

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Вторник, 14 мая 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

Ставки на денежном рынке остаются высокими - индикативная ставка MosPrimeRate o/n в понедельник составила 6,46% годовых, что по-прежнему остается вблизи ставки фиксированного РЕПО Банка России. На аукционе РЕПО регулятор удовлетворил весь спрос банков на ликвидность – при лимите в размере 520 млрд. руб. спрос составил 489 млрд. руб. Дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы при этом незначительно снизился (на 38 млрд. руб.) до 1,39 трлн. руб.

Несмотря на то, что уже в среду пройдет первая уплата майских налогов (страховые взносы), у однодневных ставок сохраняется шанс на локальное снижение ближе к 6% годовых. Однако уже к концу недели ставки могут вновь вернуться в диапазон 6,4-6,5% годовых на фоне более крупных налогов.

На рынке ОФЗ в первый торговый день после праздников развернулась коррекция – кривая подросла на 12-15 б.п. при обороте 28 млрд. руб.

Спрэд по доходности между ОФЗ 26207 и ОФЗ 26204, отражающий угол наклона кривой госбумаг, на неликвидном рынке 10 мая достиг минимума с января т.г. в размере 64 б.п. Вчера после праздников данный спрэд расширился до 68 б.п., что меньше на 6 б.п. предпраздничных значений (74 б.п.). В результате спрэд вошел в свой «справедливый» диапазон 70-50 б.п., где он находился практически весь 2012 г. На наш взгляд, дальнейшее снижение угла наклона кривой ОФЗ маловероятно в силу высокой инфляции, которая на 6 мая удерживается в размере 7,2% г/г, а также вероятной смены глобального тренда на рынке базовых долларовых ставок на фоне ожиданий снижения объемов выкупа активов в рамках программы QEIII. Отметим, что после резкого роста доходности UST10 с локального минимума 2 мая (1,6255%) до 1,907% на 13 мая вчера на продаже активно стояли именно нерезиденты.

В этом ключе мы принимаем решение закрыть 2-стороннюю позицию по ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212, захэджированную продажей июньского фьючерса на 4-летнюю корзину ОФЗ (позиция была открыта 21 февраля при спрэде между ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212 в размере 114 б.п.). В целом данная конструкция принесла прибыль 2,94% или 13,3% в годовом выражении.

Сегодня вероятна консолидация рынка на достигнутых уровнях – инвесторы будут находиться в ожидании аукционов по 5- и 10-летним ОФЗ общим объемом 40 млрд. руб., которые пройдут в среду.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Активность на рынке корпоративных и субфедеральных бумаг в первый торговый день после майских праздников была невысокой – котировки бумаг остались на уровне конца апреля за счет коррекции кривой ОФЗ, что нивелировало потенциал снижения доходности корпоративных бумаг.

Единственной заметной тенденцией на рынке было увеличение предложения бумаг III эшелона, в которых инвесторы стремились зафиксировать прибыль после продолжительных праздников, получив НКД по бумагам. Вместе с тем агрессивных продаж не было – целей «продать по любой цене» инвесторы не преследуют.

На первичном рынке также затишье – проходят лишь немногочисленные нерыночные сделки; среди объявленных рыночных размещений находится лишь выпуск Волгоградской области (-/-/BB-) (аукцион по ставке купона пройдет 21 мая). Активизацию нового предложения бумаг ожидаем от эмитентов ближе к концу месяца.

НОВАТЭК (Ваа3/BBB-/BBB-) вчера опубликовал позитивный отчет за I квартал 2013 г. по МСФО. Так, чистая прибыль НОВАТЭКа выросла на 6,9% - до 22,7 млрд. руб., выручка выросла на 48,9% - до 80,565 млрд. руб., EBITDA компании достигла 32,9 млрд. руб., что на 35,8% выше результатов предыдущего года. За счет роста EBITDA и снижения чистого долга с начала года на 4% - до 109,2 млрд. руб. показатель чистый долг / EBITDA по итогам квартала снизился до 1,05x по сравнению с 1,2x на конец 2012 г. Структура долга также осталась комфортной – около 90% обязательств компании сформировано долгосрочными обязательствами.

