

Отраслевые торговые идеи: «нефтегаз и энергетика»

Ультраконсервативный риск:

- Газпром и ЛУКОЙЛ: почти по всем выпускам спрэды к кривой ОФЗ достигли уровней 2007 г. (40-60 б.п. и 70-80 б.п. соответственно). Остается интересен только выпуск ЛУКОЙЛ, 03 (спрэд – 120 б.п.);
- НОВАТЭК vs Газпром нефть: рекомендуем покупать Газпром нефть, БО-5 при наличии премии к НОВАТЭК, БО-1 в размере 13 б.п. Учитывая более внушительные масштабы бизнеса Газпром нефти и афелированность компании с Газпром, мы отдаем предпочтение выпускам ГПН. Также привлекательно выглядит короткий выпуск Газпром нефть,

Консервативный риск:

- БашНефть – лучшая премия в секторе умеренного риска (260-270 б.п. к G-кривой ОФЗ). Ожидаем сужение спрэда за счет стратегии нового менеджмента АФК «Системы», направленной на рост эффективности и прозрачности бизнеса БашНефти.
- МОЭСК, 01: премия к Ленэнерго – 30 б.п. Ожидаем позитивных финансовых результатов МОЭСК по итогам года. Цель – дисконт к Ленэнерго до 30 б.п. при более короткой дюрации МОЭСК.

Умеренный риск:

- МРСК Юга, 2 – привлекательный спрэд к ОФЗ квазигосударственного риска на уровне 310 б.п. (эмитент контролируется Холдингом «МРСК», 53% акций которого принадлежит государству).

Панорама

Краткий обзор долговых рынков

Пятница 10 сентября 2010 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	9 сен	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.76	3.32	2.47	3.99	2.47
Rus'30, %	4.38	5.55	4.28	6.73	4.28
ОФЗ'46018,%	7.37	7.45	7.23	11.62	6.97
Libor \$ 3М,%	0.29	0.54	0.29	0.54	0.25
Euribor 3М,%	0.88	0.91	0.72	0.91	0.63
MosPrime 3М,%	3.75	4.04	3.74	11.01	3.74
EUR/USD	1.270	1.328	1.211	1.513	1.192
USD/RUR	30.87	31.65	29.69	31.80	28.69

Облигации казначейства США

Вчера котировки treasuries снижались второй день подряд – сильная статистика по США воодушевила инвесторов, повысив спрос на рискованные активы. Сегодня мы не исключаем, что в отсутствие релизов важных макроданных оптимизм игроков будет угасать, что должно поддержать котировки госбумаг США. Доходность UST'10 вчера выросла на 10 б.п. – до 2,76%, UST'30 – на 11 б.п. – до 3,83% годовых.

[См. стр. 3](#)

Суверенные облигации РФ и ЕМ

Рынки суверенных еврооблигаций развивающихся стран вчера не присоединились к глобальному ралли, оставшись на прежнем уровне – рост доходностей базовой кривой (UST) приводит к сужению спрэдов при низких доходностях бумаг ЕМ в абсолютном выражении. В результате рынок движется в боковом направлении при появлении точечного спроса в бумагах.

[См. стр. 3](#)

Корпоративные рублевые облигации

На рынке рублевого долга сохраняются приподнятые настроения, вместе с тем, в I эшелоне инвестиционных идей становится все меньше: внимание игроков переключается во II-III эшелоны, а также на первичные размещения. Сегодня стоит ожидать сохранения позитивных тенденций на рынке.

[См. стр. 4](#)

Комментарии

Атомэнергопром, МКБ, Магнит, Иркут, Татнефть

[См. стр. 4](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	449.3	483.3	-34.0
Депозиты банков в ЦБ	685.6	677.8	7.8
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	83.1	178.2	-95.1
	(10.09.2010)	(09.09.2010)	

Индикатор	9 сен	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.57	0.79	0.47	1.17	0.47
UST'5 Ytm, %	1.57	2.11	1.32	2.74	1.32
UST'10 Ytm, %	2.76	3.32	2.47	3.99	2.47
UST'30 Ytm, %	3.84	4.23	3.51	4.84	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.38	5.55	4.28	6.73	4.28
спрэд к UST'10	162.1	238.4	162.1	337.6	95.8

Облигации казначейства США

Вчера котировки treasuries снижались второй день подряд – сильная статистика по США воодушевила инвесторов, повысив спрос на рискованные активы. Сегодня мы не исключаем, что в отсутствие релизов важных макроданных оптимизм игроков будет угасать, что должно поддержать котировки госбумаг США.

