

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

Кредитный риск уровня «В»*:

- ЛК Уралсиб, БО-3 (-/-/В+) (УТМ 9,84% при дюрации 1,41 года): премия к G-кривой ОФЗ составляет 400 б.п. Ожидаем сужения спреда к ОФЗ до 330-350 б.п. (уровня, на котором торгуются более короткие облигации эмитента) после включения выпуска в Ломбардный список ЦБ.
- РусьБанк, 4 (-/В2/-) (УТР 9,7% при дюрации 0,55 года): выпуск дает премию к G-кривой ОФЗ на уровне 464 б.п. или около 100 б.п. к банковским бумагам с аналогичным кредитным рейтингом, что выглядит неоправданно широко.
- РМБ, 03 (В3/-/-) (УТР 10,57% при дюрации 0,78 года): несмотря на относительно небольшой размер бизнеса Банка, РМБ характеризуется устойчивыми рыночными позициями и кредитным профилем. На наш взгляд, премия за «неломбардность» короткого выпуска в размере более 150 б.п. к облигациям банков с кредитным риском на уровне «В» выглядит завышенной.
- КБ Ренессанс Капитал, 3 (В3/В-/В-) (УТР 9,78% при дюрации 0,5 года): короткий ломбардный выпуск смотрится крайне привлекательно, торгуясь с премией к кривой ОФЗ в размере 506 б.п. Несмотря на небольшой размер банка (75 место по размеру активов на 01.11.2010 г.), Банк входит в Группу Ренессанс, являясь ее розничным подразделением. Учитывая способность Группы к привлечению рыночного финансирования, риски прохождения оферты по данному выпуску, на наш взгляд, находятся на приемлемом уровне.
- РТК-ЛИЗИНГ, БО-1 (-/-/-) (УТР 12,19% при дюрации 0,6 лет): выпуск торгуется со спрэдом к ОФЗ в размере 729 б.п. и к кривой ЛК Уралсиб – на уровне 460 б.п. Учитывая, что РТК-ЛИЗИНГ по размеру лизингового портфеля лишь на 1 ступень уступает ЛК Уралсиб, данный спред считаем неоправданно широким. Отсутствие фондирования в материнских структурах РТК-ЛИЗИНГ замещает долгосрочным сотрудничеством с госбанками (основной кредитор – Сбербанк).

* - классификация эмитентов по кредитному риску произведена на основе присвоенных рейтингов S&P, Moody's и Fitch, а также на основе кредитного анализа Промсвязьбанка.

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	6 дек	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.92	3.01	2.39	3.99	2.39
Rus'30, %	4.60	4.91	3.91	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.51	7.69	7.34	8.93	6.97
Libor \$ 3М,%	0.30	0.30	0.28	0.54	0.25
Euribor 3М,%	1.03	1.05	0.88	1.05	0.63
MosPrime 3М,%	3.96	4.11	3.73	7.43	3.73
EUR/USD	1.330	1.419	1.268	1.483	1.192
USD/RUR	31.25	31.48	29.73	31.80	28.92

Облигации казначейства США

Как и ожидалось, вчера котировки treasuries отреагировали ростом на заявления Б.Бернанке о возможном расширении программы QEII. В результате, доходность UST'10 снизилась на 9 б.п. - до 2,82%, UST'30 – на 8 б.п. – до 4,24% годовых. Сегодня бумаги корректируются при росте аппетита к риску после того, как Б.Обама сохранил на 2 года сокращение налогов, сделанное в эру Буша для поддержания экономического роста. **См. стр. 2**

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

В секторе суверенных госбумаг развивающихся стран вчера был относительно спокойный день – на фоне роста котировок treasuries облигации ЕМ двигались в боковом диапазоне. Мы ожидаем, что рост аппетита к риску сохранится до конца недели, что будет поддерживать рынки развивающихся стран наряду с ростом сырьевых площадок. **См. стр. 2**

Корпоративные рублевые облигации

Позитивная динамика на рынке вчера сохранилась, однако она сдерживается достаточно медленным восстановлением ставок и рублевой ликвидности на денежном рынке. В целом мы ожидаем сохранения покупок на рынке, однако агрессивного роста не ожидаем до прихода бюджетных средств на рынок. **См. стр. 3**

