

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Пятница, 12 апреля 2013 года



Промсвязьбанк

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ситуация на денежном рынке остается без изменений - индикативная ставка MosPrimeRate o/n продолжает находиться выше отметки в 6% годовых, составив вчера 6,26% годовых, что на 4 б.п. ниже уровня среды. Спрос банков на однодневное РЕПО по-прежнему превышает лимит ЦБ, составив вчера 253 млрд. руб. при лимите в размере 210 млрд. руб. Росказначейство в четверг разместило на 3-месячные депозиты 50 млрд. руб. по средневзвешенной ставке 6,7% годовых. На этом фоне дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы РФ продолжает плавный рост, перешагнув вчера отметку в 1,0 трлн. руб., увеличившись до 1,07 трлн. руб. В понедельник банкам предстоит первая уплата налогов в апрельском налоговом периоде, в результате чего спрос на ликвидность будет сохраняться на повышенном уровне.

На рынке ОФЗ в четверг наблюдалась консолидация котировок после мощного роста, наблюдающегося ранее - агрессивный спрос со стороны нерезидентов ослаб, в результате чего доходности бумаг в среднем выросли на 2 б.п. при снижении оборота торгов до 26,7 млрд. руб. против 38,5 млрд. руб. накануне.

Доходность ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212 остается около 7% годовых, что отражает текущий уровень годовой инфляции. Вместе с тем целевым уровнем по инфляции на текущий год остается отметка 6,5%. Угол наклона кривой госбумаг, выраженный через спрэд ОФЗ 26207-ОФЗ 26204 также все еще остается выше среднего - 88 б.п. при среднем значении около 60 б.п.

В этом ключе на текущий момент открывать короткие позиции по длинным бумагам может быть рискованно. Ближайшим сигналом может стать отсутствие спроса нерезидентов на аукционах Минфина - ближайший пройдет в следующую среду.

В результате в рамках модельного портфеля мы продолжаем удерживать длинную позицию по ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212 при «шорте» фьючерса OFZ4, направленную на дальнейшее снижение угла наклона кривой госбумаг. При этом покупка длинных ОФЗ без хэджирующих позиций, на наш взгляд, также выглядит слишком рискованной.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Плавный рост котировок корпоративных облигаций продолжается - бумаги догоняют резко снизившуюся кривую ОФЗ в начале текущей недели. Отметим, что высоким спросом пользуются бумаги III эшелона, в т.ч. ранее неликвидные выпуски. Продолжаем рекомендовать использовать данный рост для сокращения дюрации портфелей и фиксации наиболее прибыльных позиций.

Обратим внимание на выпуски **Норильский Никель, БО-01, БО-02, БО-04 (Baa2/BBB-/BB+)** - с момента размещения в конце февраля т.г. котировки бумаг выросли до 100,9 при сужении спреда к кривой госбумаг до 180 б.п., что на текущий момент является справедливым уровнем для бумаг I эшелона с рейтингом инвестиционного уровня. В результате реализации потенциала роста в рамках модельного портфеля закрываем рекомендацию по бумагам с прибылью 1,83% или 15,54% в годовом выражении.

Ленэнерго (Ba2/-/-) планирует 17 апреля начать размещение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 3 млрд. рублей. Размещение 3-летних ценных бумаг номиналом 1 тыс. рублей пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки купона. Индикативная ставка купона находится на уровне не выше 8,5% (YTM 8,68%) годовых к погашению через 3 года. Отметим, что предельный уровень ставки купона предполагает премию к кривой госбумаг в размере 275 б.п. или порядка 20 б.п. премии к многочисленным выпускам региональных МРСК с сопоставимым уровнем кредитного рейтинга на дюрации 2,4 года. Отметим, что на фоне реализации масштабных инвестпрограмм МРСК мы не ожидаем увидеть дефицит предложения бондов, как головной компании, так и региональных «дочек». При этом завершение объединения ФСК и МРСК носит долгосрочный характер, что пока не может учитываться в котировках облигаций эмитентов. В этом ключе мы рекомендуем участвовать в размещении нового выпуска Ленэнерго вблизи озвученного предельного уровня ставки купона.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	724	102.44	5.85	7
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	767	102.43	5.80	0
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	936	100.72	6.14	27

