

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в пятницу сохраняли осторожный спрос на рискованные активы, ожидая новых поводов для продолжения восходящего движения. Основные идеи генерировали поступающие корпоративные отчеты /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели немного ухудшилась на фоне платежей по НДС и акцизов, которые отвлекли из банковской системы около 280 млрд руб. /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу протекали волатильно: в первой половине дня рубль продолжил укрепление благодаря активному присутствию экспортеров на рынке, однако к завершению дня он растратил набранные позиции /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды провели малоинтересный день. Суверенные выпуски завершили неделю в небольшом минусе, спреды в среднем вдоль кривой расширились не более чем на 3 бп. Рублевые облигации завершили неделю в нейтральном ключе /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

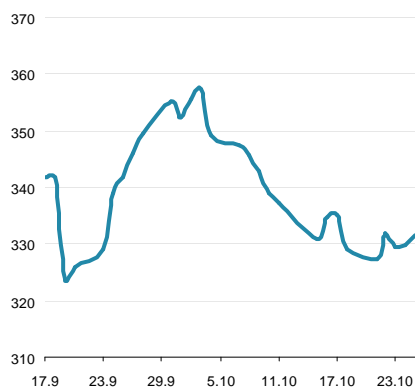
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.51	▼	-0.01	1.63 3.00
UST 10-2Y sprd	221	▼	-1	143 253
EMBI+Glob.	331	▲	2	275 395
EMBI+Rus sprd	191	■	0	141 246
Russia'30 yield	3.80	▲	0.02	2.73 4.61
Денежный рынок				
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24 0.28
Euribor-3m	0.23	▲	0.00	0.20 0.23
MbsPrime-1m	6.56	▲	0.02	6.37 6.79
Корсчета в ЦБ	878.6	▼	-57.1	585 1122
Депоз. в ЦБ	65.2	▲	3.2	62 253
NDF RU 3m	6.3	▲	0.0	6 7
Валютный рынок				
USD/RUB	31.81	▲	0.094	30.94 33.52
EUR/RUB	43.882	▲	0.097	40.24 44.39
EUR/USD	1.38	▲	0.000	1.28 1.38
Корзина ЦБ	37.273	▲	0.079	35.23 38.26
DXU Индекс	79.194	▲	0.009	79.19 84.58
Фондовые индексы				
RTS	1492.2	▲	0.7%	1233 1519
Dow Jones	15570.3	▲	0.39%	14567 15677
DAX	8985.7	▲	0.06%	7692 8986
Nikkei 225	14088	▲	2.17%	12445 15627
Shanghai Comp.	2133.0	▲	0.14%	1950 2324
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95 117
Нефть Brent	106.9	▲	0.22%	100 117
Золото	1350.8	▲	0.03%	1201 1477
CRB Index	282.6	▲	0.32%	276 296

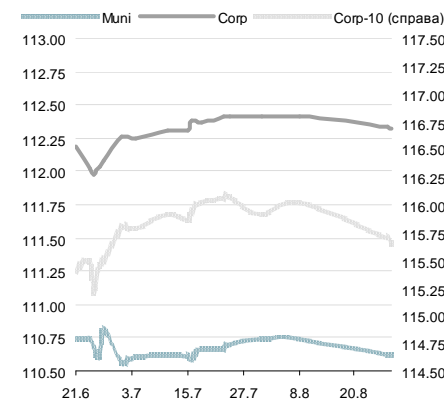
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

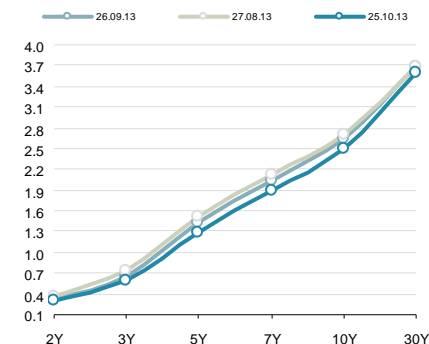
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки завершили неделю невнятно

Глобальные рынки в пятницу сохраняли осторожный спрос на рискованные активы, ожидая новых поводов для продолжения восходящего движения. Основные идеи генерировали поступающие корпоративные отчеты. Среди наиболее крупных компаний стоит выделить сильные отчеты Microsoft и Amazon, которые задали торгам позитивный тон, позволив инвесторам проигнорировать слабую экономическую статистику. В частности, - слабое значение индекса потребительских настроений, рассчитываемого университетом Мичигана, снизившегося в октябре с 77.5 п. до 73.2 п., что является минимумом с декабря прошлого года.

