

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Вторник, 25 сентября 2012 года

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 в понедельник осталась относительно спокойной – индикативная ставка MosPrimeRate o/n умеренно выросла на 24 б.п. – до 5,83% годовых в преддверии сегодняшней уплаты налогов (НДПИ).

Аукцион РЕПО ЦБ также прошел спокойно – из предложенных регулятором 70 млрд. руб. на 1 день спрос банков составил 71,9 млрд. руб.

Напомним, что помимо сегодняшней уплаты акцизов и НДПИ 28 сентября банкам предстоит уплата налога на прибыль, а также закрытие квартала. На этом фоне ставки o/n на МБК могут вновь протестировать уровень 6% годовых уже в середине текущей недели.

При этом Казначейство РФ проведет на текущей неделе два аукциона по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты в объеме 100 млрд. руб. – аукционы будут проводиться 25 и 27 сентября по 50 млрд. руб. сроком на 91 день.

Котировки госбумаг на внешнем негативе в начале текущей недели продолжили плавное сползание вниз при росте доходностей длинных ОФЗ на 2-4 б.п. В целом текущее снижение остается в рамках коррекции к росту, наблюдаемому в преддверии объявления программ ЕЦБ и ФРС.

В целом мы пока сохраняем умеренный оптимизм относительно дальнейшей динамики ОФЗ в преддверии либерализации рынка к концу года, что в совокупности с притоком ликвидности от QEIII должно существенно смягчить эффект от возможной коррекции, которая может развиваться на глобальных рынках из-за Греции.

В результате мы по-прежнему сохраняем рекомендацию накапливать длинные ОФЗ на снижении. При этом в текущих условиях уместно выглядит частичное хеджирование длинных позиций по ОФЗ открытием «шорта» по евробонду RUS'30. За прошлую неделю данная позиция могла принести до 16 б.п. прибыли на фоне сужения спреда ОФЗ 26204-Russia-18R.

В ближайшее время на рынке стоит ожидать продолжения консолидации котировок, прежде чем рынки смогут определиться с дальнейшим движением.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Торги в понедельник корпоративными облигациями были не слишком активными, в месте с тем на рынок продолжают выходить эмитенты финансового и нефинансового сектора с новыми займами.

На вторичном рынке отметим выпуск **Белгородская обл., 34006 (Ba1/—/—)**, котировки которого после включения в «ломбард» выросли до 100,45/100,7, что предполагает сужение спреда к ОФЗ по средней котировке ниже отметки в 200 б.п. На этом фоне снижаем свою рекомендацию по бумаге с «покупать» до «держать».

Также отметим рост котировок нового рублевого евробонда **Gazprombank-15R (Baa3/BBB—/—)** до 100,77 при сужении спреда к RusAgroBank-16R до 85 б.п. при целевом значении 30-50 б.п. При текущей частичной фиксации прибыль доход инвесторов, участвовавших в размещении выпуска, составит около 46% годовых. Вместе с тем при сохранении потенциала роста бумаги мы сохраняем рекомендацию на покупку.

На первичном рынке отметим новый выпуск **КАМАЗа (—/—/—)** серии БО-03 объемом 2 млрд. руб. с ориентиром ставки 1-го купона в диапазоне 10,25 – 10,75% (YTM 10,51 – 11,04%) годовых к погашению через 3 года. Прайсинг предполагает премию в размере 340-390 б.п. к ОФЗ, что сопоставимо с уровнем облигаций Соллерса (—/—/—). На наш взгляд, с учетом премии около 25-30 б.п. за длину и неломбардность займа, участие в выпуске выглядит интересным ближе к верхней границе маркируемого диапазона доходности.

Также **Банк Санкт-Петербург (Ba3/—/—)** 1 октября планирует начать сбор заявок инвесторов на биржевые облигаций серии БО-08 объемом 5 млрд. руб. при индикативной ставке купона в диапазоне 9,15-9,65% (YTP 9,36-9,88%) годовых к оферте через 1 год. Облигации банков II эшелона с дюрацией около года торгуются с премией около 290-305 б.п. к ОФЗ. Также, для сравнения, новый выпуск АК Барс Банка с годовой офертой маркируется с купоном на 5-15 б.п. ниже прайсинга Банка Санкт-Петербурга. На наш взгляд, учитывая слабые результаты Банка за I п/г 2012 г., участие в выпуске интересно с купоном от 9,4-9,5% годовых (ближе к верхней границе прайсинга).

