

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Понедельник, 29 июля 2013 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

На фоне налоговых платежей дефицит ликвидности в российской банковской системе продолжает расти - индикативная ставка MosPrimeRate o/n в пятницу превысила уровень фиксированной ставки РЕПО ЦБ, составив 6,52% годовых. Дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы за неделю вырос на 343 млрд. руб. - до 2,2 трлн. руб. (без учета задолженности по свопам с ЦБ).

Сегодня состоится дебютный аукциона по предоставлению годовой ликвидности под залог нерыночных активов с плавающей ставкой с лимитом 500 млрд. руб. Ожидаем, что расширение залоговой базы для банков должно позитивно сказаться на уровне ставок на МБК.

Вместе с тем ожидания ослабления монетарной политики ЦБ РФ негативно отражаются на курсе рубля, который вновь демонстрирует ослабление вопреки традиционной нехватке рублей на рынке в конце месяца. Данная динамика оказывает давление на валютные свопы и кривую ОФЗ, которая завершила прошедшую неделю ростом на 8-12 б.п. Спрэд между ОФЗ 26204 и NDF 5Y вновь вошел в опасную зону ниже 20 б.п., что выражается в повышенной чувствительности котировок госбумаг к ослаблению курса рубля.

Что касается длинных госбумаг, то котировки ОФЗ 26207, достигнув максимума в начале недели на уровне 106,5, завершили пятницу снижением под уровень 105,0. Пока данное снижение мы расцениваем как коррекцию к росту, который наблюдался на рынке с начала июля, и ожидаем, что смягчение монетарной политики Банка России через снижение ставок поддержит рынок госбумаг.

В случае развития негативного сценария не исключаем возврат котировок ОФЗ 26207 снова к номиналу (данный уровень был протестирован в период июньского падения), пробитие которого в текущих условиях выглядит маловероятно.

В преддверии заседания ФРС США на этой неделе доходности UST'10 консолидируются чуть выше отметки 2,5% годовых. Нефтяные котировки остаются достаточно комфортными на уровне \$107 за баррель. В целом, текущая неделя на фоне проведения заседаний 3-х Центробанков (ФРС, Банка Англии и ЕЦБ), обещает быть весьма насыщенной, что отразится на повышенной волатильности рынков.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

К концу прошлой недели в корпоративном сегменте рынка активность инвесторов несколько ослабла на фоне фиксации прибыли по госбумагам. Вместе с тем размещения бумаг на первичном рынке проходили успешно, практически не оставляя премии инвесторам по доходности.

НЛМК (Ваа3/BB+/BBB-) в пятницу закрыл книгу на приобретение биржевых облигаций серии БО-11 в объеме 5 млрд. руб. по ставке 8,0% (УТР 8,16%) годовых к 3-летней оферте. В ходе многократного снижения ориентира премия к собственной ломбардной кривой НЛМК снизилась до 10 б.п. Напомним, что накануне Fitch понизил прогноз по рейтингу НЛМК «BBB-» до «негативного», что в ближайшей перспективе может лишить эмитента инвестиционного рейтинга, переместив его во II эшелон. С учетом данного риска, премия в 10 б.п., на наш взгляд, выглядит достаточно скромно.

Сегодня **Газпромбанк (Ваа3/BBB-/BBB-)** с 10:00 мск до 17:00 мск будет принимать заявки инвесторов на приобретение облигаций серии БО-05 объемом 10 млрд. рублей. Ориентир ставки 1-го купона биржевых облигаций установлен в размере 7,85-7,95% (УТР 8,0-8,11%) годовых к 2-летней оферте. Отметим, что основным ориентиром для нового выпуска ГПБ выступает размещение бумаг РСХБ, 21, книга по которым закрылась 24 июля с купоном 7,85% годовых на 2 года. Таким образом, по верхней границе прайсинга ГПБ премия к рынку составляет 10 б.п., что выглядит умеренно интересно для консервативных инвесторов.