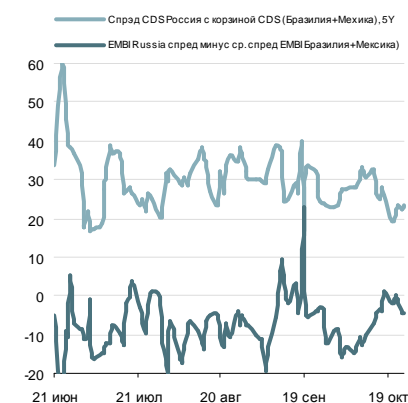
Ключевыми событиями текущей недели станут заседание ФРС и публикация предварительной оценки ВВП США за III квартал. Рынки не ожидают от Федрезерва каких-либо корректировок текущей монетарной политики. Между тем, возможно, что регулятор попытается выработать группу контрольных экономических индикаторов по которым рынки смогут судить о возможных действиях в отношении программ количественного смягчения. Напомним, что ранее, после неожиданных итогов сентябрьского заседания ФРС, ряд глав ФРБ высказались за более четкое определение текущих экономических условий, что позволило бы рынкам оперативно реагировать на возможные действия Федрезерва.

Кривая US Treasures



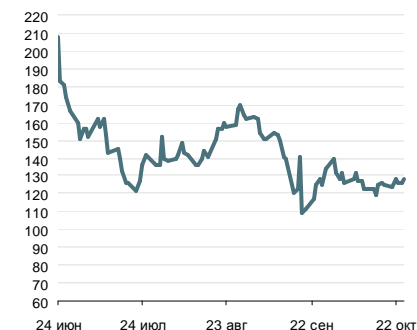
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



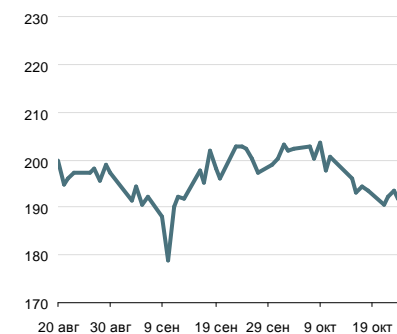
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Уплата НДС и акцизов вновь ухудшила условия рынка

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели немного ухудшилась на фоне платежей по НДС и акцизов, которые отвлекли из банковской системы около 280 млрд руб. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в пределах 15 бп. На рынке МБК 3-дневные кредиты обходились в среднем под 6.35% годовых, междилерское репо с облигациями через выходные – под 6.20% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в размере 273 млрд руб.

Сегодня с уплатой налога на прибыль (около 140 млрд руб.) будет завершён налоговый период октября. С учетом щедрого денежного предложения со стороны ЦБ РФ и Минфина краткосрочные процентные ставки должны отойти от локальных максимумов на 20-30 бп.

Рубль растерял преимущество в конце недели

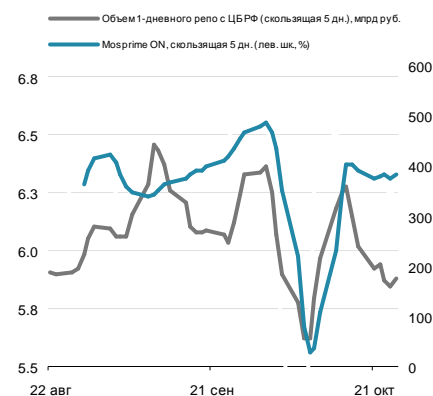
Торги на валютном рынке в пятницу протекали волатильно: в первой половине дня рубль продолжил укрепление благодаря активному присутствию экспортеров на рынке, однако к завершению дня он растратил набранные позиции. В результате, по итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 7 коп. до отметки 37.23 руб. Внешние рынки не предоставили каких-либо поводов для динамики: фондовые индексы торговались смешанно, основная валютная пара на форекс держалась на прежнем уровне чуть выше 38-ой «фигуры», а котировки нефти стабилизировались вокруг отметки 107 долл. за барр. (brent). Определенное давление на рубль возможно оказала покупка валюты Минфином в эквиваленте 60 млн долл., однако скорее рубль стал жертвой спекулятивных настроений после выплаты основных крупных налогов.