Сегодня начался маркетинг нового выпуска **ФСК ЕЭС, 25 (Baa2/BBB/—)** при ориентире на уровне 8,50-8,75% (YTP 8,68 – 8,94%) годовых к оферте через 4 года. На текущий момент это самый длинный выпуск, размещаемый на рынке в корпоративном сегменте; предполагает премию 133-160 б.п. к кривой ОФЗ. Отметим, что выпуски эмитента торгуются на рынке с премией 120-135 б.п. к ОФЗ, в результате чего участие в выпуске выглядит интересным лишь вплотную к верхней границе маркируемого диапазона (премия за длину займа составит 25-30 б.п.).

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

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.

26 сентября 2012 г.	13 135.82	млн. руб.
▶ АБСОЛЮТ БАНК, БО-02	226.85	млн. руб.
▶ Казань, 34008	39.90	млн. руб.
▶ Калужская область, 34004	7.41	млн. руб.
▶ НИА ВТБ 001, 1А	17.68	млн. руб.
▶ Россия, 25065	1 376.32	млн. руб.
▶ Россия, 35006(ГСО-ППС)	1 206.80	млн. руб.
▶ Россия, 35007(ГСО-ППС)	688.20	млн. руб.
▶ Россия, 36006(ГСО-ФПС)	1 304.00	млн. руб.
▶ Россия, 46012	1 492.40	млн. руб.
▶ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-03	129.64	млн. руб.
▶ Транснефть, 03	6 579.30	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-04	33.66	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-05	33.66	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

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-Гарантия, 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.
02 октября 2012 г.	15.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 25	15.00	млрд. руб.
04 октября 2012 г.	3.50	млрд. руб.
▶ Республики Марий Эл, 34006	1.50	млрд. руб.
▶ КАМАЗ, БО-03	2.00	млрд. руб.
08 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-08	5.00	млрд. руб.
09 октября 2012 г.	2.00	млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, БО-04	2.00	млрд. руб.
11 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Мегафон Финанс, 05	10.00	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.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

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.



24 сентября 2012 г.

- 12:00 Германия: Индексы Ifo
- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Чикаго
- 18:30 США: Индекс производственной активности ФРБ Далласа

25 сентября 2012 г.

- 10:00 Германия: Индекс потребительского доверия GfK
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:00 США: Индекс цен на жильё CaseShiller 20
- 18:00 США: Индексы деловой активности Ричмонда
- 18:00 США: Индекс доверия потребителей Conference Board
- 18:00 США: Индекс цен на жильё

26 сентября 2012 г.

- 12:00 Италия: Розничные продажи
- 12:30 Великобритания: Отчёт Банка Англии об условиях кредитования
- 14:00 Великобритания: Индекс розничных продаж
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:00 Германия: Индекс потребительских цен
- 18:00 США: Продажи на первичном рынке жилья

27 сентября 2012 г.

- 10:00 Германия: Индекс цен на импорт
- 11:55 Германия: Уровень безработицы
- 12:00 Еврозона: Денежная масса
- 12:30 Великобритания: ВВП
- 13:00 Еврозона: Индексы настроений в экономике
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений потребителей
- 13:00 Еврозона: Индекс условий для бизнеса
- 16:30 США: ВВП
- 16:30 США: Личное потребление
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования
- 16:30 США: Число заявок на пособие по безработице
- 18:00 США: Незавершенные продажи на рынке жилья

28 сентября 2012 г.

- 06:00 Китай: Индекс деловой активности HSBC для производственного сектора
- 09:30 Франция: ВВП
- 10:00 Германия: Розничные продажи
- 10:45 Франция: Потребительские расходы
- 12:30 Великобритания: Индекс активности в сфере услуг
- 13:00 Еврозона: индекс потребительских цен
- 16:30 Канада: ВВП
- 16:30 США: Личные доходы/расходы
- 17:00 США: Индекс цен на жильё
- 17:45 США: Индекс деловой активности Chicago PMI
- 17:55 США: Потребительское доверие от университета Мичигана

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 tselinianoi@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