

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Среда, 16 января 2013 года



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 спокойной при сохранении дефицита по чистой рублевой позиции на уровне 1,1 трлн. руб., что вдвое ниже значений конца года. На этом фоне индикативная ставка MosPrimeRate o/n во вторник осталась вблизи уровня 5,2% годовых, что по-прежнему ниже минимальной аукционной ставки РЕПО ЦБ в размере 5,5% годовых.

ЦБ вчера сохранил лимит по однодневному РЕПО в размере 10 млрд. руб. и снизил лимит по недельному аукциону до 1,04 трлн. руб. Несмотря на начало налогового периода, спрос на недельные деньги оказался умеренным, составив 0,95 трлн. руб. Вместе с тем мы не ожидаем, что подобная комфортная ситуация на денежном рынке продлится долго – избыток бюджетной ликвидности может заметно снизиться уже к концу января-февраля т.г.

Банк России на вчерашнем заседании, как и ожидалось, сохранил ставку рефинансирования на уровне 8,25% и оставил все процентные ставки без изменений. Вместе с тем нельзя исключать, что регулятор может пойти на снижение ставки ближе к концу I квартала 2013 г.

На рынке госбумаг с начала недели наблюдается консолидация котировок после активного роста в первые дни торгов января. Вчера под давлением оказался длинный конец кривой ОФЗ – доходности бумаг выросли в пределах 3-6 б.п. при обороте около 30 млрд. руб. Со стороны нерезидентов вчера наблюдались разнонаправленные операции, что говорит об отсутствии единства в действиях ключевых инвесторов в ОФЗ.

В целом, желание участников рынка частично зафиксировать прибыль выглядит оправданным – на фоне опережающего снижения доходностей ОФЗ спрэды к свопам вновь заметно сузились, достигнув своих минимумов. Так, спрэд ОФЗ 26204-NDF 5Y достиг 44 б.п., а спрэд ОФЗ 26204-IRS 5Y ушел глубоко в отрицательную зону до -118 б.п.

Вчера Минфина объявил ориентир доходности по новому 10-летнему выпуску ОФЗ 26211 в диапазоне 6,7%-6,75% годовых, что не предполагает премии к рынку. В условиях появления признаков ухудшения внешней рыночной конъюнктуры и компрессии спрэдов к валютным и процентным свопам котировки длинных ОФЗ становятся весьма уязвимыми, в результате чего итоги сегодняшнего аукциона являются крайне важными для понимания масштабов спроса на российские госбумаги со стороны нерезидентов.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

На фоне низких доходностей госбумаг в средней части кривой российские инвесторы продолжают все более активно смотреть на субфедеральные бумаги, которые при сопоставимом уровне кредитного риска и давлении на капитал дают порядка 220-300 б.п. премии по доходности к ОФЗ в зависимости от кредитного рейтинга. По-прежнему рекомендуем к покупке бумаги данного сегмента рынка.

В целом сохранение низких ставок на денежном рынке при наличии у институциональных инвесторов свободных остатков денежных средств на счетах благоприятно сказывается на корпоративных и субфедеральных облигациях, которых предлагают интересные премии к суверенной кривой.

Газпромбанк (Ваа3/BBB-/-) вчера разместил выпуск еврооблигаций на 20 млрд. руб. под 7,875% годовых. Срок евробонда составил 3,5 года. Первоначальный ориентир доходности по данному выпуску был установлен на уровне 8,0-8,25% годовых; по предварительной информации спрос превысил предложение более чем вдвое. Отметим, что на локальном рынке самые длинные бонды ГПБ с дюрацией 2,5 года (серия 10 и 07) имеют невысокую ликвидность, торгуясь с премией к кривой ОФЗ в размере 255 б.п. Госбанки I эшелона на данной дюрации дают около 230-240 б.п. премии к ОФЗ.

Выпуск Gazprombank-15R торгуется на уровне 103,44 с доходностью 7,27% годовых и дюрацией 2,61 года, что соответствует премии к кривой ОФЗ в размере 120 б.п. При этом рублевые евробонды РСХБ и ГПБ лежат на одной кривой при премии к ОФЗ 120-125 б.п. В результате новый выпуск Gazprombank-16R с доходностью 7,875% дает около 175 б.п. к ОФЗ или 50-55 б.п. премии к собственной кривой.

