

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

Кредитный риск уровня «ВВВ»*:

- РЖД (ВВВ/Ваа1/ВВВ): кривая доходности РЖД торгуется с премией к G-кривой ОФЗ в среднем на уровне 50 б.п., аналогично Газпрому, в результате чего бумаги РЖД не имеют явного потенциала роста. Можно отметить только выпуск РЖД, 7 (УТМ 7,07%, дюрация 1,8 года), который дает премию к ОФЗ на уровне 77 б.п.

Кредитный риск уровня «ВВ»:

- Новая перевозочная компания, 01 (-/В1/-) (УТМ 9,47%, дюрация 2,1 года): хотя у эмитента нет в капитале якорного акционера в виде РЖД (в сравнении с Трансконтейнером (-/Ва2/ВВ+)), учитывая сильные результаты Группы Globaltrans (материнская компания НПК) по МСФО за I п/г, мы ожидаем сужение спреда между ломбардными выпусками с текущих 210 б.п. до 100 б.п. (выпуск НПК, 1 на текущий момент сильно перепродан).

Кредитный риск уровня «В»:

- ПрофМедиа, 1 (В+/-/-) (УТМ 10,77%, дюрация 2,3 года): выпуск торгуется с премией около 200 б.п. к эмитентам реального сектора с рейтингов В+ и 120 б.п. – к банковским облигациям, что выглядит неоправданно широко, учитывая наличие в капитале сильного акционера (на 100% принадлежит холдингу Интеррос) и включение выпуска в Ломбардный список ЦБ.
- ЮТэйр-Финанс, БО-1, БО-2 (-/-/-) (УТМ 9,68% при дюрации 2,0 года): после сообщения о переходе 75,64% акций компании в управление НПФ «Сургутнефтегаз» спред к облигациям Аэрофлота продолжает сужаться, достигнув 240 б.п. Мы ожидаем роста информационной прозрачности ЮТэйр при более явной поддержке авиакомпании Сургутнефтегазм. Ближайшей целью по спреду к бумагам Аэрофлота мы видим уровень 180-200 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.

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	7 дек	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.13	3.13	2.39	3.99	2.39
Rus'30, %	4.59	4.91	3.91	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.32	7.69	7.32	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	1.473	1.192
USD/RUR	31.07	31.48	29.73	31.80	28.92

Облигации казначейства США

Во вторник котировки treasuries снижались. Причиной послужил рост аппетита к риску после того, как Президент США Б.Обама принял решение продлить налоговые льготы еще на 2 года для богатых американцев для поддержания экономического роста. Вместе с тем, основной причиной продаж госбумаг США стали слабые результаты аукциона по размещению UST'3 – спрос оказался минимальным с февраля т.г.

[См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Во вторник активность в секторе суверенных еврооблигаций развивающихся стран была более высокой, чем накануне, однако бумаги продолжили двигаться в боковом диапазоне при снижении котировок к вечеру из-за достаточно сильного роста базовой кривой доходности treasuries. Сегодня мы также не ждем от рынка выраженной динамики при сохранении тенденции сужения спреда к кривой UST.

[См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Торги в корпоративном сегменте проходят достаточно вяло – рублевая ликвидность на рынке постепенно восстанавливается, однако инвесторы предпочитают занимать выжидательную позицию, сформировав портфели до конца года. Некоторый рост интереса инвесторов к рынку мы ожидаем не ранее следующей недели по возвращению инвесторов с ежегодного облигационного конгресса в Санкт-Петербурге.

[См. стр. 3](#)

Комментарии

Кредит Европа Банк

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности			Изменение
Остатки на к/с банков	499.1	504.9	-5.8
Депозиты банков в ЦБ	278.8	257.2	21.6
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	101.0	61.9	39.1
	(08.12.2010)	(07.12.2010)	

Индикатор	7 дек	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.54	0.57	0.33	1.17	0.33
UST'5 Ytm, %	1.73	1.73	1.03	2.74	1.03
UST'10 Ytm, %	3.13	3.13	2.39	3.99	2.39
UST'30 Ytm, %	4.37	4.42	3.66	4.84	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.59	4.91	3.91	5.84	3.91
спрэд к UST'10	145.8	210.9	136.6	268.1	95.8

Облигации казначейства США

Во вторник котировки *treasuries* снижались. Причиной послужил рост аппетита к риску после того, как Президент США Б.Обама принял решение продлить налоговые льготы еще на 2 года для богатых американцев для поддержания экономического роста. Вместе с тем, основной причиной продаж госбумаг США стали слабые результаты аукциона по размещению UST'3 – спрос оказался минимальным с февраля т.г. В результате, доходность UST'10 выросла на 21 б.п. – до 3,13%, UST'30 – на 13 б.п. – до 4,37% годовых.

