

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

Внешняя рыночная конъюнктура остается крайне нестабильной, что негативно отражается на склонности инвесторов к риску и, в частности, оказывает давление на российский долговой рынок. Рекомендуем внимательно следить за внешним фоном, принимая решения о покупке лишь при восстановлении аппетита к риску.

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- РЖД (BBB/Vaa1/BBB): кривая доходности РЖД торгуется с премией к G-кривой ОФЗ в среднем на уровне 47 б.п., аналогично кривой доходности Газпрома, в результате чего бумаги РЖД не имеют явного потенциала роста.

Кредитный риск уровня «BB»:

- Новая перевозочная компания, 01 (-/B1/-) (103,1/7,99%/2,11): за счет сильных результатов Группы Globaltrans за 2010 г. при по-прежнему низкой долговой нагрузке (чистый долг/ EBITDA – 1,0x) целевой уровень спреда к ОФЗ снижаем до 160-170 б.п. (потенциал – 30-40 б.п.). При этом компания проявляет интерес к покупке ПГК или Трансконтейнера – реализация сделки приведет к дальнейшему сужению спреда.

Кредитный риск уровня «B»:

- ПрофМедиа, 1 (B+/-/-) (103,2/9,09%/2,04): ломбардный выпуск по-прежнему остается привлекательным, торгуясь со спредом около 100 б.п. к эмитентам реального сектора с рейтингом B+, что выглядит неоправданно широко, учитывая наличие в капитале сильного акционера (холдинг Интеррос).
- Трансаэро, 1 (-/-/-) (102,87/8,98%/0,95): выпуск торгуется с премией к кривой ОФЗ на уровне 434 б.п. и 205 б.п. к кривой ЮтЭйра, что остается неоправданно широко на фоне продолжающегося роста отрасли авиаперевозок.
- ЮтЭйр-Финанс, БО-04 и БО-05 (-/-/-) (100,2/9,22%/2,62): в связи с переходом под контроль НПФ «Сургутнефтегаз» и продолжающейся переоценкой кредитного риска эмитента видим downside по спреду к ОФЗ на уровне 40-50 б.п. при текущем спреду 285 б.п.

* - 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).

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	18 апр	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.38	3.74	3.17	3.81	2.39
Rus'30, %	4.83	5.02	4.55	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.92	7.92	7.49	7.98	7.13
Libor \$ 3M,%	0.27	0.31	0.27	0.54	0.27
Euribor 3M,%	1.34	1.34	1.01	1.34	0.64
MosPrime 3M,%	3.76	4.01	3.76	4.44	3.73
EUR/USD	1.424	1.449	1.347	1.449	1.192
USD/RUR	28.33	30.00	28.03	31.80	28.03

Облигации казначейства США

Доходности госбумаг США вчера снизились вопреки негативному прогнозу S&P по суверенному рейтингу страны – спрос на защитные активы оказался сильнее снижения кредитного качества базового актива. В результате, доходность UST'10 снизилась на 3 б.п. – до 3,38%, UST'30 – на 1 б.п. – до 4,46%. Сегодня внимание инвесторов будет направлено на новости по Греции, а также данные по рынку жилья США.

[См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Продажи вчера не обошли стороной и рынки еврооблигаций развивающихся стран. На фоне снижения нефтяных котировок более чем на 2% российские евробонды оказались одними из лидеров снижения. Ожидаем, сегодня при нейтральном внешнем фоне технических покупок российских бумаг. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Облигации I-II эшелонов вчера также попали под волну распродаж, в то время как сектор III эшелона лишь испытал на себе незначительное давление. Сегодня с утра инвесторы, отбросив эмоции, начали подбирать просевшие бумаги. Вместе с тем, внешний фон остается нестабильным, и мы пока рекомендуем покупку длинных бумаг лишь в рамках спекулятивной стратегии. [См. стр. 3](#)

Комментарии

Альфа-банк, Evraz Group

[См. стр. 2](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	652.0	685.2	-33.2
Депозиты банков в ЦБ	637.2	649.3	-12.1
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	298.1	306.2	-8.1
	(19.04.2011)	(18.04.2011)	

