

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Пятница, 19 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 остаются выше отметки 6% годовых, несмотря на отсутствие высокого спроса на РЕПО ЦБ - индикативная ставка MosPrimeRate o/n вчера составила 6,03% годовых по сравнению с 6,3% накануне. При этом на однодневном аукционе РЕПО при лимите 160 млрд. руб., который был снижен на 10 млрд. руб., спрос составил всего 127,5 млрд. руб. и, соответственно, был удовлетворен в полном объеме.

На депозитном аукционе Казначейства РФ из 37 млрд. руб. банки взяли менее половины – 15,79 млрд. руб. под 7,2% годовых.

На следующей неделе 22 октября пройдет уплата НДС, а 25 октября – НДС и акцизов, в результате чего ставки на денежном рынке останутся выше 6% по однодневным кредитам, а дефицит по чистой ликвидной позиции вновь превысит отметку в 1,9 трлн. руб.

В секторе госбумаг вчера после активного роста с начала недели на рынке наблюдалась консолидация – на фоне снижения ставок на МБК короткие ОФЗ снизились в доходности на 1-3 б.п., тогда как доходность более длинных подросла на 2-4 б.п. Устоять смог 15-летний выпуск ОФЗ 26207, доходность которого снизилась на 1 б.п.

Напомним, вчера на фоне опережающего роста котировок за последние несколько недель мы снизили рекомендации по выпускам ОФЗ 26080, 26206 и 26208 с «накапливать» до «держать». По самым длинным бумагам – ОФЗ 26209 и ОФЗ 26207 рекомендации «накапливать» и «покупать» сохранены.

Спрэд между ОФЗ 26207 и ОФЗ 26205 за последние несколько дней снизился со своих исторических максимумов на уровне 57 б.п. – до 53 б.п. Вместе с тем 15-летний выпуск остается недооцененным при среднем значении спреда в марте – июле 2012 г. в диапазоне 30-35 б.п.

Отметим, что рынок госбумаг демонстрирует хороший рост уже в течение почти 3 недель, в результате чего для продолжения данного повышательного тренда инвесторам необходим некоторый перерыв в виде консолидации или локальной технической коррекции котировок ОФЗ.

При этом причин для более глубокой коррекции на рынке мы пока не видим. Кроме того, нерезиденты, заходившие в ОФЗ в последнее время, очевидно, являются среднесрочными инвесторами, и вряд ли будут фиксировать прибыль до момента либерализации рынка в конце года.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте рынка вчера рост котировок облигаций продолжился.

Россельхозбанк (Baa1/—/BBB) вчера закрыл книгу заявок по облигациям 17-й серии объемом 10 млрд. рублей со ставкой купона 8,35% годовых на 2 года. В процессе размещения ставка была заметно снижена по сравнению с первоначальным ориентиром в диапазоне 8,45-8,65% (YTP 8,63-8,84%) годовых. Итоговая ставка купона предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 188 б.п. при 175-185 б.п. премии по ломбардной кривой госбанков I эшелона. Ожидаем, что на фоне высокого спроса и премии 3-13 б.п. к собственной кривой, на вторичном рынке выпуск будет торговаться выше номинала, однако существенного upside по бумаге мы не видим.

Сегодня закрывается книга по 2 выпускам **ФСК ЕЭС (Baa2/BBB/—)** - серии БО-01 и 21 объемом по 10 млрд. рублей. Новые ориентиры по купону облигаций серии БО-01 находятся в диапазоне 8,2-8,3% (YTP 8,37-8,47%) годовых к оферте через 2,5 года. Ориентир ставки 1-го купона облигаций серии 21 находится в диапазоне 8,8-9,0% (YTP 8,99-9,2%) годовых к оферте через 4,5 года. На текущий момент премия к кривой госбумаг по более короткому выпуску находится на уровне 160-170 б.п., по более длинному – 185-205 б.п. При этом ломбардные выпуски ФСК с дюрацией 1,5-2,7 года торгуются с премией к ОФЗ на уровне 140 б.п., более длинные бумаги дают порядка 165-170 б.п. премии. В результате со спекулятивной точки зрения более привлекательно выглядит выпуск ФСК, 21 с офертой через 4,5 года – рекомендуем участвовать в данном размещении.

Роснефть (Baa1/BBB-/BBB) после отмены размещения на прошлой неделе вновь объявила о начале маркетинга – компания планирует 22 октября открыть книгу заявок на участие в размещении облигаций серии 04 и 05 на общую сумму 20 млрд. рублей. Предварительная дата закрытия книги – 23 октября 2012 года. Индикативная ставка купона осталась также прежней - 8,8-9,1% (YTP 8,99 – 9,31%) годовых к оферте через 5 лет. Выпуск предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 180-215 б.п. при 165-170 б.п. премии по ломбардной кривой ФСК на данном участке кривой. Отметим, что, судя по сообщениям СМИ, сделка Роснефти и ТНК-ВР становится все более очевидной. Агентство Fitch при этом заявило, что рейтинг Роснефти может оказаться под давлением в случае покупки 50% ТНК-ВР. Несмотря на данное заявление, рекомендуем участвовать в выпуске крупнейшей нефтяной компании – ожидаем высокий интерес инвесторов к «новому» имени на рублевом долговом рынке. Кроме того, понижение рейтинга НК в случае реализации данного риска, вряд ли окажется ниже инвестиционного уровня, что не повлечет за собой сокращения лимитов на компанию.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25080	держать	Baa1/BBB/BBB	1 381	101.80	7.05	-4
ОФЗ 26206	держать	Baa1/BBB/BBB	1 437	101.70	7.08	-3
ОФЗ 26208	держать	Baa1/BBB/BBB	1 878	102.10	7.21	-5
ОФЗ 26205	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 268	102.45	7.34	3
ОФЗ 26209	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 552	102.45	7.38	9
ОФЗ 26207	покупать	Baa1/BBB/BBB	3 172	103.60	7.88	77

