

# Утренний комментарий по рынку рублевых облигаций

Пятница, 19 октября 2012 года

## АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента

+7 (495) 777 10 20, ib@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 – НДПИ 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.

Спред 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 спрэда 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.



# Промсвязьбанк

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

## 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, %	Спред 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, %	Спред ОФЗ 26204 - RUS'18R, 6.п.
RUSSIA-18R	short*	Baa1/BBB/BBB	1 634	107.22	6.34	
ОФЗ 26204	long*	Baa1/BBB/BBB	1 654	102.68	7.02	68

\* - 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, %	Спред к ОФЗ
Чувашия, 34009	держать	Ba2/—/BB+	589	100.94	8.60	204
Самарская обл., 35008	держать	Ba1/BBB+/-	640	101.40	8.45	184
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/B+	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	—/B+/—	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, %	Спред 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, %	Спред 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, %	Спред 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, %	Спред 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.

## 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.

## ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ

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.



**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**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> zibarev@psbank.ru	Вице-президент — Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
<b>Семеновых Денис Дмитриевич</b> semenovykhdd@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
<b>Шагов Олег Борисович</b> shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
<b>Гусев Владимир Павлович</b> gusevvp@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
<b>Захаров Антон Александрович</b> zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

**Управление торговли и продаж**

<b>Крутъ Богдан Владимирович</b> krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
<b>Хмелевский Иван Александрович</b> khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Федосенко Петр Николаевич</b> fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Воложев Андрей Анатольевич</b> volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> zharikov@psbank.ru	Трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
<b>Урумов Тимерлан Таймуразович</b> urumov@psbank.ru	Трейдер	Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06
<b>Целинина Ольга Игоревна</b> tselininaoi@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**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> 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 предоставленной 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](http://www.psbank.ru)

Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 77-47-33), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)