

Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «облигации повышенного риска»

Розничная торговля:

- Аптечная сеть 36,6, 2 (-/-) (100,6917,55%/0,48*): после выплаты очередного купона и амортизации котировки выпуска снова ушли выше 100 фигуры. По-прежнему рекомендуем для покупки короткий фонд в рамках стратегии buy&hold. Мы отмечаем некоторое улучшение кредитного качества эмитента – по итогам I кв. 2011 г. показатель чистый долг/ЕБИТДА снизился до 4,4х при рефинансировании части кредитов Сбербанком.

Банки:

- ТКС Банк (В2/-/В) кривая эмитента торгуется с премией к кривой ОФЗ на уровне 750-800 б.п. или 300 б.п. к облигациям банков с рейтингом «В2/В». Мы отмечаем снижение стоимости и диверсификацию ресурсной базы Банка, что должно позитивно отразиться на его кредитном качестве. Улучшение кредитного профиля эмитента отмечают агентства Fitch и Moody's, повысив рейтинг банка до уровня «В/В2» в марте-апреле 2011 г. Вместе с тем мы отдаем предпочтение коротким выпускам ТКС Банк, БО-02 (100,6/13,84%/0,23) и БО-03 (99,75/14,78%/0,94).

Суверенные облигации:

- Беларусь, 1 (В2/В/-) (90,9/17,77%/1,21): получение первого транша кредита ЕврАзЭС, а также начало процесса приватизации (Белоруссия ведет с российскими инвесторами переговоры о продаже 7 госкомпаний) должны частично стабилизировать ситуацию в Республике. Мы по-прежнему рекомендуем накапливать выпуск - на наш взгляд, рынок переоценивает риски дефолта рублевых облигаций РБ, т.к. погашение коротких бондов наступает до пиковых выплат по долгу в 2013 г.

Строительство:

- Стройтрансгаз, 02 (-/-) (97,0/12,67%/0,83): после смены собственника (на Г.Тимченко) компания продолжила диверсифицировать портфель заказов, усиливая рыночные позиции. Хотя по отчетности РСБУ за I п/г 2011 г. показатель чистый долг/ЕБИТДА составил 5,2х, 93% долга – длинные амортизационные кредиты (основной кредитор – Газпромбанк). Основные риски мы связываем с отсутствием МСФО-отчетности. Вместе с тем риски дефолта по коротким бондам, учитывая структуру долга эмитента, выглядят умеренными.

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

Панорама

Краткий обзор долговых рынков

Пятница 9 сентября 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	8 сен	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	1.98	3.18	1.98	3.74	1.98
Rus'30, %	4.04	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	1.46	1.62	0.88
MosPrime 3М,%	4.83	4.86	4.20	4.86	3.73
EUR/USD	1.388	1.454	1.388	1.483	1.268
USD/RUR	29.63	29.88	27.51	31.48	27.28

Облигации казначейства США

Вчерашние выступления Ж.-К. Трише, Б.Бернанке и Б.Обамы не слишком прояснили дальнейшие перспективы развития крупнейших мировых экономик – доходности 10-летних treasuries продолжают консолидироваться у рубежа в 2,0% годовых. Вчера доходность UST'10 снизилась на 6 б.п. – до 1,98%, сегодня торгуется вновь выше 2,0%, UST'30 – снизилась на 6 б.п. – до 3,31%. Сегодня во Франции стартует очередной саммит G7, итоги которого инвесторы будут отыгрывать уже в понедельник: не исключено, что ведущие ЦБ скоординируют свои действия для поддержки слабеющего экономического роста.

[См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

На рынках евробондов развивающихся стран вчера наблюдалось преимущественно боковое движение – выступления официальных лиц не внесли оптимизма на рынке. Нефть немного скорректировалась, однако остается выше \$114, инфляция в Китае замедлилась, что является позитивным сигналом. Вместе с тем мы не ожидаем, что инвесторы сегодня предпримут активные действия на рынке в преддверии начала саммита G7.

[См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

На рынке корпоративных облигаций вчера отмечалась позитивная динамика благодаря высоким ценам на нефть – основным спросом по-прежнему пользуются короткие ломбардные бумаги I-II эшелонов: удлинять дюрацию портфелей инвесторы не готовы. Сегодня преимущественно ожидаем боковое движение рынка – новые триггеры для инвесторов могут появиться только в понедельник.

