

Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «банки и финансовые институты»

Кредитный риск уровня «В»*:

- Инвестторгбанк, БО-1 (B2/-/-) (100,72/9,12%/1,1**) эмитент превосходит большинство банков-аналогов по размеру капитала и показателю Н1, входит в группу банков-лидеров по размеру чистой прибыли и показателю рентабельности активов, а также имеет диверсифицированную структуру активов и широкую клиентскую базу. Ломбардный выпуск дает премию к кривой банков с рейтингом «B/B2» на уровне 60 б.п.
- СКБ-банк, БО-03 (B2/-/В) (100,5/8,86%/1,16): ломбардный выпуск торгуется с премией к кривой банков с рейтингом «B/B2» на уровне 33 б.п., что выглядит интересно.
- Внешпромбанк, БО-1 (B2/В/-) (99,94/9,57%/0,67): выпуск торгуется с премией к ОФЗ в размере 513 б.п. На наш взгляд, риски связанные с высокой концентрацией ресурсной базы (обслуживает счета Транснефти) и портфелем ликвидности на горизонте ближайшей оферты по бумаге находятся на низком уровне. В результате, рекомендуем обратить внимание на короткий ломбардный выпуск эмитента в рамках стратегии buy&hold.
- СБ Банк, БО-1 (B3/-/-) (99,90/10,09%/0,93) и СБ Банк, 4 (100,08/10,15%/0,99): доходность по облигациям банка на уровне 10% годовых выглядит интересно при спреде к кривой ОФЗ более 500 б.п. На наш взгляд, премия за кредитный риск банков с рейтингом «B3/В-» к кривой банков «B2/В» на уровне 150-180 б.п. выглядит завышенной.
- КБ Ренессанс Капитал, 3 (B3/В-/В-) (101,05/7,59%/0,22): как и ожидалось, допферта по выпуску 17 марта по цене 100,8 оказалась невостребованной инвесторами; рекомендуем держать выпуск, как минимум, до основной оферты 17.06.2011 г. Также можно обратить внимание на ломбардный КБ Ренессанс Капитал, 2 (101,55/9,09%/1,0), торгующийся с премией к ОФЗ на уровне 407 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	23 мар	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.35	3.74	3.17	3.99	2.39
Rus'30, %	4.67	5.02	4.55	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.49	7.84	7.42	7.98	7.06
Libor \$ 3М,%	0.31	0.31	0.30	0.54	0.28
Euribor 3М,%	1.19	1.19	1.00	1.19	0.63
MosPrime 3М,%	3.98	4.07	3.97	4.53	3.73
EUR/USD	1.409	1.423	1.291	1.423	1.192
USD/RUR	28.36	30.64	28.17	31.80	28.17

Облигации казначейства США

Treasuries продолжают консолидироваться на достигнутых уровнях – при сохранении аппетита к риску инвесторы не спешат выходить из защитных активов на фоне непростой ситуации в Японии и Ливии, а также очередного обострения долговых проблем в Европе. Так, вчера доходность UST'10 выросла на 2 б.п. – до 3,35%, UST'30 – на 1 б.п. – до 4,45%; сегодня доходности госбумаг снижаются на те же 1 – 2 б.п. Сегодня инвесторы будут ждать новостей с саммита ЕС, статистику по США и итогов размещения TIPS.

[См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рынок суверенных еврооблигаций развивающихся стран продолжает дрейфовать в боковом диапазоне на фоне консолидации treasuries и сохранения большого числа рисков в мировой экономике. На российском рынке также заметных изменений не наблюдается, хотя цены на нефть остаются более чем комфортными.

[См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Основные движения в секторе корпоративных облигаций продолжает наблюдаться лишь в недавно размещенных выпусках в виду исчерпания идей на рынке. Накануне заседания ЦБ по ставке мы также не ожидаем увидеть активные движения. Впрочем, решение ЦБ, вероятно, коснется только депозитных ставок и нормативов ФОР, что на рынке практически не скажется.

