

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера получили новый импульс к росту: поступающие корпоративные отчеты придают уверенности для покупки акций, а ожидания итогов заседания ФРС придают уверенности в сохранении комфортной ситуации с ликвидностью в краткосрочной перспективе /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались неизменными. Окончание налогового периода пока не привело к началу фазы восстановления благоприятной конъюнктуры /стр. 3/

## Валютный рынок

Ослабление рубля на валютном рынке вчера продолжилось, несмотря на общее укрепление спроса на рискованные активы, что совпало с аналогичной динамикой большинства валют развивающихся экономик /стр. 4/

## Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов вновь не показал сколько-нибудь выраженной динамики. Рынок рублевого долга остался без существенных изменений. Во вторник основная активность была сосредоточена в пределах годовой дюрации, бида в дальних выпусках опустились в пределах 10 бп, а сделки проходили с околонулевыми ценовыми изменениями /стр. 4/

## Первичный рынок /стр. 5/

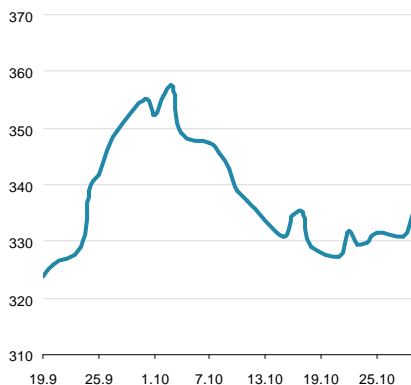
## Торговые идеи /стр. 6/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Внешний рынок долга</b>				
UST-10 yield	2.50	▼	-0.02	1.63 3.00
UST 10-2Y sprd	219	▼	-3	143 253
EMBI+Glob.	335	▲	4	275 395
EMBI+Rus sprd	192	■	0	141 246
Russia'30 yield	3.82	▲	0.01	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
MbsPrime-1m	6.59	■	0.00	6.37 6.79
Корсчета в ЦБ	977.3	▲	126.9	585 1122
Депоз. в ЦБ	67.2	▲	1.3	62 253
NDF RU 3m	6.3	▼	0.0	6 7
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	32.068	▲	0.141	31.04 33.52
EUR/RUB	44.081	▲	0.058	40.24 44.39
EUR/USD	1.375	▼	-0.004	1.28 1.38
Корзина ЦБ	37.498	▲	0.140	35.27 38.26
DXU Индекс	79.607	▲	0.361	79.19 84.58
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1491.6	▲	0.0%	1233 1519
Dow Jones	15680.4	▲	0.72%	14660 15680
DAX	9022.0	▲	0.48%	7692 9022
Nikkei 225	14326	▲	1.23%	12445 15627
Shanghai Comp.	2128.9	▲	0.99%	1950 2324
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95 117
Нефть Brent	109.0	▼	-0.11%	100 117
Золото	1345.1	■	0.00%	1201 1477
CRB Index	280.6	▼	-0.44%	276 296

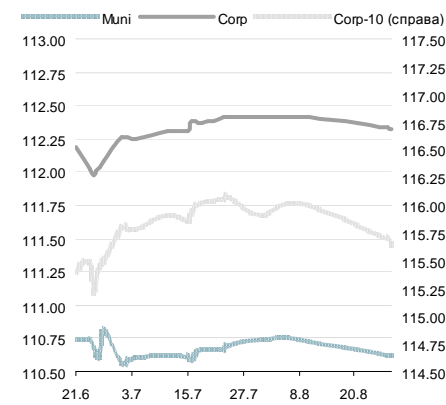
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### 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

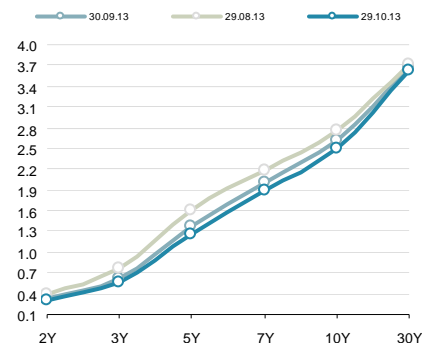
## Новый импульс к росту

Глобальные рынки вчера получили новый импульс к росту: поступающие корпоративные отчеты придают уверенности для покупки акций, а ожидания итогов заседания ФРС придают уверенности в сохранении комфортной ситуации с ликвидностью в краткосрочной перспективе.