На фоне сильного отчета за I квартал 2013 г., показавший снижение долговой нагрузки компании, рекомендуем обратить внимание на облигации НОВАТЭК, БО-02, 03, 04, которые торгуются на уровне 101,6 при комфортной дюрации 2,2 года, что предполагает порядка 185 б.п. премии к суверенной кривой или около 10-15 б.п. к корпоративным бондам I эшелона.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Вaa1/BBB/BBB	692	102.37	5.84	2
ОФЗ 25075	накапливать	Вaa1/BBB/BBB	735	102.22	5.85	1
ОФЗ 46017	накапливать	Вaa1/BBB/BBB	918	100.78	6.11	22

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	502	102.25	8.12	235
Хакасия, 34002	покупка	—/—/ВВ	522	101.63	8.29	252
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/ВВ	536	101.15	8.46	268
Воронежская обл., 34005	покупка	—/—/ВВ	777	102.08	8.17	231
Вологодская обл., 34003	покупка	Вa3/—/—	829	103.50	8.50	262
ЮУ КЖСИ, 01	покупка	—/—/ВВ+	896	100.80	9.90	399
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	898	103.00	8.75	285

Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	держать	Ваа3/BBB-/BBB-	812	101.61	7.75	187
Юникредит Банк, БО-05, 06	покупка	—/BBB/BBB	901	101.30	8.22	231

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Русский Стандарт, БО-03	покупка	Ва3/В+/В+	446	100.86	9.30	355
Центр-инвест, БО-03, БО-06	покупка	Ва3/-/-	473	100.26	10.28	452
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ва3/В+/BB-	488	106.47	8.77	300
Русский Стандарт, БО-04	покупка	Ва3/В+/В+	605	101.20	9.48	368
Вертолеты России, 01, 02	держать	Ва2/-/BB	995	100.00	8.42	248

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Татфондбанк, БО-07	покупка	В3/-/-	259	101.23	11.22	554
УБРиР, БО-02	покупка	—/В/-	330	100.57	10.75	504
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	В1/-/-	530	102.63	10.44	466
Запсибкомбанк, БО-03	покупка	—/В+/-	597	101.40	10.88	508
Мираторг Финанс, БО-03	покупка	—/-/В	936	100.00	11.56	564

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ТГК-2, БО-01	покупка	—/-/-	127	93.32	32.78	2 714
Мечел, 15, 16	накапливать	В3/-/-	273	94.45	16.84	1 115

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

13 мая 2013 г.	134.64	млн. руб.
▶ РВК-Финанс, 03	134.64	млн. руб.
14 мая 2013 г.	3 408.90	млн. руб.
▶ Русфинанс Банк, 10	78.78	млн. руб.
▶ МТС, 04	1 136.85	млн. руб.
▶ Белгородская область, 24003	59.69	млн. руб.
▶ ЮниКредит Банк, 04	436.30	млн. руб.
▶ МТС, 07	433.80	млн. руб.
▶ МТС, 08	609.60	млн. руб.
▶ Алеф-Банк, 01	24.93	млн. руб.
▶ НЛМК, БО-07	446.30	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-06	57.36	млн. руб.
▶ ДИГ-Банк, 04	0.64	млн. руб.
▶ Белгородская область, 34006	124.65	млн. руб.
15 мая 2013 г.	1 917.09	млн. руб.
▶ АИЖК, 09	54.80	млн. руб.
▶ АИЖК, 10	117.78	млн. руб.
▶ АИЖК, 14	373.17	млн. руб.
▶ Русфинанс Банк, 11	78.78	млн. руб.
▶ РейлТрансАвто (РТА), 02	45.81	млн. руб.
▶ АИЖК, 19	112.68	млн. руб.
▶ РЖД, 09	516.15	млн. руб.
▶ Первый ипотечный агент АИЖК, 1А	3.86	млн. руб.
▶ Банк Зенит, БО-03	135.39	млн. руб.
▶ ING Commercial Banking Россия, 02	107.75	млн. руб.
▶ Первый ипотечный агент АИЖК, 2Б	6.11	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2011-1, А1/11	36.78	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2011-1, А2/11	6.13	млн. руб.
▶ АИЖК, 21	321.90	млн. руб.
16 мая 2013 г.	2 669.80	млн. руб.
▶ Ярославская область, 34009	38.88	млн. руб.
▶ Москва, 64	457.78	млн. руб.
▶ ОАО ДОМО, 01	69.80	млн. руб.
▶ РОСБАНК, БО-03	443.80	млн. руб.
▶ Нижегородская область, 34007	396.88	млн. руб.
▶ Минфин Республики Саха (Якутия), 35004	54.65	млн. руб.
▶ Краснодарский край, 34004	267.72	млн. руб.
17 мая 2013 г.	545.60	млн. руб.
▶ Медведь-Финанс, БО-01	31.16	млн. руб.
▶ ТрансКредитБанк, БО-01	193.40	млн. руб.
▶ Восточный Экспресс Банк, БО-04	82.26	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-10	43.94	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-09	43.94	млн. руб.
▶ Нижне-Ленское-Инвест, 04	83.77	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-11	43.94	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

