

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

Кредитный риск уровня «BBB»*:

- РЖД (BBB/Vaa1/BBB): кривая доходности РЖД торгуется с премией к G-кривой ОФЗ в среднем на уровне 64 б.п., аналогично кривой доходности Газпрома, в результате чего бумаги РЖД не имеют явного потенциала роста.

Кредитный риск уровня «BB»:

- Новая перевозочная компания, 01 (-/B1/-) (YTM 9,06%, дюрация 2,1 года): спрэд между кривыми доходностей НПК и Трансконтейнера (-/Ba2/BB+) расширился до 136 б.п. при нашем целевом уровне в 100 б.п. Мы рекомендуем держать бумагу в портфеле, ожидая роста финансовых и операционных результатов Группы Globaltrans (материнская компания НПК).

Кредитный риск уровня «B»:

- ПрофМедиа, 1 (B+/-/-) (YTM 10,58%, дюрация 2,2 года): выпуск торгуется с премией около 200 б.п. к эмитентам реального сектора с рейтингов B+ 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.
- Трансаэро, 1 (-/-/-) (YTR 9,69%, дюрация 1,12 года): за неделю доходность бумаги снизилась на 184 б.п. и сейчас выпуск торгуется с премией к кривой ОФЗ на уровне 425 б.п. и 280 б.п. к кривой Аэрофлота, что все еще остается неоправданно широко. Так, по данным компании, пассажирооборот Трансаэро в 2010 г. вырос на 40,1% - до 26,24 млрд. пкм., а выручка увеличилась на 60% - до 61,88 млрд. руб. На фоне опережающего роста операционных и финансовых показателей компании ожидаем стабилизации уровня долговой нагрузки по итогам 2010 г. и в 2011 г.

* - 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	16 фев	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.62	3.74	2.78	3.99	2.39
Rus'30, %	4.89	5.02	4.47	5.84	3.91
ОФЗ'46018,%	7.75	7.84	7.32	7.98	6.97
Libor \$ 3M,%	0.31	0.31	0.28	0.54	0.25
Euribor 3M,%	1.09	1.09	1.00	1.09	0.63
MosPrime 3M,%	4.00	4.11	3.75	5.75	3.73
EUR/USD	1.355	1.382	1.291	1.419	1.192
USD/RUR	29.24	31.48	29.24	31.80	28.92

Облигации казначейства США

В протоколах заседания ФРС регулятор отметил улучшение в экономике США, при этом, признал необходимость сохранить объемы программы QEII. Вместе с тем, ускорение роста индекса PPI в январе спровоцировало небольшое снижение котировок treasuries - доходность UST'10 выросла на 1 б.п. - до 3,62%, UST'30 – на 2 б.п. - до 4,68% годовых. Сегодня с утра госбумаги торгуются в боковике, ожидая данных по индексу CPI, а также еженедельной статистики по рынку труда.

[См. стр. 2](#)

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рост цен на нефть вчера оказался сильнее инфляционных ожиданий и роста доходностей по кривой treasuries. Однако данные факторы все еще сильны, что затрудняет дальнейший активный рост госбумаг развивающихся стран.

[См. стр. 2](#)

Корпоративные рублевые облигации

Вчерашние недельные данные по инфляции подкрепляют наши ожидания сохранения ключевых ставок фондирования Банком России на февральском заседании. В этом ключе ожидаем продолжения роста бумаг на рынке, как минимум, до конца недели.

[См. стр. 3](#)

Комментарий

Украина

[См. стр. 2](#)

Показатели банковской ликвидности		Изменение
Остатки на к/с банков	638.4	540.3
Депозиты банков в ЦБ	869.8	935.4
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	289.4	345.0
	(17.02.2011)	(16.02.2011)
		98.1
		-65.6
		-55.6

Индикатор	16 фев	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.83	0.85	0.43	1.17	0.33
UST'5 Ytm, %	2.35	2.40	1.40	2.74	1.03
UST'10 Ytm, %	3.62	3.74	2.78	3.99	2.39
UST'30 Ytm, %	4.68	4.77	4.11	4.84	3.51
Rus'30 Ytm, %	4.89	5.02	4.47	5.84	3.91
спрэд к UST'10	126.4	210.9	114.9	268.1	95.8

Облигации казначейства США

В протоколах заседания ФРС регулятор отметил улучшение в экономике США, при этом, признал необходимость сохранить объемы программы QEII. Вместе с тем, ускорение роста индекса PPI в январе спровоцировало небольшое снижение котировок treasuries - доходность UST'10 выросла на 1 б.п. - до 3,62%, UST'30 - на 2 б.п. - до 4,68% годовых. Сегодня с утра госбумаги торгуются в боковике, ожидая данных по индексу CPI, а также еженедельной статистики по рынку труда.

