

Утренний комментарий по рынку рублевых облигаций

Пятница, 8 февраля 2013 года



Промсвязьбанк

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ситуация на денежном рынке остается комфортной – в российскую банковскую систему продолжают поступать средства от размещения евробондов корпоративными эмитентами. Так, индикативная ставка MosPrimeRate о/п продолжает консолидироваться вблизи минимальной аукционной ставки РЕПО, составив вчера 5,55% годовых; к вечеру деньги дешевеют до уровня 4,5-4,75% годовых. Спрос на РЕПО ЦБ также остается минимальным – при лимите 10 млрд. руб. объем спроса вчера не превысил 20 млрд. руб.

Задолженность банков по РЕПО ЦБ после резкого сокращения накануне осталась на уровне 840 млрд. руб. Дефицит по чистой ликвидной позиции также консолидируется на минимумах с мая 2012 г., составив вчера 578 млрд. руб. Ожидаем в ближайшее время сохранения ставок на текущих уровнях; большое влияние на МБК может оказать решение ЦБ по ставкам 12 февраля.

Первый день работы Euroclear на рынке ОФЗ прошел умеренно оптимистично – обороты торгов составили 28,7 млрд. руб. при снижении кривой на 1-2 б.п. С запуском Euroclear по-прежнему ожидаем плавного притока в российские бумаги средств нерезидентов, которые будут являться «конечными» инвесторами при сохранении потенциала снижения доходностей длинных ОФЗ на 50 б.п. в течение года. Наклон кривой при дюрации от 4,5 лет остается достаточно крутой при сохранении доходностей ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212 выше 7% годовых и спрэда к короткой ОФЗ 25079 более 100 б.п.

Вместе с тем, как мы уже отмечали ранее, на текущий момент для спекулятивно настроенных инвесторов, которые покупали ОФЗ в прошлом году в расчете на либерализацию рынка, весьма высока, что влечет за собой риски коррекции в случае разочарования игроков по слабому притоку средств от новых инвесторов на рынок госбумаг.

Сегодня не ожидаем существенных движений на рынке; котировки продолжат двигаться в боковом диапазоне. Спрос на короткие бумаги на фоне низких ставок МБК пока также сохраняется. При сохранении умеренно позитивного внешнего фона ожидаем неагрессивные покупки в длинном конце кривой ОФЗ в преддверии выходных.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Вымпелком (Ba3/BB—): накануне мы отмечали привлекательность нового 5-летнего рублевого евробонда оператора связи с купоном 9% годовых, который давал премию к экстраполированной кривой на локальном рынке. Вчера бумага котировалась на рынке достаточно широко – 100,5/101,0. Мы закрываем позицию по биду в модельном портфеле: несмотря на сохранение потенциала роста выпуска риски остаются высокими, которые связаны как с относительно невысокой ликвидностью бонда (объем выпуска всего 12 млрд. руб.), так и повышенным давлением на капитал банков облигаций с рейтингом ниже инвестиционного уровня.

Башнефть (Ba2/—/BB) вчера закрыла книгу заявок на покупку четырех выпусков 10-летних облигаций на общую сумму 30 млрд. руб. с купоном 8,65% (YTP 8,84%) к 5-летней оферте и 8,85% (YTP 9,05%) к 7-летней оферте. В отличие от последних размещений бумаг I-II эшелонов книги были закрыты ближе к верхней границе маркетируемых ориентиров, что говорит о некотором охлаждении спроса инвесторов (ранее мы отмечали, что покупка длинных новых бумаг без премии к рынку выглядит слишком агрессивно). Напомним, ориентир купона облигаций с 5-летней офертовой составляет 8,50-8,70% (YTP 8,68-8,89%) годовых, бумаг с 7-летней офертовой – соответственно 8,70-8,95% (YTP 8,89-9,15%) годовых. В результате бумаги разместились с премией к кривой ОФЗ на уровне 255-260 б.п. Премия к экстраполированной кривой Башнефти составляет порядка 25-30 б.п., что приемлемо для реализации краткосрочной спекулятивной стратегии. Вместе с тем, как мы уже не раз отмечали, потенциальная спекулятивная прибыль от покупки длинных бондов от 5 лет (особенно не инвестиционного рейтинга) не покрывает риски потери ликвидности в случае ухудшения ситуации на рынке.

