

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Вторник, 16 июля 2013 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Индикативная ставка MosPrimeRate o/n снова закрепилась на уровне выше 6,0% годовых, составив 6,33%, что связано с началом июльского налогового периода. ЦБ РФ расширил лимит по однодневному аукциону РЕПО до 390 млрд. руб. при спросе банков на ликвидность в объеме 411 млрд. руб. В целом задолженность банков по РЕПО перед ЦБ увеличилась на 60 млрд. руб. – до 2,13 трлн. руб.; дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы также незначительно вырос до 1,79 трлн. руб. В результате ожидаем сохранения тенденции к росту дефицита ликвидности до конца месяца на фоне налоговых платежей.

На рынке ОФЗ вчера преобладало повышение котировок госбумаг, однако оборот торгов снизился до 26 млрд. руб., в результате чего торговая активность начинает испытывать на себе давление активной фазы летнего сезона отпусков. Вместе с тем это не помешало кривой снизиться на 4-7 б.п., а котировкам ОФЗ 26207 закрыться на уровне 105 фигуры.

Минфин РФ 17 июля проведет аукцион по размещению ОФЗ 26210 на 33,6 млрд. руб.; ожидаем, что регулятор предложит премию к рынку при объявлении сегодня прайсинга. В целом, данный выпуск с погашением в декабре 2019 г. на кривой выглядит достаточно неплохо, торгуясь с премией к перекуленным среднесрочным выпускам ОФЗ 26204 и ОФЗ 25081 в размере 135 б.п., одновременно имея комфортную дюрацию по сравнению с более длинными бумагами – ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212. В этом ключе при наличии премии бумагам вполне может найти спрос на аукционе в среду.

Что касается внешней конъюнктуры, то международные рынки также постепенно погружаются в летний анабиоз. На фоне неубедительной статистики по США доходности UST'10 плавно сползают вниз, достигнув в моменте отметки 2,55% годовых. Однако достаточно сильные корпоративные отчеты сдерживают данное движение. Добавить ясности в ситуацию может выступление главы ФРС в четверг с полугодовым отчетом перед Конгрессом США.

В целом, если «статус-кво» на рынке treasuries в ближайшие месяцы сохраниться, целью по росту котировок ОФЗ 26207 мы по-прежнему видим уровень 107,0-108,0 фигуры. В терминах доходности – это снижение на 25-35 б.п. с текущей отметки 7,7% годовых (105 фигура). При этом пройти данное движение бумаге под силу лишь на внутренних факторах ожидаемого снижения ставки на заседании ЦБ РФ 9 августа и/или снижения чрезмерно крутого угла наклона кривой ОФЗ.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

На рынок корпоративных облигаций также начал оказывать негативное воздействие сезон отпусков, что отражается в снижении торговой активности. При этом приток свежих денег, пришедших в новом квартале, постепенно иссякает, что постепенно переводит рынок в режим боковика.

Короткие выпуски бумаг при этом уже выглядят достаточно дорого, отражая ожидаемое смягчение монетарной политики ЦБ. При этом на фоне улучшения рыночной конъюнктуры после июньской коррекции эмитенты продолжают выходить на рынок с новыми заимствованиями, что отчасти позволяет пополнить рынок свежими инвестиционными идеями.

Уралвагонзавод (-/-/-) сегодня завершает сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серий БО-01 и БО-02 общим объемом 6 млрд. руб. с ориентиром ставки 1-го купона в размере 9,0-9,25% (УТР 9,2-9,46%) годовых к 1,5-годовой оферте. Как мы уже отмечали, учитывая, что УВЗ фактически является неотъемлемой частью российского ОПК, кредитные риски по эмитенту выглядят приемлемо, однако данный факт ограничивает транспарентность бизнеса УВЗ. Как результат – отсутствие кредитных рейтингов и возможности включения бумаг в ломбардный список ЦБ (выпуски УВЗ, размещенные в 2010-2011 гг. в ломбардный список так и не попали). По данным компании, получение рейтингов намечено на октябрь-ноябрь 2013 г., что делает покупку облигаций УВЗ среднесрочно-долгосрочной идеей. До момента получения рейтинга и включения бумаг в ломбардный список ожидаем увидеть низкую ликвидность по аналогии с уже обращающимися выпусками УВЗ, что ограничивает их привлекательность в краткосрочной перспективе.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	655	101.67	6.14	-2
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	675	101.88	5.96	-20
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	858	100.21	6.32	5
ОФЗ 26205	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 173	104.25	7.00	-9
ОФЗ 26209	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 381	103.40	7.21	-3
ОФЗ 26211	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 506	98.50	7.35	2
ОФЗ 26207	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 038	104.70	7.73	0
ОФЗ 26212	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 229	94.53	7.83	-5