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	538.7	564.5	-25.8
Депозиты банков в ЦБ	365.3	363.5	1.8
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	0.0	311.9	-311.9
	(09.09.2011)	(08.09.2011)	

Индикатор	8 сен	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.19	0.48	0.18	0.85	0.18
UST'5 Ytm, %	0.87	1.78	0.86	2.40	0.86
UST'10 Ytm, %	1.98	3.18	1.98	3.74	1.98
UST'30 Ytm, %	3.31	4.39	3.27	4.77	3.27
Rus'30 Ytm, %	4.04	4.55	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	205.6	228.1	118.1	228.1	103.8

Облигации казначейства США

Вчерашние выступления Ж.-К. Трише, Б.Бернанке и Б.Обамы не слишком прояснили дальнейшие перспективы развития крупнейших мировых экономик – доходности 10-летних treasuries продолжают консолидироваться у рубежа в 2,0% годовых. Вчера доходность UST'10 снизилась на 6 б.п. – до 1,98%, сегодня торгуется вновь выше 2,0%, UST'30 – снизилась на 6 б.п. – до 3,31%. Сегодня во Франции стартует очередной саммит G7, итоги которого инвесторы будут отыгрывать уже в понедельник: не исключено, что ведущие ЦБ скоординируют свои действия для поддержки слабеющего экономического роста.

Выступление главы ЕЦБ Ж-К Трише вчера не обрадовало игроков - **ЕЦБ понизил прогноз роста ВВП еврозоны**, отметив усиление рисков замедления экономического роста в регионе. ВВП еврозоны, по оценкам Центробанка, увеличится в этом году на 1,4-1,8%, в 2012 году - на 0,4-2,2% против роста соответственно на 1,5-2,3% и 0,6%-2,8%, который прогнозировался ранее.

Глава ФРС Б.Бернанке также не смог сломить пессимизм на рынках, **повторив свои основные фразы**, сказанные еще на конференции в Джексон-Хоуле. Бернанке повторил, что на сентябрьском заседании ФРС обсудит инструменты, которые можно использовать для стимулирования экономического подъема и которые ФРС готово применить в случае необходимости.

Феерическое выступление Б.Обамы смогло лишь немного воодушевить инвесторов – президент предложил Конгрессу **пакет мер по созданию рабочих мест на \$447 млрд.**, включающий снижение в 2012 г. налогов на зарплату граждан и малого бизнеса на \$240 млрд., а также инвестиции в инфраструктуру на \$140 млрд. Вместе с тем, как мы отмечали ранее, республиканцы в Конгрессе вряд ли пойдут на увеличение расходов.

В целом пока данные заявления официальных лиц **не внесли ясности** относительно решения острых проблем США с замедлением экономического роста и ЕС с его долговым бременем.

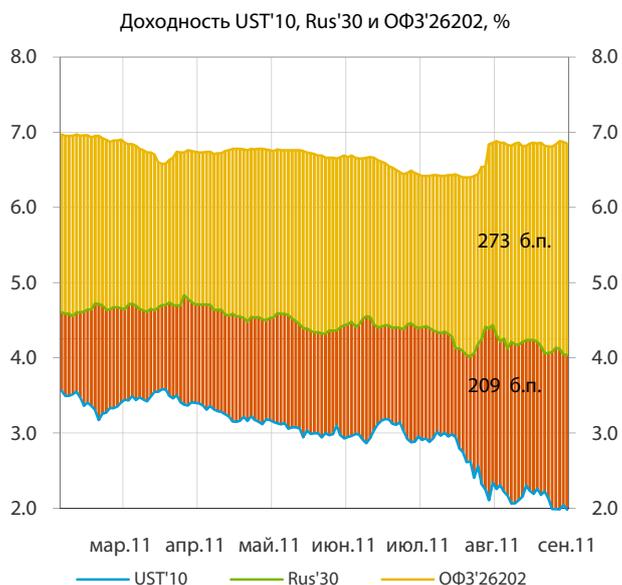
Определенные **надежды рынок связывает с очередным саммитом G7**, который открывается сегодня в Марселе. Существуют ожидания, что ЕЦБ, ФРС и Банк Японии могут договориться о скоординированных действиях по поддержке мировой экономики путем снижения ставок (в частности, ЕЦБ) и очередных инъекций ликвидности. Не исключено, что могут быть приняты меры и относительно проблемных стран еврозоны. При этом отсутствие каких-либо конкретных решений по итогам саммита станет негативным сигналом для рынков.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

На рынках еврообондов развивающихся стран вчера наблюдалось преимущественно боковое движение – выступления официальных лиц не внесли оптимизма на рынке. Нефть немного скорректировалась, однако остается выше \$114, инфляция в Китае замедлилась, что является позитивным сигналом. Вместе с тем мы не ожидаем, что инвесторы сегодня предпримут активные действия на рынке в преддверии начала саммита G7.

Доходность выпуска **Rus'30** вчера снизилась на 1 б.п. – до 4,04%, **RUS'20** – на 3 б.п. – до 4,15% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 6 б.п. – до 206 б.п. Индекс EMBI+ вырос на 5 б.п. - до 345 б.п.

