

**СКОРО**

**Бен Бернанке обещал дополнительную поддержку экономике.** ФРС, принимая во внимание неизвестность и ограниченный инструментов в своем расположении, намерена предоставить дополнительную поддержку экономике для обеспечения более сильного экономического роста и стабильного улучшения условий на рынке труда, заявил глава ФРС Бен Бернанке на конференции в Jackson Hole в пятницу.

Доклад Б. Бернанке является пространной защитой стратегии расширения баланса ФРС, а также использования коммуникационных каналов для влияния на ожидания (обещания сохранять ставки на длительный период, выступления, заклинания, и проч.).

Так как ФРС считает текущий уровень «более чем на 2 п.п. выше уровня, который представители ФРС считают нормальным в долгосрочном плане», мы полагаем, что до конца года, скорее всего, будет запущена очередная программа по выкупу бумаг ФРС. До конца года остались три заседания FOMC, при этом, как на ближайшем заседании 13 сентября, так и 12 декабря планируется пресс-конференция Б. Бернанке.

**СЕГОДНЯ**

**Внешний рынок:** В США сегодня отмечают День труда.

**Сегодня в правительстве состоится комиссия по бюджетным проектировкам.** На комиссии должно быть принято решение о накопительной части пенсии, сообщает издание Ведомости. В частности, в июле дотация Пенсионному фонду России (ПФР) из бюджета была уменьшена на 835.5 млрд руб. на три года. После согласований в Минфине и Минтруде спорную сумму удалось уменьшить до 290 млрд руб., сообщает издание со ссылкой на источники. Это и есть цена главного спорного на текущий момент вопроса по накопительному компоненту.

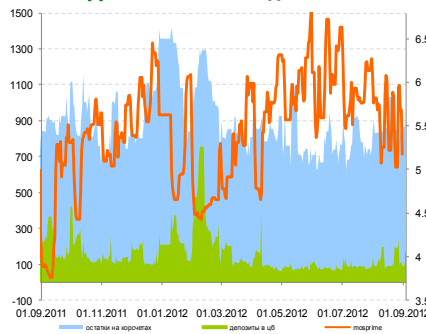
Для долгового рынка результаты встречи варьируют от слабо негативного, если дотация Пенсионному фонду увеличится только в текущем году и впоследствии будет найден иной путь финансирования дефицита ПФР. В случае согласования идеи Минтруда о частичной отмене накопительной части – с 6 до 2%, это приведет к более существенным долгосрочным негативным последствиям не только ввиду уменьшения спроса на ОФЗ и корпоративные облигации, но и поставит крест на пенсионной реформе. Минфин пока не поддерживает идею Минтруда.

Сегодня **НАМК** (ВВВ-/Ваа3/ВВВ-) открывает книгу заявок на покупку облигаций серии БО-04 на сумму 5 млрд руб. По выпуску планируется оферта по номиналу через 2 года. Индикативная ставка купона составляет 8.3–8.5% годовых (доходность 8.47–8.68% годовых к оферте). НАМК предлагает премию в диапазоне 15–35 б.п. к собственной кривой, но большой объем краткосрочного долга эмитента предполагает высокую вероятность новых размещения до конца года.

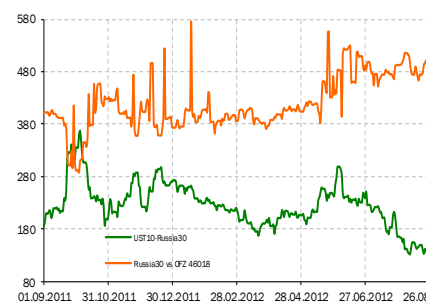
**Индикаторы денежного рынка**

	Изменения			
	Сегодня	1 день	1 м.	12 м.
Overnight	4.99	-0.05	-1.21	1.17
MOSPRIME 3М, %	7.16	-0.01	-0.15	2.33
Курс рубль/доллар	32.44	0.13	0.48	2.98
Курс рубль/евро	40.76	0.06	1.21	-0.83
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	721.0	-53.4	111.1	155.8
Деп. в ЦБ, млрд руб.	168.7	78.5	3.4	-89.2
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	120.0	-87.6	520.6	-89.9
Золотовал. резервы, \$ млрд	514.8	н.д.	7.1	-27.0
Инфляция YoY, %	5.60	н.д.	1.3	-3.4

