

СКОРО

ЦБ предлагает ввести правило для неувеличения остатков Минфина на счетах в ЦБ. Банк России предлагает Минфину ввести правило неувеличения остатков на счетах в ЦБ выше определенной величины для сдерживания избыточной стерилизации ликвидности, сообщил первый зампред ЦБ РФ Алексей Улюкаев. Правило состоит в том, что если ожидается увеличение суммы на счетах Минфина в ЦБ на 100 млрд рублей, то такая же сумма должна быть размещена на депозитах в банках. На наш взгляд, это очередная попытка сгладить внутримесячные колебания ликвидности в периоды налоговых платежей. В идеале, такое правило поможет сгладить скачок ставок на денежном рынке в 20-ых числах каждого месяца, что позитивно для долгового рынка.

По словам А.Улюкаева, порядка 300 млрд рублей из средств Минфина, размещенных на депозитах, перейдет на 2013 год. На текущий момент Минфин разместил на счетах в коммерческих банках 573 млрд руб. Из них по депозитам на 136 млрд руб. срок заканчивается в середине января 2013 г., по остальным 437 млрд руб. срок заканчивается до конца 2012 г.

Минфин предложит до 80 млрд руб. на текущей неделе. Росказначейство 27 и 29 ноября проведет отборы заявок кредитных организаций на размещение свободных средств федерального бюджета. Лимит каждого аукциона составит 40 млрд руб. Минимальная процентная ставка для обоих аукционов установлена в размере 6.3% годовых.

СЕГОДНЯ

Сегодня пройдет внеочередная встреча министров финансов еврозоны, на которой должно быть принято решение о выдаче кредита Греции. Напомним, что неделей ранее они не пришли к согласию по поводу снижения ставок для Греции и источников финансирования.

В российском сегменте евробондов **Роснефть** 26-28 ноября проведет road show перед размещением евробондов для финансирования сделки по приобретению ТНК-ВР. Ожидается, что объем выпуска составит \$10 млрд. Роснефть планирует привлечь при помощи различных инструментов \$32.5 млрд.

На внутреннем рынке неделя начнется просадкой ликвидности из-за уплаты НДС (порядка 240 млрд руб., по нашим оценкам).

ВЧЕРА

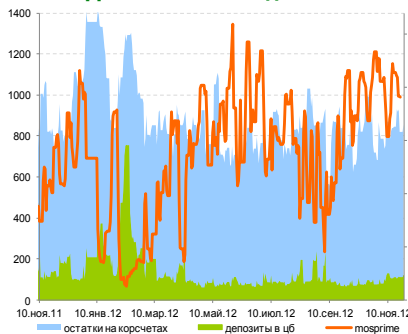
Внешний рынок

На прошедших выборах в Каталонии победили националистические партии, сообщило агентство Bloomberg. Такой исход выборов может привести к проведению референдума о независимости этого самого экономически развитого региона Испании. Соответственно, это создает дополнительные проблемы для испанского правительства.

Индикаторы денежного рынка

	Изменения			
	Сегодня	1 день	1 м.	12 м.
Overnight	6.25	0.16	-0.30	0.97
MOSPRIME 3М, %	7.42	-0.01	0.19	0.60
Курс рубль/доллар	31.06	0.00	-0.32	-0.32
Курс рубль/евро	40.22	-0.04	-0.38	-1.61
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	735.7	20.9	92.8	134.4
Деп. в ЦБ, млрд руб.	119.9	3.5	43.8	-21.3
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	-108.5	-12.9	287.1	-24.6
Золотовал. резервы, \$ млрд	522.2	н.д.	-3.8	7.1
Инфляция YoY, %	6.50	н.д.	-0.1	-0.7

Динамика ликвидности



Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.		
		1 день	1 нед.	1 год
UST 2	0.27	0	-2	1
UST 10	1.69	1	-10	-19
UST 30	2.83	1	-12	-1
Russia 28	4.19	0	2	-171
Russia 30	2.86	-1	4	-183
Brazil 34	3.70	2	1	-108
China 16	3.18	4	-6	-11
India 36	8.40	0	7	-26
Mexico 34	3.85	-1	5	-90



Ближайшие размещения

26.11.2012	ВТБ Капитал Финанс, 2	1 млрд руб
27.11.2012	ИА ИТБ 1	3.33 млрд руб
27.11.2012	IFC, 1, 2, 3	13 млрд руб
28.11.2012	АИЖК 2011-1	5.29 млрд руб
03.12.2012	ВТБ Капитал Финанс, 03	1 млрд руб
04.12.2012	ГЛОБЭКСБАНК, БО-07	5 млрд руб
04.12.2012	ММК, 18	5 млрд руб
04.12.2012	ТомскАДм 34004	1 млрд руб
04.12.2012	Башкортостан, 34007	3 млрд руб
06.12.2012	Санкт-Петербург, 25039	7 млрд руб
12.12.2012	ОФЗ 26209	30 млрд руб

