

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Хорошая статистика из Китая и затруднения в принятии силовой резолюции по Сирии подстегнули рискованные активы /стр. 2/

Российский долговой рынок

Российские евробонды под давлением первички

Рублевые облигации начали неделю ростом /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	2.91	▼	-0.02	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	247	▼	-1	143	253
EMBI+Glob.	363	▼	-3	275	395
EMBI+Rus sprd	212	▲	2	141	246
Russia'30 yield	4.50	▲	0.04	2.73	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.26	▼	0.00	0.26	0.28
Euribor-3m	0.23	■	0.00	0.20	0.23
MosPrime-1m	6.50	■	0.00	6.32	6.79
Корсчета в ЦБ	748.1	▲	67.1	585	1122
Депоз. в ЦБ	78.9	▲	0.8	63	220
NDF RU 3m	6.4	▼	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	33.152	▼	-0.164	30.65	33.52
EUR/RUB	43.959	▲	0.109	39.67	44.39
EUR/USD	1.326	▲	0.008	1.28	1.34
Корзина ЦБ	37.916	▼	-0.142	34.86	38.26
DXU Индекс	81.793	▼	-0.353	80.61	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1380.4	▲	0.3%	1233	1543
Dow Jones	15063.1	▲	0.94%	14128	15658
DAX	8276.3	▲	0.01%	7460	8531
Nikkei 225	14205	▲	1.54%	11652	15627
Shanghai Comp.	2212.5	▲	0.91%	1950	2366
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	113.7	▼	-0.37%	98	117
Золото	1387.0	▼	-0.72%	1201	1615
CRB Index	292.3	▼	-0.36%	276	298

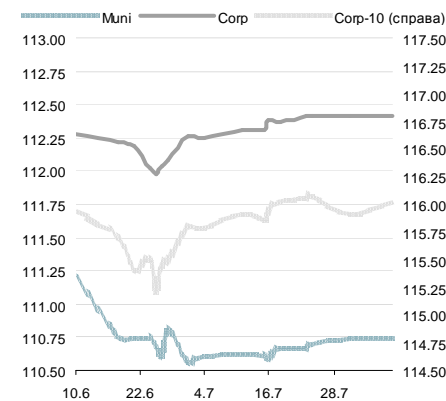
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

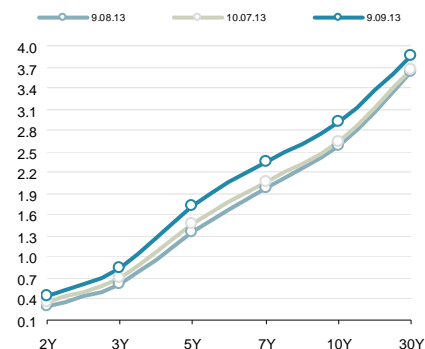
Внешний рынок долга

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Хорошая статистика из Китая и затруднения в принятии силовой резолюции по Сирии подстегнули рискованные активы

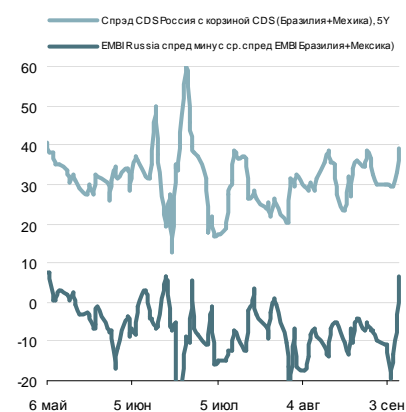
Глобальные рынки начали неделю в оптимистичном ключе. Со стороны ФРС вслед за неоднозначными данными по рынку труда последовало выступление главы ФРБ Сан-Франциско Дж. Уильямса (не голосующий член FOMC), который заявил, что последний отчет по занятости в целом соответствовал ожиданиям и не изменит намерения регулятора относительно начала сворачивания программ выкупа в этом году. В начале этой недели внимание инвесторов смещается в сторону Китая. Вчера там была опубликована неплохая статистика по торговому балансу, а уже сегодня утром вышел блок данных по промпроизводству, розничным продажам и инвестициям, которые также должны поддержать позитивный настрой инвесторов. В пользу рискованных стратегий также говорят возникшие трудности по вопросу одобрения сирийского силового резолюции в нижней палате Конгресса США, которые способны снизить градус геополитической напряженности. На этом фоне котировки Brent потеряли сразу 2.5 пп, а сырьевые индексы корректировались после пятничного роста. Фондовые индексы в США прибавили в районе фигуры, UST завершили день без существенных изменений, а доходность 10-летки опустилась на 1 бп. С точки зрения статистики, наиболее ожидаемым событием предстоящей недели являются данные по розничным продажам за август, выход которых намечен на пятницу.

