

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки после затянувшегося снижения вчера перешли к восстановительной коррекции благодаря публикации хороших данных по промышленному сектору Европы и Китая /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет благоприятную конъюнктуру, несмотря на приближение крупных налоговых платежей /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера завершились небольшим укреплением рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня снизился на 9 коп. до отметки 38.04 руб. /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды провели день без существенных изменений при отсутствии сигналов со стороны рынка UST. Рублевый рынок отреагировал на новости из Федрезерва довольно сдержанными продажами, а доходности дальних ОФЗ за день прибавили 3-6 bp (-25-30 bp в ценах) /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Торговые идеи /стр. 6/

за 6 месяцев:
знач. Δ за день MIN. MAX.

Внешний рынок долга	
UST-10 yield	2.89 ▼
UST 10-2Y sprd	250 ▼
EMBI+Glob.	360 ▼
EMBI+Rus sprd	206 ▲
Russia'30 yield	4.48 ▲

Денежный рынок	
Liber-3m	0.26 ■
Euribor-3m	0.22 ■
MosPrime-1m	6.47 ▼
Корсчета в ЦБ	1048.1 ▲
Депоз. в ЦБ	62.6 ▼
NDF RU 3m	6.4 ▲

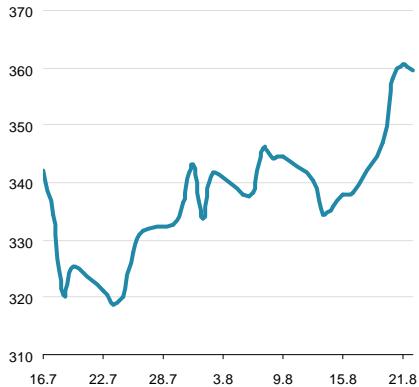
Валютный рынок	
USD/RUB	33.042 ▼
EUR/RUB	44.139 ▼
EUR/USD	1.336 ▲
Корзина ЦБ	38.01 ▼
DXY Индекс	81.488 ▲

Фондовые индексы	
RTS	1329.1 ▲
Dow Jones	14963.7 ▲
DAX	8397.9 ▲
Nikkei 225	13365 ▲
Shanghai Comp.	2067.1 ▼

Сырьевые рынки	
Нефть Urals	109.0 ▲
Нефть Brent	109.9 ▲
Золото	1376.2 ▲
CRB Index	288.3 ▲

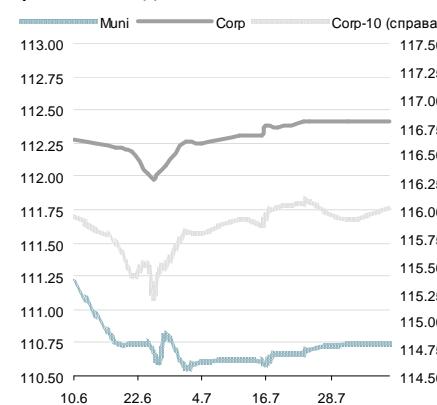
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Ценовые индексы ZETBI



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индексов ZETBI

		за 6 месяцев		
		знач.	Δ за день	MIN.
Price Return				
OFZ	121.5 ▲	1.24	107.5	126.0
Muni	110.7 ▲	0.01	109.6	111.8
Corp	112.4 ▼	0.00	110.7	112.6
Corp-10	116.0 ▲	0.10	115.0	116.6
Total Return				
OFZ	291.3 ▲	2.23	235.6	298.4
Muni	371.5 ▲	0.66	334.7	371.5
Corp	371.1 ▲	0.76	333.4	372.4
Corp-10	372.4 ▲	2.60	335.2	372.4
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	1 212 ▲	863	57	20 310
Muni	478 ▲	135	72	5 492
Corp	6 953 ▲	934	244	23 593
Corp-10	502 ▲	120	25	1 348

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Конъюнктура глобальных рынков

Хорошее состояние промсектора оттенило протоколы ФРС

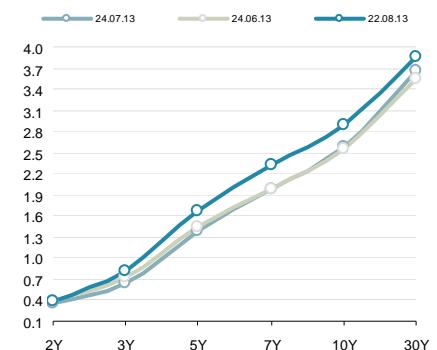
Глобальные рынки после затянувшегося снижения вчера перешли к восстановительной коррекции благодаря публикации хороших данных по промышленному сектору Европы и Китая. Эти данные смогли компенсировать негатив, пришедший на рынки после публикации в среду протоколов июльского заседания ФРС.

