

Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «металлургия и горнодобыча»

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- НорНикель (Baa2/BBB-/BBB-) и НЛМК (Ba1/BBB-/BB+): спрэды к G-кривой ОФЗ выпусков НорНикеля и НЛМК находятся на уровне 59 и 85 б.п. соответственно. На наш взгляд, downside в пределах 20 б.п. имеет только выпуск НЛМК, БО-5 (106,3/6,37%/1,43**), торгующийся с премией к ОФЗ выше 100 б.п.

Кредитный риск уровня «BB»:

- Евраз (-/B+/BB-): после повышения рейтинга до BB- кривая Евраза выглядит наиболее привлекательно в секторе металлургов с рейтингом на уровне «BB», торгуясь с премией от 20 б.п. к кривой Северсталь (Ba3/BB-/B+) - ММК (Ba3-/BB). В 2011 г. мы не ожидаем кардинального улучшения кредитного профиля Группы и фундаментально downside по доходности кривой видим на уровне не более 20 б.п.

Кредитный риск уровня «B»:

- РУСАЛ Братск, 7 (-/-/-) (100,1/8,42%/2,56): выпуск торгуется со спрэдом к экстраполированной неломбардной кривой Мечела на уровне 40 б.п. при спрэде к ОФЗ на уровне 203 б.п. При этом новый выпуск РУСАЛ Братск, 8 торгуется со спрэдом 176 б.п. Учитывая достаточно крепкий кредитный профиль РУСАЛа, наличие спрэда к Мечелу, на наш взгляд, необоснованно - рекомендуем к покупке выпуск серии 7.
- ЧТПЗ, БО-1 (-/-/-) (104,4/8,86%/0,56) & РМК-Ф, 3 (-/-/-) (103,7/8,98%/2,30): по итогам 2010 г. ЧТПЗ не смог значительно улучшить свой кредитный профиль при показателе чистый долг/EBITDA - 4,7х. В тоже время, операционные результаты за I кв. 2011 г. выглядят сильно (+45% продаж г/г). Доходность коротких бондов выглядит привлекательно при спрэде к ОФЗ 510 б.п. при 278 б.п. у РМК (чистый долг/EBITDA - 3,2х по итогам I п/г 2010 г.). Рекомендуем покупать выпуск ЧТПЗ в рамках стратегии buy&hold; по выпуску РМК - рекомендация «накапливать».

* - классификация эмитентов по кредитному риску произведена на основе присвоенных рейтингов S&P, Moody's и Fitch, а также на основе кредитного анализа Промсвязьбанка.

** - (цена, % от номинала / доходность, % годовых / дюрация, лет)

Панорама

Краткий обзор долговых рынков

Пятница 6 мая 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	5 май	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.15	3.74	3.15	3.74	2.39
Rus'30, %	4.59	4.95	4.55	5.84	3.91
ОФЗ'46018, %	7.79	7.84	7.49	7.98	7.23
Libor \$ 3M, %	0.27	0.31	0.27	0.54	0.27
Euribor 3M, %	1.42	1.42	1.08	1.42	0.68
MosPrime 3M, %	4.03	4.10	3.75	4.43	3.73
EUR/USD	1.454	1.483	1.350	1.483	1.192
USD/RUR	27.64	29.32	27.28	31.80	27.28

Облигации казначейства США

После явно слабых недельных данных по рынку труда США treasuries вчера продолжили свой рост шестой день подряд США - доходность UST'10 снизилась на 7 б.п. - до 3,15%, UST'30 - на 6 б.п. - до 4,26%. Сегодня госбумаги США незначительно снижаются в рамках коррекционного движения. При этом все внимание сегодня будет обращено на официальную статистику по безработице в США за апрель.

См. стр. 2

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Вчера рынки евробондов развивающихся стран продолжили торговаться в боковике, однако, не исключаем, что сегодня после резкого падения цен на нефть на рынках могут преобладать коррекционные настроения. При негативных данных с рынка труда США продажи могут усилиться.

