

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Вторник, 7 мая 2013 года

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента

+7 (495) 777 10 20, ib@psbank.ru

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

На денежном рынке по-прежнему ощущается дефицит рублей, в результате чего индикативная ставка MosPrimeRate o/n остается на высоком уровне, составив в понедельник 6,59% годовых. Вместе с тем спрос на аукционе прямого РЕПО и снижение дефицита ликвидности по банковской системе свидетельствуют о постепенном улучшении ситуации на рынке МБК.

Так, при лимите ЦБ в размере 490 млрд. руб. на аукционе РЕПО спрос составил аналогичную сумму. При этом дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы снизился на 90 млрд. руб. – до 1,26 трлн. руб. В результате мы по-прежнему ожидаем постепенного снижения ставок на денежном рынке после завершения второго этапа майских праздников.

На рынке ОФЗ в межпраздничные дни наблюдается затишье – на рынке было замечено лишь 3 активных игроков, в то время как в обычные дни торгует 15-20 контрагентов. Вместе с тем участникам рынка удалось показать дневной оборот в размере 19,2 млрд. руб. В целом на рынке наблюдалась консолидация котировок у достигнутых максимумов.

Спрэд по доходности между ОФЗ 26207 и ОФЗ 26204 вчера сократился на 4 б.п. – до 74 б.п. – минимума с 22 января 2013 г. Мы продолжаем удерживать портфеле 2-стороннюю позицию по ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212, захеджированную фьючерсом на 4-летнюю корзину госбумаг с целью по спрэду около 60 б.п.

Обратим внимание на вчерашнюю статистику по инфляции Росстата – инфляция в РФ за неделю с 23 по 29 апреля составила 0,1%, с начала года – 2,4%, а в годовом выражении инфляция к 29 апреля осталась на уровне 7,2% против 7,0% на конец марта. Данные за апрель будут опубликованы сегодня-завтра, однако вряд ли они будут кардинально отличаться от данного значения. Отметим, что в 2012 г. достаточно высокая инфляция наблюдалась в мае (0,6% к предыдущему месяцу), июне (1,6%) и июле (1,1%), в результате чего на фоне высокой базы 2012 г. есть шансы на некоторое замедление инфляции в 2013 г., однако повышение тарифов с 1 июля будет оказывать аналогичное воздействие на рост потребительских цен, что и в прошлом году.

В этом ключе мы не ждем от ЦБ агрессивного снижения ставок в ближайшее время, что может разочаровать инвесторов в ОФЗ. Ближайшее заседание регулятора, по нашим оценкам, может состояться уже в середине следующей недели, и на фоне сохраняющейся высокой инфляции Банк России остается в непрестом положении относительно монетарной политики.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте долгового рынка по-прежнему наблюдается крайне низкая активность, т.к. большинство инвесторов находятся на майских каникулах – обороты торгов рухнули на 70% по сравнению со средними значениями за последние 1,5 месяца.

Можно отметить лишь точечные покупки в коротких 4-месячных бумагах, а также в новом годовом выпуске **УБРиР, БО-05 (—/В/—)**, котировки которого с момента размещения в апреле выросли до 100,4 при доходности 10,96% годовых. Мы сохраняем рекомендацию по выпуску «покупать» с потенциалом снижения доходности до 70 б.п., что соответствует ломбардной кривой АТБ (B2/—/—).

В целом, мы по-прежнему отмечаем расширение спрэдов корпоративных бумаг к ОФЗ на 10-20 б.п. по бондам I-II эшелонов на дюрации 1-3 года, что говорит о сохранении потенциала для роста котировок корпоративных выпусков по мере возвращения инвесторов на рынок.

Вместе с тем отсутствие инвесторов не помешало **ФК Открытие (—/—/—)** между праздников открыть книгу заявок (с 6 по 8 мая) на приобретение облигаций 5-й серии объемом 5 млрд. руб. Техническое размещение запланировано на 14 мая, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ. Индикативная ставка 1-го купона установлена в размере 12,0 - 12,5% (YTM 12,55-13,09%) годовых к погашению через 5 лет. Отметим, что прайсинг по новому выпуску соответствует экстраполированной кривой облигаций банков III эшелона, однако отсутствие рейтинга и возможности включения бумаги в ломбардный список ЦБ в купе с 5-летним сроком обращения говорит о нерыночном характере данного размещения.

Домашние деньги (—/—/—) завершили прием заявок инвесторов на ofertу по дебютному выпуску, которая пройдет 8 мая. Ставка купона на следующий год была сохранена в размере 19% годовых. Отметим, что данный выпуск остается интересным для розничных инвесторов на фоне дефицита на рынке высокодоходных бумаг. Однако структура выпуска при номинале бумаги в размере 2 млн. руб., а также отсутствие спроса институциональных инвесторов на НУ облигации, не позволяют отразить в котировках фундаментальный рост бизнеса эмитента. В результате в рамках модельного портфеля мы закрываем позицию в данном выпуске, предъявив облигации к оферте. Доход от покупки бумаг в сентябре 2012 г. по 98 фигуре составил 14,7% или 22,5% в годовом выражении. Напомним, летом ожидается новый выпуск Домашних денег с привычным номиналом бумаг в размере 1000 руб. – не исключаем открытие позиции в потенциально более ликвидном выпуске.



Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	699	102.40	5.84	2
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	742	102.29	5.83	0
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	911	100.95	6.04	17

Двусторонние позиции по ОФЗ

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ4 (06.13)	продажа	Baa1/BBB/BBB		10 151		
ОФЗ 26207	покупка	Baa1/BBB/BBB	3 186	113.37	6.75	1
ОФЗ 26212	покупка	Baa1/BBB/BBB	3 392	102.89	6.84	-2

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	509	101.80	8.47	269
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB	518	101.60	8.33	254
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	542	101.15	8.46	267
Воронежская обл., 34005	покупка	—/—/BB	783	101.94	8.23	239
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	826	103.50	8.50	265
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	888	102.51	8.97	311
ЮУ КЖСИ, 01	покупка	—/—/BB+	902	102.00	9.38	351

Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	держать	Baa3/BBB-/BBB-	819	101.45	7.83	198
Юникредит Банк, БО-05, 06	покупка	—/BBB/BBB	905	101.10	8.31	244

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Русский Стандарт, БО-03	покупка	Ba3/B+/B+	453	100.86	9.30	353
Центр-инвест, БО-03, БО-06	покупка	Ba3/-/-	479	100.12	10.40	462
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB-	495	106.43	8.86	308
Русский Стандарт, БО-04	покупка	Ba3/B+/B+	612	101.20	9.48	368
Вертолеты России, 01, 02	держать	Ba2/-/BB	995	100.00	8.42	253

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Татфондбанк, БО-07	покупка	B3/-/-	266	100.95	11.67	593
УБРиР, БО-02	покупка	—/B/-	337	100.46	10.90	515
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/-/-	537	102.85	10.30	451
Запсибкомбанк, БО-03	покупка	—/B+/-	604	101.18	11.04	524
Мираторг Финанс, БО-03	покупка	—/-/B	943	99.99	11.57	569

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ТГК-2, БО-01	покупка	—/-/-	134	89.49	47.19	4 147
Мечел, 15, 16	накапливать	B3/-/-	280	94.96	15.82	1 008

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/-/B+	1 354	114.50	10.3
Currency swap 1Y			32.64	5.9
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.4

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

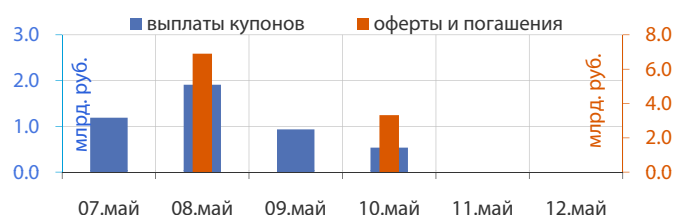
07 мая 2013 г.	1 187.36	млн. руб.
▶ РОСБАНК, 8 (A3)	172.95	млн. руб.
▶ РОСБАНК, 10 (A5)	185.50	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 08	71.20	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 15	436.30	млн. руб.
▶ Европлан, 03	196.35	млн. руб.
▶ Ипотечный агент НОМОС, А	125.06	млн. руб.
08 мая 2013 г.	1 908.16	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 09	60.40	млн. руб.
▶ Группа Разгуляй, БО-16	179.52	млн. руб.
▶ Министерство финансов Волгоградской области, .	115.92	млн. руб.
▶ Россия, 46017	1 296.80	млн. руб.
▶ ДельтаКредит, 08-ИП	207.70	млн. руб.
▶ Новосибирск, 34005	47.82	млн. руб.
09 мая 2013 г.	934.49	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 01	49.68	млн. руб.
▶ Росгосстрах, 02	261.80	млн. руб.
▶ ТД Спартак-Казань, 03	69.81	млн. руб.
▶ Администрация города Краснодара, 34002	24.68	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-05	57.36	млн. руб.
▶ Республика Хакасия, 34002	44.86	млн. руб.
▶ Ростелеком, 17	426.30	млн. руб.
10 мая 2013 г.	535.43	млн. руб.
▶ Министерство финансов Самарской области, 3400	68.02	млн. руб.
▶ Авангард АКБ, 03	69.18	млн. руб.
▶ Группа Черкизово, БО-03	123.42	млн. руб.
▶ Банк Русский стандарт, БО-01	234.35	млн. руб.
▶ Ипотечный агент Возрождение 1, класс А	40.46	млн. руб.
13 мая 2013 г.	134.64	млн. руб.
▶ РВК-Финанс, 03	134.64	млн. руб.
14 мая 2013 г.	3 408.90	млн. руб.
▶ Русфинанс Банк, 10	78.78	млн. руб.
▶ МТС, 04	1 136.85	млн. руб.
▶ Белгородская область, 24003	59.69	млн. руб.
▶ ЮниКредит Банк, 04	436.30	млн. руб.
▶ МТС, 07	433.80	млн. руб.
▶ МТС, 08	609.60	млн. руб.
▶ Алеф-Банк, 01	24.93	млн. руб.
▶ НЛМК, БО-07	446.30	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-06	57.36	млн. руб.
▶ ДИГ-Банк, 04	0.64	млн. руб.
▶ Белгородская область, 34006	124.65	млн. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

