

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

Кредитный риск уровня «В»*:

- Инвестторгбанк, БО-1 (B2/-/-) (101,0/8,8%/1,15**) Банк 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. Несмотря на резкий рост интереса к выпуску в связи с его включением в Ломбардный список, премия к выпускам банков с рейтингом «B/B2» все еще сохраняется на уровне около 25 б.п. Также интересно выглядит более короткий ломбардный выпуск Инвестторгбанк, 4 (100,85/ 8,1%/0,56), торгующийся с премией к кривой ОФЗ на уровне 369 б.п.
- СКБ-банк, БО-03 (B2/-/В) (100,23/9,12%/1,16): выпуск торгуется с премией к кривой банков с рейтингом «B/B2» на уровне 46 б.п., что выглядит интересно. Ожидаем роста котировок бумаги в связи с ее включением в Ломбардный список ЦБ.
- РМБ, 03 (B3/-/-) (100,41/10,18%/0,53): в январе Moody's подтвердило рейтинги РМБ на уровне B3, что еще раз подтверждает устойчивые рыночные позиции и кредитный профиль Банка несмотря на относительно небольшой размер бизнеса. Премия короткого выпуска в размере около 100 б.п. к облигациям банков с кредитным риском на уровне «B-/B3» выглядит привлекательно.
- КБ Ренессанс Капитал, 3 (B3/B-/В-) (101,0/8,46%/0,25): банк объявил допоферту по выпуску 17 марта по цене 100,8 – данный уровень выглядит адекватно, однако альтернатив по инвестированию с сопоставимой доходностью на рынке не много: рекомендуем держать выпуск, как минимум, до основной оферты 17.06.2011 г. Также можно обратить внимание на ломбардный КБ Ренессанс Капитал, 2 (101,35/9,32%/1,0), торгующийся с премией к ОФЗ на уровне 404 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).

Панорама

Краткий обзор долговых рынков
за неделю с 7 по 13 марта 2011 г.
Понедельник 14 марта 2011 г.

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	11 мар	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.40	3.74	3.28	3.99	2.39
Rus'30, %	4.64	5.02	4.55	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.71	7.84	7.42	7.98	6.97
Libor \$ 3М,%	0.31	0.31	0.30	0.54	0.26
Euribor 3М,%	1.17	1.18	1.00	1.18	0.63
MosPrime 3М,%	3.97	4.07	3.97	4.57	3.73
EUR/USD	1.390	1.399	1.291	1.419	1.192
USD/RUR	28.62	30.83	28.17	31.80	28.17

Облигации казначейства США

Котировки treasuries на прошлой неделе выросли благодаря спросу на защитные активы и хорошие результаты аукционов по размещению госбумаг США сначала на фоне геополитической нестабильности, затем – сильнее землетрясения в Японии. В результате, за неделю доходность UST'10 снизилась на 9 б.п. - до 3,40%, UST'30 – на 5 б.п. - до 4,55%. Вместе с тем, длинный конец treasuries находится под давлением – со стороны японских инвесторов могут начаться продажи госбумаг США.

[См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Неспокойный внешний фон на прошлой неделе практически не отразился на суверенных еврообондах развивающихся стран, которые преимущественно дрейфовали в боковом диапазоне. Вместе с тем, мы не исключаем углубление коррекции на рынке акций США при снижении аппетита к риску, что на фоне падения цен на нефть окажет более существенное давление на госбумаги ЕМ и, в частности, России.

[См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Рынок рублевого долга практически не отреагировал на внешний негатив и коррекцию рубля – бумаги продолжили торговаться в боковом диапазоне, подерживаемые избыточной ликвидностью в банковской системе. Впрочем, негативные сигналы вполне могут развиваться в коррекцию на рынке, который в I-II эшелоне выглядит достаточно дорого.

