

Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «телекомы, транспорт и СМИ»

Нестабильность внешних рынков сохраняется. Вместе с тем ЦБ декларирует предоставление требуемого объема ликвидности в случае необходимости. В результате рекомендуем сосредоточиться лишь на коротких бумагах I-II эшелонов, а также облигациях III эшелона для стратегии buy&hold.

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- РЖД, 7 (BBB/Baa1/BBB) (100,15/6,62%/1,13**): короткий выпуск облигаций РЖД выглядит привлекательно, торгуясь с премией к кривой ОФЗ на уровне 88 б.п. при среднем спреде выпусков РЖД 50 б.п. Также для сравнения короткие выпуски ФСК с сопоставимой дюрацией торгуются с премией к госбумагам в размере 43 б.п.

Кредитный риск уровня «BB»:

- МТС, 05 (Ba2/BB/BB+) (106,5/6,66%/0,89) & ВК-инвест, 1 (Ba3/BB/-) (103,0/7,66%/1,75): короткие выпуски МТС и Вымпелкома остаются привлекательными, торгуясь со спрэдом к кривой ОФЗ на уровне 120 б.п. и 130 б.п. соответственно и 35 б.п. и 25 б.п. к собственным кривым.

Кредитный риск уровня «B»:

- ПрофМедиа, 1 (B+/-/-) (101,5/9,84%/1,73): при широком спрэде bid/offer уровень цены вблизи бида выглядит привлекательно - бумага торгуется в среднем на 150 б.п. выше уровня эмитентов реального сектора с рейтингом B+/B. Учитывая наличие в капитале сильного акционера (холдинг Интеррос), данный спред остается завышенным.
- Трансаэро, 1 (-/-/-) (100,3/11,62%/0,62): короткий выпуск Трансаэро также выглядит привлекательно, торгуясь вблизи номинала, после падения цены на 2,5 фигуры. Рекомендация – покупать в рамках стратегии buy&hold.

* - 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

Среда 7 сентября 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	6 сен	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	1.99	3.18	1.99	3.74	1.99
Rus'30, %	4.12	4.55	4.02	5.02	3.91
ОФЗ'46018,%	8.01	8.13	7.65	8.13	7.32
Libor \$ 3М,%	0.34	0.34	0.25	0.34	0.25
Euribor 3М,%	1.53	1.62	1.44	1.62	0.88
MosPrime 3М,%	4.81	4.86	4.20	4.86	3.73
EUR/USD	1.400	1.469	1.398	1.483	1.268
USD/RUR	29.67	29.88	27.51	31.48	27.28

Облигации казначейства США

Новостной фон по Европе и США остается крайне насыщенным, в результате чего ситуация на рынках продолжает накаляться. Хотя хороший индекс ISM по Штатам смог приободрить инвесторов, крайняя неопределенность остается по решению греческих проблем. Сегодня ждем решения высшего суда Германии, выступления А.Меркель, данных по производству Германии и вечером публикацию Бежевой книги ФРС США.

[См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Сегодня на рынках наблюдается некоторое восстановление аппетита к риску, однако ситуация вокруг долгового кризиса в Европе остается крайне неопределенной – ожидаем сохранения высокой волатильности рынков. Нефть вчера показала рост до \$113 из-за ожидаемого полного восстановления поставок ливийской нефти лишь к концу 2012 г., что остается поддерживающим фактором для бондов нефтедобывающих стран.

[См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Вчера волатильность на внешних рынках сохранилась, в результате чего инвесторы находились в состоянии неопределенности, хотя оборот торгов рублевыми облигациями несколько вырос. Тем не менее поводов для продаж было больше, нежели для покупок. Несколько неожиданным был выход Юникредит банка и ВЭБ-лизинга с маркетингом новых займов.