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	687.3	765.8	-78.5
Депозиты банков в ЦБ	766.6	663.8	102.8
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	548.2	434.4	113.8
	(24.03.2011)	(23.03.2011)	

Индикатор	23 мар	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.66	0.85	0.54	1.17	0.33
UST'5 Ytm, %	2.05	2.40	1.84	2.74	1.03
UST'10 Ytm, %	3.35	3.74	3.17	3.99	2.39
UST'30 Ytm, %	4.45	4.77	4.34	4.84	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.67	5.02	4.55	5.84	3.91
спрэд к UST'10	131.9	169.8	103.8	268.1	95.8

Облигации казначейства США

Treasuries продолжают консолидироваться на достигнутых уровнях – при сохранении аппетита к риску инвесторы не спешат выходить из защитных активов на фоне непростой ситуации в Японии и Ливии, а также очередного обострения долговых проблем в Европе. Так, вчера доходность UST'10 выросла на 2 б.п. – до 3,35%, UST'30 – на 1 б.п. – до 4,45%; сегодня доходности госбумаг снижаются на те же 1 – 2 б.п. Сегодня инвесторы будут ждать новостей с саммита ЕС, статистику по США и итогов размещения TIPS.

Восстановительные работы на АЭС «Фукусима-1» продолжают-ся; закрытые после цунами заводы постепенно объявляют о начале работы. Муаммар Каддафи, похоже, пока не собирается покинуть свой пост, в то время как страны НАТО никак не могут договориться об управлении военной операцией в Ливии.

В результате, внимание инвесторов перемещается в Европу, где, похоже, разгорается очередной виток долгового кризиса. Так, премьер-министр Португалии подал в отставку, после того как парламент отверг предложенный правительством план сокращения бюджетных расходов. Это может лишь усугубить долговые проблемы страны и вынудить ее обратиться за финансовой помощью к Евросоюзу. Кроме того, Moody's снизило рейтингов на 1-2 ступени 30 испанских банков в связи с ухудшением рейтинга Испании до «Aa2». На этом фоне *доходности облигаций проблемных стран продолжили рост* - 10-летние бонды Греции достигли 12,56%, Ирландии – 10,13%, Португалии – 7,63%.

Сегодня в Брюсселе открывается саммит ЕС, на котором должно состояться утверждение пакета мер по усилению экономического управления ЕС и стабильности зоны евро. Участники рынка скептически настроены относительно того, что участника саммита удастся договориться о конкретных мерах преодоления долгового кризиса в регионе. Проблемы еврозоны поддерживают спрос на активы «тихой гавани».

Кроме того, вчера Ж.-К.Юнкер заявил, что *G7 готова снова провести валютную интервенцию для стабилизации иены*. Данные интервенции также на руку treasuries, т.к., продавая иену, ЦБ по сути, инвестирует в доллары, размещая средства в UST.

Также сегодня внимание инвесторов будет обращено на *статистику по США* – будут опубликованы данные по заказам на товары длительного пользования и недельная статистика по рынку труда. Помимо прочего, сегодня Казначейство разместит *10-летние TIPS на \$11 млрд.* – активность игроков на аукционе является индикатором инфляционных ожиданий инвесторов.