См. стр. 2

Корпоративные рублевые облигации

В секторе корпоративных облигаций и облигаций РИМОВ вчера наблюдалось преимущественное снижение котировок. Сегодня в преддверии очередных праздников динамика рынка во многом будет определяться внешними факторами. При этом снижение цен на нефть может быть решающим фактором для нерезидентов по сокращению своих позиций.

См. стр. 3

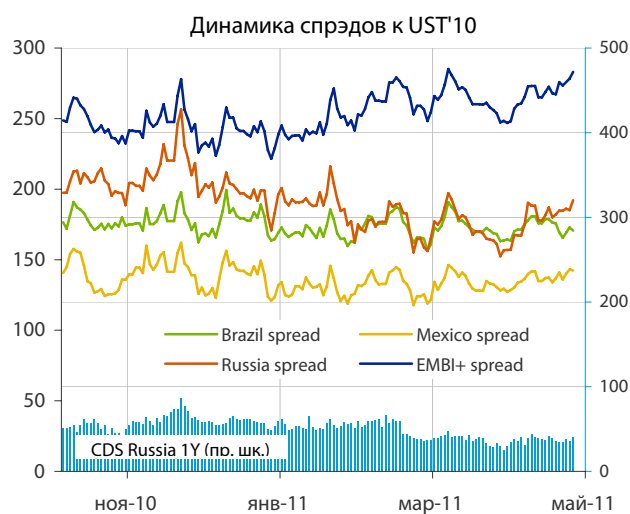
Комментарий

Банк НацСтандарт

См. стр. 3

Показатели банковской ликвидности			Изменение
Остатки на к/с банков	657.9	652.3	5.6
Депозиты банков в ЦБ	443.1	396.9	46.2
Сальдо операций ЦБ РФ	199.9	62.9	137.0
(млрд. руб.)	(06.05.2011)	(05.05.2011)	

Индикатор	5 май	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.58	0.85	0.55	0.88	0.33
UST'5 Ytm, %	1.88	2.40	1.84	2.40	1.03
UST'10 Ytm, %	3.15	3.74	3.15	3.74	2.39
UST'30 Ytm, %	4.26	4.77	4.26	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.59	4.95	4.55	5.84	3.91
спрэд к UST'10	143.5	154.2	103.8	268.1	103.8



Облигации казначейства США

После явно слабых недельных данных по рынку труда США *treasuries* вчера продолжили свой рост шестой день подряд. США - доходность UST'10 снизилась на 7 б.п. - до 3,15%, UST'30 - на 6 б.п. - до 4,26%. Сегодня госбумаги США незначительно снижаются в рамках коррекционного движения. При этом все внимание сегодня будет обращено на официальную статистику по безработице в США за апрель.

Начиная с прошлой недели после публикации данных по ВВП США за I квартал 2011 г. *макроданные демонстрируют замедление экономического роста в стране*, на что инвесторы реагируют уходом в *treasuries*. Вчера министерство труда США сообщило, что число американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на прошлой неделе неожиданно увеличилось на 43 тыс. - до 474 тыс. - максимального уровня с августа 2010 г.

Сегодня будет опубликован *официальный отчет по занятости в США за апрель* - рынок не ожидает изменения уровня безработицы с 8,8% при замедлении роста новых рабочих мест в частном секторе и в сфере услуг (nonfarm) - до 200 тыс. и 185 тыс. соответственно. В промышленном секторе ожидается небольшое оживление с 17 тыс. до 20 тыс.