[См. стр. 3](#)

Комментарий

Юникредит, ВЭБ-лизинг

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	581.6	672.0	-90.4
Депозиты банков в ЦБ	327.1	244.0	83.1
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	0.0	148.9	-148.9
	(07.09.2011)	(06.09.2011)	

Индикатор	6 сен	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.20	0.48	0.18	0.85	0.18
UST'5 Ytm, %	0.89	1.78	0.86	2.40	0.86
UST'10 Ytm, %	1.99	3.18	1.99	3.74	1.99
UST'30 Ytm, %	3.27	4.39	3.27	4.77	3.27
Rus'30 Ytm, %	4.12	4.55	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	213.3	228.1	118.1	228.1	103.8

Облигации казначейства США

Новостной фон по Европе и США остается крайне насыщенным, в результате чего ситуация на рынках продолжает накаляться. Хотя хороший индекс ISM по Штатам смог приободрить инвесторов, крайняя неопределенность остается по решению греческих проблем. Вчера доходность UST'10 снизилась на 1 б.п. – до 1,98%, UST'30 – на 3 б.п. – до 3,27%. Сегодня ждем решения высшего суда Германии, выступления А.Меркель, данных по промпроизводству Германии и вечером публикацию Бежевой книги ФРС США.

Сильная статистика по Штатам несколько развеяла ожидания скорой рецессии в стране – индекс *ISM Non-Manufacturing увеличился в августе до 53,3 п.* по сравнению с 52,7 п. месяцем ранее при ожидании рынком снижения показателя до 51 п. Кроме того, завтра Обама выступит со своим планом создания новых рабочих мест в США стоимостью \$300 млрд., включающего строительство инфраструктуры. Однако не стоит забывать, что все начинания Обамы вызывают сопротивление Конгресса, где большинство голосов у республиканцев.

Вместе с тем HSBC ухудшили прогнозы роста мировой экономики на 2011-2012 гг., отметив, что *эффективность любых новых мер стимулирования подъема будет ограниченной.* Завтра ждем выступления Б.Бернанке в Миннеаполисе с комментариями на данную тему относительно мер QE. Сегодня в Лондоне выступит глава ФРБ Чикаго Ч.Эванс, а также будет опубликована Бежевая Книга ФРС США.

На этом фоне Президент Всемирного банка Р.Зеллик заявил, что сомневается в повторной рецессии мировой экономики, несмотря на существующие риски. В частности, он отметил, что *не верит в повторную рецессию экономики США.*

Однако продолжает накаляться ситуация вокруг Европы. Вечерняя встреча с *министром финансов Финляндии* не увенчалась успехом – страна по-прежнему требует залог за свою долю участия в спасении проблемных стран. При этом сторону Финляндии может занять еще и Голландия.

Сегодня пройдет судебное *заседание высшего суда Германии* относительно правомерности действий властей страны по спасению Греции и других стран за счет средств налогоплательщиков Германии. Также сегодня ждем *выступления А.Меркель*, партия которой на выходных потерпела поражение на региональных выборах на родине канцлера.

