

Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «нефтегаз, энергетика, ЖКХ»

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- РусГидро (-/BB+/BB+) 25 апреля разместило 5-летние облигации серий 1 и 2 с купоном 8,0% годовых, что предусматривает премию к суверенной кривой на уровне 90 б.п. и около 35 б.п. к кривой ФСК. Фундаментально небольшой потенциал сужения спреда к ФСК сохраняется, однако на наш взгляд, более привлекательно выглядит рублевый евробонд RusHidro-15R (премия к ОФЗ - 97 б.п.), который должен лежать ниже локального рублевого рынка по доходности.
- Водоканал-Финанс, 01 (ВааЗ/BB+/-) (101,7/8,52%/3,78**): выпуск SPV Водоканала Санкт-Петербурга торгуется с премией к ОФЗ на уровне 145 б.п. или 70 б.п. к бумагам с рейтингом ВааЗ/BBB-. ГУП характеризуется высоким кредитным качеством, а параметры выпуска соответствуют требованиям включения в Ломбардный список ЦБ (рейтинг ВааЗ от Moody's).

Кредитный риск уровня «BB»:

- Башнефть (-/-/-) (108,25/7,17%/1,48): на фоне коррекции на рынке котировки облигаций эмитента отошли от своих исторических максимумов на уровне 109 фигуры. На наш взгляд, при короткой дюрации и доходности от 7,0% годовых выпуски Башнефти выглядят интересно на фоне сохранения высокого кредитного качества и хороших финансовых результатов по итогам 2010 г.

Кредитный риск уровня «B»:

- ТГК-2, БО-1 (-/-/CCC) (100,5/8,95%/2,18): Fitch понизил рейтинг эмитента сразу на 2 ступени - до «CCC» на фоне ожидания слабых показателей по итогам 2010 г. при сохранении слабой структуры топливного баланса. Кроме того, по данным агентства, у ТГК-2 есть нарушенные ковенанты по банковским кредитам на 31.12.2010 г. Вместе с тем, в I кв. 2010 г. ТГК-2 перевела Архангельскую генерацию на газ и сократила резерв сомнительной задолженности от потребителей, в результате чего смогла увеличить прибыль. Рекомендуем держать бумаги до появления «свежей» отчетности.

* - 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

Четверг 5 мая 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	4 май	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.22	3.74	3.17	3.74	2.39
Rus'30, %	4.56	4.95	4.55	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.76	7.84	7.49	7.98	7.23
Libor \$ 3M,%	0.27	0.31	0.27	0.54	0.27
Euribor 3M,%	1.42	1.42	1.08	1.42	0.67
MosPrime 3M,%	4.10	4.10	3.75	4.43	3.73
EUR/USD	1.483	1.483	1.350	1.483	1.192
USD/RUR	27.33	29.32	27.28	31.80	27.28

Облигации казначейства США

Доходности treasuries вчера продолжили свое снижение до минимума за 7 недель на опасениях замедления восстановления экономики США - доходность UST'10 снизилась на 3 б.п. - до 3,22%, UST'30 - также на 3 б.п. - до 4,32%. До конца недели по США ожидается достаточно насыщенный выход макростатистики, в т.ч. официальные данные по безработице за апрель, а также сегодня состоятся заседания ЕЦБ и Банка Англии; глава ФРС выступит с речью на банковской конференции в Чикаго. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

На фоне вчерашней коррекции, развернувшейся на рынках акций суверенные евробонды развивающихся стран по-прежнему демонстрируют непоколебимость, преимущественно отторговавшись на тех же уровнях. Хотя снижение сырьевых рынков отпугивает часть покупателей, текущие уровни цен на нефть остаются весьма комфортными для ЕМ. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

На фоне плавного притока ликвидности в банковскую систему второй день подряд на денежном рынке наблюдается стабилизация ситуации, что должно благоприятно повлиять на долговой рынок, который пока фактически «топчется» на месте. На наш взгляд, уже можно начать подбирать пререпроданные выпуски, однако, вероятно, новая волна первички уже будет предлагать премии к текущему рынку. [См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	652.3	720.1	-67.8
Депозиты банков в ЦБ	396.9	263.5	133.4
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	0.0	62.9	-62.9
	(05.05.2011)	(04.05.2011)	

