

# Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Пятница, 28 сентября 2012 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик  
[gritskevich@psbank.ru](mailto:gritskevich@psbank.ru)

## ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки денежного рынка вчера остались на повышенном уровне – индикативная ставка MosPrimeRate o/n снизилась на 2 б.п. – до 6,38%/годовых, а ставка RUONIA, по данным на 26 сентября, составила 6,03%/годовых.

Сегодня банкам предстоит уплата налога на прибыль, а также приведение своих балансов в порядок перед закрытием квартала. При этом уже не следующей недели стоит ожидать снижения спроса на рублевую ликвидность, в результате чего однодневные ставки могут опуститься под уровень 6,0%/годовых.

Вместе с тем глобально ситуация с ликвидностью банков лучше не становится – дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы приближается к 2,0 трлн. руб. – это уровень апреля 2009 г., когда банковская система еще находилась в острой фазе финансового кризиса.

На этом фоне динамика рынка ОФЗ не выходит за рамки бокового диапазона. Вчера на внешнем позитиве кривая ОФЗ перекотировалась на 2-3 б.п. вниз; обороты торгов возросли до 23 млрд. руб.

Сегодня в последний торговый день квартала ожидаем увидеть большое число нерыночных сделок в секторе ОФЗ, в результате чего реакция на внешние факторы может быть снижена.

В среднесрочной перспективе до конца года по-прежнему видим потенциал для роста рынка ОФЗ под идею либерализации рынка. При этом спрэд ОФЗ 26204-Russia-18R продолжит плавно сужаться – вчера он снизился на 2 б.п., достигнув отметки 130 б.п.

Риски коррекции на рынке по-прежнему сохраняются – желание глобальных игроков зафиксировать прибыль может обостриться с началом нового отчетного периода. Вместе с тем при текущей рыночной конъюнктуре (высокие цены на нефть, укрепление рубля) угрозы для рынка госбумаг мы не видим. Кроме того возможные продажи на рынке, скорее всего, будут быстро выкупаться под идею либерализации рынка.

В результате мы сохраняем рекомендацию «накапливать» длинные выпуски ОФЗ.

## КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте сегодня инвесторы в основном будут заняты чисткой своих балансов, в результате чего вполне можно ожидать большого числа сделок в ранее неликвидных бумагах.

В целом ситуация на рынке выглядит умеренно позитивной и в среднесрочной перспективе участие в новых размещениях по-прежнему будет основной идеей для инвесторов.

Отметим, что корпоративные небанковские эмитенты уже протестировали для себя 3-летний срок займов (НЛМК, МОЭСК, Магнит); теперь на очереди 4-летние облигации, где первооткрывателем идет на рынок ФСК ЕЭС. В результате при сохранении стабильной рыночной конъюнктуры корпораты продолжают делать усилия на увеличение длины займов.

Как показывает практика, участие в длинных выпусках может быть весьма интересной идеей в рамках краткосрочной стратегии.

На вторичном рынке облигации **Почта России, 01 (—/—/BBB)** после получения рейтинга эмитентом от Fitch на уровне «BBB» накануне вчера продолжили рост котировок – последние сделки по бумаге вчера прошли на уровне 100,15-100,20, что соответствует премии 173 б.п. к кривой ОФЗ. При этом кривая госбанков I эшелона дает порядка 165-175 б.п., в результате чего можно говорить о достижении справедливого уровня бондами Почты. Учитывая, что для включения в ломбардный список ЦБ данных облигаций понадобится еще какое-то время, рекомендуем забрать прибыль по бумаге.

Вчера **ФК ОТКРЫТИЕ (—/—/—)** открыла книгу заявок на облигации серии 03 на сумму 7 млрд. руб. с индикативной ставкой купона в диапазоне 10,25-10,75% (УТР 10,65-11,19%) годовых к годовой оферте.

Отметим, что Общий объем активов Корпорации по МСФО по итогам 2011 г. составлял 240,3 млрд. руб., из которых около 70% приходилось на Банк ОТКРЫТИЕ (рейтинг В от Fitch). Облигации универсальных банков с данным уровнем рейтинга торгуются со спрэдом к ОФЗ на уровне 420 б.п., тогда как бонды розничных банков предлагают уже от 600 б.п. премии. Прайсинг по выпуску ФК Открытия дает порядка 435-490 б.п. премии, что ближе к уровню универсальных банков. Вместе с тем у Корпорации отсутствует рейтинг от международных агентств, а доля бизнеса, выходящая за рамки Банка ОТКРЫТИЕ, лишь увеличивает кредитные риски по бонду. В результате, на наш взгляд, прайсинг по новому выпуску ФК ОТКРЫТИЕ выглядит не интересно, и, скорее всего, носит нерыночный характер в рамках финансирования сделки с НОМОСом.

**ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ**

<b>28 сентября 2012 г.</b>	<b>14.05</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Россия, 26169	14.05	млн. руб.
<b>29 сентября 2012 г.</b>	<b>1 062.42</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ 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.
<b>01 октября 2012 г.</b>	<b>40.81</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ АТЭК, 02	16.46	млн. руб.
▶ Мехпрачечная ВЧД-1 ДОП ЮУЖД, 01	24.36	млн. руб.
<b>02 октября 2012 г.</b>	<b>703.02</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Внешэкономбанк, 10	635.70	млн. руб.
▶ ТД Копейка (ОАО), БО-02	67.32	млн. руб.
<b>03 октября 2012 г.</b>	<b>489.68</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Россельхозбанк, 04	374.00	млн. руб.
▶ Ростелеком, 04	64.82	млн. руб.
▶ Технопромпроект, 01	50.86	млн. руб.
<b>04 октября 2012 г.</b>	<b>741.99</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ КБ МИА (ОАО), 04	36.64	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-04	42.39	млн. руб.
▶ ММК, БО-05	305.20	млн. руб.
▶ Нижегородская область, 34006	211.90	млн. руб.
▶ Синергия, БО-01	145.86	млн. руб.

**ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ**

<b>28 сентября 2012 г.</b>	<b>10.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Альфа-Банк, БО-03	10.00	млрд. руб.
<b>конец сентября - начало октября 2012 г.</b>	<b>2.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ РСГ-Финанс, 02	2.50	млрд. руб.
<b>02 октября 2012 г.</b>	<b>17.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ФСК ЕЭС, 25	15.00	млрд. руб.
▶ УБРИР, БО-01	2.00	млрд. руб.
<b>04 октября 2012 г.</b>	<b>3.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Республики Марий Эл, 34006	1.50	млрд. руб.
▶ КАМАЗ, БО-03	2.00	млрд. руб.
<b>05 октября 2012 г.</b>	<b>7.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ФК ОТКРЫТИЕ, 03	7.00	млрд. руб.
<b>08 октября 2012 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-08	5.00	млрд. руб.
<b>09 октября 2012 г.</b>	<b>6.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Меткомбанк, БО-05	1.50	млрд. руб.
▶ Кредит Европа Банк, БО-03	5.00	млрд. руб.
<b>11 октября 2012 г.</b>	<b>10.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Мегафон Финанс, 05	10.00	млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, БО-04	2.00	млрд. руб.
<b>начало октября 2012 г.</b>	<b>10.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ АК БАРС БАНК, БО-01	5.00	млрд. руб.
▶ ИКС5 Финанс, БО-01	5.00	млрд. руб.

**ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ**

<b>28 сентября 2012 г.</b>	<b>1.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Еврофинансы-Недвижимость, 03	Оферта	1.50 млрд. руб.
<b>01 октября 2012 г.</b>	<b>4.30</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ 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.
<b>05 октября 2012 г.</b>	<b>21.06</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Россия, 26197	Погашение	21.06 млрд. руб.
<b>08 октября 2012 г.</b>	<b>4.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Инвестторгбанк, 04	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Синергия, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
<b>10 октября 2012 г.</b>	<b>0.02</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Фармпрепарат, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.
<b>11 октября 2012 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-01	Оферта	5.00 млрд. руб.
<b>15 октября 2012 г.</b>	<b>6.70</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ АИЖК, 05	Погашение	2.20 млрд. руб.
▶ Первобанк, БО-02	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ СИТРОНИКС, БО-02	Оферта	3.00 млрд. руб.
<b>16 октября 2012 г.</b>	<b>2.30</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Тензор-Финанс, БО-01	Погашение	0.30 млрд. руб.
▶ СКБ-банк, БО-05	Оферта	2.00 млрд. руб.
<b>17 октября 2012 г.</b>	<b>79.02</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ 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.
▶ Новопластуновское, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.
<b>18 октября 2012 г.</b>	<b>10.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Ростелеком, 14	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Банк НФК, БО-01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 04	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ Мечел, 05	Оферта	5.00 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](mailto:ib@psbank.ru)

## ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

### Руководство

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:zibarev@psbank.ru">zibarev@psbank.ru</a>	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:tulinov@psbank.ru">tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:milenin@psbank.ru">milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:subbotina@psbank.ru">subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

### Аналитическое управление

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:gritskevich@psbank.ru">gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:monastyrshin@psbank.ru">monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
<b>Семеновых Денис Дмитриевич</b> <a href="mailto:semenovkhdd@psbank.ru">semenovkhdd@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:shagov@psbank.ru">shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
<b>Гусев Владимир Павлович</b> <a href="mailto:gusevvp@psbank.ru">gusevvp@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:zakharov@psbank.ru">zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

### Управление торговли и продаж

<b>Круть Богдан Владимирович</b> <a href="mailto:krutbv@psbank.ru">krutbv@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
<b>Хмелевский Иван Александрович</b> <a href="mailto:khmelevsky@psbank.ru">khmelevsky@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Федосенко Петр Николаевич</b> <a href="mailto:fedosenkopn@psbank.ru">fedosenkopn@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:apavlenko@psbank.ru">apavlenko@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:rybakova@psbank.ru">rybakova@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Воложев Андрей Анатольевич</b> <a href="mailto:volozhev@psbank.ru">volozhev@psbank.ru</a>	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:zharikov@psbank.ru">zharikov@psbank.ru</a>	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
<b>Урумов Тамерлан Таймуразович</b> <a href="mailto:urumov@psbank.ru">urumov@psbank.ru</a>	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06
<b>Целинина Ольга Игоревна</b> <a href="mailto:tselinianoi@psbank.ru">tselinianoi@psbank.ru</a>	Трейдер		Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55

### Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:baranoch@psbank.ru">baranoch@psbank.ru</a>	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](http://www.psbank.ru)  
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 77-47-33), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)