

2015-10-01



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 642,97	1 920,03	48,37	1 115,07
↑	↑	↑	↓
0,76%	1,91%	0,29%	-1,10%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,80%	3,56%	2,04%	152
↓	↑	↓	↑
-8 б.п.	1 б.п.	-1 б.п.	2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1177	65,18	72,65	68,57
↓	↓	↓	↓
-0,64%	-0,28%	-0,70%	-0,44%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
95,00	86,29	83,90	7,7
↑	↓	↑	↓
0,26%	-0,06%	0,71%	-10 б.п.

Последние обзоры и комментарии:

- [Портфель «Altitude»: «проблемный» август завершаем ростом.](#)
- [Портфель «Altitude»: 30%- ный рост за 7 месяцев.](#)
- [ГЕОТЕК-Сейсморазведка, 01: сервисный фонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Деловая активность в Китае продолжает снижаться.
- Доллар дорожает на фоне сильной статистики по рынку труда США.
- Деловая активность в производстве РФ заметно замедлила темпы снижения.

Долговой рынок

- Укрепление рубля, успешные аукционы Минфина и замедление инфляции способствовали росту интереса инвесторов к госбумагам. Ценовой индекс гособлигаций вырос 0,3%. Доходность ОФЗ на среднем участке кривой опустилась к 11,2%.
- Сегодня ожидаем сохранения интереса к госбумагам на позитивном внешнем фоне.

Комментарии

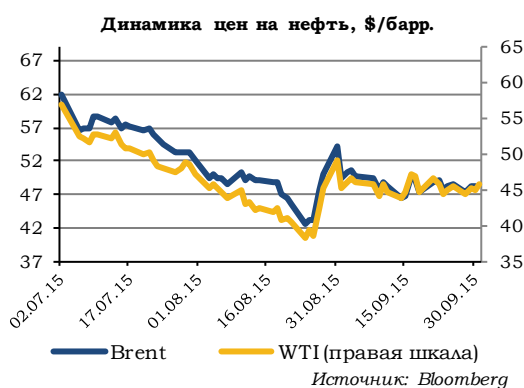
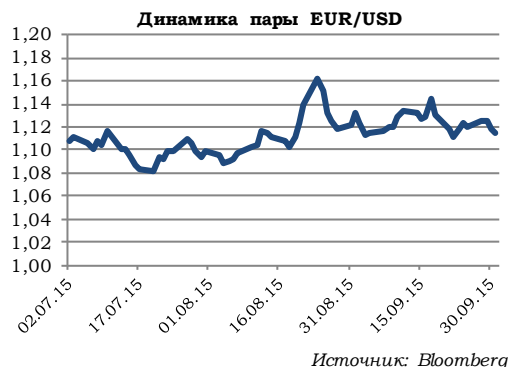
- Нефтесервисная **IG Seismic Services (IGSS)** опубликовала вчера отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. В части финансовых показателей отчетность слабая и будет оказывать давление на котировки облигаций в краткосрочном периоде. Тем не менее, мы отмечаем достаточно стабильную ситуацию с кредитным профилем IGSS. На рынке публичного долга IGSS представлена единственным рублевым бондом **ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 (дюрация – 1,0 г., УТР - 28,27%)** на 3 млрд рублей. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 является уровень доходности порядка 20% годовых. Выпуск ориентирован на инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Мы включили этот бонд в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude».

Торговые идеи дня:

РусалБратск,07 Выпуск предлагает наиболее интересную доходность среди облигаций металлургов. Новость о присвоении на днях Русал Братску Fitch рейтинга «В+» со «стабильным» прогнозом будет позитивно воспринято рынком. Бонд будет выглядеть лучше рынка в целом. Справедливая доходность 13,5-13,7%. В 2015 году компания улучшила ситуацию с долговой нагрузкой, показывает неплохую рентабельность. Ослабление рубля в 3 квартале позволяет надеяться на сохранение финансового состояния и кредитных метрик на достигнутых уровнях.



Мировые рынки и макроэкономика



По официальной версии Национального статистического бюро КНР, производственный индекс деловой активности Китая по итогам сентября вырос на 0,1 пункта до 49,8 пункта, при этом PMI в сфере услуг Поднебесной остался на уровне 53,4 пункта. По версии независимого источника Caixin, составной индекс деловой активности Китая по итогам сентября сократился на 0,8 пункта до значения 48,0 пункта, промышленный PMI при этом прибавил 0,2 пункта и составил 47,2 пункта, а PMI в сфере услуг сократился на 1,0 пункта до 50,5 пункта. В целом статистика слабая, деловая активность Китая продолжает замедляться, деловая активность в сфере услуг, которая ранее сохраняла приличный рост, что как-то скрашивало слабую динамику активности в производстве, приблизился к ключевой отметке в 50 пунктов, которая отделяет рост деловой активности от ее снижения, и рискует начать снижение. На этом фоне ожидания инвесторов по «жесткой посадке» второй экономики мира могут усилиться, что в конечном итоге может оказать давление на рынки. Однако, пока рынки не реагируют на статистику из Китая, продолжая несколько эмоциональный рост.

