

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки остаются в условиях возросших геополитических рисков, которые провоцируют сохранение тенденции к отказу от покупки рискованных активов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Уплата налога на прибыль, завершившая налоговый период августа, вчера практически не повлияла на условия денежно-кредитного рынка /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на локальном валютном рынке прошли нервно: совокупность противоречивых факторов для рубля позволила ему укрепиться по отношению к бивалютной корзине утром, после чего российская валюта растеряла преимущество к закрытию /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды потеряли в ценах 30-50 бп на дальнем участке кривой, также сохранив спреды к UST. Рублевые облигации завершили среду ростом доходностей. Дальние выпуски подешевели на 20-70 бп, а рост их доходностей доходил до 10 бп. /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

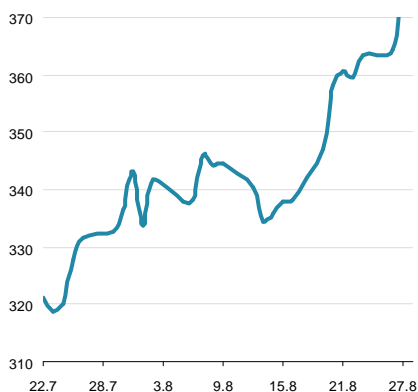
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.77	▲	0.06	1.63	2.89
UST 10-2Y sprd	237	▲	2	143	253
EMBI+Glob.	376	▼	0	275	395
EMBI+Rus sprd	214	▲	5	141	246
Russia'30 yield	4.46	▲	0.07	2.73	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.26	▲	0.00	0.26	0.29
Euribor-3m	0.23	■	0.00	0.20	0.23
MbsPrime-1m	6.52	▲	0.03	6.30	6.79
Корсчета в ЦБ	687.7	▼	-81.0	585	1122
Депоз. в ЦБ	70.5	▼	-3.3	63	220
NDF RU 3m	6.3	■	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	33.172	▲	0.021	30.54	33.32
EUR/RUB	44.228	▼	-0.159	39.67	44.39
EUR/USD	1.334	▼	-0.005	1.28	1.34
Корзина ЦБ	38.128	▼	-0.049	34.81	38.22
ДХУ Индекс	81.431	▲	0.265	80.61	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1299.7	▲	0.4%	1233	1565
Dow Jones	14824.5	▲	0.33%	13784	15658
DAX	8157.9	▼	-1.03%	7460	8531
Nikkei 225	13338	▲	0.82%	11254	15627
Shanghai Comp.	2101.3	▼	-0.17%	1950	2432
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	116.6	▼	-0.75%	98	117
Золото	1417.5	▼	-0.74%	1201	1615
CRB Index	295.7	▲	0.33%	276	298

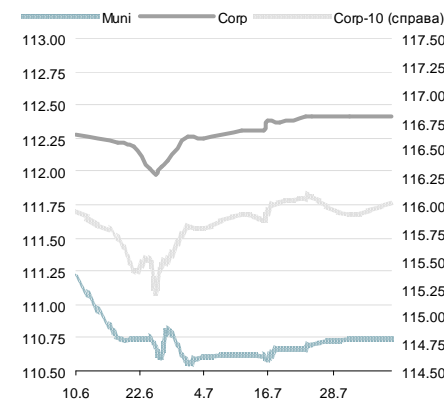
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	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

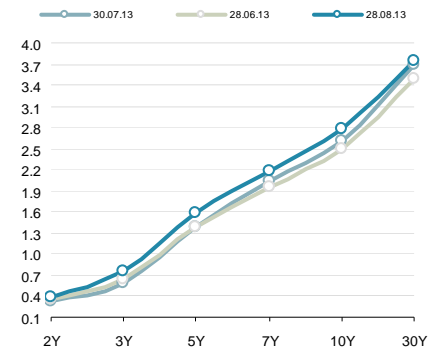
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Инвесторы сохраняют осторожность

Глобальные рынки остаются в условиях возросших геополитических рисков, которые провоцируют сохранение тенденции к отказу от покупки рискованных активов. Между тем, рынки также держит в напряжении неясность в отношении возможных решений ФРС на сентябрьском заседании. Последние опубликованные экономические данные оказались не столь сильными, поэтому шансы на то, что ФРС перенесет дату начала сворачивания стимулирующих мер с сентября на более поздний срок немного возросли. В частности, вчера были опубликованы данные о незавершенных сделках на рынке жилой недвижимости, которые в июле снизились на 1.3% м/м, при ожиданиях увидеть показатель без изменений.