В Китае индекс активности в промышленности в августе увеличился с 47.7 п. до 50.1 п., отражая усиление активности в секторе. Аналогичный индекс в Европе также вырос с 50.5 п. до 51.7 п., что является уровнем 2-летнего максимума. Характерно, что наиболее заметный рост активности промышленности продемонстрировала Германия, вселив в инвесторов надежду на сохранение хорошего состояния крупнейших экономик еврозоны.

В свете опубликованных ранее на этой неделе протоколов заседания ФРС, в США инвесторы начали более пристально следить за поступающей статистикой по рынку труда. Так, число первичных обращением за пособием по безработице сократилось за последние 4 недели до 330.5 тыс., что является минимумом за последние 5 лет. Тем не менее, данные отдельно за прошлую неделю оказались чуть слабее ожиданий инвесторов.

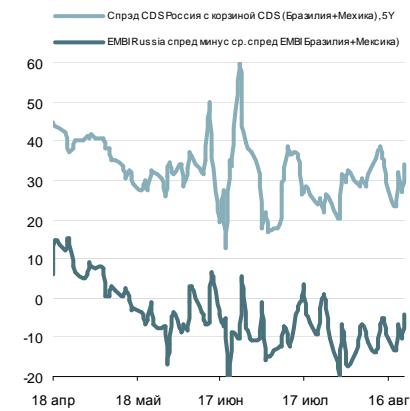
Внимание инвесторов должно постепенно переместиться на возможные заявления, которые будут сделаны на ежегодном симпозиуме ФРС, который пройдет сегодня и завтра. Напомним, что опубликованные протоколы с прошлого заседания ФРС не дали четкого ответа на вопрос о сроках начала постепенного сворачивания мер количественного смягчения, поэтому инвесторы будут более пристально следить за возможными намеками.

Кривая US Treasures



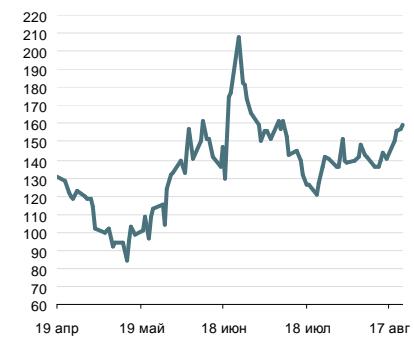
Источник: Reuters

Спреды EMBI+ (Россия, Бразилия)



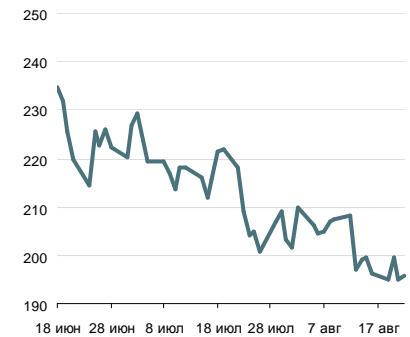
Источник: Bloomberg

Спред Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спред Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Рынок стабилен, впереди крупные налоговые платежи

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет благоприятную конъюнктуру, несмотря на приближение крупных налоговых платежей. Уровень краткосрочных процентных ставок близок к локальным минимумам: кредиты овернайт на рынке МБК обходились в среднем под 6.15% годовых (-5 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.05% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банки привлекли весь требуемый объем в размере 179 млрд руб.

Очередные налоговые выплаты пройдут на следующей неделе и график их платежей выглядит достаточно плотным: в понедельник предстоит уплата НДПИ и акцизов (около 280 млрд руб.), в среду – налога на прибыль (около 155 млрд руб.). Таким образом, суммарный отток ликвидности на налоги на следующей неделе составляет около 435 млрд руб., что неизбежно вызовет рост процентных ставок.

