

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Убеждения Бернанке достигли цели /стр. 2/

Российский долговой рынок

Евробонды завершили день фронтальным ростом

Рублевый рынок получил часть глобального оптимизма /стр. 3/

Первичный рынок /стр. 4/

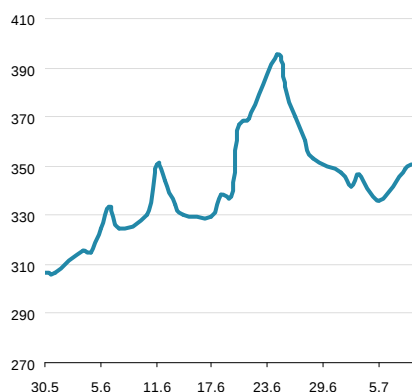
Торговые идеи /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.64	▼	0.00	1.63
UST 10-2Y sprd	227	▼	-1	143
EMBI+Glob.	350	▲	1	245
EMBI+Rus sprd	203	▲	8	114
Russia'30 yield	4.21	▼	-0.04	2.60
Денежный рынок				
Libor-3m	0.27	▲	0.00	0.27
Euribor-3m	0.22	■	0.00	0.19
MosPrime-1m	6.59	▼	-0.04	6.22
Корсчета в ЦБ	747.7	▼	-11.8	473
Депоз. в ЦБ	112.0	▼	-0.1	72
NDF RU 3m	6.5	▲	0.0	6
Валютный рынок				
USD/RUB	33.026	▼	-0.180	29.85
EUR/RUB	42.245	▼	-0.479	39.61
EUR/USD	1.278	▼	-0.009	1.28
Корзина ЦБ	37.153	▼	-0.320	34.50
ДХУ Индекс	84.58	▲	0.387	79.13
Фондовые индексы				
RTS	1282.8	▲	0.4%	1233
Dow Jones	15300.3	▲	0.50%	12938
DAX	8057.8	▲	1.12%	7460
Nikkei 225	14473	▼	-0.98%	10080
Shanghai Comp.	1965.5	▲	0.38%	1950
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	108.0	▲	0.60%	95
Нефть Brent	107.8	▲	0.13%	98
Золото	1251.4	▼	-0.25%	1201
CRB Index	283.6	▲	0.34%	276

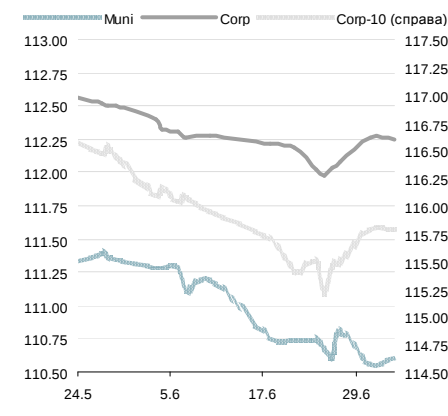
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Ценовые индексы ZETBI



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индексов ZETBI

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Price Return				
OFZ	119.5	▲	0.29	107.5
Muni	110.6	▲	0.04	109.6
Corp	112.2	▼	-0.01	110.7
Corp-10	115.8	▼	-0.01	115.0
Total Return				
OFZ	285.8	▲	0.86	233.3
Muni	367.9	▲	0.41	334.7
Corp	367.5	▲	0.22	333.3
Corp-10	367.0	▲	0.23	334.8
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	995	▼	-367	47
Muni	131	▲	59	10
Corp	5 774	▲	2 038	244
Corp-10	140	▲	38	47

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

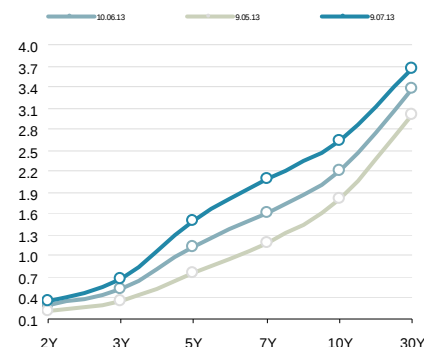
Внешний рынок долга

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Убеждения Бернанке достигли цели

