

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Среда, 14 ноября 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 денежного рынка остаются у отметки 6,0% годовых – индикативная ставка MosPrimeRate o/n во вторник составила 6,06% годовых; ставка RUONIA, по данным на понедельник – 5,94% годовых. На аукционе РЕПО вчера наблюдался не критичный переспрос на однодневном аукционе, тогда как заявки на недельном аукционе РЕПО были удовлетворены в полном объеме. Так, при лимите в размере 120 млрд. руб. на 1 день спрос составил 183,3 млрд. руб. (ставка – 5,68%), на недельном – 1,07 трлн. руб. при лимите 1,26 трлн. руб. (ставка – 5,54%).

В целом ожидаем, что до конца недели ставки o/n останутся вблизи отметки 6,0% годовых при небольшом росте к концу недели в связи с началом ноябрьского налогового периода. Первый платеж пройдет уже завтра – уплата страховых взносов, который, впрочем, традиционно не сильно влияет на рынок МБК.

В секторе гособлигаций сохраняется невысокая активность инвесторов – вчера оборот торгов на рынке составил 16 млрд. руб. после 8,4 млрд. руб. накануне. Под давлением внешнего негатива и ослабления рубля котировки длинных бумаг снизились в пределе спреда bid/offer при росте доходностей на 1 б.п.

Несколько хуже в преддверии сегодняшнего аукциона выглядел выпуск ОФЗ 26207, доходность которого выросла на 3 б.п., подойдя к верхней границе ориентира Минфина – 7,67% – 7,72% годовых. Не ожидаем от сегодняшнего аукциона сильных результатов, однако не исключаем, что спрос нерезидентов на ОФЗ все-таки может сохраниться. Отметим, что за последние несколько недель отставание от рынка ОФЗ 26207 заметно сократилось – спред со своего максимума 57 б.п. от 11 октября снизился до 34 б.п., достигнув верхней границы нашего целевого диапазона по анализируемому спреду в размере 25-35 б.п.

Рыночная конъюнктура также выглядит неоднозначно – вчера ставки NDF и IRS предприняли попытку к неагрессивной коррекции, продемонстрировав рост на 2-3 б.п. Рубль к доллару также продолжает плавно слабеть, с начала недели потеряв 16 копеек (31,74 руб.). Вместе с тем текущая ситуация пока не выходит за рамки коррекции, в результате чего мы подтверждаем все текущие рекомендации по ОФЗ (см. раздел Актуальные рекомендации).

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Корпоративный сегмент рынка остается без движения на фоне ухудшения внешнего фона – желание инвесторов торговать продолжает снижаться. Вместе с тем сильных просадок на рынке мы не видим – недавно размещенные выпуски торгуются вблизи номиналов. По-прежнему рекомендуем обратить внимание на новые бонды НОВАТЭКа, АЛРОСа, ФСК, 21, Юникредит Банка и Русфинанс Банка.

Альфа Укрфинанс (B- от Fitch) планирует сегодня начать сбор заявок инвесторов на облигации 1-й серии объемом 3 млрд. рублей. Сбор заявок продолжится до 18:00 мск 16 ноября. Техническое размещение 3-летних бондов запланировано на 20 ноября. Маркетингуемый диапазон ставки купона составляет 12,25-12,75% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте в 12,63-13,16% годовых. Поручителем выпуска выступает Альфа-банк Украина.

По размеру активов Альфа Банк Украина (—/B-/B-) сопоставим с такими российскими банками, как ЛОКО Банк (B2/—/B+), Ренессанс Кредит (B2/B/B), Запсибкомбанк (—/B+/—), Татфондбанк (B3/—/—) и УБРИР (—/B/—) (активы – 85 млрд. в рублевом эквиваленте и кредитный портфель – 68 млрд. руб.), что также подтверждается рейтингом Fitch и S&P на уровне B-. Среди основных рисков эмитента стоит отметить «страновой» риск Украины, которая с 2009 г. поддерживает стабильным курс национальный валюты, что неизбежно влечет к внутренним дисбалансам. Кроме того в Украине Банк занимает далеко не лидирующие позиции (11 место по активам с долей рынка 2,5%); обладает невысокой подушкой ликвидности (доля ценных бумаг от активов – 7%). Стоит обратить внимание на достаточно высокую просрочку по портфелю по российским меркам – NPL составляет 14,8% по итогам I п/г 2012 г. при коэффициенте покрытия резервами – 91%, а также высокую зависимость от ключевых клиентов / связанных структур – 10 крупнейших клиентов формируют 27% от депозитов.

На наш взгляд, прайсинг по выпуску Укрфинанса на уровне 12,63%-13,16% годовых при дополнительном наличии "странового" риска Украины выглядит не слишком интересно. В качестве альтернативы можно рекомендовать обратить внимание на новый выпуск Татфондбанк, БО-06, который торгуется с доходностью 13,56% годовых к оферте через 1 год (дюрация 0,9 года).

