

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Пятница, 26 октября 2012 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Уплата акцизов и НДС в четверг привела к дальнейшему росту ставок о/н на денежном рынке - индикативная ставка MosPrimeRate о/н вчера пробила верхнюю границу диапазона 6,0-6,5% годовых, где находилась последнее время, составив 6,56% годовых. Не удержал от роста ставок и расширенный лимит по однодневному аукциону Банка России – при лимите в размере 470 млрд. руб. спрос банков составил 387 млрд. руб. при средневзвешенной ставке 5,56% годовых.

В результате на денежном рынке сохраняется «разрыв» в уровне ставок между РЕПО и МБК, результате чего расширение лимитов ЦБ не способствует снижению ставок MosPrime.

Отметим, что, как и ожидалось, дефицит по чистой ликвидной позиции банков превысил 2,0 трлн. руб., достигнув сегодня отметки 2,18 трлн. руб. – максимума с марта 2009 г. при максимуме в кризис около 2,5 трлн. руб.

В первой половине следующей недели банкам предстоит уплата налога на прибыль, а также переход через отчетную дату, в результате чего ставки на денежном рынке останутся высокими.

На рынке госбумаг инвесторы в четверг попытались частично отыграть снижение котировок, которые было во вторник и среду – доходности длинных бумаг снизились в пределах 4-5 б.п. При этом оборот торгов продолжил плавно снижаться, достигнув 32 млрд. руб. против 37,3 млрд. руб. накануне.

Спрэд между ОФЗ 26207 и ОФЗ 26205 расширился на 1 б.п. – до 43 б.п. при целевом уровне 35-25 б.п., в результате чего 15-летняя бумага все еще остается недооцененной на кривой. Вместе с тем на фоне ухудшающейся рыночной конъюнктуры не ожидаем агрессивных покупок в самой длинной бумаге и понижаем рекомендацию с «покупать» до «накапливать».

Спрэд между ОФЗ 26204 и ОФЗ 25075/79 остается на своих минимумах в размере 9 б.п. – сохраняем рекомендацию по открытию короткой позиции по ОФЗ 26204 и покупке относительно коротких ОФЗ 25075/79. В условиях ухудшения рыночной конъюнктуры данная торговая идея послужит хэджем для сохранения длинных позиций в ОФЗ 26208, 26205, 26209 и 26207.

Ситуация на внешних рынках на текущий момент развивается по неблагоприятному сценарию, в результате чего продажи в госбумагах могут усилиться. Вместе с тем на рынке пока сохраняются покупки со стороны нерезидентов в преддверии либерализации рынка госбумаг. В ноябре ожидается начало работы Центрального депозитария, что может возобновить покупки ОФЗ иностранными инвесторами. Текущую консолидацию вполне можно использовать для накапливания позиций.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте активность инвесторов вчера осталась на невысоком уровне – усиление внешней нестабильности негативно влияет на настроения покупателей. Вместе с тем первичные размещения пока проходят достаточно успешно.

МОЭСК (Ba2/BB-/—) вчера закрыла книгу заявок на приобретение биржевых облигаций серии БО-02 на 5 млрд. рублей по нижней границе ориентира 8,8-9,0% (YTM 8,99-9,2%) годовых с купоном 8,8% годовых. Котировки по новому выпуску МЭСК, БО-01 снизились с 100,4 до 100,2-100,25 при доходности 8,91%-8,88% годовых (купон 8,8% годовых), что соответствует премии к кривой госбумаг 200-205 б.п. При этом выпуск МОЭСК, БО-02 был размещен с премией 210 б.п. к кривой ОФЗ или 5-10 б.п. премии к собственной кривой. Как мы уже отмечали, учитывая высокую активность распределительных сетевых компаний на рынке, не видим существенного потенциала роста в данных бумагах.

Аукцион по купону облигаций **Красноярского края (Ba2/BB+/BB+)** серии 34006 на 16,91 млрд. руб. вчера завершился со ставкой 9,0% годовых, что соответствует доходности 8,89% годовых и премии к кривой ОФЗ 195 б.п., что выглядит достаточно интересно на фоне 155-160 б.п. премии по ломбардному выпуску Красноярского края с дюрацией 1,42 года. Учитывая, что данный регион является крупнейшим с рейтингом в сегменте «BB» и фактически является бенчмарком для остальных бумаг РИМОВ с данным уровнем рейтинга, рекомендуем иметь данный выпуск в портфеле – рекомендуем покупать Красноярский край, 34006.

Сегодня пройдет размещение выпуска **Группы ЛСР (B2/—/B)** 4-й серии объемом 5 млрд. рублей с ориентиром ставки купона в диапазоне 11,5-11,75% (YTP 11,83-12,1%) годовых к 2-летней оферте. Прайсинг по новому 2-летнему выпуску Группы ЛСР серии 04 предлагает премию к кривой госбумаг на уровне 515-545 б.п. или 45-75 б.п. к собственной кривой, поведенной через выпуск серии 03 (последние котировки по 100,7, YTP 11,23%). В результате со спекулятивной точки зрения для инвесторов лояльных к кредитному риску строительной отрасли параметры выпуска выглядят достаточно привлекательно.

