

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Понедельник, 10 июня 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 прошлой неделе в пятницу впервые за месяц индикативная ставка MosPrimeRate о/п опустилась ниже уровня фиксированной ставки РЕПО ЦБ – до 6,28% годовых. Вместе с тем аукцион РЕПО ЦБ прошел с переспросом – Банк России снизил лимит до 130 млрд. руб. при спросе в размере 181 млрд. руб. В целом мы расцениваем данное движение лишь в качестве краткосрочного улучшения ситуации на МБК в преддверии скорого начала июньского налогового периода.

Сегодня состоится заседание Банка России. Его результаты на фоне ускорившейся инфляции до 7,4% в годовом выражении выглядят предсказуемо – регулятор, скорее всего, сохранит ключевые ставки, возможно, продолжив тренд на снижение долгосрочных ставок. Как вариант, может быть объявлено о снижении ставки рефинансирования, которая в целом не оказывает влияние на рынок МБК. В результате снижения ключевых ставок, скорее всего, будет отдано на откуп уже новой главе ЦБ РФ.

На рынке ОФЗ на прошлой неделе продолжились активные продажи госбумаг в рамках глобального тренда на долговых рынках развивающихся стран, в результате чего кривая ОФЗ еще поднялась на 10-12 б.п. В пятницу продажи были продолжены, и рынок перешел к консолидации лишь после выхода данных по американскому рынку труда, которые указали на снижении вероятности сокращения программы QE в ближайшее время.

В результате по ОФЗ 26207 котировки упали до 105,5 при минимумах в апреле около 106,5-107,0 фигуры. При этом ближайшем уровне сопротивления для бумаги остается отметка 105,0, от которой в ноябре 2012 г. начался рекордный рост рынка госбумаг. В целом после стремительного падения длинных ОФЗ на 7 фигур можно ожидать консолидацию рынка на достигнутых уровнях или даже коррекционного роста. Вместе с тем пока настораживает динамика американских госбумаг – доходность UST'10 остается на локальном максимуме 2,16% годовых, что способствует продажам евробондов ЕМ. Кроме того, при коррекции в пятницу суверенных выпусков Италии и Испании продажи в выпусках более слабых европейских стран (Португалии, Ирландии, Словении) продолжились.

В этом ключе мы рекомендуем продолжить ориентироваться на глобальные потоки нерезидентов – в отсутствии возобновления масштабных покупок ОФЗ иностранными инвесторами стратегическую покупку длинных госбумаг считаем преждевременной. Одним из ориентиров может выступить закрепление котировок ОФЗ 26207 выше 107 фигуры в течение нескольких дней.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

По сравнению с коррекцией на рынке госбумаг корпоративные облигации выглядят достаточно сильно – котировки остаются на докоррекционных уровнях при сокращении кредитных спрэдов относительно кривой ОФЗ. Отсутствие нерезидентов в корпоративных бондах оказывает поддержку рынку в виде низкой волатильности. Кроме того, банки, являясь ключевым инвестором для рынка, не стремятся распродавать корпоративные бонды из своих портфелей ликвидности, используя облигации в качестве залоговой базы в сделках РЕПО.

В результате на текущий момент по корпоративным бондам с инвестиционным уровнем рейтинга сужение спрэдов к ОФЗ составило порядка 50 б.п. – до 145-135 б.п. Вместе с тем в 2011 г. данный уровень спрэдов составлял 60-80 б.п., в результате чего «подушка безопасности» по корпоративным облигациям пока сохраняется. Вместе с тем с учетом повышения коэффициентов рыночного риска для банков по корпоративным облигациям достижение значений 2011 г. пока выглядит маловероятным.

В результате в нашем модельном портфеле позиции по BBB-бумагам были сокращены в апреле-мае, и на текущий момент сосредоточены в достаточно коротких выпусках II-III эшелонов, где компрессия спрэдов не так заметна.

