

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

### Кредитный риск уровня «ВВВ»\*:

- НЛМК (Ba1/BBB-/BBB-): на фоне негативной динамики кривой ОФЗ спрэд к НЛМК сузился до 80 б.п. (по офферам выпусков БО-5 и БО-6 – 104,8 и 101,4 соответственно). Рекомендуем накапливать короткие ломбардные выпуски при уровне спрэда к кривой госбумаг от 100 б.п., т.е. при цене на 25-30 б.п. ниже текущих уровней.

### Кредитный риск уровня «ВВ»:

- Северсталь, БО-1 (Ba2/BB/BB-) (100,45/7,3%/0,94\*\*): по выпуску объявлен купон после оферты 22 сентября на уровне 7,5% годовых, что предусматривает премию к кривой госбумаг на уровне 186 б.п. при текущих котировках выше номинала. Данный уровень спрэда смотрится очень привлекательно, учитывая, что более длинные выпуски серий БО-02 и БО-04 торгуются с премией к ОФЗ на уровне 110-120 б.п.
- ЕвразХолдФ, 1 и 3 (-/В+/ ВВ-) (102,0/7,98%/1,41): облигации металлургов, как правило, наиболее сильно реагируют на внешний негатив - рекомендуем обратить внимание на короткие ломбардные выпуски Евраза серии 1 и 3, которые торгуются с премией к ОФЗ на уровне 200 б.п. При дальнейшем расширении спрэда рекомендуем накапливать выпуски.

### Кредитный риск уровня «В»:

- РУСАЛ Братск, 7 (-/-/-) (98,25/9,31%/2,29): рекомендуем накапливать выпуск РУСАЛа, котировки которого остаются ниже номинала. Мы отдаем предпочтение более короткому выпуску, который дает премию к кривой ОФЗ на уровне 260 б.п. против 230 б.п. по РУСАЛ Братск, 8 с дюрацией 3,08 года.
- ЧТПЗ, БО-1 (-/-/-) (101,0/12,11%/0,24): мы отмечаем привлекательность короткого выпуска для стратегии buy&hold с доходностью около 11-12% годовых.

\* - 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

Вторник 13 сентября 2011 года

### Ключевые индикаторы рынка

Тикер	12 сен	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	1.95	3.18	1.92	3.74	1.92
Rus'30, %	4.15	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	1.47	1.62	0.88
MosPrime 3М,%	4.83	4.86	4.21	4.86	3.73
EUR/USD	1.361	1.454	1.361	1.483	1.286
USD/RUR	30.34	30.34	27.51	31.48	27.28

## Облигации казначейства США

Информация о переговорах Италии с китайской государственной инвестиционной корпорацией China Investment Corp. по вопросу покупки гособлигаций и инвестирования в стратегические компании страны смогла остановить стремительное падение фондовых площадок. На этом фоне доходность UST'10 выросла на 3 б.п. – до 1,95%, UST'30 – осталась на уровне 3,25%. Не исключаем сегодня умеренно-позитивных торгов, однако по-прежнему не ожидаем значительной коррекции UST. [См. стр. 2](#)

## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рынки еврооблигаций развивающихся стран вчера открылись с гэпом вниз на крайне негативном новостном фоне из Европы. Вместе с тем сильной просадки не произошло – облигации ЕМ остаются привлекательным активом на фоне высоких цен на нефть и хорошего кредитного качества, в то время как спрэд к «безрисковой» кривой расширился до максимумов сентября 2009 г., когда рынки все еще испытывали влияние кризиса. [См. стр. 2](#)

## Корпоративные рублевые облигации

В корпоративном сегменте облигаций вчера участники рынка заняли выжидающие позиции - интерес по всему спектру бумаг практически отсутствовал, сильных продаж также не наблюдалось. Пока рынок выглядит достаточно крепко перед лицом внешнего негатива, однако ожидаем повышения ставок на МБК с началом налоговых платежей в среду. [См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	607.6	592.4	15.2
Депозиты банков в ЦБ	283.8	294.5	-10.7
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	229.3	240.4	-11.1
	(13.09.2011)	(12.09.2011)	

Индикатор	12 сен	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.21	0.48	0.17	0.85	0.17
UST'5 Ytm, %	0.87	1.78	0.80	2.40	0.80
UST'10 Ytm, %	1.95	3.18	1.92	3.74	1.92
UST'30 Ytm, %	3.25	4.39	3.25	4.77	3.25
Rus'30 Ytm, %	4.15	4.55	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	220.2	228.1	118.1	228.1	103.8

## Облигации казначейства США

Информация о переговорах Италии с китайской государственной инвестиционной корпорацией China Investment Corp. по вопросу покупки гособлигаций и инвестирования в стратегические компании страны смогла остановить стремительное падение фондовых площадок. На этом фоне доходность UST'10 выросла на 3 б.п. – до 1,95%, UST'30 – осталась на уровне 3,25%. Не исключаем сегодня умеренно-позитивных торгов, однако по-прежнему не ожидаем значительной коррекции UST.

