ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Внешний рынок долга /стр. 4/
- Обама успокаивает, рынок жилья - нет

Денежно-кредитный рынок /стр. 5/
- Налоговые платежи подняли рублевые ставки

Российский долговой рынок /стр. 6/
- Спрос сосредоточен в качественном втором эшелоне
- АФК Система – редкий пример купона «в рынке»

Приложения: российский долговой рынок /стр. 6/

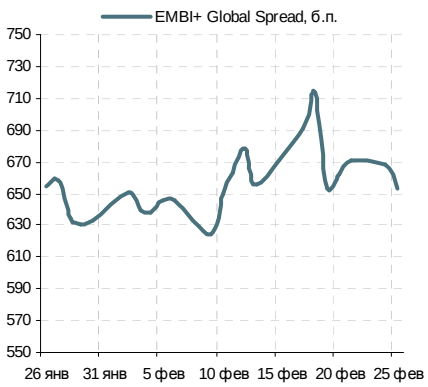
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 13/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,76	-0,04	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	176	-10	127	264
EMBI+ Glob. sprd	653	-15	299	865
EMBI+Rus sprd	645	-8	189	860
Russia'30 yield	9,75	0,18	0,06	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,25	0,00	1,08	4,82
Euribor-3m	1,86	-0,01	1,86	5,39
MosPrime-3m	24,08	-0,09	7,43	29,17
Корсчета в ЦБ	493,2	121,2	365	1053
Депозиты в ЦБ	83,8	-6,2	62	677
NDF RU 3m	26,2	-0,7	6	71
Валютный рынок				
USD/RUB	35,753	-0,092	25,98	36,34
EUR/RUB	45,962	-0,052	34,15	46,88
EUR/USD	1,286	0,002	1,25	1,44
Корзина ЦБ	40,347	-0,074	30,49	40,80
Фондовые индексы				
RTS	524,7	1,44%	498	1795
Dow Jones	7350,9	3,32%	7115	11715
DJ Euro Stoxx 50	1776,4	-1,38%	1776	2925
Nikkei 225	7461,2	2,65%	7163	13165
Shanghai Comp.	2206,6	0,27%	1707	2523
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	39,3	-2,72%	32	112
Нефть Brent	40,3	-2,63%	34	114
Золото	956,8	-0,66%	710	997
Медь	2656,0	-0,15%	2136	5469
CRB Index	203,8	1,71%	200	406

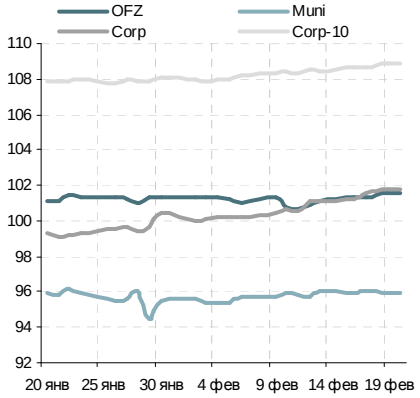
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Индексы ZETBI – Price Return



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индексов ZETBI

Price Return	знач.	Δ за день	за 6 месяцев MIN.	MAX.
OFZ	101,5	0,00	98,0	109,8
Muni	95,9	0,00	91,5	105,2
Corp	101,8	0,00	97,6	109,0
Corp-10	108,9	0,00	103,1	115,4
Total Return				
OFZ	198,2	0,00	188,5	202,6
Muni	203,0	0,00	189,7	211,2
Corp	221,4	0,00	206,2	219,7
Corp-10	217,4	0,00	196,3	219,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	107	-165	5	14 287
Muni	206	-197	13	8 227
Corp	7 593	1 054	1 375	28 528
Corp-10	125	-336	19	4 316

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

ИжАвто приняло решение о выкупе облигаций серии 02 объемом 2 млрд руб. 26 августа 2009 года по цене 100% от номинала. По этому выпуску ИжАвто находится в состоянии технического дефолта. В случае смены собственника ИжАвто, которая произойдет при покупке завода АвтоВАЗом до даты новой оферты, у держателей облигаций появится дополнительная возможность предъявить ценные бумаги к досрочному выкупу. Тем не менее, покупка АвтоВАЗом ИжАвто не гарантирует единовременного исполнения оферты по облигациям завода, учитывая дефицит ликвидности у АвтоВАЗа. /Коммерсантъ/

Севкабель допустил технический дефолт по купону по облигациям серии 04, выплатив 20 млн руб. из общего объема купонного дохода – 66.7 млн руб. Причиной частичного исполнения обязательств эмитент называет технические ошибки, однако не исключаются и другие причины неполного исполнения обязательств, в частности, высокая долговая нагрузка и проблемы с рефинансированием. /Коммерсантъ/

Мечел договорился о существенном снижении цены покупки американской угледобывающей компании Bluestone Coal: сумма сделки составит 425 млн долл. и привилегированные акции «Мечела» объемом 15% от увеличенного уставного капитала вместо планировавшихся 4 млрд долл. Поскольку Мечел уже выплатил собственникам Bluestone Coal 424 млн долл. в качестве аванса, компании не потребуется дополнительного отвлечения средств для закрытия сделки /Ведомости/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 25.02.09 – среда

- **Уплата налогов:** НДПИ и акцизы (120-130 млрд руб.)
- **Статистика США**: продажи на вторичном рынке жилья в январе (факт -5.3%прогноз -1.8 млн)

- Выплата купона: **АПК ОГО-02** (12.95%, 54.54 млн руб.), **Газпром-2014** (LPN5) (5.03%, 39.2 млн долл.), **ДельтаКредит-02** (8.5%, 42.38 млн руб.), **Клинский район-25033** (9.1%, 6.8 млн руб.), **СтройАльянс-01** (10.5%, 31.4 млн руб.)
- Оферта: **РХБ-06** (5 млрд руб.)
- Погашение: **АПК ОГО-02** (1.2 млрд руб.)
- **Северсталь** погасил выпуск еврооблигаций на сумму 325 млн долл.
- Техдефолт по выплате купона и погашению облигаций **АПК ОГО-02**
- Новый купон: **АФК Система-01** – 19% (предыдущий – 9.45%)

Сегодня: 26.02.09 - четверг

- **Статистика РФ**: ИПЦ за неделю (пред. значение -0.3%)
- **Статистика РФ:** ЗВР за неделю (пред. значение - $386.6 млрд)
- **Статистика США:** спрос на товары длит. пользования в январе (прогноз – 2.2%), продажи на первичном рынке жилья в январе (прогноз – 324 тыс.)

