

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Вторник, 11 сентября 2012 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик
gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки о/н на денежном рынке всю прошлую неделю оставались на комфортном уровне около 5,0% годовых; в понедельник индикативная ставка MosPrime о/н составила 5,17% годовых.

Ажиотажного спроса на ликвидность на рынке не наблюдается – все потребности банков продолжает удовлетворять ЦБ через аукционы РЕПО. В понедельник ЦБ подстраховался, расширив лимит РЕПО до 240 млрд. руб., из которого банки выбрали лишь 194,5 млрд. руб.

Укрепление рубля за неделю на 66 копеек относительно доллара также должно благоприятно сказаться на уровне ликвидности в банковской системе. Кроме того сентябрьские налоговые платежи стартуют лишь на следующей неделе, в результате чего ожидаем сохранения ставок на МБК на текущем комфортном уровне.

Важным событием текущей недели станет заседание ЦБ РФ 13 сентября, на котором регуляторы придется принять непростое решение относительно учетных ставок на фоне роста инфляции выше 6% в годовом исчислении при замедлении темпов роста экономики и дефиците чистой ликвидной позиции банковской системы в размере 1,5 трлн. руб.

На наш взгляд, бороться с немонетарной инфляцией монетарными методами не совсем рационально, в результате чего не ожидаем от ЦБ повышения ставок на ближайшем заседании.

На рынке госбумаг всю прошлую неделю наблюдался плавный рост котировок, что привело к снижению кривой на 4-9 б.п. В понедельник активность инвесторов несколько снизилась – оборот торгов составил 15,5 млрд. руб. против 18-20 млрд. руб. на прошлой неделе. Кроме того на рынке наблюдалась неагрессивная фиксация прибыли при росте доходности госбумаг в среднем на 2 б.п.

Не ожидаем, что до решения ФРС по программе QE, которое будет озвучено в четверг после закрытия российской биржи, инвесторы вновь активизируют свои силы. На фоне решения ЕЦБ по выкупу гособлигаций на прошлой неделе котировки длинных госбумаг вплотную подошли к своим локальным максимумам лета 2011 г. и весны 2012 г., обновить которые игрокам пока не удавалось.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте долгового рынка вчера активность инвесторов оставалась на среднем уровне; большинство игроков заняло выжидательную позицию в преддверии важных событий на этой неделе.

Росбанк (Ваа3/—/BBB+) в пятницу закрыл книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-04 на 10 млрд. руб. по верхней границе маркируемого - 9,05-9,3% (YTM 9,25-9,52%) годовых к 2-летней оферте. На наш взгляд, выпуск выглядит интересно для покупки на вторичном рынке, предлагая премию в размере 55 б.п. к собственной ломбардной кривой или 285 б.п. к кривой ОФЗ. Покупка данного выпуска интересна также и в среднесрочной перспективе – на наш взгляд, инвесторы переоценивают «европейский» риск в выпусках Росбанка – премия к облигациям госбанков с инвестиционным рейтингом составляет около 100 б.п.: ожидаем ее сужения по мере реализации мер европейских властей по борьбе с долговым кризисом.

Магнит (—/BB—/—) планирует 17-18 сентября провести book building биржевых облигаций серии БО-07 объемом 5 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8,7-8,9% годовых в случае объявления 2-летней оферты по выпуску (YTP 8,89-9,1%) или на уровне 9-9,25% годовых при отсутствии оферты (YTM 9,2-9,4%).

Прайсинг нового выпуска Магнита при обоих вариантах предлагает премию к кривой ОФЗ в размере 220 – 245 б.п. На вторичном рынке облигации Магнита низколиквидны; наиболее длинный бонд серии БО-06 с дюрацией 1,5 года котируется с премией 156-210 б.п. Среди бенчмарков реального сектора II эшелонов, эмитенты которых не испытывают явных проблем с уровнем долговой нагрузки, котируются на рынке с премией 170-220 б.п.: Башнефть (Ва2/—/BB), ММК (Ва3/—/BB+), МТС (Ва2/BB/BB+). В результате с учетом премии за первичное размещение выпуск выглядит интересно от середины маркируемых диапазонов доходности вне зависимости от варианта оферты.

