

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Внимание инвесторов активнее смещается в сторону попыток достижения компромисса между американским Белым домом и партией республиканцев. Если еще несколько дней назад тупик в этих переговорах не был помехой для роста котировок рискованных активов, то сейчас рынки начинают нервничать все больше /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка заметно улучшилась в конце прошлой недели в рамках восстановительного движения после налогового периода сентября и насыщенного предложения денег со стороны Минфина и ПФР /стр. 3/

### Валютный рынок

Пятничные торги на валютном рынке завершились для рубля нейтрально. Курс бивалютной корзины снизился на 5 коп. до отметки 37.33 руб., оставшись в зоне умеренных интервенций ЦБ РФ /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Российские суверенные евробонды в пятницу торговались «в плюс», двигаясь в противоход UST, где день завершился ростом доходностей. Рынок рублевого долга по-прежнему лишен интересных событий /стр. 4/

### Первичный рынок /стр. 5/

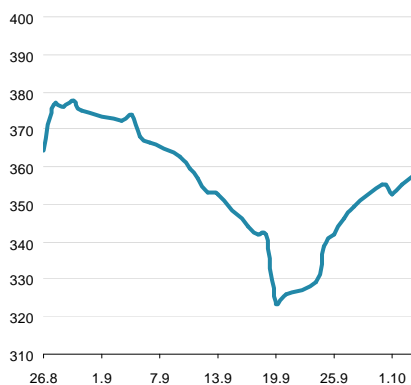
### Торговые идеи /стр. 6/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Внешний рынок долга</b>					
UST-10 yield	2.61	▼	-0.01	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	227	▼	-3	141	254
EMBI+Glob.	357	▲	2	275	395
EMBI+Rus sprd	195	▼	-2	141	246
Russia'30 yield	3.92	▲	0.02	2.73	4.61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.22	▼	0.00	0.20	0.23
MosPrime-1m	6.55	▼	-0.04	6.47	6.79
Корсчета в ЦБ	886.9	▼	-23.7	585	1122
Депоз. в ЦБ	111.6	▲	41.0	63	220
NDF RU 3m	6.3	▼	0.0	6	7
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	32.184	▼	-0.023	30.83	33.52
EUR/RUB	43.84	▲	0.100	40.24	44.39
EUR/USD	1.362	▲	0.004	1.28	1.36
Корзина ЦБ	37.337	▼	-0.005	35.15	38.26
DXU Индекс	79.749	▼	-0.151	79.75	84.58
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1427.8	▼	0.0%	1233	1479
Dow Jones	14996.5	▼	-0.90%	14537	15677
DAX	8597.9	▼	-0.37%	7460	8694
Nikkei 225	14157	▼	-0.94%	12003	15627
Shanghai Comp.	2160.0	▲	0.68%	1950	2328
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.0	▼	-0.17%	98	117
Золото	1316.8	▲	0.13%	1201	1585
CRB Index	285.6	▼	-0.31%	276	296

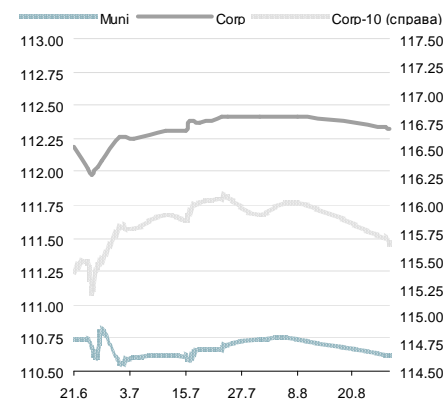
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### 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.	
<b>Price Return</b>					
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
<b>Total Return</b>					
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
<b>Объем торгов в сегменте (млн руб.)</b>					
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

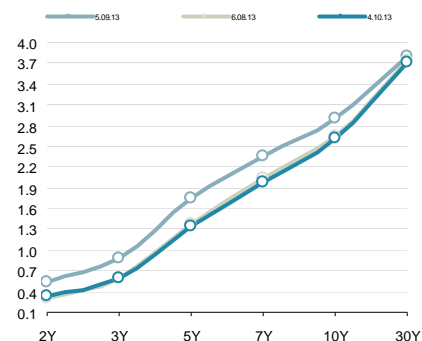
## Рынки ушли на выходные с надеждой, но они прошли впустую

Внимание инвесторов активнее смещается в сторону попыток достижения компромисса между американским Белым домом и партией республиканцев. Если еще несколько дней назад тупик в этих переговорах не был помехой для роста котировок рискованных активов, то сейчас рынки начинают нервничать все больше.