Инфляция в Китае в августе замедлилась до 6,2% по сравнению с тем же месяцем прошлого года против 6,5% в июле, что несколько **ослабило ожидания дальнейшего ужесточения** монетарной политики ЦБ КНР. Вместе с тем в объективе инвесторов пока остается США и ЕС – при ожидании кардинальных мер на грядущем саммите G7 сегодня инвесторы, вероятно, займут выжидательную позицию.

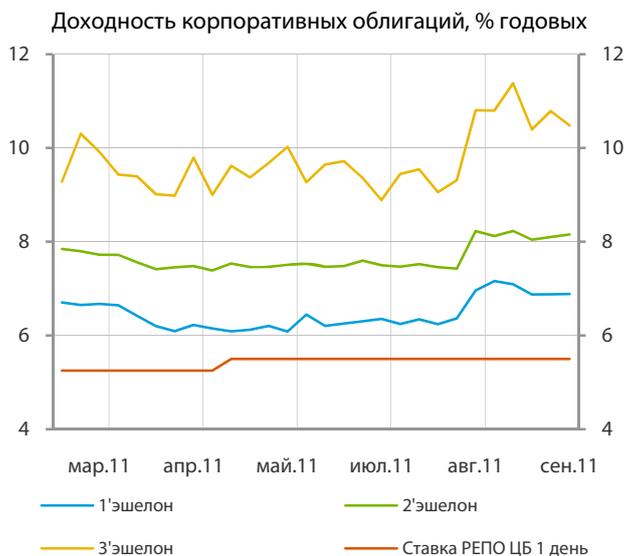


Облигации федерального займа

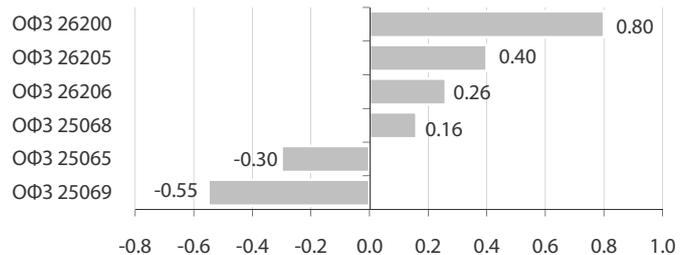
Дорогая нефть вчера поддержала покупки в секторе ОФЗ - после успешного аукциона по 7-летнему выпуску накануне, вчера покупки в длинном конце кривой продолжились, в результате чего доходности бумаг снизились на 3-6 б.п. Сегодня не ждем от рынка ярко выраженного движения – инвесторы сохраняют осторожность в ожидании новых триггеров с внешних площадок.

Котировки нефти, которые находятся на уровне \$114-115 за баррель, остаются сильным поддерживающим фактором для российского рынка. Вместе с тем инвесторы сохраняют осторожность - обороты в госсекции вчера практически не изменились, составив 13,1 млрд. руб. Основной интерес по-прежнему сосредоточен в долгосрочных облигациях, таких как ОФЗ 25079 (3,07 млрд. руб.), 26204 (2,6 млрд. руб.), 26206 (2,04 млрд. руб.) и 25077 (1,3 млрд. руб.). Доходность по всей длинной части кривой показала позитивную динамику, снизившись на 3-6 б.п.

Вместе с тем **стимулов для продолжения роста мы пока не отмечаем** – внешние рынки остаются волатильными, а проблемы - нерешенными, активного поступления бюджетных средств в банковскую систему также пока не заметно, свободных лимитов у участников рынка для активных покупок также немного.



Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 8/9/2011, в %



Корпоративные облигации и РИМОВ

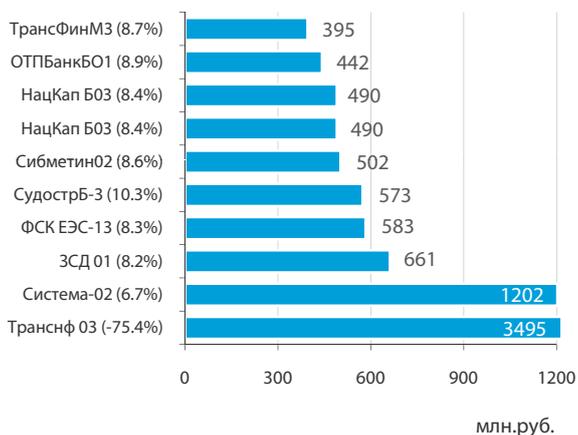
На рынке корпоративных облигаций вчера отмечалась позитивная динамика благодаря высоким ценам на нефть – основным спросом по-прежнему пользуются короткие ломбардные бумаги I-II эшелонов: удлинять дюрацию портфелей инвесторы не готовы. Сегодня преимущественно ожидаем боковое движение рынка – новые триггеры для инвесторов могут появиться только в понедельник.