Республика Чувашия (Ba2/-/BB+) 7 июня провела размещение облигаций серии 34010 в форме аукциона по определению цены размещения. Цена отсечения была установлена на уровне 100% от номинала, ей соответствует доходность к погашению в размере 8,15% годовых. К размещению были предложены 5-летние облигации на сумму 1,5 млрд рублей. В рамках объявленного организаторами диапазона по цене 100,5-99,5% от номинала (YTM 7,98%-8,32% годовых) спрос составил порядка 1,9 млрд рублей. Исходя из потребностей бюджета и предложенных инвесторами ценовых уровней было принято решение о размещении облигации на сумму 1,075 млрд. руб. по номиналу (72% выпуска объемом 1,5 млрд. руб.).

В результате выпуск Чувашии был размещен с премией к кривой ОФЗ в размере 160 б.п., что сопоставимо с бондами ликвидных выпусков более крупных регионов, таких как Красноярский край (Ba2/BB+/BB+) и Нижегородская область (Ba2/-/BB-). Как мы отмечали в Панораме первичного рынка, данные уровни для выпуска Чувашии с учетом потенциально низкой ликвидности выпуска выглядят неинтересно.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	691	101.39	6.35	13
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	711	101.28	6.32	9
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	894	100.50	6.21	-14

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	490	101.60	8.55	247
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB	498	101.55	8.30	221
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	511	101.40	8.20	210
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	807	103.50	8.50	221
ЮУ КЖСИ, 01	покупка	—/—/BB+	870	101.38	9.63	330
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	872	102.50	8.94	261

Корпоративные облигации (ВВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Центр-инвест, БО-03, БО-06	покупка	Ba3/—/—	449	100.80	9.79	373
Абсолют Банк, БО-03	покупка	Ba3/—/BB+	516	100.00	9.46	336
Русский Стандарт, БО-04	покупка	Ba3/В+/В+	580	101.30	9.37	323
Вертолеты России, 01, 02	держать	Ba2/—/BB	948	99.60	8.58	220

Корпоративные облигации (В)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Татфондбанк, БО-07	покупка	B3/—/—	235	101.55	10.53	462
УБРиР, БО-05	покупка	—/В/—	306	100.43	10.87	491
Запсибкомбанк, БО-03	покупка	—/В+/—	573	102.08	10.40	426
Мираторг Финанс, БО-03	покупка	—/—/В	912	100.08	11.52	516
ДВМП, БО-02	покупка	—/BB-/В+	995	101.05	10.08	367

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	102	92.83	40.50	3 469
Мечел, 15, 16	накапливать	B3/—/—	249	96.00	14.89	898
Альфа Укрфинанс, 01	покупка	—/—/В-	355	100.00	13.96	797

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/В+	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

10 июня 2013 г.	1 419.91	млн. руб.
▶ РЖД, 16	590.85	млн. руб.
▶ Москва, 63	193.36	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 18	635.70	млн. руб.
11 июня 2013 г.	2 982.49	млн. руб.
▶ Москва, 48	1 047.00	млн. руб.
▶ Московская область, 34008	213.18	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 07	170.80	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, 06	116.55	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 03	46.30	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 04	54.70	млн. руб.
▶ КИТ Финанс Капитал, 02	197.46	млн. руб.
▶ НК Альянс, 04	220.65	млн. руб.
▶ Мечел, 19	209.40	млн. руб.
▶ Свердловская область, 34001	69.33	млн. руб.
▶ ВТБ Капитал Финанс, 04	0.50	млн. руб.
▶ Вологодская область, 34003	111.83	млн. руб.
▶ ДельтаКредит, 09-ИП	228.10	млн. руб.
▶ Московский Кредитный банк, 11	183.24	млн. руб.
▶ Удмуртская республика, 34006	113.45	млн. руб.
12 июня 2013 г.	1 337.51	млн. руб.
▶ Мечел, 02	184.50	млн. руб.
▶ Москоммерцбанк, 03	249.30	млн. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 5 (1-ИП)	323.55	млн. руб.
▶ Ханты-Мансийский банк, 02	138.36	млн. руб.
▶ Водоканал-Финанс, 01	87.76	млн. руб.
▶ ТВЗ, БО-01	64.82	млн. руб.
▶ ЮниКредит Банк, БО-01	224.40	млн. руб.
▶ Транскапиталбанк, 03	64.82	млн. руб.
13 июня 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком, 16	3.00	млрд. руб.
14 июня 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Связной Банк, БО-01	2.00	млрд. руб.
20 июня 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Банк МБА-МОСКВА, 01	3.00	млрд. руб.
25 июня 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ Экспобанк, 03	1.50	млрд. руб.
июнь 2013 г.	9.50	млрд. руб.
▶ Совкомбанк, 02	2.00	млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-11	1.50	млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-12	1.50	млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-13	1.50	млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, БО-03	3.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

