

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик

gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки на денежном рынке остались на повышенном уровне на фоне уплаты налога на прибыль - индикативная ставка MosPrimeRate o/n осталась у верхней границы диапазона 6,0-6,5% годовых, составив 6,59% годовых против 6,51% накануне. При этом ЦБ на аукционах РЕПО по-прежнему стремится удовлетворять весь спрос на ликвидность, расширив вчера лимит до 570 млрд. руб. Спрос был удовлетворен в полном объеме (453,7 млрд. руб.).

Отметим, что задолженность банков по РЕПО на этом фоне вновь приблизилась к своему максимуму, достигнув отметки 1,83 трлн. руб., в то время как дефицит по чистой ликвидной позиции банковской системы также увеличился до своего локального экстремума – 2,33 трлн. руб. В результате тенденция роста дефицита ликвидности в пиковые периоды в конце каждого месяца сохраняется. Ожидаем, что сегодня ставки останутся на текущем высоком уровне при некотором улучшении ситуации на МБК на следующей неделе в начале нового месяца.

Объем торгов в секторе госбумаг вчера вырос до 32,2 млрд. руб. Однако силы покупателей и продавцов оказались примерно равны, в результате чего доходности бумаг по итогам торгов практически не изменились – рынок продолжил консолидацию, начатую в понедельник.

Аукцион по размещению ОФЗ 25080 прошел в рамках наших ожиданий – из 15 млрд. руб. было размещено бумаг на 13,5 млрд. руб. при спросе по верхней границе диапазона Минфина (6,80-6,85% годовых) в размере 28,4 млрд. руб. Как мы отмечали вчера, достаточно агрессивный прайсинг по бумаге (ниже доходности закрытия рынка накануне) отражает отсутствие потребности у Минфина в заемных средствах на фоне бездефицитного бюджета текущего года. На этом фоне Минфина решил удовлетворить заявки лишь по нижней границе прайсинга, пожертвовав небольшим объемом неразмещенных бумаг. Отметим при этом, что спрос на аукционе наблюдался от достаточно ограниченного круга крупных инвесторов – всего на 3 заявки пришлось около 85% от предложения выпуска (12,8 млрд. руб.).

В целом мы ожидаем, что рынок продолжит консолидацию на достигнутых уровнях после сильного роста прошлой неделе. При этом анализ по ключевым спредам говорит о достаточно комфортном уровне текущего положения кривой ОФЗ, в результате чего при улучшении внешней конъюнктуры покупки ОФЗ со стороны нерезидентов могут продолжиться. В этом ключе может быть весьма интересным аукцион следующей недели, когда инвесторам будет предложен новый 15-летний выпуск госбумаг на 35 млрд. руб.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Газпром нефть (Ваа3/BBB—/—) вчера закрыла книгу заявок на облигации 12-й серии объемом 10 млрд. руб. с купоном 8,5% годовых. В результате книга была закрыта ниже первоначального ориентира 8,6%-8,8% (УТР 8,78%-8,99%) годовых к оферте через 5 лет. Как мы отмечали накануне, участие в выпуске выглядело интересно лишь ближе к верхней границе прайсинга; установленная ставка дает около 175 б.п. премии к кривой госбумаг при премии около 180 б.п. по 5-летним бондам ФСК ЕЭС серии 9, 11 (Ваа3/BBB/—). Отметим, что Газпром нефть имеет рейтинги на уровне BBB-, в результате чего к обязательствам эмитента будут предъявляться повышенные требования по резервированию для банков. В этом ключе облигации ФСК выглядят более привлекательно, и мы не видим upside для котировок нового выпуска Газпром нефти.

Что касается кривой **ФСК ЕЭС (Ваа3/BBB/—)**, то после стремительного роста облигаций ФСК, 21 до 101 фигуры мы в модельном портфеле фиксируем прибыль по бумаге по 101,1. Прибыль по операции 194 б.п. или 20,2% годовых. Спрэд к ОФЗ по выпуску сузился до 175 б.п. при 160-165 б.п. по более коротким ломбардным бумагам (ФСК 21 в ломбард пока не вошла). При этом открываем позицию по более длинной ломбардной ФСК, 19. Выпуск не слишком ликвидный, однако котируется на уровне 96,7, что соответствует премии к кривой ОФЗ в размере 190 б.п.

Также изменяем рекомендацию по **Кредит Европа Банк, БО-03 (Ва3/—/BB—)** - выпуск продолжает торговаться около номинала с премией к ОФЗ около 370-375 б.п. Учитывая, что минимум по спреду по выпускам КЕБ в начале года был на уровне 345 б.п., когда кривая ОФЗ была существенно выше, дальнейшего заметного сужения спреда мы не ожидаем. Кроме того, в коротком конце кривой на фоне высоких ставок на МБК влияние на рынок корпоративных бумаг движения котировок ОФЗ минимально. В результате после понижения месяц назад рекомендации до «держат» закрываем позицию по 100,05 - финансовый результат сделки - 139 б.п. или 10,17% годовых. Одновременно открываем позицию по выпуску КЕБ, БО-01 с дюрацией 1,36 года по цене 97,1 и доходностью 10,65% годовых. Премия к ОФЗ по выпуску составляет 425 б.п. или порядка 50 б.п. за увеличение дюрации по сравнению с КЕБ, БО-03.