Двусторонние позиции по ОФЗ

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ4 (06.13)	продажа	Baa1/BBB/BBB		10 143		
ОФЗ 26207	покупка	Baa1/BBB/BBB	3 193	111.38	6.98	-4
ОФЗ 26212	покупка	Baa1/BBB/BBB	3 394	100.83	7.08	-6

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	534	101.78	8.54	284
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	542	101.63	8.35	265
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	568	101.30	8.38	267
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	697	102.25	8.09	232
Карелия, 34015	держать	—/—/BB-	710	102.00	8.31	254
Башкирия, 34007	держать	Ba1/BB+/-	747	101.93	8.03	224
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	858	103.65	8.45	261
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/-	922	102.84	8.88	301
ЮУ КЖСИ, 01	покупка	—/—/BB+	927	102.25	9.29	342

Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Юникредит Банк, БО-08, 09	покупка	—/BBB/BBB	642	100.38	8.15	241
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	держать	Ваа3/BBB-/BBB-	814	101.65	7.76	194
Росбанк, БО-05, 06	покупка	Ваа3/—/BBB+	916	101.88	8.19	233
Юникредит Банк, БО-05, 06	покупка	—/BBB/BBB	930	101.10	8.32	245

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Русский Стандарт, БО-03	покупка	Ва3/В+/В+	478	100.75	9.41	374
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ва3/В+/BB-	489	106.92	8.72	304
Центр-инвест, БО-03, БО-06	покупка	Ва3/-/-	505	100.75	9.91	423
Русский Стандарт, БО-04	покупка	Ва3/В+/В+	636	100.65	9.83	409

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Ренессанс Капитал, БО-02	покупка	В2/В/В	119	100.61	11.14	562
Татфондбанк, БО-07	покупка	В3/—/—	291	100.98	11.76	616
ЛОКО-Банк, БО-02	покупка	В2/—/В+	299	100.74	9.66	406
НОТА-банк, БО-03	покупка	В3/-/-	347	100.56	11.44	582
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	В1/—/—	562	102.37	10.69	498
Запсибкомбанк, БО-03	покупка	—/В+/—	629	101.15	11.09	535

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	21	99.93	20.34	1 486
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	159	88.84	43.04	3 750
Мечел, 15, 16	накапливать	В3/—/—	305	95.21	14.88	928

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

12 апреля 2013 г.	1 534.93	млн. руб.
▶ Новопластуновское, 01	0.29	млн. руб.
▶ Новая перевозочная компания, 01	38.04	млн. руб.
▶ ВБД ПП, БО-02	1.50	млн. руб.
▶ ВБД ПП, БО-03	1.50	млн. руб.
▶ ВБД ПП, БО-08	2.50	млн. руб.
▶ ВБД ПП, БО-01	1.50	млн. руб.
▶ ТГК-5, 01	218.15	млн. руб.
▶ ВЭБ-лизинг, 03	187.00	млн. руб.
▶ ВЭБ-лизинг, 04	214.40	млн. руб.
▶ ВЭБ-лизинг, 05	214.40	млн. руб.
▶ Банк Зенит, БО-07	229.35	млн. руб.
▶ Внешэкономбанк, 18	426.30	млн. руб.

13 апреля 2013 г.	107.80	млн. руб.
▶ МЕТКОМБАНК (Урал), 01	107.80	млн. руб.