Financial Times сообщила, что Италия провела переговоры с корпорацией China Investment Corp., предложив ей купить значительный объем итальянских гособлигаций и инвестировать средства в стратегические итальянские компании. Данная новость смогла остановить падение фондовых индексов, сформировав почву для технического отскока.

Китай уже не раз заявлял, что ему интересны европейские активы в обмен на покупку госдолга проблемных стран еврозоны, однако долговой кризис в Европе лишь продолжал усиливаться. При этом взоры КНР, скорее всего, минуют Грецию, возврат средств по долговым бумагам которой выглядит весьма сомнительной. Кроме того, в Германии продолжают циркулировать слухи о готовящемся дефолте Греции и/или выходе страны из еврозоны. Пока официальная позиция канцлера Германии Ангелы Меркель заключается в недопущении неконтролируемого дефолта Греции и сохранении целостности еврозоны.

Сегодня инвесторы попытаются отыграть новость о возможной поддержке Китая, однако говорить о смене тренда пока преждевременно – вытащить весь Евросоюз из долговой ямы КНР будет затруднительно.

Доходности по 10-летним treasuries остаются ниже 2,0% годовых – на этой неделе пройдет публикация данных по инфляции в США: инвесторы ожидают снижение инфляционного давления в стране, что должно поддержать котировки госдолга США. При этом крупнейший облигационный фонд PIMCO нарастил долю вложений в UST в августе до 16% против 10% в июле.

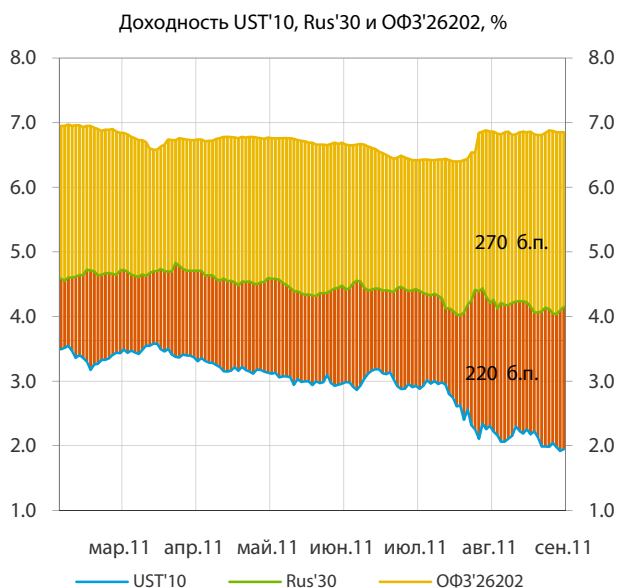
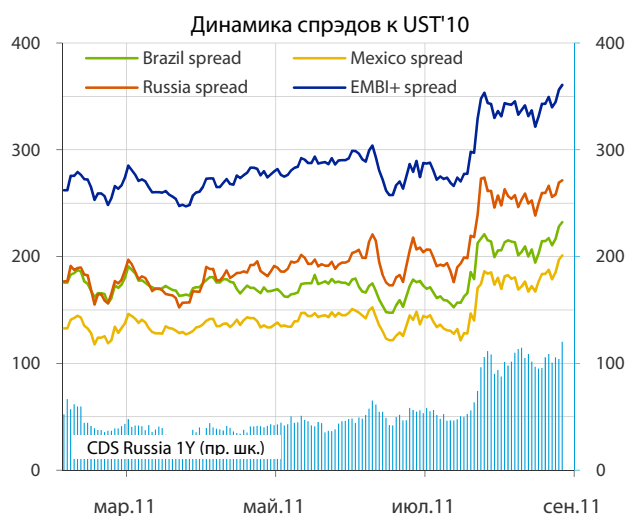
Помимо новостного фона из Европы важным триггером для рынка будет заседание ФРС США на следующей неделе - объявление новых мер количественного смягчения может приободрить инвесторов.

## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рынки еврооблигаций развивающихся стран вчера открылись с гэпом вниз на крайне негативном новостном фоне из Европы. Вместе с тем сильной просадки не произошло – облигации ЕМ остаются привлекательным активом на фоне высоких цен на нефть и хорошего кредитного качества, в то время как спрэд к «безрисковой» кривой расширился до максимумов сентября 2009 г., когда рынки все еще испытывали влияние кризиса.

Доходность выпуска Rus'30 вчера выросла на 5 б.п. – до 4,15%, Rus'20 – на 7 б.п. – до 4,25% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 2 б.п. – до 220 б.п. Индекс EMBI+ вырос на 5 б.п. - до 361 б.п. - максимума с сентября 2009 г.

Цены на нефть сегодня с утра пытаются закрепиться на уровне \$113 за баррель, что выглядит весьма позитивно для бумаг нефтедобывающих стран. Не исключаем сегодня небольшой коррекции в евробондах после снижения накануне. На фоне расширившегося спреда по бондам ЕМ до максимумов 2009 г. российские бумаги могут показать хороший прирост после стабилизации в ЕС, однако мы пока не ждем устойчивого восстановления аппетита к риску на рынках.



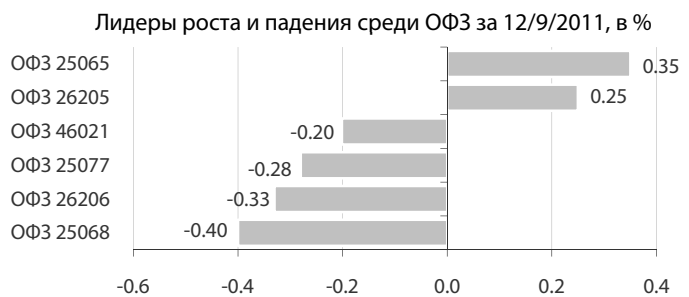
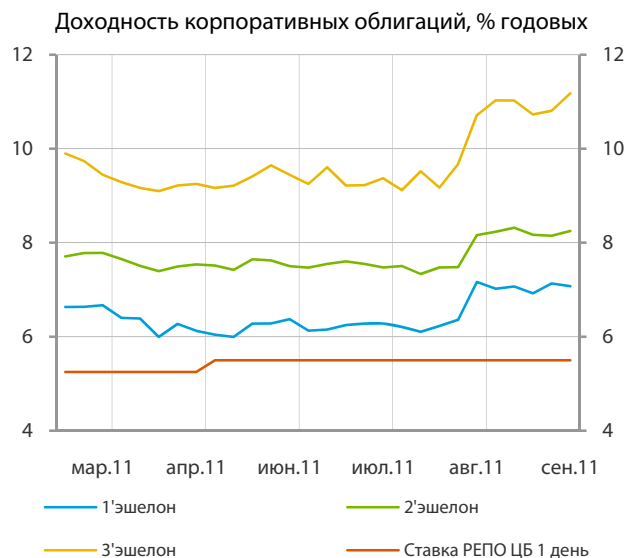
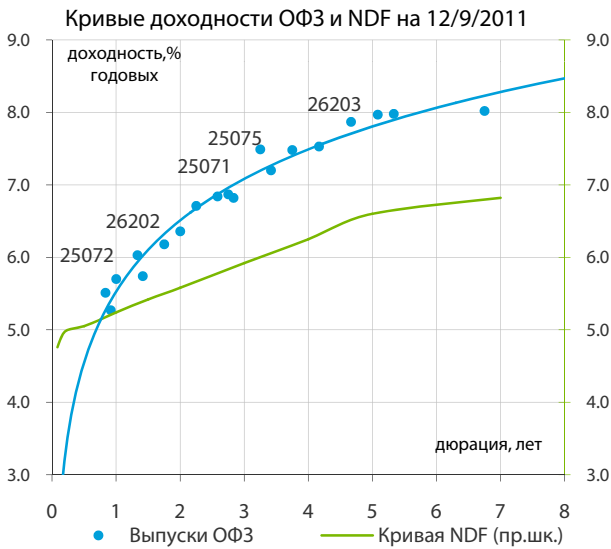
## Облигации федерального займа

Под давлением внешнего негатива котировки ОФЗ в понедельник снизились. При этом оборот торгов вновь упал до минимума (6,94 млрд. руб.), половина из которого пришлась на ОФЗ 26204. Минфин, как и ожидалось, уменьшил объем предложения ОФЗ до конца года до 120 млрд. руб. Сегодня ждем ориентир по доходности к завтрашнему аукциону по размещению 10-летнего выпуска ОФЗ 26205 на 10 млрд. руб.