Банк Глобэкс (—/BB/BB) завтра закрывает книгу по биржевым облигациям серии БО-07 объемом 5 млрд. руб. с ориентиром купона 8,95-9,15% (УТР 9,15-9,36%) годовых к оферте через 1 год. Данный прайсинг за счет снижения кривой ОФЗ предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 290-310 б.п. Отметим, что Связь-Банк, также находящийся под контролем ВЭБа, в прошлом месяце разместил выпуск серии БО-01 с купоном 9% годовых при премии к кривой ОФЗ 285 б.п. На текущий момент выпуск ГЛОБ-ЭКСа с купоном 9% годовых давал бы порядка 295-300 б.п. премии к ОФЗ, что выглядит справедливым уровнем для облигаций эмитента.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 319	104.25	7.04	-12
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 520	104.10	7.14	-5
ОФЗ 26207	держать	Baa1/BBB/BBB	3 183	108.44	7.32	12

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	831	101.00	6.67	7
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	874	100.68	6.70	7
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 617	103.55	6.80	-16

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	651	100.36	9.63	315
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	661	100.51	9.22	273
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	670	100.20	9.22	272
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	799	100.60	9.13	256
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	812	100.36	9.14	256
Башкирия, 34007	покупка	Ba1/BB+/—	848	100.00	9.04	244
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	850	100.10	9.31	270
Краснодарский край, 34004	покупка	Ba1/—/BB+	871	100.40	9.07	245
Тверская обл., 10	покупка	—/В+/—	871	98.33	9.53	292
Красноярский край, 34006	покупка	Ba2/BB+/BB+	1 018	100.03	8.86	216
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB+/BBB-	1 033	100.45	8.80	209
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 195	101.68	9.47	267

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ДельтаКредит, БО-03	покупка	Ваа3/—/—	243	100.40	8.79	260
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	В1/—/BB-	314	100.25	9.54	330
Уралсиб, 05	покупка	В1/BB-/BB-	432	100.08	9.84	351
ОТП Банк, 02	покупка	Ва2/—/BB	460	97.63	10.46	411
Кредит Европа Банк, БО-01	покупка	Ва3/—/BB-	493	97.10	10.62	425
МКБ, БО-05	покупка	В1/В+/BB-	524	98.27	10.69	430
МСП Банк, 02	покупка	Ваа2/BBB/—	584	100.65	8.97	253
Росбанк, БО-04	покупка	Ваа3/—/BBB+	605	100.26	9.34	289
Юникредитбанк, БО-04, БО-05	покупка	—/BBB/BBB+	649	100.36	9.08	260
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ва1/—/BBB+	653	100.35	10.03	355

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	В2/В/В	242	100.53	12.38	620
Засибкомбанк, БО-02	накапливать	—/В+/—	250	100.80	11.56	537
Восточный Экспресс, БО-04	держать	В1/—/—	253	100.63	10.47	427
Татфондбанк, БО-06	накапливать	В3/—/—	309	100.03	13.34	711

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ва3/В+/BB-	623	107.74	9.13	267
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ва3/BB/—	771	100.03	9.02	247
Теле2, 07	держать	—/—/BB	791	100.25	9.17	261
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ва3/В+/BB-	942	101.80	9.44	278
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Ваа3/BBB-/BBB-	944	100.23	8.43	177
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ва3/BB-/BB-	945	100.15	9.08	242
ФСК ЕЭС, 19	покупка	Ваа2/BBB/—	1644	96.70	8.89	190

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	155	97.78	26.18	2 006
Связной банк, 01	накапливать	В3/—/—	240	99.99	14.69	850
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/СС	284	84.84	34.25	2 803
Мечел, 15, 16	покупка	В2/—/—	424	91.50	16.79	1 047

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

29 ноября 2012 г.	2 283.97	млн. руб.
▶ АФК Система, 03	1 184.27	млн. руб.
▶ Золото Селигдара, 03	67.32	млн. руб.
▶ Иркутскэнерго, 01	386.45	млн. руб.
▶ Калужская область, 34003	15.45	млн. руб.
▶ МДМ Банк, БО-01	317.90	млн. руб.
▶ Рязанская область, 34001	89.52	млн. руб.
▶ Татфондбанк, БО-03	121.84	млн. руб.
▶ Удмуртская республика, 34005	101.22	млн. руб.
30 ноября 2012 г.	743.18	млн. руб.
▶ Внешпромбанк, БО-01	177.69	млн. руб.
▶ Карелия, 34014	49.81	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-01	23.70	млн. руб.
▶ Липецкая область, 34007	112.20	млн. руб.
▶ Мосэнерго, 03	255.55	млн. руб.
▶ ОМЗ, 06	65.82	млн. руб.
▶ Прайм Финанс, 01	16.16	млн. руб.
▶ ТрансФин-М, БО-04	20.94	млн. руб.
▶ ТрансФин-М, БО-05	20.94	млн. руб.
▶ Трудовое, 01	0.37	млн. руб.
02 декабря 2012 г.	80.07	млн. руб.
▶ Нижегородская область, 34005	80.07	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