08 мая 2013 г.	6.90	млрд. руб.
▶ АТБ, 01	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ МКБ, БО-03	Оферта	4.00 млрд. руб.
▶ Домашние Деньги, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ ЯТЭК (бывш. Якутгазпром), 01	Оферта	0.40 млрд. руб.
10 мая 2013 г.	3.32	млрд. руб.
▶ Авангард АКБ, 03	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Самарская область, 34006	Погашение	1.82 млрд. руб.
13 мая 2013 г.	7.00	млрд. руб.
▶ УБРИР, 02	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 08	Оферта	5.00 млрд. руб.
14 мая 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ Белгородская область, 24003	Погашение	1.50 млрд. руб.
16 мая 2013 г.	3.95	млрд. руб.
▶ Ярославская область, 34009	Погашение	1.95 млрд. руб.
▶ ОАО ДОМО, 01	Погашение	2.00 млрд. руб.
20 мая 2013 г.	10.00	млрд. руб.
▶ РОСБАНК, БО-03	Оферта	10.00 млрд. руб.
21 мая 2013 г.	7.00	млрд. руб.
▶ Интурист, ВАО, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком, 10	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Севкабель-Финанс, 04	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком - Северо-Запад, 05	Погашение	1.50 млрд. руб.
22 мая 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Разгуляй-Финанс, 04	Погашение	3.00 млрд. руб.
23 мая 2013 г.	0.60	млрд. руб.
▶ ССМО ЛенСпецСМУ, БО-02	Погашение	0.60 млрд. руб.
28 мая 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ РК Казначей, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.
29 мая 2013 г.	11.00	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-06	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 03	Погашение	6.00 млрд. руб.
30 мая 2013 г.	6.60	млрд. руб.
▶ СКБ-банк, БО-03	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, 01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ОМЗ, 06	Погашение	1.60 млрд. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

14 мая 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ФК Открытие, 05	5.00	млрд. руб.
май 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Волгоградская обл., 03	5.00	млрд. руб.
июнь 2013 г.	3.20	млрд. руб.
▶ Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	3.20	млрд. руб.



06 мая 2013 г.

- 11:43 Италия: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 11:48 Франция: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 11:53 Германия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:30 Еврозона: Индекс доверия инвесторов Sentix
- 13:00 Еврозона: Розничные продажи
- 18:00 США: Индекс динамики рынка труда

07 мая 2013 г.

- 10:45 Франция: Промышленное производство
- 10:45 Франция: Торговый баланс
- 10:45 Франция: Государственный бюджет
- 14:00 Германия: Промышленные заказы
- 15:45 США: Индекс продаж в розничных сетях
- 16:55 США: Индекс продаж крупнейших розничных сетей
- 18:00 США: Индекс экономического оптимизма IBD

08 мая 2013 г.

- 06:00 Китай: Торговый баланс
- 14:00 Германия: Промышленное производство
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 18:00 США: Запасы нефти и нефтепродуктов

09 мая 2013 г.

- 05:30 Китай: Индекс потребительских цен
- 05:30 Китай: Индекс цен производителей
- 09:00 Япония: Индекс опережающих индикаторов
- 12:30 Великобритания: Промышленное производство
- 15:00 Великобритания: Решения по монетарной политике Банка Англии
- 16:30 США: Количество обращений за пособиями по безработице
- 18:00 США: Оптовые запасы и продажи

10 мая 2013 г.

- 10:00 Германия: Торговый баланс
- 12:00 Италия: Промышленное производство
- 17:30 США: Выступление главы ФРС Б.Бернанке
- 22:00 США: Государственный бюджет

Инвестиционный департамент

т.: 8 (800) 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);
+7 (495) 733-96-29
факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37
e-mail: ib@psbank.ru

ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Руководство

Зибарев Денис Александрович zibarev@psbank.ru	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
Тулинов Денис Валентинович tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
Миленин Сергей Владимирович milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
Субботина Мария Александровна subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
Гусев Владимир Павлович gusevvp@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

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
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
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Целинина Ольга Игоревна tselininaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Семеновых Денис Дмитриевич semenovykhdd@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (903) 245-60-33 +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14

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. 77-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.