

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Вторник, 20 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

В преддверии уплаты НДС однодневные ставки денежного остались у верхней границе диапазона 6,0-6,5% годовых – индикативная ставка MosPrimeRate о/п в понедельник составила 6,41% годовых. При этом на аукционе РЕПО ажиотажа вновь не наблюдалось – при лимите 330 млрд. руб. на 1 день спрос банков составил 334,6 млрд. руб. при средне-взвешенной ставке 5,56% годовых; еще 46,7 млрд. руб. банки взяли на 90 дней при лимите 50 млрд. руб.

В целом мы сохраняем ожидания, что ставки о/п останутся вблизи отметки 6,5% годовых до конца месяца.

Рынок ОФЗ, как и ожидалось, после месяца консолидации в понедельник отыграл подъем оптимизма на внешних рынках – оборот торгов увеличился до 27,2 млрд. руб. при снижении доходностей длинных бумаг на 5-7 б.п., что стало максимальным ростом котировок за последний месяц с момента начала консолидации рынка в середине октября.

Помимо позитивного внешнего фона и снижения ставок по валютным и процентным свопам покупки нерезидентов поддержали сообщения относительно либерализации рынка. Руководитель ФСФР Дмитрий Панкин вчера заявил, что Центральный депозитарий в России полностью заработает с 30 марта 2013 года. При этом Панкин добавил, что в декабре текущего года НРД, получивший статус центрального депозитария, будет вести операции с госбумагами в качестве центрдепа.

С технической точки зрения, как мы отмечали накануне, котировки госбумаг вновь выглядят привлекательно для покупки после консолидации. Ставки NDF и IRS вновь подошли к своим локальным минимумам при сохранении комфортных спрэдов к кривой ОФЗ – спрэд ОФЗ 26204-NDF 5Y остался на уровне 91 б.п., спрэд ОФЗ 26204-IRS 5Y – на отметке -50 б.п. Спрэд ОФЗ 26204-Russia-18R за счет опережающего роста котировок ОФЗ вчера сузился на 2 б.п. – до 79 б.п. при целевом уровне 25-30 б.п. после либерализации рынка.

Сегодня Минфин опубликует параметры завтрашнего аукциона по ОФЗ 26208 на 35 млрд. руб. Хотя выпуск остается лежать ниже логарифмической кривой, его переоцененность выглядит не столь сильно, как ОФЗ 26204. При этом нерезиденты при покупке ОФЗ не сильно обращают внимание на эффективность кривой, в результате чего при сохранении умеренно позитивного внешнего фона завтра ожидаем хорошие результаты по аукциону.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте неделя также началась на мажорной ноте – в центре внимания инвесторов оказались бумаги, включенные в ломбардный список ЦБ. При этом повышенном спросом пользовались выпуски ТКС Банка, которые ранее оставались вне поля зрения регулятора. Ожидаем повышения активности инвесторов в корпоративных бондах вслед за активизацией покупок ОФЗ.

Ростелеком (—/BB+/BBB–) и Tele2 (—/—/BB) уже более полугодом обдумывают конфигурацию совместного предприятия. Как пишут сегодня Ведомости, вариант, который сейчас обсуждается, компромиссный: шведы получают в СП контрольный пакет, а Ростелеком — опцион, позволяющий через три года после сделки выкупить долю партнера. Детали сделки пока неизвестны, однако данные переговоры подтверждают стратегическое сотрудничество операторов. Мы сохраняем рекомендацию «держаться» по выпуску Теле2, 07, который торгуется с премией около 45-50 б.п. к кривой Ростелекома.