**Динамика ликвидности**



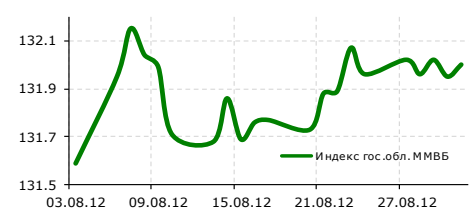
Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.		
		1 день	1 нед.	1 год
UST 2	0.22	-3	-1	4
UST 10	1.55	-7	2	-58
UST 30	2.67	-7	7	-82
Russia 28	4.58	-2	-5	-99
Russia 30	3.08	-1	1	-99
Brazil 34	3.74	1	16	-115
China 16	3.10	1	32	-84
India 36	8.60	2	-4	-6
Mexico 34	3.95	2	22	-94



**Ближайшие размещения**

03.09.2012	РЕСО-Гарантия, БО-1	5 млрд руб
04.09.2012	Пробизнесбанк, БО-7	2 млрд руб
04.09.2012	Банк ВТБ, БО-8	10 млрд руб
05.09.2012	РТК-4-об	10 млрд руб
06.09.2012	Промсвязьбанк, БО-7	5 млрд руб
06.09.2012	Элемент Лизинг, БО-1	1 млрд руб
10.09.2012	НАМК, БО-4	5 млрд руб
12.09.2012	Росбанк, БО-4	10 млрд руб

**Индекс гособлигаций на ММВБ**



**Государственный сегмент**

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
ОФЗ 25076	7.67	-3	45	1.56
ОФЗ 25079	7.26	-12	-35	2.65
ОФЗ 25077	7.59	4	-53	3.06
ОФЗ 26204	7.84	-7	-37	4.61
ОФЗ 26205	8.04	-5	-51	6.42
ОФЗ 26207	8.52	-5	-34	8.46

**Корпоративный и субфедеральный сегменты**

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
РСХБ-8	6.80	32	-10	0.21
Норникель, БО-3	8.13	11	6	0.89
Москва-62	7.17	-4	5	1.57
Газпром А11	8.74	-1	106	1.63
Москва-49	8.04	0	18	4.07
Москва-48	8.38	-1	14	6.97
ХКФ Банк-6	8.19	-53	50	0.27
Промсвязьбанк-6	8.67	-39	66	0.77
МДМ Банк-8	8.79	5	-19	0.80
Мос. обл-7	8.09	2	-63	1.50
РусГидро-1	8.47	0	-25	3.13
МТС-7	9.38	0	15	4.16

**Показатели основных мировых фондовых индексов**

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 м.	3 м.	1 год
ММВБ	1 423	-0.5	0.7	10.2	-5.6
PTC	1 390	0.4	-0.7	13.1	-16.2
Dow Jones	13 091	0.7	0.0	8.0	16.5
S&P 500	1 407	0.5	1.1	10.1	19.8
NASDAQ	3 067	0.6	3.3	11.6	23.7

## ВЧЕРА

### Внутренний рынок

**ВТБ** установил ставку первого купона биржевых облигаций серии БО-08 объемом 10 млрд рублей на уровне 7.95% годовых. Ориентир был установлен в диапазоне 7.9–8.15% годовых. Доходность к годовой оферте составит 8.19% годовых.

**Промсвязьбанк** определил купон биржевых облигаций БО-07 объемом 5 млрд рублей в размере 10.15% годовых. Ориентир ставки 1-го купона облигаций первоначально составлял 10–10.5% годовых. Таким образом, размещение пройдет по середине диапазона, доходность к двухлетней оферте составит 10.41% годовых, что предполагает премию более чем в 40 б.п. к кривой банка.

**Пробизнесбанк** установил ставку 1–2-го купонов облигаций 7-й серии объемом 3 млрд рублей в размере 11.75% годовых. Банк планирует разместить бумаги на сумму 2 млрд рублей из 3-миллиардного выпуска.

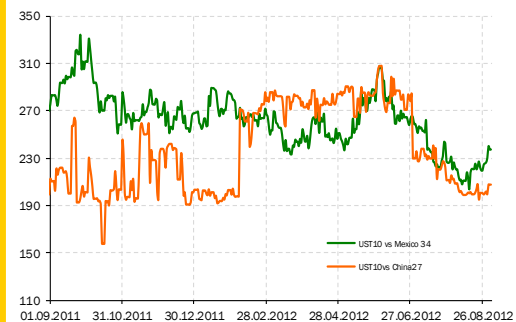
Ориентир ставки первого купона облигаций был установлен в диапазоне 11.25–11.75% годовых, ему соответствует доходность к годовой оферте на уровне 11.57–12.1% годовых.