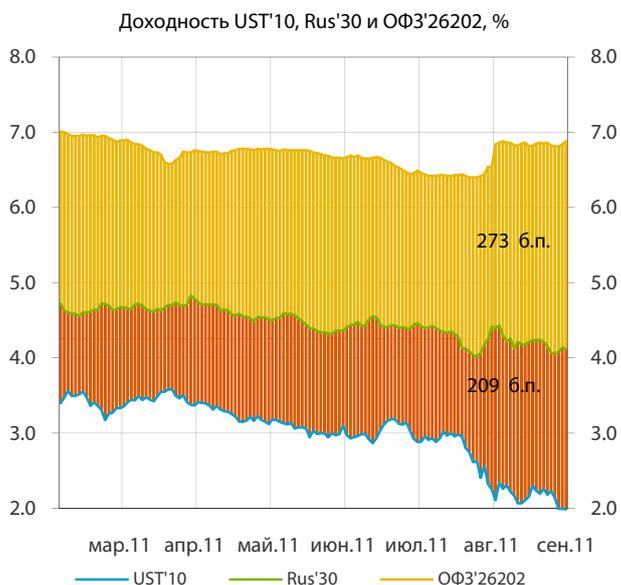
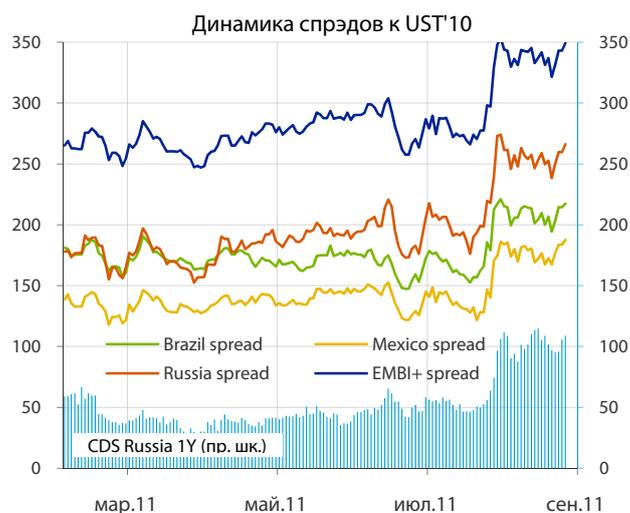
Завтра состоится заседание ЕЦБ по вопросу ставки, после которой выступит глава ЕЦБ Ж-К Трише.

Несмотря на некоторый позитив сегодня с утра после выхода данных ISM по США, заявления Зеллика и публикации сильных данных по ВВП Австралии (рост во II кв. на 1,2%), рынки *будут нервно реагировать на заявления официальных лиц*, в результате чего волатильность рынков сохранится.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Сегодня на рынках наблюдается некоторое восстановление аппетита к риску, однако ситуация вокруг долгового кризиса в Европе остается крайне неопределенной – ожидаем сохранения высокой волатильности рынков. Нефть вчера показала рост до \$113 из-за ожидаемого полного восстановления поставок ливийской нефти лишь к концу 2012 г., что остается поддерживающим фактором для бондов нефтедобывающих стран.

Доходность выпуска *Rus'30* вчера снизилась на 2 б.п. – до 4,12%, *RUS'20* – выросла на 4 б.п. – до 4,22% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 2 б.п. – до 213 б.п. Индекс EMBI+ достиг 349 б.п., что находится в 4 б.п. от августовского максимума.



Облигации федерального займа

Вчера оборот торгов в госсекции несколько увеличился при снижении кривой на 1-5 б.п. Минфин опубликовал широкий диапазон по доходности выпуска ОФЗ 26204 на уровне 7,85%-7,95%, предоставив премию к рынку порядка 5 б.п. На волне оптимизма мы не исключаем размещения по верхней границе около половины выпуска. Вместе с тем ситуация на внешних рынках по-прежнему остается крайне нестабильной.

Вчера обороты в госсекции увеличились до 14 млрд. руб., большая часть сделок была сосредоточена в долгосрочных облигациях, таких как ОФЗ 26205 (2,4 млрд. руб.), 26204 (1,8 млрд. руб.) и 26206 (1,65 млрд. руб.). Вместе с тем рынок преимущественно снижался при росте кривой на 1-5 б.п.

Ориентир доходности по ОФЗ 26204 на сегодняшнем аукционе - 7,85-7,95%. Вчера доходность выпуска составила на закрытии 7,93%, увеличившись на 3 б.п. В целом мы не исключаем размещения около половины предложенного объема на уровне 15 млрд. руб. по верхней границе доходности - 7,95%. При этом спред к 10-летнему выпуску ОФЗ 26205 составит всего 10 б.п. по доходности.