[См. стр. 3](#)

Комментарии

Почта России

[См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	470.7	451.9	18.8
Депозиты банков в ЦБ	799.3	857.9	-58.6
Сальдо операций ЦБ РФ	570.7	605.4	-34.7
(млрд. руб.)	(14.03.2011)	(11.03.2011)	

Облигации казначейства США

Котировки *treasuries* на прошлой неделе выросли благодаря спросу на защитные активы и хорошие результаты аукционов по размещению госбумаг США сначала на фоне геополитической нестабильности, затем – сильнейшего землетрясения в Японии. В результате, за неделю доходность UST'10 снизилась на 9 б.п. – до 3,40%, UST'30 – на 5 б.п. – до 4,55%. Вместе с тем, длинный конец *treasuries* находится под давлением – со стороны японских инвесторов могут начаться продажи госбумаг США.

Новостной фон на прошлой неделе не способствовал активному спросу на рискованные активы. Инвесторов продолжили беспокоить *события в Северной Африке и на Ближнем Востоке* из-за угрозы возникновения нефтяного кризиса. Не слишком радужная статистика вышла по Китаю, где *инфляция в Китае в феврале составила 4,9%* при росте цен производителей на 7,2%, что грозит дальнейшим ужесточением монетарной политики в стране. Кроме того, на прошлой неделе *ЦБ Южной Кореи* снова поднял процентные ставки вслед за аналогичными действиями ЦБ Таиланда и Вьетнама.

Продолжающийся рост доходностей госбумаг проблемных стран еврозоны также не добавлял оптимизма игрокам. При этом после очередного снижения рейтинга Греции агентство Moody's понизило рейтинг Испании до Aa2 с негативным прогнозом. Впрочем, в европейской проблематике наметились небольшие просветления – лидеры 17 стран еврозоны на выходных договорились *об увеличении объема фонда финансовой стабильности до €440 млрд.* и, в частности, выразив готовность предоставить фонду право покупать гособлигации на первичном рынке.

Неожиданностью для рынков в пятницу стало *сильнейшее землетрясение и цунами в Японии*, которые привели к остановке промышленных предприятий, перебоям в энергоснабжении, разрушениям транспортной инфраструктуры. Для *treasuries*, которые хоть и являются защитными активами, это не самая позитивная новость, т.к. Япония – второй по объему иностранный держатель казначейских бумаг США: в связи с разрушениями инвесторы будут выходить в cash. Несколько нивелируют данный риск сегодняшние действия ЦБ Японии, который влил в кредитно-денежные рынки страны рекордную сумму – 18 трлн. иен (\$220 млрд.).

На неделе влияние на рынок могут оказать *комментарии ФРС во вторник по итогам заседания по вопросу ставок*. Впрочем, каких-либо неожиданностей мы бы ждать не стали: ФРС, вероятно, в полном объеме выполнит программу QEII и сохранит низкие ставки в 2011 г.

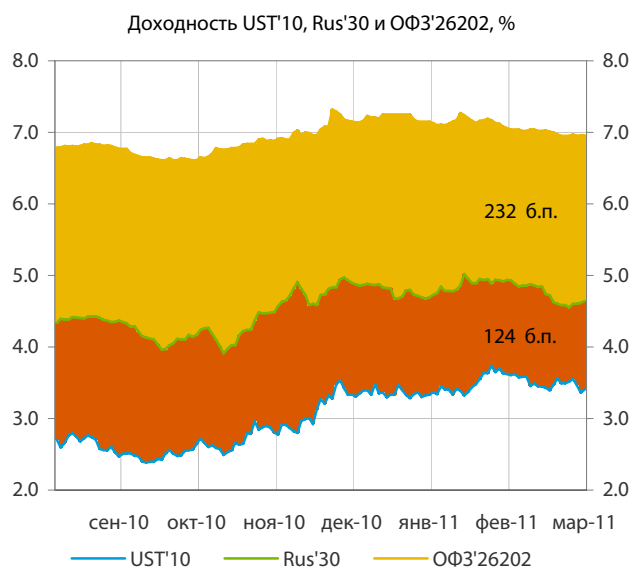
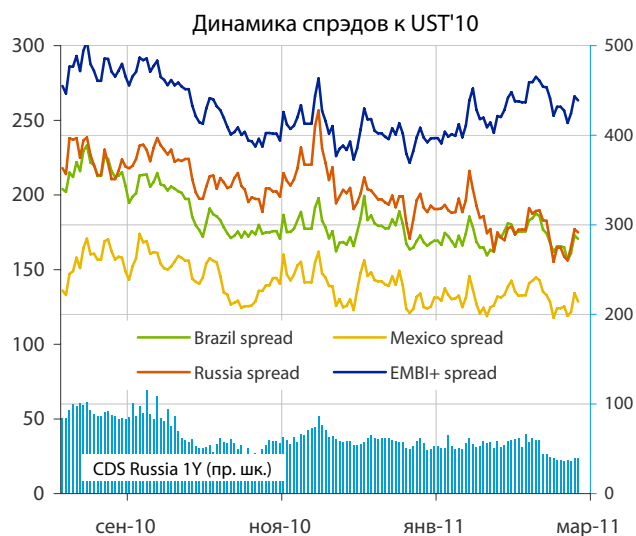
Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Неспокойный внешний фон на прошлой неделе практически не отразился на суверенных еврообондах развивающихся стран, которые преимущественно дрейфовали в боковом диапазоне. Вместе с тем, мы не исключаем углубление коррекции на рынке акций США при снижении аппетита к риску, что на фоне падения цен на нефть окажет более существенное давление на госбумаги ЕМ и, в частности, России.

