

**СКОРО**

**Внешний рынок: темой недели остаётся Европейский долговой кризис**

Европейская комиссия на этой неделе обнаружит предложение о совместном выпуске облигаций правительствами стран еврозоны, сообщает The Wall Street Journal. Мы сомневаемся, что предложение найдет достаточную поддержку и будет реализовано, так как Германия выступает против.

Ближайшая встреча глав государств Германии, Франции и Италии пройдет в четверг, 24 ноября.

**Внутренний рынок: налоги и заседание Банка России по ставкам**

Неделя налоговых платежей начнется сегодня с НДС и закончится в пятницу уплатой НДС. Помимо налогов, завтра Минфин разместит на депозитах 95 млрд руб. сроком всего на 2 недели. Аналогичный объем банки должны вернуть Минфину 23 ноября. Тем самым Минфин только пролонгирует депозиты и не предложит банкам дополнительных средств. Минимальная ставка установлена в размере 5.85% годовых.

В пятницу совет директоров ЦБ рассмотрит вопрос о процентных ставках. Как заявил Сергей Игнатьев в пятницу, ноябрьские показатели инфляции говорят о некотором повышении инфляции и, по его мнению, возможно даже декабрьские будут такими же. По его прогнозам, инфляция по итогам года может превысить 7% из-за ослабления рубля. На этом фоне заявление Игнатьева не дает основания ожидать снижения ставок.

Мы полагаем, что инфляция в ноябре и декабре не превысит 0.7%, и таким образом по итогам декабря ЦБ уложится в изначальный прогноз, и инфляция составит 6.8% г./г. С учетом сильного замедления промпроизводства в последние два месяца и ухудшения ликвидности банков, до конца года весьма вероятно снижение ставок на 25 б.п.

**СЕГОДНЯ**

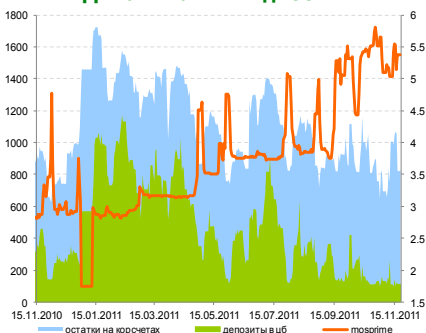
**Внешний рынок:** проблемы бюджета США могут сдвинуть фокус внимания. Сегодня заканчивается срок, в котором двухпартийный комитет конгресса США должен был согласовать и предложить меры по снижению дефицита на \$1.2 трлн на протяжении 10 лет. В противном случае вступает в силу автоматическое снижение расходов начиная с 2013 г. Это условие было выдвинуто конгрессменами в августе, когда порог госдолга был повышен до \$16.4 трлн.

Если компромиссное решение по снижению дефицита не будет достигнуто, а это на наш взгляд весьма вероятно, то вступит в силу автоматическое сокращение расходов по примерно \$120 млрд в год. Это чревато ухудшением прогнозов роста ВВП США начиная с 1-кв. 2013 г., что по недавним заявлениям Moody's, может спровоцировать снижение рейтинга США.

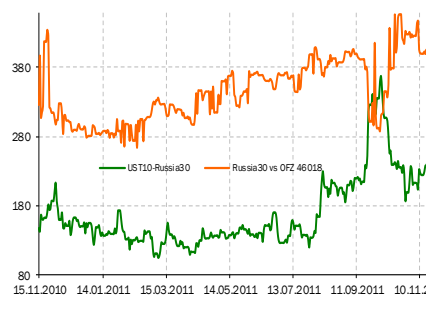
**Индикаторы денежного рынка**

	Изменения, %			
	Сегодня	1 день	1 м.	1 год
Overnight	5.14	0.03	-0.04	1.79
MOSPRIME 3М, %	6.82	0.00	0.18	3.07
MOSBOR 3М, %	6.82	0.00	0.18	3.07
MIBOR 91-180 дней, %	6.99	-0.04	0.26	2.12
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	717.56	10.1	19.4	230.6
Деп. в ЦБ, млрд руб.	111.56	-1.7	0.2	-348.0
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	-112.40	-15.6	86.9	-195.4
Золотовал. резервы, \$ млрд	516.00	н.д.	5.6	20.3
Инфляция YoY, %	7.20	н.д.	0.0	-0.3

