

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Среда, 3 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

Индикативная ставка MosPrimeRate o/n остается на уровне фиксированной ставки РЕПО ЦБ, составив во вторник 6,53% годовых. Дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы, по данным на сегодня, незначительно снизился в начале нового отчетного периода, составив – 1,69 трлн. руб. Отметим, что традиционный приток ликвидности в начале квартала компенсируется переходом инвесторов в валюту, в результате чего кардинального улучшения ситуации на рынке МБК пока ждать не приходится.

ЦБ РФ при этом продолжает искать способы снижения напряженности с ликвидностью, заявив о скором запуске инструмента краткосрочного рефинансирования под залог ипотечных закладных с гарантией АИЖК, что является позитивной новостью для банков.

Рынок ОФЗ вчера продолжил подъем после сильного «пролива» на прошлой неделе – кривая в среднем снизилась на 12 б.п. при обороте торгов 48,7 млрд. руб. В результате на текущий момент стратегия по покупке длинных ОФЗ на проливе прошлой недели себя оправдывает.

Вместе с тем, вчера котировки бенчмарка ОФЗ 26207 достигли 104,25 при нашей первой цели на уровне 105 фигуры. При оптимистическом сценарии ожидаем достижения отметок 107-108 по цене ОФЗ 26207, однако принимать решение по удержанию позиции придется по факту в связи с чрезвычайно насыщенным новостным фоном до конца недели.

Сегодня Минфин предложит к размещению 5-летний выпуск ОФЗ 25081 на 20 млрд. руб. с ориентиром по доходности в диапазоне 6,8%-6,85% годовых. Комфортная дюрация, умеренный объем предложения и премия до 10 б.п. повышают шансы на размещение данного объема выпуска, что может несколько приободрить покупателей на рынке. Также сегодня ожидаются данные по недельной инфляции на 1 июля – замедление темпа роста потребительских цен в годовом выражении также может оказать поддержку рынка, усилив ожидания скорого снижения ставок ЦБ РФ.

Большое внимание будет уделено макростатистике по США – сегодня выходят недельные данные по рынку труда, а также статистика от ADP; в пятницу выйдут официальные данные по безработице США, которые могут возобновить спекуляции относительно QE.

Отметим, что пока доходность UST'10 консолидируется под уровнем 2,5% годовых, что способствовало отскоку на долговых рынках развивающихся стран. Однако на рынке

есть признаки нарастания напряженности и снижения аппетита к риску, что вслед за снижением доходности treasuries может привести к расширению кредитных спрэдов на долговых рынках. В частности, негативные новости продолжают приходить из еврозоны – в Португалии зреет политический кризис, а Греции осталось несколько дней для того, чтобы решить вопрос с получением в августе очередного транша финансовой помощи от ЕЦБ. Беспокойство вызывает и замедление экономики Китая – в частности, значение индекса PMI сферы услуг снизилось в прошлом месяце до 53,9 п. с 54,3 п. в мае.

В целом мы сохраняем рекомендацию «накапливать» по длинным госбондам - ОФЗ 26212, 26207, 26211, 26209 и 26205, продолжая внимательно следить за новостным фоном.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте рынка вчера также наблюдались неагрессивные покупки. Одним из классов покупателей продолжают выступать УК благодаря приходу средств и открытия лимитов в начале нового отчетного периода. Также постепенно продолжает оживать первичный рынок – сегодня стартовал маркетинг нового выпуска облигаций Банка Восточный Экспресс (В1/-/-).

Банк Восточный Экспресс (В1/-/-) планирует 15 июля открыть книгу заявок инвесторов на облигации серии БО-08 на 4 млрд. руб. Закрытие книги запланировано на 19 июля, техническое размещение на ММВБ – на 23 июля. Ориентир по ставке купона установлен в диапазоне 11,00-11,50% (УТР 11,30-11,83%) годовых к оферте через 1,5 года. Прайсинг предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 510-565 б.п. и порядка 150-205 б.п. относительно выпуска серии БО-10 с дюрацией 1,4 года (выпуск торгуется по биду на уровне 103,3, что соответствует доходности 9,77% годовых и премии к ОФЗ 360 б.п.). Напомним, по выпуску Восточный Экспресс, БО-10 в рамках модельного портфеля мы закрыли позицию в начале июня по цене 103,7 со спрэдом к ОФЗ в размере 350 б.п. Предложение нового выпуска банка с сопоставимой дюрацией и щедрой премией открывает возможность для восстановления позиций в бондах эмитента. Ожидаем сужения спреда по мере включения бумаг в Ломбардный список ЦБ и котировальный лист А1.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	665	101.35	6.34	3
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	685	101.25	6.32	0
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	868	100.07	6.39	-3
ОФЗ 26205	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 179	103.30	7.17	-1
ОФЗ 26209	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 386	102.80	7.30	0
ОФЗ 26211	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 517	98.80	7.30	-9
ОФЗ 26207	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 043	104.20	7.79	4
ОФЗ 26212	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 235	94.05	7.89	0