Кроме того, сегодня закрывается книга по вторичному размещению флоутера **ХКФ Банк (Ba3/—/BB-)** серии БО-1 объемом 3 млрд. рублей. Закрытие книга запланировано на 26 октября, техническое размещение – на 29 октября. Ставка купонов определяется, как Моспрайм3М + 2,0% годовых; индикативный диапазон цены размещения - 100.00 - 100.50 % от номинальной стоимости. Как мы уже отмечали, премия флоутера составляет порядка 100 б.п. к бумаге с фиксированными платежами (приведенная через IRS), что выглядит интересно для УК и НПФ, которые стремятся получить защиту от роста ставок в будущем.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26208	держать	Baa1/BBB/BBB	1 871	102.08	7.21	-11
ОФЗ 26205	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 344	102.33	7.36	1
ОФЗ 26209	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 542	102.17	7.41	9
ОФЗ 26207	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 174	104.30	7.79	72

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	863	100.41	6.94	14
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	906	100.16	6.93	10
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 647	102.60	7.03	-22

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	671	100.85	9.34	272
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	679	100.74	9.10	246
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	705	100.20	9.23	257
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	830	100.65	8.97	220
Вологодская обл., 34002	покупка	Ba3/—/—	836	103.20	9.57	280
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	843	100.40	9.20	242
Волгоград, 34006	покупка	Ba3/—/—	853	101.60	9.22	243
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	886	100.10	9.32	250
Тверская обл., 10	покупка	—/В+/—	905	98.45	9.45	262
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB/BBB-	1 045	100.30	8.86	193
Красноярский край, 34006	покупка	Ba2/BB+/BB+	1 052	100.00	8.89	195
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 229	101.70	9.47	242

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Ваа3/—/—	277	100.44	9.21	300
Альфа-банк, БО-03	покупка	Ва1/BB/BBB-	330	100.07	8.64	237
Кредит Европа Банк, БО-03	покупка	Ва3/—/BB-	340	100.06	10.03	375
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	В1/—/BB-	348	100.08	9.85	356
Кредит Европа Банк, БО-02	покупка	Ва3/—/BB-	447	100.08	10.23	383
Уралсиб, 05	покупка	В1/BB-/BB-	466	100.03	9.92	350
ОТП Банк, 02	покупка	Ва2/—/BB	494	97.35	10.57	412
МКБ, БО-05	покупка	В1/В+/BB-	558	98.14	10.71	419
МСП Банк, 02	покупка	Ваа2/BBB/—	618	100.53	9.32	275
Росбанк, БО-04	покупка	Ваа3/—/BBB+	639	100.35	9.39	279
Юникредитбанк, БО-04	покупка	—/BBB/BBB+	684	100.00	9.31	267

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
БИНБАНК, БО-01	держать	В2/В/—	56	99.95	10.23	430
Ренессанс Капитал, БО-02	держать	В2/В/В	276	100.19	13.13	692
Восточный Экспресс, БО-04	держать	В1/—/—	280	100.43	11.26	505
ЛОКО-банк, БО-03	покупка	В2/—/В+	282	100.42	10.84	462
Запсибкомбанк, БО-02	покупка	—/В+/—	284	100.25	12.76	654
Татфондбанк, БО-06	покупка	В3/—/—	343	100.08	13.38	710

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ва3/В+/BB-	657	108.15	9.08	246
НПК, БО-01, 02	покупка	В1/—/—	776	100.56	9.96	323
Теле2, 07	держать	—/—/BB	805	99.75	9.09	234
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ва3/BB/—	825	100.07	9.30	253
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ва3/В+/BB-	930	101.56	9.90	305
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Ваа3/BBB-/BBB-	978	100.08	8.49	161
ФСК ЕЭС, 21	покупка	Ваа2/BBB/—	1375	100.00	8.94	180

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW last, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	173	98.50	20.74	1 466
ТКС, БО-06	покупка	В2/—/В	252	100.34	14.20	802
Связной банк, 01	покупка	В3/—/—	274	99.90	14.78	857
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/СС	318	82.45	35.89	2 963
Мечел, 15, 16	покупка	В2/—/—	458	92.15	9.88	346
РусалБратск, 07	покупка	—/—/—	467	93.11	14.69	827
РСГ-Финанс, 02	покупка	—/В/—	502	100.10	14.17	772

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

Дата	Сумма	Единица измерения
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.
27 октября 2012 г.	524.02	млн. руб.
▶ Азиатско-Тихоокеанский Банк, 01	77.09	млн. руб.
▶ ЕБРР, 08	0.70	млн. руб.
▶ КБ Кольцо Урала, 01	57.66	млн. руб.
▶ КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-01	203.05	млн. руб.
▶ Московский Кредитный банк, БО-03	185.52	млн. руб.
28 октября 2012 г.	44.37	млн. руб.
▶ БИНБАНК, 02	44.37	млн. руб.
29 октября 2012 г.	839.41	млн. руб.
▶ ЕвразХолдинг Финанс, 02	496.10	млн. руб.
▶ ЕвразХолдинг Финанс, 04	248.05	млн. руб.
▶ УБРиР, 02	95.26	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

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.
30 октября 2012 г.	0.40	млрд. руб.
▶ ЯТЭК, 01	0.40	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 неэмиSSIONНЫМИ 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