

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера приступили к коррекционной фазе после нескольких дней уверенного роста котировок в рискованных активах. Поводом для этого послужили тревожные заявления от ряда компаний, которые понизили свои годовые прогнозы по прибыли и выручке /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилась в ответ на ограничительные лимиты ЦБ РФ на аукционе репо, приближение крупных налоговых платежей, а также возврат банками средств в бюджет/стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги среды завершились негативно для рубля, курс бивалютной корзины вырос на 7 коп. до отметки 37.17 руб. Давление на российскую валюту оказывали внешние рынки, на которых преобладали коррекционные настроения по отношению к рискованным активам и валютам /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов в среду выглядел в целом нейтрально на фоне лишь незначительных движений на рынке UST. Рынок рублевых облигаций в среду торговался с незначительными изменениями. Доходности дальних ОФЗ подросли на 1-2 бп на фоне довольно неплохой активности /стр. 4/

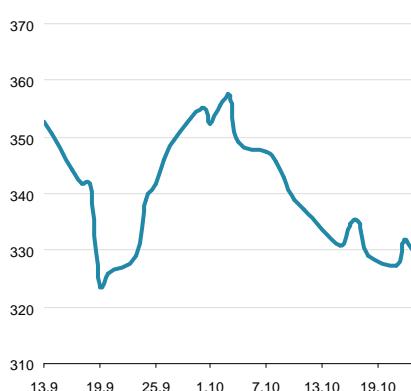
Первичный рынок /стр. 5/

Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долг				
UST-10 yield	2.50	▼	-0.01	1.63 3.00
UST 10-2Y sprd	219	▼	-3	143 253
EMBI+Glob.	329	▼	-2	275 395
EMBI+Rus sprd	187	▲	3	141 246
Russia'30 yield	3.77	▼	-0.03	2.73 4.61
Денежный рынок				
Lbior-3m	0.24	■	0.00	0.24 0.28
Euribor-3m	0.22	▼	0.00	0.20 0.23
MosPrime-1m	6.56	■	0.00	6.37 6.79
Корсчета в ЦБ	921.4	▲	20.5	585 1122
Депоз. в ЦБ	70.9	▲	0.7	63 253
NDF RU 3m	6.3	▼	0.0	6 7
Валютный рынок				
USD/RUB	31.747	▲	0.064	30.94 33.52
EUR/RUB	43.77	▲	0.085	40.24 44.39
EUR/USD	1.378	▼	0.000	1.28 1.38
Корзина ЦБ	37.109	▲	0.075	35.23 38.26
DXY Индекс	79.264	▲	0.034	79.23 84.58
Фондовые индексы				
RTS	1495.0	▲	0.2%	1233 1519
Dow Jones	15413.3	▼	-0.35%	14537 15677
DAX	8919.9	▼	-0.31%	7478 8947
Nikkei 225	14426	▲	0.42%	12445 15627
Shanghai Comp.	2183.1	▼	-0.83%	1950 2324
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95 117
Нефть Brent	107.8	▲	0.01%	100 117
Золото	1333.4	▲	0.39%	1201 1477
CRB Index	281.7	▼	-1.05%	276 296

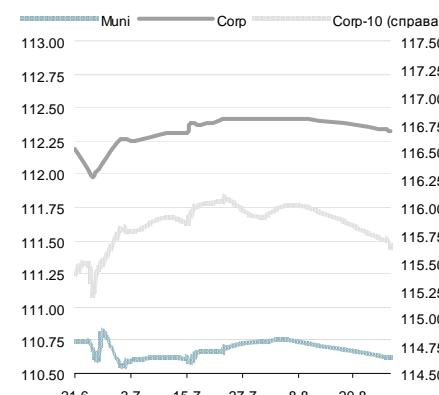
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	118.6	▼	-0.29	107.5 126.0
Muni	110.6	▼	0.00	109.6 111.8
Corp	112.3	▼	-0.01	110.7 112.6
Corp-10	115.6	▼	-0.05	115.0 116.6
Total Return				
OFZ	288.2	▼	-0.62	236.1 298.4
Muni	373.0	▲	0.16	334.9 373.0
Corp	372.5	▲	0.04	334.2 373.1
Corp-10	373.0	▼	-0.08	336.0 373.1
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	488	▼	-117	57 20 310
Muni	467	▲	303	72 5 492
Corp	8 006	▲	1 564	244 23 593
Corp-10	97	▼	-11	25 1 348