Кривая US Treasuries



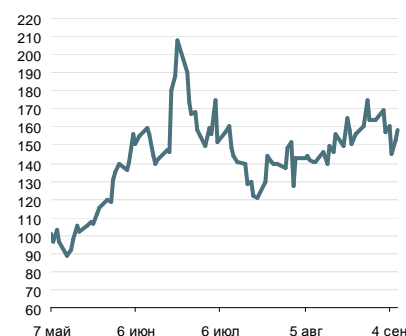
Источник: Reuters

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

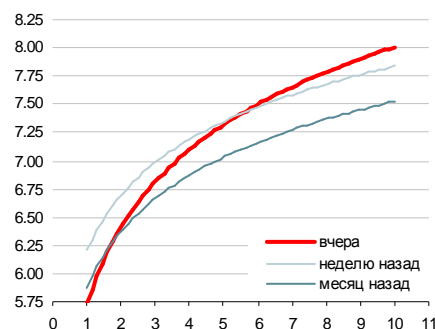
Российские евробонды под давлением первички

Вчера Минфин объявил о размещении 4-х выпусков евробондов на сумму \$7 млрд, закрыв тем самым годовой план заимствований на внешнем рынке. Инвесторам были предложены 5-, 10- и 30-летние долларовые выпуски на \$6 (1.5+3.0+1.5) млрд, а также выпуск, номинированный в евро на 725 млн. Предложение двинуло цены вторичного рынка вниз, дальние суверенные бумаги потеряли по итогам дня 70-100 бп, спреды к UST расширились на 3-5 бп, что было заметно хуже средней динамики EM. Корпоративный сектор выглядел заметно лучше и завершил день преимущественно «в плюсе». Цены в среднем по рынку подросли в пределах 10 бп, лучше рынка выглядели выпуски Вымпелкома, прибавившие в ценах 50-90 бп.

Рублевые облигации начали неделю ростом

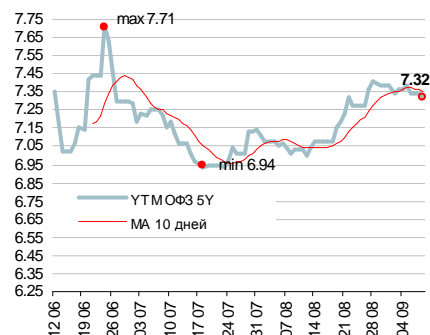
Рублевые облигации начали неделю ростом. Доходности дальних ОФЗ снизились в среднем на 5 бп, а торговая активность находилась на умеренном уровне. Корпоративный сектор также торговался преимущественно «в плюс». Спрос был заметен на среднем участке кривой ФСК, покупали дальний выпуск Газпром Нефть 04; чуть хуже выглядели дальние бумаги Русгидро 07 и 08. В аутсайдерах дня находился ближний выпуск Русал 07, подешевевший еще на 20 бп.