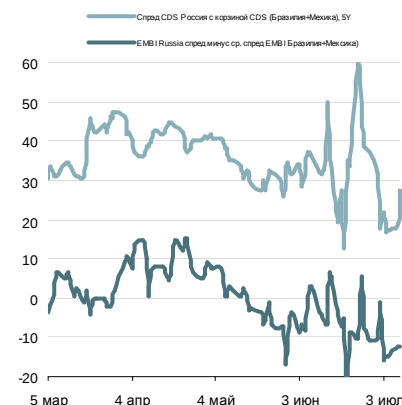
В четверг рынки провели очень сильный день с точки зрения динамики рискованных активов. В отсутствие значимых новых событий инвесторы отыгрывали мягкие тона выступления Б. Бернанке, случившегося накануне. Похоже, председателю Федерального резерва наконец-то удалось донести до инвесторов то, что монетарная поддержка в целом намного шире текущего раунда QE и сворачивание покупок облигаций никак не означает прекращение преимуществ периода околонулевых ставок, широкого баланса ФРС и избыточной денежной базы. На волне оптимизма остались незамеченными не самые сильные недельные данные по рынку труда, а фондовые индексы США подорожали на 1-1.5% и вышли на новые исторические максимумы. Евро прибавил порядка двух фигур и завершал день на отметке \$1.31, доходности дальних UST снизились на 10 бп, в частности, десятилетка опустилась на отметку 2.55%. Европа в целом выглядела скромнее, но также завершила день в уверенном «плюсе», а рост фондовых индексов местами превышал фигуру.

Кривая US Treasures



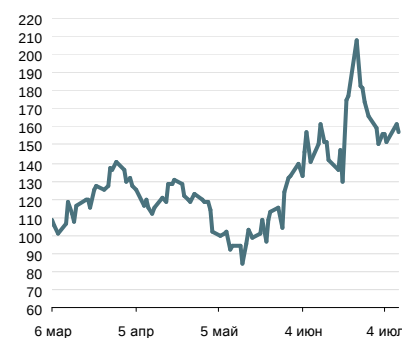
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

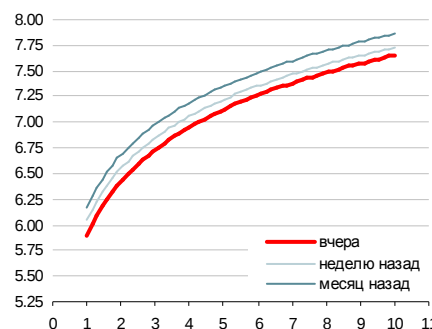
Евробонды завершили день фронтальным ростом

На фоне заметно укрепившегося спроса на риск российский сегмент завершил день фронтальным ростом цен. Суверенные бумаги сузили спреды на 7-10 бп, рост котировок на участке 5-7 летней дюрации составил порядка 75 бп, дальний RUSSIA42 за день подорожал на 180 бп. В корпоративном секторе оживился спрос, а рост котировок в среднем по рынку превысил отметку 30 бп. Покупатели преобладали в секторе частных компаний, где неплохо выглядели выпуски Евраза, прибавившие 50-75 бп и отыгравшие большую часть потерь среды. Сопоставимый рост показали дальние бумаги Вымпелкома, неплохо выглядели дальние выпуски Лукойла и Фосагро (+50-70 бп по ценам), выше по уровню кредитного риска покупали выпуск Nord Gold (+100 бп), в банковском секторе спрос преобладал в дальних бондах Альфа-Банка, котировки которого подвинулись вверх на 50 бп.

Рублевый рынок получил часть глобального оптимизма

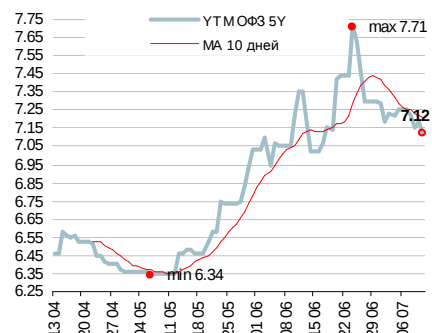
Российский рынок получил часть глобального оптимизма: рубль показал заметное укрепление, а ставки на рынке рублевых облигаций двинулись вниз. Активность на рынке госбумаг была довольно высока; доходности ОФЗ к концу дня опустились на 7-10 бп по всей длине кривой, ценовой рост дальних ликвидных бумаг находился в пределах фигуры. На этом фоне корпоративный сектор показал довольно скромный результат: спрос на дальней дюрации был замечен в выпусках Мегафона и МТС, доходности которых опустились на 10-15 бп, а ценовой рост в среднем составил 50 бп.