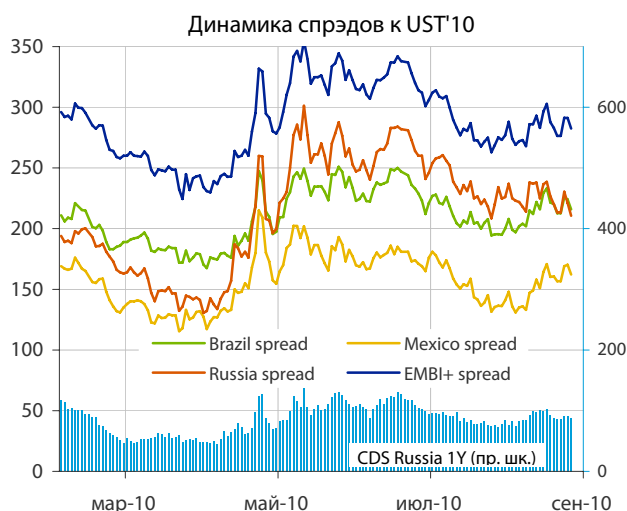
Доходность UST'10 вчера выросла на 10 б.п. – до 2,76%, UST'30 – на 11 б.п. – до 3,83% годовых.

США вчера продемонстрировали сильную статистику - по данным министерства труда, число американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на прошлой неделе **уменьшилось на 27 тыс. - до 451 тыс.** при ожидании рынком снижения на 2 тыс. с объявленного ранее уровня - до 470 тыс.

Кроме того, воодушевил инвесторов выросший **экспорт США в июле на 1,8% - до \$153,3 млрд. - максимума за 2 года.** На этом фоне дефицит баланса внешней торговли США в июле уменьшился более чем на 14% относительно предыдущего месяца, что стало рекордным сокращением с февраля 2009 г.

Сильная статистика дает основания надеется, что второй волны рецессии удастся избежать. В результате, **рост аппетита к риску игроков и рост инфляционных ожиданий будут способствовать коррекции treasuries.** На этом фоне глава ФРБ Сент-Луиса Дж.Буллард заявил, что ФРС придется усилить поддержку экономики несмотря на снижение рисков второй волны рецессии, не допустив при этом роста инфляции. В целом, это позитивная новость для UST, однако пока это лишь мнение одного из членов ФРС, а не решение регулятора.

Сегодня мы не ожидаем существенных движения рынков, не исключая, что в отсутствие важных макроданных, оптимизм игроков будет несколько угасать, что позволит UST несколько поправить свои позиции. Вместе с тем, **в среднесрочной перспективе все факты говорят за продолжение роста доходностей treasuries.**



Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рынки суверенных еврооблигаций развивающихся стран вчера не присоединились к глобальному ралли, оставшись на прежнем уровне – рост доходностей базовой кривой (UST) приводит к сужению спрэдов при низких доходностях бумаг ЕМ в абсолютном выражении. В результате рынок движется в боковом направлении при появлении точечного спроса в бумагах.

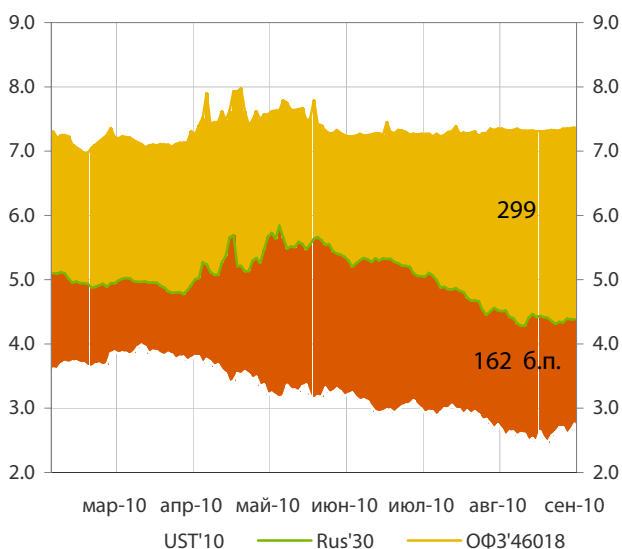
Доходность выпуска **Rus'30** вчера осталась на уровне 4,38% годовых, **RUS'20** – снизилась на 7 б.п. - 4,56%, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 10 б.п. – до 163 б.п. **Индекс EMBI+** при этом снизился чуть меньше – на 9 б.п. – до 283 б.п.