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	Налог на прибыль (~140 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	8 дней, 100 млрд руб., от 5.7% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 325 млрд руб., от 5.7% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	318.9 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	1 неделя, 75 млрд руб., от 5.7% годовых
Пятница		

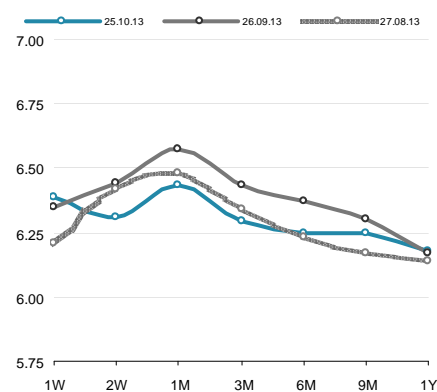
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

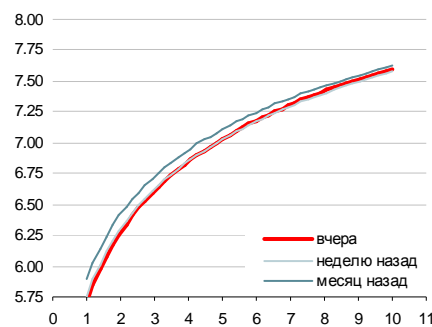
Евробонды провели малоинтересный день

Российские евробонды провели малоинтересный день. Суверенные выпуски завершили неделю в небольшом минусе, спреды в среднем вдоль кривой расширились не более чем на 3 бп. Ценовые потери дальних бумаг в среднем не превышали 20 бп, чуть хуже рынка выглядел выпуск RUSSIA42, потерявший в ценах более 30 бп. Корпоративный сектор провел довольно спокойный день: изменения котировок не имели выраженного тренда и не выходили за рамки диапазона +/- 10 бп. Лучшее рынка выглядели оба выпуска FESCO, подорожавшие на 70-95 бп.

Рублевые облигации завершили неделю в нейтральном ключе

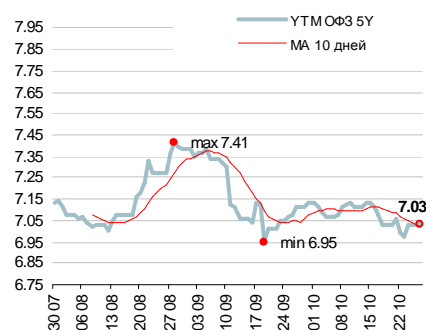
Рублевые облигации завершили неделю в нейтральном ключе. В госбумагах активность в целом была невелика, а изменения котировок дальних выпусков колебались в районе нулевых отметок. В корпоративном секторе ближе к дальнему участку кривой активность была заметна в верхнем сегменте доходности – в выпусках ГМС 03 и ЛенспецСМУ 02, сделки в которых проходили в широких ценовых диапазонах. Ближе по дюрации покупали выпуски О'кей 02 (+20 бп) и ФСК 15 (+10 бп).

