

Утренний комментарий по рынку рублевых облигаций

Пятница, 21 сентября 2012 года



Промсвязьбанк

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ситуация на денежном рынке, несмотря на уплату НДС в четверг, осталась достаточно стабильной - индикативная ставка MosPrimeRate o/n продолжила снижаться после достижения отметки в 6% годовых в начале недели, остановившись вчера на отметке 5,53% годовых, вплотную приблизившись к минимальной ставке аукционного РЕПО. Аукцион РЕПО ЦБ в четверг также прошел спокойно – из предложенных регулятором 80 млрд. руб. на 1 день банки взяли лишь 59,2 млрд. руб.

Отметим, что на следующей неделе налоговые платежи продолжаться – 25 сентября пройдет уплата акцизов и НДПИ, а 28 сентября – налога на прибыль. На этом фоне ставки o/n на МБК могут вновь протестировать уровень 6% годовых уже в середине следующей недели.

На рынке госбумаг вчера наблюдалась консолидация котировок – доходности бумаг изменились незначительно – от +2 до -1 б.п. Обороты торгов при этом выросли с 19,9 млрд. руб. до 22,7 млрд. руб.

Сегодня на умеренно-позитивном внешнем фоне и в преддверии выходных после локальной коррекции котировок ОФЗ на этой неделе не исключаем сегодня увидеть возобновление неагрессивных покупок. Как мы уже отмечали, при текущем спреде ОФЗ 26204-Russia-18R на уровне 150 б.п. в среднесрочной перспективе госбумаги выглядят достаточно привлекательно.

Отметим, что на кривой выпуск ОФЗ 26204 выглядит достаточно дорого, торгуясь практически на одном уровне с более коротким бондом ОФЗ 26206. Не исключаем, что перекупленность ОФЗ 26204 связана с открытием 2-сторонних позиций по данному выпуску ОФЗ и евробонду RUS'18R. В качестве альтернативы более привлекательно выглядит выпуск ОФЗ 26208, торгующийся с доходностью +17 б.п. относительно соседнего ОФЗ 26204.

Также в длинном конце кривой ОФЗ можно обратить внимание на бонды серии 26209 и 26207.

Вместе с тем активность покупателей сдерживается ростом валютных и процентных свопов - спред ОФЗ 26204-NDF 5Y находится на уровне 60 б.п., спред ОФЗ 26204-IRS 5Y – на отметке -78 б.п.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Эмитенты продолжают использовать умеренно-позитивную рыночную конъюнктуру для выхода на долговой рынок. В частности после успешных размещений 3-летних бумаг НЛМК, МОЭСК, Магнита в ближайшее время стоит ждать новых предложений от эмитентов нефинансового сектора. Однако новые предложения, появившиеся на рынке в последние дни, уже выглядят не столь привлекательно, как прежние размещения.

Так, вслед за успешным размещением 3-летнего выпуска Магнит, БО-07 (—/BB—) с купоном 8,9% годовых (спред к ОФЗ составил 200 б.п.) с новым выпуском на рынок решил выйти другой крупнейший ритейлер - **Икс 5 Финанс** (—/B+/—) начал маркетинг 3-летнего выпуска с купоном в диапазоне 9,5-9,9% (YTM 9,73-10,15%) годовых. Прайсинг по новому выпуску ИКС5 предполагает премию на уровне 220-265 б.п. к кривой ОФЗ или 20-65 б.п. к новому выпуску Магнита. На наш взгляд, учитывая более высокую долговую нагрузку ИКС5, участие в выпуске выглядит оправданным лишь по верхней границе маркируемого диапазона доходности.

Вчера **Республика Марий Эл** (—/—/BB) вышла с выпуском с дюрацией 1,99 года при прайсинге 8,98-9,21% (YTM 9,10-9,35%) годовых. Прайсинг по выпуску Марий Эл предполагает премию к ОФЗ на уровне 230-255 б.п., тогда как выпуск Хакасия, 02 (—/—/BB-), включенный в «ломбард», при сопоставимой дюрации торгуется на уровне 100,25, что соответствует премии к ОФЗ в размере 260 б.п. На наш взгляд облигации регионов должны торговаться примерно на одном уровне, в результате чего участие в выпуске Марий Эл, 06 интересно по верхней границе маркируемого диапазона. При этом мы подтверждаем рекомендацию «покупать» по выпуску Хакасия, 02.

Альфа-банк (Ba1/BB/BBB-) вчера начал сбор заявок на облигации серии БО-03 объемом 10 млрд. руб. Ориентир ставки 1-го купона составляет 8,25-8,5% (YTP 8,42-8,68%) годовых к годовой оферте. Прайсинг по новому выпуску предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 205-230 б.п. В конце августа Банк разместил выпуск серии БО-07 с 1,5-летней офертой при спреде к ОФЗ в размере 230 б.п. На текущий момент кривая рублевых облигаций Альфа-банка на дюрации 1,3-1,4 года торгуется с премией к ОФЗ в размере 210 б.п., в результате рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе прайсинга.