**Динамика ликвидности**



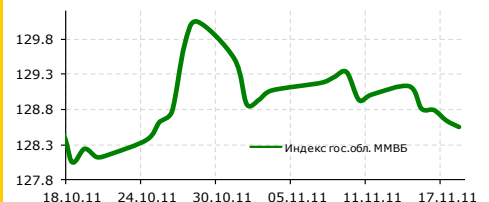
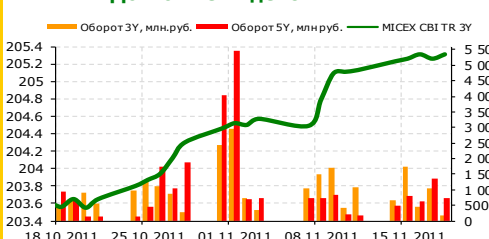
Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.		
		1 день	1 нед.	1 год
UST 2	0.28	0.02	0.01	-0.22
UST 10	2.01	0.05	-0.15	-0.88
UST 30	2.99	0.01	-0.18	-1.29
Russia 28	5.76	0.00	-0.17	0.06
Russia 30	4.44	0.00	-0.05	-0.05
Brazil 34	4.76	-0.08	-0.14	-0.54
China 16	3.41	0.00	0.00	-0.67
India 36	9.09	0.02	0.15	0.58
Mexico 34	4.68	0.02	0.15	0.58



**Ближайшие размещения**

22.11.2011	Интертехэлектро-НГ, БО-1	0.166 млрд руб
22.11.2011	ТрансФин-М, БО-16	1 млрд руб
24.11.2011	Костромская Обл 34006	4 млрд руб
29.11.2011	Русфинанс Банк, БО-2	4 млрд руб
30.11.2011	Абсолют Банк, БО-1	3 млрд руб
01.12.2011	Татфондбанк, БО-3	2 млрд руб
02.12.2011	Uranium One, БО-1	16.5 млрд руб
05.12.2011	Автодор, БО-1	3 млрд руб
06.12.2011	Бинбанк, БО-3	2 млрд руб

**Долговые индексы ММВБ**



**Государственный сегмент**

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
ОФЗ 25078	6.80	0	-18	1.17
ОФЗ 25076	7.44	3	-7	2.14
ОФЗ 25079	7.93	-4	-11	3.08
ОФЗ 25077	8.11	-13	-27	3.57
ОФЗ 26204	8.40	-4	-7	5.06
ОФЗ 26205	8.53	1	-27	6.77

**Корпоративный и субфедеральный сегменты**

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
РСХБ-8	7.48	-1	8	0.94
Норникель, БО-3	7.26	0	-40	1.59
Москва-62	7.34	-7	-18	2.17
Газпром А11	7.34	7	-19	2.19
Москва-49	8.25	-14	-8	4.49
Москва-48	8.23	-19	-24	7.16
ХКФ Банк-6	9.44	14	48	1.01
Промсвязьбанк-6	8.77	9	14	1.46
МДМ Банк-8	9.42	-7	14	1.54
Мос. обл-7	9.15	2	-1	2.22
РусГидро-1	9.94	0	121	3.74
МТС-7	9.30	7	1	4.75

**Показатели основных мировых фондовых индексов**

Индекс	Значение закр.	% изменения		
		1 день	1 м.	3 м.
ММВБ	1 460.56	-1.00	0.94	1.14
PTC	1 495.87	-1.11	2.69	-5.26
Dow Jones	11 796.16	0.22	-0.11	5.54
S&P 500	1 215.65	-0.04	-1.83	4.59
NASDAQ	2 572.50	-0.60	-2.46	5.17

**Внутренний рынок: сегодня пройдет уплата НДС.** Остатки на корсчетах и депозитах банков сегодня утром насчитывают 829 млрд руб. Тем самым уровень ликвидности умеренный в преддверии уплаты крупных налогов. Сегодня уплата НДС приведет к перечислению в бюджет примерно 140 млрд руб.

