

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Пятница, 1 февраля 2013 года



Промсвязьбанк

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Однодневные ставки на денежном рынке остаются на уровне выше 6% годовых - индикативная ставка MosPrimeRate o/n в четверг практически не изменилась, составив 6,17% годовых. При этом ЦБ вчера снизил лимит по однодневному аукциону РЕПО с 200 млрд. руб. до 70 млрд. руб. - спрос превысил предложение вдвое, составив 143,7 млрд. руб.

Объем свободной ликвидности банков опустился чуть ниже 1 трлн. руб. при сокращении дефицита по чистой ликвидной позиции банковской системы на 94 млрд. руб. - до 1,05 трлн. руб. Последние несколько дней на МБК наблюдался высокий спрос на ликвидность со стороны госбанков, с началом нового месяца ожидаем традиционное снижение ставок до уровня 5,75%-6,0% годовых.

Котировки длинных ОФЗ вчера продолжили сползать вниз при низкой активности инвесторов и объеме торгов около 20 млрд. руб. Снижение активности инвесторов при росте коррекционных настроений после взлета рынка в начале февраля объясняется сдвиганием сроков начала расчетов через Euroclear, остановка в укреплении рубля при росте волатильности на внешних рынках. Вчера доходности ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212 вновь перешагнули 7%-ый барьер при расширении спреда к ОФЗ 25079 до 107 б.п. (спред достигал 50 б.п. в декабре). В результате кривая ОФЗ имеет достаточно крутой вид на дюрации от 4-5 лет.

Мы сохраняем умеренно-позитивный взгляд на рынок госбумаг в феврале, сохраняя целевые уровни по доходности 15-летних ОФЗ на уровне 6,5% годовых при снижении угла наклона кривой госбумаг. Как мы уже отмечали, объем погашений ОФЗ в I квартале уравновешен объемом предложения бумаг Минфином на данный период. В частности 6 февраля погашается выпуск ОФЗ 25078 на 100 млрд. руб.

Большие надежды связаны с заседанием ЦБ в середине февраля - несмотря на рост годовой инфляции в январе до 6,9% годовых Банк России может понизить ключевые ставки на 0,25 п.п. на фоне давления, оказываемого со стороны правительства. Кроме того, данный всплеск инфляции временный и во многом не связан с монетарными факторами.

Отметим, что вчера Министр финансов РФ Антон Силуанов выразил надежду, что инфляция в России в этом году будет около 6%, что делает целевой уровень по доходности длинных ОФЗ в размере 6,5% годовых фундаментально обоснованным. В этом ключе стратегически мы сохраняем рекомендацию «держаться» по бумагам со среднесрочным потенциалом снижения доходности до 50 б.п. по ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Активность инвесторов на рынке рублевого долга к концу января немного снизилась, после освоения свежей ликвидности в начале года. Также большие объемы ликвидности оттягивают первичные размещения, которые продолжают набирать оборот на рынке. В целом, инвесторам по-прежнему интересны субфедеральные облигации, а также облигации III эшелона, где еще можно найти интересную доходность.

Вместе с тем, как мы отмечали накануне, размещения длинных ВВ-бумаг на рынке без премии и существенным переспросом выглядит не слишком убедительно, как со стороны низкой отдачи на капитал банков из-за новой методики расчета рыночного риска, так и со стороны рисков изменения конъюнктуры: даже при небольшой коррекции на рынке ликвидность в таких бумагах традиционно сразу пропадает.

Несмотря на это, вчера прошло очередное размещение бумаги II эшелона при заметной компрессии спрэдов в процессе маркетинга. Вчера была закрыта книга на вторичное размещение выпуска **АФК Система, 03 (Ba3/BB/BB-)** в объеме 10 млрд. руб. с финальным ориентиром по цене 100,5% - 100,75% от номинала (YTM 8,69-8,77% годовых) при дюрации 3,3 года. Напомним, первоначальный прайсинг предусматривал нижнюю ценовую границу на уровне номинала. При этом финальный ориентир по цене предполагает премию по доходности к кривой МТС (Ba2/BB/BB+) на уровне 20-30 б.п., тогда как на рынке евробондов данный спред составляет около 100 б.п., что выглядит более обоснованно в свете стратегии развития Системы в виде инвестиционного фонда.

