

## СКОРО

**В предварительном календаре аукционов ОФЗ на среду намечено размещение 5-летних бумаг на 35 млрд руб.** С учетом низкой ликвидности в российской банковской системе и сохраняющейся нестабильности спроса со стороны иностранных инвесторов, мы полагаем, что объем выпуска будет уменьшен или вовсе отменен.

С начала второго квартала Минфин в апреле разместил ОФЗ всего на 36 млрд руб. из запланированных 126 млрд руб. В мае пока не состоялось ни одного из аукциона, тогда как по предварительному графику было запланировано разместить ОФЗ на 90 млрд руб.

Мы полагаем, что у Минфина нет жесткой необходимости проводить аукционы до улучшения внешней конъюнктуры, пока цены на уральскую нефть остаются выше \$100/брл, но ведомство будет вынуждено отменить запланированное увеличение Резервного фонда за счет выпуска ОФЗ.

**ВЭБ 31 мая проведет аукцион по размещению на депозиты в банках до 15 млрд руб.** пенсионных накоплений. Средства размещаются сроком на 250 дней – до 5 февраля 2013 года. Минимальная процентная ставка аукциона составляет 7.75%.

## СЕГОДНЯ

**ЦБ РФ незначительно понизил лимиты по РЕПО, ликвидность остается низкой.**

Банк России сегодня понизил лимит по РЕПО на 1 день на 20 млрд руб., до 410 млрд руб. Новый лимит соответствует спросу на вчерашних аукционах РЕПО, который в общей сложности составил 385 млрд руб. Так как ликвидность в банковской системе сегодня утром остается на низком уровне (662 млрд руб. на корсчетах и депозитах), нормализация ставок на денежном рынке после завершения налоговых выплат будет медленной.

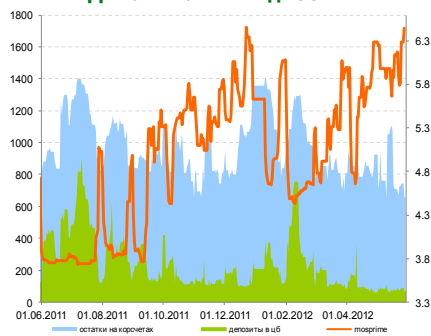
## ВЧЕРА

**Лукойл опубликовал нейтральную отчетность за I кв.** Выручка увеличилась на 19% г./г., до \$35.3 млрд, показатель EBITDA подрос на 4% г./г., до \$5.14 млрд. Резкий рост EBITDA относительно предыдущего квартала (на 85%) объясняется эффектом низкой базы: в IV квартале 2011 г. Лукойл отразил существенные списания активов на Южной Хыльчуге. При этом компании пока не удалось стабилизировать добычу нефти: в отчетном периоде добыча нефти снизилась на 1.7% относительно первого квартала прошлого года. При этом рост капитальных затрат составил 43% г./г. и достиг \$2.5 млрд, при свободном денежном потоке в I квартале 2012 г. в размере \$1.5 млрд. Чистый долг Лукойла составил \$5.26 млрд по итогам первого квартала, тем самым долговая нагрузка Лукойла остается низкой – соотношение чистый долг/EBITDA составило 0.29x по сравнению с 0.35x в конце прошлого года.

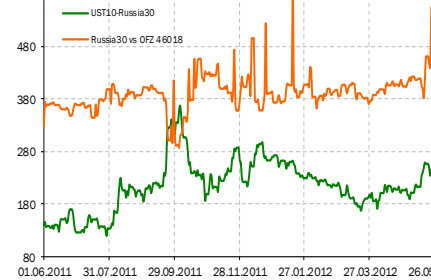
### Индикаторы денежного рынка

	Изменения			
	Сегодня	1 день	1 м.	12 м.
Overnight	6.50	-0.18	1.17	2.25
MOSPRIME 3M, %	6.99	0.00	0.24	2.77
Курс рубль/доллар	32.04	0.17	2.63	3.96
Курс рубль/евро	40.29	0.03	1.33	0.19
Ост. на корр. счетах ЦБ, млрд руб.	595.2	10.0	-268.9	-15.5
Деп. в ЦБ, млрд руб.	67.2	-0.4	5.8	-79.4
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	-366.6	-100.7	59.7	-462.8
Золотовал. резервы, \$ млрд	514.3	н.д.	-4.5	-2.5
Инфляция YoY, %	3.60	н.д.	-0.1	-6.0

