

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Четверг, 25 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

Ситуация на денежном рынке остается без изменений - ставки денежного рынка по однодневным кредитам устойчиво держатся в диапазоне 6,0%-6,5% годовых на фоне проходящего налогового периода; индикативная ставка MosPrimeRate o/n вчера составила 6,39%.

При этом на рынке РЕПО ситуация несколько обострилась - на утреннем аукционе банки выбрали весь лимит ЦБ в размере 190 млрд. руб. при спросе 202,8 млрд. руб., после чего ставки пошли вверх. Вместе с тем накануне даже при полном удовлетворении заявок ставки на МБК остались на высоком уровне.

Сегодня с утра объем свободной ликвидности банков снизился до 758 млрд. руб. при росте дефицита чистой ликвидной позиции банковской системы до 1,94 трлн. руб. Не исключаем, что до конца месяца данный показатель обновит максимум с момента кризиса 2008-2009 гг., превысив 2,0 трлн. руб.

Сегодня пройдет очередная уплата налогов, в результате чего ставки o/n останутся в текущем диапазоне 6,0%-6,5% годовых.

На рынке ОФЗ вчера после коррекции наблюдалась консолидация котировок при небольшом снижении оборота торгов, который составил 37,7 млрд. руб. В результате котировки госбумаг изменились разнонаправлено - лучше рынка выглядели среднесрочные выпуски, тогда как доходность длинных бумаг выросла на 4-5 б.п. При этом устойчивый спрос наблюдался в 15-летней бумаге ОФЗ 26207, которая сузила спред к ОФЗ 26205 до 42 б.п. (-6 б.п.). Напомним, что целью по спреду выступает диапазон 25-35 б.п.

В целом мы ожидаем сохранения консолидации на рынке ОФЗ, не исключая дальнейшей локальной коррекции бумаг, которые сильно выросли за последние 3 недели. Вместе с тем на рынке пока сохраняется спрос на бумаги со стороны нерезидентов, что не позволяет говорить о начале полномасштабной коррекции на рынке. В частности, цены на нефть стабилизировались на уровне \$108 за баррель, а рубль с утра торгуется около отметки 31,3 руб. за доллар (вдалеке от опасного уровня 32 руб., где может активизироваться выход участников рынка из рублевых активов).

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

При сохранении с начала недели повышенной волатильности, как на внешних рынках, так и в секторе госбумаг, активность инвесторов в корпоративном сегменте рынка несколько снизилась. Вместе с тем это не мешает проводить достаточно успешные размещения новых выпусков облигаций.

Юникредит банк (—/BBB/BBB+) вчера установил ставку 1-го купона биржевых облигаций серии БО-04 объемом 5 млрд рублей в размере 9,1% годовых, т.е. по середине маркируемого диапазона - 9,0-9,2% (УТР 9,2-,941%) годовых к оферте через 2 года. На наш взгляд, это одно из наиболее интересных размещений бумаг с инвестиционным рейтингом за последнее время - премия к кривой ОФЗ по выпуску составляет 265 б.п. или 65 б.п. к собственной ломбардной кривой. Рекомендуем покупать новый выпуск банка на вторичном рынке (техническое размещение облигаций пройдет завтра).

Сегодня состоится аукцион по купону облигаций **Красноярского края (Ba2/BB+/BB+)** серии 34006 на 16,91 млрд. руб. Ориентир ставки купона находится в диапазоне 8,82% - 9,30% (УТМ 8,70% - 9,20%) годовых к погашению через 5 лет. Дюрация выпуска за счет амортизации долга составит порядка 2,89 года. Данный регион является крупнейшим с рейтингом в сегменте «BB» и фактически является бенчмарком для остальных бумаг РиМОВ с данным уровнем рейтинга. Кроме того, благодаря большому объему выпуска новый бонд Красноярского края должен быть высоколиквидным, что является слабым местом сектора РиМОВ. Прайсинг по выпуску предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 175-225 б.п. при 155 б.п. по ломбардному выпуску Красноярского края с дюрацией 1, 42 года. Облигации другого крупного региона РФ - Самарской области - торгуются на рынке с премией к кривой госбумаг в размере 190-195 б.п. В этом ключе, на наш взгляд, участие в новом выпуске Красноярского края выглядит интересно с премией к ОФЗ от 190-195 б.п. (от 8,85-8,9% годовых по доходности).

Также сегодня **МОЭСК (Ba2/BB-/—)** закрывает книгу заявок на приобретение биржевых облигаций серии БО-02 на 5 млрд рублей с ориентиром ставки первого купона 8,8-9,0% (УТМ 8,99-9,2%) годовых. Прайсинг предусматривает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 210-230 б.п., при том что котировки по новому выпуску МЭСК, БО-01 снизились с 100,4 до 100,2 при доходности 8,91% годовых (купон 8,8% годовых), что соответствует премии к кривой госбумаг 200-205 б.п. Учитывая высокую активность распределительных сетевых компаний на рынке, рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе маркируемого диапазона доходности, что позволит получить до 2530 б.п. премии к собственной кривой.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26208	держать	Baa1/BBB/BBB	1 873	102.00	7.23	-3
ОФЗ 26205	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 262	101.90	7.43	16
ОФЗ 26209	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 547	101.97	7.44	22
ОФЗ 26207	покупать	Baa1/BBB/BBB	3 168	103.68	7.87	93