За неделю доходность выпуска *Rus'30* выросла на 5 б.п. – до 4,64% годовых, *RUS'20* – осталась на уровне 4,88% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (*Rus'30* и *UST'10*) расширился на 15 б.п. – до 124 б.п. *Индекс EMBI+* при этом вырос – на 4 б.п. – до 263 б.п.

Высокие цены на нефть нивелировали рост спроса на защитные активы для российских бумаг. Сейчас драйверов для нового рывка нефти мы не видим, в результате чего еврообонды РФ будут более уязвимы перед внешними рисками.

Индикатор	11 мар	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.65	0.85	0.54	1.17	0.33
UST'5 Ytm, %	2.06	2.40	1.88	2.74	1.03
UST'10 Ytm, %	3.40	3.74	3.28	3.99	2.39
UST'30 Ytm, %	4.55	4.77	4.34	4.84	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.64	5.02	4.55	5.84	3.91
спрэд к UST'10	123.7	169.8	103.8	268.1	95.8



Облигации федерального займа

Ликвидные выпуски ОФЗ завершили неделю небольшим снижением котировок при давлении со стороны ставок NDF и национальной валюты. Пока избыточная ликвидность и высокие цены на нефть сдерживают более существенный рост доходностей кривой ОФЗ, однако нельзя исключать, что тенденция прошлой недели была лишь началом для более существенной коррекции.

Рубль на прошлой неделе уверенно развернулся, потеряв 42 копейки по корзине, сегодня национальная валюта снижается еще на 7 копеек – до 33,71 руб. На этом фоне *ставки NDF отреагировали более чем скромно, повысившись в пределах всего 10 – 15 б.п.* в длинном конце кривой. Относительная стабильность валютных свопов фактически не позволила рынку ОФЗ заметно снизиться.