Индекс гособлигаций на ММВБ



Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
ОФЗ 25076	6.50	-1	-16	1.24
ОФЗ 25079	6.71	1	-23	2.28
ОФЗ 25077	6.80	3	-16	2.81
ОФЗ 26204	6.80	-48	-27	4.43
ОФЗ 26205	7.06	3	-35	6.36
ОФЗ 26207	7.34	-2	-47	8.72

Корпоративный и субфедеральный сегменты

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
РСХБ-8	8.50	-4	-1	1.43
Норникель, БО-3	7.50	0	-24	0.66
Москва-62	7.28	23	38	1.38
Газпром А11	7.33	-1	-3	1.40
Москва-49	7.87	0	5	3.84
Москва-48	7.94	0	-11	6.79
ХКФ Банк-6	20.50	3	71	0.03
Промсвязьбанк-6	9.83	1	93	0.54
МДМ Банк-8	8.95	9	16	0.61
Мос. обл-7	8.71	0	25	1.33
РусГидро-1	8.46	0	0	3.02
МТС-7	9.11	1	-1	4.11

Показатели основных мировых фондовых индексов

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 м.	3 м.	1 год
ММВБ	1 413	0.7	-1.3	-2.7	0.3
PTC	1 432	0.9	-0.4	-0.1	1.6
Dow Jones	13 010	1.3	-0.7	-1.1	15.8
S&P 500	1 409	1.3	-0.2	-0.1	21.6
NASDAQ	2 967	1.4	-0.7	-3.4	21.5

Продажи американских розничных сетей в прошлую пятницу снизились на 1.8% по сравнению с уровнем 2011 года, до \$11.2 млрд, по предварительным данным ShopperTrak. Слабый результат частично объясняется тем, что ритейлеры в этом году поторопились начать распродажи досрочно, еще в четверг, что уменьшило значимость «черной пятницы». Между тем интернет-магазины увеличили продажи в пятницу на 26% – до рекордных \$1.04 млрд, пишет Financial Times, ссылаясь на данные ComScore. Следовательно, нельзя сделать однозначные выводы о настроении потребителей. На прошедшей неделе доходность 10-летних казначейских облигаций США подросла на 11 б.п., до 1.69%.

Внутренний рынок

ММК опубликовал неплохую отчетность за III кв. и начал размещение облигаций. EBITDA компании увеличилась на 8% за квартал, до \$398 млн и превысила консенсус-прогноз. Рентабельность по EBITDA ММК увеличилась до 17.2% с 14.7% кварталом ранее, что объясняется более сильным снижением цен на железорудное сырье и коксующийся уголь, чем на металлопродукцию.

Долговая нагрузка ММК увеличилась на 188 млн, но относительные показатели долговой нагрузки остались на уровне предыдущего квартала. В частности, соотношение общего долга к EBITDA составляет по-прежнему 3.34x (3.31x по итогам полугодия), чистый долг/EBITDA составил 3.09x как и три месяца назад. Отметим, что структура долга по срокам до погашения весьма неблагоприятна: 44% долга ММК на сумму \$1.7 млрд предстоит рефинансировать в течение года. При этом остатки на счетах по итогам 9 мес. составили \$221 млн. Компания сообщает о наличии открытых неиспользованных кредитных линий, за счет которых частично будет рефинансирован долг, остальное будет рефинансировано на рынке облигаций.

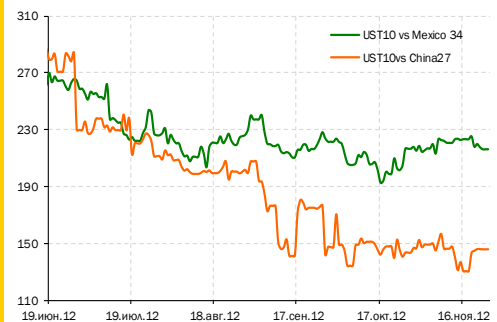
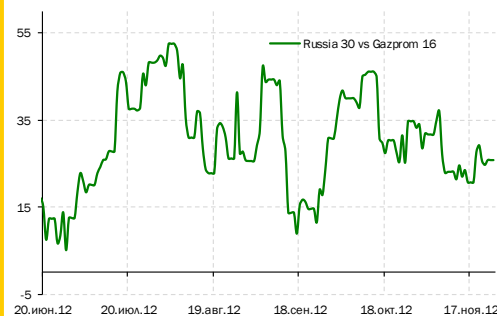
В частности, ММК 4 декабря проведет размещение бондов серии 18 на 5 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8.9–9.15% годовых, что соответствует доходности к 3-летней оферте на уровне 9.1–9.36% годовых. По нашим подсчетам, ориентир предполагает премию до 25 б.п. по верхней границе диапазона. С учетом высокой вероятности нового предложения облигаций ММК до конца года, на текущий момент более привлекательно выглядят облигации Евраз, которые торгуются с премией около 20 б.п. к кривой ММК, при том что кредитные метрики Евраз несколько лучше.

