

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Среда, 17 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 остается вблизи уровня фиксированной ставки РЕПО ЦБ (6,5% годовых), составив вчера 6,39% годовых, что связано с началом июльского налогового периода. Несмотря на то, что ЦБ РФ на аукционе РЕПО удовлетворил практически весь спрос на ликвидность (430 млрд. руб. на 1 день и 1,86 трлн. руб. на неделю), ставки на МБК остались неизменными, а дефицит по чистой ликвидной позиции увеличился на 25 млрд. руб. – до 1,81 трлн. руб. Ожидаем сохранения тенденции к росту дефицита ликвидности до конца месяца на фоне налоговых платежей. Однако уже в первых числах августа после проведения аукциона по кредитованию под залог нерыночных активов 29 июля в объеме до 0,5 трлн. руб. ситуация может кардинально измениться в лучшую сторону.

На рынке ОФЗ во вторник наблюдался очередной день роста котировок вслед за мировыми площадками. В лидерах роста оказались длинные ОФЗ, которые находились в отстающие последние торговые дни. В результате доходности ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212 снизились на 17-20 б.п. В результате котировки ОФЗ 26207 смогли достичь уровня 106,0 по цене: мы по-прежнему в качестве цели текущего движения видим уровень 107,0-108,0 фигуры.

Минфин РФ сегодня проведет аукцион по размещению ОФЗ 26210 на 33,6 млрд. руб. с ориентиром доходности в диапазоне 6,73-6,78%. Как мы уже отмечали, 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 45 б.п., одновременно имея комфортную дюрацию по сравнению с более длинными бумагами – ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212. При этом премия по верхней границе прайсинга составляет до 8 б.п., что выглядит достаточно интересно.

Доходности UST'10 продолжают сползать вниз, что оказывает поддержку долговым рынкам развивающихся стран. При этом ключевым событием сегодняшнего дня станет выступление Б.Бернанке – если глава ФРС сохранит мягкий тон заявлений относительно дальнейшей судьбы QEIII, ожидаем продолжения восходящего движения на рынках, и в т.ч. на рынке ОФЗ.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Продолжение снижения кривой госбумаг оказывает благотворное влияние на корпоративный сегмент долгового рынка, где продолжают покупки управляющими компаниями и фондами.

Уралвагонзавод (-/-/-) вчера закрыл книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серий БО-01 и БО-02 общим объемом 6 млрд. руб. с купоном 9,0% (УТР 9,2%) годовых к 1,5-годовой оферте. Как мы отмечали накануне, покупка бумаг компании является среднесрочной идеей с горизонтом инвестирования до конца года, когда планируется получение рейтинга эмитентом и включение бумаг в ломбардный список ЦБ РФ. Данный факт должен нивелировать текущий спрэд бумаг УВЗ к экстраполированной кривой облигаций Вертолетов России (Ba2-/BB), который на текущий момент составляет порядка 85 б.п. при более длинной дюрации последних. Отметим, что оба эмитента находятся под контролем государства и имеют сопоставимые масштабы бизнеса и уровни долговой нагрузки, что позволяет рассчитывать на получение рейтинга УВЗ на уровне «BB». В результате включаем выпуски УВЗ в модельный портфель с рекомендацией «покупать» в рамках среднесрочной идеи.

ВЭБ (BBB/Baa1/BBB) планирует сегодня завершить прием заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 20 млрд. руб. с ориентиром ставки 1-го купона в размере 8,0-8,25% (УТР 8,24-8,51%) годовых к 2-летней оферте. На 2-летней дюрации бенчмарком для нового выпуска выступает ВЭБ, 18 и 19 с дюрацией 2,06 года, которые торгуются по цене 101,7, что предполагает премию к кривой госбумаг в размере 175 б.п. Прайсинг по новому выпуску предполагает премию к ОФЗ в размере 215-245 б.п. или порядка 40-70 б.п. премии к собственной кривой, что, на наш взгляд, выглядит привлекательно, учитывая достаточно комфортный уровень дюрации для бумаг I эшелона. Ожидаем увидеть высокий спрос на бумагу и закрытие ниже обозначенного ориентира доходности. Справедливым уровнем доходности нового выпуска видим отметку 7,8% годовых, что соответствует купону 7,65% годовых.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	651	101.64	6.15	8
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	671	101.43	6.21	13
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	854	100.50	6.19	2
ОФЗ 26205	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 170	104.87	6.89	-3
ОФЗ 26209	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 382	104.30	7.07	0
ОФЗ 26211	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 507	99.63	7.18	2
ОФЗ 26207	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 047	106.04	7.57	3
ОФЗ 26212	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 241	95.68	7.69	0