АИЖК (Baa1/BBB/—) вчера разместило 5-летние еврооблигации на 15 млрд. рублей под 7,75% годовых при спросе более 20 млрд. рублей. В итоге ставка купона по выпуску была установлена даже ниже ставки по новому евробонду RusAgroBank-18R (Baa1/—/BBB), которая составила 7,875%. На текущий момент выпуск РСХБ уже ушел ниже номинала - до 99,4. Ниже номинала также торгуются новые рублевые евробонды Сбербанка (Baa1/—/BBB) и Газпромбанка (Baa3/BBB-/—). При этом стоит отметить, что в сегменте рублевых евробондов по-прежнему самым недооцененным остается евробонд Gazprombank-16R, который дает премию к новому выпуску РСХБ порядка 10 б.п. В целом давление на рынок оказывает скорое приближение Euroclear, а также массивное первичное предложение (на подходе рублевый евробонд НОВАТЭКа). В этом ключе, на наш взгляд, выпуск АИЖК выглядит неинтересно.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 266	107.10	6.57	1
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 560	107.10	6.69	-1
ОФЗ 26211	держать	Baa1/BBB/BBB	2 689	102.40	6.78	2
ОФЗ 26207	держать	Baa1/BBB/BBB	3 144	111.06	7.02	5
ОФЗ 26212	держать	Baa1/BBB/BBB	3 469	100.98	7.06	-7

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	794	102.33	6.00	2
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	837	102.20	5.99	0
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 556	106.15	6.17	-9

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	590	101.67	8.74	284
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	599	101.85	8.33	242
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	625	101.80	8.19	228
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	719	102.40	8.17	222
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	742	100.90	9.05	309
Башкирия, 34007	покупка	Ba1/BB+/—	763	102.00	8.38	242
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	808	101.43	8.65	267
Краснодарский край, 34004	покупка	Ba1/—/BB+	810	102.55	8.04	206
Тверская обл., 34007	покупка	—/В+/—	826	99.70	8.92	293
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	905	102.75	8.92	291
Красноярский край, 34006	покупка	Ba2/BB+/BB+	957	101.65	8.18	215
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB+/BBB-	973	101.95	8.19	215
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	975	102.48	9.06	302
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 136	104.28	8.60	249

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB–	250	100.43	9.18	340
ВТБ-Лизинг Финанс, 02	покупка	—/BBB/—	345	100.29	8.28	247
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	368	100.43	9.47	365
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	396	98.73	9.66	382
Кредит Европа Банк, БО-01	покупка	Ba3/—/BB–	429	97.97	10.11	427
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB–	484	98.51	10.63	477
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ba1/—/BBB+	590	102.27	8.75	285
Росбанк, БО-05, 06	покупка	Baa3/—/BBB+	985	100.76	8.69	264
Gazprombank-16R	покупка	Baa3/BBB–/—	1 115	99.88	7.91	181

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	177	100.93	12.71	695
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	B2/B/B	179	100.79	11.60	584
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	632	101.24	11.64	573

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB–	560	107.63	8.76	287
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	707	100.93	8.54	259
Теле2, 07	держать	—/—/BB	727	100.93	8.80	285
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB–	878	102.60	9.05	304
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB–/BBB–	881	101.60	7.82	181
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ba3/BB–/BB–	882	101.38	8.54	254
ФСК ЕЭС, 24	покупка	Baa2/BBB/—	1800	100.00	8.16	179

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	91	99.80	20.34	1 461
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	220	84.99	41.53	3 576
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	360	94.07	15.07	925

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/В	1 415	108.00	11.9
Currency swap 1Y			31.85	4.7
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.0

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

01 февраля 2013 г.	1 370.80	млн. руб.
▶ АЛРОСА, БО-01	110.30	млн. руб.
▶ АЛРОСА, БО-02	110.30	млн. руб.
▶ Банк Москвы, 02	376.50	млн. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-04	139.89	млн. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-06	93.26	млн. руб.
▶ Газпромбанк, БО-03	428.50	млн. руб.
▶ Волгоградская область, 35002	112.05	млн. руб.

02 февраля 2013 г.	65.79	млн. руб.
▶ Меткомбанк, БО-01	65.79	млн. руб.

03 февраля 2013 г.	39.12	млн. руб.
▶ Ипотечный агент ИТБ 1, А	39.12	млн. руб.

04 февраля 2013 г.	19.57	млн. руб.
▶ Жилстрой (ранее ИК Стратегия), 02	6.38	млн. руб.
▶ Престиж-Экспресс-Сервис, 01	2.91	млн. руб.
▶ Стратегия-лизинг, 02	10.28	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

01 февраля 2013 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Микояновский мясокомбинат, БО-01	2.00	млрд. руб.
▶ Трансконтейнер, 04	5.00	млрд. руб.
▶ ГТЛК, 02	5.00	млрд. руб.

04 февраля 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ Банк Авангард, БО-01	1.50	млрд. руб.

05 февраля 2013 г.	13.00	млрд. руб.
▶ Гидромашсервис, 03	3.00	млрд. руб.
▶ АФК Система, 03	10.00	млрд. руб.

08 февраля 2013 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-07	2.00	млрд. руб.
▶ Метеллоинвест, 02	5.00	млрд. руб.
▶ Метеллоинвест, 03	5.00	млрд. руб.

14 февраля 2013 г.	29.50	млрд. руб.
▶ Юникредит Банк, БО-06	5.00	млрд. руб.
▶ РусГидро, 07	10.00	млрд. руб.
▶ РусГидро, 08	10.00	млрд. руб.
▶ Восточный Экспресс, 02	4.50	млрд. руб.