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	держать	—/—/В+	450	101.45	8.62	258
Хакасия, 34002	держать	—/—/BB	463	101.25	8.46	241
Марий Эл, 34006	держать	—/—/BB	487	101.05	8.39	232
Вологодская обл., 34003	держать	Вa3/—/—	780	103.14	8.60	238
ЮУ КЖСИ, 01	покупать	—/—/BB+	834	101.36	9.62	336
Тверская обл., 34008	держать	—/В+/—	856	101.51	9.36	309

Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
FGC-19R	покупать	Baa3/BBB/—	1 609	98.43	8.99	227

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Абсолют Банк, БО-03	держать	Вa3/—/В	479	99.63	9.76	370
Вертолеты России, 01, 02	держать	Вa2/—/BB	912	99.72	8.53	224

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
УБРиР, БО-05	держать	—/В/—	270	100.58	10.56	461
Связной Банк, БО-1	покупать	В3/—/—	325	100.63	12.08	610
БИНБАНК, БО-03	покупать	—/В/—	355	100.00	11.57	557
Мираторг Финанс, БО-03	покупать	—/—/В	876	99.98	11.56	528
ДВМП, БО-02	покупать	—/BB/В+	930	101.65	9.80	350

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	67	91.76	71.92	6 607
Мечел, 15, 16	накапливать	В3/—/—	213	96.75	14.49	857
Альфа Укрфинанс, 01	покупка	—/—/В-	328	101.07	12.58	660

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

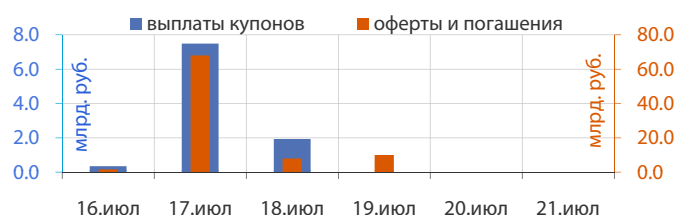
Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/В+	1 347	110.11	11.3
Currency swap 1Y			34.93	5.9
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.8

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

Дата	Сумма	Единица измерения
16 июля 2013 г.	349.29	млн. руб.
▶ Нижне-Ленское-Инвест, 03	34.90	млн. руб.
▶ Московский Кредитный банк, 07	102.22	млн. руб.
▶ Ярославская область, 34010	56.10	млн. руб.
▶ АРТУГ, 03	17.45	млн. руб.
▶ ТКС Банк, БО-06	138.62	млн. руб.
17 июля 2013 г.	7 483.19	млн. руб.
▶ СОЛЛЕРС, 02	186.99	млн. руб.
▶ Россия, 26200	760.50	млн. руб.
▶ Россия, 26201	767.51	млн. руб.
▶ Россия, 25075	4 721.19	млн. руб.
▶ Россия, 35012(ГСО-ППС)	1 047.00	млн. руб.
18 июля 2013 г.	1 928.81	млн. руб.
▶ ВТБ, 05	276.75	млн. руб.
▶ Минфин Республики Саха (Якутия), 35002	29.18	млн. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 05	39.40	млн. руб.
▶ ДВТГ-Финанс, 02	193.20	млн. руб.
▶ ПрофМедиа Финанс, 01	157.08	млн. руб.
▶ КОМОС ГРУПП, БО-01	61.71	млн. руб.
▶ ИФК РФА-Инвест, 02	9.97	млн. руб.
▶ Газпромбанк, БО-02	334.70	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 19	792.80	млн. руб.
▶ Чувашия, 34009	34.02	млн. руб.
19 июля 2013 г.	1 104.13	млн. руб.
▶ ВымпелКом-Инвест, 01	461.20	млн. руб.
▶ ООО "Аэроэкспресс", 01	167.46	млн. руб.
▶ Каркаде, 02	29.18	млн. руб.
▶ РЖД, 32	446.30	млн. руб.
20 июля 2013 г.	90.50	млн. руб.
▶ ING Commercial Banking Россия, 01	90.50	млн. руб.
ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ		
16 июля 2013 г.	7.00	млрд. руб.
▶ Бинбанк, БО-03	2.00	млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, БО-01 (вторичное)	3.00	млрд. руб.
▶ Томская область, 35045 (доразмещение)	2.00	млрд. руб.
18 июля 2013 г.	8.50	млрд. руб.
▶ УВЗ, БО-01	3.00	млрд. руб.
▶ УВЗ, БО-02	3.00	млрд. руб.
▶ Национальный Стандарт, БО-01	2.50	млрд. руб.
19 июля 2013 г.	25.00	млрд. руб.
▶ Внешэкономбанк, БО-01	20.00	млрд. руб.
▶ Ярославская область, 34012	5.00	млрд. руб.
23 июля 2013 г.	7.00	млрд. руб.
▶ Восточный Экспресс, БО-08	4.00	млрд. руб.
▶ Локо-банк, БО-05	3.00	млрд. руб.
24 июля 2013 г.	4.00	млрд. руб.
▶ Русфинанс Банк	4.00	млрд. руб.
июль 2013 г.	4.50	млрд. руб.
▶ Русславбанк, 01	1.50	млрд. руб.
▶ Ренессанс Кредит, БО-05	3.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