Кривая ОФЗ



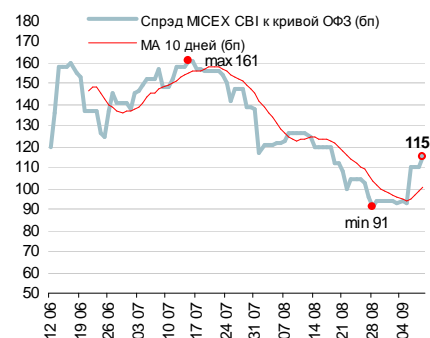
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спрэд индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок

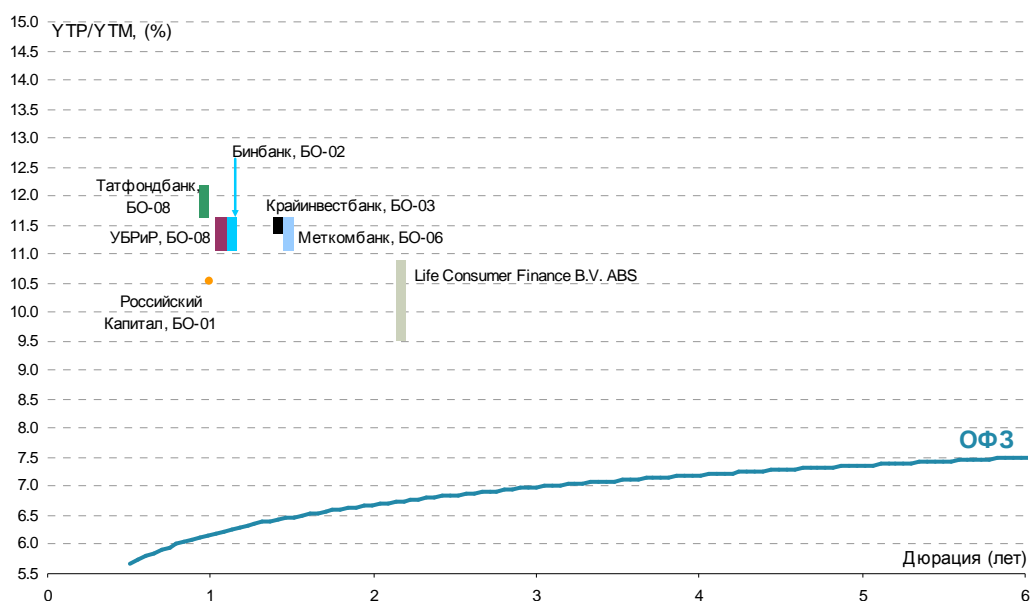
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Российский Капитал, БО-01	- / - / B+	да	3 000	10.51	06.09.2013	10.09.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Меткомбанк, БО-06	- / B2 / -	да	1 500	11.04-11.57	10.09.2013	12.09.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 3 г.
Инвестпро, 02	NR	нет	5 000	н/д	10.09.2013	12.09.2013	н/д	н/д / 5 лет
Банк Санкт-Петербург, БО-09	- / Baa3 / -	да	5 000	н/д	10.09.2013	12.09.2013	н/д	1 г. / 3 г.
РЖД, БО-12	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д	10.09.2013	12.09.2013	н/д	н/д / 20 лет
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.
УБРИР, БО-08	B / - / -	да	3 000	11.04-11.57	17.09.2013	19.09.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Бинбанк, БО-02	B / - / -	да	3 000	11.04-11.57	20.09.2013	24.09.2013	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
Кредит Европа Банк, БО-06	- / Baa3 / BB-	да	5 000	1.6 / 100%	8.68-9.20	9.10	05.09.2013	нет / 1 г.
Межтопэнергобанк, 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+ / Baa1 / 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 / Baa2 / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	8.21	19.08.2013	нет / 1.88 г.
МСП Банк, БО-02	BBB / Baa2 / -	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 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



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.63	8.90	1.41	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.75	8.90	1.41	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.99	7.70	2.20	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		101.60	7.96	2.20	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.00	9.20	2.16	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		101.85	9.30	2.16	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.20	9.02	1.40	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		100.90	9.05	0.94	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.55	10.48	3.88	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	11.62	2.24	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 09.09.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	104.45	4.64	3.21	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)		105.21	4.99	3.94	
VTB'18 (6.875)		106.55	5.28	4.05	
VTB'20		103.04	6.02	5.65	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.00	8.16	2.45	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.30	5.92	4.65	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-	99.68	6.12	2.51	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	89.76	10.86	3.80	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		89.57	11.00	4.91	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	101.22	7.01	3.15	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		106.97	7.67	3.74	

Данные в таблице по состоянию на 09.09.2013

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.