Инвесторов на рынках приободрило сообщение, что Обама планирует *продлить налоговые льготы для богатых американцев на 2 года*, действующих со времени президентства Джорджа Буша, для поддержания экономического роста в стране. Дополнительным позитивом стало известие, что Министерство финансов США продало остававшуюся у него долю акций Citigroup Inc. за \$10,5 млрд.

Хорошие новости поступили и из Европы, где *Парламент Ирландии принял бюджет на следующий год*, сократив расходы на €6 млрд., что позволит стране получить финансовую помощь от ЕС и МВФ в размере €67,5 млрд.

Однако к концу торгового дня аппетит к риску на рынках пошел на убыль – в СМИ стали появляться сообщения, что *Комиссия по ценным бумагам и биржам расширяет расследование в отношении деятельности инсайдерской сети на Уолл-стрит*, и направила повестки в суд ряду крупных хедж-фондов.

Локальное снижение склонности к риску не смогло поддержать котировки *treasuries*. *Вчера Казначейство США разместило UST'3 на \$32 млрд.* – спрос превысил предложение в 2,91 раза, что оказалось минимальным показателем с февраля т.г. Напомним, что сегодня пройдет размещение UST'10 на \$21 млрд., а завтра UST'30 на \$13 млрд.

Не исключаем, что до конца недели котировки *treasuries* будут находиться под давлением из-за слабого спроса на новые бумаги.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

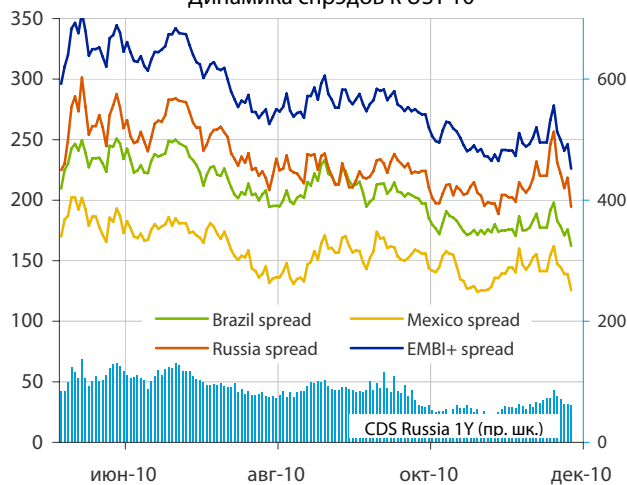
Во вторник активность в секторе суверенных еврооблигаций развивающихся стран была более высокой, чем накануне, однако бумаги продолжили двигаться в боковом диапазоне при снижении котировок к вечеру из-за достаточно сильного роста базовой кривой доходности *treasuries*. Сегодня мы также не ждем от рынка выраженной динамики при сохранении тенденции сужения спреда к кривой UST.

Вчера доходность выпуска *Rus'30* снизилась на 1 б.п. – до 4,59% годовых, *RUS'20* – снизилась на 3 б.п. – до 4,70% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (*Rus'30* и UST'10) сузился на 22 б.п. – до 146 б.п. *Индекс EMBI+* снизился на 20 б.п. – до 226 б.п.