Поступающие экономические данные преимущественно оказываются немного слабее ожиданий, что воспринимается инвесторами как гарантия сохранения сверхкомфортной политики ФРС в ближайшие несколько месяцев. Так, объем розничных продаж в США в сентябре снизился на 0.1%, при нейтральных ожиданиях. В то же время, продажи товаров из контрольной группы, входящие в расчет компоненты потребления ВВП, выросли на 0.5% против 0.2% в августе и прогнозе роста на 0.4%. Несмотря на это, гораздо большую интригу представляют скорее данные за октябрь. Приостановка деятельности правительства могла оказать давление на уровень потребления, о чем свидетельствуют снижающиеся индексы доверия потребителей.

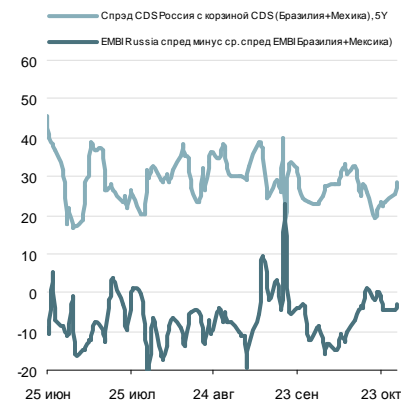
Сегодня пройдет заседание ФРС, итогом которого рынки видят сохранение программ количественного смягчения в неизменном виде. Политические баталии в первой половине октября стали основной причиной понижения годовых прогнозов по американскому ВВП, поэтому Федрезерв должен отреагировать на это соответствующе. Согласно опросу Bloomberg, ожидания по первому сокращению объемов QE сейчас базируются на март 2014 г. Немаловажным также будет, если ФРС выработает группу ключевых экономических индикаторов, в зависимости от которых регулятор будет определять объемы стимулирующих программ. Это приведет к большей прозрачности деятельности ФРС, что благоприятно отразится на рынках.

### Кривая US Treasures



Источник: Reuters

### Спрэд EMBI+ (Россия, Бразилия)



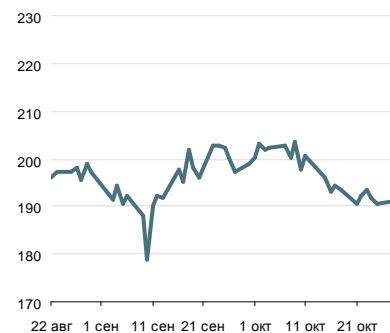
Источник: Bloomberg

### Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

### Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК держатся у локальных максимумов

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались неизменными. Окончание налогового периода пока не привело к началу фазы восстановления благоприятной конъюнктуры. Уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи значений понедельника. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.50% годовых, междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.25% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь заявленный объем. Привлечение на 1 день составило 259 млрд руб., на 7 дней – 1.99 трлн руб. (2.01 трлн руб. на прошлой неделе).

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 движется в рамках общей динамики валют EM

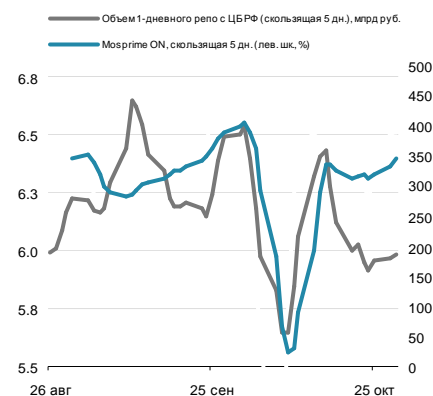
Ослабление рубля на валютном рынке вчера продолжилось, несмотря на общее укрепление спроса на рискованные активы, что совпало с аналогичной динамикой большинства валют развивающихся экономик. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 12 коп. до отметки 37.49 руб., войдя в коридор \$200-миллионных интервенций ЦБ РФ (37.40-38.40 руб.). Давление на рубль оказывало восстановление позиций доллара на форекс, а также плановые покупки валюты Минфином. С вхождением в диапазон поддержки валюты со стороны ЦБ, темпы ослабления рубля должны резко замедлиться. Кроме того, если итоги заседания ФРС сегодня совпадут с рыночными ожиданиями, то доллар вновь окажется под давлением, что поддержит российскую валюту.

