

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Вторник, 23 октября 2012 года



Промсвязьбанк

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик
gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Вчера прошла уплата очередного налога, в результате чего ставки о/п вновь вернулись в диапазон 6,0-6,5% годовых - индикативная ставка MosPrimeRate о/п в понедельник составила 6,2% годовых по сравнению с 5,99% в пятницу.

Ситуация на рынке РЕПО остается спокойной - ЦБ в полном объеме продолжает удовлетворять потребности банков в короткой ликвидности. На вчерашнем аукционе при лимите 190 млрд. руб. спрос банков составил 155,9 млрд. руб. при средневзвешенной ставке 5,63% годовых.

Росказначейство на этой неделе продолжит размещать средства бюджета в банковской системе - 23 и 25 октября разместит на 84 дня в депозиты до 31 млрд. руб. (возвращается 11,2 млрд. руб.) На текущий момент общая задолженность банков перед Казначейством составляет 626 млрд. руб.

В целом ожидаем, что на текущей неделе ставки о/п останутся в диапазоне 6,0-6,5% годовых.

В секторе ОФЗ в понедельник покупки были продолжены, несмотря на умеренное ослабление рубля и снижение цен на нефть до \$110 за баррель. Локомотивом роста второй день подряд выступает недооцененный выпуск 15-летних ОФЗ 26207, снижение доходности которого вчера составило 9 б.п. против 4 б.п. в среднем по кривой. Спрэд к ОФЗ 26205 сузился еще на 5 б.п. - до 45 б.п. Как мы уже отмечали, целью по спрэду выступает значение около 30 б.п. (диапазон 25-35 б.п.), в результате чего мы сохраняем рекомендацию на покупку ОФЗ 26207.

Спрэд в другой паре бумаг - между ОФЗ 26204 и ОФЗ 25079/25075 остался без изменений на своих исторических минимумах (10 б.п.). Подтверждаем нашу вчерашнюю рекомендацию по открытию короткой позиции в ОФЗ 26204 при покупке более коротких ОФЗ 25079/75 - первой целью по спрэду выступает уровень в 40 б.п.

Отметим, что рынок госбумаг демонстрирует рост котировок 4-ю неделю подряд. Мы продолжаем ожидать консолидацию рынка или локальную коррекцию после затяжного ралли. Одним из серьезных поводов может служить снижение цен на нефть, которые вчера вечером пробили психологический уровень \$100 за баррель и приближаются к отметке \$109 за баррель. На этом фоне рубль к доллару поднялся выше отметки в 31,0 руб. (31,1 руб.). Сегодняшнее снижение цен на нефть может усилить давление на национальную валюту, которая вчера также оказалась под негативным воздействием новости о покупке Роснефтью ТНК-ВР (участниками рынка ждут сокращения валютных продаж со стороны Роснефти, которой нужна будет валюта для закрытия сделки).

Вместе с тем глубокой коррекции ОФЗ мы не ждем - в преддверии либерализации рынка в конце года все продажи, скорее всего, будут «выкупаться» обратно.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В понедельник активность в секторе корпоративных бумаг была невысокой. Сегодня в центре внимания будет размещение облигаций Роснефти (Ваа1/BBB-/BBB) с ориентиром по купону 8,8-9,1% (УТР 8,99 - 9,31%) годовых к оферте через 5 лет. Выпуск предполагает интересную премию к кривой госбумаг в диапазоне 185-215 б.п., однако на фоне потенциально высокого интереса участников рынка к выпуску финальная премия вполне может оказаться весьма скромной.

При этом на первичном рынке предложение новых бумаг эмитентами в начале недели вновь активизировалось.

Связь-банк (-/BB/BB) планирует 29 октября открыть книгу заявок на биржевые облигации серии БО-01 на 5 млрд. руб. Заявки будет принимать сам банк до 30 октября. Техническое размещение 3-летнего выпуска по открытой подписке запланировано на 1 ноября. Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 9,0-9,25% (УТР 9,2-9,46%) годовых к оферте через 1 год. Связь-банк, находящийся под контролем государства после санации по размеру активов сопоставим с другим квазигосударственным банком - Банком Ак Барс (В1/—/BB-), контролируемым Правительством Республики Татарстан. АкБарс на прошлой неделе разместил годовой выпуск облигаций с купоном 9,65% годовых, что на 40-65 б.п. выше ориентира Связь-банка. Мы подтверждаем рекомендацию на покупку бондов Ак Барс, БО-01 на вторичном рынке, при том, что прайсинг Связь-банка кажется нам весьма агрессивным (дает 290-315 б.п. премии к кривой ОФЗ).