- Выплата купона: **СЗТ-03** (8.6%, 64.32 млн руб.), **ВМК-Финанс-01** (12.2%, 6.1 млн руб.), **Амурметалл-01** (9.8%, 73.3 млн руб.), **КБ Миа-03** (7.95%, 29.73 млн руб.), **Мосэнерго-02** (7.65%, 190.75 млн руб.), **Белон-Финанс-02** (9.25%, 92.24 млн руб.), **Казань-31003** (8%, 46.37 млн руб.), **УРСА Банк-2010-02** (LPN5) (9.125%, 228.1 млн руб.), **АМЕТ-финанс-01** (12.5%, 124.66 млн руб.), **Якутия-34003** (8.8%, 54.85 млн руб.)
- Доразмещение: **Банк России-4-08-21BRO-8** (100 млрд руб.)
- Оферта: **СУ-155 Капитал-03** (3 млрд руб.), **Жилсоципотека-Финанс-03** (1.5 млрд руб.)
- Погашение: **ОМЗ-04** (900 млн руб.), **ВКМ-Финанс-01** (200 млн руб.), **Амурметалл-01** (1.5 млрд руб.), **Мельничный комбинат в Сокольниках-01** (1 млрд руб.)
- Размещение: **ЛК Уралсиб-03** (1.5 млрд руб.), **Кубанская Нива-01** (600 млн руб.), **ВТБ 24-04** (8 млрд руб.)

Завтра: 27.02.09 - пятница

- **Статистика США:** ВВП IV квартал (прогноз -5.4%), расходы на личное потребление (прогноз -3.7%).
- **Статистика еврозона:** CPI в январе (прогноз -0.8%)

- Выплата купона: **Томская область-34037** (13.75%, 86.65 млн руб.), **Метзавод им. Серова** (8.75%, 87.26 млн руб.), **Амурметалл-02** (9.15%, 91.24 млн руб.)
- Оферта: **Мкапитал-01** (1.5 млрд руб.), **ТГК-6-Инвест-01** (2 млрд руб.), **МПБ-01** (3 млрд руб.)
- Погашение: **Метзавод им. Серова** (2 млрд руб.)

Внешний рынок долга

Обама успокаивает, рынок жилья - нет

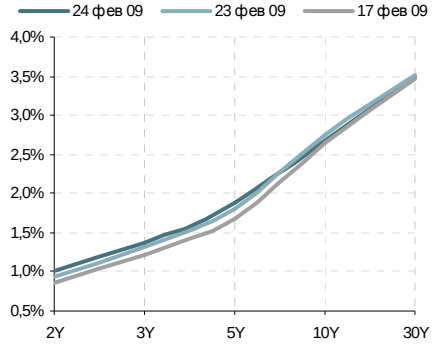
Главным событием среды для финансовых рынков стало первое выступление Барака Обамы перед Конгрессом. В своем обращении американский президент ограничился общими словами, выразив уверенность в преодолении финансового кризиса. Обама сказал, что финансовые институты, создающие угрозу для рынков, должны стать объектом более строгого правительственного надзора. Кроме того, Обама будет согласовывать с Конгрессом новые расходы на реформу здравоохранения ($634 млрд на 10 лет), что вновь окажет давление на бюджет. Конкретика в заявлениях президента США вылилась в снижение фондовых индексов США под закрытие на 1%. На фондовые рынки давление также оказала опубликованная статистика по рынку недвижимости: продажи на вторичном рынке жилья США в январе упали на 5.3% (ожидался рост на 1.1%).

На рынке казначейских обязательств, несмотря на снижение акций, доходности выросли на 10-13 б.п. Причиной продаж госбумаг стали итоги размещения Минфином 5-летних бумаг объемом $32 млрд. Спрос на аукционе согласно показателю bid/cover был выше среднего за последние 10 размещений: 2.21х против 2.12х. Однако доходность бумаг была установлена выше ожиданий, на отметке 1.98%. Держатели US-Treasuries опасаются, что последующие агрессивные размещения Минфина США приведут к росту ставок на вторичном рынке. Сегодня состоится размещение 7-летних бумаг объемом $22 млрд.

Рынок Emerging Debt остается без движений. Спрэд EMBI+ сократился на 15 б.п. до составив 653 б.п. в основном за счет роста ставок базовых активов. В сегменте российских суверенных еврооблигаций котировки практически не изменились: цена выпуска Russia'30 остается на отметке 88.6 п.п. Пятилетние CDS на Россию сократились на 1 б.п. до 765 б.п.

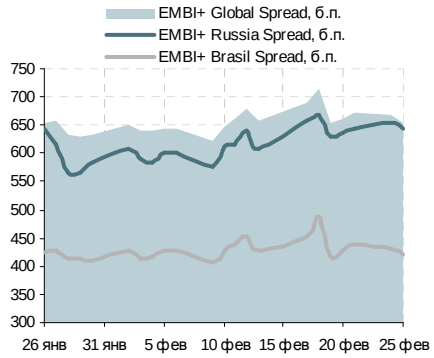
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasures



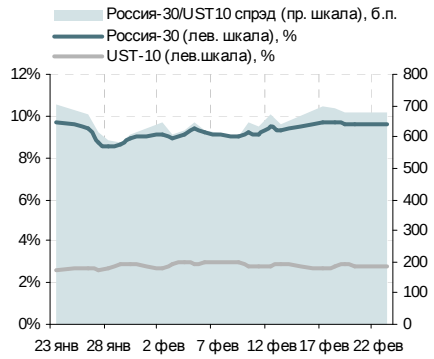
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



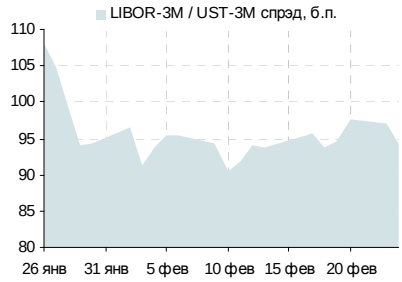
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Налоговые платежи подняли рублевые ставки

Конъюнктура денежного рынка в среду немного ухудшилась на фоне проходящих налоговых выплат: ставки рынка МБК подросли в среднем на 2 п.п. и составляли 12-13% по однодневным кредитам. Между тем, небольшой рост ставок в очередной раз подтверждает, что рублевую ликвидность банки могут получить только в Центробанке. Объем операций репо с ЦБ вчера составил 151.4 млрд руб. при спросе 201.4 млрд руб.

На валютном рынке рубль укрепился к бивалютной корзине еще на 22 коп. до 40.19 руб. Налоговый период привел к продаже валюты участниками рынка, однако торги проходят при низкой активности. В начале следующей недели пройдет уплата налога на прибыль (около 80-90 млрд руб.), поэтому до конца текущей недели мы можем увидеть очередную попытку подвести котировки корзины вплотную к оферу ЦБ (41 руб.).

Сегодня утром объем рублевой ликвидности вырос до 623.1(20.9) млрд руб. Остатки на корсчетах выросли до 501.7(8.5) млрд руб., на депозитах - до 121.4(12.4) млрд руб. До конца текущей недели значимых событий на денежном рынке не предвидится: однодневные ставки МБК, вероятно, вернуться в диапазон 10-11%.