В целом, по последним высказываниям представителей ФРС январские протоколы не содержали неожиданных фактов. Так, ЦБ более оптимистично оценивает перспективы экономики США, однако по-прежнему рынок труда вызывает беспокойство у членов ФРС. Также более активно стали проявлять себя «ястребы» - несколько представителей высказались за рассмотрение вопроса о сокращении темпов или общего объема программы покупки облигаций.

Хотя параметры QEII были сохранены, это лишь усилило инфляционные ожидания рынка. Так, вчера после публикации данных по индексу Core PPI, который в январе вырос заметно больше ожиданий - на 0,5% к декабрю, наметившийся рост котировок treasuries был сломлен. Сегодня пристальное внимание инвесторов будет сосредоточено на индексе CPI - ожидается его рост на 1,6% в январе по сравнению с 1,5% годом ранее. По отслеживаемому ФРС индексу CPI ex Food&Energy ожидается рост 0,9%, что, впрочем, пока остается гораздо ниже целевых уровней американского регулятора.

Вместе с тем, рынок работает на опережение - на фоне ускорения инфляции в развивающихся странах, в США, несмотря на все еще высокий уровень безработицы, минимумы по инфляции уже пройдены и ее ускорение может начаться уже в ближайшее время.

Также сегодня ожидается еженедельная статистика по рынку труда - за прошедшую неделю рынок ждет рост числа первичных обращений за пособием по безработице на 17 тыс. - до 400 тыс. На этом в моменте кривая доходностей treasuries снижается в пределах 1-2 б.п.

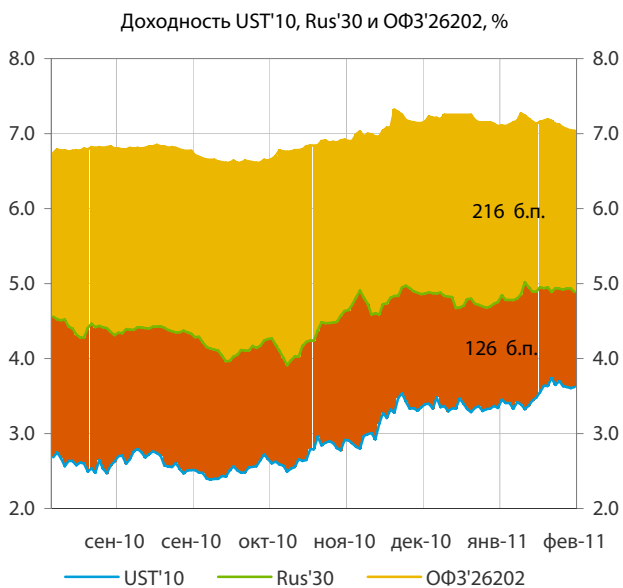
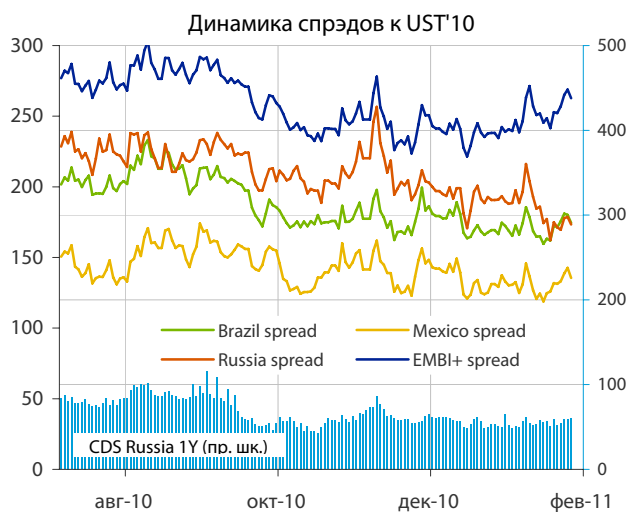
Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Рост цен на нефть вчера оказался сильнее инфляционных ожиданий и роста доходностей по кривой treasuries. Однако данные факторы все еще сильны, что затрудняет дальнейший активный рост госбумаг развивающихся стран.