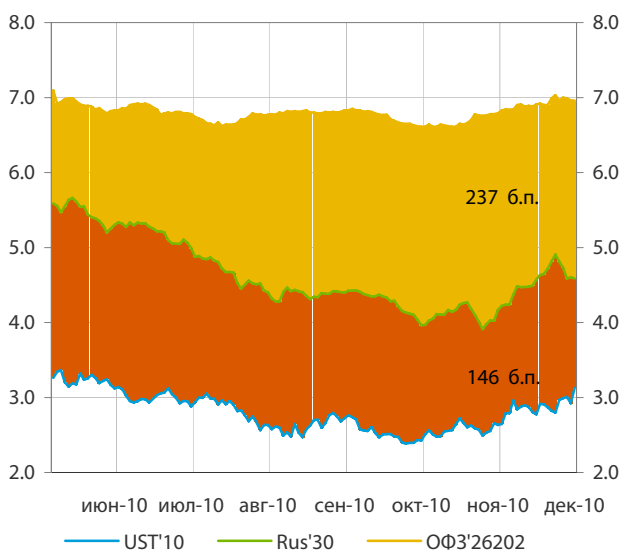
Пока на рынках царит оптимизм, однако он не сильно распространяется на суверенные евробонды ЕМ, на которые *оказывает давление базовая кривая treasuries*. Дополнительным негативом стало снижение цен на нефть до \$90,8 за барр. – вчера Американский институт нефти сообщил об увеличении запасов бензина в США за прошлую неделю на 4,8 млн. барр.

В результате, мы ожидаем, что *евробонды развивающихся стран продолжат двигаться в боковом диапазоне*. Сегодня не исключаем и небольшого снижения – индекс EMBI+ достиг минимума посткризисного периода, который был зафиксирован в марте т.г. на уровне 225 б.п.

Динамика спрэдов к UST'10



Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'26202, %



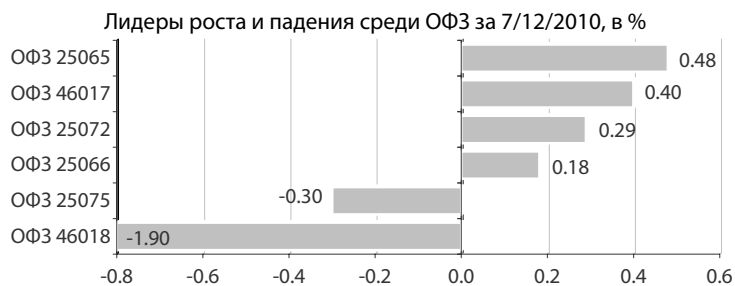
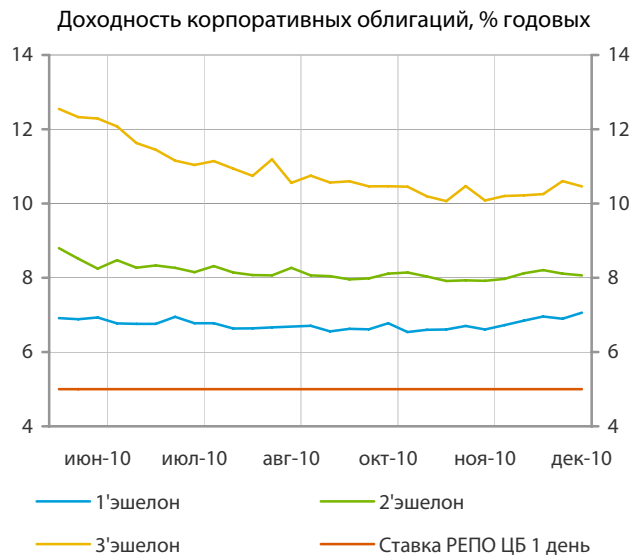
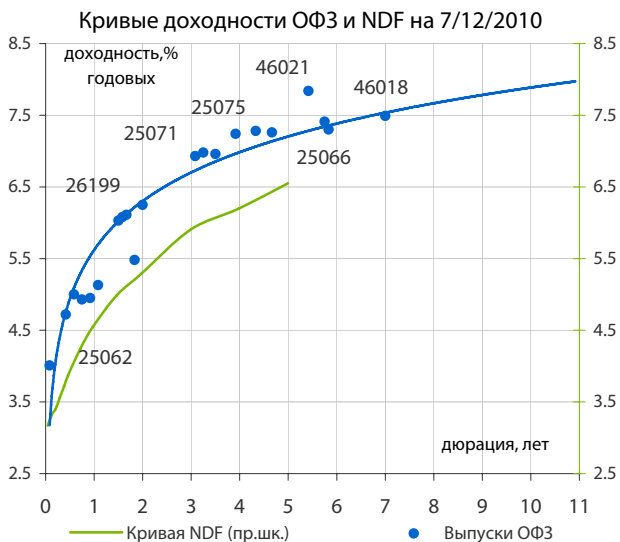
Облигации федерального займа

В секторе ОФЗ во вторник сохранился боковой тренд при разнонаправленном движении котировок. Вчера Минфин традиционно объявил ориентиры по предстоящим сегодня аукционам – мы ожидаем умеренного спроса на бумаги из-за смешанного внешнего фона.