### Вкратце

- Moody's может продлить пересмотр рейтинга Испании «Ваа3» с возможностью понижения до конца сентября.
- Перенос сроков ввода Штокмановского месторождения на более поздний срок нейтрален для рейтингов **Газпрома**, поскольку не отразятся на способности компании выполнять обязательства по контрактам или на ее денежном потоке, заявило агентство Moody's.
- **Лукойл** опубликовал слабые данные за II квартал по US GAAP, которые по всем показателям оказались хуже ожиданий рынка. EBITDA в отчетном периоде снизилась на 31% кв./кв., до \$3.6 млрд из-за роста экспортной пошлины на фоне падения цен на нефть и нефтепродукты. Чистая прибыль Лукойла составила всего \$1 млрд при ожиданиях на уровне \$2.4 млрд. Добыча Лукойла во II квартале снизилась на 2% от уровня прошлого года
- **АИЖК** установило ставку 3-го купона облигаций серии А23 объемом 14 млрд рублей на уровне 7.94% годовых.
- **Русфинанс банк** установил ставку 5–6-го купонов 5-летних облигаций 9-й серии объемом 2 млрд рублей в размере 9.25% годовых. Ставка 1-го купона установлена при размещении в размере 7.7% годовых, к ней приравнены ставки 2–4-го купонов облигаций. Ставки 7–10-го купонов будут определены позднее. По выпуску предстоит оферта на выкуп бумаг 25 сентября 2012 года.
- **ТМК** опубликовала нейтральную отчетность по МСФО за II квартал 2012 г. Чистая прибыль снизилась в 2 раза по сравнению с II кв. 2011 г. и составила \$76 млн, что оказалось несколько хуже консенсус-прогноза Интерфакса (\$87 млн). Показатель EBITDA снизился на 13% г./г., до \$290 млн (консенсус-прогноз составил \$284 млн), выручка снизилась на 5%, до \$1.78 млрд. Чистый долг ТМК снизился на \$128 млн и составил по состоянию на 30 июня \$3.57 млрд. При этом соотношение чистого долга к EBITDA составило 3.6.
- **УОМЗ** выкупил по оферте 53% облигации 3-й серии на 789 млн руб. В конце апреля УОМЗ уже объявлял оферту на выкуп облигаций 3-й серии, выпущенных на сумму 1.5 млрд рублей. Тогда предприятие выкупило по номинальной стоимости 532.4 тыс. облигаций (35.5% выпуска).
- Fitch подтвердило рейтинги **«ЕвроХима»** на уровне «ВВ», прогноз – «стабильный».