Несмотря на сохраняющийся дисконт рублевых евробондов к локальному рынку в преддверии либерализации последнего, рекомендуем открыть спекулятивную позицию в новом выпуске Газпромбанка с целью снижения доходности до кривой ГПБ-РСХБ при текущем потенциале около 50 б.п.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 283	107.14	6.57	7
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 488	107.24	6.70	12
ОФЗ 26207	держать	Baa1/BBB/BBB	3 170	112.07	6.92	3

Двусторонние позиции по гособлигациям

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	long	Baa1/BBB/BBB	810	102.30	6.04	0
ОФЗ 25075	long	Baa1/BBB/BBB	825	102.25	5.98	-5
ОФЗ 26204	short	Baa1/BBB/BBB	1 572	106.06	6.21	-4

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	605	101.54	8.84	286
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	615	102.15	8.17	218
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	641	101.89	8.17	217
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	762	100.68	9.13	311
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	770	101.00	8.87	285
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	805	101.05	8.85	281
Башкирия, 34007	покупка	Ba1/BB+/—	815	101.65	8.24	221
Краснодарский край, 34004	покупка	Ba1/—/BB+	827	102.23	8.21	217
Тверская обл., 34007	покупка	—/В+/—	842	99.25	9.13	309
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	920	102.11	9.21	315
Красноярский край, 34006	покупка	Ba2/BB+/BB+	973	101.48	8.26	219
Якутия, 11 (35004)	покупка	—/BB+/BBB-	988	101.68	8.31	223
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	991	102.23	9.17	309
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 153	104.53	8.53	241

Банки и финансовые институты (BBB-BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
АК БАРС БАНК, БО-01	покупка	B1/—/BB–	266	100.30	9.40	348
ВТБ-Лизинг Финанс, 02	покупка	—/BBB/—	361	100.06	8.55	261
Уралсиб, 05	покупка	B1/BB-/BB-	384	100.33	9.59	364
ОТП Банк, 02	покупка	Ba2/—/BB	412	98.32	10.00	405
Кредит Европа Банк, БО-01	покупка	Ba3/—/BB–	445	96.50	11.42	546
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB–	500	98.68	10.47	450
Росбанк, БО-04	покупка	Baa3/—/BBB+	558	101.50	8.47	249
Юникредитбанк, БО-04, БО-05	покупка	—/BBB/BBB+	601	101.43	8.37	239
Русфинанс Банк, БО-03	покупка	Ba1/—/BBB+	605	101.58	9.22	323

Банки и финансовые институты (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Ренессанс Капитал, БО-02	покупать	B2/B/B	194	100.51	12.26	635
Запсибкомбанк, БО-02	накапливать	—/B+/—	202	101.10	10.74	483
Татфондбанк, БО-06	накапливать	B3/—/—	261	100.75	12.22	629
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	647	100.68	12.02	602

Эмитенты реального сектора экономики

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Сибметинвест, 01, 02	держать	Ba3/B+/BB–	576	107.86	8.74	275
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Ba3/BB/—	723	101.35	8.32	231
Теле2, 07	держать	—/—/BB	743	100.86	8.85	283
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Ba3/B+/BB–	894	102.16	9.25	320
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	покупка	Baa3/BBB-/BBB–	896	100.50	8.30	225
АЛРОСА, БО-01, БО-02	покупка	Ba3/BB-/BB–	898	101.45	8.52	247
ФСК ЕЭС, 19	покупка	Baa2/BBB/—	1609	99.55	7.98	172

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	106	99.45	21.70	1 580
Связной банк, 01	накапливать	B3/—/—	193	100.78	13.13	722
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	236	85.60	37.72	3 181
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	376	93.28	15.70	975

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/B	1 418	105.00	12.7
Currency swap 1Y			31.85	4.7
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по номиналу				12.4

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

16 января 2013 г.	8 074.05	млн. руб.
▶ Россия, 25075	5 146.50	млн. руб.
▶ Россия, 26200	760.50	млн. руб.
▶ Россия, 26201	767.51	млн. руб.
▶ Россия, 35012(ГСО-ППС)	1 093.20	млн. руб.
▶ СОЛЛЕРС, 02	186.99	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, 05	84.76	млн. руб.
▶ Чувашия, 34009	34.59	млн. руб.