Доходность выпуска Rus'30 вчера снизилась на 4 б.п. - до 4,89%, RUS'20 - снизилась на 1 б.п. - до 5,06% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 7 б.п. - до 126 б.п. Индекс EMBI+ снизился на 6 б.п. до 263 б.п.

Вчерашний рост котировок бумаг ЕМ, на наш взгляд, пока можно расценивать как коррекцию - рост кривой treasuries остается актуальным на фоне сильного аппетита к риску и инфляционных ожиданий. Не исключаем, что, если сегодняшние данные по CPI окажутся ниже ожиданий рынка, мы можем увидеть временное восстановление позиций долговых бумаг.

Украина (B2/B+/B) вчера разместила 10-летние еврооблигации на \$1,5 млрд. с доходностью 7,95% годовых. По нашим оценкам, премия при размещении составила до 20 б.п. Сейчас выпуск торгуется чуть выше номинала. В целом, мы позитивно смотрим на выпуск Украины на фоне восстановления металлургической промышленности, а также стабилизации политической ситуации в стране.



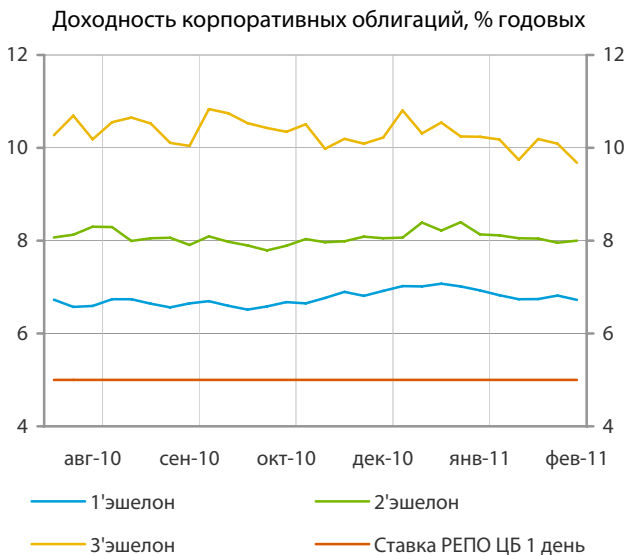
Облигации федерального займа

Как и ожидалось, размещение 5-летнего ОФЗ на 30 млрд. руб. вчера прошло успешно. Сегодня ставки NDF продолжают снижаться, что говорит о сохранении спроса на суверенные рублевые бумаги РФ.

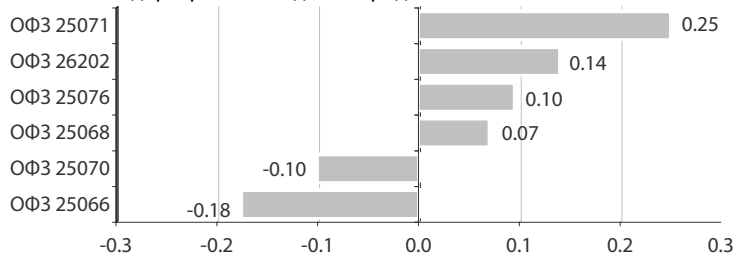
За вчера и сегодня ставка по годовому контракту NDF снизилась еще на 6 б.п. – до 4,56%, по 5-летнему контракту – на 4 б.п. – до 6,68%; спрэд между кривыми NDF и ОФЗ в длинном конце расширился до 95 б.п., что продолжает выглядеть весьма привлекательно. В результате, кривая NDF снизилась до минимума с конца ноября прошлого года.

Средневзвешенная доходность на состоявшемся в среду аукционе по доразмещению ОФЗ 25077 с погашением 20 января 2016 г. составила 7,57% годовых. Накануне аукциона Минфин объявил ориентир доходности в диапазоне 7,5-7,6% годовых. Всего было продано бумаг на 29,8 млрд. руб. по номиналу при спросе 73,8 млрд. руб. и объеме предложения 30 млрд. руб.

Мы ожидаем, что рост облигаций сохранится до конца недели, после чего инвесторы, вероятно, возьмут передышку, оценив внешнюю конъюнктуру и шансы сохранения ставок ЦБ на февральском заседании.



Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 16/2/2011, в %



Корпоративные облигации и РИМОВ

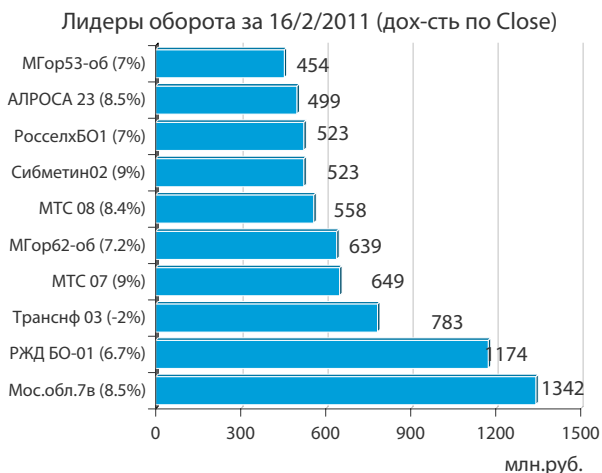
Вчерашние недельные данные по инфляции подкрепляют наши ожидания сохранения ключевых ставок фондирования Банком России на февральском заседании. В этом ключе ожидаем продолжения роста бумаг на рынке, как минимум, до конца недели.

После уплаты налогов объем свободной рублевой ликвидности в ЦБ снова начал расти, снова увеличившись – до 1,51 трлн. руб., индикативная ставка MosPrime Rate o/n при это пока осталась на уровне 2,9% годовых. Стоимость национальной валюты осталась на уровне 33,93 руб. по корзине. На фоне снижения ставок NDF и притока ликвидности ожидаем снижения и ставок на МБК.

Вчера мы отмечали, что после укрепления рубля на 1,23 руб. по корзине с начала года Банк России в феврале, вероятно, снова не будет изменять ставки фондирования, решив дождаться эффекта от изменения курса национальной валюты в плане удешевления импорта.

В подкрепление данной идеи Росстат вчера сообщил позитивные данные по недельной инфляции, которая с 8 по 14 февраля замедлилась до 0,2%, с начала февраля составила 0,5%, с начала года - 2,9%. К предыдущему году (с начала года) ускорение инфляции составило 0,8 п.п. Таким образом, замедление темпов инфляции в феврале дает основание ЦБ повременить с повышением ставок фондирования.

На этом фоне спрос на облигации будет сохранять на высоком уровне. В I эшелоне наиболее привлекательно выглядят новые 5- и 7-летние облигации Газпром нефти, которые торгуются пока на форвардах. Длинные выпуски Вымпелкома, МТС, ВЭБа и РОСНА-НО, на наш взгляд, уже оценены рынком. Вместе с тем, при снижении длинного конца кривой ОФЗ, наклон которой остается крутым, данные выпуски будут смотреться интересно.



Выплаты купонов

четверг 17 февраля 2011 г.	1 774.95	млн. руб.
□ ОАО ДОМО, 1	74.80	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	63.57	млн. руб.

пятница 18 февраля 2011 г.	983.58	млн. руб.
□ Корпорация железобетон, 1	24.93	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.

воскресенье 20 февраля 2011 г.	698.06	млн. руб.
□ Банк Петрокоммерц, 6	116.58	млн. руб.
□ Банк Петрокоммерц, 7	224.10	млн. руб.
□ Ипотечный агент АИЖК 2008-1, 1А	119.27	млн. руб.
□ Ипотечный агент АИЖК 2010-1, 1	138.26	млн. руб.
□ Ипотечный агент АИЖК 2010-1, 2	99.85	млн. руб.

понедельник 21 февраля 2011 г.	207.41	млн. руб.
□ ГК САХО, 1	49.86	млн. руб.
□ Натур Продукт - Инвест, 3	32.90	млн. руб.
□ Синергия, 3	124.65	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

понедельник 21 февраля 2011 г.	21.09	млрд. руб.
□ Оборонпром, 1	21.09	млрд. руб.
вторник 22 февраля 2011 г.	14.50	млрд. руб.
□ Мечел, 15	5.00	млрд. руб.
□ Мечел, 16	5.00	млрд. руб.
□ Московский Кредитный Банк, БО-01	3.00	млрд. руб.
□ ТКС Банк, БО-03	1.50	млрд. руб.
четверг 24 февраля 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ НОМОС-БАНК, БО-1	5.00	млрд. руб.
пятница 25 февраля 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ УОМЗ, 03	1.50	млрд. руб.
вторник 1 марта 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ Уралвагонзавод, 02	3.00	млрд. руб.
четверг 3 марта 2011 г.	15.00	млрд. руб.
□ РУСАЛ Братск, 07	15.00	млрд. руб.
среда 9 марта 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ Банк Национальный Стандарт, 01	1.50	млрд. руб.