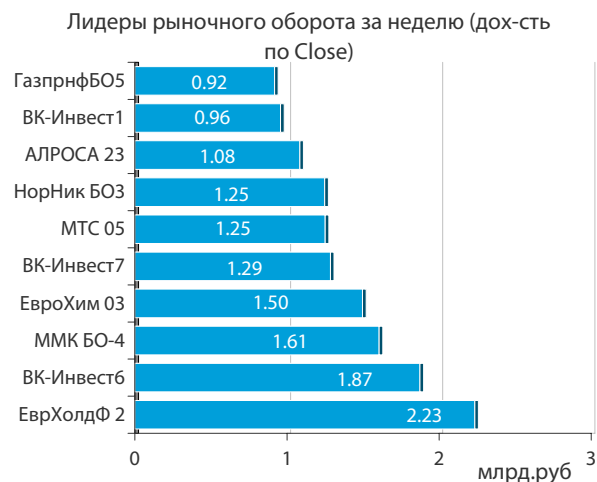
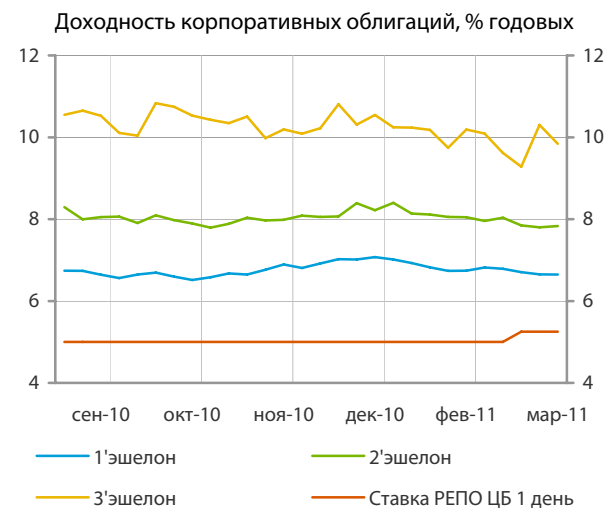
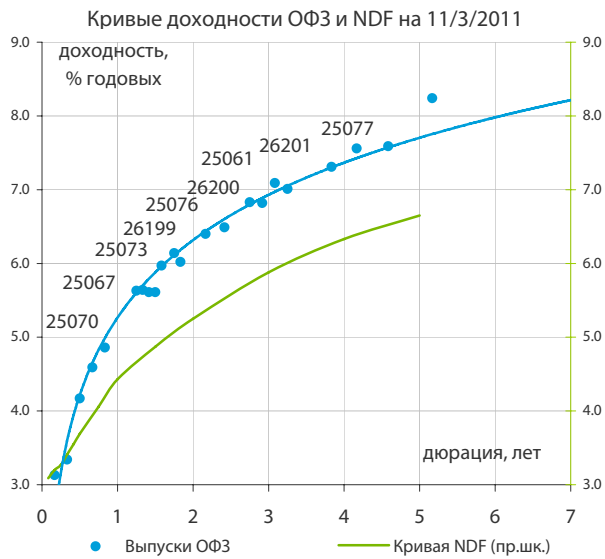
На наш взгляд *на рынке сформировались сигналы для коррекции* – помимо смены тренда по рублю и внешнего негатива, инвесторы начали занимать более осторожную выжидательную позицию при расширении спреда bid/offer, что является предвестником смены настроений на рынке. На наш взгляд, дальнейшая коррекция рубля при начале снижения нефти *послужит хорошим поводом для продаж*, в связи с чем необходимо проявлять осторожность на рынке.

Корпоративные облигации и РИМОВ

Рынок рублевого долга практически не отреагировал на внешний негатив и коррекцию рубля – бумаги продолжили торговаться в боковом диапазоне, поддерживаемые избыточной ликвидностью в банковской системе. Впрочем, негативные сигналы вполне могут развиваться в коррекцию на рынке, который в I-II эшелоне выглядит достаточно дорогим.

На денежном рынке *объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ* сегодня снизился на 40 млрд. руб. – до 1,27 трлн. руб., индикативная ставка *MosPrime Rate o/n* остается на уровне 3,0-3,2% годовых. Сегодня намечено размещение нового выпуска ОВР на 750 млрд. руб. при погашении завтра предыдущей серии бумаг. С 15 марта начнутся налоговые выплаты, которые также могут немного снизить объем ликвидности на рынке (хотя и не критично). В целом, пока на рынке много ликвидности, которая нивелирует внешний негатив. Вместе с тем, рост доходностей в I – II эшелонах в пределах 30 б.п. вполне может реализоваться.

