

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Динамика ключевых показателей

#### Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки продолжают топтание на месте, ожидая возможных итогов заседания ФРС, которое завершится в среду вечером. В целом спрос на риск остается умеренным благодаря ряду позитивных корпоративных отчетов, но инвесторы предпочитают воздержаться от активных действий в свете ожидаемых событий [стр. 2]

#### Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок вчера переваривал уплату налога на прибыль, которая отвлекла из банковской системы около 140 млрд руб. В результате уровень краткосрочных поднялся еще на 10-15 бп [стр. 3]

#### Валютный рынок

Старт новой недели на валютном рынке выдался негативным для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня поднялся на 14 коп. до отметки 36.37 руб., что близко к границе начала осуществления интервенций со стороны Центробанка [стр. 3]

#### Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов начал неделю с минимальными изменениями. Изменения суверенных спредов находились в диапазоне +/- 2 бп, ценовые изменения на дальнем участке кривой не превышали 5 бп. Рублевый долг в понедельник был малоактивен [стр. 4]

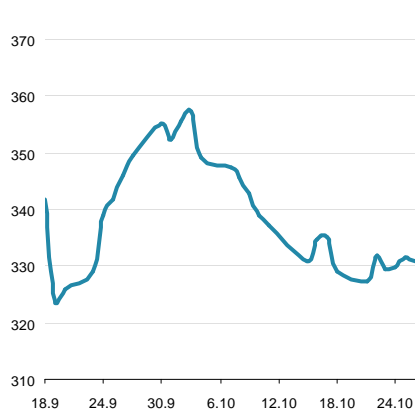
#### Первичный рынок /стр. 5/

#### Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Внешний рынок долга</b>					
UST-10 yield	2.52	▲	0.01	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	222	▲	1	143	253
EMBI+Glob.	331	▼	-1	275	395
EMBI+Rus sprd	191	▲	4	141	246
Russia'30 yield	3.81	▲	0.02	2.73	4.61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.23	▲	0.00	0.20	0.23
MosPrime-1m	6.59	▲	0.03	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	850.4	▼	-28.2	585	1122
Депоз. в ЦБ	65.9	▲	0.6	62	253
NDF RU 3m	6.3	■	0.0	6	7
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	31.927	▲	0.117	30.94	33.52
EUR/RUB	44.023	▲	0.141	40.24	44.39
EUR/USD	1.379	▼	-0.002	1.28	1.38
Корзина ЦБ	37.397	▲	0.146	35.23	38.26
DXU Индекс	79.246	▲	0.052	79.19	84.58
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1493.1	▼	-0.2%	1233	1519
Dow Jones	15568.9	▼	-0.01%	14660	15677
DAX	8978.7	▼	-0.08%	7692	8986
Nikkei 225	14396	▼	-0.49%	12445	15627
Shanghai Comp.	2133.9	▼	-0.92%	1950	2324
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.6	▼	-0.64%	100	117
Золото	1352.7	▲	0.13%	1201	1477
CRB Index	281.9	▼	-0.24%	276	296

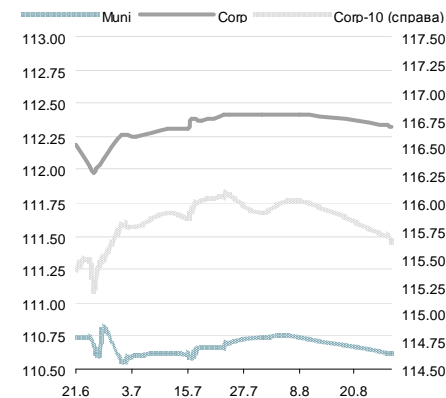
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### 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

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

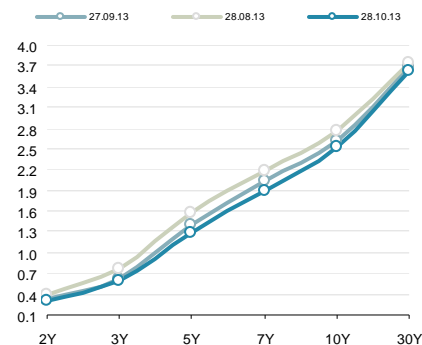
## Рынки замерли перед заседанием ФРС

Глобальные рынки продолжают топтание на месте, ожидая возможных итогов заседания ФРС, которое завершится в среду вечером. В целом спрос на риск остается умеренным благодаря ряду позитивных корпоративных отчетов, но инвесторы предпочитают воздержаться от активных действий в свете ожидаемых событий.

Опубликованная экономическая статистика вчера была смешанной. Рост промпроизводства в США в сентябре составил 0.6%, что оказалось лучше прогнозов (0.4%). В то же время, рост в обрабатывающих производствах оказался слабым – лишь 0.1% (прогноз – 0.3%). Число незавершенных сделок на рынке недвижимости в сентябре неожиданно рухнуло на 5.6% при ожиданиях не увидеть изменений.