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Конъюнктура глобальных рынков

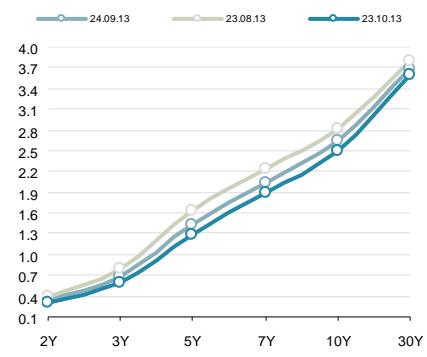
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки перешли к коррекции после слабых корпоративных новостей

Глобальные рынки вчера приступили к коррекционной фазе после нескольких дней уверенного роста котировок в рискованных активах. Поводом для этого послужили тревожные заявления от ряда компаний, которые понизили свои годовые прогнозы по прибыли и выручке. Так, производитель специализированной техники Caterpillar опубликовал невзрачные результаты за III квартал и понизил свой прогноз на текущий год ввиду снижения спроса со стороны горнодобывающих компаний, которые в свою очередь страдают от слабой конъюнктуры на мировом рынке металлов. Аналогичная реакция рынка была и на понижение прогнозов годовой выручки компанией Broadcom, производящей чипы для сетевого оборудования. В Европе инвесторы также негативно реагировали на откровенно слабые результаты телекоммуникационной компании Orange.

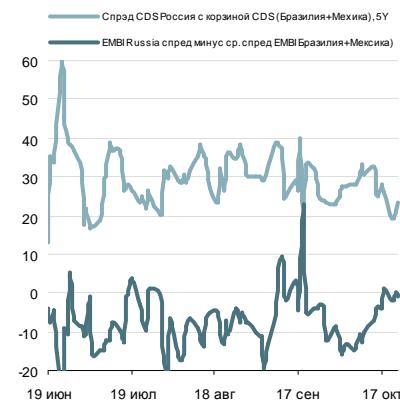
Рынки остаются в рамках растущего тренда, изредка отвлекаясь на коррекцию под давлением потока корпоративных новостей. В целом же, сезон квартальных результатов протекает довольно неплохо. Из 162 уже отчитавших компаний, акции которых входят в расчет индекса S&P 500, 76% продемонстрировали более высокие по сравнению с ожиданиями результаты по прибыли и 54% - по выручке. Мы ожидаем продолжения умеренного коррекционного движения, которое также должно сопровождаться укреплением доллара на форекс. В текущих условиях рост выше 38-ой «фигуры» в паре евро/доллар выглядит маловероятным, что может стать основным поводом для покупки долларов.

Кривая US Treasuries



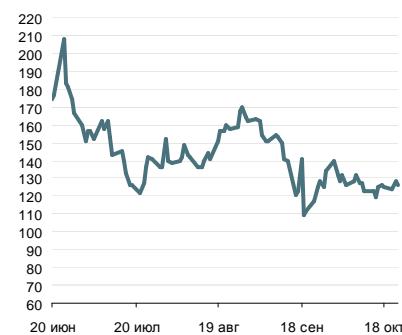
Источник: Reuters

Спреды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спред Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спред Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка ухудшаются по мере приближения уплаты налогов

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилась в ответ на ограничительные лимиты ЦБ РФ на аукционе репо, приближение крупных налоговых платежей, а также возврат банками средств в бюджет в размере 316 млрд руб. В результате уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в пределах 5 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.40% годовых (+5 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.20% годовых (5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь лишь 10 млрд руб. на 1 день при спросе в 120 млрд руб.

На текущей неделе пройдут платежи по НДПИ и акцизам (в пятницу), которые в сумме потребуют около 280 млрд руб. Кроме того, банкам также предстоит погасить задолженность перед Минфином на сумму 25.4 млрд руб. С учетом значительных движений ликвидности на текущей неделе, дальнейшего роста краткосрочных процентных ставок вряд ли удастся избежать.

