

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Понедельник, 6 мая 2013 года



Промсвязьбанк

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

griitskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

В начале мая ситуация на денежном рынке демонстрирует признаки стабилизации, однако пока на МБК сохраняется дефицит рублей из-за чего индикативная ставка MosPrimeRate o/n остается выше 6% годовых. С 30 апреля банки сократили свою задолженность по РЕПО перед ЦБ РФ на 214 млрд. руб. – до 1,85 млрд. руб. Вместе с тем дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы остался на уровне конца апреля – 1,3 трлн. руб.

Ожидаем постепенного снижения ставок на денежном рынке после завершения второго этапа майских праздников. Сегодня в 16:00 ожидается публикация данных по недельной инфляции (на 29 апреля), что является важным ориентиром в свете ожиданий скорого снижения ставок Банком России.

Активность на рынке ОФЗ в праздники была минимальной – оборот не превышал 1,0-1,5 млрд. руб. На этом фоне кривая госбумаг удержалась на уровне конца апреля – доходность 14-летнего выпуска ОФЗ 26207 составила 6,81% годовых, обновив исторический минимум января 2013 г. и перейдя в зону докризисного 2007 г.

Спрэд по доходности между ОФЗ 26207 и ОФЗ 26204 остался на уровне 78 б.п. – минимума с 23 января 2013 г. Напомним, мы продолжаем удерживать портфеле 2-стороннюю позицию по ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212, захэджированную фьючерсом на 4-летнюю корзину госбумаг с целью по спрэду 60 б.п.

Позитивная статистика по рынку труда США поддержала аппетит к риску на глобальных рынках, что позволяет ожидать дальнейшего развития восходящего тренда на рынке госбумаг РФ в рамках умеренно-позитивного сценария, озвученного нами в декабре 2012 г. с целевым уровнем доходности ОФЗ 26207 в размере 6,5% годовых (потенциал снижения доходности порядка 30 б.п.).

Ключевой идеей на рынке ОФЗ по-прежнему остается снижение ставок ЦБ, что, на наш взгляд, позволит в среднесрочной перспективе достичь целевого уровня в 6,5% годовых ОФЗ 26207 при сужении спреда к ОФЗ 26204 до 60 б.п.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте долгового рынка торговая активность также оставалась на крайне низком уровне – инвесторы еще с середины апреля сформировали свои позиции до середины мая. В ближайшие дни между праздников мы также не ожидаем увидеть кардинального изменения ситуации.

Вместе с тем на фоне опережающего снижения кривой ОФЗ в течение последних недель апреля мы отмечаем расширение спредов относительно корпоративных бумаг на 10-20 б.п. по бондам I-II эшелонов на дюрации 1-3 года. В результате уже на следующей неделе по мере возвращения инвесторов с праздников и отпусков можно ожидать повышение котировок корпоративных бондов.

Мираторг Финанс, БО-03 (—/—/В): международное рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг агропромышленного холдинга Мираторг на уровне «В» со стабильным прогнозом. Рейтинг приоритетных необеспеченных обязательств ООО «Мираторг Финанс», SPV агропромышленного холдинга, повышен до «В» с «В-». Fitch отмечает, что подтверждение рейтинга отражает сильную динамику операционных и финансовых показателей в прошлом году, и ожидает сохранения сильных показателей прибыли в 2013 году, которые вкупе со снижением капзатрат должны помочь компании получить приток свободных денежных средств. Рекомендуем обратить внимание на выпуск Мираторг Финанс, БО-03, который после размещения во второй половине апреля на показал выраженной динамики при котировках на уровне 99,9/100,0 – доходность по номиналу в размере 11,57% годовых предполагает премию к новому выпуску Черкизово, БО-04 (B2/—/—) порядка 185 б.п. Данный размер премии, на наш взгляд, выглядит чрезмерным, несмотря на разницу в рейтингах эмитентов – ожидаем опережающего роста котировок выпуска Мираторга после включения бумаги в ломбардный список ЦБ РФ.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	706	102.33	5.89	5
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	749	102.15	5.91	6
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	918	100.80	6.10	21

Двусторонние позиции по ОФЗ

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ4 (06.13)	продажа	Baa1/BBB/BBB		10 142		
ОФЗ 26207	покупка	Baa1/BBB/BBB	3 189	113.00	6.79	0
ОФЗ 26212	покупка	Baa1/BBB/BBB	3 394	102.45	6.89	-1