Корпоративные облигации и РИМОВ

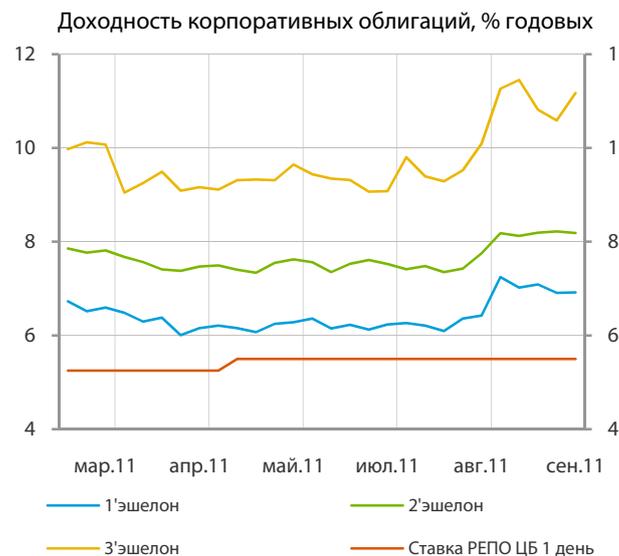
Вчера волатильность на внешних рынках сохранилась, в результате чего инвесторы находились в состоянии неопределенности, хотя оборот торгов рублевыми облигациями несколько вырос. Тем не менее поводов для продаж было больше, нежели для покупок. Несколько неожиданным был выход Юникредит банка и ВЭБ-лизинга с маркетингом новых займов.

На денежном рынке объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ остался чуть выше 900 млрд. руб. Вчера Минфин разместил на 4-недельные депозиты банков 10 млрд. руб. под 4,56% при спросе почти в 4 раза выше (38,3 млрд. руб.). При этом ситуация на МБК и РПО продолжала стабилизироваться - ставка MosPrime Rate o/n закрепились ниже 4,0% - на отметке 3,88%.

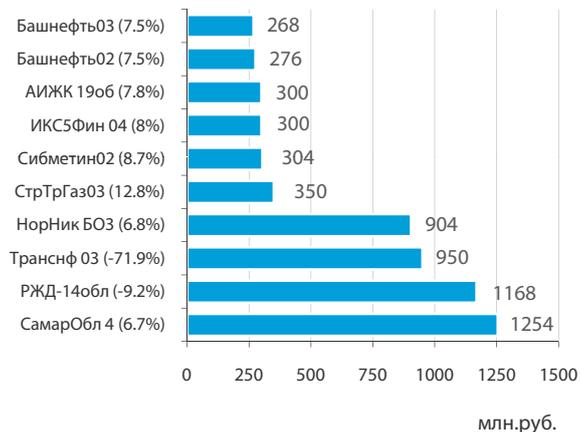
Вчера рынок облигаций продолжил консолидироваться - при внешней волатильности дорогая нефть поддерживает рублевые активы. Сегодня нельзя исключать активизацию покупателей на локальном росте аппетита к риску. Кроме того, сделаны первые попытки для санации первичного рынка.

Юникредит банк (-/BBB/BBB+) вчера начал сбор заявок инвесторов на покупку ипотечных облигаций серии 01-ИП объемом 5 млрд. руб. Ориентир ставки купона составляет 8,0-8,2% (YTM 8,16-8,37%) годовых при погашении через 5 лет. Премия к кривой ОФЗ соответствует диапазону 60-80 б.п., что фактически соответствует уровню кривой АИЖК. На наш взгляд, размещение длинного 5-летнего выпуска без премии к рынку выглядит не интересно в текущих условиях. Отметим, что ликвидность в выпусках облигаций банка пропала с началом нестабильности в августе. Кроме того, существуют риски по материнской итальянской группе UniCredit в связи с разрастанием долгового кризиса в Европе. По информации «Ъ», существенную часть объема размещаемых бумаг выкупит ВЭБ.

