

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

Несмотря на улучшение внешнего фона, рекомендуем пока воздержаться от вхождения в длинные выпуски с дюрацией более 3 лет, размещая избыточную ликвидность преимущественно в коротких корпоративных выпусках. Также крайне интересные цены пока остаются в коротких бумагах III эшелона.

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- РЖД (BBB/Baa1/BBB): в рамках текущей коррекции спрэда РЖД к G-кривой ОФЗ в среднем расширился на 20 б.п. – до 65 б.п. При сохранении внешней нестабильности рекомендуем обратить внимание на короткие выпуски РЖД для размещения ликвидности – РЖД, 12 (102,14/6,96%/0,29**) и РЖД, БО-01 (103,71/6,49%/1,26), дающие премию к ОФЗ около 70 б.п.

Кредитный риск уровня «BB»:

- МТС, 05 (Ba2/BB/BB+) (106,65/6,75%/0,96), Система, 03 (Ba3/BB/BB-) (106,25/7,46%/1,22): пока рекомендуем оставаться в коротких бумагах II эшелона, которые дают премию к кривой госбумаг 140-180 б.п. при сужении спрэда в длине до 90-100 б.п. по выпускам МТС и Вымпелком.

Кредитный риск уровня «B»:

- ПрофМедиа, 1 (B+/-/-) (100,75/10,31%/1,79): после падения в рамках коррекции примерно на 3 фигуры ломбардный выпуск торгуется крайне привлекательно – доходность более 10% бумаги с рейтингом B+, учитывая наличие в капитале сильного акционера (холдинг Интеррос), выглядит завышенной.
- Трансаэро, 1 (-/-/-) (99,99/12,15%/0,68): короткий выпуск Трансаэро также выглядит привлекательно, торгуясь вблизи номинала, после падения цены на 2,5 фигуры. Рекомендация – покупать в рамках стратегии buy&hold.

* - 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

Вторник 16 августа 2011 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	12 авг	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	2.26	3.18	2.11	3.74	2.11
Rus'30, %	4.30	4.60	4.02	5.02	3.91
ОФЗ'46018,%	7.70	8.13	7.65	8.13	7.31
Libor \$ 3M,%	0.29	0.29	0.25	0.37	0.25
Euribor 3M,%	1.54	1.62	1.43	1.62	0.88
MosPrime 3M,%	4.74	4.77	4.06	4.77	3.73
EUR/USD	1.425	1.469	1.398	1.483	1.267
USD/RUR	29.10	29.88	27.51	31.48	27.28

Облигации казначейства США

Несмотря на значительный прирост фондовых индексов, инвесторы пока не спешат агрессивно выходить из treasuries при сохранении опасений относительно проблем США и ЕС. В результате, вчера доходность UST'10 выросла на 5 б.п. – до 2,31%, UST'30 – на 4 б.п. – до 4,77% годовых. Сегодня ждем новостей со встречи Н.Саркози и А.Меркель, а также данных по рынку жилья США за июль. [См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Как и ожидалось, вчера на рынках евробондов развивающихся стран наблюдался рост. При этом, несмотря на сохранение широких спрэдов к UST на фоне низкой доходности последних, инвесторы продолжают действовать достаточно осторожно – для продолжения роста необходима подпитка свежей порцией позитивных новостей из США и/или Европы. [См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Спрос на рублевые облигации постепенно возвращается. При этом в I эшелоне спрэды к ОФЗ расширились после коррекции на минимальные 10-20 б.п., тогда как во II-III интересных инвестиционных идей стало больше. Несмотря на сохраняющуюся неопределенность внешних рынков, рекомендуем накапливать сильно просевшие бумаги II эшелона, а также короткие бонды III эшелона. [См. стр. 3](#)