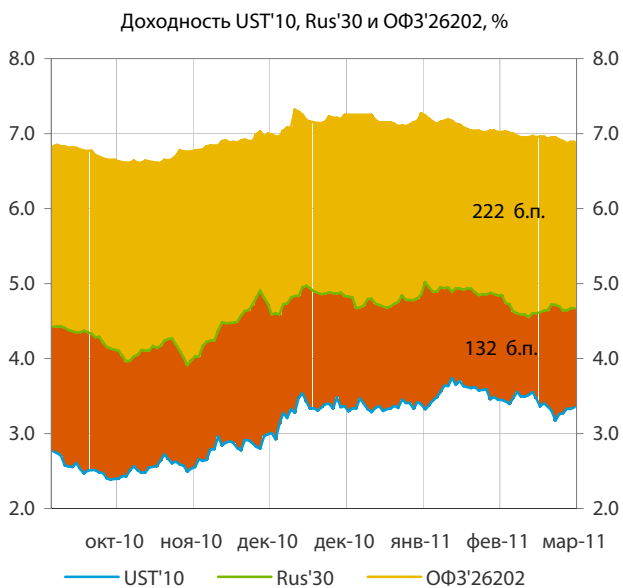
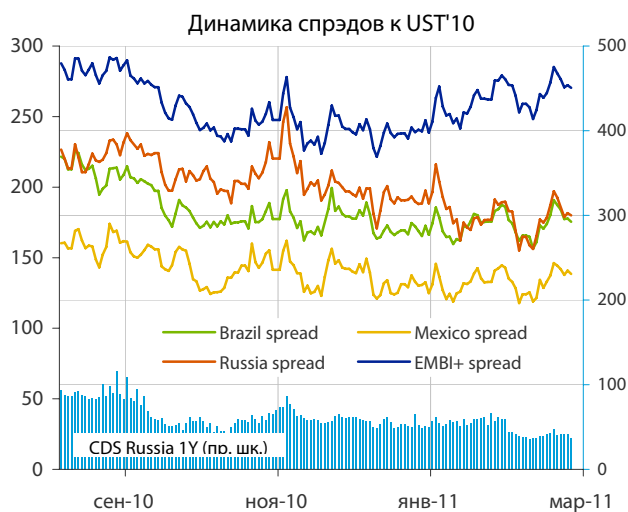
В целом, учитывая количество рисков, позиции treasuries выглядят пока достаточно сильно.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рынок суверенных еврооблигаций развивающихся стран продолжает дрейфовать в боковом диапазоне на фоне консолидации treasuries и сохранения большого числа рисков в мировой экономике. На российском рынке также заметных изменений не наблюдается, хотя цены на нефть остаются более чем комфортными.

Вчера доходность выпуска *Rus'30* осталась на уровне 4,67% годовых, *RUS'20* – выросла на 1 б.п. – до 4,83% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 2 б.п. – до 132 б.п. *Индекс EMBI+* при этом также снизился на 2 б.п. - до 270 б.п.

На текущий момент внешние факторы не способны оказать существенное влияние на долговые рынки – при существующих рисках (от геополитики до долгов ЕС) цены на энергоносители остаются очень сильным фактором.



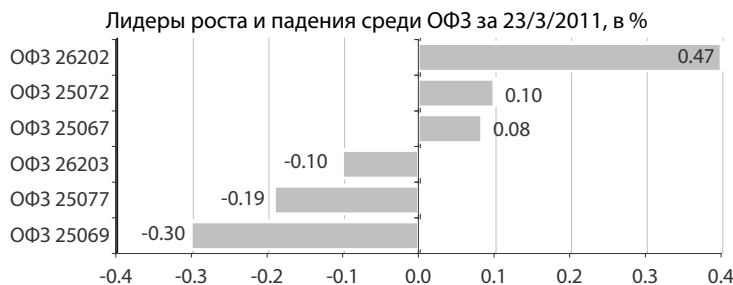
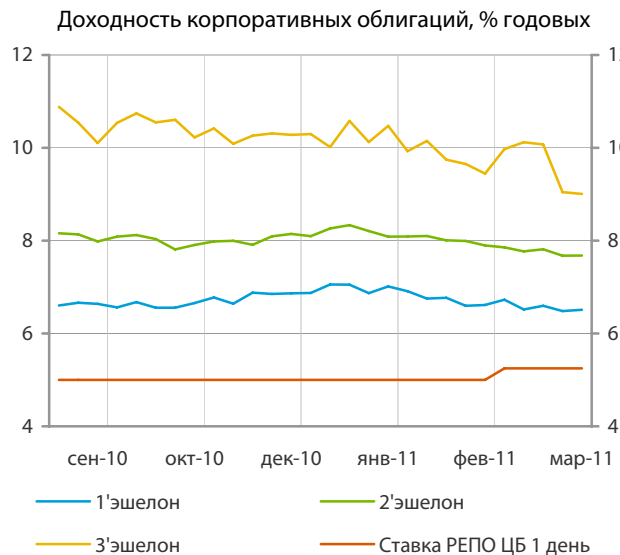
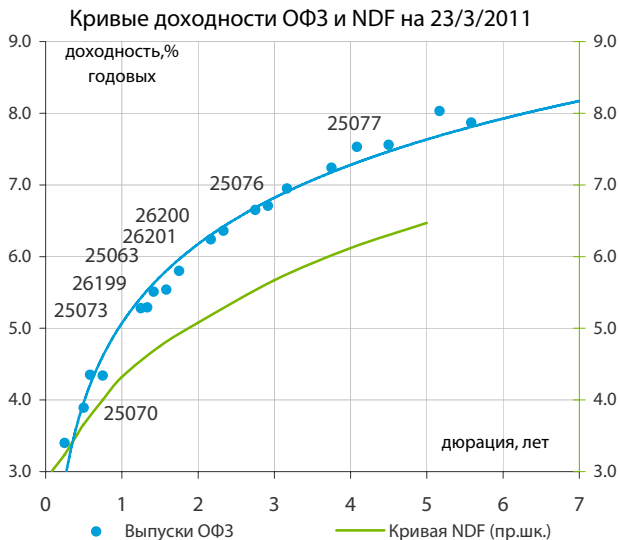
Облигации федерального займа