Ставки по годовому контракту NDF консолидируются у отметки 4,6%, бивалютная корзина вчера чувствовала себя неплохо, торгуясь сегодня на отметке 35,77 руб.

Напомним, сегодня Минфин предложит рынку 5-летние ОФЗ 25075 на 12,3 млрд. руб. и 2-летние ОФЗ 25073 на 5,9 млрд. руб. Ориентир доходности при размещении ОФЗ 25073 составляет 6,08-6,13% годовых (накануне доходность была 6,08%), ОФЗ 25075 - 7,16-7,26% годовых (7,16% годовых). Вчера после публикации сообщения Минфина доходность по выпуску 25075 выросла до 7,24% годовых.

В целом, регулятор готов предоставить премию при размещении, однако инвесторы, вероятно, не будут спешить с покупками госбумаг в конце года – портфели у многих игроков уже сформированы, в результате чего принятие решений о покупке зачастую переносится уже на следующий год. Таким образом, мы ожидаем сегодня умеренного спроса на ОФЗ.

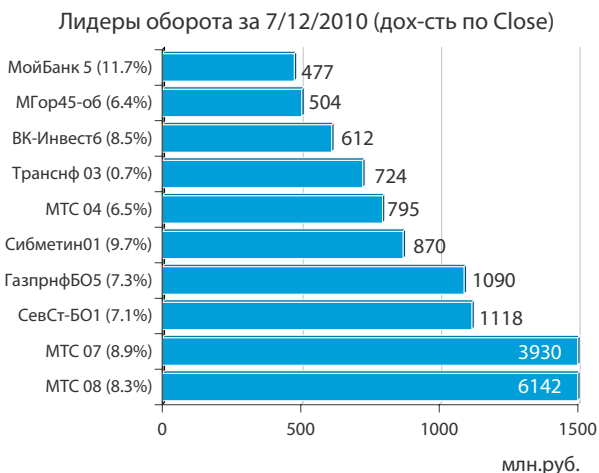


Корпоративные облигации и РИМОВ

Торги в корпоративном сегменте проходят достаточно вяло – рублевая ликвидность на рынке постепенно восстанавливается, однако инвесторы предпочитают занимать выжидательную позицию, сформировав портфели до конца года. Некоторый рост интереса инвесторов к рынку мы ожидаем не ранее следующей недели по возвращению инвесторов с ежегодного облигационного конгресса в Санкт-Петербурге.

На денежном рынке объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ сегодня увеличился еще на 2% - до 778 млрд. руб. Индикативная ставка MosPrime Rate o/n консолидируется в диапазоне 2,8%-2,9% годовых. В результате, ситуация на рынке продолжает стабилизироваться.

Кредит Европа Банк (ВаЗ/-/ВВ-) в связи с неблагоприятной рыночной ситуацией решил перенести размещение на 2011 г. Напомним, ориентир ставки купона облигаций 6-й серии объемом 4 млрд. руб. находился в диапазоне 7,3-7,95% (УТР 7,43-8,1%) годовых к 1,5-летней оферте. В комментарии от 26 ноября мы отмечали, что покупка облигаций Кредит Европа Банк серии 06 выглядит интересно при доходности от 8,20% годовых, т.е. выше маркируемого диапазона доходности. Снижение объема свободной ликвидности на рынке обостряет конкуренцию за деньги инвесторов стороны первичного рынка. Не исключаем, что практика предоставления премий за первичное размещение облигаций I-II эшелона снова будет обыденным явлением.



Выплаты купонов

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

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.
четверг 9 декабря 2010 г.	10.00	млрд. руб.
□ ОБР-15	5.00	млрд. руб.
□ ОБР-16	5.00	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