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
03.09.2012	СБ Банк-3	1.5	Погашение	20.11.2012	Итера Финанс-1	5	Погашение
05.09.2012	Москва-31054	15	Погашение	21.11.2012	ПЕНОПЛАКС Финанс-2	2.5	Оферта
11.09.2012	Полипласт-2	0.8	Оферта	22.11.2012	РСХБ-8	5	Оферта
12.09.2012	Аграрная группа-2	1	Погашение	22.11.2012	РСХБ-9	5	Оферта
13.09.2012	Ладья-Финанс-1	0.5	Погашение	22.11.2012	ГПБ-5	20	Погашение
14.09.2012	СИБУР Холдинг-4	30	Оферта	22.11.2012	Иркутская Обл-31006	1.064	Погашение
17.09.2012	Русфинанс Банк-8	2	Оферта	26.11.2012	Банк Зенит-6	5	Оферта
18.09.2012	Русфинанс Банк-9	2	Оферта	29.11.2012	СистемаАФК-3	19	Оферта
18.09.2012	ТКБ-2	1.8	Оферта	29.11.2012	Калужская Обл-34003	1	Погашение
18.09.2012	Северсталь-1	15	Погашение	29.11.2012	МДМ Банк-1	5	Погашение
19.09.2012	Желдорипотека-3	2	Погашение	30.11.2012	Мосэнерго-4	5	Оферта
19.09.2012	ОФЗ-25069-ПД	44.05951	Погашение	02.12.2012	НижегородОбл-34005	2.1	Погашение
20.09.2012	ГСС-1	5	Оферта	04.12.2012	ЧТПЗ-1	5	Погашение
20.09.2012	ТехноНИКОЛЬ-Финанс-2	2.5	Оферта	04.12.2012	НЛМК-1	5	Погашение
20.09.2012	МИА-1	0.22	Погашение	05.12.2012	РЖД-1	15	Погашение
20.09.2012	Элис СК-2	0.5	Погашение	06.12.2012	Формат-1	1	Погашение
22.09.2012	Банк Зенит-2	5	Оферта	07.12.2012	ЛенСпецСМУ ССМО-01	1.2	Погашение
22.09.2012	РМБ-3	1.1	Оферта	11.12.2012	ХКФБанк-6	5	Оферта
25.09.2012	Национальный капитал-1	3	Погашение	12.12.2012	ММК-2	10	Погашение
26.09.2012	ТехноНИКОЛЬ-Финанс-3	2	Оферта	13.12.2012	Банк СПб-4	3	Оферта
27.09.2012	ВостЭкспресс-2	2	Оферта	13.12.2012	Банк СПб-4	3	Оферта
01.10.2012	АТЭК-2	0.3	Погашение	13.12.2012	Уралвагонзавод НПК-1	3	Оферта
04.10.2012	МИА-4	2	Оферта	13.12.2012	Лукойл-6	5	Погашение
04.10.2012	Синергия-1	3	Оферта	13.12.2012	Лукойл-7	5	Погашение
08.10.2012	Ситроникс-2	3	Оферта	14.12.2012	Татфондбанк-7	1	Погашение
08.10.2012	Инвестторгбанк-4	1.5	Погашение	14.12.2012	КраснодарКрай-34002	0.13247	Погашение
09.10.2012	Банк СПб-1	5	Оферта	17.12.2012	Камаз-1	2	Оферта
10.10.2012	МосковКредБанк-8	3	Оферта	17.12.2012	ПромПереоснастка-1	0.3	Погашение
11.10.2012	Первобанк-2	1.5	Оферта	17.12.2012	Томская Обл-34034	1.05	Погашение
11.10.2012	СКБ-Банк-5	2	Оферта	17.12.2012	ЭкспертГрупп-1	0.45	Погашение
12.10.2012	ВБД ПП-1	3	Оферта	18.12.2012	Башнефть-1	15	Оферта
12.10.2012	ВБД ПП-2	3	Оферта	18.12.2012	Башнефть-2	15	Оферта
12.10.2012	ВБД ПП-3	3	Оферта	18.12.2012	Башнефть-3	20	Оферта
12.10.2012	ВБД ПП-8	5	Оферта	18.12.2012	Центр-инвест-1	1.5	Оферта
15.10.2012	МосковКредБанк-4	5	Оферта	18.12.2012	Центр-инвест-5	1	Оферта
15.10.2012	НФК Банк-1	2	Оферта	18.12.2012	Мострансавто-Финанс-1	3.77535	Погашение
15.10.2012	АИЖК-5	1.32	Погашение	19.12.2012	Петрокоммерц-5	5	Оферта
16.10.2012	Мечел-5	5	Оферта	19.12.2012	РСГ-Финанс-1	3	Оферта
16.10.2012	Тензор-Финанс-1	0.3	Погашение	20.12.2012	Беларусь-01	7	Погашение
17.10.2012	ОФЗ-25067-ПД	45	Погашение	20.12.2012	БизнесЛайт-1	0.45	Погашение
17.10.2012	Ростелеком-13	2	Погашение	20.12.2012	Костромская Обл-34005	2.1	Погашение
18.10.2012	Татфондбанк-2	2	Оферта	20.12.2012	ХМАО-Югры-25007	2	Погашение
19.10.2012	Крайинвестбанк-1	1.5	Оферта	21.12.2012	Запсибкомбанк-1	2	Оферта
23.10.2012	КНРГ Финанс-1	1	Погашение	21.12.2012	АиФМедиаПресса-Фин-2	1	Погашение
29.10.2012	УБРиР-2	2	Оферта	24.12.2012	РЖД-15	15	Оферта
30.10.2012	НЛМК-5	10	Погашение	26.12.2012	Обувьрус-1	0.7	Оферта
01.11.2012	ОТП Банк-3	4	Оферта	28.12.2012	КЕДР-1	1.5	Оферта
01.11.2012	СИБУР Холдинг-1	1.5	Погашение	31.12.2012	ИНК-1	3	Погашение
01.11.2012	Таттелеком ОАО-2	1.5	Погашение				
01.11.2012	Транскредитфакторинг-2	1.5	Погашение				
02.11.2012	ОФЗ-26198-ПД	42.1174	Погашение				
07.11.2012	Группа Разгуляй-16	3	Оферта				
07.11.2012	Волгоград-34004	0.715	Погашение				
07.11.2012	РЖД-7	5	Погашение				
08.11.2012	Росгосстрах-2	5	Оферта				
08.11.2012	Спартак-Казань-3	1	Оферта				
08.11.2012	КрасноярскийКрай-34004	4.08	Погашение				
09.11.2012	РусСтандарт-1	5	Оферта				
09.11.2012	Мечел-1	5	Погашение				
13.11.2012	ЮниКредит Банк-4	10	Оферта				
14.11.2012	Внешпромбанк-1	1.5	Погашение				
15.11.2012	Банк Зенит-3	3	Оферта				
15.11.2012	ГПБ-4	20	Погашение				
15.11.2012	ММК-1	5	Погашение				
17.11.2012	НижегородОбл-34004	0.75282	Погашение				

**AK BARS 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  
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 управления  
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)

**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 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».

**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)