

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Среда, 26 сентября 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

Несмотря на расширенные лимиты на аукционе РЕПО ЦБ во вторник, ставки денежного рынка не смогли удержаться на уровне ниже 6,0% годовых, взлетев до 6,24% (MosPrimeRate o/n). Спрос на ликвидность подогревают налоговые платежи, а также закрытие квартала кредитными организациями.

Банк России вчера установил достаточно щедрые лимиты на аукционах РЕПО – 280 млрд. руб. на 1 день и 1,3 трлн. на неделю. При этом банки даже не выбрали весь предоставленный лимит, взяв 219,2 млрд. руб. и 1,0 трлн. руб. соответственно. Вместе с тем общая задолженность банков по РЕПО ЦБ вновь увеличилась до уровня конца прошлого месяца – 1,6 трлн. руб.

Спрос на рубли до конца недели будет оставаться высоким, вместе с тем мы не ждем дальнейшего существенного роста ставок – ликвидность поддержит ЦБ, а также Казначейство РФ.

На рынке госбумаг вчера наблюдались спокойные торги – рынок находится в консолидации при невысокой активности инвесторов: объем торгов вчера снизился до 14,9 млрд. руб. при снижении доходности на 0-2 б.п. по кривой.

Министерство финансов России сегодня проведет аукцион по продаже пятилетних ОФЗ 25080 на сумму 20 млрд. руб. с ориентиром доходности на уровне 7,50-7,55% годовых.

Вчера бумага закрылась с доходностью 7,54% годовых. При этом на кривой она несколько недооценена – более длинный выпуск ОФЗ 26206 с дюрацией 4,01 года дает 7,53% годовых (дюрация ОФЗ 25080 – 3,85 лет).

Вместе с тем на сегодняшнем аукционе мы не ожидаем увидеть выдающихся результатов в связи с негативным внешнем фоном, складывающимся перед открытием российских торгов. Вероятно, будет размещено до половины относительно короткого выпуска по верхней границе маркируемого диапазона.

Обратим внимание на дельнейшее плавное сужение спреда ОФЗ 26204-Russia-18R на фоне нашей рекомендации по частичному хэджу длинной позиции ОФЗ «шортом» по евробонду RUS'18R. Вчера спред сузился еще на 3 б.п. – до 135 б.п.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Объемы нового предложения бумаг на рынке продолжают расти, что частично «оттягивает» ликвидность с вторичного рынка. Вместе с тем из последних интересных предложений на долговом рынке хотелось бы отметить размещение выпуска Мегафона и Кредит Европа Банка.

Мегафон Финанс (SPV Мегафон (Ваа3/BBB—/—)) планирует 3-4 октября провести сбор заявок на облигации 5-й серии объемом 10 млрд. рублей с ориентиром ставки купона 8,20-8,45% (УТР 8,37-8,63%) годовых к 2-летней оферте. Прайсинг нового выпуска Мегафона предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 160-186 б.п., ломбардные выпуски МТС торгуются на рынке с премией 160-170 б.п. На наш взгляд, прайсинг выпуска Мегафона на уровне кривой МТС выглядит достаточно интересно, учитывая инвестиционный уровень рейтингов сотового оператора. Кроме того в среднесрочной перспективе при получении рейтингов SPV Мегафона и включения облигаций в ломбардный список ЦБ ожидаем расширения базы инвесторов и открытия новых лимитов на облигации с инвестиционным уровнем рейтинга при целевом сужении спреда к кривой госбумаг до 120-130 б.п.

КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК (Ва3/—/BB—) со 2 по 5 октября открывает книгу заявок на покупку облигаций серии БО-03 на 5 млрд. рублей с ориентиром по ставке купона в диапазоне 9,75 – 10,25% (УТР 9,99 – 10,51%) годовых к оферте через 1 год. Новый выпуск облигаций Банка предполагает премию на уровне 365-415 б.п. к ОФЗ и 10-60 б.п. к собственной кривой. Обратим внимание на итоги состоявшегося 25.09.2012 г. размещения займа МКБ серии БО-02 со ставкой 9,75% годовых. КЕБ и МКБ имеют одинаковые кредитные рейтинги от Fitch, а кредитный рейтинг Moody's у КЕБ на одну ступень выше, чем у МКБ. Учитывая сопоставимый уровень кредитного риска, справедливый уровень ставки купона нового займа КЕБ серии БО-3, по нашему мнению, соответствует уровню 9,75% годовых (нижняя граница маркируемого диапазона).