Комментарии

Крайинвестбанк

См. стр. 3

Показатели банковской ликвидности		Изменение
Остатки на к/с банков	504.9	455.0 49.9
Депозиты банков в ЦБ	257.2	302.3 -45.1
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	61.9	100.0 -38.1
	(07.12.2010)	(06.12.2010)

Индикатор	6 дек	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.43	0.57	0.33	1.17	0.33
UST'5 Ytm, %	1.52	1.67	1.03	2.74	1.03
UST'10 Ytm, %	2.92	3.01	2.39	3.99	2.39
UST'30 Ytm, %	4.24	4.42	3.66	4.84	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.60	4.91	3.91	5.84	3.91
спрэд к UST'10	168.1	210.9	136.6	268.1	95.8

Облигации казначейства США

Как и ожидалось, вчера котировки *treasuries* отреагировали ростом на заявления Б.Бернанке о возможном расширении программы QEII. В результате, доходность UST'10 снизилась на 9 б.п. - до 2,82%, UST'30 - на 8 б.п. - до 4,24% годовых. Сегодня бумаги корректируются при росте аппетита к риску после того, как Б.Обама сохранил на 2 года сокращение налогов, сделанное в эру Буша для поддержания экономического роста.

Напомним, что большой неожиданностью для рынка стало заявление главы ФРС Б.Бернанке в воскресенье, что, хотя он и не видит риска наступления в США новой полномасштабной рецессии, он *не исключает возможности расширения \$600-миллиардной программы по покупке гособлигаций* (т.н. QEII). «Это зависит от эффективности (действующей) программы. Зависит от инфляции. Наконец, от того, как будут идти дела в экономике» - отметил Бернанке. На наш взгляд, это *больше походит на словесные интервенции*, т.к. после объявления о запуске программы по выкупу гособлигаций США месяц назад, доходности бумаг стали расти.

В результате, после вчерашнего всплеска котировок сегодня *treasuries* корректируются. Одной из причин стало *сохранение Президентом США Б.Обамой низких налогов еще в течение 2 лет*, которые были сокращены во время президентства Буша-младшего. Также воодушевила инвесторов новость, что Министерство финансов США продало оставшуюся у него долю акций Citigroup Inc. за \$10,5 млрд.

Вместе с тем, беспокойный новостной фон наблюдается в Европе, где *Германия отказалась поддержать расширение программы помощи стран еврозоны*, а также выпуск общих облигаций E-bonds. Также сегодня *Парламент Ирландии будет голосовать за новый бюджет*, итоги которого во многом предопределят эффективность предоставленной стране помощи.

Другим тревожным фактором *остаются опасения повышения ставки в КНР* - китайские СМИ сообщают, что на выходных Народный банк Китая может повысить ключевую ставку в преддверии публикации данных по инфляции в понедельник.

В целом, мы сохраняем наши ожидания, что *котировки treasuries будут, как минимум, до конца недели находиться под давлением* на фоне устойчивой склонности инвесторов к риску.

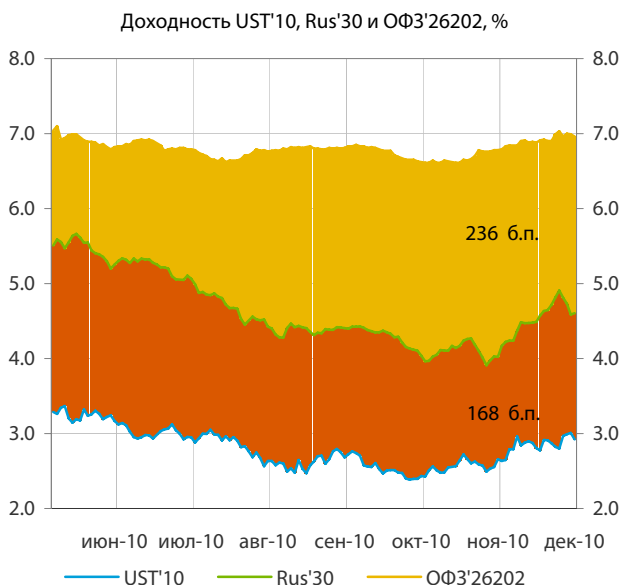
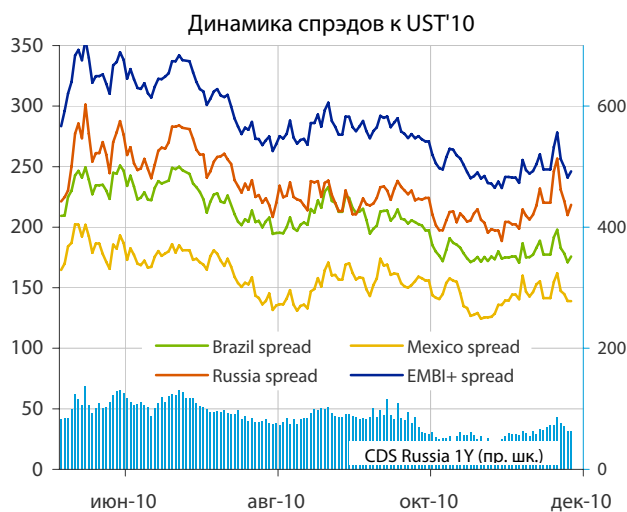
Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