Кривая ОФЗ



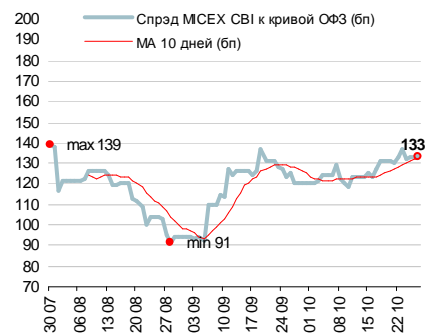
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

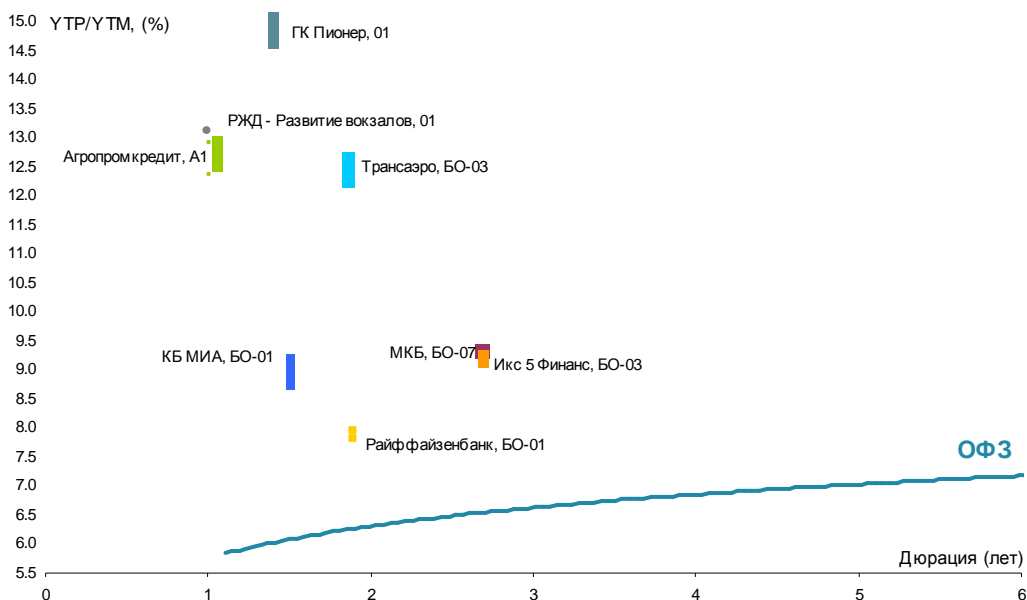
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	18.81-19.91	25.10.2013	29.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
УК Квартстрой, 01	B- / - / -	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.
Трансфин-М, БО-19	NR	нет	1 000	н/д	28.10.2013	30.10.2013	н/д	нет / 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	- / Baa2 / -	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 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
РЖД - Развитие вокзалов, 01	NR	нет	250	н/д / 100%	н/д	13.10	25.10.2013	нет / 1 г.
Банк Петрокоммерц, 09	B+ / B1 / -	да	5 000	2.0 / 100%	9.15-9.46	9.15	24.10.2013	нет / 1.43 г.
МКБ, БО-06	BB- / B1 / BB-	да	5 000	2.0 / 100%	9.10-9.41	9.15	24.10.2013	нет / 1.87 г.
Альфа-Банк, БО-04	BB+ / Baa1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	8.16-8.68	8.42	24.10.2013	нет / 2.71 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	- / Baa3 / 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
Банк Союз, 06	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	11.04-11.57	11.30	17.10.2013	нет / 1 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.10	8.52	1.28	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.30	8.52	1.28	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	-	10.78*	2.64*	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.80	9.37	2.03	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.80	9.36	2.04	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	-	9.13	1.34	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.70	10.47	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	- / - / В	100.76	11.22	2.23	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 24.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.98	3.82	3.17	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 (6.315)		107.81	4.31	3.82	
VTB'18 (6.875)		110.03	4.43	3.94	
VTB'20		107.69	5.22	5.73	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.06	8.16	2.32	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.46	5.86	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
RSNB'21 (sub)	- / Ba3 / ВВ+	102.30	5.04	2.38	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.87	10.90	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 суверенной кривой
FESHRU'20		89.66	11.02	4.77	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.29	6.67	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)		110.28	6.80	3.79	

Данные в таблице по состоянию на 24.10.2013

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	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	Облигации	research@zenit.ru 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

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.