ФГУП «Почта России» (-/-/-) открыло книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 1-й серии объемом 7 млрд. руб. Ориентир ставки купона облигаций находится в диапазоне 8,75-9,25% (УТР 8,94-9,46%) годовых к 3-летней оферте. Почта России – на 100% контролируется государством и имеет статус естественной монополии в секторе почтовых услуг. Помимо почтовой деятельности эмитент осуществляет финансовые услуги: доставку пенсий, денежные переводы по России, прием коммунальных платежей. Финансовая деятельность накладывает отпечаток на структуру баланса, который похож на банковский: при валюте баланса на 01.01.2011 г. в 187,4 млрд. руб. обязательства по денежным переводам составили 142 млрд. руб. и уравновешены соответствующим объемом денежных средств в активах (при выручке за 2010 г. 105,4 млрд. руб.). При позиционировании дебютного выпуска облигаций Почты России в качестве ориентиров можно рассматривать неломбардные выпуски контролируемых государством стратегических промышленных предприятий: КАМАЗ и УАЗ. Последние размещения 3-летних облигаций КАМАЗа прошло с купоном 8,6%, УАЗ – 8,95%. Учитывая низкий уровень финансового долга (10,6 млрд. руб.) при обеспеченности денежными средствами в 142 млрд. руб. размещение дебютного выпуска облигаций Почты России имеет все шансы пройти ближе к нижней границе объявленного диапазона. При сравнении с выпусками облигаций госбанков II эшелона (Глобэкс, АББ, ТКБ) выпуск Почты России предполагает премию порядка 100-150 б.п., что выглядит достаточной компенсацией за отсутствие у эмитента кредитных рейтингов и неломбардность бумаги.



Выплаты купонов

понедельник 14 марта 2011 г.	226.27	млн. руб.
□ Магнит, БО-1	41.14	млн. руб.
□ Магнит, БО-2	41.14	млн. руб.
□ Магнит, БО-3	61.71	млн. руб.
□ Магнит, БО-4	82.28	млн. руб.

вторник 15 марта 2011 г.	3 871.37	млн. руб.
□ АИЖК, 11	202.20	млн. руб.
□ АИЖК, 15	355.81	млн. руб.
□ АИЖК, 16	583.20	млн. руб.
□ АИЖК, 8	94.05	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 3	79.10	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 4	79.10	млн. руб.
□ Второй ипотечный агент АИЖК, 1А	93.08	млн. руб.
□ Второй ипотечный агент АИЖК, 2Б	13.82	млн. руб.
□ Группа ЛСР(ОАО), БО-2	99.72	млн. руб.
□ Еврокоммерц, 5	398.90	млн. руб.
□ ИРКУТ, БО-1	230.60	млн. руб.
□ Мечел, БО-2	243.10	млн. руб.
□ Москва, 55	595.05	млн. руб.
□ Московский Кредитный банк, 4	149.58	млн. руб.
□ Мосэнерго, 1	311.65	млн. руб.
□ ТГК-1, 1	169.52	млн. руб.
□ Уралсвязьинформ, 7	76.29	млн. руб.
□ ХКФ Банк, 6	96.60	млн. руб.

среда 16 марта 2011 г.	715.49	млн. руб.
□ ВТБ 24 (ЗАО), 5 (1-ИП)	362.70	млн. руб.
□ НК Альянс, 1	209.43	млн. руб.
□ Сибирская Аграрная Группа, 2	42.38	млн. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-01	100.98	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

понедельник 14 марта 2011 г.	750.00	млрд. руб.
□ ОБР-18	750.00	млрд. руб.
вторник 15 марта 2011 г.	47.08	млрд. руб.
□ Полипласт, 02	0.80	млрд. руб.
□ ОАК, 01	46.28	млрд. руб.
среда 16 марта 2011 г.	30.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25077	30.00	млрд. руб.
вторник 22 марта 2011 г.	21.30	млрд. руб.
□ Транскапиталбанк, 02	1.80	млрд. руб.
□ АФК Система, 04	19.50	млрд. руб.
четверг 24 марта 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ ЛСР, БО-04	1.50	млрд. руб.
пятница 25 марта 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ МДМ банк, БО-02	5.00	млрд. руб.
вторник 29 марта 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ Почта России, 01	5.00	млрд. руб.
□ ОТП Банк, 02	2.50	млрд. руб.

Погашения и оферты

понедельник 14 марта 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Восточный Экспресс Банк, БО-1	Оферта	1.00 млрд. руб.