В секторе суверенных госбумаг развивающихся стран вчера был относительно спокойный день - на фоне роста котировок *treasuries* облигации ЕМ двигались в боковом диапазоне. Мы ожидаем, что рост аппетита к риску сохранится до конца недели, что будет поддерживать рынки развивающихся стран наряду с ростом сырьевых площадок.

Вчера доходность выпуска *Rus'30* выросла на 1 б.п. - до 4,6% годовых, *RUS'20* - снизилась на 1 б.п. - до 4,73% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (*Rus'30* и UST'10) расширился на 10 б.п. - до 168 б.п. *Индекс EMBI+* вырос на 5 б.п. - до 246 б.п.

Российские суверенные еврооблигации продолжают находиться в отстающих по сравнению с позициями госбумаг Мексики и Бразилии. Так, по сравнению с позициями сентября т.г. *бумаги РФ отстали, как минимум, на 40-45 б.п. по доходности* от выпусков данных стран.

На наш взгляд, существенной угрозой для рынков является повышение ставок Китаем в ближайшие выходные. В результате, *до конца недели можно ожидать сохранения позитивной динамики* при частичной фиксации прибыли в пятницу.



Облигации федерального займа

Вчера активность в секторе ОФЗ была невысокой при разнонаправленном движении бумаг. Ситуация на денежном рынке продолжает восстанавливаться, хотя и достаточно низкими темпами. В целом, инвесторы копят силы для новых размещений Минфина в эту среду – мы ожидаем хорошего спроса на бумаги.

Вчера ставки по годовому контракту NDF снизились до отметки 4,61%, сегодня торгуются на том же уровне. Бивалютная корзина консолидируется у отметки 35,85 руб., сегодня наблюдается снижение до 35,91 руб. вслед за ослаблением доллара.

Сегодня мы не ожидаем заметных движений на рынке ОФЗ, который продолжит двигаться в боковом диапазоне. Основная активность на рынке будет в среду, когда Минфин предложит рынку 5-летние ОФЗ 25075 на 12,3 млрд. руб. и 2-летние ОФЗ 25073 на 5,9 млрд. руб.

