная компания  
AK BARS Финанс (Москва)****УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ**

**Павел Деменков**  
Начальник управления  
доб. 115; [pdemenkov@akbf.ru](mailto:pdemenkov@akbf.ru)

**ОТДЕЛ РЫНКА АКЦИЙ**

**Павел Соркин**  
Начальник отдела  
Доб. 178; [psorkin@akbf.ru](mailto:psorkin@akbf.ru)

**ДЕПАРТАМЕНТ ОПЕРАЦИЙ  
НА СРОЧНОМ РЫНКЕ**

**Игорь Сокол**  
Управляющий директор/  
Руководитель департамента  
доб. 205; [isokol@akbf.ru](mailto:isokol@akbf.ru)

**ОТДЕЛ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ**

**Александр Верешкин**  
Начальник отдела  
доб. 209; [avereshkin@akbf.ru](mailto:avereshkin@akbf.ru)

**Илья Чичаев**  
Треjder  
доб. 159; [ichichaev@akbf.ru](mailto:ichichaev@akbf.ru)

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ**

**Юрий Седых**  
Начальник департамента  
доб. 130; [ysedyh@akbf.ru](mailto:ysedyh@akbf.ru)

**ОТДЕЛ ПРОДАЖ И УПРАВЛЕНИЯ  
ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ**

**Наталья Кондратьева**  
Начальник отдела  
доб. 166; [nkondrateva@akbf.ru](mailto:nkondrateva@akbf.ru)

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ**

**Елена Василева-Корзюк**  
Долговые инструменты,  
макрэкономика  
доб. 221; [evasileva@akbf.ru](mailto:evasileva@akbf.ru)

**Анастасия Арестова**  
Ассистент  
доб. 194; [aarestova@akbf.ru](mailto:aarestova@akbf.ru)

**Альфия Хакимова**  
Брокерское обслуживание  
т. +7 (843) 519-39-58  
[esel@akbars.ru](mailto:esel@akbars.ru)

**Дамир Вафин**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 523-83-95  
[dvafin@akbars.ru](mailto:dvafin@akbars.ru)

**тел. +7 (495) 644-29-95  
факс +7 (495) 644-29-96**

**ОТДЕЛ ДОЛГОВОГО РЫНКА**

**Максим Барышников**  
Начальник отдела  
доб. 225; [mbaryshnikov@akbf.ru](mailto:mbaryshnikov@akbf.ru)

**Степан Богданов**  
Треjder  
доб. 206; [sbogdanov@akbf.ru](mailto:sbogdanov@akbf.ru)

**Григорий Кривошей**  
Треjder  
доб. 186; [gkrivoshey@akbf.ru](mailto:gkrivoshey@akbf.ru)

**ОТДЕЛ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Яна Трофимова**  
Начальник отдела  
доб. 134; [ytrfimova@akbf.ru](mailto:ytrfimova@akbf.ru)

**Полина Лазич**  
Банки, металлургия,  
химическая промышленность  
доб. 155; [plazich@akbf.ru](mailto:plazich@akbf.ru)

**ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:**

Настоящий обзор ЗАО ИК «АК BARS Финанс» (далее - Компания) носит исключительно информационный характер и не является предложением к совершению операций на рынке ценных бумаг по покупке, продаже ценных бумаг и финансовых инструментов или руководством к иным действиям. Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов.

При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность предоставляемой информации и нести ответственность за инвестиционные решения третьих лиц, которые могут привести к прямым или косвенным убыткам, возникшим в результате использования третьими лицами информации, содержащейся в настоящем обзоре. Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг и финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Мнения, прогнозы и рекомендации, содержащиеся в данном отчете, действительны только на даты, приближенные к дате его публикации, и могут меняться в дальнейшем как следствие изменений внутреннего финансового состояния эмитентов, а также внешних условий, напрямую или косвенно влияющих на это состояние.

Компания не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности. Копирование и распространение информации, содержащейся в данном обзоре, возможно только с согласия ЗАО ИК «АК BARS Финанс».

**ОТДЕЛ СТРУКТУРНЫХ ПРОДУКТОВ**

**Владимир Шабалов**  
Начальник отдела  
доб. 189; [vshabalov@akbf.ru](mailto:vshabalov@akbf.ru)

**Елена Лаптева**  
Специалист  
доб. 134; [elapteva@akbf.ru](mailto:elapteva@akbf.ru)

**Александр Сидоров**  
Нефть и газ  
доб. 192; [asidorov@akbf.ru](mailto:asidorov@akbf.ru)