

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Четверг, 18 октября 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 на денежном рынке упорно не хотят идти вниз – несмотря на отсутствие высокого спроса на РЕПО ЦБ, индикативная ставка MosPrimeRate o/n в среду практически не изменилась, составив 6,3% годовых. При этом на однодневном аукционе РЕПО при лимите 170 млрд. руб. спрос составил всего 143 млрд. руб. и был удовлетворен в полном объеме.

Одной из причин высоких ставок на МБК может быть подготовка банков к налоговому периоду, пик которого придется на две ближайшие недели. Кроме того дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы продолжил рост на текущей неделе, увеличившись до 1,83 трлн. руб. в среду (минимум прошлой недели – 1,64 трлн. руб.).

Вместе с тем ЦБ устанавливает вполне достаточные лимиты по РЕПО, подтверждая заявления А. Улюкаева относительно готовности регулятора предоставлять необходимые объемы ликвидности через данный инструмент, в результате чего ставки будут оставаться относительно стабильными.

На рынке госбумаг, как и ожидалось, аукционы по размещению двух выпусков ОФЗ на 40 млрд. руб. прошли крайне успешно – по обоим выпускам ОФЗ 26207 и ОФЗ 26080 средневзвешенные доходности размещения оказались даже ниже ориентира Минфина, что подстегнуло рост котировок на вторичном рынке: оборот торгов составил рекордные 56,2 млрд. руб. при снижении доходности длинных бумаг на 4-8 б.п.

При этом по ОФЗ 26207 спрос по верхней границе аукциона Минфина составил 74,9 млрд. руб., по более короткой ОФЗ 26080 – 31,6 млрд. руб.

В лидерах роста оказались самые длинные бумаги – ОФЗ 26209, доходность которой снизилась на 8 б.п. и ОФЗ 26207 (-6 б.п.). Отметим, что 15-летняя бумага остается крайне недооцененной относительно логарифмической кривой госбумаг, сохраняя потенциал снижения доходности до 7,5% годовых (-40 б.п.) – по-прежнему рекомендуем покупать данную бумагу под идею либерализации рынка до конца года.

Спрэд ОФЗ 26204-Russia-18R за вчерашний торговый день начал расширяться – котировки перекупленной ОФЗ 26204, доходность по которой лежит ниже кривой, вчера не изменились, в то время как на фоне роста аппетита к риску, рублевый евробонд несколько подрос в цене. В результате данный спрэд расширился на 6 б.п. – до 73 б.п. (на уровне 70 б.п. мы рекомендовали закрыть большую часть 2-сторонней позиции на сужение спреда).

Кроме того на фоне опережающего роста котировок за последние несколько недель мы снижаем рекомендации по выпускам ОФЗ 26080, 26206 и 26208 с «накапливать» до «держать».

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте рынка сохраняется высокий спрос на длинные бумаги с дюрацией от 2,5-3,0 лет. Также активная игра наблюдается в новых выпусках облигаций.

На фоне уверенного роста рынка мы продолжаем пересматривать свои рекомендации. В частности, после роста котировок **Русский Стандарт, БО-06 (Ba3/B+/B+)** до 100,55 при сужении спреда к ОФЗ до 265 б.п. мы отзываем рекомендацию «держать» и закрываем позицию в модельном портфеле.

В тоже время, нам нравятся параметры нового выпуска **Банка Ак Барс, БО-01 (B1/—/BB—)**, книга по которому была закрыта с купоном 9,65%, что предполагает премию к ОФЗ в размере 355 б.п. – мы включаем бумагу в свой модельный портфель. Также в рамках стратегии buy&hold привлекательно выглядит вторичное размещение выпуска **БИНБАНК, БО-01 (B1/—/BB—)**, которое прошло по цене 99,95 с доходностью 10,23% годовых при дюрации 0,2 года – также включаем бумагу в модельный портфель.

Высокая спекулятивная активность была в выпусках **НОВАТЭК, БО-02, 03, 04 (Baa3/BBB-/BBB—)**, которые вышли на вторичные торги – цена взлетела до 100,65, где началась фиксация прибыли участниками рынка, в результате чего закрытие прошло по 100,4-100,45, что предполагает премию к ОФЗ на уровне 150 б.п. Как мы отмечали ранее, целью по спреду выступает уровень 125-130 б.п. – сохраняем рекомендацию на покупку данных бумаг.

Сегодня обратим внимание на закрытие книги по вторичному размещению выпуска **МКБ, БО-04 (B1/B+/BB—)** с купоном 10,25% на 1,5 года. Бумага после оферты будет иметь спрэд к ОФЗ в размере 400 б.п. против 410 б.п. по МКБ, БО-05 с аналогичной дюрацией. Выпуску МКБ, БО-05 присвоена рекомендация на покупке, в результате чего МКБ, БО-04 является альтернативой данной бумаги.