По сравнению с распродажами на внешних рынках сектор рублевых облигаций благодаря дорогой нефти выглядит вполне неплохо. Вчера на малых объемах были продажи в длинном конце без каких-либо панических настроений с устойчивыми бидами.

Сильным фактором для рынка остается дорогая нефть, ожидаемый бездефицитный бюджет и **снижение объема предложения новых ОФЗ Минфином**. Так, Минфин до конца года планирует провести 12 аукционов по размещению ОФЗ на общую сумму всего 120 млрд. руб. Объем по завтрашнему аукциону по ОФЗ 26205 также снижен с 35 до 10 млрд. руб.

Сегодня ждем публикации ориентира по доходности к данному аукциону. Отметим, что **ликвидность из 10-летнего выпуска продолжает исчезать** на фоне «нерыночного» положения выпуска на кривой – премия к 7-летнему ОФЗ 26204 составляет всего 5 б.п.



## Корпоративные облигации и РИМОВ

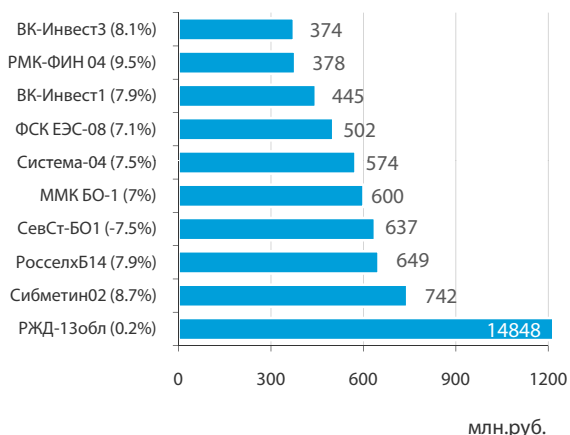
В корпоративном сегменте облигаций вчера участники рынка заняли выжидающие позиции - интерес по всему спектру бумаг практически отсутствовал, сильных продаж также не наблюдалось. Пока рынок выглядит достаточно крепко перед лицом внешнего негатива, однако ожидаем повышения ставок на МБК с началом налоговых платежей в среду.

На денежном рынке **объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ** остается чуть ниже 900 млрд. руб. – на отметке 891 млрд. руб. Ситуация на МБК и РПО пока достаточно спокойная - ставка **MosPrime Rate o/n** находится на уровне 3,89%. В среду стартуют налоговые платежи, в результате чего ожидаем рост ставок РЕПО до уровня ЦБ – 5,5% годовых при росте MosPrime Rate o/n снова выше 4,0%. Вместе с тем сильного дефицита ликвидности не ожидаем.

Рынок облигаций по-прежнему **остается безыдейным**, основные движения вызваны желанием «перетряхнуть» портфели со сдвигом в более короткий конец при повышении кредитного качества инвестиций.

Ожидаем **сохранение боковика на рынке** при возможной небольшой коррекции, вызванной волатильностью на денежном рынке в налоговый период.

Лидеры оборота за 12/9/2011 (дох-сть по Close)



**Выплаты купонов**

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.

**Погашения и оферты**

13 сентября 2011 г.	0.00	млрд. руб.
□ Мосэнерго, 1	Погашение	5.00 млрд. руб.

14 сентября 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ НК Альянс, 1	Погашение	3.00 млрд. руб.

15 сентября 2011 г.	32.00	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.	2.00	млрд. руб.
□ СИБУР Холдинг, 2	Оферта	30.00 млрд. руб.

20 сентября 2011 г.	0.90	млрд. руб.
□ Банк Русский стандарт, 7	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ Сатурн, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.

22 сентября 2011 г.	2.60	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.	1.10	млрд. руб.
□ Метрострой Инвест, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.

26 сентября 2011 г.	7.00	млрд. руб.
□ Акрон, 2	Погашение	3.50 млрд. руб.
□ Русский Международный Банк, 3	Погашение	1.10 млрд. руб.