В целом, учитывая текущие уровни доходностей госбумаг развивающихся стран, **мы не ожидаем их дальнейшего серьезного снижения** – инвесторы делают ставку на рост доходностей UST, что само собой привет к сужению спрэдов до докризисного уровня. Вместе с тем, удержание США инфляции на низком уровне без ущерба экономическому росту пока выглядит маловероятно.

Корпоративные еврооблигации

Рынок корпоративных еврооблигаций российских эмитентов вчера закрылся на тех же уровнях. Движения наблюдались на кривой TNK перед отчетом, который будет опубликован сегодня. Также под давлением оказались бумаги, объявившие о готовящихся новых размещениях – Alfa, Sber, а также GazpromBank.

Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'46018, %



Облигации федерального займа

Заметных событий вчера на рынке не происходило, котировки продолжили двигаться в боковом диапазоне при стабильности ставок NDF и стоимости фондирования на МБК. Пока смены бокового тренда на рынке мы не ожидаем.

Объем торгов в основном режиме вчера составил 440 млн. руб., при этом половина из этой суммы пришлось на короткий выпуск **ОФЗ 25066**. Небольшие покупки были заметны в недавно доразмещенном **ОФЗ 25072**, доходность которого снизилась на 2 б.п. – до 6,15% годовых. Доходность длинного выпуска **ОФЗ 26203** осталась без изменений на отметке 7,42% годовых.

Изменение бокового тренда на рынке ОФЗ в среднесрочной перспективе мы пока не ожидаем.

Корпоративные облигации и РИМОВ

На рынке рублевого долга сохраняются приподнятые настроения, вместе с тем, в I эшелоне инвестиционных идей становится все меньше: внимание игроков переключается во II-III эшелоны, а также на первичные размещения. Сегодня стоит ожидать сохранения позитивных тенденций на рынке.

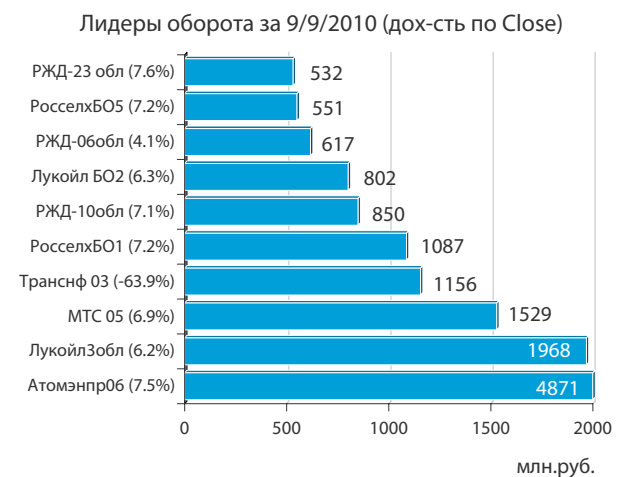
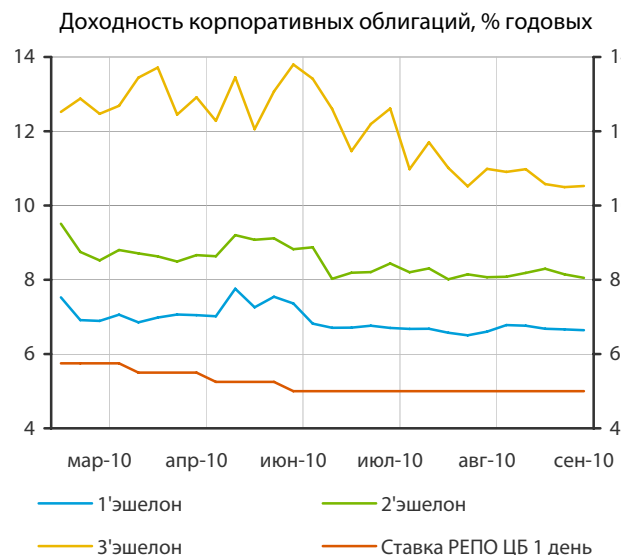
Атомэнергопром: вчера на вторичные торги вышел выпуск Атомэнергопром, 06. После закрытия форвардных сделок торги по бумаге завершились в районе номинала с доходностью 7,49% годовых при дюрации 3,5 года. Премия к Газпрому находится на уровне 20 б.п., в результате чего значительного потенциала роста в данном выпуске мы не видим.

МКБ: Moody's изменило прогноз рейтинга «В1» МКБ на «стабильный» с «негативного». В целом, данная новость позитивна для бумаг МКБ, однако в облигациях банковского сектора «умеренного» риска, на наш взгляд, более интересны выпуски Русь-Банка с премией 50-90 б.п. к кривой МКБ.