Также на этой неделе планируется закрыть книги на новые выпуски Белгородская область, 35007 (Ba1/-/-) и Русславбанк, 01 (B3/-/-) и вторичное размещение ТКС банк, БО-06 (B2/-/В+). Среди данных выпусков наиболее привлекательный прайсинг со спекулятивной точки зрения предлагает Белгородская область - индикативная ставка первого купона находится в диапазоне 8,55 - 8,90% (УТМ 8,83-9,2%) годовых при дюрации выпуска 4,05 года, что предлагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 235-270 б.п. по сравнению с 195 б.п. по последним размещениям облигаций регионов сопоставимого кредитного качество.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	642	101.57	6.18	11
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	684	101.54	6.13	5
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	845	100.18	6.34	18
ОФЗ 26205	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 161	104.60	6.94	-1
ОФЗ 26209	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 369	103.69	7.16	5
ОФЗ 26211	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 494	98.88	7.29	8
ОФЗ 26207	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 028	105.10	7.69	0
ОФЗ 26212	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 219	94.65	7.81	-6

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	держать	—/—/В+	440	101.50	8.51	252
Хакасия, 34002	держать	—/—/BB	448	101.30	8.39	240
Марий Эл, 34006	держать	—/—/BB	474	100.80	8.56	256
Вологодская обл., 34003	держать	Вa3/—/—	757	103.14	8.60	248
ЮУ КЖСИ, 01	покупать	—/—/BB+	820	102.68	9.05	290
Тверская обл., 34008	держать	—/В+/—	842	101.50	9.34	319

Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ВЭБ, БО-01	покупать	BBB/Baa1/BBB	676	100.03	7.86	178
FGC-19R	покупать	Baa3/BBB/—	1 598	98.80	8.91	235

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Абсолют Банк, БО-03	держать	Вa3/—/В	467	99.95	9.49	349
УВЗ, БО-01, БО-02	покупать	—/—/—	518	100.00	9.20	318
Вертолеты России, 01, 02	держать	Вa2/—/BB	899	99.48	8.64	246

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
УБРИР, БО-05	держать	—/В/—	257	100.66	10.40	447
Связной Банк, БО-1	покупать	В3/—/—	312	100.62	12.06	611
БИНБАНК, БО-03	покупать	—/В/—	346	100.17	11.36	541
Восточный Экспресс, БО-07	покупать	В1/—/—	517	100.49	10.29	428
Ренессанс Кредит, БО-05	покупать	В2/В+/В	523	100.00	11.67	565
Мираторг Финанс, БО-03	покупать	—/—/В	863	99.68	11.70	553
ДВМП, БО-02	покупать	—/BB/В+	919	101.67	9.79	360

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	54	92.86	77.10	7 123
Мечел, 15, 16	накапливать	В3/—/—	200	96.75	14.89	898
Альфа Укрфинанс, 01	покупка	—/—/В-	315	101.13	12.45	650

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	В2/—/В+	1 347	110.11	11.3
Currency swap 1Y			34.93	5.9
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.8

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

29 июля 2013 г.	46.74	млн. руб.
▶ Каркаде, БО-01	46.74	млн. руб.
30 июля 2013 г.	1 605.17	млн. руб.
▶ ГМК Норильский никель, БО-03	523.50	млн. руб.
▶ НК Альянс, 03	243.10	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-03	11.88	млн. руб.
▶ ОТП Банк, БО-01	198.20	млн. руб.
▶ Мираторг Финанс, БО-01	130.89	млн. руб.
▶ АгроКомплекс, 01	30.00	млн. руб.
▶ ЯТЭК (бывш. Якутгазпром), 01	0.10	млн. руб.
▶ ГТЛК, 01	249.30	млн. руб.
▶ РОСБАНК, БО-06	218.20	млн. руб.
31 июля 2013 г.	6 616.25	млн. руб.
▶ Ростелеком - Северо-Запад, 06	87.51	млн. руб.
▶ Ростелеком, 11	87.51	млн. руб.
▶ АБСОЛЮТ БАНК, 05	71.80	млн. руб.
▶ Россия, 26209	5 537.88	млн. руб.
▶ Ростелеком, 18	408.90	млн. руб.
▶ Ростелеком, 15	204.45	млн. руб.
▶ РОСБАНК, БО-05	218.20	млн. руб.
01 августа 2013 г.	1 887.39	млн. руб.
▶ Синтерра, 01	0.15	млн. руб.
▶ Группа ЛСР (ОАО), 02	236.85	млн. руб.
▶ РЖД, 23	673.20	млн. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-06	91.74	млн. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-04	137.61	млн. руб.
▶ Газпромбанк, БО-03	421.50	млн. руб.
▶ Банк Москвы, БО-01	200.70	млн. руб.
▶ МРСК Урала, БО-01	125.64	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