### Динамика ликвидности



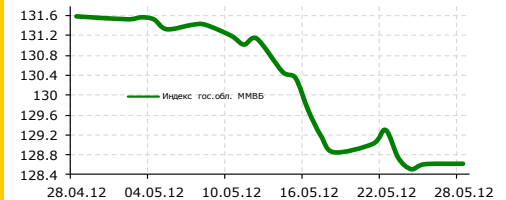
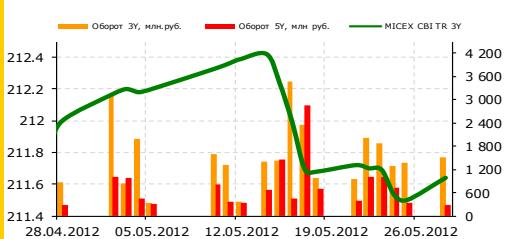
### Динамика цен на облигации



### Ближайшие размещения

29.05.2012	СМП Банк, БО-1	3 млрд руб
29.05.2012	МеталлургКомБанк, БО-5	1.5 млрд руб
29.05.2012	ЮТэйр-Финанс, БО-8, БО-16	2.5 млрд руб
29.05.2012	КИТ Финанс Капитал, БО-3	1.15 млрд руб
01.06.2012	Липецкая Обл-34007	2.5 млрд руб

### Долговые индексы ММВБ



### Государственный сегмент

	Доход-ность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
ОФЗ 25076	7.17	8	40	1.69
ОФЗ 25079	7.57	0	54	2.68
ОФЗ 25077	7.80	-3	62	3.18
ОФЗ 26204	8.18	-2	53	4.73
ОФЗ 26205	8.42	-12	47	6.51
ОФЗ 26207	8.76	-2	56	8.52

### Корпоративный и субфедеральный сегменты

	Доход-ность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
РСХБ-8	8.40	-4	92	0.46
Норникель, БО-3	7.46	1	0	1.12
Москва-62	7.54	-29	45	1.78
Газпром А11	8.17	9	92	1.79
Москва-49	8.07	0	35	4.16
Москва-48	8.25	13	8	6.95
ХКФ Банк-6	9.34	2	111	0.52
Промсвязьбанк-6	10.46	-11	115	0.99
МДМ Банк-8	9.25	20	37	1.07
Мос. обл-7	8.87	24	54	1.77
РусГидро-1	8.32	0	60	3.39
МТС-7	9.54	-15	56	4.42

### Показатели основных мировых фондовых индексов

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 м.	3 м.	1 год
ММВБ	1 291	0.7	-11.1	-18.0	-20.0
PTC	1 277	0.4	-18.8	-25.4	-30.4
Dow Jones	12 455	0.0	-5.8	-4.2	0.1
S&P 500	1 318	0.0	-6.1	-4.0	-1.0
NASDAQ	2 838	0.0	-7.5	-5.0	1.5

Лукойл может продолжить выкуп собственных акций, направив на эти цели еще \$2–3 млрд, заявил в ходе презентации в Гонконге вице-президент и совладелец компании Леонид Федун.