Рубль укрепился в рамках неуверенной коррекции

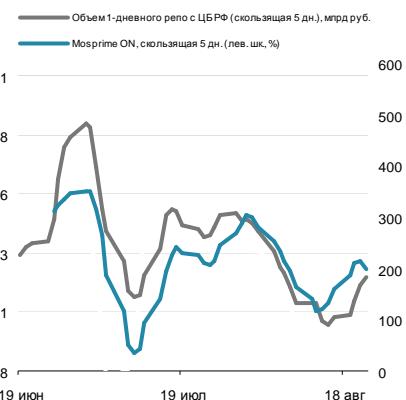
Торги на валютном рынке вчера завершились небольшим укреплением рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня снизился на 9 коп. до отметки 38.04 руб. В первой половине торгов курс корзины достигал 4-летнего максимума на отметке 38.22 руб., однако к вечеру коррекционные настроения взяли вверх. Внешний фон был умеренно-позитивным для российской валюты: котировки нефти держались вблизи отметки 110 долл. за барр. (Брент), а котировки рискованных активов немного подорожали после публикации неагрессивных протоколов ФРС. Приближение крупных налоговых платежей должно краткосрочно поддержать рубль. Тем не менее, в среднесрочной перспективе давление на рубль должно остаться сильным на фоне сохранения оттока капитала с развивающихся рынков.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов		Прямое репо с ЦБ РФ, 1 день, млрд руб.
Понедельник			170
Вторник	Аукцион Казначейства	5 недель, 50 млрд руб., от 5.7% годовых	236
	Уплата налогов	НДС (~165 млрд руб.)	
	Возврат в ПФР	15 млрд руб.	
Среда	Аукцион ОФЗ		169
	Возврат в бюджет	49 млрд руб.	
	Выплата купонов ОФЗ	9 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства	3 мес., 25 млрд руб., от 5.8% годовых	179
Пятница			

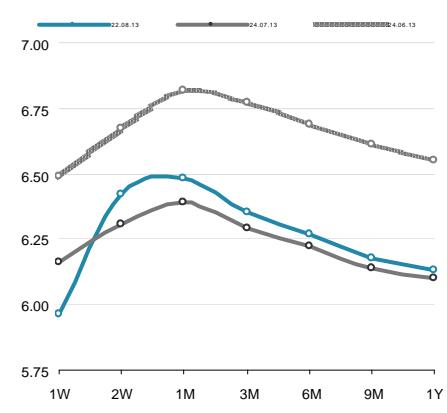
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

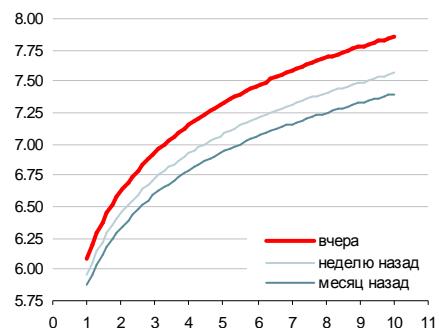
Еврообонды завершили день без существенных изменений

Российские евробонды провели день без существенных изменений при отсутствии сигналов со стороны рынка UST. Изменения котировок суверенных выпусков колебались около нулевой отметки, «тридцатка» по итогам дня подешевела на 11 бп, дальний RUSSIA42 – прибавил в ценах 3 бп. Корпоративный сектор продолжил движение вниз по ценам, а снижение котировок в среднем по рынку вновь составило порядка 25 бп. В аутрайдах дня находился дальний выпуск МТС MOBTEL23, подешевевший более чем на фигуру, слабо выглядели и дальние выпуски Новатэка NVTKRM21 и NVTKRM22, потерявшие в ценах 75-80 бп.

Рублевые облигации двигаются вниз по ценам

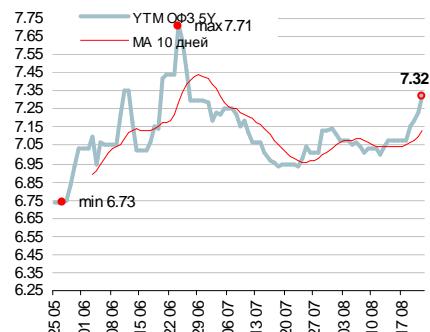
Рублевый рынок отреагировал на новости из Федрезерва довольно сдержанными продажами, а доходности дальних ОФЗ за день прибавили 3-6 бп (-25-30 бп в ценах). Впрочем, начало торговой сессии выглядело довольно мрачно – котировки дальних госбумаг начали день снижением на фигуру, несколько выправить ситуацию, по-видимому, помог рубль, отыгравший на валютном рынке часть потерь. В корпоративном секторе день прошел без видимых изменений – небольшое снижение цен было заметно в 4-летнем выпуске Газпром капитал 05 (-15 бп), 3-летнем выпуске ВТБ БО-22 (-5 бп), в пределах годовой дюрации снижение показали выпуски МСП Банка и МТС, потерявшие в ценах порядка 10 бп.