Вместе с тем, до выхода этих данных *сегодня с утра наметились небольшие коррекционные настроения на рынке treasuries*. В частности вчера глава ФРБ Миннеаполиса Н.Кочерлакота, выступая с речью о денежно-кредитной политике США в Калифорнии, заявил, что было бы «желательно поднять учетные ставки в текущем году». Другим фактором роста доходностей UST в пределах 3 б.п. являются настроения игроков, многие из которых считают, что замедление экономического роста в США пока не является столь сильным, чтобы доходности 10-летних бумаг вплотную приближались к 3,0% годовым.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

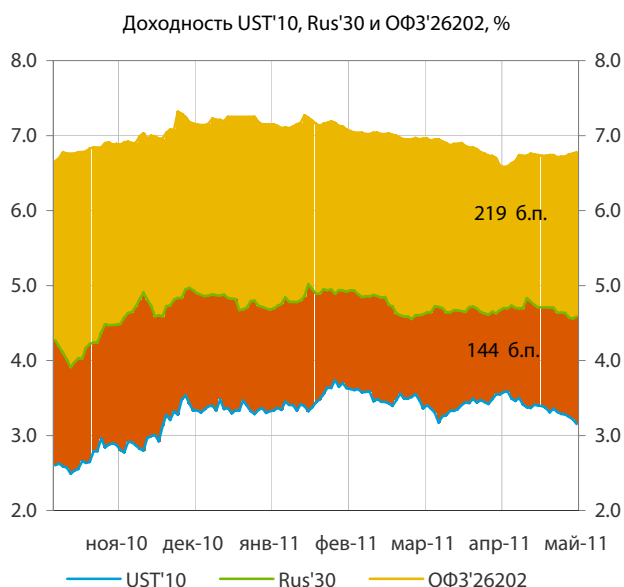
Вчера рынки евробондов развивающихся стран продолжили торговаться в боковике, однако, не исключаем, что сегодня после резкого падения цен на нефть на рынках могут преобладать коррекционные настроения. При негативных данных с рынка труда США продажи могут усилиться.

Вчера доходность выпуска *Rus'30* выросла на 3 б.п. - до 4,59%, *RUS'20* - на 1 б.п. - до 4,77% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 10 б.п. - до 144 б.п. Индекс *EMBI+* вырос на 5 б.п. - до 283 б.п.

Помимо слабых данных по США, которые публикуются с конца прошлой недели, снижение цен на товарных рынках было спровоцировано *укреплением доллара после вчерашних итогов заседаний ЕЦБ и Банка Англии*. На фоне слабой статистики в данных странах ключевые ставки были оставлены на прежних уровнях, притом, что, судя по тону глав ЦБ в ближайшее время повышения ставок также ждать не стоит.

В результате, стоимость нефти Brent опустилась ниже \$110 за баррель, WTY - ниже \$100 за баррель. Таким образом, по итогам уходящей недели может оказаться самым большим за последние 12 месяцев.

Отметим, что рынок евробондов ЕМ на фоне усиливающейся нестабильности в течение недели оставался сравнительно устойчивым. Однако *столь резкая коррекция сырья может спровоцировать активные продажи*, в частности нерезидентов, которые оценивают привлекательность российского рынка исключительно по уровню котировок на «черное золото».