Сегодня обратим внимание на закрытие книги по **НЛМК (Ваа3/BBB-/BBB-)** – эмитент рассматривает 2 варианта оферты – на 2 года с купоном 8,25% годовых и на 2,5 года с ориентиром 8,50-8,60% (YTP 8,68-8,78%) годовых. На наш взгляд, со спекулятивной точки зрения более привлекательно выглядит вариант с офертой через 2,5 года, который предлагает премию к кривой госбумаг в размере 185-195 б.п. и 35-45 б.п. к собственной ломбардной кривой. Вместе с тем спрос на бумаги с дюрацией более 2 лет на рынке выглядит ограниченным. Так, МОЭСК (Ва2/BB-/—), начав маркетинг 3-летнего выпуска на прошлой неделе, пока так и не решилась на открытие книги.

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

11 сентября 2012 г.	3 518.07	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 03	52.95	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 04	51.00	млн. руб.
▶ Внешэкономбанк, 21	628.20	млн. руб.
▶ Группа ЛСР (ОАО), БО-02	99.72	млн. руб.
▶ ИРКУТ, БО-01	230.60	млн. руб.
▶ Мечел, БО-02	243.10	млн. руб.
▶ ОАК, 01	1 846.11	млн. руб.
▶ Полипласт, 02	48.86	млн. руб.
▶ Свердловская область, 34001	69.33	млн. руб.
▶ ТГК-1, 01	151.60	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, 06	96.60	млн. руб.

12 сентября 2012 г.	629.23	млн. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 5 (1-ИП)	323.55	млн. руб.
▶ Сибирская Аграрная Группа, 02	0.25	млн. руб.
▶ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-01	100.98	млн. руб.
▶ ЮниКредит Банк, 01-ИП	204.45	млн. руб.

13 сентября 2012 г.	6 015.98	млн. руб.
▶ Азот (Кемерово), 01	47.98	млн. руб.
▶ БАЛТИНВЕСТБАНК, 02	67.32	млн. руб.
▶ Департамент Финансов Тверской области, 34006	93.48	млн. руб.
▶ ЕБРР, 04	52.80	млн. руб.
▶ Карусель Финанс, 01	179.52	млн. руб.
▶ Ладья-Финанс, 01	68.56	млн. руб.
▶ Россия, 25076	5 487.00	млн. руб.
▶ Чувашия, 31008	19.32	млн. руб.

14 сентября 2012 г.	2 916.43	млн. руб.
▶ БАНК УРАЛСИБ, 04	218.15	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-01	94.75	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-02	94.75	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-05	189.50	млн. руб.
▶ ДИГ-Банк, 04	0.66	млн. руб.
▶ ПЭБ Лизинг, 03	29.92	млн. руб.
▶ СИБУР Холдинг, 04	1 092.00	млн. руб.
▶ СИБУР Холдинг, 05	1 196.70	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

12 сентября 2012 г.	15.00	млрд. руб.
▶ Росбанк, БО-04	10.00	млрд. руб.
▶ МОЭСК, БО-01	5.00	млрд. руб.

14 сентября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Группа ЛСР, 03	3.00	млрд. руб.
▶ ВТБ 24, 3-ИП, класс А	4.00	млрд. руб.
▶ ВТБ 24, 3-ИП, класс Б	2.00	млрд. руб.
▶ Желдорипотека, БО-01	1.40	млрд. руб.

17 сентября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ НЛМК, 07	5.00	млрд. руб.

24 сентября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Магнит, БО-07	5.00	млрд. руб.

25 сентября 2012 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Первобанк, БО-03	2.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

12 сентября 2012 г.	1.00	млрд. руб.
▶ Сибирская Аграрная Группа, 02	Погашение	1.00 млрд. руб.

13 сентября 2012 г.	0.50	млрд. руб.
▶ Ладья-Финанс, 01	Погашение	0.50 млрд. руб.