Индикатор	4 май	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.59	0.85	0.55	0.88	0.33
UST'5 Ytm, %	1.94	2.40	1.84	2.40	1.03
UST'10 Ytm, %	3.22	3.74	3.17	3.74	2.39
UST'30 Ytm, %	4.32	4.77	4.32	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.56	4.95	4.55	5.84	3.91
спрэд к UST'10	134.0	154.2	103.8	268.1	103.8

Облигации казначейства США

Доходности *treasuries* вчера продолжили свое снижение до минимума за 7 недель на опасениях замедления восстановления экономики США - доходность UST'10 снизилась на 3 б.п. – до 3,22%, UST'30 – также на 3 б.п. – до 4,32%. До конца недели по США ожидается достаточно насыщенный выход макростатистики, в т.ч. официальные данные по безработице за апрель, а также сегодня состоятся заседания ЕЦБ и Банка Англии; глава ФРС выступит с речью на банковской конференции в Чикаго.

Вчерашние макроданные оказались хуже ожиданий рынка, что подтвердило опасения инвесторов относительно *ослабления экономического роста в США* вследствие высоких цен на нефть и сокращения бюджетных расходов.

Так, по данным исследовательской компании ADP, в апреле в США было создано 179 тыс. новых рабочих мест, тогда как аналитики прогнозировали рост показателя на 198 тыс. Кроме того, индекс деловой активности в сфере услуг США (ISM) в апреле снизился до минимального с августа прошлого года уровня 52,8 п. по сравнению с 57,3 п. в марте,

Также вчера состоялись выступления и пресс-конференции глав региональных ФРБ, большинство из которых в своих комментариях были настроены *пессимистично относительно перспектив экономики США*, что лишь усилило беспокойство инвесторов. Так, глава ФРБ Атланты Д.Локхарт заявил, что может потребоваться 3 года для восстановления рынка труда до докризисных уровней. Глава ФРБ Бостона Э.Розенгрэн лишь подтвердил опасения инвесторов, заявив, что экономика страны растет недостаточно быстро. При этом руководитель ФРБ Сан-Франциско Дж.Уильямс отметил, что период высокой инфляции в США очень маловероятен – это заявление также поддержало котировки госбумаг.

Сегодня с речью на банковской конференции в Чикаго выступит глава ФРС Бен Бернанке, который может попытаться ослабить негатив, заявив, что текущее замедление экономического роста носит временный характер. Кроме того, сегодня продолжают выходить данные по рынку труда США, в пятницу завершив релизом по уровню безработице за апрель. На фоне «скромных» данных от ADP по грядущей статистике не исключаем определенных сюрпризов.

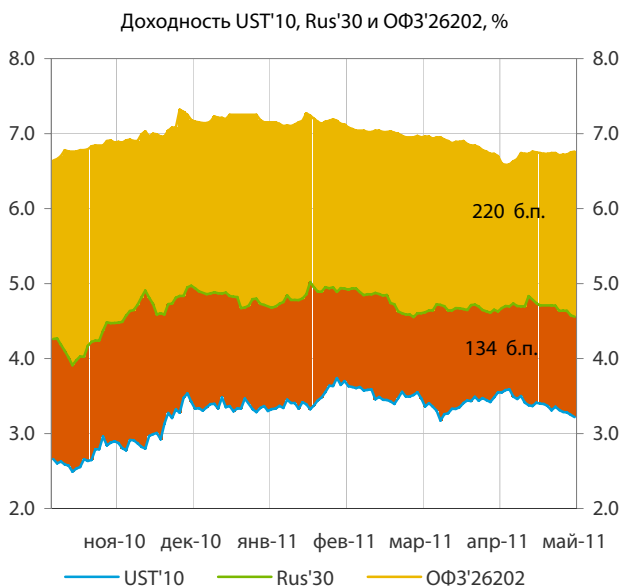
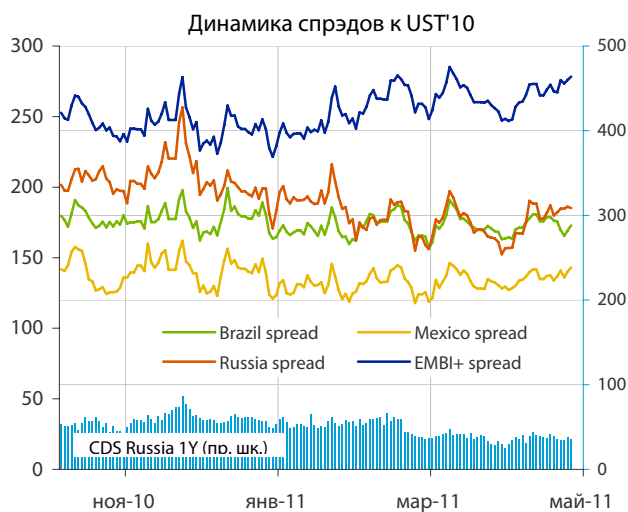
В целом, опасения инфляции на рынке сменилось на противоположные – замедления роста экономики, которые в моменте *продолжат поддерживать рынок treasuries*.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