Индикатор	18 апр	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.67	0.85	0.54	1.07	0.33
UST'5 Ytm, %	2.07	2.40	1.84	2.59	1.03
UST'10 Ytm, %	3.38	3.74	3.17	3.81	2.39
UST'30 Ytm, %	4.46	4.77	4.36	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.83	5.02	4.55	5.84	3.91
спрэд к UST'10	145.6	169.8	103.8	268.1	97.2

Облигации казначейства США

Доходности госбумаг США вчера снизились вопреки негативному прогнозу S&P по суверенному рейтингу страны – спрос на защитные активы оказался сильнее снижения кредитного качества базового актива. В результате, доходность UST'10 снизилась на 3 б.п. – до 3,38%, UST'30 – на 1 б.п. – до 4,46%. Сегодня внимание инвесторов будет направлено на новости по Греции, а также данные по рынку жилья США.

Неожиданностью для рынков вчера стало решение *Standard & Poor's* изменить прогноз рейтинга США на «негативный» со «стабильного». Отчасти мы расцениваем данное решение, как *политическое давление* – между демократами и республиканцами продолжают прения относительно параметров сокращения дефицита бюджета США. Эксперты S&P отметили, что американское правительство все еще не имеет ни четкого плана решения бюджетных проблем, ни общей стратегии бюджетной консолидации на долгосрочную перспективу.

Данное событие вызвало резкую реакцию рынков, однако сами американские инвесторы отреагировали достаточно умеренно – снижение рынков акций составило всего около 1%, а доходности treasuries смогли даже немного снизиться. Данная реакция дает основания полагать, что в ближайшее время тема с суверенным долгом США, *скорее всего продолжения не получит*, а инвесторы переключатся на Европу, где под угрозой реструктуризации находятся Греческие долги. Так, несмотря на заявления официальных лиц, опасения инвесторов продолжают расти относительно того, что *Греция столкнется с необходимостью реструктуризации долгов* в ближайшие несколько месяцев.

Ожидаем, что сегодня инвесторы, отбросив эмоции, более взвешенно подойдут к оценке текущей ситуации – при отсутствии нового негатива из Европы *ожидаем консолидацию на рынке UST* при некотором восстановлении аппетита к риску.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Продажи вчера не обошли стороной и рынки еврооблигаций развивающихся стран. На фоне снижения нефтяных котировок более чем на 2% российские евробонды оказались одними из лидеров снижения. Ожидаем, сегодня при нейтральном внешнем фоне технических покупок российских бумаг.

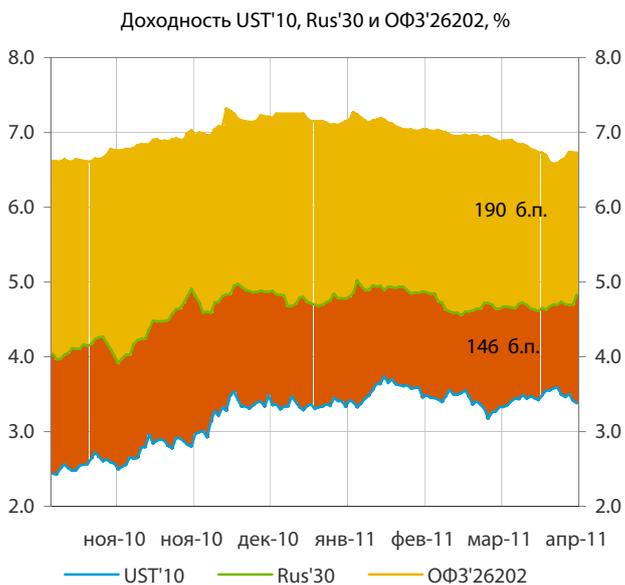
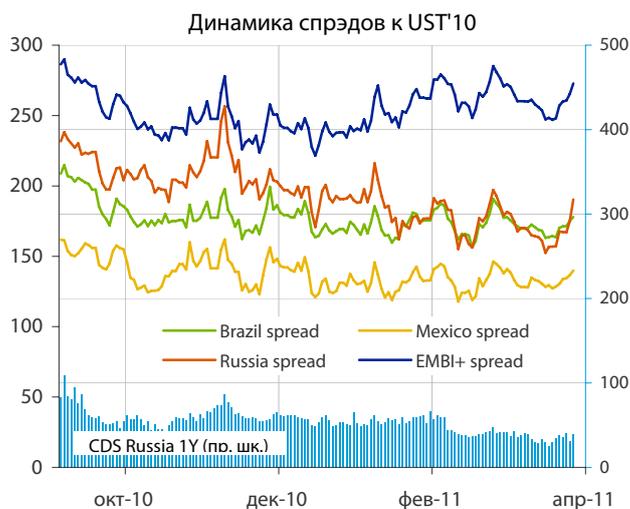
Вчера доходность выпуска *Rus'30* выросла на 13 б.п. – до 4,83% годовых, *RUS'20* – на 7 б.п. – до 4,92% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (*Rus'30* и *UST'10*) расширился на 17 б.п. – до 146 б.п. *Индекс EMBI+* при этом вырос на 8 б.п. – до 273 б.п.