Корпоративные облигации и РИМОВ

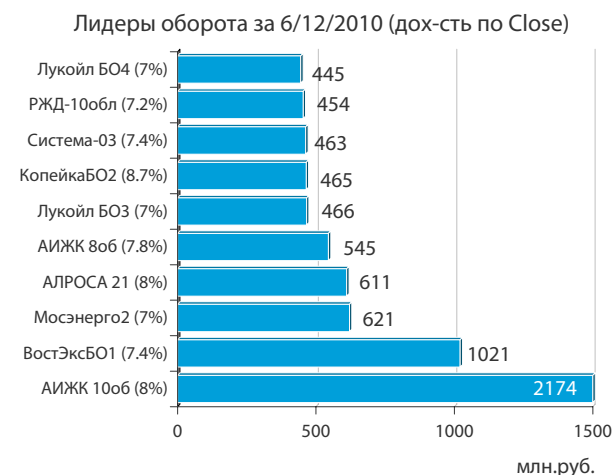
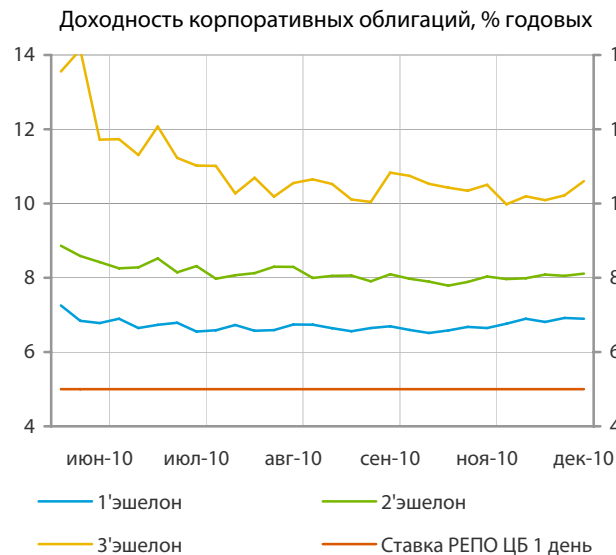
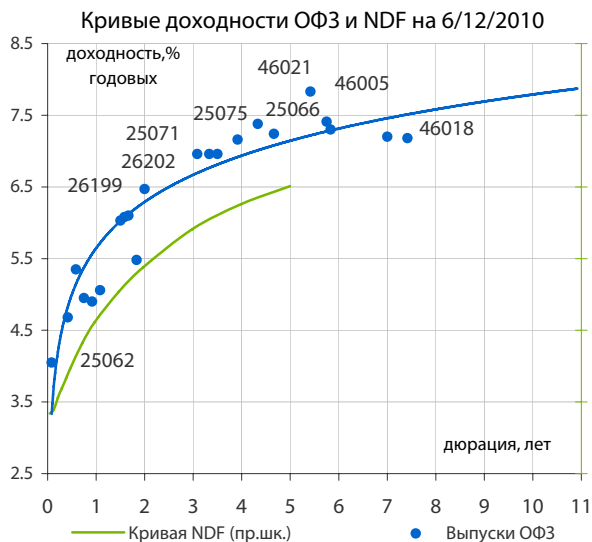
Позитивная динамика на рынке вчера сохранилась, однако она сдерживается достаточно медленным восстановлением ставок и рублевой ликвидности на денежном рынке. В целом мы ожидаем сохранения покупок на рынке, однако агрессивного роста не ожидаем до прихода бюджетных средств на рынок.

На денежном рынке объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ сегодня остается вблизи отметки 760 млрд. руб. Индикативная ставка MosPrime Rate o/n продолжает снижение, опустившись до 2,88% годовых. В результате, ситуация на рынке стабилизируется, однако уже на следующей неделе снова начинаются налоговые даты, пройти которые без роста ставок на МБК без бюджетных денег, вероятно, будет непросто.

Дмитрий Грицкевич gritskevich@psbank.ru

Крайинвестбанк (-/В/-) 8 декабря открывает книгу заявок по облигациям серии БО-1 на 1,5 млрд. руб. Ориентир по ставке - 9,4 - 9,9% (УТР 9,62 – 10,15%) годовых к оферте через 1,5 года. Крайинвестбанк по РСБУ-отчетности на 01.11.2010 г. обладал активами в 23,1 млрд. руб. и не входил в топ-100 крупнейших банков России. Несмотря на относительно небольшие размеры Банка, облигации эмитента могут быть интересным объектом инвестирования. Бизнес Крайинвестбанка сконцентрирован в Краснодарском крае, где банк имеет прочную рыночную позицию (занимает 2-е место после Сбербанка по размеру филиальной сети). Основным акционером Крайинвестбанка является администрацией Краснодарского края, которая владеет 97% акций банка и оказывает ему поддержку. В 2009-2010 гг. Банк демонстрирует высокие темпы роста, существенно превышающие среднеотраслевые. В 2009 г. по МСФО-отчетности активы Банка выросли на 30%, а за 10 месяцев 2010 г. по РСБУ-отчетности рост активов составил еще 30%. На последнем Совете Директоров утверждено решение об увеличении капитала Банка в 2011 г. более чем в 1,5 раза (до 5,7 млрд. руб.), что позволит производить дальнейшее наращивание активно-пассивных операций. Доля кредитов, просроченных более чем на один месяц, по МСФО-отчетности на 01.01.2010 г. составляла 5,7%, что позволяет констатировать приемлемое качество ссудного портфеля Банка. В результате, облигации серии БО-01 Крайинвестбанка можно было бы рекомендовать к покупке по нижней границе, предполагающей премию к последним выпускам банков с сопоставимым кредитным рейтингом (СКБ, Новикомбанк, Внешпромбанк). Однако, принимая во внимание потенциально невысокую ликвидность займа и серьезный навес новых бумаг эмитента (СД утверждена программа по размещению 5 облигационных займов общим объемом 10 млрд. руб., за счет которых планируется профинансировать рост кредитного портфеля), мы считаем целесообразным покупать при ставке купоне от 9,6% и выше.