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	515	101.75	8.52	274
Хакасия, 34002	покупка	—/—/ВВ	525	101.63	8.32	253
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/ВВ	551	101.15	8.46	266
Воронежская обл., 34005	покупка	-/-/ВВ	791	102.22	8.10	223
Вологодская обл., 34003	покупка	Вa3/—/—	843	103.50	8.50	262
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/-	906	102.66	8.93	304
ЮУ КЖСИ, 01	покупка	—/—/ВВ+	909	102.00	9.38	349

Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	держать	Ваа3/BBB-/BBB-	826	101.52	7.80	193
Юникредит Банк, БО-05, 06	покупка	—/BBB/BBB	911	101.10	8.35	245

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Русский Стандарт, БО-03	покупка	Ва3/В+/В+	460	100.86	9.30	352
Центр-инвест, БО-03, БО-06	покупка	Ва3/-/-	487	101.11	9.60	382
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ва3/В+/BB-	502	106.45	8.91	312
Русский Стандарт, БО-04	покупка	Ва3/В+/В+	619	101.20	9.48	367
Вертолеты России, 01, 02	держать	Ва2/-/BB	995	100.00	8.42	250

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Татфондбанк, БО-07	покупка	В3/-/-	273	100.95	11.71	598
УБРиР, БО-02	покупка	—/В/-	344	100.23	11.19	545
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	В1/-/-	544	102.85	10.32	452
Запсибкомбанк, БО-03	покупка	—/В+/-	611	101.00	11.16	535
Мираторг Финанс, БО-03	покупка	—/-/В	950	99.98	11.58	567

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/-/-	3	99.66	83.34	7 767
ТГК-2, БО-01	покупка	—/-/-	141	87.24	54.86	4 916
Мечел, 15, 16	накапливать	В3/-/-	287	95.01	15.56	983

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	В2/-/В+	1 354	114.50	10.3
Currency swap 1Y			32.64	5.9
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.4

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

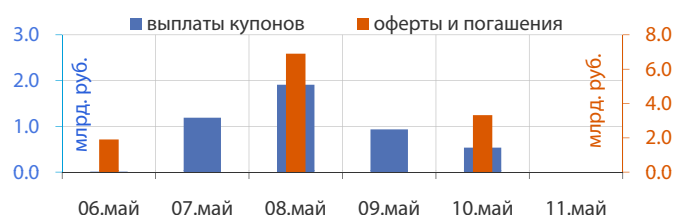
Дата	Сумма	Единица измерения
06 мая 2013 г.	10.28	млн. руб.
▶ Стратегия-лизинг, 02	10.28	млн. руб.
07 мая 2013 г.	1 187.36	млн. руб.
▶ РОСБАНК, 8 (А3)	172.95	млн. руб.
▶ РОСБАНК, 10 (А5)	185.50	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 08	71.20	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 15	436.30	млн. руб.
▶ Европлан, 03	196.35	млн. руб.
▶ Ипотечный агент НОМОС, А	125.06	млн. руб.
08 мая 2013 г.	1 908.16	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 09	60.40	млн. руб.
▶ Группа Разгуляй, БО-16	179.52	млн. руб.
▶ Министерство финансов Волгоградской области, :	115.92	млн. руб.
▶ Россия, 46017	1 296.80	млн. руб.
▶ ДельтаКредит, 08-ИП	207.70	млн. руб.
▶ Новосибирск, 34005	47.82	млн. руб.
09 мая 2013 г.	934.49	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 01	49.68	млн. руб.
▶ Росгосстрах, 02	261.80	млн. руб.
▶ ТД Спартак-Казань, 03	69.81	млн. руб.
▶ Администрация города Краснодара, 34002	24.68	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-05	57.36	млн. руб.
▶ Республика Хакасия, 34002	44.86	млн. руб.
▶ Ростелеком, 17	426.30	млн. руб.
10 мая 2013 г.	535.43	млн. руб.
▶ Министерство финансов Самарской области, 3400	68.02	млн. руб.
▶ Авангард АКБ, 03	69.18	млн. руб.
▶ Группа Черкизово, БО-03	123.42	млн. руб.
▶ Банк Русский стандарт, БО-01	234.35	млн. руб.
▶ Ипотечный агент Возрождение 1, класс А	40.46	млн. руб.
13 мая 2013 г.	134.64	млн. руб.
▶ РВК-Финанс, 03	134.64	млн. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

