

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Пятница, 5 апреля 2013 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Однодневные ставки денежного рынка остаются выше 6% годовых - индикативная ставка MosPrimeRate o/n составила вчера 6,24% годовых. Вместе с тем спрос на аукционе однодневного РЕПО ЦБ показал отсутствие напряженности на рынке с ликвидностью, в результате чего по-прежнему ожидаем снижения коротких ставок под уровень 6% годовых в ближайшее время. Так, при лимите ЦБ в размере 230 млрд. руб. спрос составил 165 млрд. руб.

Инфляция по итогам марта замедлилась до 7,1% в годовом выражении, что усиливает наши ожидания снижения ставок ЦБ в мае-июне. Отметим, что, по ожиданиям Банка России, инфляция войдет в тагетизируемый коридор (5-6%) лишь в IV квартале, однако ЦБ готов снизить ставки до достижения данного уровня.

На рынке ОФЗ вновь наблюдался спрос на госбумаги, вопреки ощутимого ослабления рубля накануне – кривая снизилась на 2-5 б.п. Вместе с тем оборот торгов остался невысоким – 22,2 млрд. руб.

Вчера в рамках нашего модельного портфеля мы сократили дюрацию портфеля ОФЗ до комфортного уровня 2,24 года. Движение национальной валюты последние дни напомнило инвесторам, что рубль может достаточно быстро падать при нарастании негатива. С приближением традиционно неспокойного месяца – мая – мы рекомендуем перейти к консервативной политике управления портфелем облигаций.

При этом мы сохранили позицию по ОФЗ 26212 и ОФЗ 26207 захэджированной фьючерсом на 4-летнюю корзину ОФЗ, позволяющей отыграть снижение угла наклона кривой госбумаг. Отметим, что вчера спрэд ОФЗ 26207 к ОФЗ 26204 на фоне покупок в длинном конце кривой сузился до 94 б.п., что является минимумом с середины февраля. Продолжаем удерживать данную позицию с целью по данному спрэду около 70-80 б.п. (средний уровень 2012 г. – 60 б.п.).

Сегодня на фоне укрепления евро относительно доллара можно ожидать отскока рубля относительно доллара, что может сохранить позитивный настрой покупателей госбумаг. Вместе с тем снижение цен на нефть до \$106,4 за баррель может сдерживать данную тенденцию.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративных бумагах на фоне снижения доходности ОФЗ и спроса со стороны УК наблюдались приподнятые настроения инвесторов. Накануне мы также несколько сократили дюрацию модельного портфеля, которая составила 1,57 года (корпоративные бонды и субфедеральные облигации). На наш взгляд, на рынке достаточно привлекательных бумаг с дюрацией до 2,5-2,7 лет, которые при сохранении консервативной стратегии могут принести сопоставимую прибыль с более длинными облигациями.

Сегодня покупки могут быть продолжены, т.к. корпоративные бонды не в полной мере отыграли снижение кривой госбумаг.

РЖД (Ваа1/BBB/BBB) вчера закрыли книгу на 15-летние облигации 28 серии на сумму 20 млрд. руб. с купоном 8,2% (УТР 8,36%) годовых к оферте через 7 лет. Снижение доходностей госбумаг благоприятно сказалось на размещении нового выпуска РЖД, который, несмотря на снижение ставки ниже первоначального ориентира, сохранил премию к собственной кривой в размере 5-10 б.п. Вместе с тем мы не включаем бумагу в модельный портфель, т.к., на наш взгляд, возможный потенциал роста котировок бонда не перекрывает потенциальные риски чрезмерно длинной дюрации выпуска.

НОТА-Банк (В3/-/-) вчера объявил, что объем спроса при сборе заявок на 3-летние биржевые облигации серии БО-03 объемом 2 млрд. руб., который завершился 3 апреля, составил более 2,95 млрд. руб. С учетом сложившегося спроса НОТА-Банк принял решение об акцепте 42 оферты инвесторов. Напомним, накануне закрытия книги мы рекомендовали участие в выпуске ближе к верхней границе прайсинга 11,5-11,75% (УТР 11,83-12,1%) годовых к годовой оферте. В итоге купон составил 11,75% годовых и бумага была включена в модельный портфель. Наличие высокого спроса при широком круге инвесторов создает хорошие перспективы роста для бумаги на вторичных торгах.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	732	102.33	5.92	0
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	775	102.33	5.86	-8
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	943	97.83	7.37	133