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	1 634	107.22	6.34	68
ОФЗ 26204	long*	Baa1/BBB/BBB	1 654	102.68	7.02	

* - 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+	589	100.94	8.60	204
Самарская обл., 35008	держать	Ba1/BB+/—	640	101.40	8.45	184
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	678	100.80	9.38	274
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	686	100.89	9.01	237
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	713	100.18	9.25	258
Ярославская обл., 34011	держать	—/—/BB	806	101.25	8.58	184
Волгоград, 34006	покупка	Ba3/—/—	832	101.80	9.14	238
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	838	101.00	8.80	203
Вологодская обл., 34002	покупка	Ba3/—/—	843	103.15	9.61	284
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	850	100.60	9.11	234
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	880	100.00	9.35	256
Тверская обл., 10	покупка	—/В+/—	912	98.43	9.46	264
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB/BBB-	1 053	100.98	8.62	170
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 236	101.85	9.43	241

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Baa3/—/—	284	100.53	9.17	290
Альфа-банк, БО-03	покупка	Ba1/BB/BBB-	337	100.11	8.63	231
Кредит Европа Банк, БО-03	покупка	Ba3/—/BB-	347	100.07	10.03	370
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB-	355	100.00	9.88	354
Кредит Европа Банк, БО-02	покупка	Ba3/—/BB-	454	100.18	10.18	374
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	473	100.11	9.90	345
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	501	97.35	10.55	407
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB-	565	98.34	10.55	401
МСП Банк, 02	покупка	Baa2/BBB/—	625	100.55	9.32	273
Росбанк, БО-04	покупка	Baa3/—/BBB+	646	100.64	9.27	266

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
БИНБАНК, БО-01	держать	B2/B/—	63	99.95	10.23	420
Ренессанс Капитал, БО-02	держать	B2/B/B	283	100.48	13.00	673
Восточный Экспресс, БО-04	держать	B1/—/—	287	100.46	11.25	498
ЛОКО-банк, БО-03	покупка	B2/—/B+	289	100.38	10.86	458
Запсибкомбанк, БО-02	покупка	—/B+/—	291	100.41	12.69	641
Татфондбанк, БО-06	покупка	B3/—/—	350	100.13	13.37	703

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB-	625	108.30	9.12	253
НПК, БО-01, 02	покупка	B1/—/—	783	100.60	9.94	322
Теле2, 07	держать	—/—/BB	812	99.87	9.07	232
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	832	100.15	9.28	252
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB-	937	101.56	9.90	307
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB-/BBB-	985	100.41	8.36	149

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	180	98.25	20.87	1 471
ТКС, БО-06	покупка	B2/—/B	259	100.46	14.14	789
Связной банк, 01	покупка	B3/—/—	281	99.90	14.78	852
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/CC	325	85.59	29.81	2 350
РусалБратск, 07	покупка	—/—/—	474	93.03	14.41	795
РСГ-Финанс, 02	покупка	—/B/—	509	100.08	14.19	770

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

19 октября 2012 г.	1 308.90	млн. руб.
▸ КБ Нефтяной альянс, 01	13.79	млн. руб.
▸ Каркаде, 02	48.62	млн. руб.
▸ Крайинвестбанк, БО-01	69.57	млн. руб.
▸ ОПК "ОБОРОНПРОМ", 01	841.32	млн. руб.
▸ СЗКК, 03	167.80	млн. руб.
▸ СЗКК, 04	167.80	млн. руб.
22 октября 2012 г.	1 002.81	млн. руб.
▸ Ипотечный агент АИЖК 2012-1, А1	127.24	млн. руб.
▸ Ипотечный агент АИЖК 2012-1, А2	77.77	млн. руб.
▸ РусГидро, 01	398.90	млн. руб.
▸ РусГидро, 02	398.90	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

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.	22.91	млрд. руб.
▸ Красноярский край, 34006	16.91	млрд. руб.
▸ Банк Интеза, БО-01	3.00	млрд. руб.
▸ Российский капитал, 03	3.00	млрд. руб.
26 октября 2012 г.	17.00	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.
▸ Внешпромбанк, БО-02	3.00	млрд. руб.
29 октября 2012 г.	20.00	млрд. руб.
▸ Роснефть, 04	10.00	млрд. руб.
▸ Роснефть, 05	10.00	млрд. руб.
01 ноября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▸ Европлан, 03	3.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

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.
14 ноября 2012 г.	5.50	млрд. руб.
▸ Внешпромбанк, 01	Погашение	1.50 млрд. руб.
▸ Группа Разгуляй, БО-16	Оферта	3.00 млрд. руб.
▸ ТД Спартак-Казань, 03	Оферта	1.00 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