Русфинанс Банк (Ва1/—/BBB+) планирует 29 октября открыть книгу заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-03 на 4 млрд. руб. Заявки планируется принимать до 30 октября. Техническое размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 2 ноября. Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 9,5-10,0% (УТР 9,73-10,25%) годовых к 2-летней оферте. Русфинанс банк, принадлежащий группе Societe Generale, по размеру активов сопоставим с другими различными дочерними банками зарубежных финансовых корпораций - КЕБ (Ва3/—/BB-), ОТП (Ва2/—/BB), Интеза (Ва1/—/—). Прайсинг по выпуску Русфинанс Банка дает порядка 325-375 б.п. премии к ОФЗ, тогда как выпуски КЕБ - 360-385 б.п. при дюрации 1,3-1,5 года, что соответствует верхней границе прайсинга эмитента. Премия к материнскому Росбанку (Ваа3/—/BBB+) при этом составляет 55-105 б.п. Учитывая, что Русфинанс Банк имеет рейтинг инвестиционного уровня, несмотря на достаточно скромные масштабы бизнеса, премия от 80-100 б.п. к Росбанку выглядит интересно, в результате чего рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркируемого диапазона доходности.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26208	держать	Baa1/BBB/BBB	1 877	102.05	7.22	-9
ОФЗ 26205	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 267	102.44	7.34	-4
ОФЗ 26209	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 550	102.40	7.37	-1
ОФЗ 26207	покупать	Baa1/BBB/BBB	3 174	103.75	7.86	60

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	869	100.40	6.94	13
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	913	100.13	6.94	10
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 653	102.59	7.04	-21

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	677	101.13	9.19	256
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	686	100.75	9.09	245
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	712	100.20	9.23	257
Волгоград, 34006	покупка	Вa3/—/—	822	100.59	9.11	236
Белгородская обл., 34006	держать	Вa1/—/—	837	100.80	8.89	213
Вологодская обл., 34002	покупка	Вa3/—/—	842	103.20	9.58	281
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	859	101.80	9.14	236
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	880	100.00	9.35	255
Тверская обл., 10	покупка	—/В+/—	911	98.45	9.45	263
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB/BBB-	1 052	100.70	8.72	180
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 235	101.85	9.43	240

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Baa3/—/—	283	100.47	9.20	294
Альфа-банк, БО-03	покупка	Ba1/BB/BBB-	336	100.11	8.63	231
Кредит Европа Банк, БО-03	покупка	Ba3/—/BB-	346	100.07	10.03	370
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB-	355	100.00	9.88	355
Кредит Европа Банк, БО-02	покупка	Ba3/—/BB-	453	100.22	10.16	373
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	472	100.05	9.92	347
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	500	97.34	10.55	408
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB-	564	98.35	10.54	401
МСП Банк, 02	покупка	Baa2/BBB/—	624	100.60	9.31	272
Росбанк, БО-04	покупка	Baa3/—/BBB+	645	100.50	9.33	272

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
БИНБАНК, БО-01	держать	B2/B/—	61	99.95	10.23	421
Ренессанс Капитал, БО-02	держать	B2/B/B	282	100.55	12.96	670
Восточный Экспресс, БО-04	держать	B1/—/—	286	100.50	11.24	497
ЛОКО-банк, БО-03	покупка	B2/—/В+	288	100.43	10.84	457
Запсибкомбанк, БО-02	покупка	—/В+/—	290	100.31	12.73	647
Татфондбанк, БО-06	покупка	B3/—/—	349	100.09	13.38	705

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB-	663	108.30	9.06	244
НПК, БО-01, 02	покупка	B1/—/—	782	100.58	9.95	323
Теле2, 07	держать	—/—/BB	811	99.78	9.08	234
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	831	100.15	9.28	252
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB-	935	101.60	9.89	305
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB-/BBB-	984	100.38	8.37	150
ФСК ЕЭС, 21	покупка	Baa2/BBB/—	1375	100.00	8.94	181

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	179	98.25	20.88	1 473
ТКС, БО-06	покупка	B2/—/В	258	100.47	14.13	790
Связной банк, 01	покупка	B3/—/—	280	99.94	14.76	851
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/СС	324	85.26	30.86	2 456
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	464	92.28	15.24	880
РусалБратск, 07	покупка	—/—/—	473	92.90	14.71	826
РСГ-Финанс, 02	покупка	—/В/—	508	100.05	14.20	772

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

23 октября 2012 г.	2 996.18	млн. руб.
▶ Внешэкономбанк, 06	393.90	млн. руб.
▶ Внешэкономбанк, 08	516.15	млн. руб.
▶ Газпром газэнергосеть, 02	89.76	млн. руб.
▶ Гражданские самолеты Сухого, БО-02	134.64	млн. руб.
▶ Гражданские самолеты Сухого, БО-03	123.42	млн. руб.
▶ Каспийская Энергия Финанс, 01	62.33	млн. руб.
▶ Ленэнерго, 04	127.14	млн. руб.
▶ МТС, 02	386.40	млн. руб.
▶ МТС-Банк (МБРР), 03	61.71	млн. руб.
▶ Магнит, БО-06	193.20	млн. руб.
▶ ПО УОМЗ, 04	78.54	млн. руб.
▶ Россия, 26192	2.00	млн. руб.
▶ Россия, 26193	2.00	млн. руб.
▶ Россия, 26194	2.00	млн. руб.
▶ Россия, 26195	2.00	млн. руб.
▶ Россия, 26196	2.00	млн. руб.
▶ ТД Копейка (ОАО), БО-01	52.35	млн. руб.
▶ ТМК, БО-01	220.65	млн. руб.
▶ ТрансФин-М, БО-02	49.86	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, БО-01	58.26	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, БО-03	78.80	млн. руб.
▶ ЧТПЗ, 03	319.12	млн. руб.
▶ Югинвестрегион, 01	39.94	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