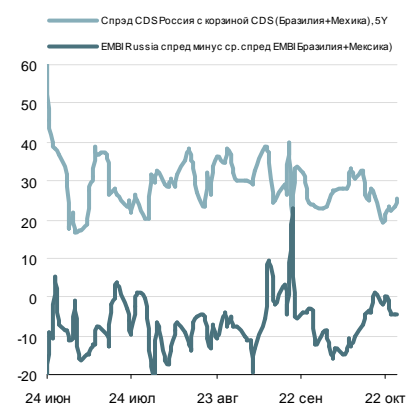
Ключевыми событиями текущей недели станут заседание ФРС и публикация предварительной оценки ВВП США за III квартал. Рынки не ожидают от Федерезерва каких-либо корректировок текущей монетарной политики. Между тем, возможно, что регулятор попытается выработать группу контрольных экономических индикаторов 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 Федерезерва.

## 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

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Налоговый период завершен, ждем улучшения условий

Российский денежно-кредитный рынок вчера переваривал уплату налога на прибыль, которая отвлекла из банковской системы около 140 млрд руб. В результате уровень краткосрочных поднялся еще на 10-15 бп. Кредиты овернайт на рынке МБК обходились в среднем под 6.50% годовых (+15 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.30% годовых (+10 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в размере 312 млрд руб.

Налоговый период октября завершен, что должно позволить рынку постепенно вернуться к благоприятным условиям. В ближайшие несколько дней потенциал снижения краткосрочных процентных ставок, на наш взгляд, составляет 20-30 бп.

## Рубль приближается к границе интервенций ЦБ РФ

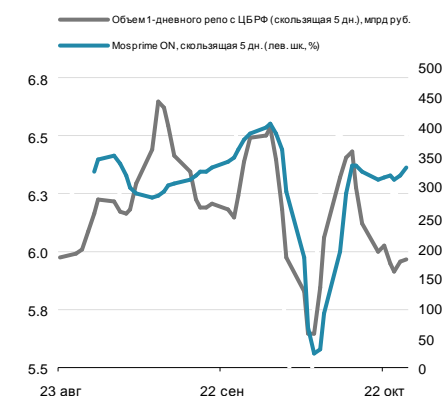
Старт новой недели на валютном рынке выдался негативным для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня поднялся на 14 коп. до отметки 36.37 руб., что близко к границе начала осуществления интервенций со стороны Центробанка (37.40 руб.). Внешние рынки оказывали скорее ослабляющий эффект для российской валюты: спрос на риск был минимальным, при этом в основной паре на форекс наметилась коррекция. Локальная поддержка рубля также иссякла с окончанием налогового периода, тогда как дополнительное давление исходило от плановых покупок валюты Минфином. В ближайшие дни рубль, вероятно, будет консолидироваться в узком диапазоне 37.30-37.50 руб., дожидаясь итогов заседания ФРС. Если Фрезерв оправдает рыночные ожидания, диапазон волатильности курса бивалютной корзины может вновь вписаться в диапазон 37.00-37.30 руб.

## 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		

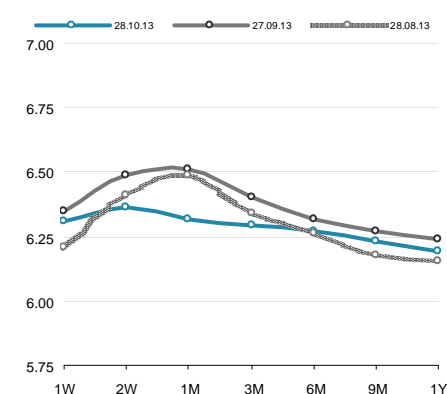
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

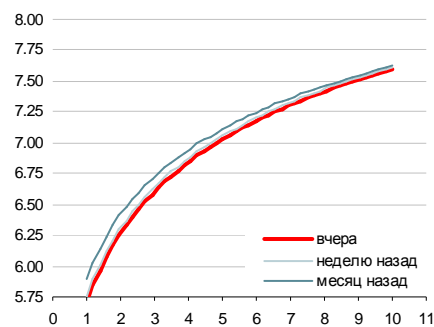
## Евробонды почти без изменений

Российский сегмент евробондов начал неделю с минимальными изменениями. Изменения суверенных спредов находились в диапазоне +/- 2 бп, ценовые изменения на дальнем участке кривой не превышали 5 бп. Изменения котировок в корпоративном секторе также колебались возле нулевой отметки, чуть лучше рынка смотрелся дальний выпуск Металлоинвеста METINR20, выпуск Норникеля GМКNRM18, выпуск FESCO18, рост котировок которых немногим превышал 10 бп.