27 сентября 2011 г.	45.80	млрд. руб.
□ Разгуляй-Финанс, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Гражданские самолеты Сухого, 1	Оферта	5.00 млрд. руб.

28 сентября 2011 г.	6.00	млрд. руб.
□ Россия, 25070	Погашение	45.00 млрд. руб.
□ Санкт-Петербург, 26002	Погашение	0.80 млрд. руб.

29 сентября 2011 г.	0.63	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.	0.00	млрд. руб.
□ Ай-ТЕКО, 2	Оферта	0.63 млрд. руб.

**Планируемые выпуски облигаций**

14 сентября 2011 г.	15.00	млрд. руб.
□ ЮниКредит Банк, 01-ИП	5.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 26205	10.00	млрд. руб.

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



**Monday 12 сентября 2011 г.**

- Китай: Национальный праздник
- 12:00 Италия: Промышленное производство

**Tuesday 13 сентября 2011 г.**

- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен Прогноз: 4.5% г/г
- 12:30 Великобритания: Баланс внешней торговли
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Индекс цен на экспорт/импорт
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Индекс настроений потребителей по расчету IBD
- 22:00 США: Баланс федерального бюджета Прогноз: -132 млрд.

**Wednesday 14 сентября 2011 г.**

- 08:30 Япония: Промышленное производство
- 12:30 Великобритания: Число заявок на пособие по безработице Прогноз: 35 тыс.
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы Прогноз: 7.9%
- 13:00 Еврозона: Промышленное производство Прогноз: 4.6% г/г
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:30 США: Индекс цен производителей Прогноз: 6.5% г/г
- 16:30 США: Розничные продажи Прогноз: 0.2% м/м
- 18:00 США: Товарно-материальные запасы компаний Прогноз: 0.5% м/м

**Thursday 15 сентября 2011 г.**

- 03:30 Япония: Индекс Tankan
- 04:00 Китай: Прямые иностранные инвестиции
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи Прогноз: -0.1% г/г
- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен Прогноз: 1.3% г/г
- 13:00 Еврозона: Занятость в Еврозоне
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 16:30 США: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Производственный индекс Empire Manufacturing
- 17:15 США: Промышленное производство
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии

**Friday 16 сентября 2011 г.**

- 10:00 Еврозона: Регистрация новых автомобилей
- 12:00 Еврозона: Сальдо текущего баланса
- 13:00 Еврозона: Торговый баланс
- 17:00 США: Поток капитала
- 17:55 США: Мичиганский индекс доверия потребителей

**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](mailto:ib@psbank.ru)

**Руководство**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:zibarev@psbank.ru">zibarev@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:tulinov@psbank.ru">tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:milenin@psbank.ru">milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:subbotina@psbank.ru">subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:gritskevich@psbank.ru">gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:monastyrshin@psbank.ru">monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-10
<b>Семеновых Денис Дмитриевич</b> <a href="mailto:semenovkhd@psbank.ru">semenovkhd@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-01
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:shagov@psbank.ru">shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	70-47-34
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:zakharov@psbank.ru">zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	70-47-75

**Управление торговли и продаж**

<b>Круть Богдан Владимирович</b> <a href="mailto:krutbv@psbank.ru">krutbv@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	icq 311-833-662	Прямой: +7(495) 228-39-22 +7(495) 777-10-20 доб. 70-20-13
<b>Хмелевский Иван Александрович</b> <a href="mailto:khmelevsky@psbank.ru">khmelevsky@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	icq 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:apavlenko@psbank.ru">apavlenko@psbank.ru</a>	Треjder	icq 329-060-072	Прямой: +7(495)705-90-69 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:rybakova@psbank.ru">rybakova@psbank.ru</a>	Треjder	icq 119-770-099	Прямой: +7(495)705-90-68 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Воложев Андрей Анатольевич</b> <a href="mailto:volozhev@psbank.ru">volozhev@psbank.ru</a>	Треjder		Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-58
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:zharikov@psbank.ru">zharikov@psbank.ru</a>	Треjder		Прямой: +7(495)705-90-96 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-35
<b>Урумов Тамерлан Таймуразович</b> <a href="mailto:urumov@psbank.ru">urumov@psbank.ru</a>	Треjder		Моб.: +7(910) 417-97-73 +7(495)777-10-20 доб. 70-35-06

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:baranoch@psbank.ru">baranoch@psbank.ru</a>	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](http://www.psbank.ru)  
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб.704733), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)