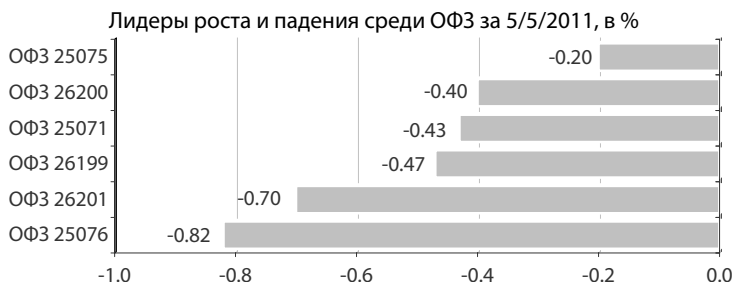
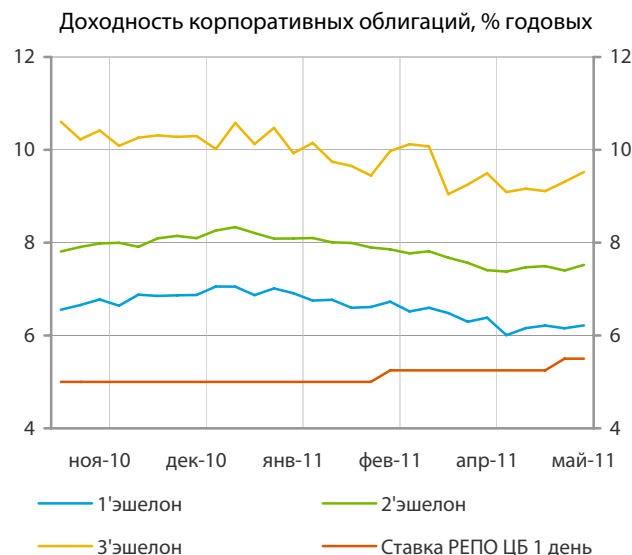
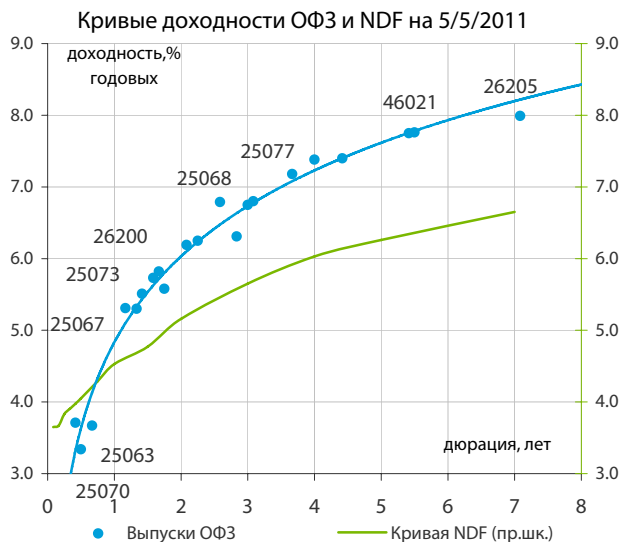
Облигации федерального займа

Негативный внешний фон нивелирует плавное восстановление рублевой ликвидности в банковской системе – ставки NDF под давлением снижения нефтяных цен продолжают расти, что подпитывает коррекционные настроения инвесторов на рынке.

Отметим, что национальная валюта выглядит сегодня с утра достаточно сильно на фоне резкого снижения цен на нефть, торгуясь у отметки 33,36 руб. за корзину. Однако **негатив явно проявляет себя в динамике годовых ставок NDF**, которые уже превышают 4,5% годовых. По 5-летним контрактам стоимость пока находится на прежнем уровне (6,28%), однако это может быть связано с их более низкой ликвидностью.

Вчера ввиду негативного внешнего фона продажи ОФЗ продолжились. Хотя объемы торгов по-прежнему не являются высокими, **давление «медведей» ощущается по всей длине кривой**. В символическом плюсе вчера закрылся только выпуск ОФЗ 25077, который был перепродан накануне из-за аукциона.

Не исключаем, что при отсутствии улучшения внешних факторов в преддверии длинных праздников игроки **продолжат сокращать позиции**. В частности, продажи могут продолжиться и со стороны нерезидентов.



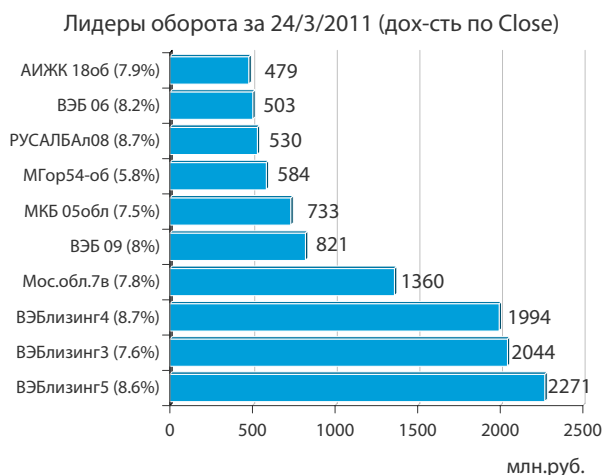
Корпоративные облигации и РиМОВ

В секторе корпоративных облигаций и облигаций РиМОВ вчера наблюдалось преимущественное снижение котировок. Сегодня в преддверии очередных праздников динамика рынка во многом будет определяться внешними факторами. При этом снижение цен на нефть может быть решающим фактором для нерезидентов по сокращению своих позиций.

