

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Среда, 12 декабря 2012 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки денежного рынка вчера остались на достаточно высоком уровне - индикативная ставка MosPrimeRate о/п во вторник прибавила еще 5 б.п., увеличившись до 6,43% годовых. На аукционе РЕПО сроком на 1 день наблюдался переспрос – при лимите 400 млрд. руб. спрос составил 421 млрд. руб. Вместе с тем лимит на недельное РЕПО оказался заметно больше спроса – 1,59 млрд. руб. и 1,12 млрд. руб. соответственно. В целом дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы во вторник снизился лишь незначительно (на 68,5 млрд. руб.), оставшись на высоком уровне – 2,26 трлн. руб.

Отметим важные комментарии зампреда ЦБ РФ Сергея Швецова, прозвучавшие вчера на международном РЕПО-форуме – ЦБ прогнозирует, что на первый квартал сохранится дефицит в достаточно больших объемах в отличие от прошлого года, и ставки будут находиться между 5,5-6,5% годовых. В целом это подтверждает прежние заявления представителей регулятора, что банкам придется привыкнуть к дефициту ликвидности. Также Швецов заявил, что Банк России не исключает того, что пик инфляции пройден, наблюдает ее снижение и не видит факторов для ее роста. На наш взгляд, это позитивный посыл рынку – мы сохраняем ожидания снижения ставок ЦБ во II-III квартале 2013 г.

На рынке ОФЗ вчера сохранились позитивные настроения инвесторов – оборот торгов вырос до 34,4 млрд. руб. при снижении доходности госбумаг на 2-4 б.п. Хуже рынка выглядел 10-летний выпуск ОФЗ 26209, по которому сегодня пройдет аукцион.

Так, сегодня Минфин проведет два аукциона по продаже ОФЗ 26209 на 30 млрд. рублей и ОФЗ 25080 на 19,99 млрд. рублей. Ориентир доходности при размещении 10-летних облигаций составляет 6,88-6,93% годовых, 5-летних - 6,48-6,53% годовых. В результате Минфин по ОФЗ 26209 дал рынку неплохую премию в размере около 40 б.п. по цене. На наш взгляд, такая «щедрость» Минфина связана с желанием закрыть программу размещений на текущий год, и не противоречит политики регулятора, который не стремится размещать ОФЗ «любой ценой».

В целом ожидаем увидеть хороший спрос на бумаги на сегодняшних аукционах – спрос нерезидентов на ОФЗ по-прежнему остается на высоком уровне. В этом ключе активность на рынке, скорее всего, будет наблюдаться еще 1,5 недели, после чего большинство инвесторов «уйдет» на новогодние праздники.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте рынка по-прежнему сохраняется высокая активность на фоне продолжающегося снижения кривой ОФЗ. На первичном рынке достаточно высокую активность проявляют субфедеральные эмитенты, стремящиеся выполнить свои программы заимствований для покрытия дефицита бюджетов до конца года. Эмитенты II-III эшелонов также достаточно активно предлагают свои бумаги в преддверии ужесточения норм ЦБ в феврале следующего года.

Восточный экспресс банк (В1/—/—) сегодня открывает книгу заявок в рамках размещения биржевых облигаций серии БО-10 объемом 3 млрд. рублей. Ориентир по ставке купона установлен в размере 12,0-12,5% (УТР 12,36-12,89%) годовых к 2-летней оферте. Отметим, что новый 2-летний выпуск Восточного экспресса предполагает порядка 155-210 б.п. премии к собственной кривой, проведенной через выпуски БО-02 и БО-04, которые торгуются с доходностью 10,7% и 10,5% годовых соответственно при дюрации 0,66 и 1,22 года. На наш взгляд, данный размер премии вполне компенсирует длину займа, а также грядущее ужесточение коэффициентов взвешивания для расчета Н1 для банков. Рекомендуем участвовать в данном выпуске. При этом мы закрываем рекомендацию «держать» по выпуску Восточный Экспресс БО-04 по 100,55 с доходностью 10,53% годовых - уровень спреда к ОФЗ в размере 440 б.п. выглядит справедливо для банков III эшелона.

Воронежская область (—/—/ВВ) 11 декабря открыло книгу заявок инвесторов на облигации серии 34005 объемом 5 млрд. рублей. На данный момент эмитент предложил к размещению 300 млн. рублей, остальную часть выпуска (4,7 млрд. рублей) планируется разместить в 2013 году. Сбор заявок продолжится до 15:00 мск 13 декабря. Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 7,45-8,15% (УТМ 8,6-9,35% годовых). Отметим, что 31 октября 2012 г. Fitch изменил со «Стабильного» на «Позитивный» прогноз по долгосрочным рейтингам региона. Пересмотр прогноза отражает ожидаемое сохранение сильных бюджетных показателей области, которые поддерживаются за счет хорошо диверсифицированной местной экономики, умеренный прямой риск и существенную способность самостоятельно финансировать капитальные расходы. Несмотря на крепкое кредитное качество региона, мы обращаем внимание на структуру эмиссии, в которой высокая доходность к погашению достигается резким повышением 3-7 купонов на 2 п.п. относительно 1-2 купонов. Кроме того сейчас регион размещает бумагу лишь на 300 млн. руб. Это выглядит не слишком привлекательно для активно торгующих инвесторов, которые получат потенциально неликвидную бумагу с низким купоном на ближайшие пол года.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 314	105.95	6.77	-15
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 520	106.14	6.82	-12
ОФЗ 26207	держать	Baa1/BBB/BBB	3 203	111.88	6.94	5