На денежном рынке **объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ** остается чуть выше 900 млрд. руб. Ситуация на МБК и РПО продолжила стабилизироваться - ставка **MosPrime Rate o/n** опустилась до 3,79%. В целом денег на рынке достаточно, однако заметного притока бюджетных средств не ощущается, что может повторить волатильность денежного рынка в период налогов, который начнется уже на следующей неделе.

Вчера инвесторы были настроены умеренно позитивно благодаря подросшей нефти - к обеду биды подтянулись и многие бумаги показали позитивную динамику. **Основная игра идет по-прежнему в коротких ломбардных выпусках**, однако появляются обороты и в длинных бумагах I-II эшелонов.

Отметим, что у нас **нет уверенности в продолжении роста** долгового рынка, что в первую очередь связано с крайне шаткой ситуацией на внешних рынках. Кроме того, в отсутствие заметного притока ликвидности в банковскую систему ощущается «загруженность» лимитов у крупных игроков «дорогими» длинными бумагами, которые были выкуплены на размещениях в «тучные» периоды ликвидности перед августовской коррекцией.

Лидеры оборота за 8/9/2011 (дох-сть по Close)



Выплаты купонов

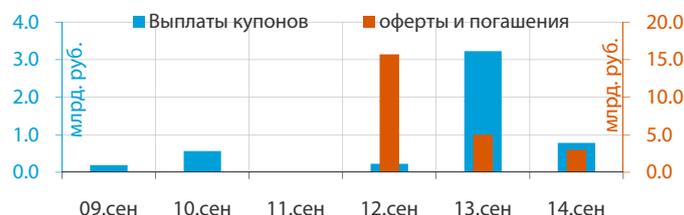
Дата	Сумма	Единица измерения
09 сентября 2011 г.	193.20	млн. руб.
□ Дальневосточная генерирующая компания, 1	193.20	млн. руб.
10 сентября 2011 г.	567.15	млн. руб.
□ Москва, 63	567.15	млн. руб.
12 сентября 2011 г.	226.27	млн. руб.
□ Магнит, БО-01	41.14	млн. руб.
□ Магнит, БО-02	41.14	млн. руб.
□ Магнит, 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.
14 сентября 2011 г.	782.78	млн. руб.
□ ВТБ 24 (ЗАО), 5 (1-ИП)	362.70	млн. руб.
□ НК Альянс, 1	209.43	млн. руб.
□ ССМО ЛенСпецСМУ, 1	47.34	млн. руб.
□ Сибирская Аграрная Группа, 2	42.38	млн. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-01	100.98	млн. руб.
□ Чувашия, 31008	19.95	млн. руб.
15 сентября 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ АИЖК, 11	206.70	млн. руб.
□ АИЖК, 15	370.51	млн. руб.
□ АИЖК, 16	207.90	млн. руб.
□ АИЖК, 20	108.40	млн. руб.
□ АИЖК, 8	96.15	млн. руб.
□ Азот (Кемерово), 1	52.34	млн. руб.
□ БАЛТИНВЕСТБАНК, 2	67.32	млн. руб.
□ Второй ипотечный агент АИЖК, 1А	80.43	млн. руб.
□ Второй ипотечный агент АИЖК, 2Б	14.14	млн. руб.
□ Департамент Финансов Тверской области, 34006	93.48	млн. руб.
□ ЕБРР, 4	31.50	млн. руб.
□ Запсибкомбанк, 1	84.99	млн. руб.
□ Ипотечный агент АИЖК 2011-2, А1	97.76	млн. руб.
□ Ипотечный агент АИЖК 2011-2, А2	71.07	млн. руб.
□ Карусель Финанс, 1	179.52	млн. руб.
□ Кокс, 2	299.20	млн. руб.
□ Ладья-Финанс, 1	68.56	млн. руб.
□ Москва, 55	604.95	млн. руб.
□ Россия, 25076	7 205.95	млн. руб.
□ Русское Море (ЗАО), 1	59.84	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

Дата	Сумма	Единица измерения
15 сентября 2011 г.	500.00	млрд. руб.
□ Банк России, 21	500.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

Дата	Сумма	Единица измерения
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.
29 сентября 2011 г.	6.06	млрд. руб.
□ ЭнеЛ ОГК-5, 1	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ Муниципальная инвестиционная	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ ЭГИДА, 1	Оферта	0.06 млрд. руб.
30 сентября 2011 г.	0.63	млрд. руб.
□ Ай-ТЕКО, 2	Оферта	0.63 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