Дата	Сумма	Единица измерения	Тип операции
16 июля 2013 г.	1.55	млрд. руб.	
▶ Нижне-Ленское-Инвест, 03	0.50	млрд. руб.	Погашение
▶ Ярославская область, 34010	1.05	млрд. руб.	Амортизация
17 июля 2013 г.	68.00	млрд. руб.	
▶ АИЖК, 22	15.00	млрд. руб.	Оферта
▶ СОЛЛЕРС, 02	3.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Россия, 26200	50.00	млрд. руб.	Погашение
18 июля 2013 г.	7.95	млрд. руб.	
▶ ТКС Банк, БО-06	2.00	млрд. руб.	Оферта
▶ ДВТГ-Финанс, 02	5.00	млрд. руб.	Погашение
▶ КОМОС ГРУПП, БО-01	0.45	млрд. руб.	Амортизация
▶ Чувашия, 34009	0.50	млрд. руб.	Амортизация
19 июля 2013 г.	10.00	млрд. руб.	
▶ ВымпелКом-Инвест, 01	10.00	млрд. руб.	Погашение
22 июля 2013 г.	0.50	млрд. руб.	
▶ АРТУГ, 03	0.50	млрд. руб.	Оферта
▶ Газпромбанк, БО-02	10.00	млрд. руб.	Оферта
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-02	5.00	млрд. руб.	Погашение
▶ СпектрСервис, 01	0.99	млрд. руб.	Погашение
23 июля 2013 г.	6.00	млрд. руб.	
▶ ПрофМедиа Финанс, 01	3.00	млрд. руб.	Оферта
▶ ТД Копейка (ОАО), БО-01	3.00	млрд. руб.	Погашение
24 июля 2013 г.	20.17	млрд. руб.	
▶ РЖД, 17	15.00	млрд. руб.	Оферта
▶ Промтрактор-Финанс, 03	5.00	млрд. руб.	Погашение
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-07	0.17	млрд. руб.	Амортизация
25 июля 2013 г.	8.17	млрд. руб.	
▶ КБ МИА (ОАО), 05	2.00	млрд. руб.	Оферта
▶ МОЭК, 01	6.00	млрд. руб.	Погашение
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-08	0.17	млрд. руб.	Амортизация
26 июля 2013 г.	2.50	млрд. руб.	
▶ Сахатранснефтегаз, 02	2.50	млрд. руб.	Погашение
28 июля 2013 г.	1.40	млрд. руб.	
▶ ТКС Банк, 02	1.40	млрд. руб.	Погашение
30 июля 2013 г.	20.25	млрд. руб.	
▶ Мечел, 04	5.00	млрд. руб.	Оферта
▶ Норильский никель, БО-03	15.00	млрд. руб.	Погашение
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-03	0.25	млрд. руб.	Амортизация



15 июля 2013 г.

- 16:30 США: Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Нью-Йорка
- 16:30 США: Розничные продажи
- 18:00 США: Производственные запасы

16 июля 2013 г.

- 10:00 Еврозона: Регистрация новых автомобилей
- 12:00 Италия: Торговый баланс
- 12:30 Великобритания: Индексы инфляции
- 13:00 Еврозона: Торговый баланс
- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен
- 13:00 Германия: Индекс текущих условий ZEW
- 15:45 США: Индекс сопоставимых продаж в розничных сетях
- 16:30 США: Индекс потребительских цен
- 16:55 США: Индекс сопоставимых продаж крупнейших розничных сетей
- 17:00 США: Чистый приток капитала
- 17:15 США: Промышленное производство
- 18:00 США: Индекс рынка жилья NAHB

17 июля 2013 г.

- 12:30 Великобритания: Протоколы заседания Банка Англии
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Количество разрешений на строительство домов
- 16:30 США: Число начатых строителей домов
- 18:00 США: Выступление главы ФРС Бена Бернанке
- 22:00 США: Бежевая книга ФРС

18 июля 2013 г.

- 12:00 Еврозона: Платежный баланс
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи
- 15:00 Россия: Международные резервы
- 16:30 США: Количество получающих пособие по безработице
- 18:00 США: Индекс опережающих индикаторов
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии
- 18:00 США: Выступление главы ФРС Бена Бернанке
- Россия: Саммит финансовой G20

19 июля 2013 г.

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей
- 12:00 Италия: Промышленные заказы
- 12:30 Великобритания: Заимствования государственного сектора
- 18:30 США: Недельный индекс ожидаемых инфляционных циклов
- Россия: Саммит финансовой G20

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) 228-33-86
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.