Российский рынок оказался в лидерах снижения среди ключевых ЕМ – индекс спреда к UST уверенно пробил индекс Бразилии, превысив его на 12 б.п. Вместе с тем, сегодня *продолжении паники на рынках мы не ожидаем*, нефть Brent торгуется все еще выше \$120 за барр. – сегодня ожидаем увидеть покупки.

Корпоративные еврооблигации

Альфа-банк (Ba1/BB-/BB) сегодня может завершить размещение 10-летние евробонды с доходностью 7,875%-8% годовых. Отметим, спрэд Альфа-17 к суверенной кривой составляет около 265 б.п. При экстраполяции кривой 10-летний выпуск будет иметь доходность около 7,85% годовых. В результате, текущая премия составляет до 25 б.п. к собственной кривой.

Evrax Group (-/BB-/) также планирует разместить 7-летние евробонды с доходностью около 6,75% годовых. Текущая доходность Evrax 18 с погашением в октябре 2018 г. составляет 6,65% годовых. В результате премия при текущем прайсинге также составляет около 25 б.п. С учетом повышения рейтинга Евракса данное предложение выглядит достаточно интересно.



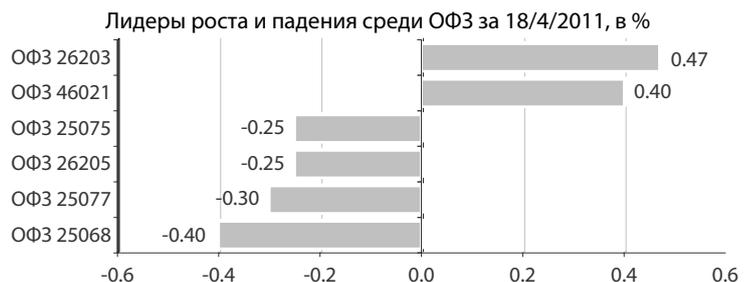
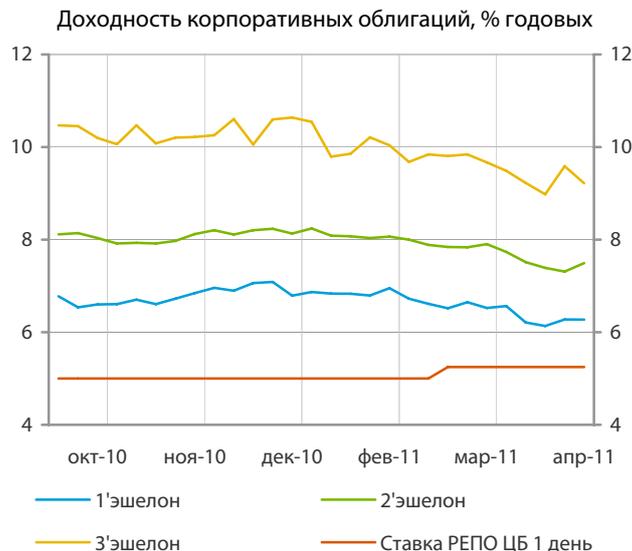
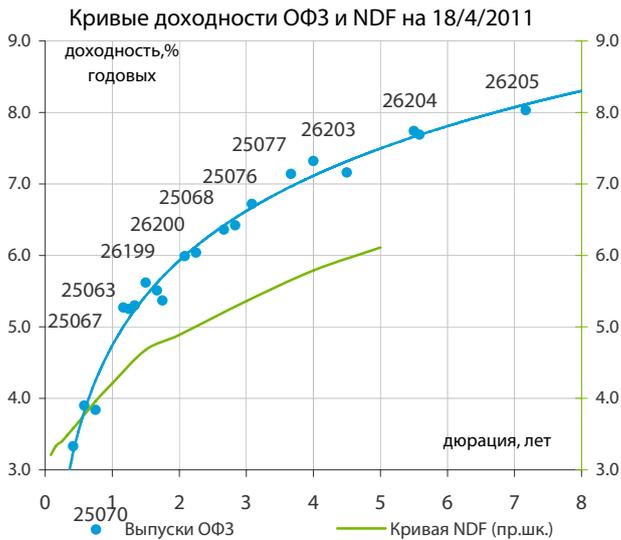
Облигации федерального займа