17 января 2013 г.	1 666.88	млн. руб.
▶ ING Commercial Banking Россия, 01	100.80	млн. руб.
▶ ВТБ, 05	276.75	млн. руб.
▶ ДВТГ-Финанс, 02	193.20	млн. руб.
▶ ИФК РФА-Инвест, 02	15.96	млн. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 05	39.40	млн. руб.
▶ КОМОС ГРУПП, БО-01	61.71	млн. руб.
▶ Минфин Республики Саха (Якутия), 35002	29.18	млн. руб.
▶ ПрофМедиа Финанс, 01	157.08	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 19	792.80	млн. руб.

18 января 2013 г.	1 478.67	млн. руб.
▶ ВымпелКом-Инвест, 01	461.20	млн. руб.
▶ Газпромбанк, БО-02	340.30	млн. руб.
▶ Каркаде, 02	38.90	млн. руб.
▶ ООО "Аэроэкспресс", 01	191.98	млн. руб.
▶ РЖД, 32	446.30	млн. руб.

21 января 2013 г.	2 315.10	млн. руб.
▶ Москва, 39	352.90	млн. руб.
▶ РЖД, 17	770.40	млн. руб.
▶ РЖД, 18	785.40	млн. руб.
▶ РЖД, 19	406.40	млн. руб.

22 января 2013 г.	924.86	млн. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-02	249.55	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2012-1, А1	116.39	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2012-1, А2	82.22	млн. руб.
▶ Карелия, 34015	34.22	млн. руб.
▶ ММК, БО-07	180.75	млн. руб.
▶ МТС-Банк (МБРР), 03	61.71	млн. руб.
▶ ТД Копейка (ОАО), БО-01	52.35	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, БО-01	68.88	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, БО-03	78.80	млн. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

17 января 2013 г.	15.00	млрд. руб.
▶ АИЖК, 22	Оферта	15.00 млрд. руб.

21 января 2013 г.	8.00	млрд. руб.
▶ Газпром нефть, 03	Оферта	8.00 млрд. руб.

22 января 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ МКБ, 07	Оферта	2.00 млрд. руб.

23 января 2013 г.	150.0	млрд. руб.
▶ Россия, 25072	Погашение	150.0 млрд. руб.

01 февраля 2013 г.	20.40	млрд. руб.
▶ Банк Москвы, 02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-07	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ ЯТЭК (бывш. Якутгазпром), 01	Оферта	0.40 млрд. руб.

04 февраля 2013 г.	0.37	млрд. руб.
▶ Жилстрой (ранее ИК Стратегия), (Погашение	0.31 млрд. руб.
▶ Престиж-Экспресс-Сервис, 01	Погашение	0.06 млрд. руб.

05 февраля 2013 г.	15.52	млрд. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Далур-Финанс, 01	Погашение	0.52 млрд. руб.
▶ Группа ЛСР (ОАО), 02	Оферта	5.00 млрд. руб.

06 февраля 2013 г.	106.5	млрд. руб.
▶ Россия, 25078	Погашение	100.0 млрд. руб.
▶ Фортум (ТГК-10), 02	Погашение	5.0 млрд. руб.
▶ Меткомбанк, БО-01	Оферта	1.5 млрд. руб.

07 февраля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Микояновский мясокомбинат, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.

08 февраля 2013 г.	6.00	млрд. руб.
▶ ИА Республики Татарстан, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 10	Оферта	5.00 млрд. руб.

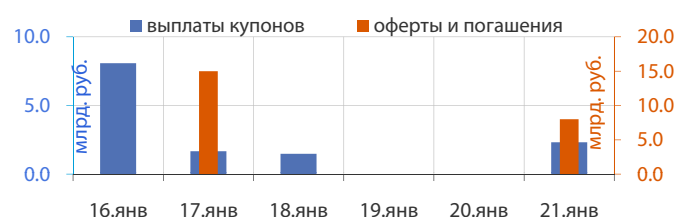
09 февраля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 11	Оферта	5.00 млрд. руб.

11 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Банк Zenit, БО-04	Оферта	3.00 млрд. руб.

12 февраля 2013 г.	34.50	млрд. руб.
▶ Виктория-Финанс, БО-01	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Россия, 35005(ГСО-ППС)	Погашение	30.00 млрд. руб.
▶ ЛОКО-Банк(ЗАО), БО-01	Оферта	2.50 млрд. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

22 января 2013 г.	15.00	млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-21	15.00	млрд. руб.
28 января 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ГТЛК, 01	5.00	млрд. руб.
февраль 2013 г.	3.20	млрд. руб.
▶ Лайф Коньюмер Файненс Б.В., 01	3.20	млрд. руб.



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
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