ВЭБ-Лизинг (-/BBB/BBB) планирует 12 сентября открыть книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 6-й серии с 3-летней офертой объемом 10 млрд. руб. Заявки будут приниматься до 16 сентября. Пока ориентиры доходности по выпуску не объявлены. Кривая ВЭБ-лизинга торгуется с премией к суверенной кривой на уровне 77-80 б.п. На текущем рынке инвесторы, скорее всего, потребуют премию от 30 б.п. за размещение, в результате чего выпуск будет интересен с доходностью 8,0-8,3% годовых, что соответствует спреду к ОФЗ 105-135 б.п.



Лидеры оборота за 6/9/2011 (дох-сть по Close)



Выплаты купонов

07 сентября 2011 г.	4 248.85	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 7	72.25	млн. руб.
□ ЕБРР, 3	78.75	млн. руб.
□ Министерство финансов Самарской области, 3500:	227.77	млн. руб.
□ Московское областное ипотечное агентство, 2	72.12	млн. руб.
□ РейлТрансАвто (РТА), 01	42.76	млн. руб.
□ Россия, 46014	1 081.90	млн. руб.
□ Россия, 46018	2 653.35	млн. руб.
□ ТрансФин-М, БО-06	19.95	млн. руб.

08 сентября 2011 г.	3 875.01	млн. руб.
□ АФК Система, 1	291.72	млн. руб.
□ Банк Национальный Стандарт, 01	75.21	млн. руб.
□ Восточный Экспресс Банк, БО-01	37.40	млн. руб.
□ Казань, 34006	29.92	млн. руб.
□ Москва, 62	1 235.15	млн. руб.
□ Новороссийск, 34001	1.94	млн. руб.
□ РЖД, 10	1 121.85	млн. руб.
□ РЖД, 13	747.90	млн. руб.
□ Ростелеком, 9	20.20	млн. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	201.96	млн. руб.
□ ФОРМАТ, 1	42.38	млн. руб.
□ Элемент Лизинг, 2	20.07	млн. руб.
□ Якутскэнерго, 2	49.31	млн. руб.

09 сентября 2011 г.	193.20	млн. руб.
□ Дальневосточная генерирующая компания, 1	193.20	млн. руб.

10 сентября 2011 г.	567.15	млн. руб.
□ Москва, 63	567.15	млн. руб.

12 сентября 2011 г.	226.27	млн. руб.
□ Магнит, БО-01	41.14	млн. руб.
□ Магнит, БО-02	41.14	млн. руб.
□ Магнит, БО-03	61.71	млн. руб.
□ Магнит, БО-04	82.28	млн. руб.

13 сентября 2011 г.	3 226.91	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 3	66.15	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 4	63.75	млн. руб.
□ Группа ЛСР (ОАО), БО-02	99.72	млн. руб.
□ ИРКУТ, БО-01	230.60	млн. руб.
□ Мечел, БО-02	243.10	млн. руб.
□ Мосэнерго, 1	311.65	млн. руб.
□ Объединенная авиастроительная корпорация, 01	1 846.11	млн. руб.
□ Полипласт, 02	48.86	млн. руб.
□ Ростелеком, 3	50.85	млн. руб.
□ ТГК-1, 1	169.52	млн. руб.
□ ХКФ Банк, 6	96.60	млн. руб.

Погашения и оферты

07 сентября 2011 г.	10.50	млрд. руб.
□ ЕБРР, 3	Погашение	7.50 млрд. руб.
□ Московское областное ипотечно	Погашение	3.00 млрд. руб.

08 сентября 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ СБ Банк, 3	Оферта	1.50 млрд. руб.

12 сентября 2011 г.	15.70	млрд. руб.
□ РЖД, 13	Оферта	15.00 млрд. руб.
□ Элемент Лизинг, 2	Оферта	0.70 млрд. руб.

13 сентября 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Мосэнерго, 1	Погашение	5.00 млрд. руб.

14 сентября 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ НК Альянс, 1	Погашение	3.00 млрд. руб.