На денежном рынке **объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ** сегодня продолжил плавно увеличиваться, прибавив 52 млрд. руб. – до 1,1 трлн. руб. На этом фоне индикативная ставка **MosPrime Rate o/n** снижаться, достигнув 3,58% годовых.

Вместе с тем, улучшение ситуации с рублевой ликвидностью пока нивелируется внешними негативными настроениями игроков. В результате в преддверии длинных выходных итоги сегодняшних торгов **будут зависеть от внешнего новостного фона** – при углублении коррекции нефти с текущих психологических уровней может дать сигнал в первую очередь для нерезидентов на сокращение позиций в рублевых активах. Вместе с тем, рекомендуем обратить внимание на ряд инвестиционных идей.

НС-финанс (SPV Банка Национальный Стандарт (ВЗ/-/-)) сегодня планирует провести размещение облигаций серии БО-01 на 2 млрд. руб. на 3 года со ставкой купона 10,5% годовых. На наш взгляд, новый выпуск будет носить технический характер для рефинансирования облигаций НС-финанс, 1 объемом 2 млрд. руб., погашение которых наступает 25.05.2011 г. При этом, выпуск НС-финанс, 1 является вполне рыночным, и его погашение в конце мая приведет к высвобождению лимитов на эмитента, которые могут быть заполнены за счет обращающейся эмиссии НацСтандарт, 1. В результате, рекомендуем к покупке данный выпуск с доходностью от 9,0% годовых.



Выплаты купонов

пятница 6 мая 2011 г.	624.04	млн. руб.
□ ИФК РФА-Инвест, 1	14.96	млн. руб.
□ Росбанк, 10 (А5)	300.80	млн. руб.
□ Росбанк, 8 (А3)	300.80	млн. руб.
□ Терна-финанс, 2	7.49	млн. руб.
воскресенье 8 мая 2011 г.	39.48	млн. руб.
□ Волгоград, 34004	39.48	млн. руб.
понедельник 9 мая 2011 г.	15.65	млн. руб.
□ ИК Стратегия, 2	5.99	млн. руб.
□ Стратегия-лизинг, 2	9.66	млн. руб.
вторник 10 мая 2011 г.	87.90	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 8	87.90	млн. руб.
среда 11 мая 2011 г.	2 252.12	млн. руб.
□ Банк Зенит, 3	121.17	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 9	82.90	млн. руб.
□ РЖД, 7	188.25	млн. руб.
□ Россия, 25063	463.80	млн. руб.
□ Россия, 46017	1 396.00	млн. руб.
четверг 12 мая 2011 г.	793.60	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 1	87.12	млн. руб.
□ Карелия, 34011	21.50	млн. руб.
□ Красноярский край, 34004	198.29	млн. руб.
□ Министерство финансов Самарской области, 2500	85.28	млн. руб.
□ Росгосстрах, 02	261.80	млн. руб.
□ ЮГК ТГК-8, 1	139.62	млн. руб.
пятница 13 мая 2011 г.	594.95	млн. руб.
□ Авангард АКБ, 3	69.18	млн. руб.
□ Группа Черкизово, БО-3	123.42	млн. руб.
□ Мечел, БО-1	311.65	млн. руб.
□ Самарской области, 34006	90.70	млн. руб.
суббота 14 мая 2011 г.	59.69	млн. руб.
□ Белгородская область, 24003	59.69	млн. руб.
воскресенье 15 мая 2011 г.	597.77	млн. руб.
□ АИЖК, 10	117.78	млн. руб.
□ АИЖК, 14	355.81	млн. руб.
□ АИЖК, 19	32.88	млн. руб.
□ АИЖК, 9	91.30	млн. руб.
□ Первый ипотечный агент АИЖК, 1А	0.00	млн. руб.