Как и ожидалось, Минфин разместил весь объявленный объем ОФЗ 26204 ближе к верхней границе. В результате, наклон кривой ОФЗ остается достаточно крутым и вряд ли сможет измениться в ближайшее время. Вместе с тем, самым недооцененным выпуском в длинном конце остается ОФЗ 25077.

Рыночная конъюнктура остается стабильной. Рубль консолидируется в узком диапазоне 33,6 – 33,55 руб. по бивалютной корзине; кривая NDF в свою очередь, незначительно повышается – в пределах 2 – 5 б.п. в преддверии завтрашнего заседания ЦБ. В целом, мы пока не видим драйверов для дальнейшего снижения стоимости валютных свопов, в прочем, и для их роста причин пока нет.

Доходность по средневзвешенной цене на вчерашнем аукционе по размещению 7-летнего ОФЗ 26204 составила 7,89% годовых – по верхней границе маркетируемого накануне диапазона. Спрос на размещаемый выпуск по номиналу был умеренный и составил 33,29 млрд. руб., объем размещения по номиналу – 24,76 млрд. руб.

Отметим, что после аукциона роста бумаги не последовало, и на рынке можно было наблюдать небольшую фиксацию прибыли в пределах 2-5 б.п. по доходности. В результате с появлением нового 7-летнего бенчмарка крутой наклон кривой ОФЗ на длине от 4 лет сохранился. В преддверии заседания ЦБ мы не ждем снижения NDF, что ограничит покупки в секторе госбумаг. Вместе с тем, удлинение кривой ОФЗ может благоприятно сказаться на недооцененном выпуске ОФЗ 25077, который торгуется с премией к собственной кривой на уровне 18-20 б.п.

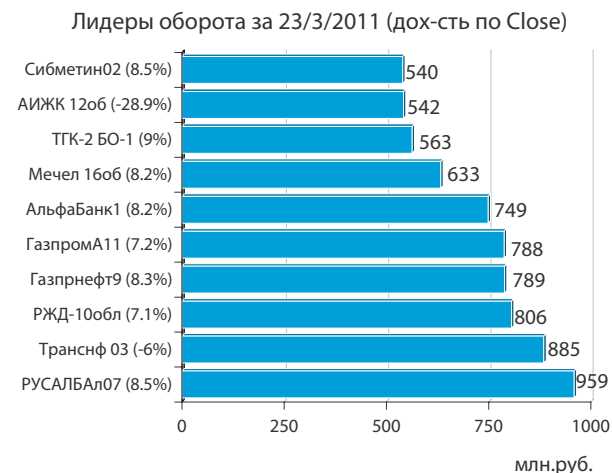


Корпоративные облигации и РИМОВ

Основные движения в секторе корпоративных облигаций продолжает наблюдаться лишь в недавно размещенных выпусках в виду исчерпания идей на рынке. Накануне заседания ЦБ по ставке мы также не ожидаем увидеть активные движения. Впрочем, решение ЦБ, вероятно, коснется только депозитных ставок и нормативов ФОР, что на рынке практически не скажется.

На денежном рынке объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ стабилизировался выше отметки в 1,4 трлн. руб.; индикативная ставка MosPrime Rate o/n остается стабильной (на уровне 3,1-3,2% годовых). Не ожидаем, что завтрашнее решение ЦБ по ставкам окажет существенное влияние на денежный и долговой рынок.