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	держать	—/—/В+	464	101.45	8.62	241
Хакасия, 34002	держать	—/—/BB	472	101.26	8.47	226
Марий Эл, 34006	держать	—/—/BB	486	100.65	8.73	251
Вологодская обл., 34003	держать	Вa3/—/—	761	103.50	8.40	204
ЮУ КЖСИ, 01	покупать	—/—/BB+	845	101.80	9.42	302
Тверская обл., 34008	держать	—/В+/—	866	101.51	9.36	295

Корпоративные облигации (ВВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Абсолют Банк, БО-03	держать	Вa3/—/В	489	99.60	9.78	355
Вертолеты России, 01, 02	держать	Вa2/—/BB	922	99.58	8.59	215

Корпоративные облигации (В)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
УБРиР, БО-05	покупать	—/В/—	280	100.48	10.74	462
Связной Банк, БО-1	покупать	В3/—/—	335	100.19	12.65	650
Мираторг Финанс, БО-03	покупать	—/—/В	886	99.25	11.89	547
ДВМП, БО-02	покупать	—/BB-/В+	944	101.18	10.01	356

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	76	92.53	56.13	5 011
Мечел, 15, 16	накапливать	В3/—/—	223	96.80	14.12	803
Альфа Укрфинанс, 01	покупка	—/—/В-	338	100.53	13.27	713

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

03 июля 2013 г.	338.65	млн. руб.
▶ НОМОС-БАНК, 11	236.85	млн. руб.
▶ Администрация города Краснодара, 34001	41.97	млн. руб.
▶ Ладья-Финанс, БО-01	59.84	млн. руб.

04 июля 2013 г.	1 065.97	млн. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 04	45.62	млн. руб.
▶ Зерновая компания Настюша, 02	179.50	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-04	26.49	млн. руб.
▶ Русфинанс Банк, БО-01	141.84	млн. руб.
▶ Компьютер Технолоджи, 01	8.98	млн. руб.
▶ Марий Эл, 34006	34.44	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-19	314.55	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-20	314.55	млн. руб.

05 июля 2013 г.	684.70	млн. руб.
▶ Фармпрепарат, 01	0.29	млн. руб.
▶ СУЭК-Финанс, 01	466.20	млн. руб.
▶ СТП, 01	7.20	млн. руб.
▶ АТЭК, 01	21.19	млн. руб.
▶ ВЭБ-лизинг, USD-01	2.74	млн. руб.
▶ ВЭБ-лизинг, USD-02	2.74	млн. руб.
▶ ВЭБ-лизинг, USD-03	2.74	млн. руб.
▶ ВЭБ-лизинг, USD-04	2.74	млн. руб.
▶ ФК ОТКРЫТИЕ, 03	178.85	млн. руб.

07 июля 2013 г.	126.45	млн. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, БО-01	126.45	млн. руб.

08 июля 2013 г.	198.35	млн. руб.
▶ РОСБАНК, БО-02	198.35	млн. руб.

09 июля 2013 г.	917.76	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 02	80.10	млн. руб.
▶ ВымпелКом-Инвест, 03	369.00	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 14	383.90	млн. руб.
▶ СКБ-банк, БО-06	84.76	млн. руб.

10 июля 2013 г.	530.39	млн. руб.
▶ ВТБ, 06	319.80	млн. руб.
▶ М-ИНДУСТРИЯ, 02	80.40	млн. руб.
▶ Интерград, 01	39.94	млн. руб.
▶ ЕБРР, 05	90.25	млн. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

03 июля 2013 г.	3.99	млрд. руб.
▶ Росгосстрах Банк, 04	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Краснодар, 34001	Погашение	0.99 млрд. руб.

04 июля 2013 г.	5.25	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, 06	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Настюша, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-04	Амортизация	0.25 млрд. руб.

05 июля 2013 г.	0.34	млрд. руб.
▶ АТЭК, 01	Погашение	0.34 млрд. руб.

