

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Тенденция плавного сокращения ликвидности в банковской системе на фоне продолжающегося налогового периода сохраняется. Это выражается в росте объемов операций РЕПО и увеличении дефицита по чистой ликвидной позиции банков. Так, в понедельник ЦБ увеличил лимит по однодневному РЕПО с 60 млрд. руб. в пятницу до 220 млрд. руб. – спрос на рубли при этом составил 255,6 млрд. руб. при росте задолженности банков по РЕПО перед ЦБ на 160 млрд. руб. – до 1,3 трлн. руб. Дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы увеличился при этом на 137 млрд. руб. – до 1,28 трлн. руб.

Индикативная ставка MosPrimeRate o/n на этом фоне пока еще остается ниже уровня 6,0% годовых – на отметке 5,75% годовых, однако мы не исключаем, что к концу месяца данный уровень будет протестирован, а возможно и преодолен.

В госбумагах активность вчера была относительно высокой на фоне выходного дня в США – котировки бумаг без внешней поддержки немного сползли вниз при росте доходностей по длинным бумагам в среднем на 3 б.п.

Напомним, в среду Минфин проведет сразу два первичных аукциона, на которых инвесторам, согласно опубликованному ранее графику, будут предложены новый 15-летний выпуск ОФЗ 26212 на 30 млрд. руб. и уже обращающиеся ОФЗ 26210 с погашением в 2019 г. на 20 млрд. руб. Прайсинг по бумагам должен быть объявлен сегодня.

Доходность самого длинного на текущий момент выпуска ОФЗ 26207 остается вблизи отметки 7% годовых, что по-прежнему выглядит интересно для спекулятивной игры на фоне расширения спреда к ОФЗ 25079 до 100 б.п. – максимума с октября 2012 г. Новый 15-летний выпуск ОФЗ 26212 будет длиннее ОФЗ 26207 всего на 1 год, поэтому инвесторы дождутся нового предложения бумаг, прежде чем возобновить покупки в уже обращающемся выпуске.

В целом рыночная конъюнктура выглядит умеренно позитивно: пара EUR/USD держится выше отметки 1,33, нефтяные котировки на фоне заявлений Банка Японии пытаются закрепиться выше \$112 за баррель. Определенное давление на рублевый рынок оказывают узкие спреды доходностей ОФЗ к валютным и процентным свопам, которые остаются на локальных минимумах. Спред ОФЗ 26204-Russia-18R также сужается в преддверии либерализации рынка, достигнув вчера на закрытии 41 б.п.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Активность инвесторов в корпоративных и субфедеральных облигациях сохраняется на высоком уровне; повышенным спросом по-прежнему пользуются бумаги III эшелона, что говорит о сохранении повышенного аппетита к риску на рынке.

На первичном рынке растет объем предложения длинных бумаг I-II эшелонов со сроками погашения 3-5 лет (ФСК маркирует выпуск на 7 лет). Мы рекомендуем достаточно осторожно и избирательно относиться к данным бумагам – при наличии премии к рынку рекомендуем ограничиться спекулятивной стратегией во избежание «зависания» бумаги в портфеле в случае коррекции рынка.

Сегодня **Ростелеком** (—/BB+/BBV—) закрывает книгу по облигациям 18-й серии объемом 10 млрд. рублей. Индикативная ставка купона установлена на уровне 8,25% – 8,50% (YTM 8,42% – 8,68%) годовых к погашению через 5 лет при дюрации с учетом амортизации 4,03 года. В моменте данный прайсинг предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 215-240 б.п. или порядка 10-35 б.п. к собственной кривой оператора, проведенной через выпуск серии 17 с дюрацией 2,52 года. На наш взгляд, участие в выпуске выглядит интересно от середины маркируемого диапазона доходности с целью получения спекулятивной прибыли на вторичных торгах.

Во II эшелоне вчера начался маркетинг нового выпуска **МРСК Урала** (Ba2/—/—), которая планирует 28 января открыть книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 3 млрд. руб. с ориентиром ставки 1-го купона 8,5-9,0% (YTM 8,68-9,2%) годовых к погашению через 3 года.

Отметим, что по размеру выручки за I п/г 2012 г. по МСФО МРСК Урала является третьей распределительной компанией, уступая МОЭСК (Ba2/BB—/—) и МРСК Центра (—/BB—/—). При относительно невысокой долговой нагрузке (Чистый долг/EBITDA – 1,0x), МРСК Урала имеет достаточно низкие показатели эффективности (Рентабельность EBITDA – 11,0%), что существенно уступает своим ближайшим «конкурентам». В свете консолидации ФСК и Холдинга МРСК на базе последнего кредитный анализ МРСК становится второстепенным, а ключевыми факторами привлекательности облигаций МРСК становится их доходность и потенциальная ликвидность на рынке. На текущий момент облигации МОЭСК торгуются на рынке с премией к ОФЗ в размере 235 б.п., МРСК Центра и МРСК Цип – в диапазоне 250-265 б.п. Прайсинг по новому выпуску МРСК Урала предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 250-310 б.п. На наш взгляд, выпуск выглядит интересно от середины маркируемого диапазона доходности – данный уровень позволит инвесторам получить порядка 15-30 б.п. к облигациям сопоставимых МРСК за первичным размещением и относительно небольшой объем выпуска, что может негативно сказаться на ликвидности бумаги.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 276	106.89	6.61	7
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 481	106.88	6.72	8
ОФЗ 26207	держать	Baa1/BBB/BBB	3 157	111.30	7.00	-1