По данным ADP, число вновь созданных рабочих мест в США по итогам сентября выросло на 14 тыс вакансий до 200 тыс. Ситуация на рынке труда Соединенных Штатов продолжает улучшаться, что увеличивает вероятность ужесточения Федеральной резервной системой кредитно-денежной политики уже в текущем году. На этом фоне доллар получил существенную поддержку и укрепляется.

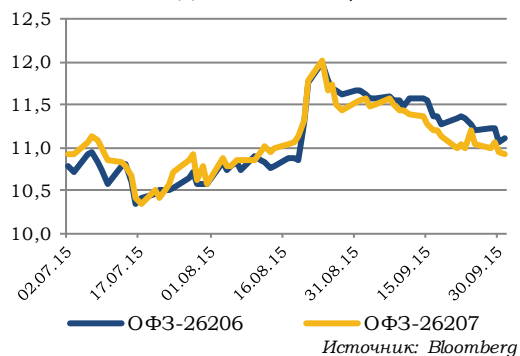
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток сократилось на 0,89% до уровня 1,1141 доллара за евро. Сегодня американская валюта может стабилизироваться. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1095-1,1205 доллара за евро.

Производственный индекс деловой активности России от Markit по итогам сентября вырос на 1,2 пункта до уровня 49,1%, эксперты прогнозировали увеличение показателя лишь на 0,4 пункта до 48,3 пункта. Деловая активность заметно замедлила темпы снижения, индекс приблизился к ключевому уровню в 50 пунктов, что может настроить инвесторов на позитивный лад.

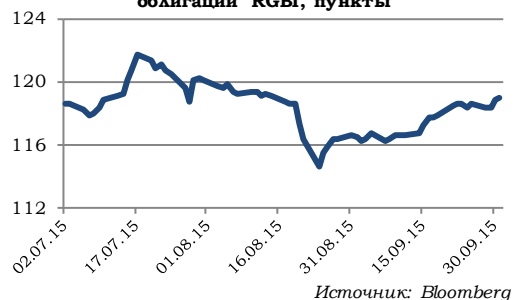
Рубль по итогам вчерашнего дня укрепился на 0,86% до уровня 65,36 рубля за доллар. Увеличение нефтяных котировок позволили российской валюте продолжить укрепляться. Сегодня рубль может продолжить расти на фоне возможного продолжения увеличения стоимости черного золота. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 64,80-66,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 72,30-73,50 рубля за евро.



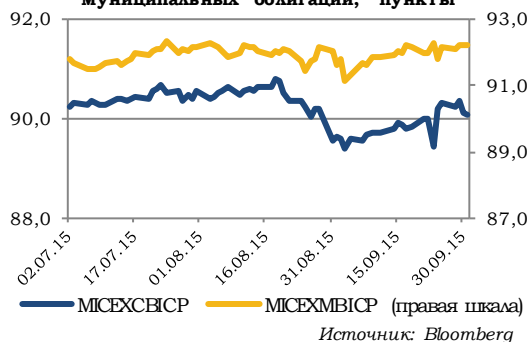
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Укрепление рубля, успешные аукционы Минфина и замедление инфляции способствовали росту интереса инвесторов к госбумагам. Ценовой индекс гособлигаций подрос 0,3%. Доходность ОФЗ на среднем участке кривой опустилась к 11,2%.

О новых размещениях сообщили:

- О1 Пропертиз Финанс, который 5-7 октября проведет book building бондов на 7 млрд руб. Индикативная ставка купона - 13-14%, что соответствует доходности к погашению 13,42-14,49%;

- АФК Система, готовящая 6 октября book building бондов на 5 млрд руб. Индикативная ставка 1-го купона - 12,9-13,25%, что соответствует доходности к 3-летней оферте в размере 13,32-13,69% годовых.

Более подробно об идеях в новых бондах в наших специальных комментариях к размещению, которые будут опубликованы сегодня.

Сегодня ожидаем сохранения интереса к госбумагам на позитивном внешнем фоне.



