

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Вторник, 5 февраля 2013 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

В начале месяца ставки на денежном рынке ожидаемо снизились, опустившись под уровень 6% годовых - индикативная ставка MosPrimeRate o/n в понедельник упала до 5,6%, ставка RUONIA опустилась до 5,53% годовых. Объем свободной ликвидности банков незначительно увеличился до 990 млрд. руб. при сокращении дефицита чистой ликвидной позиции банковской системы (без учета депозитов ВЭБа) до 965 млрд. руб. Отметим, что последний раз данный показатель был ниже уровня в 1 трлн. руб. летом 2012 г.

На фоне снижения аппетита к риску и роста коррекционных настроений на внешних рынках рубль относительно доллара вчера стремительно преодолел рубеж в 30 руб., закрепившись выше данной отметки. При этом рост рублевой ликвидности в банковской системе может негативно сказаться на рубле, который вполне может продолжить коррекцию. Вместе с тем на текущий момент речь идет лишь о коррекционном движении, девальвационные ожидания на рынке находятся на низком уровне; ставки NDF при этом практически не изменились.

Котировки ОФЗ в отсутствии информационной поддержки со стороны Euroclear продолжили снижение, отыгрывая ослабление рубля под воздействием внешнего негатива. При этом спрэды bid/offer по бумагам расширились, и рынок перекотировался ниже практически без объемов – дневной оборот составил 13,5 млрд. руб. при росте доходностей длинных бумаг на 4 б.п.

В целом длинный конец кривой госбумаг в виде ОФЗ 26207 уже фактически полностью нивелировал снижение доходностей начала января, достигнув уровня конца декабря 2012 г. При этом угол наклона кривой ОФЗ на текущий момент существенно больше – спрэд ОФЗ 26207-ОФЗ 25079 составляет 108 б.п. Текущее движение по-прежнему не выходит за рамки широкой консолидации на рынке при сохранении привлекательности длинных бумаг с доходностью выше 7% годовых.

Сегодня Минфин объявит параметры завтрашних аукционов по ОФЗ 26212 на 20 млрд. руб. и нового 5-летнего бенчмарка на 10 млрд. руб. Также завтра погашается выпуск ОФЗ 25078 на 100 млрд. руб., основная часть которого на фоне ограниченного аппетита к риску, скорее всего, будет направлена в короткие и среднесрочные бумаги, в т.ч. и новый 5-летний выпуск ОФЗ.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Активность инвесторов на рынке рублевого долга на фоне внешней коррекции несколько снизилась при расширении спрэдов bid/offer. Однако заметных продаж на рынке не наблюдалось при продолжении бокового движения котировок.

Как мы отмечали ранее, последние несколько недель наблюдаются продажи в сегменте рублевых евробондов, связанные, как с общим коррекционным трендом из-за роста доходностей UST, так и скорой либерализацией рублевого рынка. Также давление на котировки оказывает большое предложение новых евробондов. При этом котировки суверенного рублевого евробонда консолидировались около 109 фигуры, тогда как рублевый евробонд **ФСК-19 (Baa2/BBB/—)** упал практически на фигуру. В результате на рынке сложилась достаточно редкая ситуация: в бумагах ФСК «схлопнулся» спрэд между локальным рынком и рынком евробондов. Так, евробонд ФСК-19 вчера продавали по 101,75 с доходностью 8,08%, в то время как ближайший по дюрации локальный бонд ФСК, 19 (дюрация 4,5 года) участники рынка котировали в узком спрэде на уровне 100,2 с доходностью 8,05% годовых. В результате с поправкой на дюрации выпуски торговались с одинаковым спрэдом к кривой ОФЗ в размере 175 б.п. Отметим, что после либерализации рынка евробонды должны торговаться с дисконтом по доходности к локальному рынку в виду разных юрисдикций бумаг. Также ЦБ уже имеет практику включения в ломбард рублевых евробондов (выпуск ФСК-19 может быть включен в ломбард уже в ближайшее время). В этом ключе при нулевом спрэде между бумагами перепроданным выглядит рублевый евробонд – включаем в модельный портфель данный выпуск с рекомендацией на покупку при снижении рекомендации до уровня «держать» по новому 7-летнему выпуску ФСК, 24.

