

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Внимание рынков направлено на действия центробанков и рынок труда США /стр. 2/

Российский долговой рынок

Российские евробонды лучше средней динамики EM

Рублевые облигации начали неделю низкой активностью /стр. 3/

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	2.90	▲	0.04	1.63	2.90
UST 10-2Y sprd	243	▼	-2	143	253
EMBI+Glob.	374	▲	1	275	395
EMBI+Rus sprd	203	▼	-3	141	246
Russia'30 yield	4.43	▼	-0.04	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	6.47	▼	-0.01	6.32	6.79
Корсчета в ЦБ	596.7	▼	-247.6	585	1122
Депоз. в ЦБ	71.0	▼	-5.0	63	220
NDF RU 3m	6.4	▲	0.1	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	33.317	▼	-0.199	30.65	33.52
EUR/RUB	44.009	▼	-0.135	39.67	44.39
EUR/USD	1.321	▲	0.004	1.28	1.34
Корзина ЦБ	38.11	▼	-0.139	34.86	38.26
DXU Индекс	82.169	▼	-0.192	80.61	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1298.5	▼	-0.1%	1233	1543
Dow Jones	14930.9	▲	0.65%	14054	15658
DAX	8195.9	▲	0.19%	7460	8531
Nikkei 225	14054	▲	0.70%	11254	15627
Shanghai Comp.	2127.6	▼	-0.27%	1950	2366
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	114.9	▲	0.17%	98	117
Золото	1391.6	▼	-0.31%	1201	1615
CRB Index	290.6	▼	-0.75%	276	298

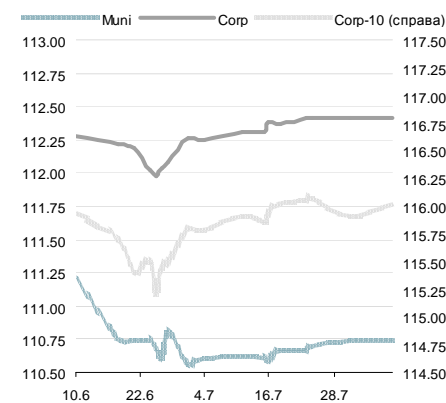
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Ценовые индексы ZETBI



Источник: ММББ, 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: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Внешний рынок долга

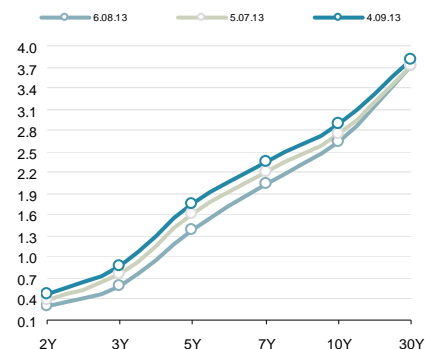
Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Внимание рынков направлено на действия центробанков и рынок труда США

Глобальные рынки провели среду в нейтральном ключе. Европейские фондовые индексы сумели выйти «в плюс» ближе к концу дня, американский рынок завершил день ростом в пределах 1%, доходности 10-летних UST закрепились выше отметки 2.90%. Осторожный оптимизм инвесторов, по-видимому, связан с ожиданиями заседаний ряда ключевых центробанков, которые в конце этой недели должны подтвердить верность стимулирующей политике. В частности, сегодня Банк Японии объявил о сохранении программы выкупа активов на фоне признаков роста экономической активности, позднее ожидаются заседания ЕЦБ и Банка Англии, которые также не должны преподнести неприятных сюрпризов.