Мы ожидали восстановления спроса на ОФЗ в начале недели при нейтральном внешнем фоне. Однако неожиданное заявление S&P вызвало крайне бурную реакцию инвесторов и «пролив» длинного конца кривой ОФЗ. Вместе с тем, уже с утра рынок практически восстановился – рекомендуем следить за внешним фоном; сохраняем сой умеренно позитивный взгляд на рынок.

Вопреки резким продажам в секторе ОФЗ их объем был не небольшой, а ключевые индикаторы рынка отреагировали достаточно умеренно. Так, на внешнем негативе **кривая NDF повысилась в среднем на 6-7 б.п.** при относительной стабильности бивалютной корзины, которая закрепилась на уровне 33,75 руб.

Сегодня с утра внешний фон стабилизировался, в результате чего котировкам ОФЗ удалось **практически полностью компенсировать потери**, понесенные вчера перед закрытием торгов.

Отметим, что завтра Минфин предложит инвесторам к размещению выпуск ОФЗ 25077 на 20 млрд. руб. Важным фактором будет сегодняшний прайсинг и итоги размещения – если регулятор предложит **заметную премию**, это будет негативно воспринято рынком. Вместе с тем, при текущей цене на нефть ожидаем весьма умеренных аппетитов Минфина, который может сосредоточиться на доразмещении рублевого евробонда, торгующегося с дисконтом к ОФЗ около 90 б.п.



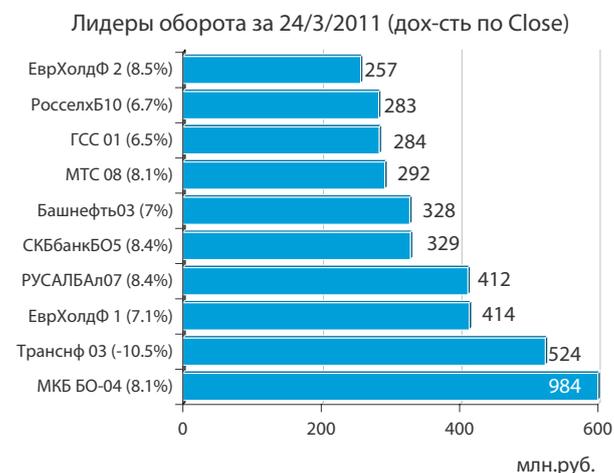
Корпоративные облигации и РИМОВ

Облигации I-II эшелонов вчера также попали под волну распродаж, в то время как сектор III эшелона лишь испытал на себе незначительное давление. Сегодня с утра инвесторы, отбросив эмоции, начали подбирать просевшие бумаги. Вместе с тем, внешний фон остается нестабильным, и мы пока рекомендуем покупку длинных бумаг лишь в рамках спекулятивной стратегии.