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	держать	—/—/В+	441	101.45	8.62	265
Хакасия, 34002	держать	—/—/BB	458	101.50	8.24	226
Марий Эл, 34006	держать	—/—/BB	483	101.13	8.32	233
Вологодская обл., 34003	держать	Ba3/—/—	764	103.14	8.60	247
ЮУ КЖСИ, 01	покупать	—/—/BB+	829	100.80	9.88	372
Тверская обл., 34008	держать	—/В+/-	851	101.50	9.34	317

Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
FGC-19R	покупать	Baa3/BBB/-	1 609	98.45	8.99	241

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Абсолют Банк, БО-03	держать	Ba3/-/В	475	99.48	9.88	389
УВЗ, БО-01, БО-02	покупать	—/—/—	523	100.00	9.20	319
Вертолеты России, 01, 02	держать	Ba2/-/BB	908	99.85	8.48	228

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
УБРиР, БО-05	держать	—/В/—	266	100.72	10.35	445
Связной Банк, БО-1	покупать	B3/-/-	321	100.62	12.08	616
БИНБАНК, БО-03	покупать	-/В/-	355	100.00	11.57	564
Мираторг Финанс, БО-03	покупать	—/—/В	872	100.10	11.51	533
ДВМП, БО-02	покупать	-/BB-/В+	930	101.51	9.86	365

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	63	92.46	69.52	6 371
Мечел, 15, 16	накапливать	B3/—/—	209	96.30	15.51	964
Альфа Укрфинанс, 01	покупка	—/—/В-	324	101.08	12.55	662

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

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

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.

22 июля 2013 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Газпромбанк, БО-02 (вторичное)	10.00	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.

31 июля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Новосибирск, 35006	5.00	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

17 июля 2013 г.	68.00	млрд. руб.
▶ АИЖК, 22	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ СОЛЛЕРС, 02	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ Россия, 26200	Погашение	50.00 млрд. руб.

18 июля 2013 г.	7.95	млрд. руб.
▶ ТКС Банк, БО-06	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ДВТГ-Финанс, 02	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ КОМОС ГРУПП, БО-01	Амортизация	0.45 млрд. руб.
▶ Чувашия, 34009	Амортизация	0.50 млрд. руб.

19 июля 2013 г.	10.00	млрд. руб.
▶ ВымпелКом-Инвест, 01	Погашение	10.00 млрд. руб.

22 июля 2013 г.	0.50	млрд. руб.
▶ АРТУГ, 03	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ Газпромбанк, БО-02	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-02	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ СпектрСервис, 01	Погашение	0.99 млрд. руб.

23 июля 2013 г.	6.00	млрд. руб.
▶ ПрофМедиа Финанс, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ТД Копейка (ОАО), БО-01	Погашение	3.00 млрд. руб.

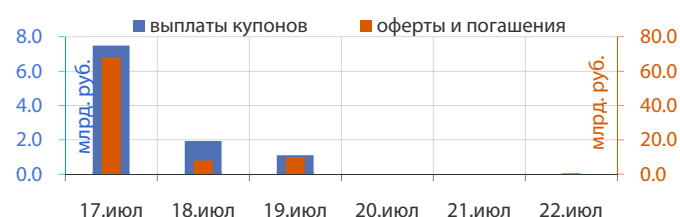
24 июля 2013 г.	20.17	млрд. руб.
▶ РЖД, 17	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ Промтрактор-Финанс, 03	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-07	Амортизация	0.17 млрд. руб.

25 июля 2013 г.	8.17	млрд. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 05	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ МОЭК, 01	Погашение	6.00 млрд. руб.
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-08	Амортизация	0.17 млрд. руб.

26 июля 2013 г.	2.50	млрд. руб.
▶ Сахатранснефтегаз, 02	Погашение	2.50 млрд. руб.

28 июля 2013 г.	1.40	млрд. руб.
▶ ТКС Банк, 02	Погашение	1.40 млрд. руб.

30 июля 2013 г.	20.25	млрд. руб.
▶ Мечел, 04	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Норильский никель, БО-03	Погашение	15.00 млрд. руб.
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-03	Амортизация	0.25 млрд. руб.



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.