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	846	101.40	6.48	4
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	861	101.58	6.31	-14
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 605	104.60	6.56	-21

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	640	100.63	9.45	313
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	649	101.00	8.91	258
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	660	100.15	9.24	291
Новосибирск, 34005	покупка	—/ BB /—	797	100.55	9.17	275
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	801	100.74	8.97	255
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	840	100.15	9.28	284
Башкирия, 34007	покупка	Ba1/BB+/—	849	100.33	8.88	244
Краснодарский край, 34004	покупка	Ba1/—/BB+	859	100.68	8.94	249
Тверская обл., 10	покупка	—/В+/—	861	98.43	9.49	304
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	946	100.00	10.11	361
Красноярский край, 34006	покупка	Ba2/BB+/BB+	1 006	100.03	8.85	233
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB+/BBB-	1 021	100.59	8.75	221
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 185	102.50	9.20	259

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Baa3/—/BBB+	231	100.43	8.72	267
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB–	302	100.25	9.53	343
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB–	420	100.08	9.84	366
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	448	97.33	10.78	458
Кредит Европа Банк, БО-01	покупка	Ba3/—/BB–	481	96.23	11.43	521
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB–	512	98.15	10.81	457
МСП Банк, 02	покупка	Baa2/BBB/—	572	100.65	8.96	268
Росбанк, БО-04	покупка	Baa3/—/BBB+	593	100.60	9.11	281
Юникредитбанк, БО-04, БО-05	покупка	—/BBB/BBB+	637	100.51	8.99	266
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ba1/—/BBB+	641	100.69	9.81	349

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	B2/B/B	230	100.58	12.26	621
Запсибкомбанк, БО-02	накапливать	—/B+/—	238	100.90	11.34	529
Татфондбанк, БО-06	накапливать	B3/—/—	297	100.56	12.62	652

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB–	611	107.68	9.09	278
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	759	99.98	9.05	265
Теле2, 07	держать	—/—/BB	779	100.26	9.17	276
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB–	930	101.65	9.49	300
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB-/BBB–	932	100.33	8.38	189
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ba3/BB-/BB–	933	100.88	8.78	229
ФСК ЕЭС, 19	покупка	Baa2/BBB/—	1629	98.00	8.58	180

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	143	97.90	26.22	2 023
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	228	100.07	14.54	850
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/CC	272	86.70	31.61	2 553
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	412	91.94	16.54	1 036

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/B	1 147	101.53	13.6
Currency swap 1Y			32.39	5.3
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по номиналу				15.9

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

12 декабря 2012 г.	1 272.69	млн. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 5 (1-ИП)	323.55	млн. руб.
▶ Водоканал-Финанс, 01	87.76	млн. руб.
▶ Мечел, 02	184.50	млн. руб.
▶ Москоммерцбанк, 03	249.30	млн. руб.
▶ ТВЗ, БО-01	64.82	млн. руб.
▶ Ханты-Мансийский банк, 02	138.36	млн. руб.
▶ ЮниКредит Банк, БО-01	224.40	млн. руб.
13 декабря 2012 г.	1 262.29	млн. руб.
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-04	127.14	млн. руб.
▶ Тверская область, 34006	93.48	млн. руб.
▶ ЕБРР, 04	53.19	млн. руб.
▶ Лукойл, БО-06	229.35	млн. руб.
▶ Лукойл, БО-07	229.35	млн. руб.
▶ МТС-Банк (МБРР), 05	236.85	млн. руб.
▶ МОИА, 03	135.25	млн. руб.
▶ НПК Уралвагонзавод, 01	138.36	млн. руб.
▶ Чувашия, 31008	19.32	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

12 декабря 2012 г.	10.27	млрд. руб.
▶ Транскапиталбанк, 03	1.00	млрд. руб.
▶ Ипотечный агент БЖФ-1	1.10	млрд. руб.
▶ Главная дорога, 06	8.17	млрд. руб.
18 декабря 2012 г.	15.30	млрд. руб.
▶ ЛенСпецСМУ, 02	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Открытие, 01	3.00	млрд. руб.
▶ МРСК Центра и Приволжья, БО-01	4.00	млрд. руб.
▶ О'КЕЙ, 02	3.00	млрд. руб.
▶ Воронежская обл., 34005	0.30	млрд. руб.
19 декабря 2012 г.	3.75	млрд. руб.
▶ ИА НОМОС, 01А	3.75	млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, 02	1.50	млрд. руб.
20 декабря 2012 г.	2.50	млрд. руб.
▶ ЮУ КСЖИ, 01	2.50	млрд. руб.
21 декабря 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ ЯТЭК, БО-01	3.00	млрд. руб.
25 декабря 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Восточный экспресс, БО-10	3.00	млрд. руб.
декабрь 2012 г.	3.20	млрд. руб.
▶ Лайф Консьюмер Файненс Б.В., 01	3.20	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