### Внутренний рынок

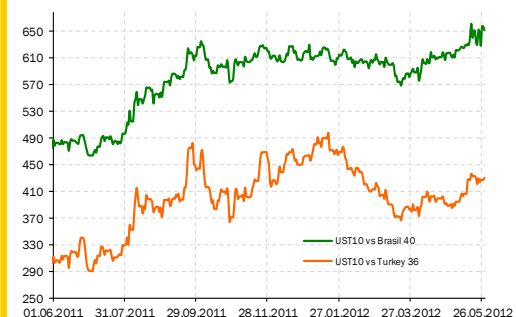
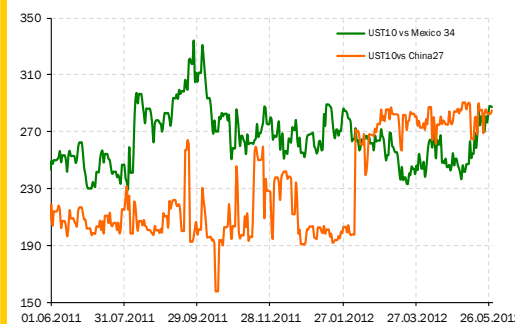
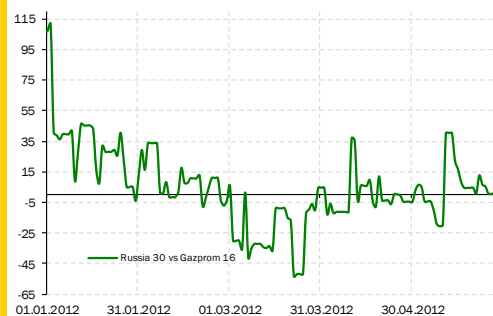
ВВП РФ в апреле 2012 года, по оценке Минэкономразвития, вырос на 3.7% по сравнению с аналогичным периодом 2011 г. после роста на 3.9% г./г. в марте. В целом за январь–апрель 2012 г. ВВП РФ увеличился на 4.6% г./г. Мы полагаем, что замедление экономической активности увеличивает шансы на снижения ставок ЦБ осенью.

### Вкратце

- Минфин РФ предлагает сохранить размер дефицита федерального бюджета в 2013 и 2014 гг. на уровне 1.6% ВВП и 0.7% ВВП, в 2015 году выйти на нулевой баланс, сократив для этого часть расходов, в том числе на пенсионную систему и оборону.
- Премьер-министр Испании Мариано Рахой заявил в понедельник, что стране не нужна международная финансовая помощь, чтобы стабилизировать ситуацию в банковской системе страны. Доходность 10-летних госбумаг Испании достигала в ходе торгов вчера 6.47%.
- По мнению Moody's, Приобретение Denizbank окажет положительное влияние на рейтинги **Сбербанка**.
- Fitch присвоило **Ростелекому** рейтинг «ВВВ-», прогноз – «стабильный».
- **Ипотечный агент АИЖК 2012-1** планирует разместить ипотечные облигации классов «А1», «А2» и «Б». Объем двух старших траншей составит по 5.932 млрд рублей, объем бондов класса «Б» не раскрывался. Выпуски погашаются 22 января 2044 г.
- Ставка 9–10 купонов бондов **банка Зенит** 5-й серии составит 9% годовых.
- **Металлинвестбанк** 29 мая начнет сбор заявок на бонды объемом 1.5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9.75–10.25% годовых, что соответствует доходность к полугодовой оферте в размере 9.99–10.51% годовых.