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 326	102.35	7.35	-11
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 525	102.15	7.41	-10
ОФЗ 26207	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 163	104.95	7.72	17

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	845	100.50	6.90	16
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	888	100.18	6.92	15
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 629	102.57	7.03	-18

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	652	100.41	9.60	301
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	677	100.50	9.23	262
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	688	100.20	9.22	261
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	782	100.75	8.93	224
Вологодская обл., 34002	покупка	Ba3/—/—	818	102.99	9.65	293
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	824	100.30	9.26	254
Волгоград, 34006	покупка	Ba3/—/—	835	101.80	9.12	239
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	868	100.09	9.32	256
Тверская обл., 10	покупка	—/В+/—	887	98.20	9.58	281
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB/BBB-	1 027	100.15	8.92	205
Красноярский край, 34006	покупка	Ba2/BB+/BB+	1 034	99.90	8.92	204
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 211	101.43	9.55	257

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Baa3/—/—	259	100.44	9.20	296
Альфа-банк, БО-03	покупка	Ba1/BB/BBB-	312	100.05	8.65	236
Кредит Европа Банк, БО-03	держать	Ba3/—/BB-	322	99.95	10.07	377
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB-	330	99.54	10.07	376
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	448	100.01	9.93	351
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	476	97.45	10.55	411
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB-	540	98.25	10.67	417
МСП Банк, 02	покупка	Baa2/BBB/—	600	100.50	9.33	278
Росбанк, БО-04	покупка	Baa3/—/BBB+	621	100.18	9.46	290
Юникредитбанк, БО-04	покупка	—/BBB/BBB+	664	100.12	9.25	266
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ba1-/BBB+	669	100.28	10.16	356

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
БИНБАНК, БО-01	держать	B2/B/—	40	99.95	10.23	420
Ренессанс Капитал, БО-02	держать	B2/B/B	258	100.01	13.21	697
Восточный Экспресс, БО-04	держать	B1/—/—	262	100.43	11.27	502
ЛОКО-банк, БО-03	держать	B2/—/В+	264	100.43	10.83	458
Запсибкомбанк, БО-02	держать	—/В+/—	266	100.20	12.78	653
Татфондбанк, БО-06	накапливать	B3/—/—	325	100.05	13.39	709

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB-	639	107.84	9.17	259
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	787	99.68	9.10	240
Теле2, 07	держать	—/—/BB	807	99.84	9.33	262
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB-	957	101.23	9.96	314
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB-/BBB-	960	99.92	8.55	173
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ba3/BB-/BB-	961	99.98	9.16	234
ФСК ЕЭС, 21	покупка	Baa2/BBB/—	1389	100.00	8.94	185

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	171	98.35	20.86	1 470
ТКС, БО-06	накапливать	B2/—/В	234	100.37	14.18	796
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	256	99.81	14.82	858
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/СС	300	80.20	42.14	3 586
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	440	91.85	16.71	1 030

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

13 ноября 2012 г.	2 173.85	млн. руб.
▶ Алеф-Банк, 01	24.93	млн. руб.
▶ Белгородская область, 24003	60.02	млн. руб.
▶ Белгородская область, 34006	99.75	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-06	71.67	млн. руб.
▶ МТС, 07	433.80	млн. руб.
▶ МТС, 08	609.60	млн. руб.
▶ Новолипецкий металлургический комбинат, БО-0	446.30	млн. руб.
▶ Русфинанс Банк, 10	78.78	млн. руб.
▶ ЮниКредит Банк, 04	349.00	млн. руб.

14 ноября 2012 г.	719.01	млн. руб.
▶ Внешпромбанк, 01	78.54	млн. руб.
▶ ДИГ-Банк, 04	0.66	млн. руб.
▶ РЖД, 09	516.15	млн. руб.
▶ РейлТрансАвто (РТА), 02	44.88	млн. руб.
▶ Русфинанс Банк, 11	78.78	млн. руб.

15 ноября 2012 г.	2 645.93	млн. руб.
▶ АИЖК, 09	94.40	млн. руб.
▶ АИЖК, 10	121.74	млн. руб.
▶ АИЖК, 14	370.51	млн. руб.
▶ АИЖК, 19	116.46	млн. руб.
▶ АИЖК, 21	332.70	млн. руб.
▶ Банк Зенит, БО-03	132.33	млн. руб.
▶ Газпромбанк, 04	683.20	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2011-1, А1/11	43.06	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2011-1, А2/11	7.18	млн. руб.
▶ ММК, БО-01	172.05	млн. руб.
▶ Минфин Республики Саха (Якутия), 35004	54.65	млн. руб.
▶ Нижегородская область, 34007	396.88	млн. руб.
▶ ОАО ДОМО, 01	69.80	млн. руб.
▶ Первый ипотечный агент АИЖК, 1А	5.77	млн. руб.
▶ Первый ипотечный агент АИЖК, 2Б	6.32	млн. руб.
▶ Ярославская область, 34009	38.88	млн. руб.