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	804	102.20	6.07	1
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	847	102.04	6.07	0
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 566	106.07	6.20	-7

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	599	101.71	8.73	271
Хакасия, 34002	покупка	—/—/ВВ-	610	101.85	8.34	231
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/ВВ	635	100.95	8.73	270
Новосибирск, 34005	покупка	—/ВВ/—	758	101.80	8.57	252
Белгородская обл., 34006	держать	Вa1/—/—	765	102.00	8.37	231
Карелия, 34015	покупка	—/—/ВВ-	799	101.00	8.87	280
Башкирия, 34007	покупка	Вa1/ВВ+/—	810	101.85	8.14	208
Краснодарский край, 34004	покупка	Вa1/—/ВВ+	819	101.88	8.37	230
Тверская обл., 34007	покупка	—/В+/—	836	99.16	9.17	310
Вологодская обл., 34003	покупка	Вa3/—/—	915	102.40	9.08	300
Красноярский край, 34006	покупка	Вa2/ВВ+/ВВ+	967	101.25	8.35	225
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/ВВ+/ВВВ-	983	102.00	8.18	208
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	984	102.25	9.16	306
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/ВВ-	1 146	104.13	8.65	251

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB–	260	100.46	9.15	318
ВТБ-Лизинг Финанс, 02	покупка	—/BBB/—	355	100.20	8.39	240
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	378	100.25	9.66	367
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	406	98.37	9.98	398
Кредит Европа Банк, БО-01	покупка	Ba3/—/BB–	439	97.94	10.10	410
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB–	494	98.85	10.34	433
Росбанк, БО-04	держать	Baa3/—/BBB+	552	101.58	8.41	239
Юникредитбанк, БО-04, БО-05	покупка	—/BBB/BBB+	595	101.63	8.24	221
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ba1/—/BBB+	599	101.45	9.29	327
Gazprombank-16R	покупка	Baa3/BBB-/—	1 127	100.30	7.77	163

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	B2/B/B	189	100.60	12.05	608
Татфондбанк, БО-06	накапливать	B3/—/—	255	100.62	12.38	640
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	641	100.70	12.03	600

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB–	569	107.88	8.68	266
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	717	100.72	8.65	261
Теле2, 07	держать	—/—/BB	737	100.79	8.88	283
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB–	888	102.23	9.21	313
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB–/BBB–	891	101.48	7.88	180
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ba3/BB-/BB–	892	101.24	8.61	253

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	101	99.60	21.15	1 519
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	187	101.07	12.50	652
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	230	85.42	38.97	3 299
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	370	92.96	16.20	1 020

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/B	1 417	107.20	12.1
Currency swap 1Y			31.85	4.7
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.1

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

22 января 2013 г.	924.86	млн. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-02	249.55	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2012-1, А1	116.39	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2012-1, А2	82.22	млн. руб.
▶ Карелия, 34015	34.22	млн. руб.
▶ ММК, БО-07	180.75	млн. руб.
▶ МТС-Банк (МБРР), 03	61.71	млн. руб.
▶ ТД Копейка (ОАО), БО-01	52.35	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, БО-01	68.88	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, БО-03	78.80	млн. руб.

23 января 2013 г.	12 760.71	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-07	45.72	млн. руб.
▶ Промтрактор-Финанс, 03	280.50	млн. руб.
▶ Россия, 25072	5 347.50	млн. руб.
▶ Россия, 25077	5 497.50	млн. руб.
▶ Россия, 46022	1 514.70	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-01	37.40	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-07	37.40	млн. руб.

24 января 2013 г.	890.54	млн. руб.
▶ Группа ЛСР (ОАО), БО-05	84.46	млн. руб.
▶ ЛОКО-Банк(ЗАО), 05	125.90	млн. руб.
▶ Мечел, 04	140.25	млн. руб.
▶ МОЭК, 01	94.98	млн. руб.
▶ Россия, 2018	190.65	млн. руб.
▶ Трансмашхолдинг, БО-01	97.23	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, 07	121.55	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, 05	35.52	млн. руб.

25 января 2013 г.	1 906.12	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-07	198.20	млн. руб.
▶ Россия, 39001(ГСО-ФПС)	1 555.84	млн. руб.
▶ Сахатранснефтегаз, 02	152.08	млн. руб.