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

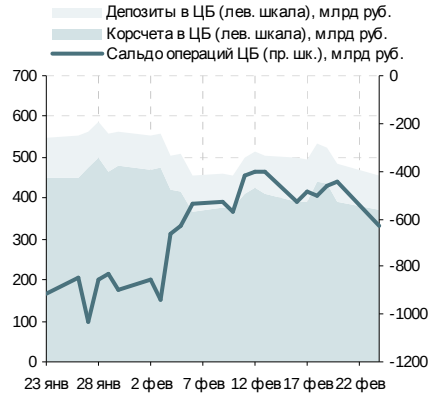
Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов		РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
			Лимит*	Объем
Пятница	Уплата налогов	⅓ НДС за IV квартал. Оценка размера платежей – 70-80 млрд руб.	150	147.3
	Аукцион ЦБ	275 млрд руб. на 6 месяцев. Размещено 272 млрд руб., спрос – 368 млрд руб. Ставка отсечения – 16.01%, средневзвешенная ставка – 18.10%.		
Вторник	Аукцион ЦБ	50 млрд руб., 5 недель., мин. ставка 15%. Размещено 38.3 млрд руб., спрос – 137.1 млрд руб. Ставка отсечения – 15.06%, средневзвешенная ставка – 17.43%.	150	157.5
Среда	Поступления от аукционов ЦБ	От беззалоговых аукционов, проведенных 20 и 24 февраля (310 млрд руб.)	150	154.1
	Возврат ЦБ	313.4 млрд руб.		
	Уплата налогов	НДПИ (за январь), акциз (первая половина за январь). Оценка размера платежей (120-130 млрд руб.)		
Четверг				
Пятница				

Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ

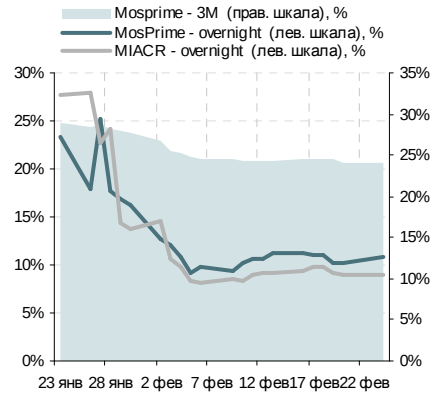
** Лимит первого аукциона*

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



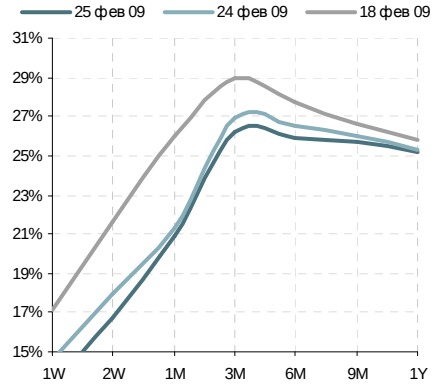
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

Спрос сосредоточен в качественном втором эшелоне

На рынке без изменений, котировки бумаг в целом стабильны, объем торгов ниже среднего. Основная активность сосредоточена в коротких ломбардных облигациях второго эшелона, в основном представленных телекомами и банками: ВК-Инвест-1 (+70 б.п., 18.14%), ТрансКред-1 (+69 б.п., 18.62%), НОМОС-7 (+28 б.п., 15.51%), СЗТелек-5 (+203 б.п).

АФК Система – редкий пример купона «в рынке»

Вчера АФК Система объявила ставку третьего купона дебютного выпуска облигаций, по которому предстоит оферта в середине марта, на уровне 19% годовых (предыдущий купон – 9.5%). Также была объявлена дополнительная оферта по выпуску – в марте 2010 г. Уровень ставки вполне соответствует рыночным реалиям – в настоящий момент сопоставимые по срочности (т.е. с дюрацией около года) выпуски МТС и Вымпелкома торгуются с доходностью 18% - 19% годовых (МТС-3 – 19.15%, ВК-Инвест-1 – 18.14%). Среди фиксированных операторов доходность облигаций эмитентов уровня УрСи также находятся в этом диапазоне (УрСи-8 – 18.61%, СибТлк-8 – 19.45%). При этом облигации Система-1, как и большинство телекомов, входят в список РЕПО ЦБ. По нашему мнению, с учетом этих условий, эмитент имеет шанс оставить довольно значительную долю выпуска в рынке на предстоящей оферте.

Календарь ближайших оферт и погашений

Дата	Событие	Выпуск (ММВБ)	Объем выпуска, млн руб.	Текущий купон, %	Новый купон, %	Ближайший выкуп
26 фев	Оферта	СУ-155 3об	3 000	13,00%	16,00%	24.02.2010
26 фев	Погашение	ОМЗ-4 об	900			
26 фев	Погашение	МельнКомб	1 000			
26 фев	Оферта	ЖилсоцФ-3	1 500	13,90%	13,90%	30.03.2009
26 фев	Погашение	ВМК-Финанс	200			
26 фев	Погашение	Амурмет-01	1 500			
27 фев	Оферта	ТГК-6Инв-1	2 000	10,00%	12,00%	26.02.2010
27 фев	Оферта	МКАПИТАЛ-1	1 500	8,60%	8,60%	20.08.2009
27 фев	Погашение	Метзавод	2 000			
27 фев	Оферта	МежПромБ-1	3 000	12,65%	12,65%	30.12.2009
2 мар	Погашение	Черемушки	700			
3 мар	Оферта	Искрасофт2	300	13,30%	13,30%	02.03.2010
3 мар	Оферта	Лебедянский-2	1 500	23,60%	-	-
4 мар	Оферта	Мортон-01	500	11,50%	12,00%	03.03.2010
4 мар	Оферта	ММ-Фин 01	1 000	14,00%	-	-
5 мар	Оферта	Рыбкаб-1	1 000	10,75%	19,00%	04.03.2010
5 мар	Погашение	РусТекс 2	1 000			
6 мар	Погашение	ТалостоФ-1	1 000			
6 мар	Оферта	ВБД ПП 3об	5 000	9,30%	15,00%	03.09.2010
9 мар	Оферта	МИА-3об	1 500	7,95%	7,95%	06.09.2010
10 мар	Погашение	ЮТэйр-Ф 02	1 000			
10 мар	Оферта	МИАН-Дев-1	2 000	13,00%	13,00%	02.03.2010
11 мар	Оферта	ЛОМО 03	1 000	15,50%	18,50%	11.03.2009
11 мар	Погашение	SU27026RMFS2	16 000			
12 мар	Погашение	МаксиГ 01	3 000			
12 мар	Оферта	Веха-Инв-1	700	14,00%	-	-

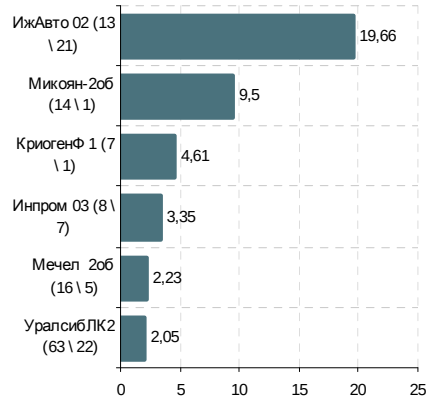
Источник: ММВБ

Торги корпоративными облигациями



Источник: ММВБ

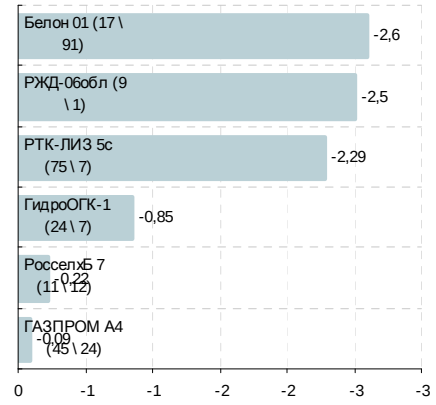
Корпораты: лидеры роста цены (б.п.)*



** В скобках указан объем торгов и количество сделок за прошедший торговый день. Игнорируются бумаги с оборотом менее 3 млн руб.*