На выходные инвесторы уходили с надеждой на возможное скорое решение конфликтов в Конгрессе. Этому способствовали заявления спикера республиканцев Джона Бейнера о том, что ради избежания дефолта он готов пойти на компромиссное решение с демократами. Тем не менее, на выходных позиция главного республиканца вновь изменилась. Консерваторы не намерены выносить на голосование нижней палаты вопрос о возобновлении финансирования правительства и увеличении лимита госдолга, если Администрация президента не пойдет на уступки в области программы здравоохранения.

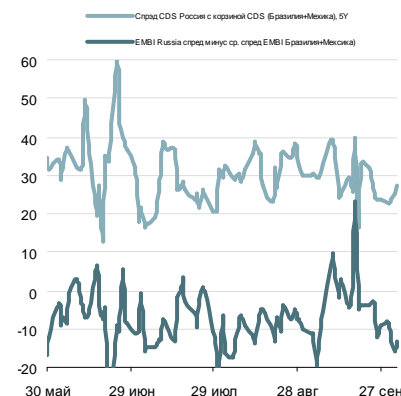
На наш взгляд, завершение битвы в Конгрессе США близится к концу. Во-первых, в самой республиканской партии наметился раскол, поскольку ряд ее представителей уже готовы пойти на уступки демократам. Во-вторых, согласно опросам населения США, граждане винят в сложившихся трудностях в большей мере именно республиканцев. Мы полагаем, что итоговым станет широкое решение и по бюджету, и по лимиту госдолга, что для рынков станет мощным поводом для краткосрочного роста.

Кривая US Treasures



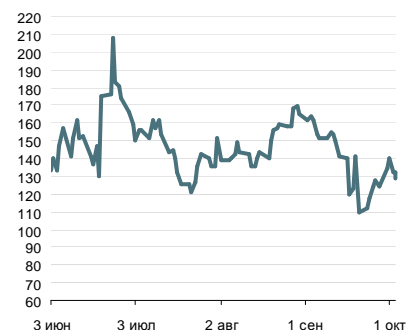
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка заметно улучшились

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка заметно улучшилась в конце прошлой недели в рамках восстановительного движения после налогового периода сентября и насыщенного предложения денег со стороны Минфина и ПФР. В результате, уровень краткосрочных процентных ставок снизился значительно: 3-дневные кредиты на рынке МБК обходились в среднем под 5.60% годовых (-60 бп), междилерское репо облигациями на 3 дня – под 5.90% годовых (-20 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 71 млрд руб. при спросе в 97 млрд руб.

Комфортные условия рынка должны сохраниться на текущей неделе, поскольку существенных оттоков ликвидности не ожидается, а возвраты Минфину привлеченных ранее средств будут с избытком компенсированы предложением на новых аукционах.

## Рубль остается у нижней границы среднесрочного коридора

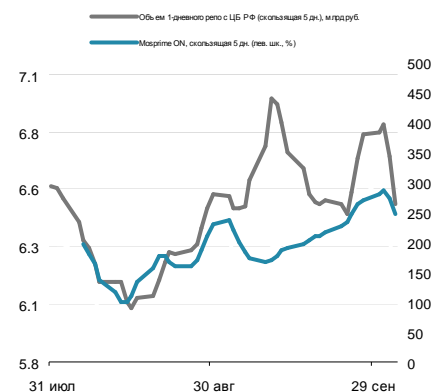
Пятничные торги на валютном рынке завершились для рубля нейтрально. Курс бивалютной корзины снизился на 5 коп. до отметки 37.33 руб., оставшись в зоне умеренных интервенций ЦБ РФ (200 млн долл.). В отсутствии существенных корпоративных потоков, основной торговой стратегией было отыгрывание движение основной валютной пары на рынке форекс, где доллар заметно укрепился к евро в рамках коррекционного движения. Текущая неделя для рубля должна оказаться нейтральной, если переговоры в Конгрессе США окажутся безрезультатными. В случае выработки консенсуса рубль может получить определенную поддержку и устремиться к уровню 37.00 руб. за корзину валют.

## 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	Аукцион Казначейства 8 дней, 100 млрд руб., от 5.7% годовых	
Вторник	Аукцион Казначейства 14 дней, 205 млрд руб., от 5.7% годовых	
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	193.4 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства 5 недель, 50 млрд руб., от 5.8% годовых	
Пятница	Возврат в бюджет	50 млрд руб.