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

### Ключевые спрэды



## РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КАЛЕНДАРЬ

### Даты погашения и оферты:

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие	Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие
04.04.2012	Ренессанс Капитал КБ-2	3	Погашение	08.06.2012	Глобэкс КБ-5	2	Оферта
05.04.2012	ЕЭСК-2	0.16145	Погашение	11.06.2012	Транскредитфакторинг-1	1.5	Погашение
05.04.2012	Сорус Капитал-2	1.5	Погашение	12.06.2012	ВолгоградОбл-34002	0.4	Погашение
05.04.2012	Элис СК-1	0.5	Погашение	12.06.2012	Протон-Финанс-1	1	Погашение
06.04.2012	Фармпрепарат-1н	0.023	Оферта	12.06.2012	ТрансКредитБанк-2	3	Погашение
07.04.2012	Банк Зенит-1	5	Оферта	13.06.2012	Ханты-МансийскийБанк-2	3	Оферта
09.04.2012	Арктел-Инвест-2	1	Погашение	14.06.2012	Русское море-1	2	Погашение
10.04.2012	РЖД-14	15	Оферта	14.06.2012	Седьмой Континент-2	7	Погашение
10.04.2012	СБ Банк-4	1.5	Оферта	14.06.2012	УМПО-3	3	Погашение
12.04.2012	Моссельпром Финанс-2	1.5	Оферта	15.06.2012	Номос-Банк-9	5	Оферта
12.04.2012	Мосмарт Финанс-1	2	Погашение	18.06.2012	СБ-Финанс-1	1.5	Погашение
13.04.2012	Новопластуновское-1	0.023	Оферта	19.06.2012	Ситроникс-1	2	Оферта
13.04.2012	РусСтандарт-8	5	Погашение	19.06.2012	Энел ОГК-5-15	4	Оферта
17.04.2012	Ак Барс АКБ-5	5	Оферта	19.06.2012	ДиПОС ПКФ-1	2	Погашение
17.04.2012	Тензор-Финанс-1	0.3	Оферта	20.06.2012	Альянс Финанс-1	3	Погашение
17.04.2012	Чувашия Респ-31006	1	Погашение	20.06.2012	ГазпромГазэнергосеть-1	1.5	Погашение
18.04.2012	ОбъединКондитерФин-2	3	Оферта	20.06.2012	Самарская Обл-25004	5	Погашение
18.04.2012	Ленэнерго-3	3	Погашение	24.06.2012	Мособлгаз-финанс-2	1.2	Погашение
19.04.2012	ВостЭкспресс-5	2	Оферта	25.06.2012	Росбанк-1	5	Оферта
19.04.2012	МойБанк-5	1.60295	Оферта	25.06.2012	Воронежская Обл-34001	0.9	Погашение
19.04.2012	Разгуляй-Финанс-5	2	Оферта	26.06.2012	Группа АСР-1	1.5	Оферта
19.04.2012	Желдорипотека-2	2.5	Погашение	26.06.2012	Центр-Инвест-2	3	Оферта
24.04.2012	ГСС-2	3	Оферта	26.06.2012	Газпром-13	10	Погашение
24.04.2012	КНРГ Финанс-1	1	Оферта	27.06.2012	Москва-32045	15	Погашение
24.04.2012	ХКФБанк-1	3	Оферта	28.06.2012	Татфондбанк-1	2	Оферта
24.04.2012	ЧТПЗ-3	8	Оферта	03.07.2012	Банк Зенит-6	3	Оферта
25.04.2012	Первобанк-1	1.5	Оферта	03.07.2012	Макромир-Финанс-2	1.5	Погашение
25.04.2012	Трансаэро-1	3	Оферта	04.07.2012	Номос-Банк-11	5	Оферта
25.04.2012	МосковКредБанк-5	2	Погашение	11.07.2012	Банк ВТБ-6	15	Оферта
26.04.2012	ХКФБанк-7	5	Оферта	11.07.2012	Интерград-1	0.9	Оферта
28.04.2012	Бинбанк-02	1	Оферта	11.07.2012	ОФЗ-26199-ПД	44	Погашение
01.05.2012	РСХБ-6	10	Оферта	13.07.2012	Стройтрансгаз-2	5	Погашение
01.05.2012	ЮФК-1	0.9	Оферта	15.07.2012	Удмуртия Респ-25002	2.5	Погашение
02.05.2012	Солмерс-2	2	Оферта	17.07.2012	Газпром нефть-3	8	Оферта
10.05.2012	ВТБ-Лизинг Финанс-1	3.696	Оферта	17.07.2012	МосковКредБанк-7	2	Оферта