Показатели банковской ликвидности	Изменение		
Остатки на к/с банков	765.1	770.9	-5.8
Депозиты банков в ЦБ	296.9	360.9	-64.0
Сальдо операций ЦБ РФ	231.9	302.4	-70.5
(млрд. руб.)	(16.08.2011)	(15.08.2011)	

Индикатор	15 авг	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.19	0.55	0.18	0.85	0.18
UST'5 Ytm, %	0.99	1.85	0.92	2.40	0.92
UST'10 Ytm, %	2.31	3.18	2.11	3.74	2.11
UST'30 Ytm, %	3.77	4.39	3.52	4.77	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.22	4.60	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	190.9	228.1	118.1	228.1	103.8

Облигации казначейства США

Несмотря на значительный прирост фондовых индексов, инвесторы пока не спешат агрессивно выходить из treasuries при сохранении опасений относительно проблем США и ЕС. В результате, вчера доходность UST'10 выросла на 5 б.п. – до 2,31%, UST'30 – на 4 б.п. – до 4,77% годовых. Сегодня ждем новостей со встречи Н.Саркози и А.Меркель, а также данных по рынку жилья США за июль.

Вчера оптимизм на рынках был подогрет объявлением сделки Google Inc. по покупке Motorola Mobility Holdings Inc. за \$12,5 млрд., после чего акции производителя мобильных телефонов взлетели на 56%.

Между тем состояние дел в развитых экономиках остается непростым. Так, опережающий индекс производственной активности Нью-Йорка Empire Manufacturing в августе упал до минус 7,72 п., тогда как ожидался рост до нуля. Сегодня внимание инвесторов будет сосредоточено на данных по рынку жилья США, который продолжает находиться в стагнации – будут опубликованы данные по началу строительства новых домов и выданным разрешениям на строительство в июле. Кроме того выйдет статистика по промпроизводству.

Европа при этом перешла к крайним мерам по борьбе с долговым кризисом, начав заливать пожар ликвидностью по примеру США. Так, ЕЦБ на прошедшей неделе выкупил гособлигации проблемных стран на рекордные €22 млрд. против €16,5 млрд. в первую неделю реализации программы.

В этом ключе сегодня пройдет важная встреча президента Франции Николя Саркози и канцлера Германии Ангелы Меркель, в ходе которой будут обсуждаться новые меры стабилизации долговых рынков в ЕС. В частности, идут активные разговоры о необходимости выпуска совместных долговых обязательств стран еврозоны под общую гарантию.

В целом, пока ситуация в развитых экономиках остается далекой от стабилизации, в результате чего пока инвесторы не спешат выходить из treasuries, которые находятся всего в 30 б.п. от исторических минимумов по доходности по 10-летним бумагам. В результате, для дальнейшей подпитки аппетита к риску необходимы новые позитивные новости, которых пока недостаточно для компенсации всех потерь в ходе недавней коррекции.