Также **Россельхозбанк (Baa1/—/BBB)** сегодня закрывает книгу по облигациям 17-й серии объемом 10 млрд. рублей. при ориентире ставки 1-го купона облигаций в диапазоне 8,45-8,65% (УТР 8,63-8,84%) годовых к 2-летней оферте. На фоне снижения кривой ОФЗ с момента начала маркетинга выпуска премия к кривой госбумаг прайсинга РСХБ расширилась до 200-220 б.п. при 185 б.п. премии по собственным ломбардным бумагам. На наш взгляд, участие в выпуске выглядит интересным при премии от 20-25 б.п. к собственной кривой, что соответствует ставке купона от 8,5% годовых.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25080	держать	Baa1/BBB/BBB	1 383	102.00	7.00	-10
ОФЗ 26206	держать	Baa1/BBB/BBB	1 438	102.00	7.01	-11
ОФЗ 26208	держать	Baa1/BBB/BBB	1 880	102.23	7.18	-10
ОФЗ 26205	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 269	102.43	7.34	-2
ОФЗ 26209	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 553	102.45	7.37	-1
ОФЗ 26207	покупать	Baa1/BBB/BBB	3 177	103.90	7.84	55

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд ОФЗ 26204 - RU5'18R, б.п.
RUSSIA-18R	short*	Baa1/BBB/BBB	1 635	106.96	6.34	73
ОФЗ 26204	long*	Baa1/BBB/BBB	1 655	102.80	6.99	

* - 15.10.2012 г. дана рекомендация зафиксировать прибыль по позиции при достижении спреда между бумагами 70 б.п. Для среднесрочных инвесторов рекомендовано полностью не закрывать позицию с целью по спреду 20-30 б.п. до конца года.

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Чувашия, 34009	держать	Ba2/—/BB+	577	100.94	8.60	204
Самарская обл., 35008	держать	Ba1/BB+/—	640	101.48	8.40	178
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/BB+	679	101.25	9.12	248
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	687	100.74	9.10	245
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	714	100.10	9.29	262
Ярославская обл., 34011	держать	—/—/BB	807	100.97	8.71	197
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	824	93.38	12.89	613
Вологодская обл., 34002	покупка	Ba3/—/—	838	100.83	8.88	211
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	844	103.26	9.56	279
Волгоград, 34006	покупка	Ba3/—/—	860	101.70	9.18	240
Тверская обл., 10	покупка	—/BB+/—	913	98.36	9.49	267
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB/BBB-	1 054	101.10	8.57	166
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 237	101.81	9.44	243

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Baa3/—/—	285	100.52	9.18	287
Альфа-банк, БО-03	покупка	Ba1/BB/BBB-	338	100.08	8.64	229
Кредит Европа Банк, БО-03	покупка	Ba3/—/BB-	348	100.05	10.04	367
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB-	355	100.00	9.88	351
Кредит Европа Банк, БО-02	покупка	Ba3/—/BB-	455	100.18	10.18	372
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	474	100.05	9.92	344
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	502	97.35	10.54	404
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB-	566	98.18	10.66	411
МСП Банк, 02	покупка	Baa2/BBB/—	626	100.63	9.31	270
Росбанк, БО-04	покупка	Baa3/—/BBB+	647	100.69	9.25	263

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
БИНБАНК, БО-01	держать	B2/B/—	65	99.95	10.23	414
Ренессанс Капитал, БО-02	держать	B2/B/B	284	100.53	12.97	667
Восточный Экспресс, БО-04	держать	B1/—/—	288	100.52	11.22	491
ЛОКО-банк, БО-03	покупка	B2/—/B+	290	100.33	10.88	457
Запсибкомбанк, БО-02	покупка	—/B+/—	292	100.38	12.70	639
Татфондбанк, БО-06	покупка	B3/—/—	355	100.00	13.42	705

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB-	630	108.33	9.15	254
НПК, БО-01, 02	покупка	B1/—/—	784	100.50	9.99	326
Теле2, 07	держать	—/—/BB	813	99.75	9.09	234
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	833	100.20	9.27	251
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB-	938	101.38	9.93	310
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB-/BBB-	986	100.28	8.41	155

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	181	98.13	20.95	1 474
ТКС, БО-06	покупка	B2/—/B	260	100.45	14.14	786
Связной банк, 01	покупка	B3/—/—	282	99.92	14.77	847
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/CC	326	85.61	29.71	2 337
РусалБратск, 07	покупка	—/—/—	475	93.10	14.13	765
РСГ-Финанс, 02	покупка	—/B/—	523	100.00	14.22	770

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

18 октября 2012 г.	3 480.75	млн. руб.
▶ ВТБ, 05	276.75	млн. руб.
▶ Восточный Экспресс Банк, БО-05	99.72	млн. руб.
▶ ИФК РФА-Инвест, 02	20.44	млн. руб.
▶ ИнтрастБанк, 01	31.34	млн. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 05	39.40	млн. руб.
▶ КБ Центр-инвест, БО-02	72.56	млн. руб.
▶ КИТ Финанс Капитал, 01	16.46	млн. руб.
▶ МТС, 01	349.00	млн. руб.
▶ Минфин Республики Саха (Якутия), 35002	34.03	млн. руб.
▶ Мой Банк, 05	299.20	млн. руб.
▶ НОМОС-БАНК, БО-02	200.55	млн. руб.
▶ Республика Коми, 34009	78.96	млн. руб.
▶ Ростелеком, 14	28.42	млн. руб.
▶ СИБМЕТИНВЕСТ, 01	673.20	млн. руб.
▶ СИБМЕТИНВЕСТ, 02	673.20	млн. руб.
▶ Связь-Банк, 05	236.85	млн. руб.
▶ ТКС Банк, БО-04	99.11	млн. руб.
▶ Татфондбанк, БО-02	87.02	млн. руб.
▶ ТрансКредитБанк, 06	164.56	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ