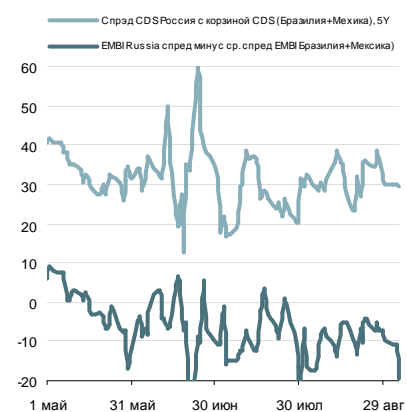
В США Конгресс подготовил проект резолюции по сирийскому вопросу, голосование по которому состоится после 9 сентября и по всем признакам имеет неплохие шансы на успех. Выступление главы ФРБ Сан-Франциско в целом ожидаемо укрепило инвесторов в перспективах скорого старта сворачивания стимулирующих программ ФРС. Еще одним подтверждением этому стали опубликованные вчера данные Бежевой Книги, указывающей на неплохие темпы восстановления экономики в августе. Сегодня внимание инвесторов переключится на рынок труда: здесь ждут публикации отчёта ADP и завтрашних официальных данных по занятости в августе. Представленные цифры станут ключевыми перед заседанием ФРС 17 сентября, которое, как ожидается, должно начать сворачивание стимулирующих программ.

Кривая US Treasuries



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



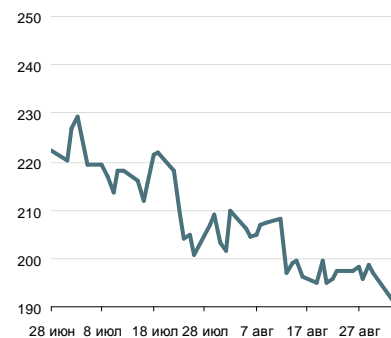
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

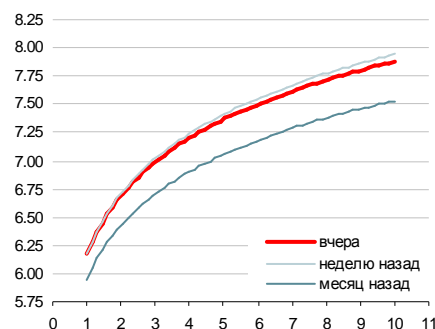
Российские евробонды лучше средней динамики EM

Российский сегмент в среду выглядел заметно лучше средней динамики EM и успешно противостоял продолжающемуся росту доходностей UST. Спреды на среднем участке суверенной кривой сузились на 5-10 бп, неплохую ценовую динамику показала «тридцатка», завершившая день ростом на 19 бп. Корпоративный сектор преимущественно дешевел, но темпы снижения были весьма умеренными и в среднем по рынку не превышали 10 бп. Чуть хуже рынка выглядели выпуски РЖД (-30-40 бп по ценам) и дальний выпуск Альфа-Банка ALFARU21 (-53 бп). «В плюс» двигались дальние выпуски Газпрома, подорожавшие к концу дня на 40-65 бп.

Рублевые облигации начали неделю низкой активностью

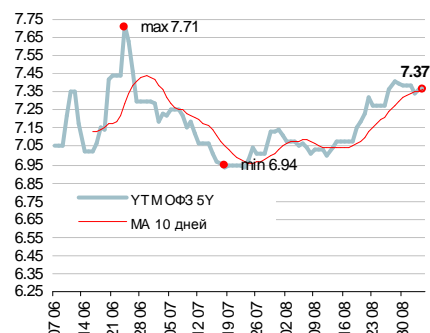
Рынок рублевого долга провел невыразительный день. Активность в госбумагах была по-прежнему невысока, биды в дальних ОФЗ поднялись на 10-20 бп на фоне неплохой динамики рубля на валютном рынке. Минфин провел не самый успешный аукцион в трехлетнем выпуске 25082, несмотря на сокращение дюрации и небольшой объем предложения. Bid/Cover аукциона составил менее 0.5x, размещение прошло по верхней границе заявленного диапазона (6.45-6.50%). Корпоративный сектор завершил день без единого тренда. На дальнем участке кривой активность была заметна в выпуске МТС БО-01, Трансконтейнер 04, ближе по дюрации неплохо торговались бумаги Вымпелком 04 и Система 04, при этом сделки во всех случаях проходили в довольно широких ценовых диапазонах.