19 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ АТБ, БО-01	3.00	млрд. руб.

февраль 2013 г.	3.20	млрд. руб.
▶ Лайф Коньюмер Файненс Б.В., 01	3.20	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

01 февраля 2013 г.	20.40	млрд. руб.
▶ Банк Москвы, 02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-07	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ ЯТЭК (бывш. Якутгазпром), 01	Оферта	0.40 млрд. руб.

04 февраля 2013 г.	0.37	млрд. руб.
▶ Жилстрой (ранее ИК Стратегия), 02	Погашение	0.31 млрд. руб.
▶ Престиж-Экспресс-Сервис, 01	Погашение	0.06 млрд. руб.

05 февраля 2013 г.	15.52	млрд. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Далур-Финанс, 01	Погашение	0.52 млрд. руб.
▶ Группа ЛСР (ОАО), 02	Оферта	5.00 млрд. руб.

06 февраля 2013 г.	106.5	млрд. руб.
▶ Россия, 25078	Погашение	100.0 млрд. руб.
▶ Фортум (ТГК-10), 02	Погашение	5.0 млрд. руб.
▶ Меткомбанк, БО-01	Оферта	1.5 млрд. руб.

07 февраля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Микояновский мясокомбинат, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.

08 февраля 2013 г.	6.00	млрд. руб.
▶ ИА Республики Татарстан, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 10	Оферта	5.00 млрд. руб.

09 февраля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 11	Оферта	5.00 млрд. руб.

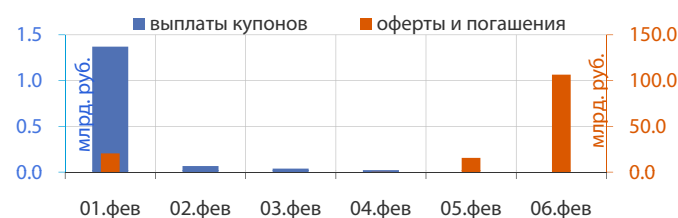
11 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-04	Оферта	3.00 млрд. руб.

12 февраля 2013 г.	34.50	млрд. руб.
▶ Виктория-Финанс, БО-01	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Россия, 35005(ГСО-ППС)	Погашение	30.00 млрд. руб.
▶ ЛОКО-Банк(ЗАО), БО-01	Оферта	2.50 млрд. руб.

15 февраля 2013 г.	16.00	млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-04	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Алеф-Банк, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.

16 февраля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.

18 февраля 2013 г.	3.30	млрд. руб.
▶ Банк Держава, 01	Оферта	0.30 млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-05	Оферта	3.00 млрд. руб.



28 января 2013 г.

- 13:00 Еврозона: Денежная масса M3
- 13:00 Италия: Индекс потребительского доверия
- 17:30 США: Заказы на товары длительного пользования
- 17:30 США: Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Чикаго
- 19:00 США: Незавершенные продажи на рынке жилья
- 19:30 США: Индекс производственной активности ФРБ Далласа

29 января 2013 г.

- 11:00 Германия: Индекс доверия потребителей GfK
- 11:45 Франция: Индекс потребительского доверия
- 12:00 Испания: Розничные продажи
- 16:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 17:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Индексы цен на жильё CaseShiller
- 19:00 США: Индекс доверия потребителей от Conference Board

30 января 2013 г.

- 12:00 Испания: ВВП
- 13:00 Италия: Индекс делового доверия
- 13:30 Великобритания: Ипотечное и потребительское кредитование
- 13:30 Великобритания: Денежная масса M4
- 14:00 Еврозона:
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 17:15 США: Индикатор занятости ADP
- 17:30 США: ВВП
- 23:15 США: Решение ФРС по монетарной политике
- Еврозона: Погашение банками трехлетних кредитов в рамках программы LTRO

31 января 2013 г.

- 03:50 Япония: Промышленное производство
- 11:00 Германия: Розничные продажи
- 12:55 Германия: Уровень безработицы
- 15:00 Россия: Международные резервы
- 16:30 США: Сокращение рабочих мест
- 17:30 США: Личные расходы/доходы
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 США: Индекс цен на жилье
- 18:45 США: Индекс деловой активности

01 февраля 2013 г.

- 03:30 Япония: Уровень безработицы
- 05:00 Китай: Индекс деловой активности в промышленности
- 05:45 Китай: Индекс деловой активности в промышленности от HSBC
- 09:00 Россия: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:48 Франция: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:53 Германия: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:58 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности
- 13:00 Италия: Уровень безработицы
- 13:28 Великобритания: Индекс деловой активности в промышленности
- 17:30 США: Уровень безработицы
- 17:30 США: Занятость в несельскохозяйственном секторе
- 17:58 США: Markit США PMI
- 18:55 США: Потребительское доверие от ун-та Мичигана
- 19:00 США: Индекс деловой активности в промышленности от ISM
- 19:00 США: Расходы на строительство

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
Целинина Ольга Игоревна tselinaoi@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
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06

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