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	865	100.43	6.93	14
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	908	100.15	6.93	11
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	865	100.43	6.93	14

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	673	100.90	9.26	263
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	682	100.74	9.10	246
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	699	100.20	9.23	258
Волгоград, 34006	покупка	Вa3/—/—	833	100.83	8.88	212
Белгородская обл., 34006	держать	Вa1/—/—	837	103.05	9.64	288
Вологодская обл., 34002	покупка	Вa3/—/—	841	102.00	9.04	227
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	845	100.50	9.16	238
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	880	100.00	9.35	255
Тверская обл., 10	покупка	—/В+/—	907	98.48	9.44	262
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB/BBB-	1 047	100.75	8.70	178
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 231	101.75	9.46	243

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Baa3/—/—	279	100.45	9.20	297
Альфа-банк, БО-03	покупка	Ba1/BB/BBB-	332	100.08	8.64	235
Кредит Европа Банк, БО-03	покупка	Ba3/—/BB-	342	100.02	10.05	375
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB-	350	100.08	9.85	354
Кредит Европа Банк, БО-02	покупка	Ba3/—/BB-	468	100.08	9.91	348
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	496	97.34	10.57	411
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	560	98.35	10.55	403
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB-	620	100.55	9.32	274
МСП Банк, 02	покупка	Baa2/BBB/—	641	100.39	9.37	277
Росбанк, БО-04	покупка	Baa3/—/BBB+	756	100.15	10.23	353

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
БИНБАНК, БО-01	держать	B2/B/—	58	99.95	10.23	427
Ренессанс Капитал, БО-02	держать	B2/B/B	278	100.45	13.01	678
Восточный Экспресс, БО-04	держать	B1/—/—	282	100.45	11.26	503
ЛОКО-банк, БО-03	покупка	B2/—/В+	284	100.48	10.81	458
Запсибкомбанк, БО-02	покупка	—/В+/—	286	100.40	12.69	646
Татфондбанк, БО-06	покупка	B3/—/—	345	100.11	13.37	707

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB-	659	108.35	9.02	240
НПК, БО-01, 02	покупка	B1/—/—	778	100.26	9.98	326
Теле2, 07	держать	—/—/BB	807	99.85	9.07	233
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	827	99.95	9.32	256
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB-	932	101.56	9.90	306
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB-/BBB-	980	100.13	8.47	160
ФСК ЕЭС, 21	покупка	Baa2/BBB/—	1375	100.00	8.94	184

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	175	98.25	20.89	1 478
ТКС, БО-06	покупка	B2/—/В	254	100.04	14.34	814
Связной банк, 01	покупка	B3/—/—	276	99.87	14.79	857
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/СС	320	84.60	31.84	2 556
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	460	92.13	14.86	844
РусалБратск, 07	покупка	—/—/—	469	92.80	15.03	860
РСГ-Финанс, 02	покупка	—/В/—	504	99.98	14.23	776

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

Дата	Сумма	Единица измерения
25 октября 2012 г.	1 541.65	млн. руб.
▶ Завод Ремпутьмаш, 01	97.47	млн. руб.
▶ ИСО ГПБ-Ипотека Два, А	19.71	млн. руб.
▶ Кузбассэнерго-Финанс, 02	216.90	млн. руб.
▶ Мечел, 04	140.25	млн. руб.
▶ МОЭК, 01	94.98	млн. руб.
▶ РБК (ранее РБК-ТВ Москва), 01	0.00	млн. руб.
▶ РБК (ранее РБК-ТВ Москва), 02	0.00	млн. руб.
▶ РБК (ранее РБК-ТВ Москва), 03	0.00	млн. руб.
▶ Россия, 39004(ГСО-ФПС)	378.96	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 15	436.30	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, 07	121.55	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, 05	35.52	млн. руб.
26 октября 2012 г.	1 476.65	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-07	198.20	млн. руб.
▶ НИА ВТБ 001, 1А	15.79	млн. руб.
▶ Технологии Лизинга Инвест, 01	74.17	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 07	187.00	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 09	199.20	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 11	398.40	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 12	403.90	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

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.	14.00	млрд. руб.
▶ Русфинанс Банк, БО-03	4.00	млрд. руб.
▶ АЛРОСА, БО-01	5.00	млрд. руб.
▶ АЛРОСА, БО-02	5.00	млрд. руб.
13 ноября 2012 г.	2.00	млрд. руб.
▶ О'КЕЙ, 01	2.00	млрд. руб.
▶ О'КЕЙ, 02	3.00	млрд. руб.
15 ноября 2012 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Краснодарский край, 34004	12.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

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.
15 ноября 2012 г.	40.00	млрд. руб.
▶ Газпромбанк, 04	Погашение	20.00 млрд. руб.
▶ ММК, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Газпром Капитал, 03	Оферта	15.00 млрд. руб.
16 ноября 2012 г.	15.00	млрд. руб.
▶ Банк Русский стандарт, БО-01	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ ЮниКредит Банк, 04	Оферта	10.00 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