Среди новых размещений на рынке вчера начался маркетинг годового выпуска **ЛОКО-Банка (B2/—/B+)**, который планирует с 6 по 12 февраля провести сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-02 на сумму 3 млрд. руб. с ориентиром ставки купона 10,25-10,75% (УТР 10,51-11,04%) годовых. Напомним, в конце января ЛОКО-Банк установил ставки 5-6-го купонов по облигациям серии БО-01 в размере 9,9% годовых; оферта по выпуску пройдет 12 февраля. На текущий момент ломбардная бумага торгуется на уровне номинала при премии к кривой ОФЗ в размере 430 б.п. Новый годовой выпуск банка предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 465-520 б.п. или 35-90 б.п. к собственной кривой, проведенной через выпуск БО-01. На наш взгляд, данный уровень премии за первичное размещение и временное отсутствие ломбарда по бумаге выглядит интересно; рекомендуем участвовать в данном выпуске.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 262	106.95	6.60	4
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 555	106.89	6.72	2
ОФЗ 26211	держать	Baa1/BBB/BBB	2 685	102.35	6.78	3
ОФЗ 26207	держать	Baa1/BBB/BBB	3 137	110.83	7.05	6
ОФЗ 26212	держать	Baa1/BBB/BBB	3 462	100.85	7.07	-9

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	790	102.33	6.00	2
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	833	102.55	5.83	-16
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 552	106.04	6.20	-5

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	566	102.50	7.91	201
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	585	101.55	8.81	290
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	619	101.89	8.13	221
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	742	100.50	9.25	329
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	748	102.45	8.15	219
Башкирия, 34007	покупка	Ba1/BB+/—	777	101.45	8.64	266
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	796	101.93	8.10	212
Краснодарский край, 34004	покупка	Ba1/—/BB+	807	102.58	8.03	204
Тверская обл., 34007	покупка	—/В+/—	822	99.70	8.92	293
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	901	103.00	8.82	280
Красноярский край, 34006	покупка	Ba2/BB+/BB+	953	101.82	8.11	208
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB+/BBB-	969	102.00	8.17	213
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	971	102.48	9.06	302
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 133	104.65	8.47	238

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–	246	100.40	9.21	341
ВТБ-Лизинг Финанс, 02	покупка	—/BBB/—	341	100.26	8.31	248
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	364	100.58	9.32	348
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	392	98.72	9.67	382
Кредит Европа Банк, БО-01	покупка	Ba3/—/BB–	425	98.25	9.86	400
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB–	480	98.74	10.45	457
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ba1/—/BBB+	586	101.97	8.93	302
Росбанк, БО-05, 06	покупка	Baa3/—/BBB+	981	100.66	8.73	269
Gazprombank-16R	покупка	Baa3/BBB–/—	1 115	99.42	8.07	198

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	173	101.10	12.31	653
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	B2/B/B	175	100.58	12.05	626
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	628	100.60	12.34	642

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB–	555	107.58	8.77	287
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	703	100.81	8.60	265
Теле2, 07	держать	—/—/BB	723	100.57	8.99	304
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB–	874	101.95	9.33	332
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB–/BBB–	877	101.56	7.84	183
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ba3/BB–/BB–	897	101.60	8.45	244
FGC-19 (ФСК-19)	покупка	Baa2/BBB/—	1 742	101.82	8.06	173
ФСК ЕЭС, 24	держать	Baa2/BBB/—	1 800	100.00	8.16	181

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	87	99.90	19.87	1 411
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	216	85.00	42.16	3 637
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	356	94.38	14.77	893

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/B	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