Кривая ОФЗ



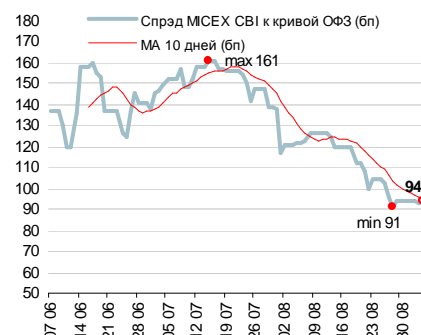
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

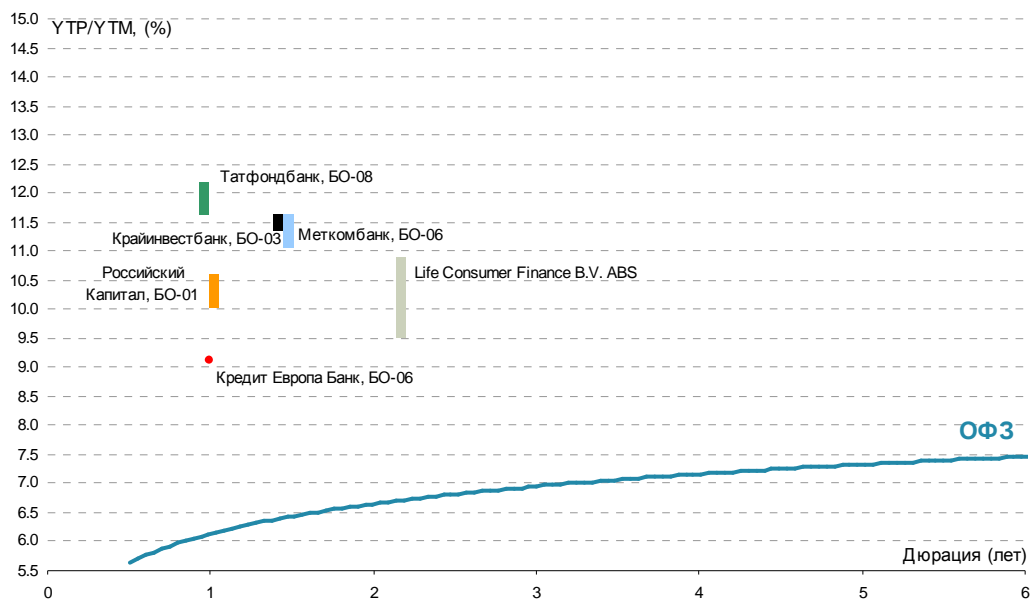
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Кредит Европа Банк, БО-06	- / Ва3 / BB-	да	5 000	9.10	03.09.2013	05.09.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Российский Капитал, БО-01	- / - / B+	да	3 000	9.99-10.51	06.09.2013	10.09.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Меткомбанк, БО-06	- / B2 / -	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+ / - / B+	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	- / B3 / -	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	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Метгопэнергобанк, 01	B / - / -	да	1 500	н/д / 100%	11.57-12.10	11.83	29.08.2013	нет / 1 г.
ПрофМедиа Финанс, БО-03	B+ / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	10.67	29.08.2013	нет / 1.85 г.
ПрофМедиа Финанс, БО-04	B+ / - / -	да	1 000	н/д / 100%	н/д	10.67	29.08.2013	нет / 1.85 г.
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	- / B2 / BB-	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 / BBB-	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+ / B2 / B	да	1 158	1.3 / 100%	10.71-11.00	н/д	14.08.2013	нет / 1 г.
ФСК ЭЭС, 26	BBB / Ваа3 / -	да	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.5%	13.08.2013	нет / н/д
ФСК ЭЭС, 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 / 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+ / Ваа3 / BBB-	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	101.80	8.99	1.42	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		109.88	8.99	1.42	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.99	7.76	2.22	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		101.85	7.83	2.22	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.90	10.20	2.17	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		101.92	9.32	2.18	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.07	9.21	1.41	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.10	10.13	0.95	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.80	10.48	3.90	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	11.71	2.25	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 04.09.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	104.53	4.61	3.22	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)		105.43	4.94	3.95	
VTB'18 (6.875)		106.66	5.26	4.06	
VTB'20		103.19	5.99	5.66	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.11	8.11	2.45	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.41	5.90	4.66	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-	99.58	6.16	2.52	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	89.86	10.83	3.81	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		89.63	10.98	4.91	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	101.12	7.04	3.16	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		106.94	7.68	3.75	

Данные в таблице по состоянию на 04.09.2013

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.