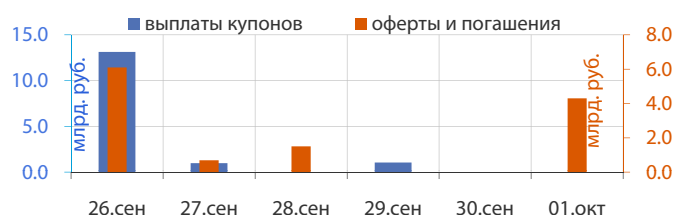
Агентство Fitch Ratings вчера повысило долгосрочные рейтинги **Республики Саха (Якутия) (—/BBB/BBB—)** в иностранной и национальной валюте с уровня «BB+» до «BBB-». Повышение рейтинга региона до инвестиционного уровня может повысить интерес инвесторам к ее облигациям, которые не отличаются высокой ликвидностью на вторичном рынке. Рекомендуем обратить внимание на самый длинный выпуск серии 11 серии с дюрацией 2,95 года – последние сделки по бумаге проходили на уровне 100,12-100,2, что соответствует спреда к ОФЗ 170-175 б.п. при ожидании его сужения в среднесрочной перспективе до 100-120 б.п. (40-60 б.п. премии к кривой Москвы (Ваа1/BBB/BBB)).

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

Дата	Сумма	Единица измерения
26 сентября 2012 г.	13 135.82	млн. руб.
▶ АБСОЛЮТ БАНК, БО-02	226.85	млн. руб.
▶ Казань, 34008	39.90	млн. руб.
▶ Калужская область, 34004	7.41	млн. руб.
▶ НИА ВТБ 001, 1А	17.68	млн. руб.
▶ Россия, 25065	1 376.32	млн. руб.
▶ Россия, 35006(ГСО-ППС)	1 206.80	млн. руб.
▶ Россия, 35007(ГСО-ППС)	688.20	млн. руб.
▶ Россия, 36006(ГСО-ФПС)	1 304.00	млн. руб.
▶ Россия, 46012	1 492.40	млн. руб.
▶ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-03	129.64	млн. руб.
▶ Транснефть, 03	6 579.30	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-04	33.66	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-05	33.66	млн. руб.
27 сентября 2012 г.	995.67	млн. руб.
▶ Ай-ТЕКО, 02	19.63	млн. руб.
▶ Внешэкономбанк, 09	590.85	млн. руб.
▶ Восточный Экспресс Банк, БО-02	104.72	млн. руб.
▶ МСП Банк, 01	216.90	млн. руб.
▶ МТС-Банк (МБРР), 02	52.35	млн. руб.
▶ Наука-Связь (ООО), 01	11.22	млн. руб.
28 сентября 2012 г.	14.05	млн. руб.
▶ Россия, 26169	14.05	млн. руб.
29 сентября 2012 г.	1 062.42	млн. руб.
▶ ЕБРР, 06	0.53	млн. руб.
▶ ЕБРР, 07	0.53	млн. руб.
▶ ИСО ГПБ-Ипотека, 01	11.37	млн. руб.
▶ Москва, 57	1 050.00	млн. руб.
ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ		
28 сентября 2012 г.	12.00	млрд. руб.
▶ УБРИР, БО-01	2.00	млрд. руб.
▶ Альфа-Банк, БО-03	10.00	млрд. руб.
конец сентября - начало октября 2012 г.	2.50	млрд. руб.
▶ РСГ-Финанс, 02	2.50	млрд. руб.
02 октября 2012 г.	15.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 25	15.00	млрд. руб.
04 октября 2012 г.	3.50	млрд. руб.
▶ Республики Марий Эл, 34006	1.50	млрд. руб.
▶ КАМАЗ, БО-03	2.00	млрд. руб.
08 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-08	5.00	млрд. руб.
09 октября 2012 г.	8.50	млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, БО-04	2.00	млрд. руб.
▶ Меткомбанк, БО-05	1.50	млрд. руб.
▶ Кредит Европа Банк, БО-03	5.00	млрд. руб.
11 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Мегафон Финанс, 05	10.00	млрд. руб.
начало октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ АК БАРС БАНК, БО-01	5.00	млрд. руб.
▶ ИКС5 Финанс, БО-01	5.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