Магнит определил ставку 1-го купона биржевых облигаций серий БО-01 - БО-04 общим объемом 5,5 млрд. руб. в размере 8,25% годовых, что соответствует доходности 8,42% на 3 года. В результате, бумаги размещаются без премии к рынку, и интересной инвестиционной идеи мы в них не видим.

Иркут: (-/Ba2/-) сегодня закрывается книга заявок на выпуск Иркут, БО-1 на 5 млрд. руб. Последний ориентир по ставке составляет 9,25%-9,75% (доходность 9,46%-9,99%) на 3 года. В своем комментарии от 04.08.2010 г., мы оценивали справедливую доходность выпуска Иркут на уровне 9,0 – 9,5% годовых при премии 120 – 170 б.п. к кривой облигаций с рейтингом ВВ. На текущий момент рынок немного вырос, в связи с чем оценочная целевая доходность находится на уровне 8,7-9,2% годовых, в результате чего участие в выпуске выглядит привлекательно.

Татнефть (-/Ba2/BB) в понедельник, 13 сентября, откроет книгу заявок инвесторов на приобретение 3-летних облигаций серии БО-01 объемом 5 млрд. руб. Ориентир ставки купона находится в диапазоне 7,25-7,75% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,38-7,90% годовых. В результате, премия к кривой Газпром нефти (BBB-/Baa3/-) составляет 23-75 б.п., которая опережает Татнефть, как по объему бизнеса, так и кредитному качеству (в соответствии с рейтингами). На наш взгляд, покупка бумаг Татнефти интересна лишь по верхней границе объявленного диапазона – на уровне 7,9% по доходности.



Выплаты купонов

Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 10 сентября 2010 г.	941.93	млн. руб.
□ Башкирэнерго, 3	30.71	млн. руб.
□ Дальневосточная генерирующая компания, 1	261.80	млн. руб.
□ Запсибкомбанк, 1	82.28	млн. руб.
□ Москва, 63	567.15	млн. руб.
понедельник 13 сентября 2010 г.	1.33	млн. руб.
□ Банк Регион, 2	1.33	млн. руб.
вторник 14 сентября 2010 г.	1 699.18	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 3	86.30	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 4	86.30	млн. руб.
□ Еврокоммерц, 5	398.90	млн. руб.
□ Мечел, БО-2	243.10	млн. руб.
□ Московский Кредитный банк, 4	149.58	млн. руб.
□ Мосэнерго, 1	311.65	млн. руб.
□ ТГК-1, 1	169.52	млн. руб.
□ Уралсвязьинформ, 7	101.73	млн. руб.
□ ХКФ Банк, 6	152.10	млн. руб.
среда 15 сентября 2010 г.	1 924.60	млн. руб.
□ АИЖК, 11	206.70	млн. руб.
□ АИЖК, 15	388.15	млн. руб.
□ АИЖК, 8	96.15	млн. руб.
□ ВТБ 24, 5 (1-ИП)	362.70	млн. руб.
□ Второй ипотечный агент АИЖК, 1А	0.00	млн. руб.
□ Второй ипотечный агент АИЖК, 2Б	14.14	млн. руб.
□ Москва, 55	604.95	млн. руб.
□ НК Альянс, 1	209.43	млн. руб.
□ Сибирская Аграрная Группа, 2	42.38	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

Дата	Сумма	Единица измерения
понедельник 13 сентября 2010 г.	5.50	млрд. руб.
□ Магнит, БО-1	1.00	млрд. руб.
□ Магнит, БО-2	1.00	млрд. руб.
□ Магнит, БО-3	1.50	млрд. руб.
□ Магнит, БО-4	2.00	млрд. руб.
вторник 14 сентября 2010 г.	1 007.00	млрд. руб.
□ ИРКУТ, БО-1	5.00	млрд. руб.
□ Группа ЛСР, БО-2	2.00	млрд. руб.
□ ОБР-15	1000.00	млрд. руб.
среда 15 сентября 2010 г.	42.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25074	5.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25075	35.00	млрд. руб.
□ ТехноНиколь, БО-3	2.00	млрд. руб.
понедельник 20 сентября 2010 г.	2.00	млрд. руб.
□ Русфинанс Банк, 8	2.00	млрд. руб.
вторник 21 сентября 2010 г.	8.10	млрд. руб.
□ Русский международный банк, 3	1.10	млрд. руб.
□ Русфинанс банк, 9	2.00	млрд. руб.
□ ТГК-2, БО-1	5.00	млрд. руб.
среда 22 сентября 2010 г.	75.00	млрд. руб.
□ Зенит, БО-2	5.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25072	30.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 26203	40.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