Сегодня обратим внимание на закрытие книги по **Юникредит банку (—/BBB/BBB+)**, который проводит размещение 3-летних облигаций серии БО-06 и БО-07 на сумму 10 млрд. рублей с ориентиром ставки купона 8,70-8,90% (YTM 8,89-9,10%) годовых. Прайсинг Юникредита предполагает премию около 25-50 б.п. к новым выпускам Росбанк, БО-05, БО-06 (Baa3/—/BBB+), которые торгуются на рынке уже по 101 фигуре после размещения 30 января. В этом ключе рекомендуем участвовать в новых размещениях Юникредита (ранее в модельном портфеле мы закрыли позицию по более короткому выпуску). Также для спекулятивно настроенных инвесторов имеет смысл частично зафиксировать прибыль в новых бонах Росбанка для перехода в Юникредит.



Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спред к ОФЗ
ОФЗ 25079	держать	Baa1/BBB/BBB	787	102.28	6.02	7
ОФЗ 25075	держать	Baa1/BBB/BBB	830	102.05	6.05	8
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 269	106.76	6.63	2
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 553	106.89	6.72	-1
ОФЗ 26211	держать	Baa1/BBB/BBB	2 679	101.98	6.84	5
ОФЗ 26207	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 134	110.79	7.05	6
ОФЗ 26212	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 456	100.45	7.12	-3

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спред к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/B+	582	101.58	8.79	293
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	592	102.50	7.90	203
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	620	101.89	8.12	224
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	743	102.45	8.15	222
Новосибирск, 34005	покупка	—/ BB /—	767	102.30	8.32	238
Башкирия, 34007	покупка	Ba1/BB+/—	800	101.95	8.08	212
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	801	101.50	8.61	265
Краснодарский край, 34004	покупка	Ba1/—/BB+	804	102.62	8.00	205
Тверская обл., 34007	покупка	—/B+/—	819	99.73	8.90	294
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	898	102.65	8.96	296
Красноярский край, 34006	покупка	Ba2/BB+/BB+	951	101.85	8.10	207
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB+/BBB-	966	102.25	8.07	204
Тверская обл., 34008	покупка	—/B+/—	969	102.38	9.10	307
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 130	104.68	8.46	236



Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спред к ОФЗ
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB—	243	100.57	8.94	322
ВТБ-Лизинг Финанс, 02	покупка	—/BBB/—	338	100.10	8.50	274
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	361	100.68	9.21	344
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	389	98.92	9.48	370
Кредит Европа Банк, БО-01	покупка	Ba3/—/BB—	422	98.31	9.81	402
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB—	477	98.82	10.39	457
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ba1/—/BBB+	583	102.00	8.91	305
Росбанк, БО-05, 06	покупка	Baa3/—/BBB+	978	101.03	8.58	255
Gazprombank-16R	покупка	Baa3/BBB—/—	1 109	99.52	8.03	194

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спред к ОФЗ
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	170	101.30	11.84	615
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	B2/B/B	174	100.63	11.93	624
Татфондбанк, БО-07	покупка	B3/—/—	355	100.00	13.16	740
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	625	101.05	11.76	588

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спред к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB—	553	107.40	8.86	301
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	700	100.98	8.50	259
Теле2, 07	держать	—/—/BB	721	101.23	8.64	272
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB—	870	101.96	9.32	333
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB-/BBB—	874	101.65	7.80	181
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ba3/BB-/BB—	894	101.96	8.29	229
FGC-19 (ФСК-19)	покупка	Baa2/BBB/—	1 739	101.90	8.05	168
ФСК ЕЭС, 24	держать	Baa2/BBB/—	1 800	100.00	8.16	177

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спред к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	84	99.90	19.87	1 422
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	213	84.99	42.69	3 699
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	353	95.21	13.83	806

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/B	1 415	108.00	11.9
Currency swap 1Y			31.85	4.7
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.0



ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

07 февраля 2013 г.	13 615.94	млн. руб.
► Банк Зенит, БО-04	134.61	млн. руб.
► ВТБ-Лизинг Финанс, 01	49.68	млн. руб.
► ДельтаКредит, БО-03	186.52	млн. руб.
► ЛОКО-Банк(ЗАО), БО-01	122.18	млн. руб.
► Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-05	64.53	млн. руб.
► Микояновский мясокомбинат, 02	112.70	млн. руб.
► Промсвязьбанк, 13	305.40	млн. руб.
► Россельхозбанк, 11	224.40	млн. руб.
► Россельхозбанк, БО-03	204.45	млн. руб.
► Россия, 46023	12 003.55	млн. руб.
► Ростелеком, 01	65.82	млн. руб.
► Связной Банк (ЗАО), 01	142.10	млн. руб.

08 февраля 2013 г.	68.02	млн. руб.
► Самарская область, 34006	68.02	млн. руб.

09 февраля 2013 г.	537.15	млн. руб.
► КБ Ренессанс Капитал, БО-02	260.12	млн. руб.
► НОМОС-БАНК, БО-03	230.65	млн. руб.
► Республика Хакасия, 34002	46.38	млн. руб.

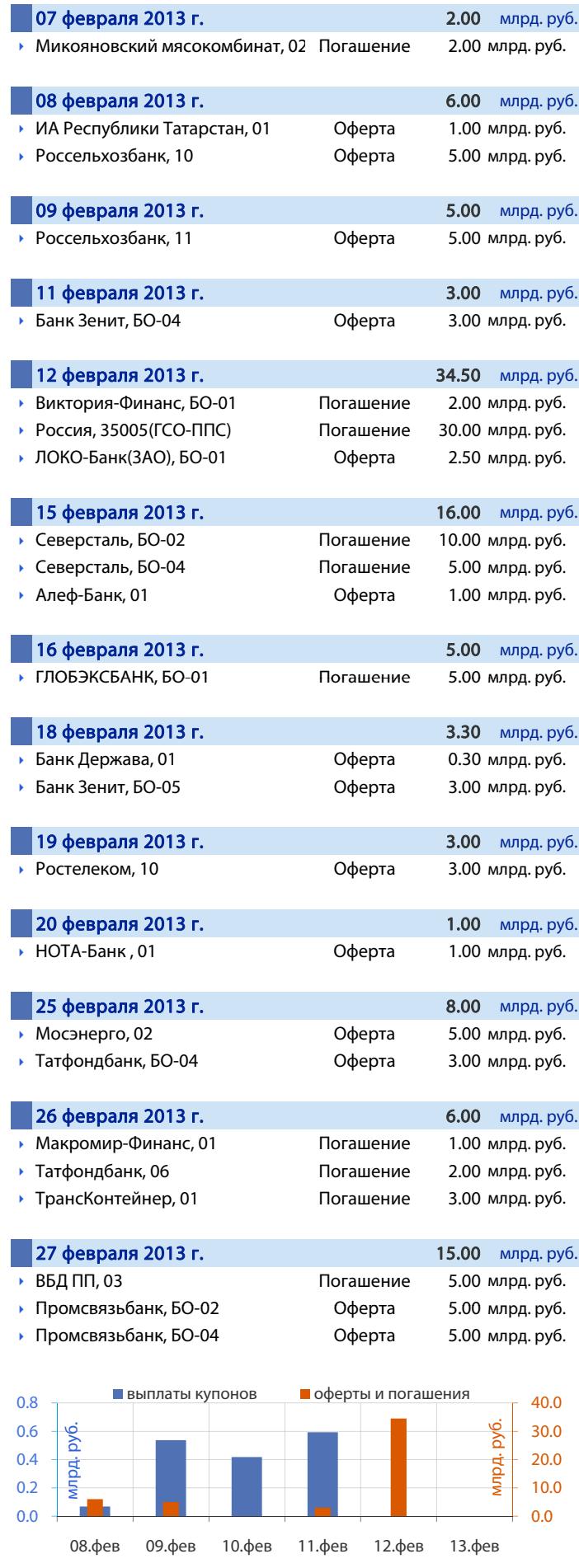
10 февраля 2013 г.	417.26	млн. руб.
► Ипотечный агент Возрождение 1, класс А	46.38	млн. руб.
► КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02	252.05	млн. руб.
► ТрансКредитБанк, 05	118.83	млн. руб.