Томск (—/—/—) 4 декабря 2012 года планирует разместить облигации серии 34004 на 1 млрд. рублей сроком на 4 года. Дюрация займа составляет около 2,68 лет. Ориентир по доходности находится диапазоне 9,5 - 9,8% годовых, что соответствует ставке первого купона - 9,7 - 10% годовых. Отметим, что по размеру бюджета Томск на текущий момент уступает всем регионам и городам, чьи облигации были размещены на рынке с начала года. Так, по доходам бюджета за I п/г 2012 г. в размере 5 млрд. руб. Томск сопоставим лишь с Волгоградом (Ba3/—/—) с доходами 7 млрд. руб. за тот же период. По отношению долга к собственным доходами города также выглядят одинаково при показатели 41% и 46% у Томска и Волгограда соответственно. Стоит отметить, что выпуск Волгограда неликвиден, в результате чего аналогичная судьба может ожидать и выпуск Томска на 1 млрд. руб. Прайсинг по выпуску Томска предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 270-300 б.п., что при отсутствии рейтинга выглядит не слишком интересно. В качестве альтернативы можно рекомендовать ломбардный выпуск Костромская обл., 34006 (—/—/В+) (регион по размеру бюджета вдвое превосходит Томск), который торгуется на рынке также с премией 300 б.п. к кривой ОФЗ.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 321	102.65	7.30	-15
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 520	102.60	7.35	-14
ОФЗ 26207	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 163	105.48	7.66	10

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	838	100.62	6.84	10
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	881	100.34	6.85	8
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 623	102.85	6.97	-23

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	650	100.41	9.60	300
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	669	100.73	9.09	248
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	679	100.10	9.28	266
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	793	100.85	8.89	219
Вологодская обл., 34002	покупка	Ba3/—/—	811	103.05	9.61	289
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	818	100.43	9.21	249
Волгоград, 34006	покупка	Ba3/—/—	827	101.30	9.34	261
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	860	99.78	9.46	271
Краснодарский край, 34004	покупка	Ba1/—/BB+	879	100.08	9.22	245
Тверская обл., 10	покупка	—/В+/—	880	98.30	9.54	277
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB+/BBB-	1 027	100.03	8.86	200
Красноярский край, 34006	покупка	Ba2/BB+/BB+	1 042	100.30	8.86	199
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 203	101.45	9.54	257

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Baa3/—/—	252	100.47	8.71	244
Альфа-банк, БО-03	покупка	Ba1/BB/BBB-	305	100.08	8.51	219
Кредит Европа Банк, БО-03	держать	Ba3/—/BB-	315	99.98	10.05	372
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB-	323	99.80	10.11	378
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	441	100.02	9.89	346
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	469	97.63	10.43	397
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB-	533	98.22	10.71	420
МСП Банк, 02	покупка	Baa2/BBB/—	593	100.55	9.04	248
Росбанк, БО-04	покупка	Baa3/—/BBB+	614	100.18	9.39	282
Юникредитбанк, БО-04	покупка	—/BBB/BBB+	658	100.26	9.15	254
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ba1-/BBB+	662	100.45	9.97	336

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
БИНБАНК, БО-01	держать	B2/B/—	31	99.95	10.23	416
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	B2/B/B	251	100.34	12.70	643
ЛОКО-банк, БО-03	держать	B2/—/B+	257	100.42	10.36	408
Запсибкомбанк, БО-02	держать	—/B+/—	259	100.82	11.58	530
Восточный Экспресс, БО-04	держать	B1/—/—	262	100.55	10.62	433
Татфондбанк, БО-06	накапливать	B3/—/—	318	100.08	13.29	696

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB-	632	107.63	9.25	266
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	780	99.60	9.24	254
Теле2, 07	держать	—/—/BB	800	100.13	9.24	253
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB-	950	101.23	9.68	287
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB-/BBB-	953	100.08	8.49	167
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ba3/BB-/BB-	954	100.01	9.14	233
ФСК ЕЭС, 21	покупка	Baa2/BBB/—	1389	100.00	8.94	186

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	164	98.10	24.99	1 880
ТКС, БО-06	накапливать	B2/—/B	227	100.65	13.17	692
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	249	99.91	14.81	854
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/CC	293	80.28	42.80	3 649
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	433	91.56	16.57	1 014

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

20 ноября 2012 г.	749.56	млн. руб.
▶ АВТОВАЗ, 04	2.50	млн. руб.
▶ ИТЕРА ФИНАНС, 01	211.90	млн. руб.
▶ Интертехэлектро - Новая генерация, 01	7.24	млн. руб.
▶ Интурист, ВАО, 02	99.72	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2008-1, 1А	47.82	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2010-1, 01	18.35	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2010-1, 02	138.26	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-09	43.01	млн. руб.
▶ Ростелеком, 10	52.11	млн. руб.
▶ Севкабель-Финанс, 04	39.90	млн. руб.
▶ ТрансФин-М, 16	48.37	млн. руб.
▶ ЮгФинСервис, 01	40.39	млн. руб.