Источник: ММВБ

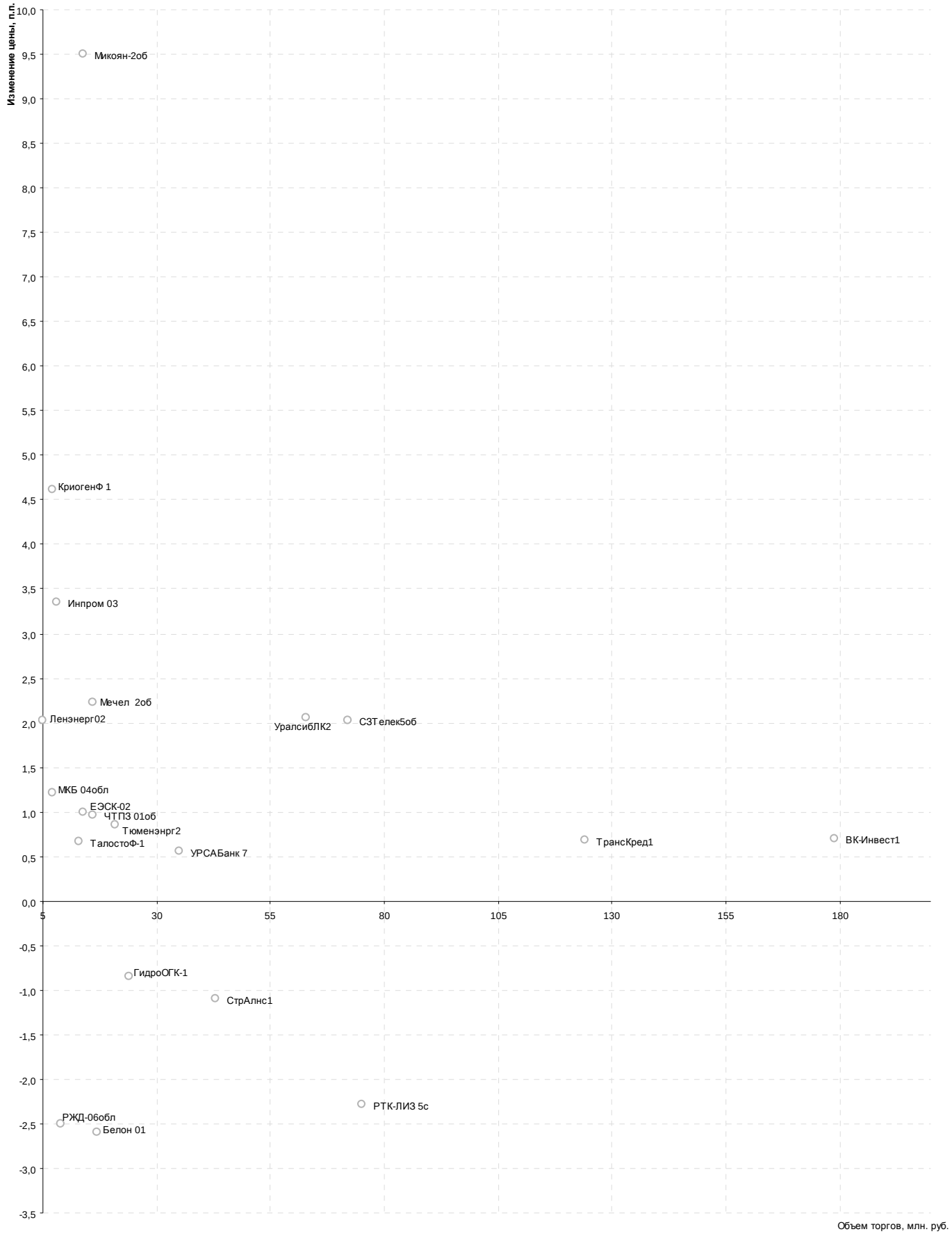
Корпораты: лидеры падения цены (б.п.)*



** В скобках указан объем торгов и количество сделок за прошедший торговый день. Игнорируются бумаги с оборотом менее 3 млн руб.*