Дата	Сумма	Единица измерения	Тип операции
06 мая 2013 г.	1.90	млрд. руб.	
▶ Югинвестрегион, 01	0.90	млрд. руб.	Оферта
▶ КБ Кольцо Урала, 01	1.00	млрд. руб.	Оферта
08 мая 2013 г.	6.90	млрд. руб.	
▶ АТБ, 01	1.50	млрд. руб.	Оферта
▶ МКБ, БО-03	4.00	млрд. руб.	Оферта
▶ Домашние Деньги, 01	1.00	млрд. руб.	Оферта
▶ ЯТЭК (бывш. Якутгазпром), 01	0.40	млрд. руб.	Оферта
10 мая 2013 г.	3.32	млрд. руб.	
▶ Авангард АКБ, 03	1.50	млрд. руб.	Погашение
▶ Самарская область, 34006	1.82	млрд. руб.	Погашение
13 мая 2013 г.	7.00	млрд. руб.	
▶ УБРИР, 02	2.00	млрд. руб.	Оферта
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 08	5.00	млрд. руб.	Оферта
14 мая 2013 г.	1.50	млрд. руб.	
▶ Белгородская область, 24003	1.50	млрд. руб.	Погашение
16 мая 2013 г.	3.95	млрд. руб.	
▶ Ярославская область, 34009	1.95	млрд. руб.	Погашение
▶ ОАО ДОМО, 01	2.00	млрд. руб.	Погашение
20 мая 2013 г.	10.00	млрд. руб.	
▶ РОСБАНК, БО-03	10.00	млрд. руб.	Оферта
21 мая 2013 г.	7.00	млрд. руб.	
▶ Интурист, ВАО, 02	2.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Ростелеком, 10	1.50	млрд. руб.	Погашение
▶ Севкабель-Финанс, 04	2.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Ростелеком - Северо-Запад, 05	1.50	млрд. руб.	Погашение
22 мая 2013 г.	3.00	млрд. руб.	
▶ Разгуляй-Финанс, 04	3.00	млрд. руб.	Погашение
23 мая 2013 г.	0.60	млрд. руб.	
▶ ССМО ЛенСпецСМУ, БО-02	0.60	млрд. руб.	Погашение
28 мая 2013 г.	3.00	млрд. руб.	
▶ РК Казначей, 01	3.00	млрд. руб.	Оферта
29 мая 2013 г.	11.00	млрд. руб.	
▶ Банк Zenit, БО-06	5.00	млрд. руб.	Оферта
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 03	6.00	млрд. руб.	Погашение

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

Дата	Сумма	Единица измерения
май 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Волгоградская обл., 03	5.00	млрд. руб.
июнь 2013 г.	3.20	млрд. руб.
▶ Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	3.20	млрд. руб.



06 мая 2013 г.

- 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
- 12:30 Еврозона: Индекс доверия инвесторов Sentix
- 13:00 Еврозона: Розничные продажи
- 18:00 США: Индекс динамики рынка труда

07 мая 2013 г.

- 10:45 Франция: Промышленное производство
- 10:45 Франция: Торговый баланс
- 10:45 Франция: Государственный бюджет
- 14:00 Германия: Промышленные заказы
- 15:45 США: Индекс продаж в розничных сетях
- 16:55 США: Индекс продаж крупнейших розничных сетей
- 18:00 США: Индекс экономического оптимизма IBD

08 мая 2013 г.

- 06:00 Китай: Торговый баланс
- 14:00 Германия: Промышленное производство
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 18:00 США: Запасы нефти и нефтепродуктов

09 мая 2013 г.

- 05:30 Китай: Индекс потребительских цен
- 05:30 Китай: Индекс цен производителей
- 09:00 Япония: Индекс опережающих индикаторов
- 12:30 Великобритания: Промышленное производство
- 15:00 Великобритания: Решения по монетарной политике Банка Англии
- 16:30 США: Количество обращений за пособиями по безработице
- 18:00 США: Оптовые запасы и продажи

10 мая 2013 г.

- 10:00 Германия: Торговый баланс
- 12:00 Италия: Промышленное производство
- 17:30 США: Выступление главы ФРС Б.Бернанке
- 22:00 США: Государственный бюджет

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.