На денежном рынке **объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ** вчера незначительно снизился – до 1,29 трлн. руб. Индикативная ставка **MosPrime Rate o/n** остается стабильной (на уровне 3,14% годовых). На фоне относительной стабильности национальной валюты и ставок NDF ожидаем, что ситуация на рынке МБК и РЕПО останется спокойной.

Как показала вчерашняя распродажа, внешний фон остается одной из основных угроз российскому долговому рынку, несмотря на избыток рублевой ликвидности и по-прежнему высоких цен на нефть. Вместе с тем, факторов для коррекции нефти, а также «черных лебедей» в мировой экономике все еще достаточно – в текущей ситуации покупка длинных бумаг на рынке может быть сопряжена с высокими рисками.

В этом ключе, по-прежнему рекомендуем следить за внешним фоном – при восстановлении аппетита к риску российские долгосрочные облигации сохраняют хороший потенциал роста.



Выплаты купонов

вторник 19 апреля 2011 г.	2 935.63	млн. руб.
□ АК БАРС БАНК, 4	205.70	млн. руб.
□ ВымпелКом-Инвест, 6	413.90	млн. руб.
□ ВымпелКом-Инвест, 7	413.90	млн. руб.
□ Газпром нефть, 4	832.70	млн. руб.
□ МДМ Банк, 5	150.33	млн. руб.
□ Мечел, 5	155.80	млн. руб.
□ Московская область, 25006	538.56	млн. руб.
□ Промтрактор-Финанс, 2	0.15	млн. руб.
□ Республика Коми, 34009	81.14	млн. руб.
□ Система-Галс, 2	84.76	млн. руб.
□ Тензор-Финанс, БО-1	17.95	млн. руб.
□ Чувашия, 31006	18.05	млн. руб.
□ Ярославская обл, 34006	22.68	млн. руб.

вторник 19 апреля 2011 г.	5 551.22	млн. руб.
□ Белгородская область, 24002	20.04	млн. руб.
□ Ленэнерго, 3	119.97	млн. руб.
□ Московская область, 26007	638.24	млн. руб.
□ Объединенные кондитеры-Финанс, 2	224.37	млн. руб.
□ Россия, 25064	1 335.15	млн. руб.
□ Россия, 25067	1 267.65	млн. руб.
□ Россия, 26200	760.50	млн. руб.
□ Россия, 26201	914.48	млн. руб.
□ Ростелеком, 13	54.84	млн. руб.
□ Санкт-Петербург, 26007	134.70	млн. руб.
□ ХКФ Банк, 5	81.28	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

вторник 19 апреля 2011 г.	10.50	млрд. руб.
□ Крайинвестбанк, БО-01	1.50	млрд. руб.
□ Ярославская область, 34010	3.00	млрд. руб.
□ АИЖК, 19	6.00	млрд. руб.
среда 20 апреля 2011 г.	20.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25077	20.00	млрд. руб.
четверг 21 апреля 2011 г.	27.00	млрд. руб.
□ Татфондбанк, БО-2	2.00	млрд. руб.
□ ОБР-18	25.00	млрд. руб.
пятница 22 апреля 2011 г.	21.09	млрд. руб.
□ ОБОРОНПРОМ, 01	21.09	млрд. руб.
понедельник 25 апреля 2011 г.	15.00	млрд. руб.
□ РусГидро, 01	10.00	млрд. руб.
□ РусГидро, 02	5.00	млрд. руб.
среда 27 апреля 2011 г.	25.00	млрд. руб.
□ Кредит Европа банк, БО-01	5.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 26204	20.00	млрд. руб.
вторник 26 апреля 2011 г.	22.50	млрд. руб.
□ ГСС, БО-02	3.00	млрд. руб.
□ ГСС, БО-03	3.00	млрд. руб.
□ КОМОС ГРУПП, 02	1.50	млрд. руб.
□ ХКФ Банк, БО-01	3.00	млрд. руб.
□ ХКФ Банк, БО-03	4.00	млрд. руб.
□ Разгуляй, БО-16	3.00	млрд. руб.
□ Магнит, БО-06	5.00	млрд. руб.
четверг 28 апреля 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Кузбассэнерго-Финанс, 02	5.00	млрд. руб.
пятница 29 апреля 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ УБРИР, 02	2.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