Рубль четко следует за настроениями на внешних рынках

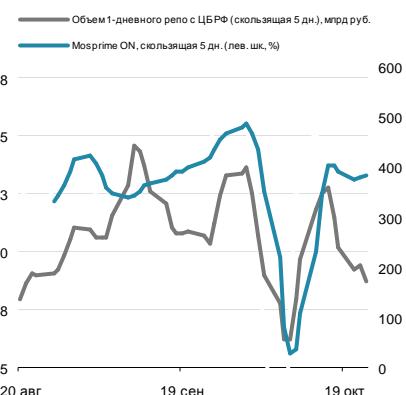
Валютные торги среды завершились негативно для рубля, курс бивалютной корзины вырос на 7 коп. до отметки 37.17 руб. Давление на российскую валюту оказывали внешние рынки, на которых преобладали коррекционные настроения по отношению к рискованным активам и валютам. В целом же ситуация не выглядит драматичной: ожидания бездействия со стороны ФРС вряд ли смогут пошатнуть точечные сигналы от компаний, понижающих годовые прогнозы по прибыли выручке. Кроме того, поддержку рублю могут оказать уплачиваемые в конце недели НДПИ и акцизы. Вместе с тем, их влияние на рубль, вероятно, будет минимальным из-за относительно низкого номинального курса доллара и отсутствия острого дефицита ликвидности на денежном рынке. В ближайшие дни мы ожидаем сохранения курса бивалютной корзины в пределах 37.00-37.60 руб.

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	Уплата налогов	НДС (~150 млрд руб.)	290
	Аукцион Казначейства	8 дней, 100 млрд руб., от 5.7% годовых	
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 315 млрд руб., от 5.7% годовых	220
Среда	Аукцион ОФЗ		10
	Возврат в бюджет	315.6 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства	5 недель, 25 млрд руб., от 5.7% годовых	
Пятница	Уплата налогов	НДПИ (~210 млрд руб.) и акцизы (~70 млрд руб.)	
	Возврат в бюджет	25.4 млрд руб.	

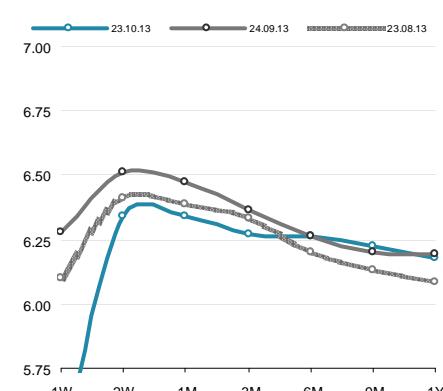
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

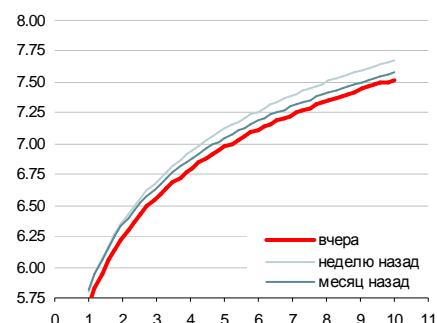
Евробонды выглядят нейтрально на фоне незначительных изменений на рынке UST

Российский сегмент евробондов в среду выглядел в целом нейтрально на фоне лишь незначительных движений на рынке UST. Суверенные спреды сузились на 2-3 бп ближе к началу кривой, ценовые изменения дальних бумаг не превышали +35 бп. Корпоративный сектор провел день без единого тренда. Изменения котировок были довольно компактны и в основном не выходили за рамки диапазона +/- 10 бп. Заметно лучше рынка выглядела кривая Евраза, где дальний выпуск подорожал сразу на 76 бп, также пользовались спросом дальние выпуски НОВАТЭКа (NVTKRM22 +47 бп), МТС (MOBTEL23 +41 бп), НК Альянс (VOSTOK20 +47 бп), а также оба выпуска FESCO (+27-55 бп).