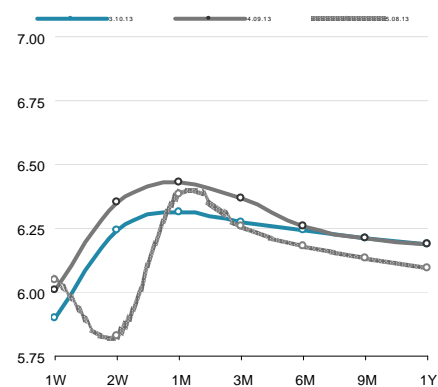
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

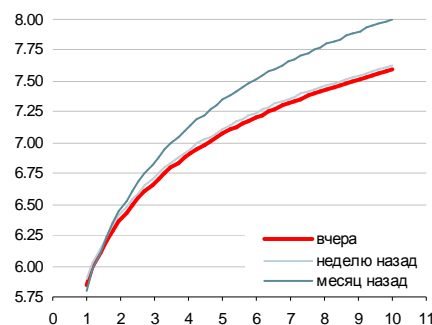
## Евробонды торгуются в противоход UST

Российские суверенные евробонды в пятницу торговались «в плюс», двигаясь в противоход UST, где день завершился ростом доходностей. Спреды вдоль суверенной кривой сузились в пределах 5 бп, в основном за счет среднего участка кривой, тогда как в дальних выпусках спреды сохранились без серьезных изменений. С точки зрения ценовой динамики рынок по-прежнему выглядел маловыразительно – рост котировок даже в дальних бумагах в среднем не превышал 15 бп. В корпоративном секторе преобладала осторожность: здесь рынок торговался преимущественно вниз по ценам, но довольно умеренными темпами – снижение котировок в среднем по рынку не превышало 10 бп. Хуже рынка выглядели выпуски Русского Стандарта – старший RUSB17 и суборд RUSB18, потерявшие в ценах 45-70 бп на фоне сообщений о снижении рейтинга банка.

## Рублевые облигации лишены интересных событий

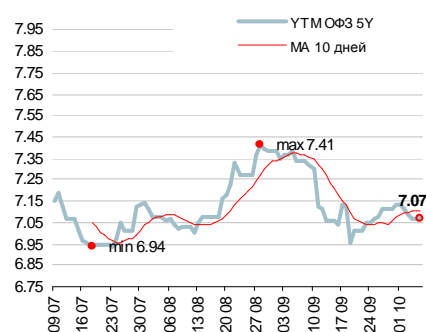
Рынок рублевого долга по-прежнему лишен интересных событий. Изменения котировок ОФЗ в пятницу колебались около нулевых отметок, бида в дальних выпусках осталась на отметках четверга. Корпоративный сектор в целом выглядел более позитивно. Здесь спрос был замечен в дальних выпусках Башнефти (+60-80 бп), на среднем участке кривой неплохо смотрелись бумаги ГТЛК (+20 бп), в пределах годовой дюрации активность была сосредоточена в банковском секторе, в частности, выпусках НОМОСа, МКБ, Русского стандарта и ОТП Банка.

## Кривая ОФЗ



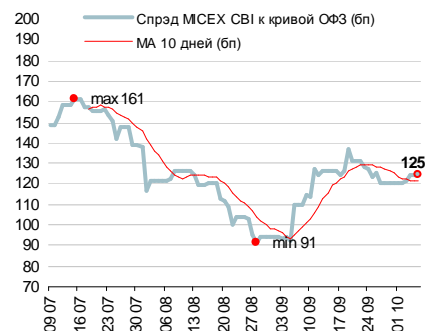
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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: корпоративные выпуски