## ВЧЕРА

### Внешний рынок

Глава ЕЦБ Марио Драги в пятницу заявил, что ЕЦБ быстро потеряет доверие, если отойдет от своей основной задачи поддержания стабильных цен. Одновременно он подтвердил прежнюю позицию банка и заявил, что тем самым ЕЦБ не намерен увеличивать объемы выкупа госбумаг.

Одновременно М. Драги раскритиковал политиков ЕС за медленную реализацию обещаний правительств об увеличении регионального фонда финансовой стабильности.

### Внутренний рынок

**Русфинанс банк (ВааЗ)** объявил, что 23 ноября начнет сбор заявок на бонды БО-02 на 4 млрд руб. По 3-летнему выпуску будет объявлена оферта на выкуп бумаг через 1.5 либо 2 года после начала их обращения. Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9.3–9.55% годовых при 1.5-летней оферте, ему соответствует доходность на уровне 9.52–9.79% годовых. При 2-летней оферте ориентир ставки купона составит 9.5–9.75% годовых, что соответствует доходности к оферте в размере 9.73–9.99% годовых.

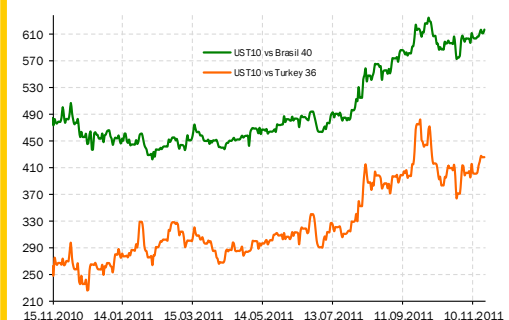
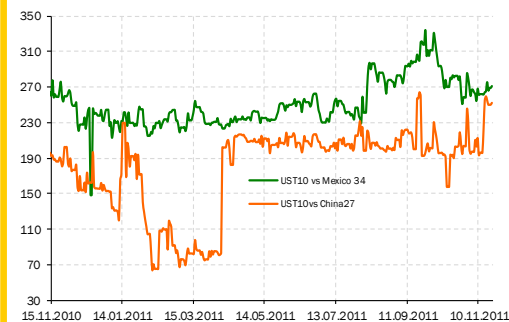
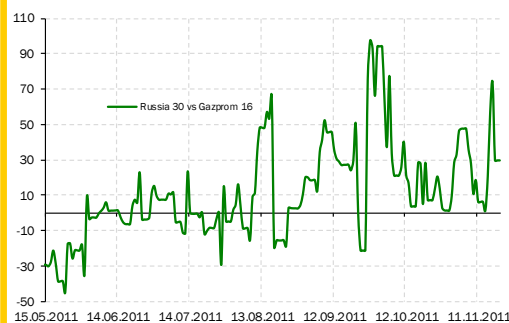
Ориентиры по купону предполагают премию к недавно размещенному выпуску Росбанка в размере до 60 б.п., что соответствует спреду до кризиса. Выпуски Русфинанс банка относительно неликвидны.

### Вкратце

- Дума приняла поправки о компенсациях для **Татнефти** и **Башнефти** при введении системы «60/66», которые предусматривают льготы по НДС для Татнефти на период с 2012 по 2016 гг. на сумму 38 млрд руб. и для Башнефти – с 2012 по 2015 гг. на сумму 10 млрд руб.
- **ЦБ РФ** с начала ноября продал на рынке \$0.5 млрд, сообщил председатель ЦБ РФ Сергей Игнатьев.
- Согласно уточненным данным ЦБ, отток капитала в сентябре был равен \$14 млрд, сообщил Сергей Игнатьев. По его словам, в октябре отток капитала составил \$13 млрд, а в целом за 10 месяцев 2011 г. отток капитала из РФ составил \$64 млрд. Банк России сохраняет прогноз по оттоку капитала из РФ в размере \$70 млрд по итогам 2011 г.
- **Евразийский банк развития** (ЕАБР) разместил на вторичном рынке облигации 3-й серии на 4.9 млрд руб., выкупленные ранее по оферте. Цена размещения установлена по итогам book building в размере 97.87% от номинала, что соответствует доходность к оферте в размере 8.9% годовых.