Погашения и оферты

пятница 6 мая 2011 г.		1.00	млрд. руб.
□ БИНБАНК, 2	Оферта	1.00	млрд. руб.
понедельник 9 мая 2011 г.		2.00	млрд. руб.
□ Строй-Контраст, 1	Погашение	2.00	млрд. руб.
понедельник 16 мая 2011 г.		10.00	млрд. руб.
□ Росбанк, 10 (А5)	Оферта	5.00	млрд. руб.
□ Росбанк, 8 (А3)	Оферта	5.00	млрд. руб.
вторник 17 мая 2011 г.		4.30	млрд. руб.
□ МГ групп, 3	Погашение	1.80	млрд. руб.
□ Мособлгаз, 1	Погашение	2.50	млрд. руб.
среда 18 мая 2011 г.		1.48	млрд. руб.
□ ИНПРОМ, 3	Погашение	1.30	млрд. руб.
□ Рэйл Лизинг Финанс, 1	Погашение	0.18	млрд. руб.
четверг 19 мая 2011 г.		15.00	млрд. руб.
□ МТС, 4	Оферта	15.00	млрд. руб.
пятница 20 мая 2011 г.		23.00	млрд. руб.
□ Авангард АКБ, 3	Оферта	1.50	млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 2	Оферта	2.00	млрд. руб.
□ РЖД, 9	Оферта	15.00	млрд. руб.
□ ЭнергоСтрой-Финанс, 1	Погашение	1.50	млрд. руб.
□ Национальный капитал, 2	Погашение	3.00	млрд. руб.
вторник 24 мая 2011 г.		3.50	млрд. руб.
□ Атомстройэкспорт-Финанс, 1	Погашение	1.50	млрд. руб.
□ Свободный сокол, 3	Погашение	2.00	млрд. руб.
среда 25 мая 2011 г.		4.00	млрд. руб.
□ ОАО ДОМО, 1	Оферта	2.00	млрд. руб.
□ НС-финанс, 1	Погашение	2.00	млрд. руб.
четверг 26 мая 2011 г.		10.00	млрд. руб.
□ АВТОВАЗ, 4	Оферта	5.00	млрд. руб.
□ Талио-Принцепс, 1	Оферта	0.50	млрд. руб.
□ Техносила-Инвест, 1	Погашение	2.00	млрд. руб.
□ Якутия, 34003	Погашение	2.50	млрд. руб.
пятница 27 мая 2011 г.		1.00	млрд. руб.
□ Корпорация железобетон, 1	Погашение	1.00	млрд. руб.
понедельник 30 мая 2011 г.		5.00	млрд. руб.
□ ИТЕРА ФИНАНС, 1	Оферта	5.00	млрд. руб.

Планируемые выпуски облигаций

пятница 6 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ НС-финанс, БО-01	2.00	млрд. руб.
среда 11 мая 2011 г.	6.00	млрд. руб.
□ Волгоградская область, 34005	3.00	млрд. руб.
□ Разгуляй, БО-16	3.00	млрд. руб.
четверг 12 мая 2011 г.	750.00	млрд. руб.
□ ОБР-19	750.00	млрд. руб.