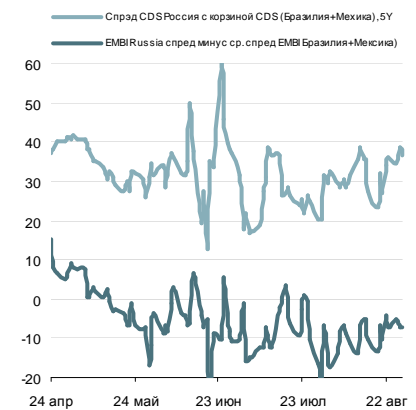
Наиболее важным для рынков вопросом остается ситуации в Сирии, где высока вероятность начала военных действий. Сырьевые рынки получили фактор для резкого роста, при этом защитные активы также чувствуют поддержку и прекратили ценовое снижение, несмотря на возможные действия ФРС. На наш взгляд, в ближайшие дни инвесторы займут выжидательную позицию до прояснения ситуации в геополитической сфере.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



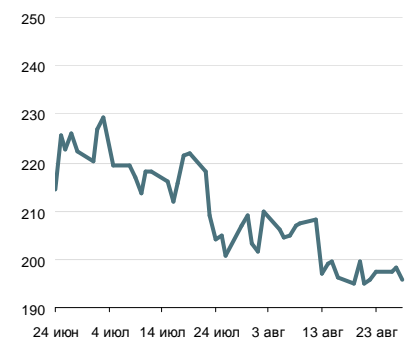
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Налоговый период завершен минимальными потерями

Уплата налога на прибыль, завершившая налоговый период августа, вчера практически не повлияла на условия денежно-кредитного рынка. Суммарный отток ликвидности, с учетом возврата Минфину средств с депозитов, составил порядка 225 млрд руб. Несмотря на это, уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи значений вторника: кредиты овернайт на рынке МБК обходились в среднем под 6.45% годовых, междилерское репо облигациями на 1 день – под 6.20% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в размере 308 млрд руб.

Окончание периода налоговых платежей должно помочь рынку немного восстановиться. Стоит также отметить, что условия рынка в период значительных отвлечений ликвидности и ослабления рубля конъюнктура рынка ухудшилась незначительно, поэтому потенциал снижения рыночных ставок в ближайшую неделю мы оцениваем в 30-40 бп.

Рубль растерял преимущество к концу торгов

Торги на локальном валютном рынке прошли нервно: совокупность противоречивых факторов для рубля позволила ему укрепиться по отношению к бивалютной корзине утром, после чего российская валюта растеряла преимущество к закрытию. Выросшие цены на нефть, продажи валюты экспортерами под уплату налога на прибыль и повышенный объем интервенций ЦБ РФ противостояли оттоку иностранного капитала с развивающихся рынков, дополненного продолжающейся конвертацией дивидендных выплат. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 4 коп. до отметки 38.20 руб. В ближайшие дни давление на рубль должно остаться заметным ввиду усилившихся геополитических рисков, однако среднесрочно российская валюта имеет все шансы значительно восстановить потерянные в августе позиции.

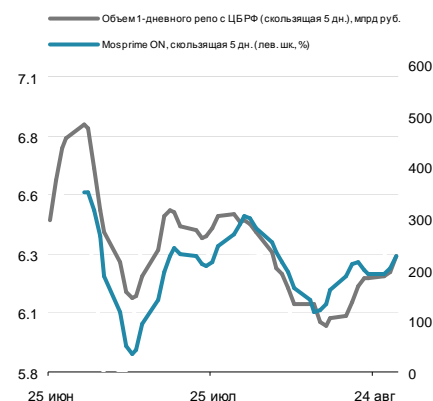
Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

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	НДПИ (~200 млрд руб.) и акцизы (~80 млрд руб.)	203
Вторник	Аукцион Казначейства	5 недель, 70 млрд руб., от 5.7% годовых	279
	Возврат в ПФР	44 млрд руб.	
Среда	Аукцион ОФЗ		308
	Возврат в бюджет	70 млрд руб.	
	Уплата налогов	Налог на прибыль (~155 млрд руб.)	
Четверг	Аукцион Казначейства	3 мес., 25 млрд руб., от 5.8% годовых	
Пятница	Возврат в бюджет	15 млрд руб.	

Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

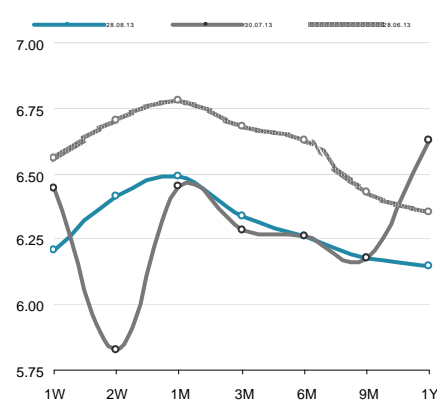
ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

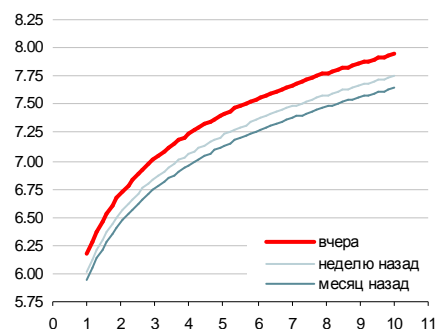
Евробонды копируют динамику UST

Долги EM в среду копировали динамику UST и завершили день ростом доходностей без изменений в спредах. Российские выпуски потеряли в ценах 30-50 бп на дальнем участке кривой, также сохранив спреды к UST. Корпоративный сектор дешевел, снижение котировок в среднем по рынку достигало 20 бп. Хуже рынка выглядели дальние выпуски Газпрома, потерявшие в ценах 60-70 бп, а в секторе частных компаний – старший выпуск Альфа-Банка ALFARU21, подешевевший на 50 бп.

Доходности рублевых облигаций подросли

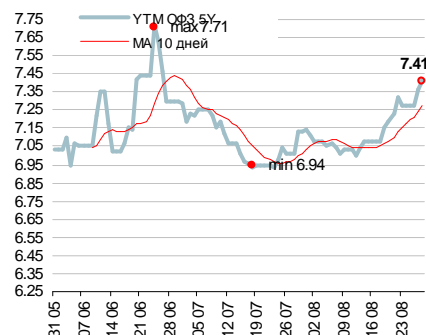
Рублевые облигации завершили среду ростом доходностей. Дальние выпуски подешевели на 20-70 бп, а рост их доходностей доходил до 10 бп. Минфин не смог собрать спроса и объявил несостоявшимся аукцион в 10-летнем выпуске 26211. В корпоративном секторе преобладало спокойствие: на дальнем участке кривой активность присутствовала в выпусках Русгидро, которые провели день без ценовых изменений. Ближе по дюрации оживление было заметно в бумагах ММК 19, ВТБ БО-21 и Система 02, снижение котировок которых не превышало 5 бп.

Кривая ОФЗ



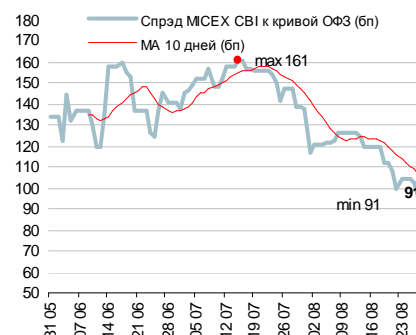
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

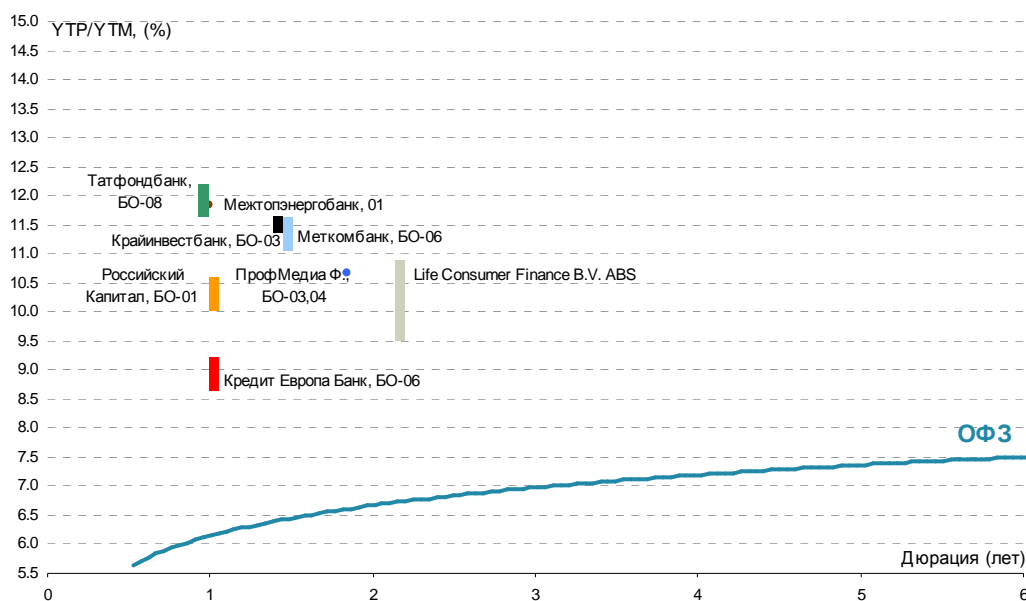
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Межтопэнергобанк, 01	B / - / -	да	1 500	11.83	27.08.2013	29.08.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
ПрофМедиа Финанс, БО-03	B+ / - / -	да	2 000	10.67	27.08.2013	29.08.2013	нет / 1.85 г.	2 г. / 5 лет
ПрофМедиа Финанс, БО-04	B+ / - / -	да	1 000	10.67	27.08.2013	29.08.2013	нет / 1.85 г.	2 г. / 5 лет
Кредит Европа Банк, БО-06	- / Ва3 / ВВ-	да	5 000	8.68-9.20	03.09.2013	05.09.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Российский Капитал, БО-01	- / - / В+	да	3 000	9.99-10.51	06.09.2013	10.09.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Меткомбанк, БО-06	- / В2 / -	да	1 500	11.04-11.57	10.09.2013	12.09.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 3 г.
Крайинвестбанк, БО-03	B+ / - / В+	да	2 000	11.30-11.57	11.09.2013	13.09.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 6 лет
Татфондбанк, БО-08	- / В3 / -	да	2 000	11.57-12.10	11.09.2013	17.09.2013	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 выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Последние размещения