## 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		

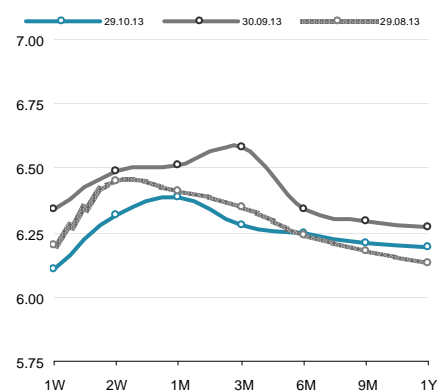
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

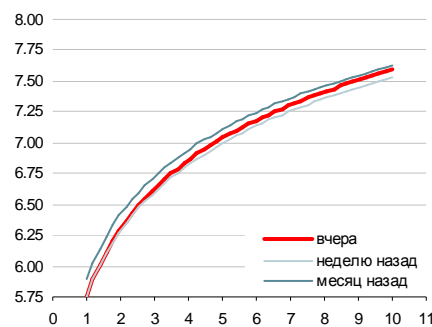
## Евробонды вновь не показали выраженной динамики

Российский сегмент евробондов вновь не показал сколько-нибудь выраженной динамики. Котировки большинства суверенных бумаг во вторник топтались на месте, спреды незначительно расширились со стороны кривой UST. Чуть слабее рынка в среднем выглядел разве что дальний RUSSIA42, потерявший в ценах порядка 18 бп. В корпоративном секторе котировки двигались разнонаправлено и в среднем не выходили за рамки диапазона +/- 10 бп. Чуть лучше рынка выглядели оба выпуска FESCO, чуть хуже – кривая ВЭБа, а также дальние старшие выпуски Сбербанка. Ценовые изменения во всех случаях не превышали +/- 30 бп.

## Рублевые облигации остались без существенных изменений, ориентиры аукционов ОФЗ – без премии к бидам на кривой

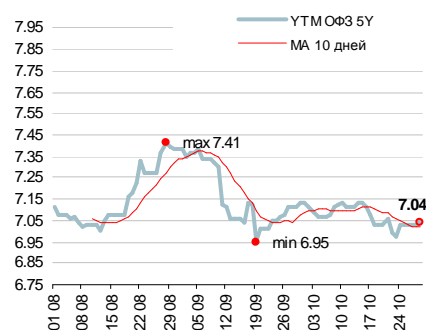
Рынок рублевого долга остался без существенных изменений. Во вторник основная активность была сосредоточена в пределах годовой дюрации, бида в дальних выпусках опустились в пределах 10 бп, а сделки проходили с околонулевыми ценовыми изменениями. Минфин объявил ценовые ориентиры к сегодняшним аукционам в 5- и 10-летнем выпусках 25081 и 26215 общим объемом 35 (25 + 10) млрд руб. - верхние границы диапазонов совпали с бидами вторичного рынка. В корпоративном секторе спрос сместился ближе к началу кривой. На средней дюрации довольно активно торговались выпуски ММК 19 и ФСК БО-01, не показавшие существенных ценовых движений.