На рублевом рынке незначительные изменения, Минфин провел успешные аукционы

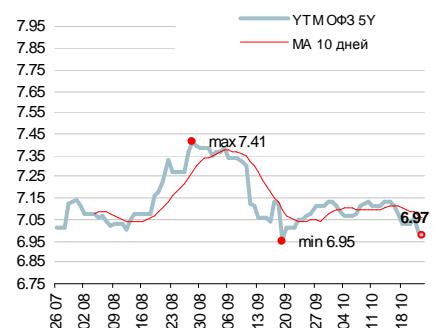
Рынок рублевых облигаций в среду торговался с незначительными изменениями. Доходности дальних ОФЗ подросли на 1-2 бп на фоне довольно неплохой активности. Минфин был успешен на первичке: 7- и 15-летний выпуски были переподписаны более чем в 2 раза, размещения прошли в районе нижних границ заявленных накануне диапазонов. Однако доля неконкурентных заявок в обоих случаях превышала половину размещенного объема, что, по-видимому, ограничило рост бумаг на вторичке: к вечеру биды в 7-летнем выпуске 26214 находились в районе цен прошедшего аукциона, а в дальнем 15-летнем 26212 были ниже цен аукциона на 25-30 бп. В корпоративном секторе увеличилась активность. На дальнем участке кривой спрос был заметен в выпусках МТС БО-01 и АФК Система 03, в пределах двухлетней дюрации покупали выпуски ФСК, НОВАТЭКа, Ленэнерго и Евраза, рост котировок которых не превышал 10 бп.

Кривая ОФЗ



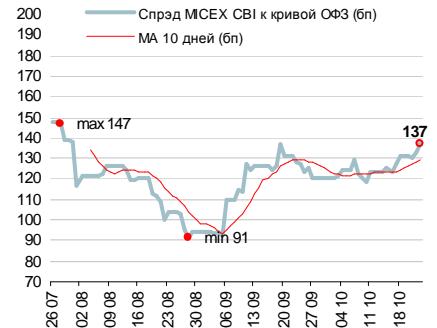
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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: корпоративные выпуски

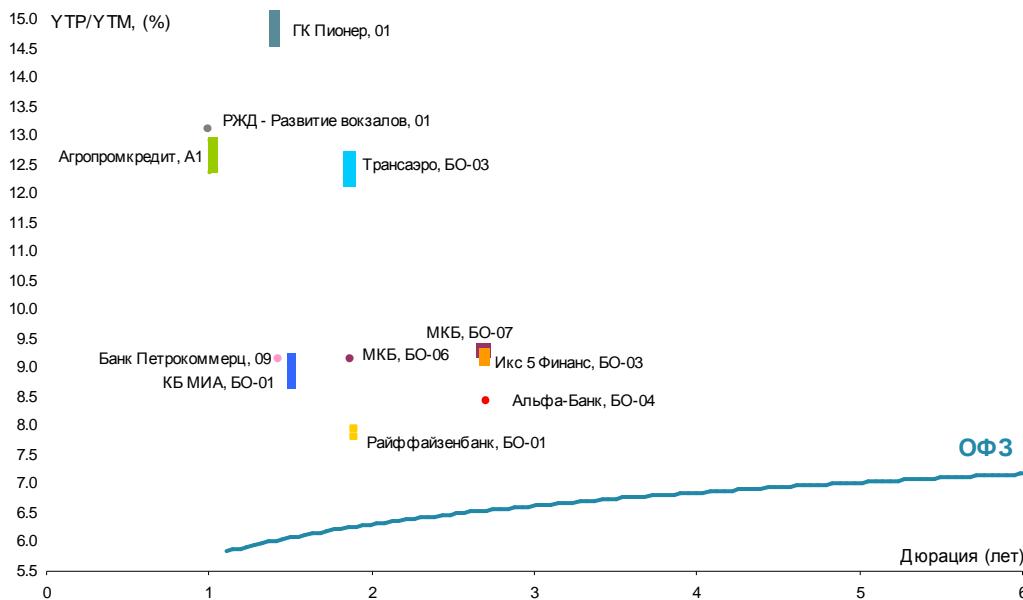
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир YTP/YTM, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк Петрокоммерц, 09	B+ / B1 / -	да	5 000	9.15	21.10.2013	24.10.2013	нет / 1.43 г.	1.5 г. / 5 лет
МКБ, БО-06	BB- / B1 / BB-	да	5 000	9.15	22.10.2013	24.10.2013	нет / 1.87 г.	2 г. / 5 лет
Альфа-Банк, БО-04	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	8.42	22.10.2013	24.10.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
РЖД - Развитие вокзалов, 01	NR	нет	250	13.10	23.10.2013	25.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	18.81-19.91	25.10.2013	29.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
УК Квартстрой, 01	B- / - / -	да	1 500	15.56-16.64	25.10.2013	29.10.2013	нет / 2.51 г.	нет / 3 г.
Райффайзенбанк, БО-01	BBB / Baa3 / BBB+	да	10 000	7.80-7.95	25.10.2013	29.10.2013	нет / 1.89 г.	2 г. / 5 лет
МКБ, БО-07	BB- / B1 / BB-	да	5 000	9.31	23.10.2013	30.10.2013	нет / 2.68 г.	3 г. / 5 лет
Икс 5 Финанс, БО-03	B+ / - / -	да	5 000	9.10-9.31	28.10.2013	30.10.2013	нет / 2.69 г.	нет / 3 г.
ГК Пионер, 01	B- / - / -	да	2 000	14.49-15.03	28.10.2013	30.10.2013	нет / 1.40 г.	1.5 г. / 3 г.
КИТ Финанс Капитал, БО-01	NR	нет	1 000	н/д	Конкурс	30.10.2013	н/д	нет / 3 г.
Трансаэро, БО-03	NR	нет	3 000	12.12-12.66	29.10.2013	31.10.2013	нет / 1.81 г.	2 г. / 5 лет
КБ МИА, БО-01	- / Ba2 / -	да	1 500	8.68-9.20	01.11.2013	06.11.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.
Агропромкредит, А1	- / B2 / -	да	1 500	12.36-12.89	XX.11.2013	XX.11.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.