14 мая 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ФК Открытие, 05	5.00	млрд. руб.
21 мая 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.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

13 мая 2013 г.	7.00	млрд. руб.
▶ УБРИР, 02	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 08	Оферта	5.00 млрд. руб.
14 мая 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ Белгородская область, 24003	Погашение	1.50 млрд. руб.
16 мая 2013 г.	3.95	млрд. руб.
▶ Ярославская область, 34009	Погашение	1.95 млрд. руб.
▶ ОАО ДОМО, 01	Погашение	2.00 млрд. руб.
20 мая 2013 г.	10.00	млрд. руб.
▶ РОСБАНК, БО-03	Оферта	10.00 млрд. руб.
21 мая 2013 г.	7.00	млрд. руб.
▶ Интурист, ВАО, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком, 10	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Севкабель-Финанс, 04	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком - Северо-Запад, 05	Погашение	1.50 млрд. руб.
22 мая 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Разгуляй-Финанс, 04	Погашение	3.00 млрд. руб.
23 мая 2013 г.	0.60	млрд. руб.
▶ ССМО ЛенСпецСМУ, БО-02	Погашение	0.60 млрд. руб.
28 мая 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ РК Казначей, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.
29 мая 2013 г.	11.00	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-06	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 03	Погашение	6.00 млрд. руб.
31 мая 2013 г.	6.60	млрд. руб.
▶ СКБ-банк, БО-03	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, 01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ОМЗ, 06	Погашение	1.60 млрд. руб.
03 июня 2013 г.	10.72	млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-16	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ Москва, 61	Погашение	9.37 млрд. руб.
▶ РИАТО, 01	Погашение	0.36 млрд. руб.
04 июня 2013 г.	9.10	млрд. руб.
▶ РегионЭнергоИнвест, 01	Оферта	1.20 млрд. руб.
▶ СпецСтройФинанс, 01	Оферта	1.20 млрд. руб.
▶ Энергоспецснаб, 01	Оферта	1.20 млрд. руб.
▶ Чувашия, 34007	Погашение	0.50 млрд. руб.
▶ Банк Зенит, 05	Погашение	5.00 млрд. руб.



13 мая 2013 г.

- 16:30 США: Розничные продажи
- 18:00 США: Производственные запасы

14 мая 2013 г.

- 10:00 Германия: Индекс потребительских цен
- 10:45 Франция: Платежный баланс
- 13:00 Еврозона: Промышленное производство
- 13:00 Германия: Индекс текущих условий ZEW
- 13:00 Германия: Индекс экономических ожиданий инвесторов ZEW
- 15:45 США: Индекс продаж в розничных сетях
- 16:30 США: Индекс цен на экспорт/импорт
- 16:55 США: Индекс продаж крупнейших розничных сетей

15 мая 2013 г.

- 09:30 Франция: ВВП
- 10:00 Германия: ВВП
- 10:45 Франция: Индекс потребительских цен
- 12:00 Италия: ВВП
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы
- 13:00 Еврозона: ВВП
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 16:30 США: Индекс цен производителей
- 16:30 США: Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Нью-Йорка
- 17:00 США: Объем покупок долгосрочных ЦБ США
- 17:15 США: Промышленное производство
- 18:00 США: Индекс текущего состояния и ожиданий по рынку жилья NAB

16 мая 2013 г.

- 03:50 Япония: ВВП
- 08:30 Япония: Промышленное производство
- 13:00 Еврозона: Торговый баланс
- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Число начатых строительных домов
- 16:30 США: Количество разрешений на строительство
- 16:30 США: Количество обращений за пособиями по безработице
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии

17 мая 2013 г.

- 10:00 Еврозона: Регистрация новых автомобилей
- 13:00 Еврозона: Объем производства в строительном секторе
- 17:55 США: Мичиганский индекс потребительского доверия
- 18:00 США: Индекс опережающих индикаторов

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.