## Кривая ОФЗ



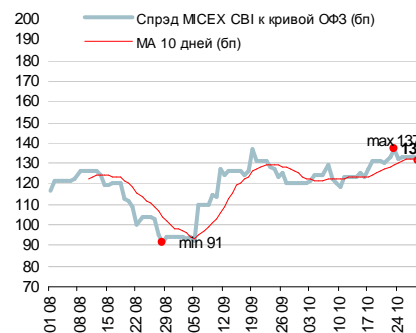
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

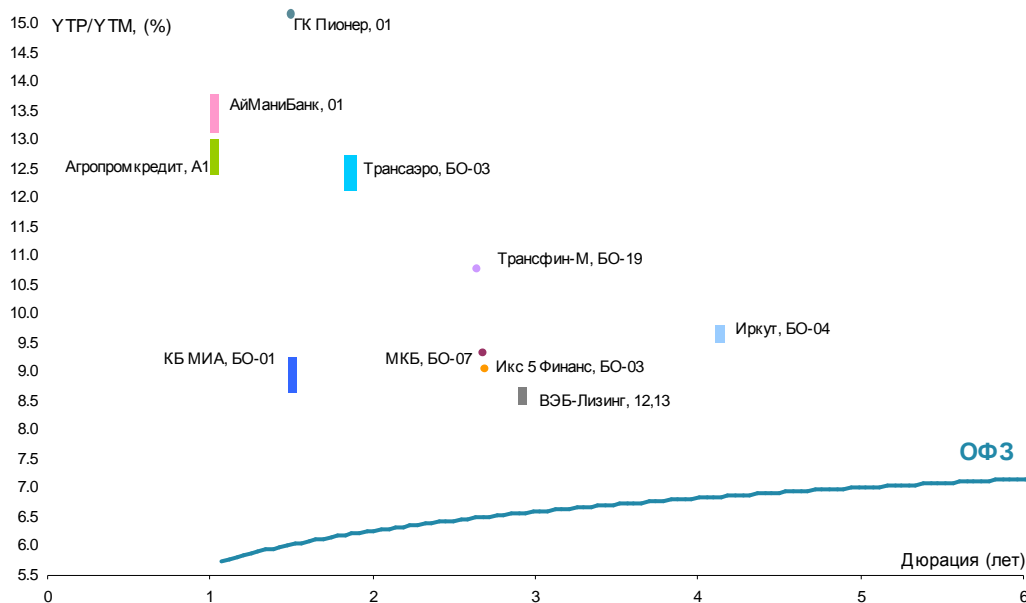
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
МКБ, БО-07	BB-/B1/BB-	да	5 000	9.31	23.10.2013	30.10.2013	нет / 2.68 г.	3 г. / 5 лет
Икс 5 Финанс, БО-03	B+ / - / -	да	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.
Управление отходами, 01	NR	нет	2 800	1-й купон - 11.00	н/д	07.11.2013	н/д	5 лет / 10.5 л
ВЭБ-Лизинг, 12	BBB / - / BBB	да	5 000	8.42-8.68	06.11.2013	12.11.2013	да / 2.87 г.	нет / 5 лет
ВЭБ-Лизинг, 13	BBB / - / BBB	да	5 000	8.42-8.68	06.11.2013	12.11.2013	да / 2.87 г.	нет / 5 лет
РМБ, БО-01	- / B3 / -	да	1 500		12.11.2013	14.11.2013		
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	Размерный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	18.81-19.91	19.91	29.10.2013	нет / 1 г.
Райффайзенбанк, БО-01	BBB / Baa3 / BBB+	да	10 000	н/д / 100%	7.80-7.95	7.80	29.10.2013	нет / 1.89 г.
РЖД - Развитие вокзалов, 01	NR	нет	250	н/д / 100%	н/д	13.10	25.10.2013	нет / 1 г.
Банк Петроком мерц, 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+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	8.16-8.68	8.42	24.10.2013	нет / 2.71 г.
Геотек Сейсмозащита, 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.



# 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		102.05	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- / - / -	101.90	9.90	2.02	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.65	10.22	2.02	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.48	10.18	1.33	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.75	9.69	1.26	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.34	10.20	1.15	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	106.90	3.84	3.16	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)		107.71	4.33	3.81	
VTB'18 (6.875)		110.02	4.43	3.92	
VTB'20		107.48	5.25	5.72	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.00	8.18	2.30	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.43	5.87	4.66	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+	102.07	5.13	2.37	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	91.23	10.50	3.83	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		90.88	10.74	5.01	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.15	6.71	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)		109.93	6.88	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>

<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.