Дмитрий Монастыршин monastyrshin@psbank.ru



Выплаты купонов

вторник 7 декабря 2010 г.	2 474.33	млн. руб.
□ Аптечная сеть 36.6, 2	89.76	млн. руб.
□ Банк Зенит, 5	270.50	млн. руб.
□ ВолгаТелеком, 4	89.76	млн. руб.
□ Новоліпецкый металлургический комбинат, БО-1	243.10	млн. руб.
□ Райффайзенбанк, 4	673.20	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 5	673.20	млн. руб.
□ ЧТПЗ, БО-1	411.35	млн. руб.
□ Чувашия, 34007	23.46	млн. руб.

среда 8 декабря 2010 г.	5 583.76	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 7	120.90	млн. руб.
□ Волгоградская область, 34004	87.26	млн. руб.
□ ИАЖС Республики Хакасия, 1	10.42	млн. руб.
□ Ленинградская область, 26001	55.89	млн. руб.
□ Липецкая область, 34006	50.37	млн. руб.
□ Москва, 62	1 309.00	млн. руб.
□ ПЧРБ-Финанс, 1	38.95	млн. руб.
□ РЖД, БО-1	703.05	млн. руб.
□ РейлТрансАвто (РТА), 1	171.50	млн. руб.
□ Россия, 46018	2 818.27	млн. руб.
□ СКБ-банк, БО-4	97.74	млн. руб.
□ ТрансФин-М, 4	24.68	млн. руб.
□ ТрансФин-М, 5	24.68	млн. руб.
□ ТрансФин-М, 6	27.43	млн. руб.
□ ТрансФин-М, 7	27.43	млн. руб.
□ Электроника, АКБ, 2	16.21	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

вторник 7 декабря 2010 г.	1.05	млрд. руб.
□ РосДорБанк, 1	1.05	млрд. руб.

среда 8 декабря 2010 г.	33.22	млрд. руб.
□ ОФЗ 25075	12.28	млрд. руб.
□ ОФЗ 25073	5.94	млрд. руб.
□ Газпромбанк, БО-1	10.00	млрд. руб.
□ ГЛОБЭКСБАНК, БО-3	3.00	млрд. руб.
□ ГЛОБЭКСБАНК, БО-5	2.00	млрд. руб.

вторник 14 декабря 2010 г.	4.00	млрд. руб.
□ КИТ Финанс Капитал, 2	4.00	млрд. руб.

среда 15 декабря 2010 г.	18.06	млрд. руб.
□ ОФЗ 26203	6.42	млрд. руб.
□ ОФЗ 25072	9.64	млрд. руб.
□ Водоканал-Финанс, 1	2.00	млрд. руб.

четверг 16 декабря 2010 г.	6.00	млрд. руб.
□ Уралвагонзавод, 1	3.00	млрд. руб.
□ Банк Санкт-Петербург, БО-4	3.00	млрд. руб.

понедельник 20 декабря 2010 г.	4.00	млрд. руб.
□ КАМАЗ, БО-1	2.00	млрд. руб.
□ Казань, 34007	2.00	млрд. руб.

вторник 21 декабря 2010 г.	8.00	млрд. руб.
□ МДМ Банк, БО-2	5.00	млрд. руб.
□ РМК-Финанс, 3	3.00	млрд. руб.