вторник 19 апреля 2011 г.	15.50	млрд. руб.
□ Московская область, 25006	Погашение	12.00 млрд. руб.
□ Ярославская обл, 34006	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ М-ИНДУСТРИЯ, 2	Оферта	1.50 млрд. руб.

среда 20 апреля 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ Санкт-Петербург, 26007	Погашение	3.00 млрд. руб.

четверг 21 апреля 2011 г.	7.30	млрд. руб.
□ ЕБРР, 2	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ Связь-Банк, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Завод Арсенал, 2	Погашение	0.30 млрд. руб.

пятница 22 апреля 2011 г.	33.50	млрд. руб.
□ ГАЗКОН, 1	Погашение	30.00 млрд. руб.
□ Минплита-Финанс, 1	Погашение	0.50 млрд. руб.
□ Объединенные кондитеры-Фина	Оферта	3.00 млрд. руб.

понедельник 25 апреля 2011 г.	16.63	млрд. руб.
□ Пром Тех Лизинг, 1	Погашение	0.13 млрд. руб.
□ Газпром нефть, 4	Оферта	10.00 млрд. руб.
□ Мой Банк, 5	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Моссельпром Финанс, 2	Оферта	1.50 млрд. руб.

вторник 26 апреля 2011 г.	11.30	млрд. руб.
□ БАЛТИНВЕСТБАНК, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ ГЛОБЭКС-ФИНАНС, 1	Погашение	4.00 млрд. руб.
□ Новые торговые системы, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ Промтрактор-Финанс, 3	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Тензор-Финанс, БО-1	Оферта	0.30 млрд. руб.

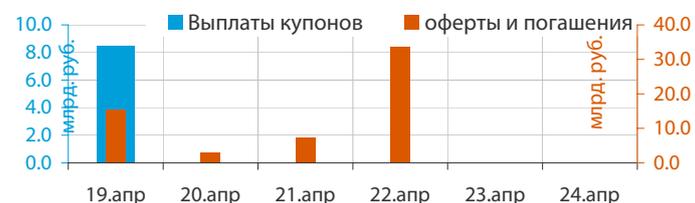
среда 27 апреля 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Внешэкономбанк, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.

четверг 28 апреля 2011 г.	8.00	млрд. руб.
□ ЧТПЗ, 3	Оферта	8.00 млрд. руб.

пятница 29 апреля 2011 г.	4.50	млрд. руб.
□ Каспийская Энергия Финанс, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ Первобанк, БО-01	Оферта	1.50 млрд. руб.
□ Разгуляй-Финанс, 5	Оферта	2.00 млрд. руб.

понедельник 2 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Банк Союз, 3	Погашение	2.00 млрд. руб.

вторник 3 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Банк НФК, 2	Погашение	2.00 млрд. руб.



понедельник 18 апреля 2011 г.

- 18:00 США: Индекс рынка жилья
- 18:00 Еврозона: Индекс потребительского доверия

вторник 19 апреля 2011 г.

- 12:00 Еврозона: Платежный баланс
- 12:00 Еврозона: Индекс деловой активности PMI в секторе услуг
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Число выданных разрешений на строительство
- 16:30 США: Число закладок новых домов
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook

среда 20 апреля 2011 г.

- 03:50 Япония: Баланс внешней торговли
- 10:00 Германия: Индекс цен производителей
- 12:30 Великобритания: Протоколы Банка Англии
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья

четверг 21 апреля 2011 г.

- 12:00 Германия: Индексы Ifo
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Опережающие индикаторы
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии

пятница 22 апреля 2011 г.

- Великобритания, Германия, США: Национальный праздник. Рынки закрыты.

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