05 февраля 2013 г.	3 931.67	млн. руб.
▶ Альфа-Банк, 01	205.70	млн. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 02	386.40	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 08	79.10	млн. руб.
▶ ВЭБ-лизинг, 06	448.80	млн. руб.
▶ Газпром нефть, 08	423.80	млн. руб.
▶ Газпром нефть, 09	423.80	млн. руб.
▶ Газпром нефть, 10	443.80	млн. руб.
▶ Газпром нефть, 11	411.40	млн. руб.
▶ Далур-Финанс, 01	25.93	млн. руб.
▶ Ипотечный агент БЖФ-1, А	14.51	млн. руб.
▶ КАМАЗ, БО-02	128.64	млн. руб.
▶ КБ Ренессанс Капитал, БО-03	149.73	млн. руб.
▶ НК Альянс, БО-01	230.60	млн. руб.
▶ Промсвязьбанк, БО-03	214.40	млн. руб.
▶ РТК-ЛИЗИНГ, БО-01	35.90	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, БО-02	204.45	млн. руб.
▶ ТрансФин-М, БО-08	104.72	млн. руб.

06 февраля 2013 г.	10 971.45	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 09	67.10	млн. руб.
▶ Новосибирск, 34005	70.30	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 10	224.40	млн. руб.
▶ Россия, 25078	3 341.00	млн. руб.
▶ Россия, 26203	5 161.50	млн. руб.
▶ Россия, 46017	1 296.80	млн. руб.
▶ Санкт-Петербург, 26006	199.50	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 22	448.80	млн. руб.
▶ Фортум (ТГК-10), 02	162.05	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

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.
12 февраля 2013 г.	30.00	млрд. руб.
▶ Башнефть, 06	10.00	млрд. руб.
▶ Башнефть, 08	5.00	млрд. руб.
▶ Башнефть, 07	10.00	млрд. руб.
▶ Башнефть, 09	5.00	млрд. руб.
14 февраля 2013 г.	32.50	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.
▶ ЛОКО Банк, БО-02	3.00	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

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.

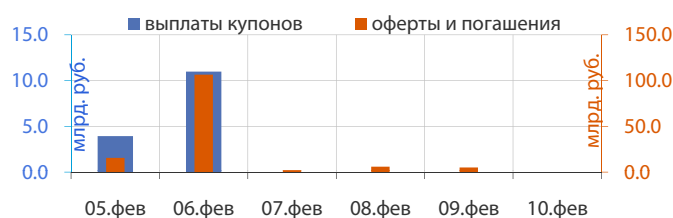
15 февраля 2013 г.	16.00	млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-04	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Алеф-Банк, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.

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.

19 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком, 10	Оферта	3.00 млрд. руб.

20 февраля 2013 г.	1.00	млрд. руб.
▶ НОТА-Банк, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.



04 февраля 2013 г.

- 13:30 Еврозона: Индекс текущих условий Sentix
- 14:00 Еврозона: Индекс цен производителей
- 18:45 США: Индекс ISM Нью-Йорк
- 19:00 США: Заказы в обрабатывающей промышленности

05 февраля 2013 г.

- 05:45 Китай: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 09:00 Россия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:48 Франция: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:53 Германия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:58 Еврозона: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 13:28 Великобритания: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 14:00 Еврозона: Розничные продажи
- 16:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 17:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 19:00 США: Индекс настроений потребителей по расчету IBD
- 19:00 США: Индекс экономических условий ISM в секторе услуг

06 февраля 2013 г.

- 15:00 Германия: Промышленные заказы
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 19:30 США: запасы нефти и нефтепродуктов

07 февраля 2013 г.

- 13:30 Великобритания: Промышленное производство
- 13:30 Великобритания: Баланс внешней торговли
- 15:00 Россия: Международные резервы
- 15:00 Германия: Промышленное производство
- 16:00 Великобритания: Решение по ставкам Банка Англи
- 16:45 Еврозона: Решение по ставкам ЕЦБ
- 17:30 Еврозона: Пресс-конференция ЕЦБ
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 17:30 США: Производительность труда
- 19:00 Великобритания: Оценка ВВП по расчёту NIESR
- Саммит министров финансов ЕС

08 февраля 2013 г.

- 04:00 Китай: Баланс внешней торговли
- 09:00 Китай: Индекс потребительских цен
- 11:00 Германия: Торговый баланс
- 11:30 Франция: Индекс деловых настроений
- 13:00 Италия: Промышленное производство
- 17:30 США: Баланс внешней торговли
- 19:00 США: Оптовые запасы/продажи
- Саммит министров финансов ЕС

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