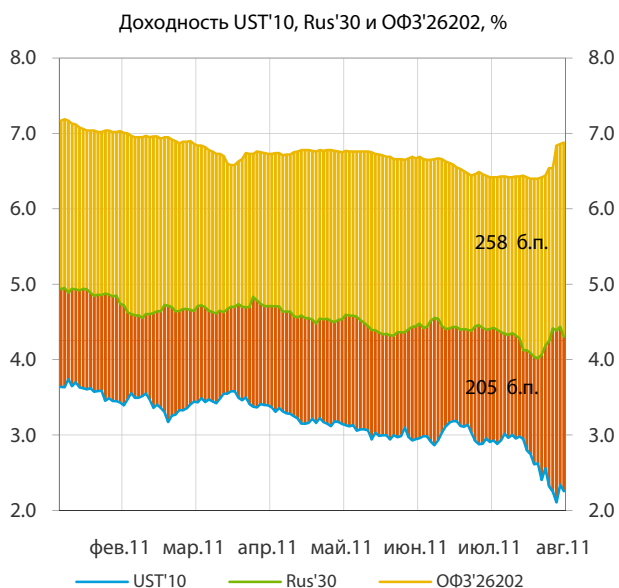
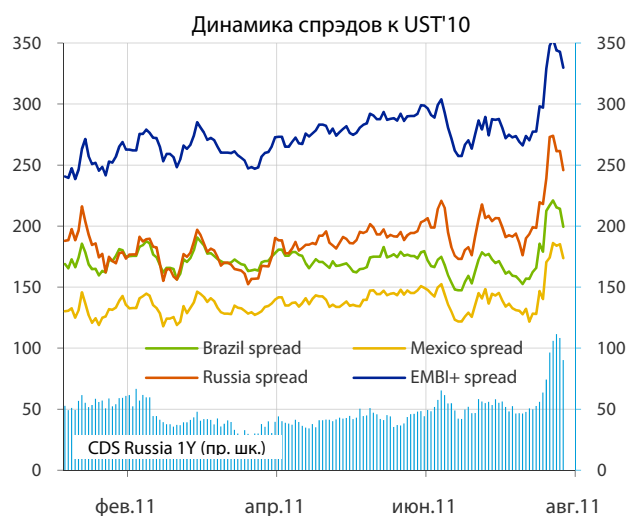
Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Как и ожидалось, вчера на рынках евробондов развивающихся стран наблюдался рост. При этом, несмотря на сохранение широких спрэдов к UST на фоне низкой доходности последних, инвесторы продолжают действовать достаточно осторожно – для продолжения роста необходима подпитка свежей порцией позитивных новостей из США и/или Европы.

Доходность выпуска Rus'30 вчера снизилась на 8 б.п. - до 4,22%, RUS'20 – на 12 б.п. – до 4,31% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 14 б.п. – до 191 б.п. Индекс EMBI+ снизился при этом на 13 б.п. - до 330 б.п. Контракт CDS5Y на Россию отошел от своих локальных максимумов, снизившись на 12 б.п. – до 186 б.п.

Отсутствие негативных новостей в течение нескольких дней позитивно отразилось на развивающихся рынках, которые попытались частично отыграть понесенные в ходе коррекции на прошлой неделе потери. Отметим, что нефть Brent чувствует себя также достаточно неплохо, торгуясь у \$109 за баррель.

Вместе с тем, пока для продолжения роста текущего позитива недостаточно – ждем новостей по переговорам Меркель и Саркози, а также данных по статистике по США.



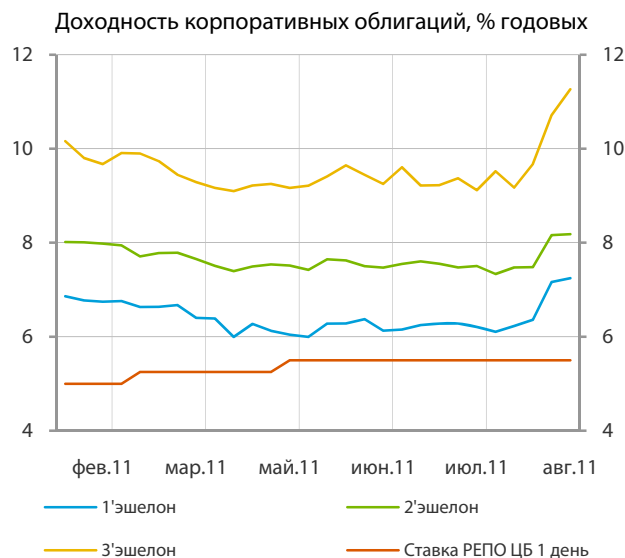
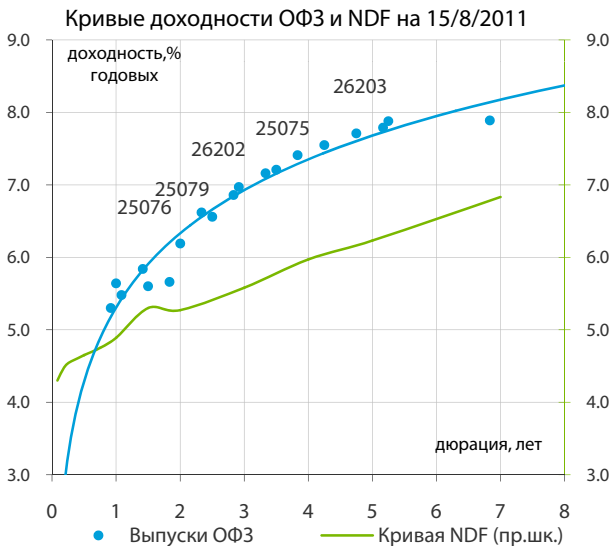
Облигации федерального займа