среда 22 декабря 2010 г.	27.22	млрд. руб.
□ ОФЗ 25071	15.19	млрд. руб.
□ ОФЗ 25074	10.53	млрд. руб.
□ Крайинвестбанк, БО-1	1.50	млрд. руб.

Погашения и оферты

среда 8 декабря 2010 г.	5.18	млрд. руб.
□ ИАЖС Республики Хакасия, 1	Погашение	0.38 млрд. руб.
□ Ленинградская область, 26001	Погашение	0.80 млрд. руб.
□ Электроника, АКБ, 2	Погашение	0.50 млрд. руб.
□ Сатурн, 3	Оферта	3.50 млрд. руб.

четверг 9 декабря 2010 г.	7.20	млрд. руб.
□ Банк Зенит, 5	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Элемент Лизинг, 2	Оферта	0.70 млрд. руб.
□ ТОП-КНИГА, 2	Погашение	1.50 млрд. руб.

пятница 10 декабря 2010 г.	12.50	млрд. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 7	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Мастер-Банк, 3	Оферта	0.50 млрд. руб.
□ РуссНефть, 1	Погашение	7.00 млрд. руб.

понедельник 13 декабря 2010 г.	4.00	млрд. руб.
□ ФОРМАТ, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ Промнефтесервис, 1	Оферта	3.00 млрд. руб.

вторник 14 декабря 2010 г.	6.80	млрд. руб.
□ ЛЭКстрой, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Липецк, 25002	Погашение	0.30 млрд. руб.
□ Пятерочка Финанс, 2	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ ЮТэйр-Финанс, 3	Погашение	2.00 млрд. руб.

среда 15 декабря 2010 г.	1 010	млрд. руб.
□ ОБР-14	Погашение	1000 млрд. руб.
□ ВАГОНМАШ, 2	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ ВБД ПП, 2	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ ПРОВИАНТ Финанс, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ ГАЗ-финанс, 1	Оферта	5.00 млрд. руб.

четверг 16 декабря 2010 г.	17.50	млрд. руб.
□ ГАЗЭКС-Финанс, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ Группа Разгуляй, БО-12	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ Группа Разгуляй, БО-8	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Марийский НПЗ-Финанс, 2	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ ЭйрЮнион Эр Эр Джи, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Москоммерцбанк, 3	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ ХКФ Банк, 6	Оферта	5.00 млрд. руб.

пятница 17 декабря 2010 г.	8.00	млрд. руб.
□ ОГК-3, 1	Оферта	3.00 млрд. руб.
□ ХКФ Банк, 6	Оферта	5.00 млрд. руб.

понедельник 20 декабря 2010 г.	0.50	млрд. руб.
□ Тройка Инвест, 1	Оферта	0.50 млрд. руб.



понедельник 6 декабря 2010 г.

- 12:30 Еврозона: Доверие инвесторов за декабрь Прогноз: 13.8
- 21:00 США: Выступление главы ФРБ Ричмонда Лэкера

вторник 7 декабря 2010 г.

- 07:30 Япония: Индекс опережающих индикаторов за октябрь
- 08:00 Великобритания: Оценка ВВП
- 12:30 Великобритания: Промпроизводство за октябрь
- 14:00 Германия: Заказы в обрабатывающей промышленности за октябрь
- 17:20 Канада: Решение Банка Канада по ставке Прогноз: 1%
- 18:00 США: Индекс экономического оптимизма за декабрь

среда 8 декабря 2010 г.

- 14:00 Германия: Промпроизводство за октябрь
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов

четверг 9 декабря 2010 г.

- 02:50 Япония: ВВП за 3 кв.
- 10:00 Германия: Индекс потребительских цен за ноябрь
- 12:00 Еврозона: Месячный отчет ЕЦБ
- 15:00 Великобритания: Решение Банка Англии по ставке Прогноз: 0.50%
- 16:30 США: Первичные заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Товарно-материальные запасы за октябрь

пятница 10 декабря 2010 г.

- 08:00 Китай: Баланс внешней торговли за ноябрь
- 08:00 Китай: Индекс цен на недвижимость за ноябрь
- 08:00 Япония: Доверие потребителей за ноябрь
- 12:30 Великобритания: Индекс цен производителей за ноябрь
- 16:30 США: Баланс внешней торговли за октябрь
- 17:55 США: Доверие потребителей за декабрь

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

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