14 апреля 2013 г.	0.66	млн. руб.
▶ ДИГ-Банк, 04	0.66	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

15 апреля 2013 г.	1.70	млрд. руб.
▶ Объединенные кондитеры - Финанс, БО-01	1.70	млрд. руб.
16 апреля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Черкизово, 04	3.00	млрд. руб.
17 апреля 2013 г.	5.57	млрд. руб.
▶ Оборонпром, 02	2.57	млрд. руб.
▶ Ленэнерго, БО-01	3.00	млрд. руб.
19 апреля 2013 г.	7.00	млрд. руб.
▶ УБРиР, БО-05	2.00	млрд. руб.
▶ Кредит Европа Банк, БО-05	5.00	млрд. руб.
23 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Мираторг Финанс, БО-03	5.00	млрд. руб.
26 апреля 2013 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Вертолеты России, 02	10.00	млрд. руб.
29 апреля 2013 г.	1.00	млрд. руб.
▶ Быстробанк, 01	1.00	млрд. руб.
апрель 2013 г.	8.28	млрд. руб.
▶ МФК Банк, 01	1.50	млрд. руб.
▶ ЛК Уралсиб, БО-08	2.00	млрд. руб.
▶ Воронежская обл., 34005	4.78	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

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.

23 апреля 2013 г.	4.50	млрд. руб.
▶ Газпром газэнергосеть, 02	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ МТС-Банк (МБРР), 03	Погашение	3.00 млрд. руб.

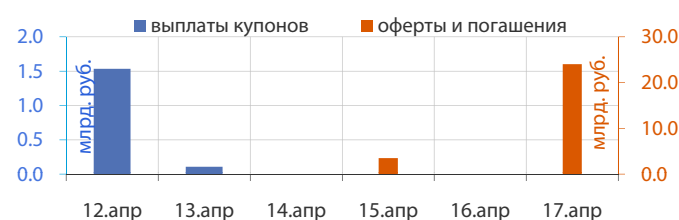
24 апреля 2013 г.	6.50	млрд. руб.
▶ Первобанк, БО-01	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Мечел, БО-03	Погашение	5.00 млрд. руб.

25 апреля 2013 г.	6.50	млрд. руб.
▶ Гражданские самолеты Сухого, Б	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Гражданские самолеты Сухого, Б	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ИнтрастБанк, 01	Оферта	0.50 млрд. руб.

26 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Связь-Банк, 04	Оферта	5.00 млрд. руб.

29 апреля 2013 г.	1.00	млрд. руб.
▶ БИНБАНК, 02	Погашение	1.00 млрд. руб.

30 апреля 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-07	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-06	Оферта	1.50 млрд. руб.



08 апреля 2013 г.

- 12:30 Еврозона: Индекс доверия инвесторов Sentix
- 14:00 Германия: Промышленное производство
- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Чикаго
- 18:00 США: Индекс динамики рынка труда

09 апреля 2013 г.

- 03:15 США: Выступление главы ФРС Бена Бернанке
- 05:30 Китай: Индекс цен производителей
- 05:30 Китай: Индекс потребительских цен
- 10:00 Германия: Торговый баланс
- 10:30 Франция: Индекс деловых настроений
- 10:45 Франция: Торговый баланс
- 12:30 Великобритания: Промышленное производство
- 15:45 США: Индекс продаж в розничных сетях
- 16:55 США: Индекс продаж крупнейших розничных сетей
- 18:00 США: Оптовые продажи и запасы

10 апреля 2013 г.

- 10:45 Франция: Промышленное производство
- 12:00 Италия: Промышленное производство
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 22:00 США: Государственный бюджет
- 22:00 США: Протоколы заседания ФРС

11 апреля 2013 г.

- 10:00 Германия: Индекс потребительских цен
- 10:45 Франция: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Индекс цен на экспорт/импорт
- 16:30 США: Количество обращений за пособиями по безработице

12 апреля 2013 г.

- 10:45 Франция: Платежный баланс
- 13:00 Еврозона: Промышленное производство
- 16:30 США: Розничные продажи
- 17:55 США: Мичиганский индекс потребительского доверия
- 18:00 США: Товарные запасы
- 20:30 США: Выступление главы ФРС Бена Бернанке
- Еврозона: Заседание Еврогруппы

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.