Цветом в выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: *Interfax, Bloomberg, Cbonds*

Последние размещения: корпоративные выпуски

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
Геотек Сейсморазведка, 01	B / - / -	да	3 000	1.0 / 100%	10.78-11.30	10.78	23.10.2013	нет / 2.64 г.
Газпромбанк, БО-07	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	7.85-8.00	7.85	22.10.2013	нет / 1.44 г.
Банк ЗЕНИТ, 11	- / Ba3 / B+	да	5 000	н/д / 100%	8.16-8.42	8.32	22.10.2013	нет / 1 г.
Инвестпро, 03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	12.63	22.10.2013	нет / 2.69 г.
КБ Дельта Кредит, БО-05	BBB+ / Baa3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.47-8.68	8.58	21.10.2013	нет / 2.71 г.
ФСК ЕЭС, 29	BBB / Baa3 / -	да	20 000	н/д / 100%	н/д	Купон: 7.10	21.10.2013	н/д



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	YTP/YTM	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.80	8.61	1.29	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории B+/BB-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02	- / B1 / -	102.17	8.53	1.29	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	B / - / -	-	10.78*	2.64*	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп пермии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.70	9.31	2.03	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02	BB- / - / -	101.72	9.42	2.04	
Русский Стандарт, БО-02	B+ / B2 / B+	100.47	9.17	1.35	Доходное предложение среди частных банков категории B+/BB-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04	B+ / B2 / B+	100.91	9.50	1.27	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.40	10.21	1.17	Новый выпуск одного из крупнейших розничных банков предлагает премию к близким по дюрации бумагам ТКС Банка составляет 30-40 бп, к выпускам ХКФ Банка, Русского Стандарта и МКБ - 80-180 бп
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / B	100.62	11.22	2.24	Дополнительные 80 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 180 бп при аналогичных кредитных рейтингах

*показатели на размещении по цене 100%

Данные в таблице по состоянию на 23.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	YTW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	-	107.18	3.76	3.18	
VTB'18 (6.315)	BBB / Baa2 / BBB	107.95	4.28	3.83	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая 70-100 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.875)	-	110.10	4.40	3.94	
VTB'20	-	107.89	5.20	5.74	
RCCF'17	B+ / B2 / B	99.14	8.10	2.32	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba3 / BB+	106.57	5.84	4.52	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию около 140 бп к старшему и более короткому выпуску GPBRU'17 и имеет потенциал сужения спреда на уровне не менее 50 бп
RSHB'21 (sub)	- / Ba3 / BB+	102.10	5.12	2.39	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	BB- / - / B+	89.50	11.02	3.67	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом свыше 800 бп к кривой
FESHRU'20	-	89.32	11.10	4.77	
EVRAZ'18	B+ / B1 / BB-	100.47	6.62	3.95	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 120 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения конъюнктуры на рынке стали
EVRAZ'18 (9.5)	-	110.43	6.78	3.79	

Данные в таблице по состоянию на 23.10.2013

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 Гашигуллина

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. 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 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.