16 ноября 2012 г.	3 195.13	млн. руб.
▶ Восточный Экспресс Банк, БО-04	82.26	млн. руб.
▶ Медведь-Финанс, БО-01	31.16	млн. руб.
▶ Москва, 64	2 621.20	млн. руб.
▶ Промкапитал, 01	9.31	млн. руб.
▶ РОСБАНК, БО-03	451.20	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

15 ноября 2012 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Краснодарский край, 34004	12.00	млрд. руб.

16 ноября 2012 г.	9.20	млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-09	1.50	млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-10	1.50	млрд. руб.
▶ О'КЕЙ, 01	2.00	млрд. руб.
▶ О'КЕЙ, 02	3.00	млрд. руб.
▶ Нижне-Ленское-Инвест, 04	1.20	млрд. руб.

20 ноября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Альфа Укрфинанс, 01	3.00	млрд. руб.

ноябрь 2012 г.	4.00	млрд. руб.
▶ МРСК Центра и Приволжья, БО-01	4.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

14 ноября 2012 г.	5.50	млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, 01	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Группа Разгуляй, БО-16	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ТД Спартак-Казань, 03	Оферта	1.00 млрд. руб.

15 ноября 2012 г.	40.00	млрд. руб.
▶ Газпромбанк, 04	Погашение	20.00 млрд. руб.
▶ ММК, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Газпром Капитал, 03	Оферта	15.00 млрд. руб.

16 ноября 2012 г.	15.00	млрд. руб.
▶ Банк Русский стандарт, БО-01	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ ЮниКредит Банк, 04	Оферта	10.00 млрд. руб.

17 ноября 2012 г.	2.70	млрд. руб.
▶ Нижегородская область, 34004	Погашение	2.70 млрд. руб.

19 ноября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-03	Оферта	3.00 млрд. руб.

20 ноября 2012 г.	8.00	млрд. руб.
▶ ИТЕРА ФИНАНС, 01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком, 10	Оферта	3.00 млрд. руб.

21 ноября 2012 г.	2.50	млрд. руб.
▶ Пеноплэкс Финанс, 02	Оферта	2.50 млрд. руб.

22 ноября 2012 г.	24.50	млрд. руб.
▶ Газпромбанк, 05	Погашение	20.00 млрд. руб.
▶ Иркутская область, 31006	Погашение	3.80 млрд. руб.
▶ Матрица Финанс, 03	Погашение	0.70 млрд. руб.

26 ноября 2012 г.	26.00	млрд. руб.
▶ РЖД, 12	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 08	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 09	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ СУ-155 Капитал, 04	Оферта	1.00 млрд. руб.

27 ноября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ РК Казначей, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.

28 ноября 2012 г.	35.00	млрд. руб.
▶ Москва, 60	Погашение	30.00 млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-06	Оферта	5.00 млрд. руб.

29 ноября 2012 г.	9.00	млрд. руб.
▶ Калужская область, 34003	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ МДМ Банк, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Трансгазсервис, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.



13 ноября 2012 г.

- 13:30 Великобритания: Индекс потребительских цен
- 14:00 Германия: Индекс настроений в деловой среде от института ZEW
- 16:30 США: Индикатор оптимизма в сфере малого предпринимательства (NIFB)
- 23:00 США: Отчет об исполнении федерального бюджета за октябрь

14 ноября 2012 г.

- 14:00 Еврозона: Изменение объема промышленного производства
- 17:30 США: Розничные продажи
- 17:30 США: Индекс цен производителей
- 19:00 США: Изменение объема запасов на коммерческих складах
- 23:00 США: Публикация протокола заседания FOMC

15 ноября 2012 г.

- 11:00 Германия: Предварительные данные по изменению объема ВВП в III-квартале года
- 14:00 Еврозона: Предварительные данные по изменению объема ВВП в III-квартале года
- 17:30 США: Первичные заявки на пособие по безработице
- 17:30 США: Производственный индекс Empire Manufacturing
- 17:30 США: Индекс потребительских цен CPI
- 19:00 США: Производственный индекс ФРС-Филадельфии

16 ноября 2012 г.

- 14:00 Еврозона: Сальдо баланса внешней торговли
- 18:00 США: Объем покупок долгосрочных американских ценных бумаг иностранными инвесторами
- 18:15 США: Изменение объема промышленного производства

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