## Рублевые облигации малоактивны

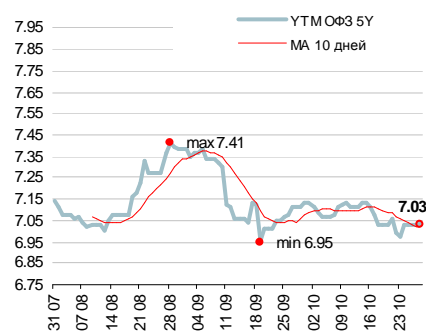
Рублевый долг в понедельник был малоактивен. В госбумагах основной оборот был сосредоточен на ближнем конце кривой, биды в дальних выпусках подросли на 15-20 бп на фоне незначительной активности. На дальнем участке корпоративной кривой спрос был заметен в выпусках Роснефти, прибавивших в ценах 10-30 бп.

## Кривая ОФЗ



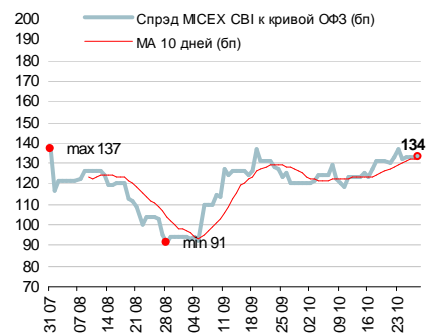
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

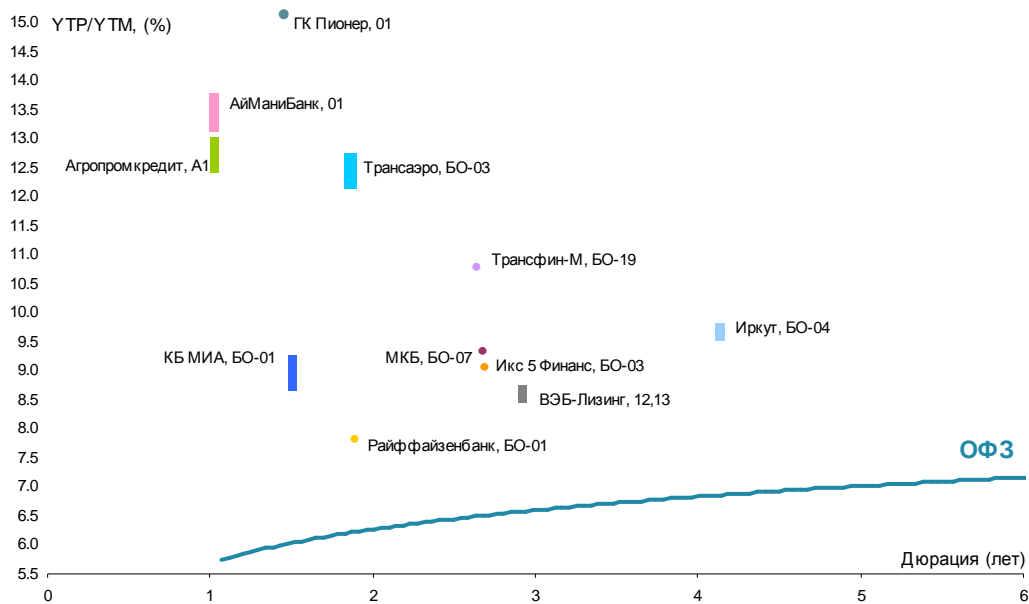
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	19.91	25.10.2013	29.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
УК Квартстрой, 01	B- / - / -	да	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	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	9.05	28.10.2013	30.10.2013	нет / 2.69 г.	нет / 3 г.
ГК Пионер, 01	B- / - / -	да	2 000	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	10.78	28.10.2013	30.10.2013	нет / 2.64 г.	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
АйМаниБанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	13.10-13.65	29.10.2013	31.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
КБ МИА, БО-01	- / B2 / -	да	1 500	8.68-9.20	01.11.2013	06.11.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.
ВЭБ-Лизинг, 12	BBB- / - / BBB	да	5 000	8.42-8.68	31.10.2013	07.11.2013	да / 2.87 г.	нет / 5 лет
ВЭБ-Лизинг, 13	BBB- / - / BBB	да	5 000	8.42-8.68	31.10.2013	07.11.2013	да / 2.87 г.	нет / 5 лет
Иркут, БО-04	- / B2 / -	да	5 000	9.46-9.73	12.11.2013	18.11.2013	нет / 4.09 г.	5 лет / 10 лет
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.
Геотек Сейсморазведка, 01	B / - / -	да	3 000	1.0 / 100%	10.78-11.30	10.78	23.10.2013	нет / 2.64 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



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.92	8.57	1.27	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.00	8.57	1.27	
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	9.34	2.02	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.65	9.34	2.03	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	101.27	9.12	1.33	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.73	9.61	1.26	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.35	10.22	1.16	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	100.70	11.24	2.22	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 25.10.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.96	3.83	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)		107.74	4.32	3.82	
VTB'18 (6.875)		110.00	4.44	3.93	
VTB'20		107.64	5.23	5.73	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.05	8.16	2.31	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.51	5.85	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+	102.28	5.05	2.38	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	90.79	10.63	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		90.56	10.81	4.78	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.19	6.70	3.94	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)		110.06	6.85	3.78	

Данные в таблице по состоянию на 25.10.2013

# 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	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Зам.начальника Департамента	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.