В секторе ОФЗ вчера наблюдалась консолидация рынка при снижении кривой в среднем на 1-3 б.п. – движений по 10-15 б.п. уже не было. Сегодня ждем ориентиров от Минфина по размещению завтра ОФЗ 26206 – не исключаем, что при рыночном прайсинге часть средств с сегодняшнего депозитного аукциона пойдет завтра в ОФЗ.

Вчера рынок ОФЗ консолидировался на достигнутых уровнях после отскока в пятницу. Объемы торгов также были небольшими – 10 млрд. руб. в РПС и основном режиме: инвесторы, вероятно, решили дождаться сегодняшнего прайсинга по предстоящему аукциону по 6-летней бумаге.

Отметим, что в ходе коррекции в начале августа длинный конец кривой ОФЗ в среднем вырос на 70-80 б.п., из которых 30-40 б.п. уже отыграны. При этом *длинные ставки NDF уже вернулись на свои предкоррекционные уровни*, в результате чего текущий спрэд NDF/ОФЗ на уровне 150 б.п. при длине 5 лет выглядит интересно.

Кроме того, за ближайшие 2 недели Минфин планирует предложить рынку депозиты в размере 160 млрд. руб. (сегодня состоится депозитный аукцион на 80 млрд. руб.). В результате, с одной стороны, входить в «длину» пока остается рискованно, с другой – потенциальный навес ликвидности *может частично «сгладить» страхи инвесторов*. Таким образом, мы ожидаем, что при рыночном ориентире к завтрашнему размещению ОФЗ 26206 спрос на бумагу, вероятно, будет присутствовать.



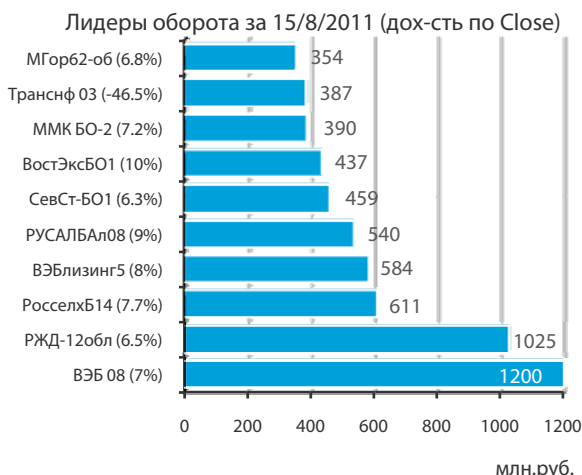
Корпоративные облигации и РИМОВ

Спрос на рублевые облигации постепенно возвращается. При этом в I эшелоне спрэды к ОФЗ расширились после коррекции на минимальные 10-20 б.п., тогда как во II-III интересных инвестиционных идей стало больше. Несмотря на сохраняющуюся неопределенность внешних рынков, рекомендуем накапливать сильно просевшие бумаги II эшелона, а также короткие бонды III эшелона.