Кривая ОФЗ



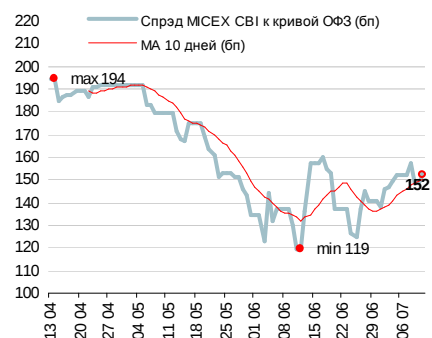
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Первичный рынок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.15	9.09	1.50	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.77	9.05	1.51	
Лента, 03	B+ / - / -	101.78	9.41	2.31	Новое предложение среди компаний потребительского сектора, премия более 50 бп к бумагам X5 при одинаковых рейтингах
ЛенСпецСМУ, 02	B / - / -	107.05	10.75	2.83	Один из самых доходных выпусков строительного сектора, с учетом сопоставимого кредитного качества премия более 50 бп к кривой ЛСР лишь за более длинную дюрацию считаем избыточной
Роснефть, 04	BBB- / Baa1 / BBB	102.20	8.04	3.62	Наиболее ликвидное предложение среди качественных корпоративных заемщиков с госучастием: спрэд к ОФЗ на уровне 120 бп
Роснефть, 05		102.20	8.08	3.62	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.45	9.20	2.21	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
Русский Стандарт, БО-03	B+ / Ba3 / B+	100.61	8.63	1.06	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		101.55	9.19	1.49	
Русфинанс Банк, БО-03	- / Ba1 / BBB+	102.40	8.18	1.24	Спрэд около 250 бп к ОФЗ довольно широкий для рейтинговой категории BBB, премия не менее 50 бп к спредам Росбанка с аналогичным рейтингом
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / B	99.57	11.56	2.40	Дополнительные 150 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 240 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 11.07.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТМ	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	104.61	4.64	3.36	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 130 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		104.95	5.09	3.98	
VTB'18 (6.875)		106.57	5.32	4.21	
VTB'20		103.43	5.96	5.81	
RUSB'17	B+ / Ba3 / B+	105.08	7.74	3.43	Старший выпуск предлагает достаточно высокую доходность, торгуясь близко к уровням субординированного выпуска HCFCRU'20
CRBKMO'14	- / B1 / BB-	104.35	3.98	0.99	Выпуск интересен для buy&hold с учетом короткой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	104.98	6.21	4.79	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к сраршему выпуску GPBRU'17 около 130 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 50 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	99.21	6.30	2.67	Очень широкая премия около 250 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / B+	90.89	10.46	3.96	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом около 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 120 бп к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит избыточно.
FESHRU'20		91.44	10.54	5.08	
EVRAZ'17	B+ / B1 / BB-	98.02	8.01	3.30	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 50 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения

Примечание:

15.01.2013 исключен выпуск SCFRU'17. За последний месяц выпуск подорожал почти на 4 фигуры, а спрэд SCFRU'17 к выпуску РЖД RURAIL'17 опустился ниже отметки 140 бп, что, на наш взгляд, близко к справедливому уровню и, вероятно, ограничивает краткосрочный потенциал роста цен "выше рынка". В то же время, SCFRU'17 по-прежнему сохраняет привлекательность в рамках консервативной стратегии buy&hold.

08.02.2013 исключен выпуск ОТП-Банк, БО-01. За последний месяц выпуск подорожал более чем на 100 бп, а его спрэд к ОФЗ сузился примерно до уровня Промсвязьбанка, что, на наш взгляд, делает бумаги последнего более интересной покупкой.

08.02.2013 исключен выпуск ВЭБ-Лизинг, 06. За последний месяц цена выпуска выросла более чем на 100 бп, в результате его спрэд к материнскому ВЭБу сократился до минимальных значений. В то же время в сегменте гос. лизинговых компаний появились выпуски ГТЛК, спреды которых выглядят достаточно широко.

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова
Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

j.shabanova@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Количественный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru
e.cherdakov@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Андрей Пашкевич
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ru
a.pashkevich@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
e.gashigullina@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2013 Банк ЗЕНИТ.