Двусторонние позиции по ОФЗ

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
OFZ4 (06.13)	продажа	Baa1/BBB/BBB		10 065		
ОФЗ 26207	покупка	Baa1/BBB/BBB	3 171	108.19	7.33	6
ОФЗ 26212	покупка	Baa1/BBB/BBB	3 377	98.35	7.36	-3

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	541	101.78	8.55	278
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	549	101.63	8.37	259
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	562	100.85	8.71	292
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	700	102.15	8.18	230
Карелия, 34015	держать	—/—/BB-	746	102.00	8.31	241
Башкирия, 34007	держать	Ba1/BB+/-	754	101.98	8.01	210
Краснодарский край, 34004	держать	Ba1/—/BB+	766	102.35	8.06	214
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	864	103.38	8.58	260
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/-	934	102.58	8.97	295
ЮУ КЖСИ, 01	покупка	—/—/BB+	934	101.75	9.51	348

Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Юникредит Банк, БО-08, 09	покупка	—/BBB/BBB	649	100.19	8.23	239
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	держать	Вaa3/BBB-/BBB-	818	101.35	7.90	195
Росбанк, БО-05, 06	покупка	Вaa3/—/BBB+	922	101.41	8.39	238
Юникредит Банк, БО-05, 06	покупка	—/BBB/BBB	937	100.70	8.49	246
Норильский Никель, БО-01, БО-02, БО-04	покупка	Вaa2/BBB-/BB+	958	100.44	7.87	184

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Абсолют Банк, БО-02	покупка	Вa3/—/BB+	347	100.80	9.12	347
МКБ, БО-05	покупка	B1/В+/BB-	421	100.18	9.22	353
Русский Стандарт, БО-03	покупка	Вa3/В+/В+	485	100.40	9.70	396
Сибметинвест, 01, 02	держать	Вa3/В+/BB-	496	106.90	8.78	304
Центр-инвест, БО-03, БО-06	покупка	Вa3/—/—	511	100.60	10.04	429
Русский Стандарт, БО-04	покупка	Вa3/В+/В+	643	100.50	9.93	409
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Вa3/BB/—	667	100.98	8.47	261

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Ренессанс Капитал, БО-02	покупка	B2/В/В	127	100.25	12.40	690
Татфондбанк, БО-07	покупка	B3/—/—	298	100.66	12.21	660
ЛОКО-Банк, БО-02	покупка	B2/—/В+	306	100.50	9.99	437
Каркаде, 02	накапливать	—/—/В+	322	100.93	12.48	685
НОТА-банк, БО-03	покупка	B3/—/—	355	100.00	12.10	645
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	569	102.38	10.96	517
Запсибкомбанк, БО-03	покупка	—/В+/—	636	100.64	11.41	558

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	27	99.88	20.80	1 536
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	165	88.62	42.27	3 674
Мечел, 15, 16	накапливать	B3/—/—	312	93.27	17.57	1 195

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/В+	1 354	111.20	11.1
Currency swap 1Y			33.44	6.0
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.7

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

04 апреля 2013 г.	2 059.21	млн. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 04	45.62	млн. руб.
▶ ММК, БО-05	305.20	млн. руб.
▶ Синергия, БО-01	142.11	млн. руб.
▶ Нижегородская область, 34006	211.90	млн. руб.
▶ Волга-Спорт, 01	273.38	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-04	31.80	млн. руб.
▶ НПК ЭПЛ Даймонд, 01	47.87	млн. руб.
▶ КАМАЗ, БО-03	104.72	млн. руб.
▶ Марий Эл, 34006	30.66	млн. руб.
▶ ИКС 5 ФИНАНС, БО-01	236.85	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-19	314.55	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-20	314.55	млн. руб.

05 апреля 2013 г.	186.34	млн. руб.
▶ Фармпрепарат, 01	0.29	млн. руб.
▶ СТП, 01	7.20	млн. руб.
▶ ФК ОТКРЫТИЕ, 03	178.85	млн. руб.

07 апреля 2013 г.	187.00	млн. руб.
▶ Банк Зенит, БО-01	187.00	млн. руб.