23 октября 2012 г.	13.00	млрд. руб.
▶ Крайинвестбанк, БО-01 (вторичное)	1.50	млрд. руб.
▶ Карелия, 34015	1.50	млрд. руб.
▶ РСХБ, 17	10.00	млрд. руб.
24 октября 2012 г.	20.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЕЭС, БО-01	10.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 21	10.00	млрд. руб.
25 октября 2012 г.	27.91	млрд. руб.
▶ Красноярский край, 34006	16.91	млрд. руб.
▶ Банк Интеза, БО-01	3.00	млрд. руб.
▶ Российский капитал, 03	3.00	млрд. руб.
▶ РСХБ, 18	5.00	млрд. руб.
26 октября 2012 г.	22.00	млрд. руб.
▶ Юникредитбанк, БО-04	5.00	млрд. руб.
▶ Почта России, 02	3.00	млрд. руб.
▶ Почта России, 03	3.00	млрд. руб.
▶ Почта России, 04	3.00	млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, БО-02	3.00	млрд. руб.
▶ Группа ЛСР, 04	5.00	млрд. руб.
29 октября 2012 г.	28.00	млрд. руб.
▶ Роснефть, 04	10.00	млрд. руб.
▶ Роснефть, 05	10.00	млрд. руб.
▶ ХКФ Банк, БО-01 (вторичное)	3.00	млрд. руб.
▶ МОЭСК, БО-02	5.00	млрд. руб.
01 ноября 2012 г.	8.00	млрд. руб.
▶ Европлан, 03	3.00	млрд. руб.
▶ Связь-банк, БО-01	5.00	млрд. руб.
02 ноября 2012 г.	4.00	млрд. руб.
▶ Русфинанс Банк, БО-03	4.00	млрд. руб.
15 ноября 2012 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Краснодарский край, 34004	12.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

23 октября 2012 г.	2.50	млрд. руб.
▶ Каспийская Энергия Финанс, 01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Крайинвестбанк, БО-01	Оферта	1.50 млрд. руб.
24 октября 2012 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-02	Оферта	2.00 млрд. руб.
26 октября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ ХКФ Банк, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
30 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ НЛМК, БО-05	Погашение	10.00 млрд. руб.
01 ноября 2012 г.	5.50	млрд. руб.
▶ Ростелеком - Урал, БО-01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ СИБУР Холдинг, 01	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Таттелеком, 04	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ ТрансКредитФакторинг, 02	Погашение	1.50 млрд. руб.
02 ноября 2012 г.	45.12	млрд. руб.
▶ Россия, 26198	Погашение	42.12 млрд. руб.
▶ БИНБАНК, 02	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ УБРИР, 02	Оферта	2.00 млрд. руб.
05 ноября 2012 г.	4.00	млрд. руб.
▶ ОТП Банк, БО-03	Оферта	4.00 млрд. руб.
07 ноября 2012 г.	6.10	млрд. руб.
▶ Волгоград, 34004	Погашение	1.10 млрд. руб.
▶ РЖД, 07	Погашение	5.00 млрд. руб.
08 ноября 2012 г.	10.20	млрд. руб.
▶ Красноярский край, 34004	Погашение	10.20 млрд. руб.
09 ноября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Мечел, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
12 ноября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Росгосстрах, 02	Оферта	5.00 млрд. руб.
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.



23 октября 2012 г.

- 18:00 Еврозона: Индекс потребительской уверенности
- 18:00 США: Индекс деловой активности Ричмонда

24 октября 2012 г.

- 12:00 Еврозона: Индекс деловой активности в производственном секторе
- 12:00 Еврозона: Индекс деловой активности в секторе услуг
- 12:00 Еврозона: Индекс деловой активности композитный
- 16:58 США: Индекс деловой активности (Markit)
- 18:00 США: Продажи новых домов
- 18:00 США: Индекс цен рынка жилой недвижимости
- 22:15 США: Решение по базовой процентной ставке FOMC

25 октября 2012 г.

- 12:00 Еврозона: Индекс изменения денежной массы М3
- 12:30 Великобритания: ВВП за III-квартал
- 16:30 США: Число заявок на пособие по безработице
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования
- 16:30 США: Текущие продажи жилой недвижимости

26 октября 2012 г.

- 16:30 США: ВВП за III-квартал
- 16:30 США: Индекс потребительской уверенности

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