10.05.2012	Карелия Респ-34011	0.24	Погашение	17.07.2012	ЛР-Инвест-1	0.5	Погашение
11.05.2012	Авангард АКБ-3	1.5	Оферта	17.07.2012	Сибирь АвиаКомп-1	2.3	Погашение
15.05.2012	ВолгоградОбл-34001	0.3	Погашение	19.07.2012	Росгосстрах-1	4	Оферта
15.05.2012	Сэтл Групп-1	1	Погашение	19.07.2012	МДМ Банк-7	4.999	Погашение
16.05.2012	ОбъединКондитерФин-1	3	Погашение	24.07.2012	Копейка ТД-1	3	Оферта
17.05.2012	Домо-1	2	Оферта	24.07.2012	МТС-5	15	Оферта
17.05.2012	Промсвязьбанк-5	4.5	Погашение	26.07.2012	Локо-банк-5	2.5	Оферта
17.05.2012	Талио-Принцесп-1	0.5	Погашение	26.07.2012	Мечел-4	5	Оферта
18.05.2012	Сенатор УК-1	0.8	Погашение	28.07.2012	Стройкредит КБ-1	1	Оферта
21.05.2012	Сахо ГК-1	2	Погашение	28.07.2012	Стройкредит КБ-2	1	Оферта
22.05.2012	АвтоВАЗ-4	5	Оферта	01.08.2012	Глобэкс КБ-4	3	Оферта
22.05.2012	Интурист-2	2	Оферта	01.08.2012	Глобэкс КБ-6	2	Оферта
22.05.2012	ЮгФинСервис-1	0.9	Оферта	01.08.2012	ОФЗ-25073-ПД	150	Погашение
22.05.2012	МРСКураля-1	1	Погашение	02.08.2012	Мираторг Финанс-1	2.5	Погашение
23.05.2012	Акрон-3	3.5	Оферта	06.08.2012	Лукойл-1	5	Погашение
23.05.2012	Аркада АПК-4	1.5	Погашение	06.08.2012	Лукойл-2	5	Погашение
23.05.2012	Металлсервис-финанс-1	1.5	Погашение	06.08.2012	Лукойл-3	5	Погашение
25.05.2012	Инвестторгбанк-1	2	Оферта	06.08.2012	Лукойл-4	5	Погашение
25.05.2012	Новикомбанк-1	2	Оферта	06.08.2012	Лукойл-5	5	Погашение
29.05.2012	СКБ-Банк-3	3	Оферта	07.08.2012	РТК-Лизинг-1	1.05	Оферта
30.05.2012	ВТБ 24-3	6	Оферта	07.08.2012	МойБанк-3	1.5	Погашение
30.05.2012	Ростелеком-5	0.73604	Погашение	07.08.2012	МосковКредБанк-6	2	Погашение
30.05.2012	Ростелеком-6	2	Погашение	07.08.2012	ПервоеКоллекторБюро-1	0.336	Погашение
31.05.2012	Золото Селигдара-3	1.5	Оферта	08.08.2012	ОФЗ-46002-АД	62	Погашение
31.05.2012	КВАДРА-1	5	Погашение	10.08.2012	ТрансФин-М-2	1.5	Погашение
05.06.2012	Банк Зенит-5	5	Оферта	14.08.2012	СистемаАФК-2	20	Оферта
05.06.2012	Аптечная сеть 36.6-2	1.2	Погашение	15.08.2012	Держава АКБ-1	0.3	Оферта
06.06.2012	Ренессанс Капитал КБ-3	4	Погашение	17.08.2012	Медведь-Финанс-1	1	Оферта
07.06.2012	АлмазныйДомГрейс-1	0.3	Погашение	21.08.2012	КредитЕвропа-6	4	Оферта
08.06.2012	Глобэкс КБ-3	3	Оферта	21.08.2012	ТКС Банк-3	1.5	Оферта

**АК БАРС Банк (Казань)**

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

**Дамир Вафин**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 519-38-32  
[dvafin@akbars.ru](mailto:dvafin@akbars.ru)

**Инвестиционная компания  
АК БАРС 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; [vshalalov@akbf.ru](mailto:vshalalov@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)

**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**

**Наталья Кретова**  
Начальник отдела  
доб. 134; [nkretova@akbf.ru](mailto:nkretova@akbf.ru)

**Полина Лазич**  
Банки,  
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. 136; [elapteva@akbf.ru](mailto:elapteva@akbf.ru)

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