08 апреля 2013 г.	880.05	млн. руб.
▶ СИТРОНИКС, БО-02	179.52	млн. руб.
▶ Аэрофлот, БО-01	231.84	млн. руб.
▶ Аэрофлот, БО-02	231.84	млн. руб.
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-08	236.85	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ

04 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Аэрофлот, БО-03	5.00	млрд. руб.
05 апреля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ РЕСО-Гарантия, 03	3.00	млрд. руб.
▶ НОТА-банк, БО-03	2.00	млрд. руб.
08 апреля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, БО-03	3.00	млрд. руб.
09 апреля 2013 г.	20.00	млрд. руб.
▶ РЖД, 28	20.00	млрд. руб.
11 апреля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ РТК-Лизинг, БО-02	2.00	млрд. руб.
19 апреля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ УБРИР, БО-05	2.00	млрд. руб.
апрель 2013 г.	9.50	млрд. руб.
▶ Черкизово, 04	3.00	млрд. руб.
▶ МФК Банк, 01	1.50	млрд. руб.
▶ Группа ЛСР, БО-04	3.00	млрд. руб.
▶ ЛК Уралсиб, БО-08	2.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

04 апреля 2013 г.	8.00	млрд. руб.
▶ ММК, БО-05	Погашение	8.00 млрд. руб.

07 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.

08 апреля 2013 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Аэрофлот, БО-02	Погашение	6.00 млрд. руб.
▶ Аэрофлот, БО-01	Погашение	6.00 млрд. руб.

09 апреля 2013 г.	25.00	млрд. руб.
▶ Газпром нефть, БО-05	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Газпром нефть, БО-06	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.

10 апреля 2013 г.	0.02	млрд. руб.
▶ Фармпрепарат, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.

11 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Стройтрансгаз, 03	Погашение	5.00 млрд. руб.

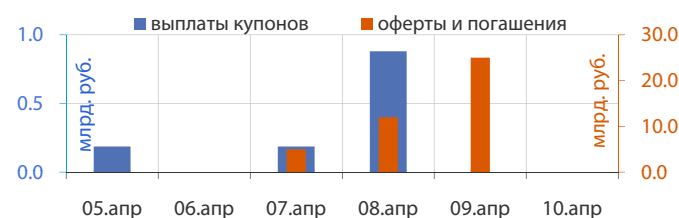
15 апреля 2013 г.	3.50	млрд. руб.
▶ Первобанк, БО-02	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-05	Оферта	2.00 млрд. руб.

17 апреля 2013 г.	24.02	млрд. руб.
▶ Новопластуновское, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.
▶ МЕТКОМБАНК (Урал), 01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ АИЖК, 22	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ Объединен. кондитеры-Ф, 02	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ ХКФ Банк, 05	Погашение	4.00 млрд. руб.

18 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Мечел, 05	Оферта	5.00 млрд. руб.

19 апреля 2013 г.	1.90	млрд. руб.
▶ Мой Банк, 05	Оферта	1.60 млрд. руб.
▶ ИнтерСофт, 01	Оферта	0.30 млрд. руб.

22 апреля 2013 г.	9.50	млрд. руб.
▶ КБ Центр-инвест, БО-02	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ Моссельпром Финанс, 02	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ ТКС Банк, БО-04	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ НОМОС-БАНК, БО-02	Оферта	5.00 млрд. руб.



01 апреля 2013 г.

- 16:58 США: Markit США PMI
- 18:00 США: Индекс деловой активности ISM в промышленности
- 18:00 США: Расходы на строительство
- Германия, Великобритания: Нерабочий день

02 апреля 2013 г.

- Россия: Решение по ставке ЦБ РФ
- 11:43 Италия: Индекс деловой активности в промышленности
- 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: Уровень безработицы
- 15:45 США: Индекс продаж в розничных сетях
- 16:00 Германия: Индекс потребительских цен
- 16:55 США: Индекс продаж крупнейших розничных сетей
- 17:45 США: Индекс деловой активности ISM Нью-Йорк
- 18:00 США: Индекс экономического оптимизма IBD
- 18:00 США: Промышленные заказы

03 апреля 2013 г.

- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:15 США: Индикатор занятости ADP
- 18:00 США: Индекс деловой активности ISM в сфере услуг

04 апреля 2013 г.

- 06:00 Япония: Решение по ставке Центрального Банка Японии
- 11:43 Италия: Индекс деловой активности в сфере услуг
- 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: Индекс цен производителей
- 15:00 Великобритания: Решение по ставке Банка Англии
- 15:30 США: Количество запланированных увольнений по расчетам Challenger
- 15:45 Еврозона: Решение по ставке ЕЦБ
- 16:30 США: Количество получающих пособие по безработице
- 16:30 Еврозона: Пресс-конференция ЕЦБ

05 апреля 2013 г.

- 12:00 Италия: Дефицит госбюджета
- 13:00 Еврозона: Розничные продажи
- 14:00 Германия: Промышленные заказы
- 16:30 США: Торговый баланс
- 16:30 США: Занятость в несельскохозяйственном секторе
- 16:30 США: Уровень безработицы
- 23:00 США: Объем потребительского кредитования

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.