За период с 15 по 21 марта 2011г. инфляция, по оценке Росстата, составила 0,1%, с начала месяца - 0,4% (к 2010 г. замедлилась на 0,1%). Эти данные говорят в пользу того, что ЦБ завтра, вероятно, оставит ставки фондирования на прежнем уровне, повысив ставки резервирования и депозитные ставки в пределах 0,25%. Не исключаем появления небольшой волатильности на рынке, однако в целом, данное решение должно остаться практически незаметным для участников, учитывая большой навес ликвидности. В результате, ожидаем сохранения бокового движения на рынке, при этом перспектив для дальнейшего роста не видим.



Выплаты купонов

четверг 24 марта 2011 г.	1 582.46	млн. руб.
□ АЛРОСА, 21	164.56	млн. руб.
□ АЛРОСА, 23	156.17	млн. руб.
□ АРТУГ, 2	19.95	млн. руб.
□ Администрация города Томска, 34002	8.78	млн. руб.
□ Акрон, 2	245.21	млн. руб.
□ Волгоград, 34005	23.68	млн. руб.
□ Гражданские самолеты Сухого, 1	230.60	млн. руб.
□ Карелия, 34013	49.42	млн. руб.
□ Костромская область, 34005	47.13	млн. руб.
□ ММК, БО-3	161.30	млн. руб.
□ Минфин Самарской области, 35005	163.59	млн. руб.
□ Минфин Республики Саха (Якутия), 34004	48.62	млн. руб.
□ НОК, 2	19.94	млн. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-02	162.05	млн. руб.
□ Элис, 2	46.13	млн. руб.
□ ЮТэйр-Финанс, БО-3	35.34	млн. руб.

пятница 25 марта 2011 г.	1 242.81	млн. руб.
□ ЕвразХолдинг Финанс, 1	461.20	млн. руб.
□ ЕвразХолдинг Финанс, 3	230.60	млн. руб.
□ Магнит Финанс, 2	204.45	млн. руб.
□ Метрострой Инвест, 1	52.35	млн. руб.
□ ТКС Банк, БО-01	113.46	млн. руб.
□ Татнефть, БО-1	180.75	млн. руб.

суббота 26 марта 2011 г.	449.37	млн. руб.
□ МОИТК, 2	398.92	млн. руб.
□ НИА ВТБ 001, 1А	50.45	млн. руб.

понедельник 28 марта 2011 г.	644.70	млн. руб.
□ Администрация города Томска, 34003	22.20	млн. руб.
□ Банк Санкт-Петербург, БО-2	187.00	млн. руб.
□ Группа Магnezит, 2	235.55	млн. руб.
□ НКНХ, 4	74.79	млн. руб.
□ ООО ИНК, 1	124.92	млн. руб.
□ РФЦ-Лизинг, 2	0.24	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

четверг 24 марта 2011 г.	101.50	млрд. руб.
□ ЛСР, БО-03	1.50	млрд. руб.
□ ОБР-18	100.00	млрд. руб.

пятница 25 марта 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ МДМ банк, БО-02	5.00	млрд. руб.

вторник 29 марта 2011 г.	9.50	млрд. руб.
□ Почта России, 01	5.00	млрд. руб.
□ ОТП Банк, 02	2.50	млрд. руб.
□ БНП ПАРИБА Банк, 01	2.00	млрд. руб.

среда 30 марта 2011 г.	23.00	млрд. руб.
□ ЮТэйр-Финанс, БО-04	1.50	млрд. руб.
□ ЮТэйр-Финанс, БО-05	1.50	млрд. руб.
□ ОФЗ 25075	10.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 26203	10.00	млрд. руб.

четверг 31 марта 2011 г.	15.00	млрд. руб.
□ ВЭБ, 09	15.00	млрд. руб.

вторник 5 апреля 2011 г.	7.00	млрд. руб.
□ АИЖК, 18	7.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

суббота 26 марта 2011 г.	4.00	млрд. руб.
□ МОИТК, 2	Погашение	4.00 млрд. руб.

воскресенье 27 марта 2011 г.	30.00	млрд. руб.
□ ГАЗ-сервис, 1	Погашение	30.00 млрд. руб.