На фоне вчерашней коррекции, развернувшейся на рынках акций суверенные евробонды развивающихся стран по-прежнему демонстрируют непоколебимость, преимущественно отторгавшись на тех же уровнях. Хотя снижение сырьевых рынков отпугивает часть покупателей, текущие уровни цен на нефть остаются весьма комфортными для ЕМ.

Вчера доходность выпуска Rus'30 снизилась на 2 б.п. - до 4,56%, RUS'20 – на 3 б.п. – до 4,76% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 1 б.п. – до 134 б.п. Индекс EMBI+ вырос на 2 б.п. – до 278 б.п.

Снижение доходностей базовой кривой UST повышает привлекательность евробондов ЕМ, однако коррекция на сырьевых рынках, а также опасения за экономику США сдерживают покупателей. В результате *силы покупателей и продавцов на рынке остаются сбалансированными*. Сегодня не исключаем, что комментарии главы ЕЦБ по итогам заседания могут привести к ослаблению доллара при росте сырьевых рынков, что *может повысить аппетит к риску инвесторов*.



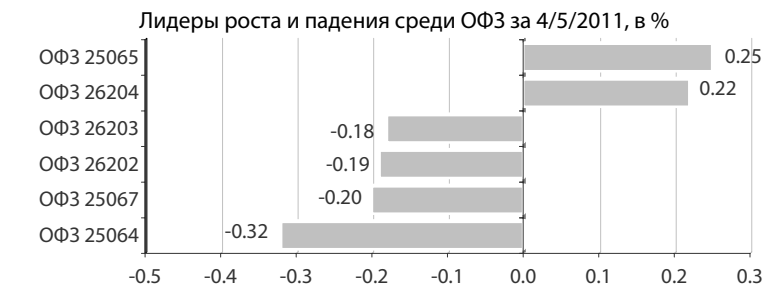
Облигации федерального займа

Аукцион по размещению выпуска ОФЗ 25077 вчера прошел без сюрпризов – по верхней границе маркируемого диапазона Минфина. Активность на рынке после размещения оставалась не высокой при разнонаправленном движении бумаг. Вместе с тем, на фоне плавного восстановления ликвидности рекомендуем обратить внимание на перепроданные выпуски.

Как и ожидалось, аукцион прошел по верхней границе обозначенного накануне Минфином диапазона. При этом из 40 млрд. руб. Минфину удалось привлечь 31,6 млрд. руб. при спросе на уровне 33,5 млрд. руб. Вместе с тем, *по нашим оценкам, около половины из этого спроса обеспечили госбанки* - заявки примерно на 15 млрд. руб. стояли крупными лотами по 1,5 - 3 млрд. руб. чуть ниже цены отсечения (7,38%-7,39% по доходности), тогда как "рыночные" заявки в основном выставлялись от 7,4% годовых.

В целом, даже половина от размещенного объема рыночного спроса - это *хороший результат при текущей рыночной конъюнктуре*. С другой стороны, размещения на текущем рынке Минфину даются ценой премии около 10 б.п., что оказывает дополнительное давление на вторичный рынок.

Ожидаем стабилизацию ситуации на долговом рынке вслед за восстановлением объемов ликвидности в банковской системе после майских праздников. В этом ключе *рекомендуем обратить внимание на перепроданные среднесрочные выпуски* - ОФЗ 25073, ОФЗ 25072, ОФЗ 25078. Также с премией около 20 б.п. к собственной кривой торгуется размещенный вчера выпуск ОФЗ 25077.