Источник: ММВБ

Рублевые облигации – лидеры роста и падения*

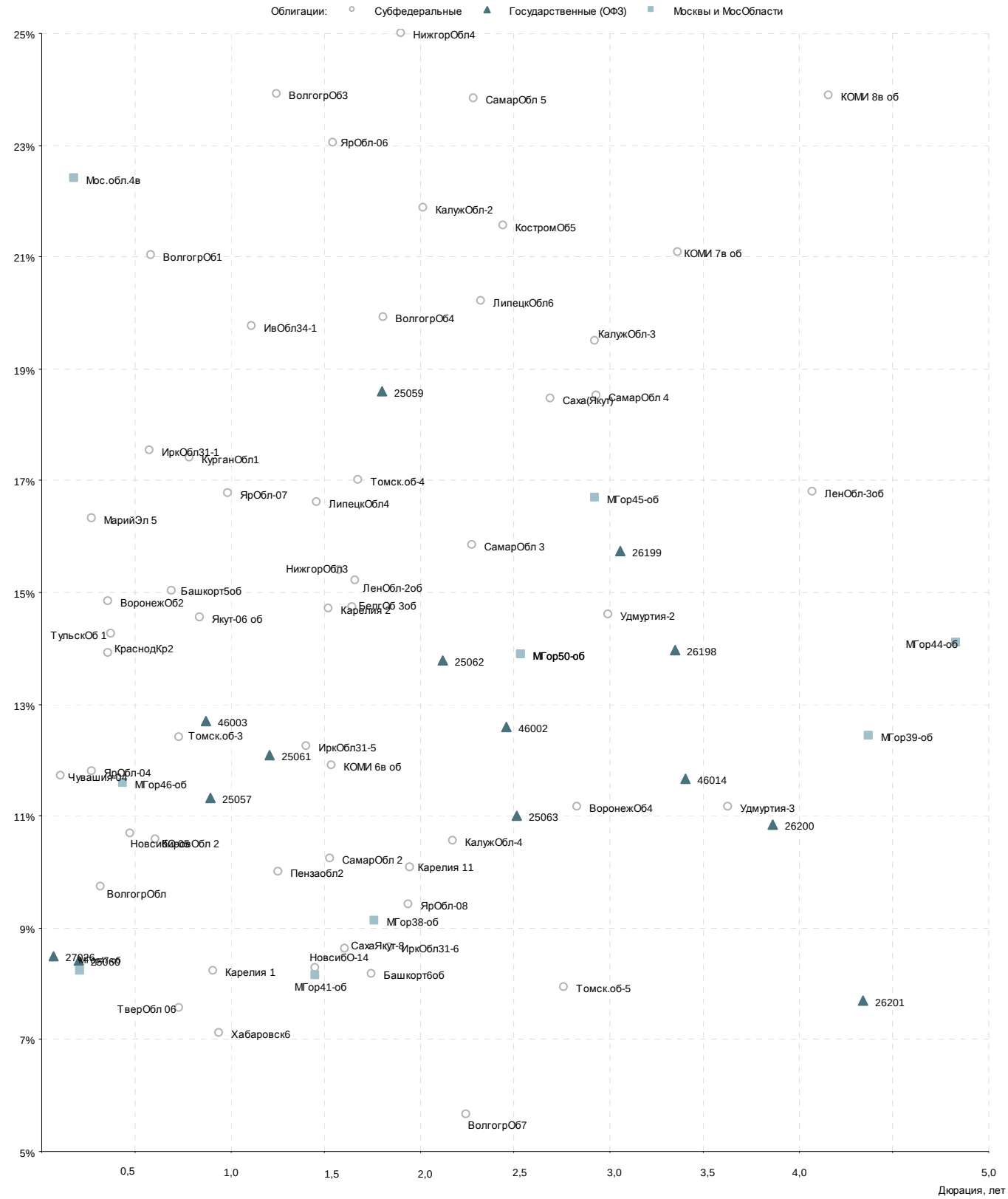


** На графике отражаются только корпоративные облигации, по которым за вчерашний день: объем торгов превысил 5 млн руб. , движение цены превысило 50 б.п.*
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