18 октября 2012 г.	47.50	млрд. руб.
▶ АК БАРС БАНК, БО-01	5.00	млрд. руб.
▶ ВЭБ, 19	10.00	млрд. руб.
▶ БИНБАНК, БО-01 (вторичное)	2.50	млрд. руб.
▶ Газпромбанк, 10	10.00	млрд. руб.
▶ Газпромбанк, 11	10.00	млрд. руб.
▶ Газпромбанк, 12	10.00	млрд. руб.
19 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ МКБ, БО-04 (вторичное)	5.00	млрд. руб.
22 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Газпромбанк, 07	10.00	млрд. руб.
23 октября 2012 г.	13.00	млрд. руб.
▶ Крайинвестбанк, БО-01 (вторичное)	1.50	млрд. руб.
▶ Карелия, 34015	1.50	млрд. руб.
▶ РСХБ, 17	10.00	млрд. руб.
24 октября 2012 г.	20.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЕЭС, БО-01	10.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 21	10.00	млрд. руб.
25 октября 2012 г.	19.91	млрд. руб.
▶ Красноярский край, 34006	16.91	млрд. руб.
▶ Банк Интеза, БО-01	3.00	млрд. руб.
26 октября 2012 г.	14.00	млрд. руб.
▶ Юникредитбанк, БО-04	5.00	млрд. руб.
▶ Почта России, 02	3.00	млрд. руб.
▶ Почта России, 03	3.00	млрд. руб.
▶ Почта России, 04	3.00	млрд. руб.
октябрь 2012 г.	6.00	млрд. руб.
▶ Российский капитал, 03	3.00	млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, БО-02	3.00	млрд. руб.
01 ноября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Европлан, 03	3.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

18 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком, 14	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Банк НФК, БО-01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 04	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ Мечел, 05	Оферта	5.00 млрд. руб.
19 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ МКБ, БО-04	Оферта	5.00 млрд. руб.
23 октября 2012 г.	2.50	млрд. руб.
▶ Каспийская Энергия Финанс, 01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Крайинвестбанк, БО-01	Оферта	1.50 млрд. руб.
24 октября 2012 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-02	Оферта	2.00 млрд. руб.
26 октября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ ХКФ Банк, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
30 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ НЛМК, БО-05	Погашение	10.00 млрд. руб.
01 ноября 2012 г.	5.50	млрд. руб.
▶ Ростелеком - Урал, БО-01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ СИБУР Холдинг, 01	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Таттелеком, 04	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ ТрансКредитФакторинг, 02	Погашение	1.50 млрд. руб.
02 ноября 2012 г.	45.12	млрд. руб.
▶ Россия, 26198	Погашение	42.12 млрд. руб.
▶ БИНБАНК, 02	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ УБРиР, 02	Оферта	2.00 млрд. руб.
05 ноября 2012 г.	4.00	млрд. руб.
▶ ОТП Банк, БО-03	Оферта	4.00 млрд. руб.
07 ноября 2012 г.	6.10	млрд. руб.
▶ Волгоград, 34004	Погашение	1.10 млрд. руб.
▶ РЖД, 07	Погашение	5.00 млрд. руб.
08 ноября 2012 г.	10.20	млрд. руб.
▶ Красноярский край, 34004	Погашение	10.20 млрд. руб.
09 ноября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Мечел, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
12 ноября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Росгосстрах, 02	Оферта	5.00 млрд. руб.



15 октября 2012 г.

- 16:30 США: Розничные продажи
- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Нью-Йорка
- 18:00 США: Товарные запасы

16 октября 2012 г.

- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен
- 13:00 Германия: Индексы ZEW
- 13:00 Еврозона: Баланс внешней торговли
- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Индекс потребительских цен
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:00 США: Покупки/продажи долгосрочных ценных бумаг США
- 17:15 США: Промышленное производство
- 18:00 США: Индекс рынка жилья
- 18:30 США: Запасы нефти

17 октября 2012 г.

- 12:30 Великобритания: Протоколы Банка Англии
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:30 США: Число выданных разрешений на строительство
- 16:30 США: Число закладок новых домов

18 октября 2012 г.

- 06:00 Китай: ВВП, промышленное производство, розничные продажи
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи
- 16:30 США: Число заявок на пособие по безработице
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии
- 18:00 США: Ведущие индикаторы
- Экономический саммит ЕС

19 октября 2012 г.

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей
- 12:00 Еврозона: Платежный баланс
- 12:30 Великобритания: Заимствования государственного сектора
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья
- Экономический саммит 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 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 tselini naoi@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