

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Четверг, 14 февраля 2013 года

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки на денежном рынке в среду незначительно подросли, достигнув отметки минимальной ставки аукционного РЕПО ЦБ (5,5% годовых); индикативная ставка Moscow PrimeRate о/н составила 5,51% годовых. Спрос на РЕПО также оказался несколько выше лимита ЦБ (10 млрд. руб.), составив 42,7 млрд. руб. На этом фоне подрос дефицит по чистой ликвидной позиции банков на 68 млрд. руб. – до 562 млрд. руб.

В целом ситуация на денежном рынке остается комфортной. Не исключаем традиционного повышения ставок во второй половине месяца на фоне налоговых платежей, однако при сохраняющемся притоке ликвидности с международных рынков капитала за счет размещения евробондов российским эмитентами данное повышение ставок вряд ли будет масштабным.

На рынке госбумаг продолжается консолидация при росте объемов торгов. Вчера оборот торгов вырос до локального максимума в размере 71 млрд. руб. Однако, как и вчера, более половины данного оборота было обеспечено единичными сделками по 3-5 млрд. руб. Вполне можно предположить, что данные сделки проходили в пользу нерезидентов в рамках фиксации позиции крупными участниками рынка, покупавших бумаги в 2012 г.

Вместе с тем явного присутствия новых клиентов-нерезидентов на рынке вчера по-прежнему замечено не было. Косвенно это подтверждают весьма скромные итоги аукциона по размещению 10-летнего выпуска ОФЗ 26211: из 25 млрд. руб. было продано бумаг лишь на 10,7 млрд. руб. по верхней границе прайсинга с доходностью 6,82% годовых.

В целом можно констатировать, что на текущий момент силы покупателей и продавцов примерно равны. Первые продолжают рассчитывать на окончание формирования инфраструктуры для прихода на рынок нерезидентов. В частности, Euroclear вчера объявил, что с 20 февраля начинает обслуживание сделок в режиме «поставка против платежа»; биржевые расчеты с облигациями при этом начнутся в марте. Также международный расчетный депозитарий Clearstream вслед за Euroclear должен был вчера открыть счет в НРД.

Вместе с тем пока потока новых денег от нерезидентов на локальном рынке не виден, что может не оправдать надежд спекулянтов, входивших в рынок всю вторую половину 2012 г., в результате чего риски коррекции по-прежнему сохраняются. Вместе с тем мы сохраняем рекомендацию «держаться» по госбумагам со стратегической целью 6,5% годовых по доходности для длинных ОФЗ.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Активность инвесторов в корпоративном сегменте вчера сохранилась на достаточно высоком уровне; игроки продолжают поиск недооцененных бумаг на рынке, при том, что новые выпуски облигаций I-II эшелонов, прошедшие без премии к рынку котируются либо вблизи номинала, либо даже ниже.

МОЭСК (Ba2/BB-/—) вчера разместила 3-летние биржевые облигации серии БО-03 на 5 млрд. руб. с купоном 8,5% годовых. Размещение прошло по открытой подписке в форме конкурса на ставку 1-го купона на ФБ ММВБ. Несмотря на то, что финальный купон оказался ниже верхней границы на уровне 8,65% (YTM 8,84%) годовых к погашению через 3 года, разместить весь объем в основную сессию аукционе не удалось, в результате чего большой объем взял на себя организатор. Мы рекомендовали спекулятивное участие в размещении по верхней границе прайсинга, т.к. распределительные сетевые компании зачастили с первичными размещениями (с сентября прошлого года было размещено 5 выпусков МРСК на 21 млрд. руб., в т.ч. 2 выпуска МОЭСК). В результате выпуск был размещен практически без премии к рынку с премией к кривой ОФЗ в размере 270 б.п. при 265-275 б.п. премии по 3-летним облигациям МРСК.