Дата	Сумма	Единица измерения
среда 15 сентября 2010 г.	500.0	млрд. руб.
□ Банк России, 4-13-21BR0-9	500.0	млрд. руб.
четверг 16 сентября 2010 г.	11.25	млрд. руб.
□ ИРКУТ, 3	3.25	млрд. руб.
□ Сибирьтелеком, 6	2.00	млрд. руб.
□ ХКФ Банк, 3	3.00	млрд. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	3.00	млрд. руб.
пятница 17 сентября 2010 г.	1.50	млрд. руб.
□ КАМАЗ-ФИНАНС, 2	1.50	млрд. руб.
понедельник 20 сентября 2010 г.	4.00	млрд. руб.
□ Главстрой-Финанс, 2	4.00	млрд. руб.
вторник 21 сентября 2010 г.	3.00	млрд. руб.
□ СИТРОНИКС, 1	3.00	млрд. руб.
вторник 28 сентября 2010 г.	10.00	млрд. руб.
□ Банк Русский стандарт, 7	5.00	млрд. руб.
□ ГСС, 1	5.00	млрд. руб.
среда 29 сентября 2010 г.	3.00	млрд. руб.
□ Жилсоципотека-Финанс, 3	1.50	млрд. руб.
□ Метрострой Инвест, 1	1.50	млрд. руб.
четверг 30 сентября 2010 г.	1.09	млрд. руб.
□ Ай-ТЕКО, 2	0.63	млрд. руб.
□ НОК, 2	0.40	млрд. руб.
□ ЭГИДА, 1	0.06	млрд. руб.
вторник 5 октября 2010 г.	3.00	млрд. руб.
□ Уралвагонзавод-Финанс, 2	3.00	млрд. руб.
среда 6 октября 2010 г.	0.25	млрд. руб.
□ КВАРТ-финанс, 1	0.25	млрд. руб.



четверг 9 сентября 2010 г.

- 09:00 Япония: Индекс доверия домовладельцев за август Прогноз: 43.6
- 10:00 Германия: Расходы на строительство за август Прогноз: 0.9%
- 12:30 Великобритания: Сальдо торгового баланса за июль Прогноз: -£7.5B
- 15:00 Великобритания: Решение по процентной ставке Банка Англии Прогноз: 0.50%
- 16:30 США: Сальдо торгового баланса за июль Прогноз: -\$48.0 млрд.
- 16:30 США: Количество заявок на пособие по безработице за неделю до 4 сентября Прогноз: 470 тыс.
- 19:00 США: Запасы нефти и нефтепродуктов за неделю до 3 сентября

пятница 10 сентября 2010 г.

- 03:50 Япония: Прирост ВВП за 2 квартал Прогноз: 0.4% к/к
- 03:50 Япония: Протокол заседания Банка Японии по процентной ставке
- 03:50 Япония: Внутренний индекс оптовых цен за август Прогноз: -0.2%
- 12:30 Великобритания: Индекс производственных цен на входе за август Прогноз: 0.2% м/м, 9.0% г/г
- 12:30 Япония: Индекс производственных цен на выходе за август Прогноз: 0.1% м/м, 4.8% г/г
- 18:00 США: Оптовые запасы за июль Прогноз: 0.4%

понедельник 13 сентября 2010 г.

- 13:00 Еврозона: Промышленное производство за июль
- 22:00 США: Ежемесячный отчет об исполнении бюджета за август

вторник 14 сентября 2010 г.

- 08:00 Япония: Промышленное производство за август
- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен за август
- 13:00 Германия: Индекс настроений в деловой среде от ZEW за сентябрь
- 16:30 США: Розничные продажи за август
- 18:00 США: Индекс экономического оптимизма от IBD/TIPP за сентябрь
- 18:00 США: Товарные запасы за июль

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 рынки	70-47-75

Управление торговли и продаж

Панфилов Александр Сергеевич Panfilov@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7(495) 228-39-22 icq 150-506-020 +7(495)777-10-20 доб. 70-20-13
Галямина Ирина Александровна Galiamina@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7(905) 507-35-95 icq 314-055-108 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-85
Павленко Анатолий Юрьевич APavlenko@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-69 или icq 329-060-072 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна Rybakova@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-68 или icq 119-770-099 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-41
Урумов Тамерлан Таймуразович Urumov@psbank.ru	Треjder	+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