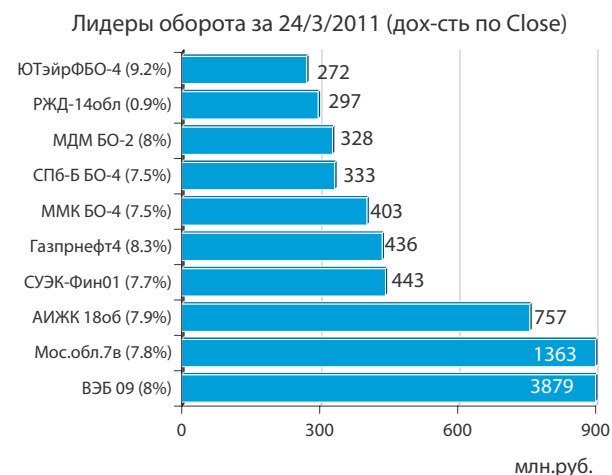
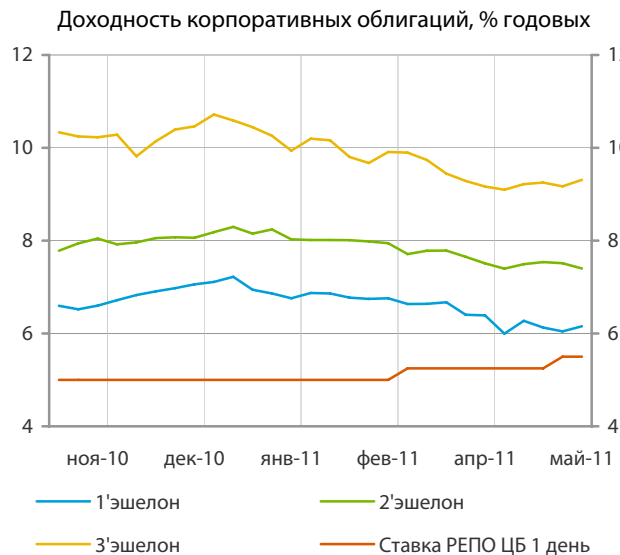
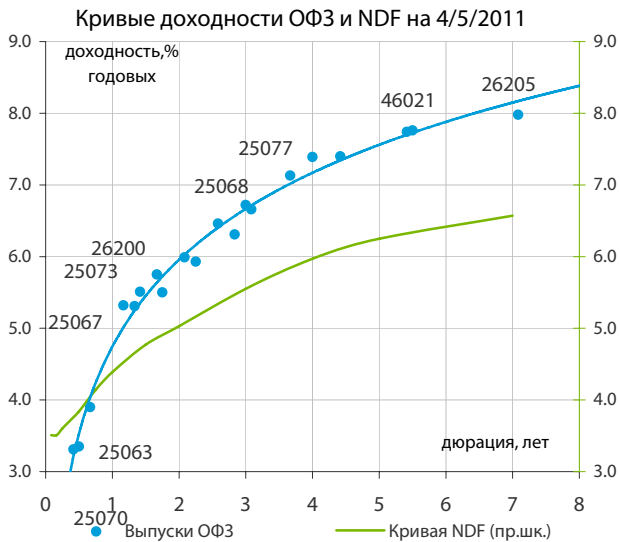


Корпоративные облигации и РиМОВ

На фоне плавного притока ликвидности в банковскую систему второй день подряд на денежном рынке наблюдается стабилизация ситуации, что должно благоприятно повлиять на долговой рынок, который пока фактически «топчется» на месте. На наш взгляд, уже можно начать подбирать перепроданные выпуски, однако, вероятно, новая волна первички уже будет предлагать премии к текущему рынку.

На денежном рынке *объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ* сегодня увеличился еще на 66 млрд. руб. после 100 млрд. руб. накануне – до 1,05 трлн. руб. На этом фоне индикативная ставка *MosPrime Rate o/n* заметно снизилась до 4,04% годовых. Отметим, что многие инвесторы, рассчитывая на межпраздничное затишье отнесли свободные средства на депозиты в ЦБ, в результате чего уже 10 мая, вероятно, ставки опустятся еще ниже.