Банк Зенит (Ba3/—/B+) планирует с 11 февраля по 15 февраля провести сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-05 объемом до 3 млрд. руб. в рамках вторичного размещения в дату oferty. По выпуску установлен купон в размере 8,75% (YTP 8,94%) годовых к offerте через год. Ориентир цены размещения составляет 100% от номинала. Отметим, что Банк Зенит имеет репрезентативную кривую доходности на рынке облигаций, которая на длине 1 год торгуется с премией около 315 б.п. к кривой госбумаг (выпуски Зенит, БО-07 и БО-04). Выпуск Зенит, БО-05, наравне с другими выпусками, также входит в ломбардный список ЦБ и котируемый лист А1 ММВБ. По номиналу выпуск дает порядка 320 б.п. премии к ОФЗ или около 5 б.п. к собственной кривой. На наш взгляд, выпуск макетируется по рынку и может быть интересен для инвесторов, ограниченных в своих инвестиционных декларациях и имеющих свободные лимиты на Банк. Для более широкого круга инвесторов в банковском II эшелоне рекомендуем обратить внимание на выпуски АК БАРС БАНК, БО-01 (B1/—/BB-), Уралсиб, 05 (B1/BB-/BB-), ОТП Банк, 02 (Ba2/—/BB), Кредит Европа Банк, БО-01 (Ba3/—/BB-) и МКБ, БО-05 (B1/B+/BB-).

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	держать	Baa1/BBB/BBB	781	102.31	5.99	9
ОФЗ 25075	держать	Baa1/BBB/BBB	824	102.07	6.04	12
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 253	106.99	6.59	3
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 547	107.35	6.65	-5
ОФЗ 26211	держать	Baa1/BBB/BBB	2 674	102.15	6.81	5
ОФЗ 26207	держать	Baa1/BBB/BBB	3 131	111.11	7.02	2
ОФЗ 26212	держать	Baa1/BBB/BBB	3 453	100.67	7.09	-7

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	578	101.80	8.63	281
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	599	101.83	8.32	250
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	613	100.95	8.70	287
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	753	102.43	8.16	227
Новосибирск, 34005	покупка	—/ BB /—	761	102.10	8.41	252
Башкирия, 34007	держать	Ba1/BB+/—	789	102.25	7.93	203
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	795	102.25	8.24	233
Краснодарский край, 34004	держать	Ba1/—/BB+	798	102.55	8.03	212
Тверская обл., 34007	покупка	—/В+/—	813	99.75	8.90	298
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	892	102.63	8.97	302
Красноярский край, 34006	держать	Ba2/BB+/BB+	945	101.85	8.09	212
Якутия, 11 (35004)	держать	—/BB+/BBB-	960	102.35	8.03	205
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	963	102.63	8.99	301
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 124	104.78	8.42	238

Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ВТБ-Лизинг Финанс, 02	покупка	—/BBB/—	332	100.19	8.39	267
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ba1/—/BBB+	577	102.13	8.81	300
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	держать	Baa3/BBB—/BBB—	868	101.63	7.80	187
Росбанк, БО-05, 06	покупка	Baa3/—/BBB+	972	101.17	8.52	254
Юникредит Банк, БО-05, 06	покупка	—/BBB/BBB+	995	100.80	8.47	248
Gazprombank-16R	покупка	Baa3/BBB—/—	1 102	99.67	8.14	210
Novatek-17R	покупка	Baa3/BBB—/BBB—	1 256	100.00	7.90	180
FGC-19R	покупка	Baa2/BBB/—	1 732	101.98	8.19	187
ФСК ЕЭС, 24	держать	Baa2/BBB/—	1 982	100.00	8.16	173

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB—	237	100.59	8.88	321
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	355	100.79	9.08	335
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	383	99.00	9.42	368
Кредит Европа Банк, БО-01	покупка	Ba3/—/BB—	416	98.26	9.89	414
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB—	471	99.22	10.06	429
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB—	547	107.20	8.95	314
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	694	101.21	8.37	251
Теле2, 07	держать	—/—/BB	715	100.87	8.83	295
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB—	865	101.98	9.31	337
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ba3/BB-/BB—	888	101.50	8.48	254

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	B2/B/B	176	101.65	10.93	528
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	177	101.05	10.90	525
Татфондбанк, БО-07	покупка	B3/—/—	348	100.35	12.74	702
ЛОКО-Банк, БО-02	покупка	B2/—/B+	355	100.00	10.67	494
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	619	101.15	11.63	580

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	78	99.85	20.15	1 453
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	207	85.84	41.33	3 567
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	352	95.55	13.43	771

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

14 февраля 2013 г.	2 306.86	млн. руб.
▶ Банк Зенит, БО-05	134.61	млн. руб.
▶ ДИГ-Банк, 04	0.66	млн. руб.
▶ Каравай, 06	5.61	млн. руб.
▶ Краснодарский край, 34004	267.72	млн. руб.
▶ ММК, БО-08	204.20	млн. руб.
▶ Минфин Республики Саха (Якутия), 35004	54.65	млн. руб.
▶ ОАО ДОМО, 01	69.80	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 03	461.20	млн. руб.
▶ Россия, 39003(ГСО-ФПС)	1 069.53	млн. руб.
▶ Ярославская область, 34009	38.88	млн. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

15 февраля 2013 г.	16.00	млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-04	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Алеф-Банк, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.