11 февраля 2013 г.	593.39	млн. руб.
► ТГК-9, 01	282.73	млн. руб.
► Теле2-Санкт-Петербург, 04	133.14	млн. руб.
► Теле2-Санкт-Петербург, 05	177.52	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ

08 февраля 2013 г.	12.00	млрд. руб.
► Татфондбанк, БО-07	2.00	млрд. руб.
► Метеллоинвест, 02	5.00	млрд. руб.
► Метеллоинвест, 03	5.00	млрд. руб.
12 февраля 2013 г.	30.00	млрд. руб.
► Башнефть, 06	10.00	млрд. руб.
► Башнефть, 08	5.00	млрд. руб.
► Башнефть, 07	10.00	млрд. руб.
► Башнефть, 09	5.00	млрд. руб.
13 февраля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
► МОЭСК, БО-03	5.00	млрд. руб.
14 февраля 2013 г.	32.50	млрд. руб.
► Юникредит Банк, БО-06	5.00	млрд. руб.
► РусГидро, 07	10.00	млрд. руб.
► РусГидро, 08	10.00	млрд. руб.
► Восточный Экспресс, 02	4.50	млрд. руб.
► ЛОКО Банк, БО-02	3.00	млрд. руб.
19 февраля 2013 г.	8.00	млрд. руб.
► АТБ, БО-01	3.00	млрд. руб.
► Кредит Европа Банк, БО-04	5.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ



04 февраля 2013 г.

- 13:30 Еврозона: Индекс текущих условий Sentix
- 14:00 Еврозона: Индекс цен производителей
- 18:45 США: Индекс ISM Нью-Йорк
- 19:00 США: Заказы в обрабатывающей промышленности

05 февраля 2013 г.

- 05:45 Китай: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 09:00 Россия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:48 Франция: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:53 Германия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:58 Еврозона: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 13:28 Великобритания: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 14:00 Еврозона: Розничные продажи
- 16:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 17:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 19:00 США: Индекс настроений потребителей по расчету IBD
- 19:00 США: Индекс экономических условий ISM в секторе услуг

06 февраля 2013 г.

- 15:00 Германия: Промышленные заказы
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 19:30 США: запасы нефти и нефтепродуктов

07 февраля 2013 г.

- 13:30 Великобритания: Промышленное производство
- 13:30 Великобритания: Баланс внешней торговли
- 15:00 Россия: Международные резервы
- 15:00 Германия: Промышленное производство
- 16:00 Великобритания: Решение по ставкам Банка Англии
- 16:45 Еврозона: Решение по ставкам ЕЦБ
- 17:30 Еврозона: Пресс-конференция ЕЦБ
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 17:30 США: Производительность труда
- 19:00 Великобритания: Оценка ВВП по расчёту NIESR
- Саммит министров финансов ЕС

08 февраля 2013 г.

- 04:00 Китай: Баланс внешней торговли
- 09:00 Китай: Индекс потребительских цен
- 11:00 Германия: Торговый баланс
- 11:30 Франция: Индекс деловых настроений
- 13:00 Италия: Промышленное производство
- 17:30 США: Баланс внешней торговли
- 19:00 США: Оптовые запасы/продажи
- Саммит министров финансов ЕС



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
Семеновых Денис Дмитриевич semenovykhdd@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
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	Синдикированные кредиты	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикированные кредиты	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикированные кредиты	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Целинина Ольга Игоревна tselininaoi@psbank.ru	Синдикированные кредиты	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	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	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
Урумов Тимерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер	Моб.: +7 (910) 417-97-73 +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. 77-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование предоставленной информации не обеспечивает защиты 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. 77-47-33), e-mail: ib@psbank.ru