Дата	Сумма	Единица измерения
26 сентября 2012 г.	6.10	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-02	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Русский Международный Банк, 0	Оферта	1.10 млрд. руб.
27 сентября 2012 г.	0.69	млрд. руб.
▶ Ай-ТЕКО, 02	Погашение	0.63 млрд. руб.
▶ ЭГИДА, 01	Оферта	0.06 млрд. руб.
28 сентября 2012 г.	1.50	млрд. руб.
▶ Еврофинансы-Недвижимость, 03	Оферта	1.50 млрд. руб.
01 октября 2012 г.	4.30	млрд. руб.
▶ АТЭК, 02	Оферта	0.30 млрд. руб.
▶ Восточный Экспресс Банк, БО-02	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-03	Оферта	2.00 млрд. руб.
05 октября 2012 г.	21.06	млрд. руб.
▶ Россия, 26197	Погашение	21.06 млрд. руб.
08 октября 2012 г.	4.50	млрд. руб.
▶ Инвестторгбанк, 04	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Синергия, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
10 октября 2012 г.	0.02	млрд. руб.
▶ Фармпрепарат, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.
11 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-01	Оферта	5.00 млрд. руб.
15 октября 2012 г.	6.70	млрд. руб.
▶ АИЖК, 05	Погашение	2.20 млрд. руб.
▶ Первобанк, БО-02	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ СИТРОНИКС, БО-02	Оферта	3.00 млрд. руб.
16 октября 2012 г.	2.30	млрд. руб.
▶ Тензор-Финанс, БО-01	Погашение	0.30 млрд. руб.
▶ СКБ-банк, БО-05	Оферта	2.00 млрд. руб.
17 октября 2012 г.	79.02	млрд. руб.
▶ Россия, 25067	Погашение	45.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком, 13	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ АИЖК, 22	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-02	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-03	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-08	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ МКБ, 08	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Новоластунское, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.



24 сентября 2012 г.

- 12:00 Германия: Индексы Ifo
- 16:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Чикаго
- 18:30 США: Индекс производственной активности ФРБ Далласа

25 сентября 2012 г.

- 10:00 Германия: Индекс потребительского доверия GfK
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 17:00 США: Индекс цен на жильё CaseShiller 20
- 18:00 США: Индексы деловой активности Ричмонда
- 18:00 США: Индекс доверия потребителей Conference Board
- 18:00 США: Индекс цен на жильё

26 сентября 2012 г.

- 12:00 Италия: Розничные продажи
- 12:30 Великобритания: Отчёт Банка Англии об условиях кредитования
- 14:00 Великобритания: Индекс розничных продаж
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:00 Германия: Индекс потребительских цен
- 18:00 США: Продажи на первичном рынке жилья

27 сентября 2012 г.

- 10:00 Германия: Индекс цен на импорт
- 11:55 Германия: Уровень безработицы
- 12:00 Еврозона: Денежная масса
- 12:30 Великобритания: ВВП
- 13:00 Еврозона: Индексы настроений в экономике
- 13:00 Еврозона: Индекс настроений потребителей
- 13:00 Еврозона: Индекс условий для бизнеса
- 16:30 США: ВВП
- 16:30 США: Личное потребление
- 16:30 США: Заказы на товары длительного пользования
- 16:30 США: Число заявок на пособие по безработице
- 18:00 США: Незавершенные продажи на рынке жилья

28 сентября 2012 г.

- 06:00 Китай: Индекс деловой активности HSBC для производственного сектора
- 09:30 Франция: ВВП
- 10:00 Германия: Розничные продажи
- 10:45 Франция: Потребительские расходы
- 12:30 Великобритания: Индекс активности в сфере услуг
- 13:00 Еврозона: индекс потребительских цен
- 16:30 Канада: ВВП
- 16:30 США: Личные доходы/расходы
- 17:00 США: Индекс цен на жильё
- 17:45 США: Индекс деловой активности Chicago PMI
- 17:55 США: Потребительское доверие от университета Мичигана

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