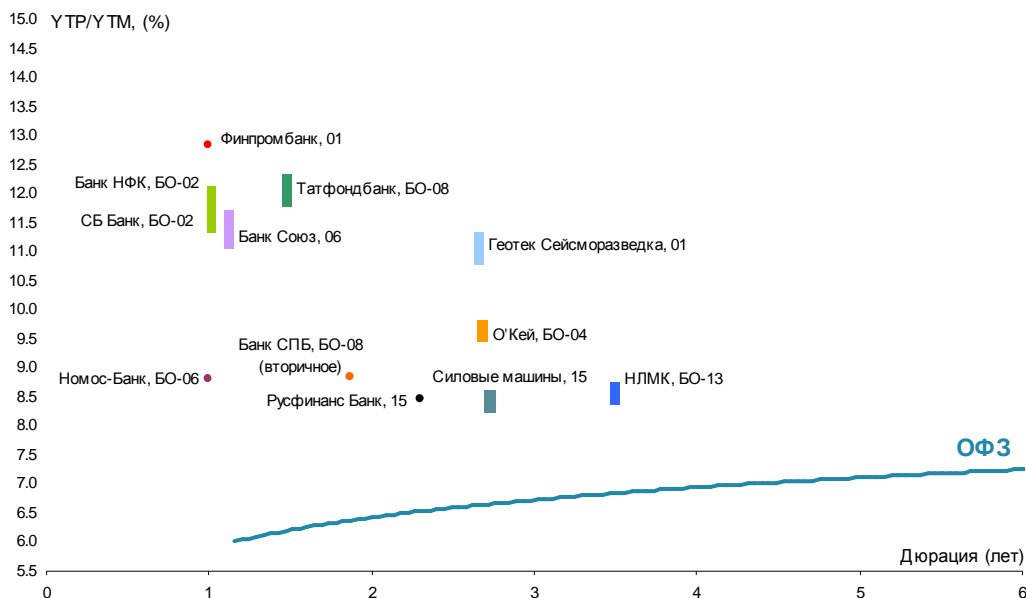
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Русфинанс Банк, 15	- / Ва1 / BBB+	да	5 000	8.47	30.09.2013	08.10.2013	нет / 2.30 г.	2.5 г. / 5 лет
Финпромбанк, 01	- / В3 / -	да	1 500	12.82	03.10.2013	08.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Номос-Банк, БО-06	- / Ва3 / BB	да	7 000	8.79	04.10.2013	08.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Банк С.-Петербург, БО-08 (вторичное)	- / Ва3 / -	да	до 5 000	не более 8.84	08.10.2013	09.10.2013	нет / 1.87 г.	нет / 2 г.
Разгуляй-Финанс, БО-01	NR	нет	2 000	н/д	Конкурс	09.10.2013	н/д	1 г. / 5 лет
Татфондбанк, БО-08	- / В3 / -	да	2 000	11.72-12.25	08.10.2013	10.10.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 3 г.
Силовые машины, 02	- / Ва1 / -	да	10 000	8.26-8.58	08.10.2013	10.10.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 10 лет
Банк ВТБ, БО-43	BBB / Ваа2 / BBB	да	20 000	н/д	09.10.2013	11.10.2013	н/д	1.5 г. / 10 лет
НЛМК, БО-13	BB+ / Ваа3 / BBB-	да	5 000	8.42-8.68	07.10.2013	14.10.2013	нет / 3.48 г.	4 г. / 10 лет
Банк НФК, БО-02	В / В3 / -	да	2 000	11.30-12.10	10.10.2013	14.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
СБ Банк, БО-02	- / В3 / -	да	2 000	11.30-11.83	11.10.2013	15.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
О'Кей, БО-04	- / - / В+	да	5 000	9.46-9.73	11.10.2013	15.10.2013	нет / 2.68 г.	3 г. / 5 лет
Банк Союз, 06	В / - / -	да	2 000	11.04-11.57	15.10.2013	17.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Геотек Сейсморазведка, 01	В / - / -	да	3 000	10.78-11.30	17.10.2013	23.10.2013	нет / 2.64 г.	3 г. / 5 лет
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	18.81-19.91	XX.10.2013	XX.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.

Цветом 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/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
ВЭБ, БО-14	BBB / Ваа1 / BBB	да	не менее 10 000	н/д / 100%	8.24-8.46	8.35	03.10.2013	нет / 4.15 г.
РЕСО-Лизинг, БО-01	NR	нет	2 500	н/д / 100%	н/д	10.67	03.10.2013	нет / 2.65 г.
Европлан, БО-01	- / - / BB	да	2 000	н/д / 100%	н/д	10.02	02.10.2013	нет / 2.66 г.
ЕАБР, 06	BBB / А3 / -	да	5 000	1.9 / 100%	8.16-8.42	8.06	02.10.2013	нет / 2.72 г.
ЕАБР, 07	BBB / А3 / -	да	5 000	1.9 / 100%	8.16-8.42	8.06	02.10.2013	нет / 2.72 г.
Банк БФА, 01	В / - / -	да	1 500	2.1 / 100%	11.30-12.10	11.73	01.10.2013	нет / 1 г.
РСХБ, 22	- / Ваа3 / BBB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	8.06	30.09.2013	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	102.15	8.61	1.34	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.06	8.79	1.34	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	102.05	7.69	2.14	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		102.05	7.85	2.14	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.80	9.24	2.09	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		101.80	9.29	2.10	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.22	9.36	1.40	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.05	8.70	0.87	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.59	10.07	1.22	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	100.98	11.15	2.17	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 03.10.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.82	4.20	3.14	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)		106.36	4.69	3.88	
VTB'18 (6.875)		108.29	4.86	3.99	
VTB'20		105.20	5.64	5.60	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.06	8.15	2.37	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	105.96	5.97	4.57	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-	99.78	6.09	2.44	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	87.58	11.58	3.71	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		87.56	11.50	4.81	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	103.00	6.44	3.09	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		109.02	7.14	3.68	

Данные в таблице по состоянию на 03.10.2013

# 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

## Аналитическое управление

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

## Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Андрей Пашкевич	<a href="mailto:a.pashkevich@zenit.ru">a.pashkevich@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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.