21 ноября 2012 г.	1 203.80	млн. руб.
▶ Акрон, 03	171.92	млн. руб.
▶ ВМК-ФИНАНС, 01	79.78	млн. руб.
▶ Газпромбанк, 02	163.05	млн. руб.
▶ ЕвроХим, 03	205.70	млн. руб.
▶ РЖД, 11	583.35	млн. руб.

22 ноября 2012 г.	1 937.00	млн. руб.
▶ Газпромбанк, 05	683.20	млн. руб.
▶ Иркутская область, 31006	6.65	млн. руб.
▶ Калужская область, 34005	51.10	млн. руб.
▶ Костромская область, 34006	94.72	млн. руб.
▶ Мехпрачечная СвЖД, 01	99.73	млн. руб.
▶ Минфин Республики Саха (Якутия), 35003	50.10	млн. руб.
▶ РЖД, 12	7.50	млн. руб.
▶ Республика Хакасия, 34001	13.64	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 08	251.80	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 09	251.80	млн. руб.
▶ ССМО ЛенСпецСМУ, БО-02	39.76	млн. руб.
▶ Санкт-Петербург, 25038	387.00	млн. руб.

23 ноября 2012 г.	2 228.77	млн. руб.
▶ Москва, 66	699.30	млн. руб.
▶ РК Казначей, 01	157.08	млн. руб.
▶ Республика Коми, 35007	40.33	млн. руб.
▶ Россия, 39002(ГСО-ФПС)	1 263.99	млн. руб.
▶ Ярославская область, 34011	68.07	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

20 ноября 2012 г.	1.40	млрд. руб.
▶ Главная дорога, 07	1.40	млрд. руб.
28 ноября 2012 г.	1.59	млрд. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2011-1, А1/12	1.59	млрд. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2011-1, А2/12	3.18	млрд. руб.
ноябрь 2012 г.	4.00	млрд. руб.
▶ МРСК Центра и Приволжья, БО-01	4.00	млрд. руб.
04 декабря 2012 г.	1.00	млрд. руб.
▶ Томск, 34004	1.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

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.

30 ноября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ СМП Банк, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.

02 декабря 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Нижегородская область, 34005	Погашение	3.00 млрд. руб.

04 декабря 2012 г.	29.00	млрд. руб.
▶ Новолипецкий металлургический	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ ЧТПЗ, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ АФК Система, 03	Оферта	19.00 млрд. руб.

05 декабря 2012 г.	18.02	млрд. руб.
▶ РЖД, БО-01	Погашение	15.00 млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Трудовое, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.



19 ноября 2012 г.

- 13:00 Италия: Промышленные заказы
- 14:00 Еврозона: Объем производства в строительном секторе
- 19:00 США: Индекс рынка жилья
- 19:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья

20 ноября 2012 г.

- 11:00 Германия: Индекс цен производителей
- 16:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 17:30 США: Строительство новых домов
- 17:30 США: Начало жилстроительства
- 17:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook

21 ноября 2012 г.

- 13:30 Великобритания: Протоколы Банка Англии
- 16:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 17:58 США: Markit США PMI
- 18:55 США: Индекс настроений по расчету Мичиганского университета
- 19:00 США: Опережающий индикатор

22 ноября 2012 г.

- 12:00 Франция: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:00 Франция: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:30 Германия: Индекс деловой активности в промышленности
- 12:30 Германия: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 13:00 Еврозона: Индекс деловой активности в промышленности
- 13:00 Еврозона: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 19:00 Еврозона: Потребительское доверие Еврозоны
- США: День Благодарения. Рынки закрыты.

23 ноября 2012 г.

- 11:00 Германия: ВВП
- 11:45 Франция: Индикатор делового климата
- 13:00 Италия: Розничные продажи
- 13:00 Германия: Индексы IFO

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 semenovkhd@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
Целинина Ольга Игоревна tselinaoi@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
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06

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