Кривая ОФЗ



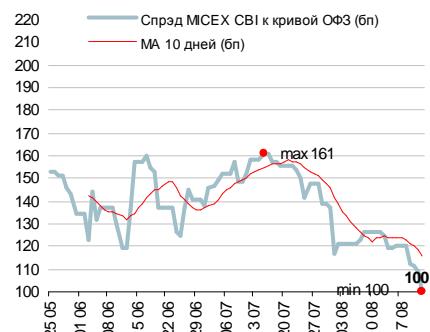
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Первичный рынок

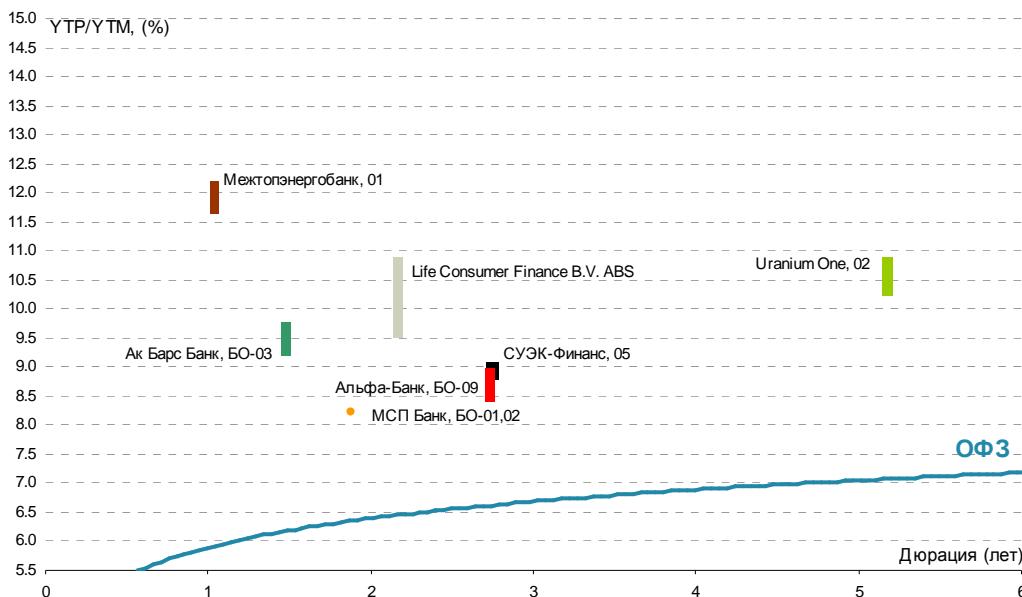
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир YTP/YTM, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Офера/Погашение
МСП Банк, БО-01	BBB / Baa2 / -	да	3 000	8.21	15.08.2013	19.08.2013	нет / 1.88 г.	2 г. / 3 г.
МСП Банк, БО-02	BBB / Baa2 / -	да	3 000	8.21	15.08.2013	19.08.2013	нет / 1.88 г.	2 г. / 3 г.
Альфа-Банк, БО-09	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	8.42-8.94	16.08.2013	20.08.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
СУЭК-Финанс, 05	NR	да	10 000	8.89	16.08.2013	22.08.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 10 лет
Ак Барс, БО-03	- / B2 / BB-	да	5 000	9.20-9.73	20.08.2013	22.08.2013	нет / 1.43 г.	1.5 г. / 3 г.
Uranium One, 02	BB- / - / -	да	12 500	10.25-10.78	21.08.2013	23.08.2013	нет / 5.16 г.	7 лет / 10 лет
Межтотэнергобанк, 01	B / - / -	да	1 500	11.57-12.10	27.08.2013	29.08.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	BBB / - / -	да	3 200	9.58-10.65	11.09.2013	XX.09.2013	да / 2.15 г.	нет / 4 г.