14 сентября 2012 г.	0.80	млрд. руб.
▶ Полипласт, 02	Оферта	0.80 млрд. руб.

17 сентября 2012 г.	31.80	млрд. руб.
▶ МГ Групп, 04	Погашение	1.80 млрд. руб.
▶ СИБУР Холдинг, 04	Оферта	30.00 млрд. руб.

18 сентября 2012 г.	29.00	млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-01	Погашение	15.00 млрд. руб.
▶ АИЖК, 23	Оферта	14.00 млрд. руб.

19 сентября 2012 г.	47.00	млрд. руб.
▶ Желдорипотека, 03	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Россия, 25069	Погашение	45.00 млрд. руб.

20 сентября 2012 г.	2.70	млрд. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 01	Погашение	2.20 млрд. руб.
▶ Элис, 02	Погашение	0.50 млрд. руб.

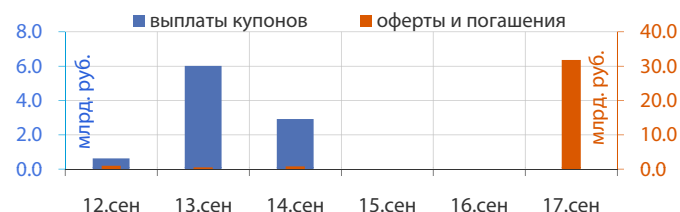
24 сентября 2012 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Русфинанс Банк, 08	Оферта	2.00 млрд. руб.

25 сентября 2012 г.	14.30	млрд. руб.
▶ Национальный капитал, 01	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ Гражданские самолеты Сухого, 0	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Русфинанс Банк, 09	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-02	Оферта	2.50 млрд. руб.
▶ Транскапиталбанк, 02	Оферта	1.80 млрд. руб.

26 сентября 2012 г.	6.10	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-02	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Русский Международный Банк, 0	Оферта	1.10 млрд. руб.

27 сентября 2012 г.	0.69	млрд. руб.
▶ Ай-ТЕКО, 02	Погашение	0.63 млрд. руб.
▶ ЭГИДА, 01	Оферта	0.06 млрд. руб.

28 сентября 2012 г.	1.50	млрд. руб.
▶ Еврофинансы-Недвижимость, 03	Оферта	1.50 млрд. руб.



10 сентября 2012 г.

- € 10:30 Франция: Индекс деловых настроений
- € 10:45 Франция: Промышленное производство
- € 12:00 Италия: ВВП
- € 12:30 Еврозона: Индекс доверия инвесторов Sentix
- € 23:00 США: Потребительский кредит

11 сентября 2012 г.

- € 12:30 Великобритания: Торговый баланс
- € 16:30 США: Торговый баланс
- € 18:00 США: Индекс экономического оптимизма от IBD/TIPP

12 сентября 2012 г.

- € 10:00 Германия: Индекс потребительских цен
- € 12:00 Италия: Промышленное производство
- € 12:30 Великобритания: Уровень безработицы
- € 13:00 Еврозона: Промышленное производство
- € 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- € 16:30 США: Индекс цен на импорт/экспорт
- € 18:00 США: Оптовые продажи
- € Решение конституционного суда ФРГ по европейским фондам помощи

13 сентября 2012 г.

- € 13:00 Еврозона: Стоимость рабочей силы
- € 16:30 США: Индекс цен производителей
- € 16:30 США: Число заявок на пособие по безработице
- € 20:30 США: Решение ФРС по учетной ставке
- € 22:00 США: Ежемесячный отчет об исполнении бюджета
- € 22:30 США: Пресс-конференция ФРС

14 сентября 2012 г.

- € 08:30 Япония: Промышленное производство
- € 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен
- € 13:00 Еврозона: Занятость в Еврозоне
- € 16:30 США: Индекс потребительских цен
- € 16:30 США: Розничные продажи
- € 17:15 США: Промышленное производство
- € 17:55 США: Потребительское доверие от университета Мичигана
- € 18:00 США: Товарные запасы
- € Встреча Экофина

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
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
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
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
Целинина Ольга Игоревна tselinianoi@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55

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