

Комментарий по рынку еврооблигаций

Вторник, 9 октября 2012 года

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

СЕМЕНОВЫХ ДЕНИС

Аналитик
semenovykhdd@psbank.ru

Благоприятная ситуация на рынках стимулирует компании фиксировать низкий уровень процентных ставок. Сегодня РЖД (BBB/Baa1/BBB) доразмещает последние выпуски евробондов.

Долларовый RURAIL-22 (YTM-4.01) – ориентир доходности доразмещения установлен «в районе 4,15%»

Рублевый RURAIL-19_RUB (YTM-7.75%) – ориентир доходности доразмещения установлен «в районе 8%».

Доразмещение RURAIL-22 и RURAIL-19_RUB предполагает безотлагательное объединение новых облигаций с выпусками на вторичном рынке.

Некоторые соображения по долларовому выпуску:

Сравнительно крутой угол наклона кривых доходности IG выпусков в дюрации 4-7 лет (в том числе RURAIL-22-RURAIL-17) делает tap RURAIL-22 более привлекательным.

С точки зрения relative value в данном сегменте кривой RURAIL-22 (YTM-4.01) выглядит дорогим относительно GAZPRU-22 (YTM-4.13%) и недооцененным относительно LUK-22 (YTM-3.93%). Что однозначно, предполагает фиксацию прибыли в последнем.

Важным фактором будет объем доразмещения. Как мы видели на примере CHMFRU-22 (YTM-5.89%) на прошедшей неделе, в текущих рыночных условиях инвесторы готовы давать некоторый дисконт к доход-

ности кривой евробондов эмитента на вторичном рынке ради получения доступа к большим объемам на первичном размещении.

На наш взгляд доразмещение **RURAIL-22** выглядит привлекательно на уровне **4-4,05%**.

Что касается рублевого доразмещения:

Идея дефицита рублевых выпусков доступных для иностранных инвесторов, судя по сужающемуся спреду OF3204-RUS18RUB, становится уже не столь актуальной. Другим словами, ожидание скорого допуска Euroclear/Clearstream на внутренний рынок провоцирует распродажи рублевых еврооблигаций на внешнем рынке и переход в локальные облигации.

Спрэд между локальными рублевыми выпусками РЖД и РСХБ (выпуски которого представляют единственный более менее репрезентативный набор бумаг в рублевых евробондах) составляет порядка 75 б.п. На рынке рублевых евробондов спрэд между RURAIL19_RUB и экстраполированной кривой РСХБ составляет 20-30 б.п. Таким образом, с точки зрения relative value выпуск RURAIL19_RUB выглядит привлекательно на вторичном рынке рублевых евробондов.

На наш взгляд доразмещение **RURAIL-19_RUB** выглядит привлекательно на уровне **7.75-7.9%**.

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 semenovkhdd@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	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
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
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
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06
Целинина Ольга Игоревна tselinianoi@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55

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 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. 77-47-33), e-mail: ib@psbank.ru