Интересное предложение вчера озвучил **Новикомбанк** (B2/—/—) - 10,0-10,5% (YTP 10,25-10,78%) годовых к оферте через год, что предполагает премию 40 - 95 б.п. к доходности собственных обращающихся выпусков и премию 390-440 б.п. к кривой доходности ОФЗ (более подробные комментарии см в Панораме первичного рынка от 20 сентября).



ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

| | | |
|--------------------------------------|-----------------|------------------|
| 21 сентября 2012 г. | 1 401.11 | млн. руб. |
| ► ВТБ, БО-06 | 211.90 | млн. руб. |
| ► ЕвразХолдинг Финанс, 01 | 461.20 | млн. руб. |
| ► ЕвразХолдинг Финанс, 03 | 230.60 | млн. руб. |
| ► МДМ Банк, БО-02 | 203.20 | млн. руб. |
| ► ТКС Банк, БО-01 | 113.46 | млн. руб. |
| ► Татнефть, БО-01 | 180.75 | млн. руб. |
| 22 сентября 2012 г. | 959.05 | млн. руб. |
| ► Банк Зенит, БО-02 | 195.35 | млн. руб. |
| ► Москва, 56 | 705.80 | млн. руб. |
| ► Русский Международный Банк, 03 | 57.90 | млн. руб. |
| 24 сентября 2012 г. | 679.84 | млн. руб. |
| ► Администрация города Томска, 34003 | 14.14 | млн. руб. |
| ► Банк Санкт-Петербург, БО-02 | 224.40 | млн. руб. |
| ► Вымпелком, 02 | 441.30 | млн. руб. |
| 25 сентября 2012 г. | 2 497.38 | млн. руб. |
| ► АЛРОСА, 20 | 66.93 | млн. руб. |
| ► АЛРОСА, 22 | 164.56 | млн. руб. |
| ► БНП Париба Банк, 01 | 76.78 | млн. руб. |
| ► Банк Русский стандарт, БО-02 | 224.40 | млн. руб. |
| ► ИСО ГПБ-Ипотека Два, А | 20.98 | млн. руб. |
| ► Краснодарский край, 34003 | 165.56 | млн. руб. |
| ► Национальный капитал, 01 | 194.46 | млн. руб. |
| ► ОТП Банк, 02 | 102.85 | млн. руб. |
| ► ФГУП «Почта России», 01 | 287.98 | млн. руб. |
| ► ФСК ЕЭС, 06 | 356.50 | млн. руб. |
| ► ФСК ЕЭС, 08 | 356.50 | млн. руб. |
| ► ФСК ЕЭС, 10 | 386.40 | млн. руб. |
| ► ЮТэйр-Финанс, БО-01 | 46.74 | млн. руб. |
| ► ЮТэйр-Финанс, БО-02 | 46.74 | млн. руб. |

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

| | | |
|----------------------------------|--------------|-------------------|
| 24 сентября 2012 г. | 2.00 | млрд. руб. |
| ► Русфинанс Банк, 08 | Оферта | 2.00 млрд. руб. |
| 25 сентября 2012 г. | 14.30 | млрд. руб. |
| ► Национальный капитал, 01 | Погашение | 3.00 млрд. руб. |
| ► Гражданские самолеты Сухого, 0 | Оферта | 5.00 млрд. руб. |
| ► Русфинанс Банк, 09 | Оферта | 2.00 млрд. руб. |
| ► ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-02 | Оферта | 2.50 млрд. руб. |
| ► Транскапиталбанк, 02 | Оферта | 1.80 млрд. руб. |
| 26 сентября 2012 г. | 6.10 | млрд. руб. |
| ► Банк Зенит, БО-02 | Оферта | 5.00 млрд. руб. |
| ► Русский Международный Банк, 0 | Оферта | 1.10 млрд. руб. |
| 27 сентября 2012 г. | 0.69 | млрд. руб. |
| ► АЙ-ТЕКО, 02 | Погашение | 0.63 млрд. руб. |
| ► ЭГИДА, 01 | Оферта | 0.06 млрд. руб. |
| 28 сентября 2012 г. | 1.50 | млрд. руб. |
| ► Еврофинансы-Недвижимость, 03 | Оферта | 1.50 млрд. руб. |
| 01 октября 2012 г. | 4.30 | млрд. руб. |
| ► АТЭК, 02 | Оферта | 0.30 млрд. руб. |
| ► Восточный Экспресс Банк, БО-02 | Оферта | 2.00 млрд. руб. |
| ► ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-03 | Оферта | 2.00 млрд. руб. |
| 05 октября 2012 г. | 21.06 | млрд. руб. |
| ► Россия, 26197 | Погашение | 21.06 млрд. руб. |
| 08 октября 2012 г. | 4.50 | млрд. руб. |
| ► Инвестторгбанк, 04 | Погашение | 1.50 млрд. руб. |
| ► Синергия, БО-01 | Оферта | 3.00 млрд. руб. |
| 10 октября 2012 г. | 0.02 | млрд. руб. |
| ► Фармпрепарат, 01 | Оферта | 0.02 млрд. руб. |
| 11 октября 2012 г. | 5.00 | млрд. руб. |
| ► Банк Санкт-Петербург, БО-01 | Оферта | 5.00 млрд. руб. |
| 15 октября 2012 г. | 6.70 | млрд. руб. |
| ► АИЖК, 05 | Погашение | 2.20 млрд. руб. |
| ► Первобанк, БО-02 | Оферта | 1.50 млрд. руб. |
| ► СИТРОНИКС, БО-02 | Оферта | 3.00 млрд. руб. |
| 16 октября 2012 г. | 2.30 | млрд. руб. |
| ► Тензор-Финанс, БО-01 | Погашение | 0.30 млрд. руб. |
| ► СКБ-банк, БО-05 | Оферта | 2.00 млрд. руб. |