В этой ситуации можно начать *осторожно подбирать перепроданные выпуски*, ожидая локальных покупок на рынке на следующей неделе, когда новая серия налогов еще не начнется. Вместе с тем, не исключаем, что также *начнет оживать и первичный рынок*, где эмитентам уже придется платить премии по доходности, что отчасти будет негативно сказываться на вторичном рынке.



Выплаты купонов

Дата	Сумма	Единица измерения
четверг 5 мая 2011 г.	357.80	млн. руб.
□ А-ИнжинирингИнвест, 1	74.17	млн. руб.
□ СИБУР Холдинг, 1	78.32	млн. руб.
□ Таттелеком, 4	61.71	млн. руб.
□ ТрансКредитФакторинг, 2	89.76	млн. руб.
□ Уралсвязьинформ, БО-1	53.85	млн. руб.
пятница 6 мая 2011 г.	624.04	млн. руб.
□ ИФК РФА-Инвест, 1	14.96	млн. руб.
□ Росбанк, 10 (А5)	300.80	млн. руб.
□ Росбанк, 8 (А3)	300.80	млн. руб.
□ Терна-финанс, 2	7.49	млн. руб.
воскресенье 8 мая 2011 г.	39.48	млн. руб.
□ Волгоград, 34004	39.48	млн. руб.
понедельник 9 мая 2011 г.	15.65	млн. руб.
□ ИК Стратегия, 2	5.99	млн. руб.
□ Стратегия-лизинг, 2	9.66	млн. руб.
вторник 10 мая 2011 г.	87.90	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 8	87.90	млн. руб.
среда 11 мая 2011 г.	2 252.12	млн. руб.
□ Банк Зенит, 3	121.17	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 9	82.90	млн. руб.
□ РЖД, 7	188.25	млн. руб.
□ Россия, 25063	463.80	млн. руб.
□ Россия, 46017	1 396.00	млн. руб.
четверг 12 мая 2011 г.	793.60	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 1	87.12	млн. руб.
□ Карелия, 34011	21.50	млн. руб.
□ Красноярский край, 34004	198.29	млн. руб.
□ Министерство финансов Самарской области, 2500.	85.28	млн. руб.
□ Росгосстрах, 02	261.80	млн. руб.
□ ЮГК ТГК-8, 1	139.62	млн. руб.
пятница 13 мая 2011 г.	594.95	млн. руб.
□ Авангард АКБ, 3	69.18	млн. руб.
□ Группа Черкизово, БО-3	123.42	млн. руб.
□ Мечел, БО-1	311.65	млн. руб.
□ Самарской области, 34006	90.70	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

Дата	Сумма	Единица измерения
четверг 5 мая 2011 г.	13.00	млрд. руб.
□ Разгуляй, БО-16	3.00	млрд. руб.
□ ОБР-18	10.00	млрд. руб.
пятница 6 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ НС-финанс, БО-01	2.00	млрд. руб.
среда 11 мая 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ Волгоградская область, 34005	3.00	млрд. руб.
четверг 12 мая 2011 г.	750.00	млрд. руб.
□ ОБР-19	750.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