15 сентября 2011 г.	5.50	млрд. руб.
□ Запсибкомбанк, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Сибирская Аграрная Группа, 2	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	Оферта	3.00 млрд. руб.

19 сентября 2011 г.	30.00	млрд. руб.
□ СИБУР Холдинг, 2	Оферта	30.00 млрд. руб.

20 сентября 2011 г.	7.00	млрд. руб.
□ Банк Русский стандарт, 7	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ Сатурн, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.

22 сентября 2011 г.	15.90	млрд. руб.
□ НОК, 2	Погашение	0.40 млрд. руб.
□ ПЭБ Лизинг, 3	Оферта	0.50 млрд. руб.
□ Северсталь, БО-01	Оферта	15.00 млрд. руб.

23 сентября 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ Метрострой Инвест, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.

26 сентября 2011 г.	4.60	млрд. руб.
□ Акрон, 2	Погашение	3.50 млрд. руб.
□ Русский Международный Банк, 3	Погашение	1.10 млрд. руб.

27 сентября 2011 г.	7.00	млрд. руб.
□ Разгуляй-Финанс, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Гражданские самолеты Сухого, 1	Оферта	5.00 млрд. руб.

28 сентября 2011 г.	45.80	млрд. руб.
□ Россия, 25070	Погашение	45.00 млрд. руб.
□ Санкт-Петербург, 26002	Погашение	0.80 млрд. руб.

Планируемые выпуски облигаций

07 сентября 2011 г.	100.00	млрд. руб.
□ ОФЗ, 26204	100.00	млрд. руб.

15 сентября 2011 г.	500.00	млрд. руб.
□ Банк России, 21	500.00	млрд. руб.



Monday 5 сентября 2011 г.

- 11:53 Германия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:28 Великобритания: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:30 Еврозона: Индекс доверия инвесторов Sentix
- 13:00 Еврозона: Розничные продажи Прогноз: -1% г/г
- США: Национальный праздник

Tuesday 6 сентября 2011 г.

- 13:00 Еврозона: ВВП Прогноз: 0.2% к/к
- 14:00 Германия: Заказы в промышленности Прогноз: -1.5% м/м
- 18:00 США: Индекс менеджеров по снабжению для непроизводственной сферы ISM Прогноз: 51.5

Wednesday 7 сентября 2011 г.

- 07:00 Япония: Решение по ставке Банка Японии
- 12:30 Великобритания: Промышленное производство Прогноз: -0.5% г/г
- 14:00 Германия: Промышленное производство Прогноз: 0.5% м/м
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:00 Канада: Решение по ставке ставка Банка Канады Прогноз: 1%

Thursday 8 сентября 2011 г.

- 10:00 Германия: Баланс внешней торговли Прогноз: 11.2 млрд.
- 15:00 Великобритания: Решение по ставке Банка Англии Прогноз: 0.5%
- 15:45 Еврозона: Решение по ставке ЕЦБ Прогноз: 1.5%
- 16:30 Еврозона: Пресс-конференция ЕЦБ
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 16:30 США: Торговый баланс

Friday 9 сентября 2011 г.

- 03:50 Япония: ВВП
- 05:30 Китай: Индекс потребительских цен Прогноз: 6.2% г/г
- 05:30 Китай: Промышленное производство Прогноз: 13.6% г/г
- 05:30 Китай: Розничные продажи Прогноз: 17.1% CNY г/г
- 09:00 Япония: Индекс доверия потребителей
- 10:00 Германия: Индекс потребительских цен Прогноз: 2.3% г/г
- 12:30 Великобритания: Индекс отпускных цен производителей Прогноз: 5.9% г/г
- 12:30 Великобритания: Баланс внешней торговли
- 18:00 США: Оптовые запасы

Инвестиционный департамент

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

факс: +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
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhd@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-01
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
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 +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 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Треjder		Моб.: +7(910) 417-97-73 +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