12 декабря 2012 г.	11.05	млрд. руб.
▶ ММК, БО-02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ РосДорБанк, 01	Оферта	1.05 млрд. руб.
13 декабря 2012 г.	6.00	млрд. руб.
▶ Лукойл, БО-06	Погашение	6.00 млрд. руб.
14 декабря 2012 г.	9.50	млрд. руб.
▶ Краснодарский край, 34002	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Татфондбанк, 07	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 04	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 05	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 06	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 07	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ ХКФ Банк, 06	Оферта	5.00 млрд. руб.
17 декабря 2012 г.	12.15	млрд. руб.
▶ ПромПереоснастка, 01	Погашение	0.30 млрд. руб.
▶ Томская область, 34034	Погашение	1.40 млрд. руб.
▶ ЭкспертГрупп, 01	Погашение	0.45 млрд. руб.
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-04	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ МТС-Банк (МБРР), 05	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 08	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 09	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 10	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 11	Оферта	0.50 млрд. руб.
18 декабря 2012 г.	24.50	млрд. руб.
▶ Мострансавто-Финанс, 01	Погашение	7.50 млрд. руб.
▶ АИЖК, 23	Оферта	14.00 млрд. руб.
▶ НПК Уралвагонзавод, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.
19 декабря 2012 г.	2.10	млрд. руб.
▶ КАМАЗ, БО-01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ Т-Платформы Финанс, 01	Оферта	0.10 млрд. руб.
20 декабря 2012 г.	12.95	млрд. руб.
▶ БизнесЛайт, 01	Погашение	0.45 млрд. руб.
▶ Костромская область, 34005	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ ХМАО, 25007	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ КБ Центр-инвест, БО-01	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ КБ Центр-инвест, БО-05	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ МДМ Банк, БО-04	Оферта	5.00 млрд. руб.



10 декабря 2012 г.

- 11:00 Германия: Торговый баланс
- 11:45 Франция: Промышленное производство
- 11:45 Франция: Индекс деловых настроений
- 13:00 Италия: Промышленное производство
- 13:30 Индекс текущих условий Sentix
- 14:00 Италия: ВВП

11 декабря 2012 г.

- 14:00 Германия: Индексы ZEW
- 16:45 США: Индекс розничных продаж ICSC
- 17:30 США: Торговый баланс
- 17:55 США: Индекс розничных продаж Redbook
- 19:00 США: Оптовые запасы и продажи
- 19:00 США: Индекс экономического оптимизма

12 декабря 2012 г.

- 11:00 Германия: Индекс потребительских цен
- 11:45 Франция: Индекс потребительских цен
- 11:45 Франция: Платежный баланс
- 14:00 Еврозона: Промышленное производство
- 16:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 17:30 Еврозона: Заседание Экофина
- 17:30 США: Индексы цен на импорт/экспорт
- 21:30 США: Решение ФРС по учетной ставке
- 23:00 США: Экономические прогнозы ФРС
- 23:00 США: Ежемесячный отчет об исполнении бюджета
- 23:15 США: Пресс-конференция ФРС

13 декабря 2012 г.

- 12:30 Швейцария: Решение по ставке Швейцарского национального банка
- 13:00 Еврозона: Заседание Еврогруппы
- 13:00 Еврозона: Ежемесячный обзор ЕЦБ
- 14:00 Еврозона: Стоимость рабочей силы Еврозоны
- 17:30 США: Розничные продажи
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 17:30 США: Индекс цен производителей
- 19:00 США: Товарные запасы
- Еврозона: Экономический саммит ЕС
- Еврозона: Совместная конференция МВФ и ЕЦБ

14 декабря 2012 г.

- 03:50 Япония: Индексы Tankan
- 08:30 Япония: Промышленное производство
- 11:58 Франция: Индексы деловой активности в промышленности и в сфере услуг
- 12:28 Германия: Индекс деловой активности в промышленности и в сфере услуг
- 12:58 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности и в сфере услуг
- 14:00 Еврозона: Занятость в Еврозоне
- 14:00 Еврозона: Индекс потребительских цен
- 17:30 США: Индекс потребительских цен
- 17:58 США: Markit США PMI
- 18:15 США: Промышленное производство
- Еврозона: Экономический саммит ЕС
- Еврозона: Совместная конференция МВФ и ЕЦБ

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
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
Урумов Тамерлан 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 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