Дата	Сумма	Единица измерения
четверг 5 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Московский Кредитный банк, 5	2.00	млрд. руб.
пятница 6 мая 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ БИНБАНК, 2	1.00	млрд. руб.
понедельник 9 мая 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Строй-Контраст, 1	2.00	млрд. руб.
понедельник 16 мая 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ Росбанк, 10 (А5)	5.00	млрд. руб.
□ Росбанк, 8 (А3)	5.00	млрд. руб.
вторник 17 мая 2011 г.	4.30	млрд. руб.
□ МГ групп, 3	1.80	млрд. руб.
□ Мособлгаз, 1	2.50	млрд. руб.
среда 18 мая 2011 г.	1.48	млрд. руб.
□ ИНПРОМ, 3	1.30	млрд. руб.
□ Рэйл Лизинг Финанс, 1	0.18	млрд. руб.
четверг 19 мая 2011 г.	15.00	млрд. руб.
□ МТС, 4	15.00	млрд. руб.
пятница 20 мая 2011 г.	23.00	млрд. руб.
□ Авангард АКБ, 3	1.50	млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 2	2.00	млрд. руб.
□ РЖД, 9	15.00	млрд. руб.
□ ЭнергоСтрой-Финанс, 1	1.50	млрд. руб.
□ Национальный капитал, 2	3.00	млрд. руб.
вторник 24 мая 2011 г.	3.50	млрд. руб.
□ Атомстройэкспорт-Финанс, 1	1.50	млрд. руб.
□ Свободный сокол, 3	2.00	млрд. руб.
среда 25 мая 2011 г.	4.00	млрд. руб.
□ ОАО ДОМО, 1	2.00	млрд. руб.
□ НС-финанс, 1	2.00	млрд. руб.
четверг 26 мая 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ АВТОВАЗ, 4	5.00	млрд. руб.
□ Талио-Принцепс, 1	0.50	млрд. руб.
□ Техносила-Инвест, 1	2.00	млрд. руб.
□ Якутия, 34003	2.50	млрд. руб.
пятница 27 мая 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Корпорация железобетон, 1	1.00	млрд. руб.
понедельник 30 мая 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ ИТЕРА ФИНАНС, 1	5.00	млрд. руб.



вторник 3 мая 2011 г.			Прогноз	Предыдущее
□ 08:30 Австралия	Решение по ставкам RBA (RBA Interest Rates Decision)	Март	4,75%	4,75%
□ 12:30 Великобритания	Индекс деловой активности PMI в обрабатывающей промышленности.	Апр	57	57,1
□ 13:00 Еврозона	Инд. цен производителей Еврозоны (г/г).	Мар	6,6%	6,6%
□ 14:00 Великобритания	Отчет Конфедерации брит. производ. по розничной торговле.	Апр	15	15
□ 18:00 США	Промышленные заказы.	Мар	2,0%	-0,1%
среда 4 мая 2011 г.				
□ 12:00 Еврозона	Композитный индекс деловой активности PMI.	Апр	57,8	57,8
□ 12:00 Еврозона	Индекс деловой активности PMI в секторе услуг.	Апр	56,9	56,9
□ 12:30 Великобритания	Индекс деловой активности PMI CIPS в строительном секторе.	Апр	55,9	56,4
□ 13:00 Еврозона	Розн. продажи Еврозоны (м/м).	Мар	-0,1%	-0,1%
□ 13:30 Еврозона	Аукцион португальских бондов.			
□ 15:00 США	Индекс ипотечных заявок MBA.	Фев	-	-5,6%
□ 15:30 США	Сокращение рабочих мест (г/г).	Апр	-	-38,6%
□ 16:15 США	Данные ADP по занятости.	Апр	195 тыс.	201 тыс.
□ 18:00 США	Индекс ISM в секторе услуг.	Апр	57,5	57,3
четверг 5 мая 2011 г.				
□ 05:30 Австралия	Розничные продажи (м/м).	Мар	0,50%	0,50%
□ 05:30 Австралия	Разрешения на строительство (м/м).	Мар	5,0%	-7,4%
□ 12:30 Великобритания	Инд. деловой активности PMI в секторе услуг.	Апр	56	57,1
□ 12:30 Еврозона	Аукцион испанских 5-летних бондов (4 млрд. евро).	-	-	-
□ 14:00 Германия	Пром. заказы (м/м).	Мар	0,4%	2,4%
□ 15:00 Великобритания	Решение по ставкам Банка Англии.	-	0,5%	0,5%
□ 15:45 Еврозона	Решение по ставкам ЕЦБ.	-	1,25%	1,25%
□ 16:30 Канада	Разрешения на строительство (м/м).	Мар	-2,5%	9,9%
□ 16:30 США	Производительность труда вне с/х.	1 кв.	1,1%	2,6%
□ 16:30 США	Затраты на рабочую силу.	1 кв.	0,8%	-0,6%
□ 16:30 США	Число первичных заявок на получение пособий по безработице.	-	410 тыс.	429 тыс.
□ 16:30 США	Повторные заявки на пособие по безработице	-	3650 тыс.	3641 тыс.
□ 18:00 Канада	Индекс деловой активности.	Апр	65,2	73,2

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