На денежном рынке *объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ* после вчерашней уплаты налогов остался выше 1,0 трлн. руб. Ставка *MosPrime Rate o/n* консолидируется в диапазоне 3,8-3,9% годовых. Сегодня Минфин проведет депозитный аукцион на 80 млрд. руб., что поддержит ликвидность на рынке.

Отметим, что *бумаги I эшелона двигаются вслед за рынком ОФЗ* при минимальном расширении спрэдов к кривой госбумаг. В этом ключе показательным для рынка станет публикация сегодня ориентиров по размещению ОФЗ 26206 и непосредственно итоги аукциона завтра.

Гораздо более привлекательно после коррекции выглядят бумаги II-III эшелона, которые оказались под большим давлением продаж со стороны УК. Сейчас продажи управляющих прекратились, и мы *рекомендуем накапливать короткие выпуски с привлекательными доходностями* (наши ежедневные отраслевые рекомендации см. на стр. 1).



Выплаты купонов

16 августа 2011 г.	1 930.17	млн. руб.
□ АФК Система, 2	1 471.00	млн. руб.
□ Алеф-Банк, 01	27.42	млн. руб.
□ Виктория-Финанс, БО-1	79.78	млн. руб.
□ ГЛОБЭКСБАНК, БО-01	205.80	млн. руб.
□ М-ИНДУСТРИЯ, 1	61.08	млн. руб.
□ ТрансФин-М, БО-1	60.78	млн. руб.
□ ТрансФин-М, БО-3	24.31	млн. руб.

17 августа 2011 г.	4 507.37	млн. руб.
□ Газпром, 9	180.25	млн. руб.
□ ОМПК, 1	29.92	млн. руб.
□ РейлТрансАвто (РТА), 02	45.81	млн. руб.
□ Россия, 46021	3 734.30	млн. руб.
□ СУ-155 Капитал, 3	189.99	млн. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), 2	164.56	млн. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), 3	97.72	млн. руб.
□ Хортекс-Финанс, 1	64.82	млн. руб.

18 августа 2011 г.	1 773.56	млн. руб.
□ Каравай, 6	5.47	млн. руб.
□ ОАО ДОМО, 1	69.80	млн. руб.
□ Парнас-М, 2	23.68	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 3	461.20	млн. руб.
□ Россия, 39003(ГСО-ФПС)	1 151.70	млн. руб.
□ Ярославская обл, 34009	61.71	млн. руб.

19 августа 2011 г.	958.65	млн. руб.
□ Медведь-Финанс, БО-1	34.90	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 6	194.45	млн. руб.
□ Северсталь, БО-2	486.20	млн. руб.
□ Северсталь, БО-4	243.10	млн. руб.

20 августа 2011 г.	269.34	млн. руб.
□ Ипотечный агент АИЖК 2008-1, 1А	119.27	млн. руб.
□ Ипотечный агент АИЖК 2010-1, 1	99.97	млн. руб.
□ Минфин Республики Саха (Якутия), 35003	50.10	млн. руб.

22 августа 2011 г.	2 554.92	млн. руб.
□ Банк Петрокоммерц, 6	116.58	млн. руб.
□ Банк Петрокоммерц, 7	105.30	млн. руб.
□ ГК САХО, 1	49.86	млн. руб.
□ Московский Кредитный банк, БО-01	126.45	млн. руб.
□ Натур Продукт - Инвест, 3	0.00	млн. руб.
□ Синергия, 3	99.73	млн. руб.
□ Уралкалий, БО-01	2 057.00	млн. руб.

Погашения и оферты

16 августа 2011 г.	2.50	млрд. руб.
□ М-ИНДУСТРИЯ, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ РТК-ЛИЗИНГ, БО-1	Оферта	1.50 млрд. руб.

17 августа 2011 г.	0.06	млрд. руб.
□ Престиж-Экспресс-Сервис, 1	Оферта	0.06 млрд. руб.

18 августа 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Ростелеком, 1	Оферта	2.00 млрд. руб.