26 января 2013 г.	153.07	млн. руб.
▶ НИА ВТБ 001, 1А	12.69	млн. руб.
▶ ТКС Банк, 02	140.38	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

22 января 2013 г.	15.00	млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-21	15.00	млрд. руб.

25 января 2013 г.	10.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 24	10.00	млрд. руб.

28 января 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ГТЛК, 01	5.00	млрд. руб.

30 января 2013 г.	15.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком, 18	10.00	млрд. руб.
▶ Росбанк, БО-06	5.00	млрд. руб.

31 января 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ МРСК Урала, БО-01	3.00	млрд. руб.

01 февраля 2013 г.	7.00	млрд. руб.
▶ Микояновский мясокомбинат, БО-01	2.00	млрд. руб.
▶ Трансконтейнер, 04	5.00	млрд. руб.

февраль 2013 г.	3.20	млрд. руб.
▶ Лайф Консьюмер Файненс Б.В., 01	3.20	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

22 января 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ МКБ, 07	Оферта	2.00 млрд. руб.

23 января 2013 г.	150.0	млрд. руб.
▶ Россия, 25072	Погашение	150.0 млрд. руб.

01 февраля 2013 г.	20.40	млрд. руб.
▶ Банк Москвы, 02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-07	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ ЯТЭК (бывш. Якутгазпром), 01	Оферта	0.40 млрд. руб.

04 февраля 2013 г.	0.37	млрд. руб.
▶ Жилстрой (ранее ИК Стратегия), 1	Погашение	0.31 млрд. руб.
▶ Престиж-Экспресс-Сервис, 01	Погашение	0.06 млрд. руб.

05 февраля 2013 г.	15.52	млрд. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Далур-Финанс, 01	Погашение	0.52 млрд. руб.
▶ Группа ЛСР (ОАО), 02	Оферта	5.00 млрд. руб.

06 февраля 2013 г.	106.5	млрд. руб.
▶ Россия, 25078	Погашение	100.0 млрд. руб.
▶ Фортум (ТГК-10), 02	Погашение	5.0 млрд. руб.
▶ Меткомбанк, БО-01	Оферта	1.5 млрд. руб.

07 февраля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Микояновский мясокомбинат, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.

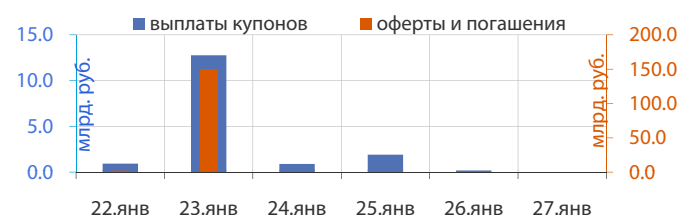
08 февраля 2013 г.	6.00	млрд. руб.
▶ ИА Республики Татарстан, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 10	Оферта	5.00 млрд. руб.

09 февраля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 11	Оферта	5.00 млрд. руб.

11 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-04	Оферта	3.00 млрд. руб.

12 февраля 2013 г.	34.50	млрд. руб.
▶ Виктория-Финанс, БО-01	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Россия, 35005(ГСО-ППС)	Погашение	30.00 млрд. руб.
▶ ЛОКО-Банк(ЗАО), БО-01	Оферта	2.50 млрд. руб.

15 февраля 2013 г.	16.00	млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-04	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Алеф-Банк, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.



21 января 2013 г.

- 11:00 Германия: Индекс цен производителей
- 20:00 Еврозона: Встреча Еврогруппы
- США: Национальный праздник

22 января 2013 г.

- 12:00 Еврозона: Встреча Экофина
- 13:30 Великобритания: Заимствования госсектора
- 14:00 Германия: Индексы ZEW
- 15:00 Великобритания: Индекс промышленных заказов
- 17:30 США: Индекс экономической активности ФРБ Чикаго
- 19:00 США: Индексы деловой активности ФРБ Ричмонда
- 19:00 США: Продажи домов на вторичном рынке

23 января 2013 г.

- 09:00 Япония: Ежемесячный экономический отчет Банка Японии
- 11:45 Франция: Индекс делового климата
- 13:30 Великобритания: Протоколы Банка Англии
- 13:30 Великобритания: Уровень безработицы
- 14:00 Италия: Платежный баланс
- 16:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 17:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Индекс цен на жилье
- 19:00 США: МВФ опубликует World Economic Outlook
- 19:00 Еврозона: Индекс потребительского доверия

24 января 2013 г.

- 05:45 Китай: Индекс деловой активности в промышленности HSBC
- 12:00 Испания: Уровень безработицы
- 12:28 Германия: Индексы деловой активности PMI
- 13:00 Еврозона: Индексы деловой активности PMI
- 13:00 Италия: Розничные продажи
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 17:58 США: Markit США PMI
- 19:00 США: Опережающие индикаторы

25 января 2013 г.

- 03:50 Япония: Протоколы Банка Японии
- 11:00 Германия: Индексы IFO
- 13:30 Великобритания: ВВП
- 19:00 США: Продажи на первичном рынке жилья

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