08 июля 2013 г.	14.00	млрд. руб.
▶ ТГК-1, 02	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Русфинанс Банк, БО-01	Оферта	4.00 млрд. руб.
▶ РОСБАНК, БО-02	Погашение	5.00 млрд. руб.

09 июля 2013 г.	6.96	млрд. руб.
▶ МДМ Банк, 08	Оферта	6.20 млрд. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 02	Амортизация	0.76 млрд. руб.

10 июля 2013 г.	11.50	млрд. руб.
▶ СУЭК-Финанс, 01	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ М-ИНДУСТРИЯ, 02	Погашение	1.50 млрд. руб.

12 июля 2013 г.	20.15	млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ СКБ-банк, БО-06	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ВТБ, 06	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ НПК, 01	Амортизация	0.15 млрд. руб.

14 июля 2013 г.	1.00	млрд. руб.
▶ Удмуртская республика, 25003	Погашение	1.00 млрд. руб.

15 июля 2013 г.	1.00	млрд. руб.
▶ АИЖК, 06	Амортизация	1.00 млрд. руб.

16 июля 2013 г.	1.55	млрд. руб.
▶ Нижне-Ленское-Инвест, 03	Погашение	0.50 млрд. руб.
▶ Ярославская область, 34010	Амортизация	1.05 млрд. руб.

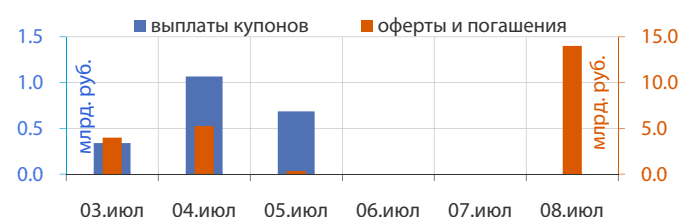
17 июля 2013 г.	68.00	млрд. руб.
▶ АИЖК, 22	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ СОЛЛЕРС, 02	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ Россия, 26200	Погашение	50.00 млрд. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

10 июля 2013 г.	6.00	млрд. руб.
▶ Банк Держава, БО-01	1.00	млрд. руб.
▶ КБ ДельтаКредит, 10ИП	5.00	млрд. руб.

16 июля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Бинбанк, БО-03	2.00	млрд. руб.

23 июля 2013 г.	4.00	млрд. руб.
▶ Восточный Экспресс, БО-08	4.00	млрд. руб.



01 июля 2013 г.

- 05:45 Китай: Индекс деловой активности в промышленности
- 11:00 Великобритания: Индекс стоимости жилья
- 11:48 Франция: Индекс деловой активности в промышленности
- 11:53 Германия: Индекс деловой активности в промышленности
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:00 Италия: Уровень безработицы
- 12:28 Великобритания: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:30 Великобритания: Денежно-кредитная статистика
- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен
- 13:00 Еврозона: Уровень безработицы
- 16:58 США: Markit США PMI
- 18:00 США: Расходы на строительство
- 18:00 США: Индекс деловой активности ISM в промышленности

02 июля 2013 г.

- 13:00 Еврозона: Индекс цен производителей
- 15:45 США: Индекс продаж в розничных сетях
- 16:55 США: Индекс продаж крупнейших розничных сетей
- 17:45 США: Индекс деловой активности ISM Нью-Йорк
- 18:00 США: Промышленные заказы
- 18:00 США: Индекс экономического оптимизма IBD

03 июля 2013 г.

- 05:45 Китай: Индекс деловой активности в сфере услуг HSBC
- 11:48 Франция: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 11:53 Германия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 11:58 Еврозона: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:28 Великобритания: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 13:00 Еврозона: Розничные продажи
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 15:30 США: Количество запланированных увольнений от Challenger
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:15 США: Индикатор занятости от ADP
- 16:30 США: Торговый баланс
- 16:30 США: Количество обращений за пособиями по безработице
- 18:00 США: Индекс деловой активности в непроизводственной сфере ISM

04 июля 2013 г.

- 15:00 Россия: Международные резервы
- 15:00 Великобритания: Решение по монетарной политике Банка Англии
- 15:45 Еврозона: Решение по монетарной политике
- 16:30 Еврозона: Пресс-конференция ЕЦБ
- США: Национальный праздник

05 июля 2013 г.

- 09:00 Япония: Индекс опережающих индикаторов
- 10:45 Франция: Торговый баланс
- 14:00 Германия: Промышленные заказы
- 16:30 США: Уровень безработицы
- 16:30 США: Занятость в несельскохозяйственном секторе

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) 777-10-20 доб. 70-20-92
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.