22 августа 2011 г.	50.90	млрд. руб.
□ Натур Продукт - Инвест, 3	Погашение	0.90 млрд. руб.
□ Уралкалий, БО-01	Оферта	50.00 млрд. руб.

23 августа 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ АИЖК КО, 2	Погашение	1.00 млрд. руб.

25 августа 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 2	Оферта	2.00 млрд. руб.

26 августа 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Медведь-Финанс, БО-1	Оферта	1.00 млрд. руб.

29 августа 2011 г.	3.30	млрд. руб.
□ Калужская область, 34002	Погашение	1.30 млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 2	Оферта	2.00 млрд. руб.

30 августа 2011 г.	7.59	млрд. руб.
□ ОМЗ, 5	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Ростелеком, 7	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ ТГК-2, 1	Погашение	3.09 млрд. руб.

31 августа 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Ростелеком, У-13	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-38	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Макромир-Финанс, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.

01 сентября 2011 г.	9.00	млрд. руб.
□ МРСК Юга, 2	Оферта	6.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-39	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ АМЕТ-финанс, 1	Оферта	2.00 млрд. руб.

05 сентября 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ ТК Финанс, 2	Погашение	1.00 млрд. руб.

06 сентября 2011 г.	12.00	млрд. руб.
□ Волгоградская область, 34003	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ МиГ-Финанс, 2	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ МОЭСК, 1	Погашение	6.00 млрд. руб.
□ ЮНИМИЛК Финанс, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.

Планируемые выпуски облигаций

17 августа 2011 г.	25.30	млрд. руб.
□ Банк Держава, 01	0.30	млрд. руб.
□ ОФЗ 26206	25.00	млрд. руб.
18 августа 2011 г.	10.00	млрд. руб.
□ ОБР-20	10.00	млрд. руб.



Monday 15 августа 2011 г.

- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Нью-Йорка
- 17:00 США: Покупки иностранцами ценных бумаг США
- 17:00 США: Чистый приток капитала
- 18:00 США: Индекс рынка жилья Прогноз: 15

Tuesday 16 августа 2011 г.

- 10:00 Германия: Показатели ВВП Прогноз: 3.2 % г/г
- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен Прогноз: 4.3 % г/г
- 13:00 Еврозона: Баланс внешней торговли
- 13:00 Еврозона: Показатели ВВП Прогноз: 1.8 % г/г
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Число выданных разрешений на строительство Прогноз: 0.607 млн.
- 16:30 США: Индекс цен на экспорт/импорт
- 16:30 США: Число закладок новых домов Прогноз: 0.6 млн. м/м
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:15 США: Промышленное производство Прогноз: 0.4 % м/м

Wednesday 17 августа 2011 г.

- 12:00 Еврозона: Платежный баланс
- 12:30 Великобритания: Протоколы заседания Банка Англии
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы Прогноз: 7.7 %
- 13:00 Еврозона: Гармонизированный индекс потребительских цен Прогноз: 2.5 % г/г
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:30 США: Индекс цен производителей Прогноз: 7 % г/г
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов

Thursday 18 августа 2011 г.

- 03:50 Япония: Баланс внешней торговли
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи
- 13:00 Еврозона: Объем производства в строительном секторе
- 16:30 США: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Опережающие индикаторы
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья

Friday 19 августа 2011 г.

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей Прогноз: 5.3 % г/г
- 12:30 Великобритания: Потребность госсектора в заимствованиях
- 15:00 Канада: Индекс потребительских цен

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
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	Прямой: +7(495) 228-39-22 icq 311-833-662 +7(495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович Khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 411-5137 icq 595-431-942 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Павленко Анатолий Юрьевич APavlenko@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-69 или icq 329-060-072 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна Rybakova@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-68 или icq 119-770-099 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-41
Жариков Евгений Юрьевич Zharikov@psbank.ru	Треjder	70-47-35
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