Вкратце

- Дума приняла бюджет РФ на 2013 г. и плановый период 2014–2015 гг. За принятие документа проголосовали 299 депутатов, против – 147, воздержавшихся не было. Дефицит бюджета в 2013 году прогнозируется на уровне 521.4 млрд руб. (около 0.8% прогнозируемого объема ВВП).
- Уровень достаточности капитала **Сбербанка** в ближайшие два года будет находиться в пределах 11–11.5%, затем начнет расти, сообщил глава банка Герман Греф.
- **ВТБ Капитал Финанс** определил величину множителя в размере 1 для облигаций 2-й серии объемом 1 млрд руб., доход по которым привязан к изменению стоимости золота. Техническое размещение 10-летнего выпуска намечено на 26 ноября. Бумаги имеют полугодовые купоны с фиксированной ставкой 0.1% годовых.
- **НПО Сатурн** определил ставку 12–13 купонов облигаций 3-й серии на 3.5 млрд руб. в размере 8.5% годовых.
- **РЖД** может полностью удовлетворить свои потребности в финансировании проектов по развитию железнодорожной инфраструктуры в РФ за счет внебюджетных средств, заявил министр финансов РФ Антон Силуанов. Компания оценивает дефицит средств до 2015 г. в 400 млрд руб.
- **Банк Глобэкс** 23–30 ноября проводит book building облигаций Б0-07 на 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 8.95–9.15% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте в 9.15–9.36% годовых. Облигации имеют полугодовые купоны.
- Финальный ориентир ставки 1-го купона облигаций **Башкирии** серии 34007 объемом 3 млрд руб. установлен в размере 8.65–8.85% годовых. Данному ориентиру соответствует доходность к погашению на уровне 8.93–9.15% годовых.
- S&P подтвердило рейтинги **Нижнего Новгорода** на уровне «BB/ruAA», прогноз – «стабильный».
- **ТрансФин-М** 30 ноября начнет размещение бондов Б0-15 на 500 млн руб. Ставка 1-го купона облигаций будет определена на аукционе в ходе их размещения. Ставки 2–6-го купонов приравнены к ставке 1-го купона. По выпуску будут выплачиваться полугодовые купоны.
- Fitch присвоило **Evraz Plc** рейтинг «BB-», прогноз – «стабильный».

Елена Василева-Корзюк, 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
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				

АК БАРС Банк (Казань)

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

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

**Инвестиционная компания
АК БАРС Финанс (Москва)****УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ**

Павел Деменков
Начальник управления
доб. 115; pdemenkov@akbf.ru

ОТДЕЛ РЫНКА АКЦИЙ

Павел Соркин
Начальник отдела
Доб. 178; psorkin@akbf.ru

УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРНЫХ ПРОДУКТОВ

Владимир Шабалов
Начальник управления
доб. 189; vshabalov@akbf.ru

**ДЕПАРТАМЕНТ ОПЕРАЦИЙ
НА СРОЧНОМ РЫНКЕ**

Игорь Сокол
Управляющий директор/
Руководитель департамента
доб. 205; isokol@akbf.ru

ОТДЕЛ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Александр Верешкин
Начальник отдела
доб. 209; avereshkin@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Юрий Седых
Начальник департамента
доб. 130; ysedyh@akbf.ru

**ОТДЕЛ ПРОДАЖ И УПРАВЛЕНИЯ
ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ**

Наталья Кондратьева
Начальник отдела
доб. 166; nkondrateva@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
Долговые инструменты,
макрэкономика
доб. 221; evasileva@akbf.ru

Анастасия Арестова
Ассистент
доб. 194; aarestova@akbf.ru

Рустам Аскарлов
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
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

Степан Богданов
Трейдер
доб. 206; sbogdanov@akbf.ru

Григорий Кривошей
Трейдер
доб. 186; gkrivoshey@akbf.ru

ОТДЕЛ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Наталья Кретова
Начальник отдела
доб. 134; nkretova@akbf.ru

Полина Лазич
Банки,
химическая промышленность
доб. 155; 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

Александр Сидоров
Нефть и газ, металлургия
доб. 192; asidorov@akbf.ru