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

| | | |
|------------------------------------------------|--------------|-------------------|
| 21 сентября 2012 г. | 5.00 | млрд. руб. |
| ► МОЭСК, БО-01 | 5.00 | млрд. руб. |
| 24 сентября 2012 г. | 5.00 | млрд. руб. |
| ► Магнит, БО-07 | 5.00 | млрд. руб. |
| 25 сентября 2012 г. | 15.00 | млрд. руб. |
| ► Первобанк, БО-03 | 2.00 | млрд. руб. |
| ► Тульская обл., 34002 | 5.00 | млрд. руб. |
| ► МКБ, БО-02 | 3.00 | млрд. руб. |
| ► РЕСО-Гарантia, 02 | 5.00 | млрд. руб. |
| 28 сентября 2012 г. | 12.00 | млрд. руб. |
| ► УБРиР, БО-01 | 2.00 | млрд. руб. |
| ► Альфа-Банк, БО-03 | 10.00 | млрд. руб. |
| конец сентября - начало октября 2012 г. | 2.50 | млрд. руб. |
| ► РСГ-Финанс, 02 | 2.50 | млрд. руб. |
| 04 октября 2012 г. | 1.50 | млрд. руб. |
| ► Республики Марий Эл, 34006 | 1.50 | млрд. руб. |
| 09 октября 2012 г. | 2.00 | млрд. руб. |
| ► НОВИКОМБАНК, БО-04 | 2.00 | млрд. руб. |
| начало октября 2012 г. | 10.00 | млрд. руб. |
| ► АК БАРС БАНК, БО-01 | 5.00 | млрд. руб. |
| ► ИКС5 Финанс, БО-01 | 5.00 | млрд. руб. |



17 сентября 2012 г.

- 12:00 Еврозона: Торговый и платежный баланс
- 16:30 США: Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Нью-Йорка

18 сентября 2012 г.

- 10:00 Евросоюз: Регистрация новых автомобилей
- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен
- 13:00 Германия: Индексы ZEW
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Платежный баланс
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:00 США: Покупки/продажи долгосрочных ценных бумаг США
- 18:00 США: Индекс рынка жилья

19 сентября 2012 г.

- 07:00 Япония: Решение по ставке Банка Японии
- 13:00 Еврозона: Объем производства в строительном секторе
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:30 США: Начало жилстроительства
- 16:30 США: Разрешения на строительство
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья

20 сентября 2012 г.

- 03:30 Япония: Индекс Tankan
- 10:00 Германия: Индекс цен производителей
- 11:28 Германия: Индекс деловой активности для обрабатывающей промышленности
- 11:28 Германия: Индекс деловой активности для сферы услуг
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности для обрабатывающей промышленности
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности для сферы услуг
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи
- 16:30 США: Число заявок на пособие по безработице
- 16:58 США: Markit США PMI
- 18:00 Еврозона: Потребительское доверие
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии
- 18:00 США: Индекс опережающих индикаторов

21 сентября 2012 г.

- 12:30 Великобритания: Государственные финансы
- 16:30 Канада: Индекс потребительских цен



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 semenovykhdd@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

| | | |
|--------------------------------------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| Крутъ Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru | Синдикация и продажи | Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13 |
| Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru | Синдикация и продажи | Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18 |
| Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru | Синдикация и продажи | Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92 |
| Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru | Старший трейдер | Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23 |
| Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru | Старший трейдер | 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 | 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 Тимерлан Таймуразович urumov@psbank.ru | Трейдер | Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06 |
| Целинина Ольга Игоревна 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

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