04 декабря 2012 г.	20.75	млрд. руб.
▶ Томск, 34004	1.00	млрд. руб.
▶ Башкирия, 34007	3.00	млрд. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-07	5.00	млрд. руб.
▶ ММК, 18	5.00	млрд. руб.
▶ Росгосстрах, 02 (вторичное)	3.75	млрд. руб.
▶ Альфа Укрфинанс, 01	3.00	млрд. руб.
05 декабря 2012 г.	19.00	млрд. руб.
▶ Газпром нефть, 12	10.00	млрд. руб.
▶ Свердловская область, 34002	3.00	млрд. руб.
▶ АИЖК, 24	6.00	млрд. руб.
06 декабря 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Мосэнерго, 03 (вторичное)	5.00	млрд. руб.
07 декабря 2012 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Санкт-Петербург, 25039	7.00	млрд. руб.
▶ НЛМК, 08	5.00	млрд. руб.
11 декабря 2012 г.	4.60	млрд. руб.
▶ Вологодская обл., 34003	4.60	млрд. руб.
12 декабря 2012 г.	1.00	млрд. руб.
▶ Транскапиталбанк, 03	1.00	млрд. руб.
18 декабря 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ЛенСпецСМУ, 02	5.00	млрд. руб.
декабрь 2012 г.	3.20	млрд. руб.
▶ Лайф Консьюмер Файненс Б.В., 01	3.20	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

29 ноября 2012 г.	9.00	млрд. руб.
▶ Калужская область, 34003	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ МДМ Банк, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Трансгазсервис, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.
30 ноября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ СМП Банк, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.
02 декабря 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Нижегородская область, 34005	Погашение	3.00 млрд. руб.
04 декабря 2012 г.	29.00	млрд. руб.
▶ Новолипецкий металлургический	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ ЧТПЗ, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ АФК Система, 03	Оферта	19.00 млрд. руб.
05 декабря 2012 г.	18.02	млрд. руб.
▶ РЖД, БО-01	Погашение	15.00 млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Трудовое, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.
06 декабря 2012 г.	8.00	млрд. руб.
▶ ФОРМАТ, 01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Мосэнерго, 03	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-03	Оферта	2.00 млрд. руб.
07 декабря 2012 г.	5.50	млрд. руб.
▶ ССМО ЛенСпецСМУ, 01	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Сатурн, 03	Оферта	3.50 млрд. руб.
10 декабря 2012 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Промнефтесервис, 01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ СКБ-банк, БО-04	Оферта	10.00 млрд. руб.
12 декабря 2012 г.	11.05	млрд. руб.
▶ ММК, БО-02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ РосДорБанк, 01	Оферта	1.05 млрд. руб.
13 декабря 2012 г.	6.00	млрд. руб.
▶ Лукойл, БО-06	Погашение	6.00 млрд. руб.
14 декабря 2012 г.	9.50	млрд. руб.
▶ Краснодарский край, 34002	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Татфондбанк, 07	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 04	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 05	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 06	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ ТрансФин-М, 07	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ ХКФ Банк, 06	Оферта	5.00 млрд. руб.



26 ноября 2012 г.

- 16:00 Германия: Индекс доверия потребителей GfK
- 17:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Чикаго
- 19:30 США: Индекс деловой активности ФРБ Далласа

27 ноября 2012 г.

- 11:00 Германия: Индекс цен на импорт
- 13:30 Великобритания: ВВП
- 16:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 17:30 США: Заказы на товары длительного пользования
- 17:30 США: Индекс деловой активности в промышленности Среднего Запада
- 17:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook
- 18:00 США: Индексы цен на жильё CaseShiller
- 19:00 США: Индексы деловой активности ФРБ Ричмонда
- 19:00 США: Индекс доверия потребителей от Conference Board
- 19:00 США: Индекс цен на жильё

28 ноября 2012 г.

- 13:00 Еврозона: Денежный агрегат М3
- 13:00 Еврозона: Кредитование физических лиц
- 16:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 17:00 Германия: Индекс потребительских цен
- 19:00 США: Продажи на первичном рынке жилья
- 23:00 США: Бежевая книга ФРС

29 ноября 2012 г.

- 13:30 Великобритания: Ипотечное и потребительское кредитование
- 14:00 Еврозона: Индексы настроений в экономике
- 15:00 Великобритания: Индекс розничных продаж
- 17:30 США: ВВП
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 19:00 США: Незавершенные продажи на рынке жилья

30 ноября 2012 г.

- 03:50 Япония: Промышленное производство
- 11:00 Германия: Розничные продажи
- 14:00 Еврозона: Индекс потребительских цен
- 14:00 Еврозона: Уровень безработицы
- 17:30 США: Личные доходы/расходы
- 17:30 США: Базовый индекс потребительских расходов
- 18:00 США: Индекс цен на жильё NAPM-Milwaukee
- 18:45 США: Индекс деловой активности Chicago PMI

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 semenovkhd@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
Целинина Ольга Игоревна tselinaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
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
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
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

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