Цветом выделены в выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Последние размещения

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размеш. объем	Ориентир YTP/YTM, % годовых	Фактическая YTP/YTM, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
ФК Открытие, 06	NR	нет	5 000	н/д / 100%	11.46-12.01	11.46	15.08.2013	нет / 1 г.
Ренессанс Кредит, БО-03 (вторичное)	B+ / B2 / B	да	1 158	1.3 / 100%	10.71-11.00	н/д	14.08.2013	нет / 1 г.
ФСК ЕЭС, 26	BBB / Baa3 / -	да	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.5%	13.08.2013	нет / н/д
ФСК ЕЭС, 27	BBB / Baa3 / -	да	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.5%	13.08.2013	нет / н/д
Хортекс-Финанс, БО-01	NR	нет	400	н/д / 100%	н/д	9.20	12.08.2013	нет / 2.69 г.
О1 Пропрети Финанс, 01	NR	нет	6 000	2.0 / 100%	12.36-12.89	12.36	08.08.2013	нет / 2.60 г.
НЛМК, БО-12	BB+ / Baa3 / BBB-	да	5 000	2.5 / 100%	8.16	8.16	06.08.2013	нет / 2.72 г.
Русславбанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	н/д / 100%	12.89-13.32	12.63	05.08.2013	нет / 1 г.
НЛМК, БО-11	BB+ / Baa3 / BBB-	да	5 000	2.5 / 100%	8.68-8.94	8.16	01.08.2013	нет / 2.72 г.
Газпромбанк, БО-05	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	8.00-8.11	8.00	01.08.2013	нет / 1.88 г.
ТКС-Банк, БО-06 (вторичное)	- / B2 / B+	да	846	2.2 / 100%	10.47-10.62	10.45	01.08.2013	нет / 1.85 г.
Национальный Капитал, 03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	9.73	31.07.2013	нет / 4.08 г.
РСХБ, 21	- / Baa3 / BBB	да	10 000	н/д / 100%	8.06-8.21	8.00	30.07.2013	нет / 1.88 г.
Ренессанс Кредит, БО-05	B+ / B2 / B	да	3 000	н/д / 100%	11.67-12.20	11.67	30.07.2013	нет / 1.42 г.
ММК, 19	- / Ba3 / BB+	да	5 000	2.8 / 100%	8.84-9.05	8.68	25.07.2013	нет / 2.70 г.
Русфинанс Банк, 13	- / Baa1 / BBB+	да	4 000	3.2 / 100%	8.52-8.84	8.26	24.07.2013	нет / 1.44 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	YTP/YTM	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.70	9.15	1.41	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории B+/BB-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.55	7.87	1.41	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.70	7.74	2.27	Наиболее интересное предложение в рамках сектора среди заемщиков инвестиционного качества с учетом предлагаемой доходности и дюрации - спред к ОФЗ на уровне 170-180 бп
Газпром нефть, 09		101.80	7.77	2.27	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.25	9.46	2.22	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.00	9.35	2.23	
Русский Стандарт, БО-02	B+ / Ba3 / B+	101.17	9.80	1.47	Доходное предложение среди частных банков категории B+/BB-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.15	9.05	0.96	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.65	10.47	3.95	Новый выпуск одного из крупнейших розничных банков предлагает премию как к собственным бумагам сопоставимой дюрации (около 30 бп к выпуску БО-10), так и к выпускам основных игроков в рамках сегмента. Спред к близким по дюрации бумагам ТКС Банка составляет около 40 бп, к выпускам ХКФ Банка, Русского Стандарта и МКБ - 120-200 бп
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / B	100.00	11.71	2.31	Дополнительные 150 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 210 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 15.08.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	YTW	Дюрация	Комментарий
VTB'17		104.93	4.51	3.27	
VTB'18 (6.315)	BBB / Baa1 / BBB	105.13	5.03	3.89	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 100 бп над спредами в ЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.875)		107.18	5.16	4.12	
VTB'20		103.43	5.95	5.72	
RCCF'17	B+ / B2 / B	99.11	8.11	2.51	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ /Ba1 / -	107.43	5.70	4.71	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к срочному выпуску GPBRU'17 около 100 бп и имеет потенциал сужения спрэда на уровне 30-40 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	98.98	6.40	2.57	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / B+	94.25	9.54	3.89	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом свыше 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 250 бп премии к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит слишком широко
FESHRU'20		93.98	10.00	5.02	
EVRAZ'17	B+ / B1 / BB-	101.51	6.92	3.21	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 100 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения конъюнктуры на рынке стали
EVRAZ'18		107.75	7.50	3.81	

Данные в таблице по состоянию на 15.08.2013

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 Поступов

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

Макроэкономика
 Макроэкономика/кредитный анализ
 Кредитный анализ
 Количественный анализ
 Акции

Акции
 Облигации
 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

Рублевые облигации

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

ibcm@zenit.ru

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. 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 гарантами 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 непрофессиональным участникам 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.