Погашения и оферты

пятница 18 февраля 2011 г.	1 500	млрд. руб.
□ ОБР-16	Погашение	1 500 млрд. руб.

среда 23 февраля 2011 г.	3.60	млрд. руб.
□ СтройАльянс, 1	Погашение	0.60 млрд. руб.
□ Банк Союз, 4	Погашение	3.00 млрд. руб.

четверг 24 февраля 2011 г.	13.00	млрд. руб.
□ Северо-Западный Телеком, 3	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ Банк Петрокоммерц, 7	Оферта	3.00 млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 2	Оферта	2.00 млрд. руб.
□ СУ-155 Капитал, 3	Оферта	3.00 млрд. руб.
□ Синергия, 3	Оферта	2.00 млрд. руб.

пятница 25 февраля 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ ФОРМАТ, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.

понедельник 28 февраля 2011 г.	4.50	млрд. руб.
□ Мортон-PCO, 1	Погашение	0.50 млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 2	Оферта	2.00 млрд. руб.
□ ТГК-6-Инвест, 1	Оферта	2.00 млрд. руб.

вторник 1 марта 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Восток-Сервис-Финанс, БО-1	Погашение	1.00 млрд. руб.

среда 2 марта 2011 г.	1.00	млрд. руб.
□ Макромир-Финанс, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.

четверг 3 марта 2011 г.	1.89	млрд. руб.
□ Градострой-Инвест, 1	Погашение	0.45 млрд. руб.
□ Финансы-А.П.И., 1	Погашение	0.44 млрд. руб.
□ Рыбинский кабельный завод, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.

пятница 4 марта 2011 г.	2.00	млрд. руб.
□ Куйбышевазот-инвест, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.

понедельник 7 марта 2011 г.	3.00	млрд. руб.
□ ОСМО Капитал, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ Татфондбанк, 6	Оферта	2.00 млрд. руб.

вторник 8 марта 2011 г.	0.20	млрд. руб.
□ Владпромбанк, 1	Погашение	0.20 млрд. руб.



понедельник 14 февраля 2011 г.

- 13:00 Еврозона: Промышленное производство за декабрь Прогноз: -0.2% м/м
- 23:00 США: Просрочки по ипотеке за 4 квартал

вторник 15 февраля 2011 г.

- 05:00 Китай: Индекс потребительских цен Прогноз: +5.5% г/г
- 13:00 Еврозона: Динамика ВВП Прогноз: +0.5% к/к
- 13:00 Еврозона: Торговый баланс Прогноз: -€0.9 млрд.
- 13:00 Еврозона: Индекс экономических ожиданий ZEW Прогноз: 31.3
- 13:00 Германия: Индекс экономических ожиданий ZEW Прогноз: 20.3
- 16:30 США: Цены на импорт/экспорт
- 16:30 США: Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Нью-Йорка Прогноз: 15
- 16:30 США: Розничные продажи Прогноз: 0.5%
- 17:00 США: Чистый приток капитала в США
- 18:00 США: Индекс рынка жилья
- 18:00 США: Производственные запасы Прогноз: 0.7%

среда 16 февраля 2011 г.

- 08:00 Япония: Месячный отчет Банка Японии
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы Прогноз: 7.9%
- 13:30 Великобритания: Отчет по инфляции Банка Англии
- 16:30 США: Число начатых строителей домов
- 16:30 США: Количество разрешений на строительство домов
- 16:30 США: Индекс цен производителей
- 17:15 США: Промышленное производство
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов
- 22:00 США: Протокол заседания ФРС

четверг 17 февраля 2011 г.

- 12:00 Еврозона: Счет текущих операций
- 16:30 США: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Число первичных заявок на пособие по безработице
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии
- 18:00 Еврозона: Индекс потребительского доверия

пятница 18 февраля 2011 г.

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи

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 её 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