вторник 3 мая 2011 г.				Прогноз	Предыдущее
☐	08:30 Австралия	Решение по ставкам RBA (RBA Interest Rates Decision)	Март	4,75%	4,75%
☐	12:30 Великобритания	Индекс деловой активности PMI в обрабатывающей промышленности.	Апр	57	57,1
☐	13:00 Еврозона	Инд. цен производителей Еврозоны (г/г).	Мар	6,6%	6,6%
☐	14:00 Великобритания	Отчет Конфедерации брит. производ. по розничной торговле.	Апр	15	15
☐	18:00 США	Промышленные заказы.	Мар	2,0%	-0,1%
среда 4 мая 2011 г.					
☐	12:00 Еврозона	Композитный индекс деловой активности PMI.	Апр	57,8	57,8
☐	12:00 Еврозона	Индекс деловой активности PMI в секторе услуг.	Апр	56,9	56,9
☐	12:30 Великобритания	Индекс деловой активности PMI CIPS в строительном секторе.	Апр	55,9	56,4
☐	13:00 Еврозона	Розн. продажи Еврозоны (м/м).	Мар	-0,1%	-0,1%
☐	13:30 Еврозона	Аукцион португальских бондов.			
☐	15:00 США	Индекс ипотечных заявок MBA.	Фев	-	-5,6%
☐	15:30 США	Сокращение рабочих мест (г/г).	Апр	-	-38,6%
☐	16:15 США	Данные ADP по занятости.	Апр	195 тыс.	201 тыс.
☐	18:00 США	Индекс ISM в секторе услуг.	Апр	57,5	57,3
четверг 5 мая 2011 г.					
☐	05:30 Австралия	Розничные продажи (м/м).	Мар	0,50%	0,50%
☐	05:30 Австралия	Разрешения на строительств (м/м).	Мар	5,0%	-7,4%
☐	12:30 Великобритания	Инд. деловой активности PMI в секторе услуг.	Апр	56	57,1
☐	12:30 Еврозона	Аукцион испанских 5-летних бондов (4 млрд. евро).	-	-	-
☐	14:00 Германия	Пром. заказы (м/м).	Мар	0,4%	2,4%
☐	15:00 Великобритания	Решение по ставкам Банка Англии.	-	0,5%	0,5%
☐	15:45 Еврозона	Решение по ставкам ЕЦБ.	-	1,25%	1,25%
☐	16:30 Канада	Разрешения на строительство (м/м).	Мар	-2,5%	9,9%
☐	16:30 США	Производительность труда вне с/х.	1 кв.	1,1%	2,6%
☐	16:30 США	Затраты на рабочую силу.	1 кв.	0,8%	-0,6%
☐	16:30 США	Число первичных заявок на получение пособий по безработице.	-	410 тыс.	429 тыс.
☐	16:30 США	Повторные заявки на пособие по безработице	-	3650 тыс.	3641 тыс.
☐	18:00 Канада	Индекс деловой активности.	Апр	65,2	73,2

Инвестиционный департамент

т.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

 E-mail: ib@psbank.ru

Руководство

Зибарев Денис Александрович Zibarev@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-77
Тулинов Денис Валентинович Tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-38
Миленин Сергей Владимирович Milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
Субботина Мария Александровна Subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович Gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович Monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-10
Жариков Евгений Юрьевич Zharikov@psbank.ru	Рынок облигаций	70-47-35
Шагов Олег Борисович Shagov@psbank.ru	Рынки акций	70-47-34
Захаров Антон Александрович Zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	70-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	icq 311-833-662	Прямой: +7(495) 228-39-22 +7(495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Галямина Ирина Александровна Galiamina@psbank.ru	Синдикация и продажи	icq 314-055-108	Прямой: +7 (495) 705-97-56 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-85
Хмелевский Иван Александрович Khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	icq 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Павленко Анатолий Юрьевич APavlenko@psbank.ru	Треjder	icq 329-060-072	Прямой: +7(495)705-90-69 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна Rybakova@psbank.ru	Треjder	icq 119-770-099	Прямой: +7(495)705-90-68 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-41
Урумов Тамерлан Таймуразович Urumov@psbank.ru	Треjder		Моб.: +7(910)417-9773 +7(495)777-10-20 доб. 70-35-06

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич Baranoch@psbank.ru	Операции с векселями	Прямой: +7(495)228-39-21 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru

Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20(доб. 704733), e-mail: ib@psbank.ru