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размерный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Uranium One, 02	BB- / - / -	да	12 500	н/д / 100%	10.25-10.78	10.51	23.08.2013	нет / 5.15 г.
Ак Барс, БО-03	- / В2 / ВВ-	да	5 000	н/д / 100%	9.20-9.73	9.05	22.08.2013	нет / 1.43 г.
СУЭК-Финанс, 05	NR	да	10 000	н/д / 100%	н/д	8.89	22.08.2013	нет / 2.70 г.
Альфа-Банк, БО-09	BB+ / Ва1 / ВВВ-	да	5 000	н/д / 100%	8.42-8.94	8.52	20.08.2013	нет / 2.71 г.
МСП Банк, БО-01	BBB / Ваа2 / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	8.21	19.08.2013	нет / 1.88 г.
МСП Банк, БО-02	BBB / Ваа2 / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	8.21	19.08.2013	нет / 1.88 г.
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+ / В2 / В	да	1 158	1.3 / 100%	10.71-11.00	н/д	14.08.2013	нет / 1 г.
ФСК ЕЭС, 26	BBB / Ваа3 / -	да	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.5%	13.08.2013	нет / н/д
ФСК ЕЭС, 27	BBB / Ваа3 / -	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 Проперти 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+ / Ваа3 / ВВВ-	да	5 000	2.5 / 100%	8.16	8.16	06.08.2013	нет / 2.72 г.
Русславбанк, 01	- / В3 / -	да	1 500	н/д / 100%	12.89-13.32	12.63	05.08.2013	нет / 1 г.
НЛМК, БО-11	BB+ / Ваа3 / ВВВ-	да	5 000	2.5 / 100%	8.68-8.94	8.16	01.08.2013	нет / 2.72 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.50	9.45	1.37	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.55	9.02	1.37	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	102.50	7.72	2.24	Наиболее интересное предложение в рамках сектора среди заемщиков инвестиционного качества с учетом предлагаемой доходности и дюрации - спрэд к ОФЗ на уровне 170-180 бп
Газпром нефть, 09		101.80	7.86	2.24	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.00	10.69	2.18	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		101.97	9.33	2.20	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.22	9.16	1.43	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		100.83	8.96	0.97	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.65	10.54	3.91	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. Спрэд 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	- / - / В	100.00	11.61	2.27	Дополнительные 150 бп к спрэду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 210 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 28.08.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	104.21	4.72	3.23	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 100 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		104.79	5.10	3.97	
VTB'18 (6.875)		106.57	5.29	4.08	
VTB'20		103.02	6.02	5.68	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.02	8.15	2.47	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.43	5.90	4.67	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к сраршему выпуску GPBRU'17 около 100 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 30-40 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	99.27	6.29	2.54	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	91.57	10.32	3.83	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		91.24	10.61	4.95	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	100.93	7.10	3.18	Спрэды 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		106.76	7.73	3.77	

Данные в таблице по состоянию на 28.08.2013

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	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	j.shabanova@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Количественный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Андрей Пашкевич	a.pashkevich@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	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.