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
01.08.2011	Промтрактор-Финанс, 3	5	Оферта	20.10.2011	Группа Джей Эф Си, 1	2	Погашение
01.08.2011	Банк Стройкредит, 1	1	Погашение	21.10.2011	ЮТК, БО-1	2	Оферта
01.08.2011	Северная казна, 2	1.5	Погашение	21.10.2011	ПАВА, 2	1	Погашение
02.08.2011	Марта-Финанс, 3	2	Погашение	24.10.2011	ХКФ Банк, 5	4	Оферта
04.08.2011	ЛОКО-Банк(ЗАО), 5	2.5	Оферта	25.10.2011	АК БАРС БАНК, 3	3	Погашение
04.08.2011	завод Арсенал, 3	0.3	Погашение	27.10.2011	Газпром, 8	5	Погашение
05.08.2011	Мираторг Финанс, 1	2.5	Оферта	27.10.2011	РФЦ-Лизинг, 2	0.1	Погашение
05.08.2011	Крайинвестбанк, 1	0.6	Погашение	31.10.2011	Ханты-Мансийский банк, 1	3	Погашение
09.08.2011	СЗТ, 6	3	Оферта	02.11.2011	Протек Финанс, 1	5	Погашение
11.08.2011	ВТБ-Лизинг Финанс, 9	5	Оферта	04.11.2011	ИФК РФА-Инвест, 1	0.6	Погашение
11.08.2011	МОЭК, 1	6	Оферта	04.11.2011	Терна-финанс, 2	1.5	Погашение
11.08.2011	Вестер-Финанс, 1	1.5	Погашение	07.11.2011	БИНБАНК, 2	1	Оферта
11.08.2011	Европлан, 1	2	Погашение	09.11.2011	Уралсвязьинформ, БО-1	1	Оферта
16.08.2011	РТК-ЛИЗИНГ, БО-1	1.5	Оферта	09.11.2011	Банк Зенит, 3	3	Погашение
16.08.2011	М-ИНДУСТРИЯ, 1	1	Погашение	11.11.2011	Мечел, БО-1	5	Оферта
18.08.2011	Сибирьтелеком, 8	2	Оферта	17.11.2011	ЭФКО ПИ, 01	1.3	Оферта
22.08.2011	Натур Продукт - Инвест, 3	0.9	Погашение	17.11.2011	Парнас-М, 2	1	Погашение
23.08.2011	АИЖК КО, 2	1	Погашение	17.11.2011	Уралсвязьинформ, 6	2	Погашение
25.08.2011	Белон-Финанс, 2	2	Оферта	21.11.2011	Внешпромбанк, 1	1.5	Оферта
26.08.2011	Медведь-Финанс, БО-1	1	Оферта	21.11.2011	Пеноплэкс Финанс, 2	2.5	Оферта
30.08.2011	ОМЗ, 5	1.5	Погашение	22.11.2011	Энергомаш-Финанс, 1	0.7	Погашение
30.08.2011	ТГК-2, 1	3.1	Погашение	23.11.2011	Аладушкин Финанс, 2	1	Погашение
30.08.2011	Центртелеком, 5	3	Погашение	28.11.2011	РЖД, 12	15	Оферта
01.09.2011	АМЕТ-финанс, 1	2	Оферта	29.11.2011	Матрица Финанс, 3	0.7	Оферта
01.09.2011	МРСК Юга, 2	6	Оферта	29.11.2011	Интегра Финанс, 2	3	Погашение
05.09.2011	ТК Финанс, 2	1	Погашение	30.11.2011	Банк Интеза, 2	3.4	Погашение
06.09.2011	МиГ-Финанс, 2	3	Погашение	30.11.2011	Мастер-Банк, 3	1.2	Погашение
06.09.2011	МОЭСК, 1	6	Погашение	08.12.2011	ОМЗ, 6	1.6	Оферта
06.09.2011	ЮНИМИЛК Финанс, 1	2	Погашение	08.12.2011	Райффайзенбанк, 4	10	Оферта
07.09.2011	ЕБРР, 3	7.5	Погашение	08.12.2011	Россельхозбанк, 5	10	Оферта
07.09.2011	Моск. обл. иа, 2	3	Погашение	08.12.2011	ЧТПЗ, БО-1	5	Оферта
08.09.2011	СБ Банк, 3	1.5	Оферта	08.12.2011	Лукойл, 3	8	Погашение
12.09.2011	РЖД, 13	15	Оферта	08.12.2011	СЗТ, 4	2	Погашение
13.09.2011	Мосэнерго, 1	5	Погашение	09.12.2011	ОГК-3, 1	3	Погашение
14.09.2011	НК Альянс, 1	3	Погашение	12.12.2011	СКБ-банк, БО-4	2	Оферта