30 июля 2013 г.	13.00	млрд. руб.
▶ РСХБ, 21	10.00	млрд. руб.
▶ Ренессанс Кредит, БО-05	3.00	млрд. руб.
31 июля 2013 г.	7.00	млрд. руб.
▶ Новосибирск, 35006	5.00	млрд. руб.
▶ Карелия, 34016	2.00	млрд. руб.
01 августа 2013 г.	5.85	млрд. руб.
▶ НЛМК, БО-11	5.00	млрд. руб.
▶ ТКС Банк, БО-06 (вторичное)	0.85	млрд. руб.
05 августа 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ Русславбанк, 01	1.50	млрд. руб.
06 августа 2013 г.	3.50	млрд. руб.
▶ Белгородская обл., 35007	3.50	млрд. руб.
08 августа 2013 г.	6.00	млрд. руб.
▶ О1 Пропертиз Финанс, 01	6.00	млрд. руб.
09 августа 2013 г.	8.30	млрд. руб.
▶ Самарская область, 35009	8.30	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

30 июля 2013 г.	20.25	млрд. руб.
▶ Мечел, 04	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Норильский никель, БО-03	Погашение	15.00 млрд. руб.
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-03	Амортизация	0.25 млрд. руб.
31 июля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Банк Стройкредит, БО-02	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ Банк Стройкредит, БО-01	Оферта	1.00 млрд. руб.
01 августа 2013 г.	15.50	млрд. руб.
▶ ЛОКО-Банк(ЗАО), 05	Оферта	2.50 млрд. руб.
▶ НК Альянс, 03	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Группа ЛСР (ОАО), 02	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Синтерра, 01	Погашение	3.00 млрд. руб.
02 августа 2013 г.	0.90	млрд. руб.
▶ ЯТЭК (бывш. Якутгазпром), 01	Оферта	0.40 млрд. руб.
▶ Волгоградская область, 35002	Амортизация	0.50 млрд. руб.
04 августа 2013 г.	1.00	млрд. руб.
▶ ИА Республики Татарстан, 01	Погашение	1.00 млрд. руб.
05 августа 2013 г.	0.30	млрд. руб.
▶ АгроКомплекс, 01	Оферта	0.30 млрд. руб.
06 августа 2013 г.	0.76	млрд. руб.
▶ РТК-ЛИЗИНГ, БО-01	Погашение	0.38 млрд. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 08	Амортизация	0.38 млрд. руб.
07 августа 2013 г.	0.38	млрд. руб.
▶ Санкт-Петербург, 26006	Амортизация	0.00 млрд. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 09	Амортизация	0.38 млрд. руб.
08 августа 2013 г.	7.25	млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, БО-02	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком, 01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком-Сибирь, 08	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-05	Амортизация	0.25 млрд. руб.
09 августа 2013 г.	4.00	млрд. руб.
▶ ДельтаКредит, БО-03	Оферта	4.00 млрд. руб.
12 августа 2013 г.	11.00	млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, БО-03	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ КБ Ренессанс Кредит, БО-03	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ТрансКредитБанк, 05	Погашение	3.00 млрд. руб.



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
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) 228-33-86
Целинина Ольга Игоревна tseliniinaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
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
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
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Семеновых Денис Дмитриевич semenovykhdd@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (903) 245-60-33 +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14

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. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.