11 июня 2013 г.	9.75	млрд. руб.
▶ Альфа-Банк, 02	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Московская область, 34008	Погашение	4.75 млрд. руб.
12 июня 2013 г.	15.00	млрд. руб.
▶ Москоммерцбанк, 03	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Ханты-Мансийский банк, 02	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ ТВЗ, БО-01	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Мечел, 02	Погашение	5.00 млрд. руб.
14 июня 2013 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 07	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ НОМОС-БАНК, 09	Погашение	5.00 млрд. руб.
17 июня 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Промсвязьбанк, 06	Погашение	5.00 млрд. руб.
18 июня 2013 г.	20.00	млрд. руб.
▶ АИЖК, 23	Оферта	14.00 млрд. руб.
▶ ЭнеЛ ОГК-5, БО-15	Погашение	4.00 млрд. руб.
▶ СИТРОНИКС, БО-01	Погашение	2.00 млрд. руб.
19 июня 2013 г.	3.60	млрд. руб.
▶ Т-Платформы Финанс, 01	Оферта	0.10 млрд. руб.
▶ Самарская область, 35008	Амортизация	3.50 млрд. руб.
20 июня 2013 г.	10.24	млрд. руб.
▶ МТС, 03	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ Карелия, 34013	Амортизация	0.24 млрд. руб.
21 июня 2013 г.	11.50	млрд. руб.
▶ НЛМК, БО-03	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ НЛМК, БО-04	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, 02	Оферта	1.50 млрд. руб.
24 июня 2013 г.	0.14	млрд. руб.
▶ Томск, 34003	Амортизация	0.14 млрд. руб.
25 июня 2013 г.	24.64	млрд. руб.
▶ АЛРОСА, 21	Оферта	8.00 млрд. руб.
▶ Группа ЛСР (ОАО), БО-01	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ НОВАТЭК, БО-01	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ РОСБАНК, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ КПМ ФИНАНС, 01	Амортизация	0.14 млрд. руб.



10 июня 2013 г.

- 10:45 Франция: Промышленное производство
- 12:00 Италия: Промышленное производство
- 12:30 Еврозона: Индекс доверия инвесторов Sentix
- 13:00 Италия: ВВП
- Россия: Заседание ЦБ РФ

11 июня 2013 г.

- 12:30 Великобритания: Промышленное производство
- 15:45 США: Индекс продаж в розничных сетях
- 16:55 США: Индекс продаж крупнейших розничных сетей
- 18:00 США: Оптовые запасы и продажи
- 18:00 Великобритания: Оценка роста ВВП от NIESR

12 июня 2013 г.

- 10:00 Германия: Индекс потребительских цен
- 10:45 Франция: Индекс потребительских цен
- 10:45 Франция: Платежный баланс
- 12:00 Италия: Индекс потребительских цен
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы
- 13:00 Еврозона: Промышленное производство
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 22:00 США: Государственный бюджет

13 июня 2013 г.

- 13:00 Еврозона: Ежемесячный обзор ЕЦБ
- 16:30 США: Экспортно-импортные цены
- 16:30 США: Розничные продажи
- 16:30 США: Количество обращений за пособиями по безработице
- 18:00 США: Товарные запасы

14 июня 2013 г.

- 13:00 Еврозона: Уровень занятости
- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Платежный баланс
- 16:30 США: Индекс цен производителей
- 17:15 США: Промышленное производство
- 17:55 США: Индекс потребительского доверия Университета Мичигана

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.