понедельник 28 марта 2011 г.	0.40	млрд. руб.
□ Группа Магnezит, 2	Погашение	0.40 млрд. руб.

вторник 29 марта 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Атомспецконструкция, 1	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Татфондбанк, 5	Оферта	2.00 млрд. руб.

среда 30 марта 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ АРТУГ, 2	Оферта	0.50 млрд. руб.
□ Метрострой Инвест, 1	Оферта	1.50 млрд. руб.

четверг 31 марта 2011 г.	1.76	млрд. руб.
□ АПК Аркада, 3	Погашение	1.20 млрд. руб.
□ ЭГИДА, 1	Оферта	0.06 млрд. руб.
□ Элис, 2	Оферта	0.50 млрд. руб.

пятница 1 апреля 2011 г.	0.63	млрд. руб.
□ Ай-ТЕКО, 2	Оферта	0.63 млрд. руб.

понедельник 4 апреля 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ МБРР, 2	Оферта	3.00 млрд. руб.

среда 6 апреля 2011 г.	0.25	млрд. руб.
□ КВАРТ-финанс, 1	Оферта	0.25 млрд. руб.

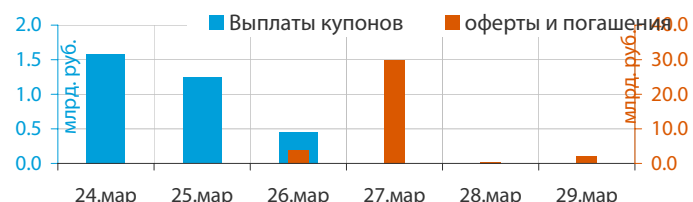
четверг 7 апреля 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Банк Зенит, БО-1	Оферта	5.00 млрд. руб.

четверг 14 апреля 2011 г.	2.50	млрд. руб.
□ АЦБК-Инвест, 3	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Карелия, 34010	Погашение	1.00 млрд. руб.

пятница 15 апреля 2011 г.	503	млрд. руб.
□ Амурметалл, 3	Погашение	3 млрд. руб.
□ ОБР-17	Погашение	500 млрд. руб.

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.



понедельник 21 марта 2011 г.

- 15:30 США: Индекс деловой активности в обрабатывающей промышленности ФРБ Чикаго
- 17:00 Еврозона: Выступление главы ЕЦБ Трише
- 17:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья Прогноз: -4 %

вторник 22 марта 2011 г.

- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен Прогноз: 4.2 % г/г
- 12:30 Великобритания: Потребность госсектора в заимствованиях
- 14:00 Великобритания: Индекс заказов Конфедерации британской промышленности Прогноз: -6
- 14:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 15:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:00 США: Индексы деловой активности ФРБ Ричмонда

среда 23 марта 2011 г.

- 12:30 Великобритания: Протоколы заседания Банка Англии
- 13:00 Еврозона: Заказы в промышленности Прогноз: 21.7 % г/г
- 14:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 17:00 США: Продажи на первичном рынке жилья Прогноз: 0.29 млн. м/м
- 18:00 Еврозона: Потребительское доверие Еврозоны за март

четверг 24 марта 2011 г.

- 11:30 Германия: Индексы деловой активности PMI за март
- 12:00 Еврозона: Индексы деловой активности PMI за март
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи Прогноз: 2.3 % г/г
- 15:30 США: Заказы на товары длительного пользования за фев
- 15:30 США: Заявки на пособие по безработице

пятница 25 марта 2011 г.

- 10:00 Германия: Индекс потребительского доверия от GfK
- 12:00 Еврозона: Кредитование физических лиц Прогноз: 2.6 %
- 12:00 Еврозона: Денежная масса M3 Прогноз: 1.7 %
- 12:00 Германия: Индекс настроений Ifo Прогноз: 110.5
- 12:00 Германия: Индекс текущих условий Ifo Прогноз: 114.7
- 12:00 Германия: Индекс ожиданий Ifo Прогноз: 106.9
- 15:30 США: Показатели ВВП за 4 кв.
- 16:55 США: Потребительское доверие от ун-та Мичигана за март

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