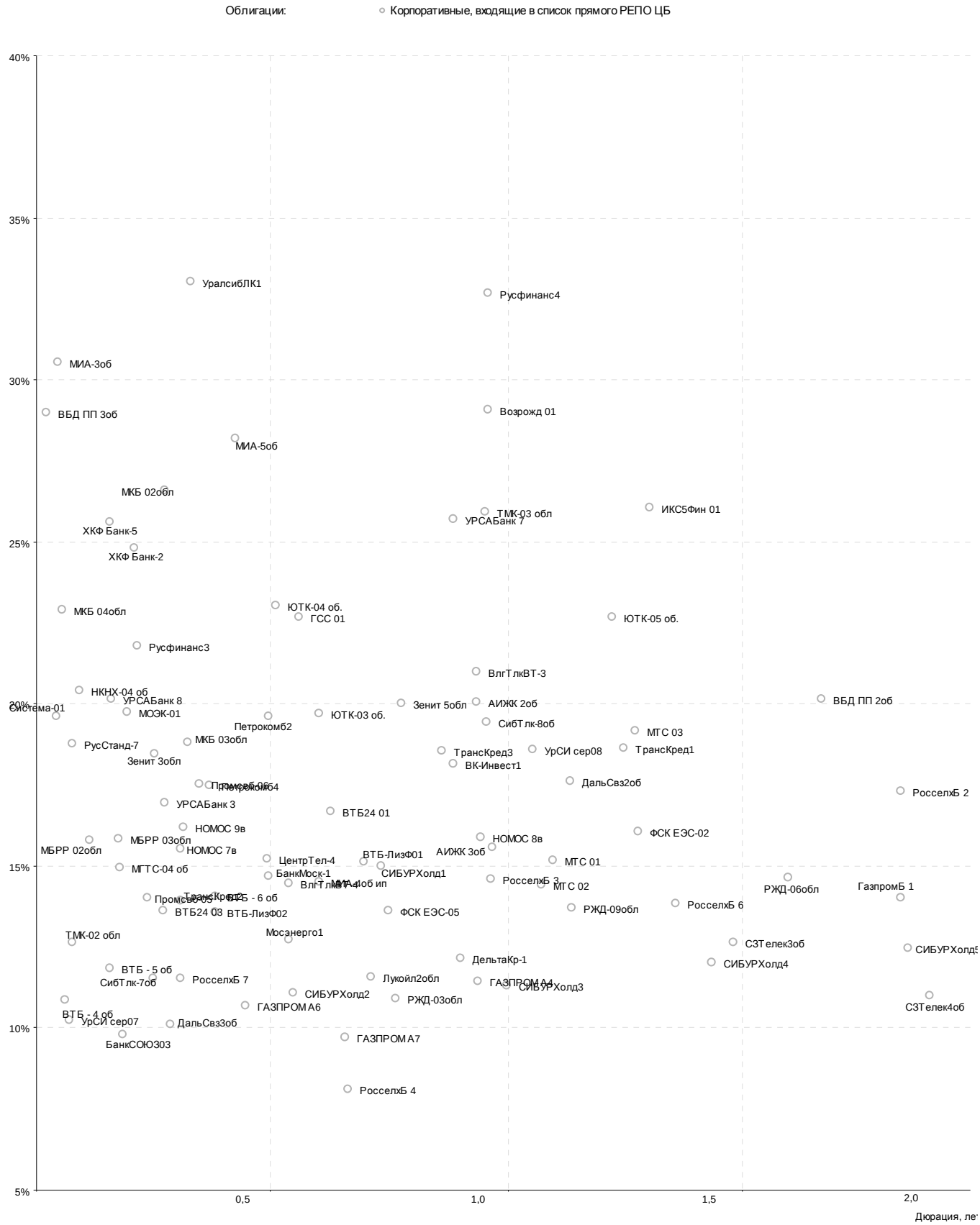
26.02.2009

Рублевые государственные и субфедеральные облигации



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

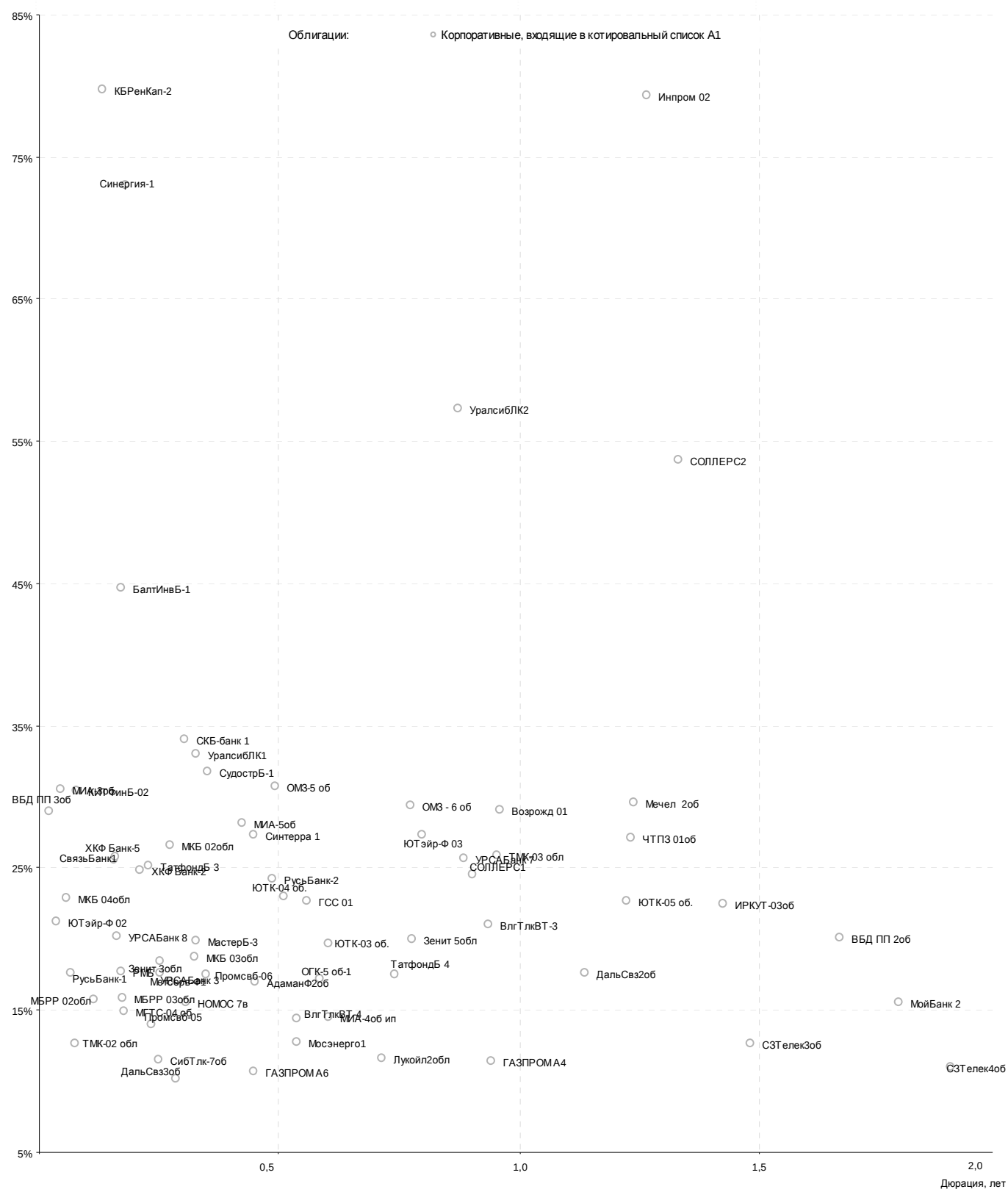
Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