16 февраля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.

18 февраля 2013 г.	3.30	млрд. руб.
▶ Банк Держава, 01	Оферта	0.30 млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-05	Оферта	3.00 млрд. руб.

19 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком, 10	Оферта	3.00 млрд. руб.

20 февраля 2013 г.	1.00	млрд. руб.
▶ НОТА-Банк, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.

25 февраля 2013 г.	8.00	млрд. руб.
▶ Мосэнерго, 02	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-04	Оферта	3.00 млрд. руб.

26 февраля 2013 г.	6.00	млрд. руб.
▶ Макромир-Финанс, 01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Татфондбанк, 06	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ ТрансКонтейнер, 01	Погашение	3.00 млрд. руб.

27 февраля 2013 г.	15.00	млрд. руб.
▶ ВБД ПП, 03	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Промсвязьбанк, БО-02	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Промсвязьбанк, БО-04	Оферта	5.00 млрд. руб.

28 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ МКБ, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.

04 марта 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Росгосстрах Банк, 03	Оферта	2.00 млрд. руб.

05 марта 2013 г.	10.00	млрд. руб.
▶ НЛМК, БО-06	Погашение	10.00 млрд. руб.

07 марта 2013 г.	9.00	млрд. руб.
▶ АФК Система, 01	Погашение	6.00 млрд. руб.
▶ Восточный Экспресс Банк, БО-01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ СБ Банк, БО-01	Оферта	2.00 млрд. руб.

08 марта 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ДГК, 01	Погашение	5.00 млрд. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ

14 февраля 2013 г.	37.50	млрд. руб.
▶ Юникредит Банк, БО-06	5.00	млрд. руб.
▶ Юникредит Банк, БО-05	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.
18 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-05	3.00	млрд. руб.
19 февраля 2013 г.	23.00	млрд. руб.
▶ АТБ, БО-01	3.00	млрд. руб.
▶ Кредит Европа Банк, БО-04	5.00	млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-22	15.00	млрд. руб.
20 февраля 2013 г.	2.50	млрд. руб.
▶ РЕСО-Лизинг, 01	2.50	млрд. руб.
21 февраля 2013 г.	30.00	млрд. руб.
▶ Газпром Капитал, 04	5.00	млрд. руб.
▶ Газпром Капитал, 05	10.00	млрд. руб.
▶ Газпром Капитал, 06	15.00	млрд. руб.
28 февраля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Запсибкомбанк, БО-03	2.00	млрд. руб.
01 марта 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ СДМ-Банк, 01	1.50	млрд. руб.



11 февраля 2013 г.

- 11:45 Франция: Промышленное производство
- 17:30 Еврозона: Встреча Еврогруппы
- 22:00 США: Выступление зам. председателя ФРС Дж.Йеллен

12 февраля 2013 г.

- 12:00 Россия: Решение Совета директоров ЦБ РФ по монетарной политике
- 12:00 Еврозона: Встреча Экофина
- 13:30 Великобритания: Индекс потребительских цен
- 16:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 17:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 23:00 США: Баланс федерального бюджета

13 февраля 2013 г.

- 14:00 Еврозона: Промышленное производство
- 14:30 Великобритания: Выступление главы Банка Англии Кинга
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 17:30 США: Розничные продажи
- 17:30 США: Индекс цен на импорт
- 19:00 США: Товарные запасы

14 февраля 2013 г.

- 03:50 Япония: ВВП
- 11:00 Германия: ВВП
- 13:00 Еврозона: Бюллетень ЕЦБ
- 14:00 Еврозона: ВВП
- 15:00 Россия: Международные резервы
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице

15 февраля 2013 г.

- 13:30 Великобритания: Розничные продажи
- 14:00 Еврозона: Торговый баланс
- 17:30 США: Производственный индекс Empire Manufacturing
- 18:00 США: Чистый объем покупок долгосрочных ЦБ США
- 18:15 США: Промышленное производство
- 18:55 США: Потребительское доверие по версии университета Мичигана
- Встреча "финансовой" G20

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