15.09.2011	Сиб. Аграрная Группа, 2	1	Оферта	15.12.2011	НСХ-финанс, 1	1	Погашение
15.09.2011	Запсибкомбанк, 1	1.5	Погашение	16.12.2011	ММК, БО-2	10	Оферта
19.09.2011	СИБУР Холдинг, 2	30	Оферта	16.12.2011	ТрансФин-М, 4	0.5	Оферта
20.09.2011	ПЭБ Лизинг, 3	0.5	Оферта	16.12.2011	ТрансФин-М, 5	0.5	Оферта
20.09.2011	Банк Русский стандарт, 7	5	Погашение	16.12.2011	ТрансФин-М, 6	0.5	Оферта
20.09.2011	Сатурн, 2	2	Погашение	16.12.2011	ТрансФин-М, 7	0.5	Оферта
22.09.2011	Северсталь, БО-1	15	Оферта	16.12.2011	ТрансФин-М, 9	0.5	Оферта
22.09.2011	НОК, 2	0.4	Погашение	19.12.2011	МБРР, 5	5	Оферта
23.09.2011	Метрострой Инвест, 1	1.5	Погашение	19.12.2011	ТрансФин-М, 10	0.5	Оферта
26.09.2011	Акрон, 2	3.5	Оферта	19.12.2011	ТрансФин-М, 11	0.5	Оферта
26.09.2011	Рус. Междунар. Банк, 3	1.1	Оферта	19.12.2011	ТрансФин-М, 8	0.5	Оферта
27.09.2011	ГСС, 1	5	Оферта	20.12.2011	ВТБ 24, 5 (1-ИП)	15	Оферта
27.09.2011	Разгуляй-Финанс, 2	2	Погашение	21.12.2011	Золото Селигдара, 2	0.5	Погашение
29.09.2011	Муниц. ик, 2	1	Оферта	22.12.2011	Татфондбанк, 7	1	Оферта
29.09.2011	Энел ОГК-5, 1	5	Погашение	29.12.2011	Прямые инвестиции-Ф, 1	0.5	Оферта
04.10.2011	Югинвестрегион, 1	0.9	Оферта				
05.10.2011	ВТБ 24, 1	6	Погашение				
05.10.2011	КВАРТ-финанс, 1	0.3	Погашение				
06.10.2011	ФСК ЕЭС, 4	6	Погашение				
07.10.2011	Россельхозбанк, 4	10	Оферта				
10.10.2011	Уралсвязьинформ, 8	2	Оферта				
10.10.2011	Газпромбанк, 3	10	Погашение				
11.10.2011	Фин. компания НЧ, 1	1	Погашение				
12.10.2011	ХКФ Банк, 4	3	Погашение				
13.10.2011	Банк Санкт-Петербург, БО-1	5	Оферта				
14.10.2011	Инвестторгбанк, 4	1.5	Оферта				
18.10.2011	МДМ Банк, 5	3	Погашение				
18.10.2011	Промтрактор-Финанс, 2	3	Погашение				
19.10.2011	МОСМАРТ ФИНАНС, 1	2	Оферта				
19.10.2011	МКБ, 8	3	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)

**УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРНЫХ ПРОДУКТОВ**

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

**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)

**Рустам Аскарлов**  
Брокерское обслуживание  
т. +7 (843) 519-39-58  
[askarovrr@akbars.ru](mailto:askarovrr@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**  
Трейдер  
доб. 206; [sbogdanov@akbf.ru](mailto:sbogdanov@akbf.ru)

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

**ОТДЕЛ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

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

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

**ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:**

Настоящий обзор ЗАО ИК «АК БАРС 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 БАРС Финанс».

**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)