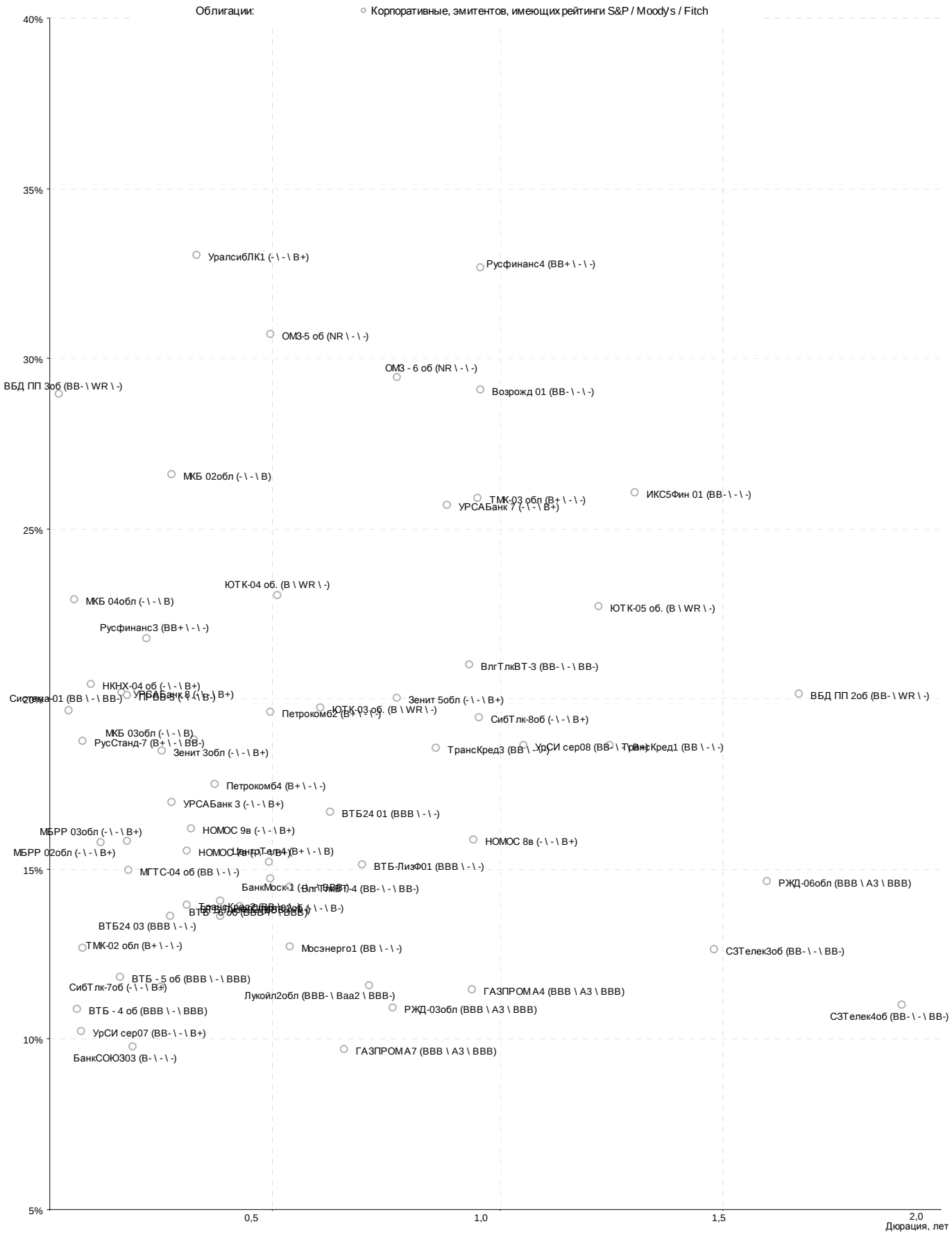
26.02.2009

Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



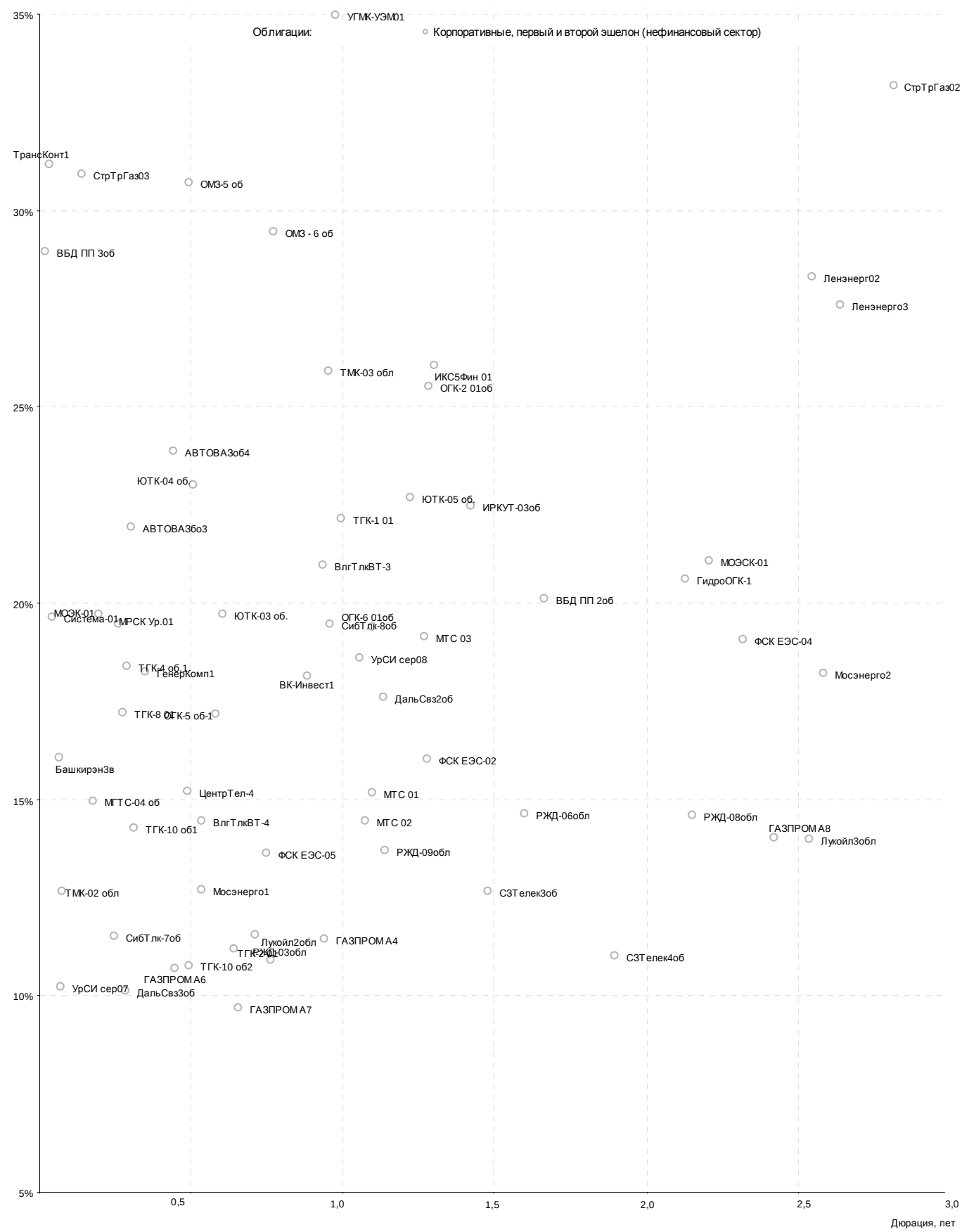
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – эмитенты с рейтингами от «Big-3»



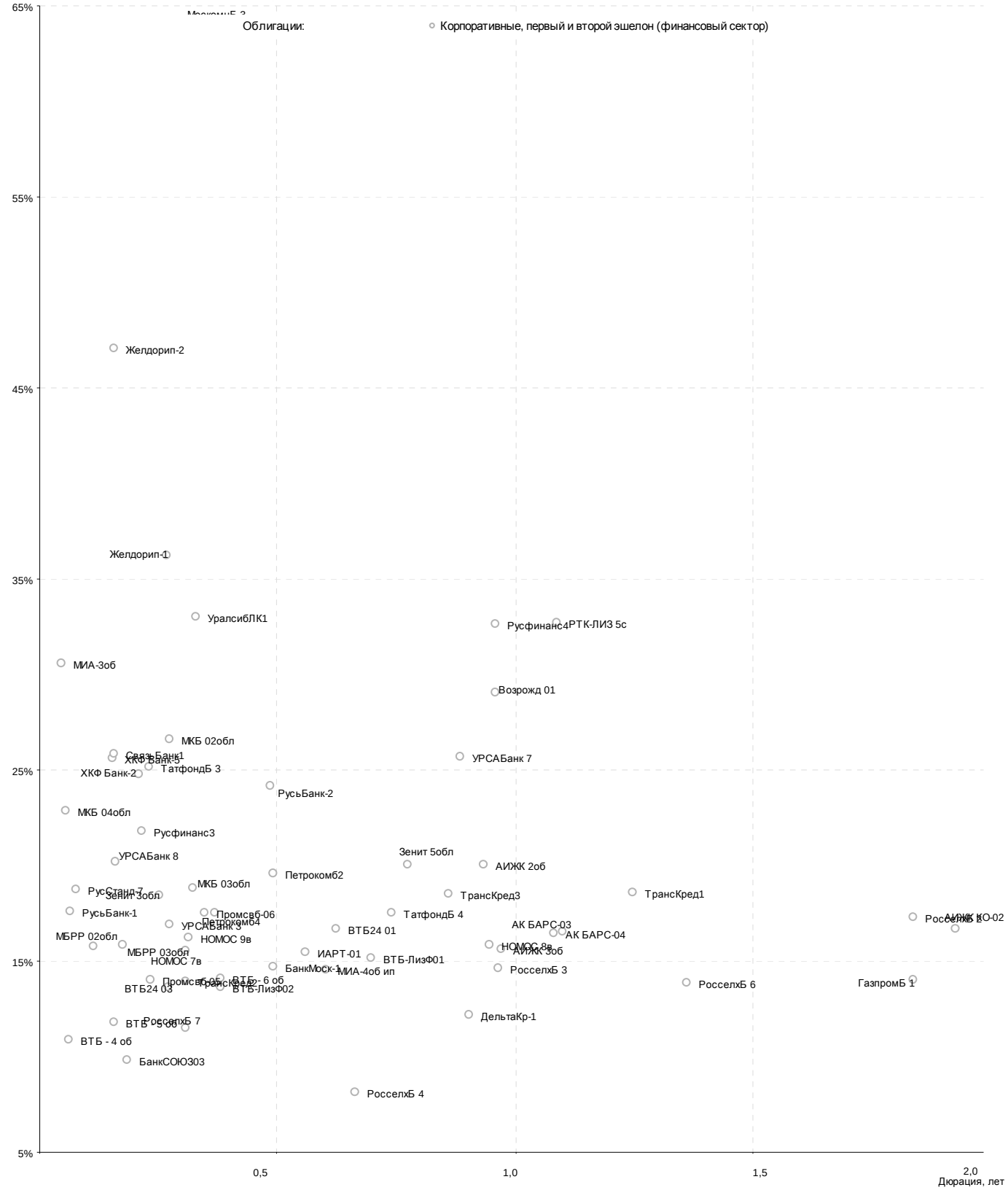
Источник: ММВБ, S&P, Moody's, Fitch? Банк ЗЕНИ,

Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



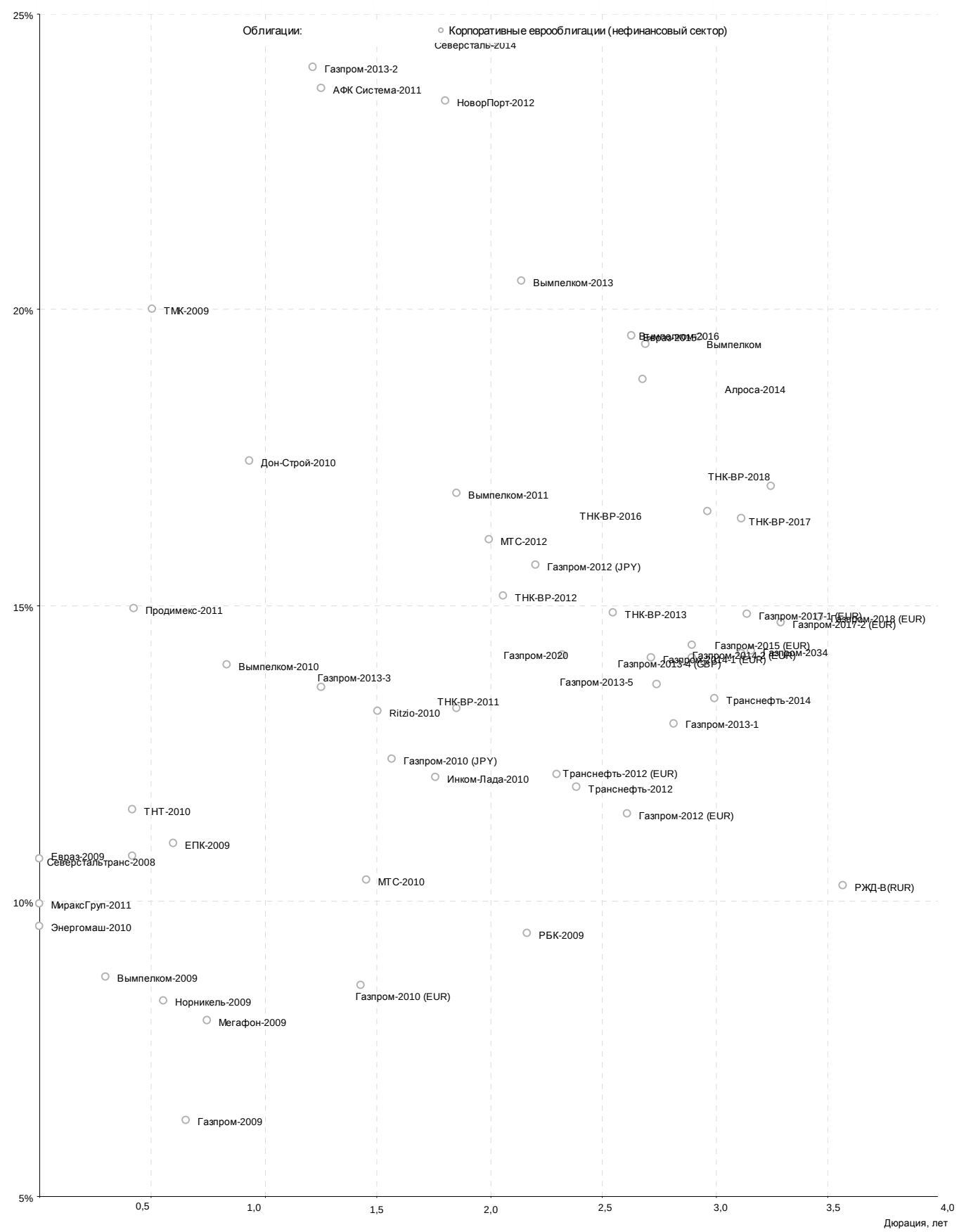
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



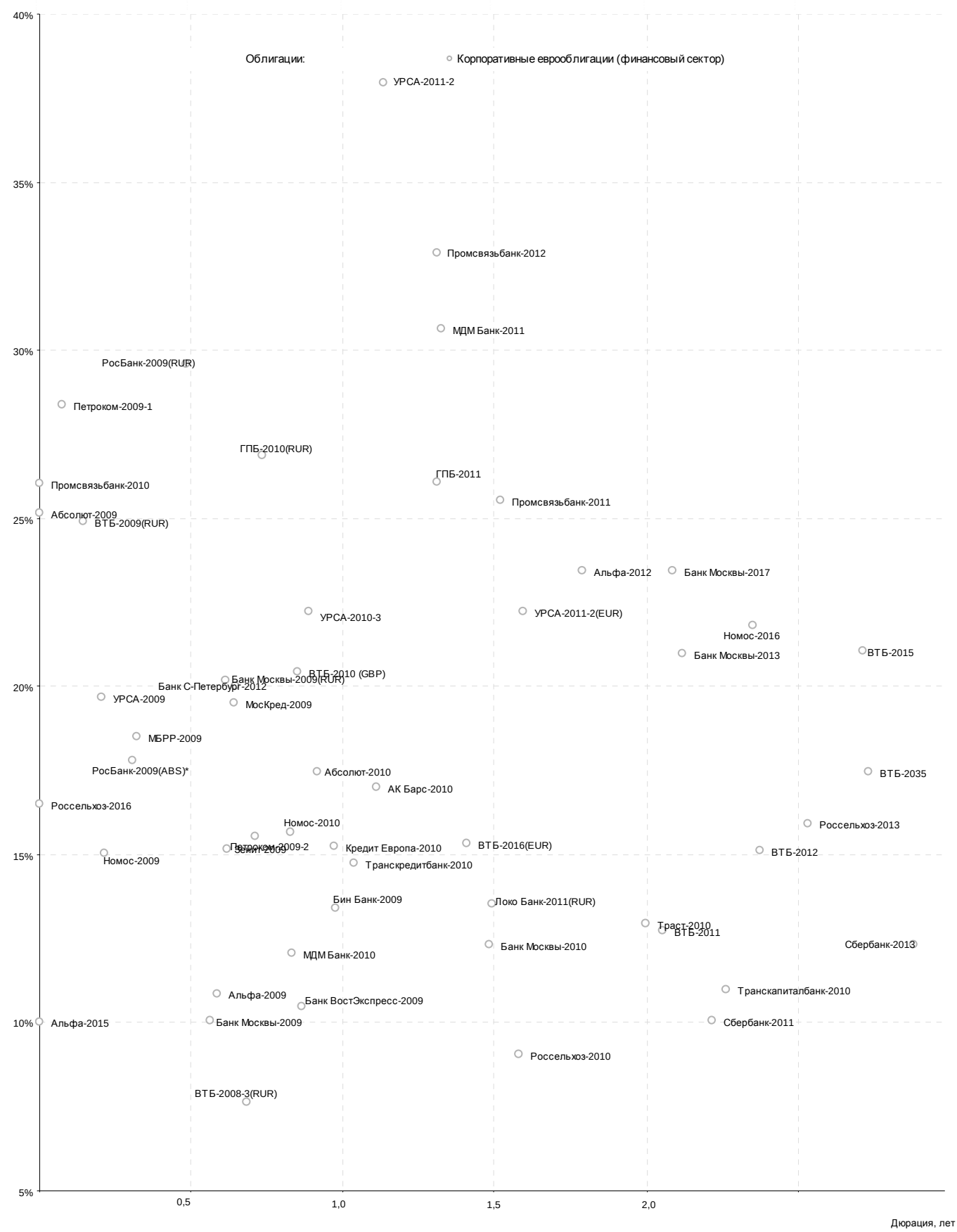
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

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 облигации	Светлана Агиевец	s.agievets@zenit.ru
Рублевые облигации	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Криволап	a.krivolap@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Стратегия/кредитный анализ	Александр Ермак	a.ermak@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталия Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Акции	Игорь Нуждин	i.nujdin@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Доверительное управление активами	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Балашов	a.balashov@zenit.ru
Рублевые облигации	Степан Ермолкин	stepan.ermolkin@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. © 2004 Банк ЗЕНИТ.