вторник 15 марта 2011 г.	1 009	млрд. руб.
□ Банк России, 4-15-21BR1-0	Погашение	1 000 млрд. руб.
□ Еврокоммерц, 5	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ Московский Кредитный банк, 4	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ М-ИНДУСТРИЯ, 2	Оферта	1.50 млрд. руб.

четверг 17 марта 2011 г.	10.40	млрд. руб.
□ Главстрой-Финанс, 2	Погашение	4.00 млрд. руб.
□ Дикси - Финанс, 1	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ завод Арсенал, 1	Погашение	0.40 млрд. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	Оферта	3.00 млрд. руб.

пятница 18 марта 2011 г.	7.50	млрд. руб.
□ ДГК, 1	Оферта	5.00 млрд. руб.
□ Нижне-Ленское-Инвест, 3	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ Северная казна, 2	Оферта	1.50 млрд. руб.

воскресенье 20 марта 2011 г.	0.04	млрд. руб.
□ Первый СМТ, 1	Погашение	0.04 млрд. руб.

понедельник 21 марта 2011 г.	30.00	млрд. руб.
□ СИБУР Холдинг, 5	Оферта	30.00 млрд. руб.

вторник 22 марта 2011 г.	40.00	млрд. руб.
□ ТД Спартак-Казань, 2	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ Система, 02	Оферта	20.00 млрд. руб.
□ Система, 03	Оферта	19.00 млрд. руб.

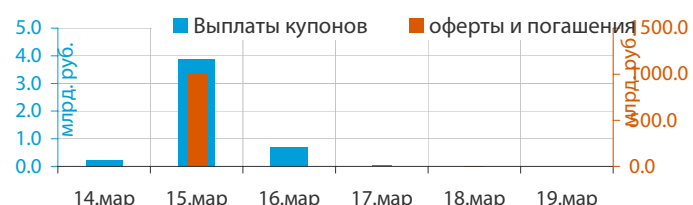
среда 23 марта 2011 г.	4.50	млрд. руб.
□ Радионет, 2	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ М-ИНДУСТРИЯ, 2	Оферта	1.50 млрд. руб.
□ Сатурн, 2	Оферта	2.00 млрд. руб.

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.



понедельник 14 марта 2011 г.

- 07:30 Япония: Промышленное производство за янв
- 10:00 Германия: Индекс оптовых цен за фев
- 13:00 Еврозона: Промышленное производство за янв

вторник 15 марта 2011 г.

- 13:00 Еврозона: Уровень занятости за 4 кв
- 13:00 Германия: Индекс текущих условий ZEW за мар
- 13:00 Германия: Индекс экономических ожиданий ZEW за мар
- 14:45 США: Недельный индекс сопоставимых продаж в розничных сетях
- 15:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Нью-Йорка за мар
- 15:30 США: Экспортные/импортные цены за фев
- 15:55 США: Индекс сопоставимых продаж крупнейших розничных сетей
- 16:00 США: Притоки капитала за янв
- 16:00 США: Вложения нерезидентов в американские ценные бумаги за янв
- 17:00 США: Индекс текущего состояния и ожиданий по рынку жилья НАНВ за мар
- 21:15 США: Решение ФРС по ставке

среда 16 марта 2011 г.

- 09:30 Индия: Решение по ставкам ЦБ Индии
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы за янв
- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен за фев
- 14:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 15:30 США: Счет текущих операций за 4 кв
- 15:30 США: Индекс цен производителей за фев
- 15:30 США: Количество разрешений на строительство домов за фев
- 15:30 США: Число начатых строительных домов за фев

четверг 17 марта 2011 г.

- 13:00 Еврозона: Объем производства в строит. секторе за янв
- 15:30 США: Индекс потребительских цен за фев
- 15:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 16:15 США: Промышленное производство за фев
- 17:00 США: Индекс опережающих индикаторов за фев
- 17:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии за мар

пятница 18 марта 2011 г.

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей за фев
- 13:00 Еврозона: Торговый баланс за янв

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