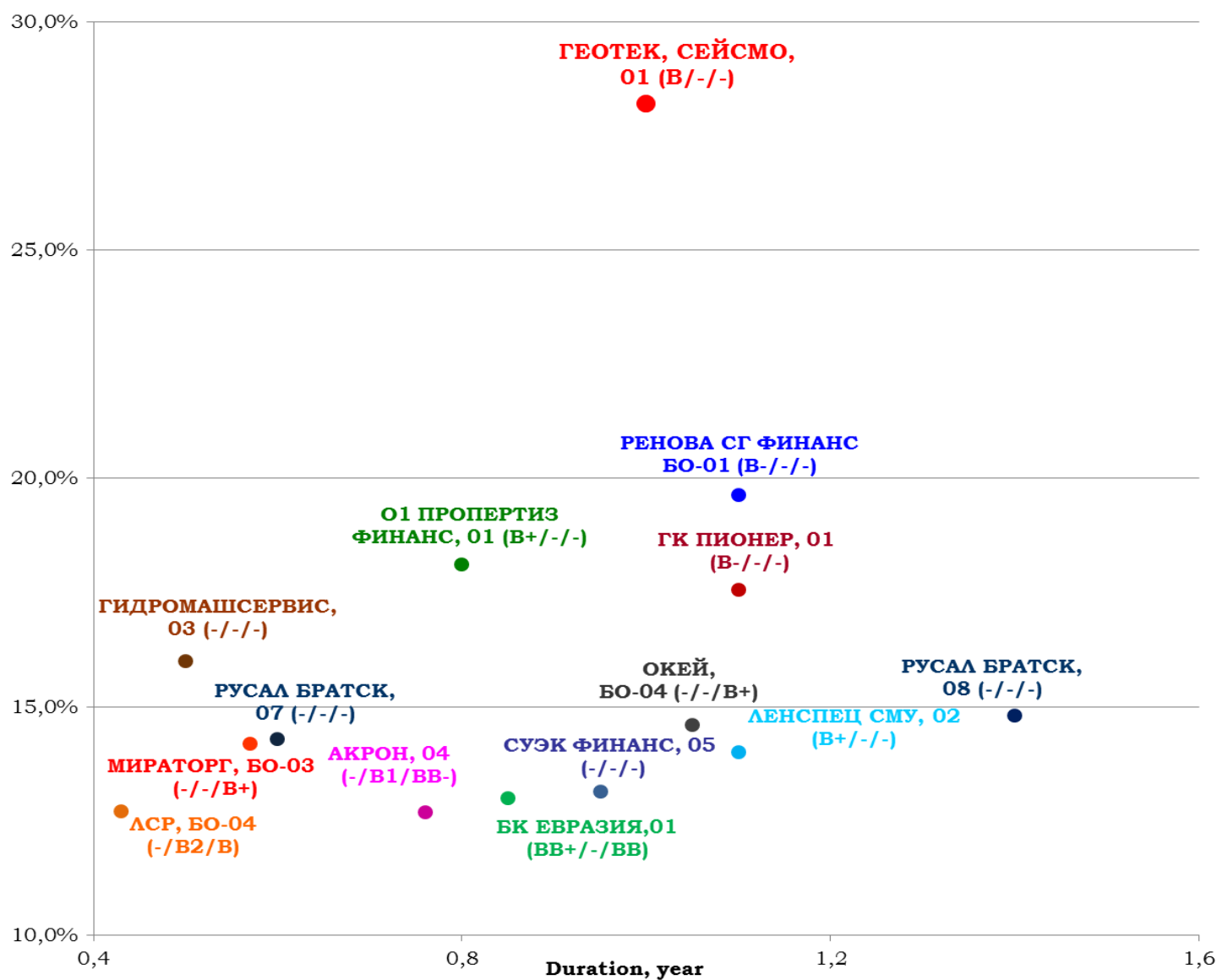
Комментарии по эмитентам

ГЕОТЕК-Сейсморазведка		
S&P	Moody's	Fitch
B	B2	-

Нефтесервисная **IG Seismic Services (IGSS)** опубликовала вчера отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Выручка IGSS снизилась на 3,5% - до 10,035 млрд рублей, EBITDA – на 15%, до 1,825 млрд рублей. Маржа EBITDA составила 18,2% против 20,7% годом ранее. Операционный денежный поток вырос на 3% - до 3,6 млрд рублей. В отчетном периоде получен чистый убыток в размере 556 млн рублей (+66% год-к-году). В части финансовых показателей отчетность слабая и будет оказывать давление на котировки облигаций в краткосрочном периоде. Тем не менее, мы отмечаем достаточно стабильную ситуацию с кредитным профилем IGSS. Общий размер долга по сравнению с началом года сократился на 14% до 13,3 млрд рублей, чистый долг уменьшился на 12%, долговая нагрузка по сравнению с 1 кварталом 2015 года снизилась. Показатель Чистый долг/EBITDA на конец 1 полугодия 2015 года составил 3,2х против 3,4х на конец 1 квартала 2015 года и 3,2х на конец 2014 года. Портфель заказов IGSS вырос 13% по сравнению с прошлым годом и составил 32,193 млрд рублей. В конце июля 2015 года IGSS привлекла у Банка «Финансовая Корпорация Открытие» кредит на 6,5 млрд рублей на срок до 29 июля 2022 года, что сняло остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности Группы. Компании предстояло погасить в 2015 году 8,5 млрд рублей, при достаточно слабом запасе денежных средств и эквивалентов на балансе (порядка 1 млрд традиционно). Из-за опасений потери ликвидности S&P поместило рейтинг IGSS и «ГЕОТЕК Сейсморазведка» в список CreditWatch («рейтинги на пересмотре») с «негативным» прогнозом. На рынке публичного долга IGSS представлена единственным рублевым бондом **ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 (дюрация – 1,0 г., УТР - 28,27%)** на 3 млрд рублей. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 является уровень доходности порядка 20% годовых. Выпуск ориентирован на инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Мы включили этот бонд в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude».

YTM/P, %

Карта доходности облигаций некоторых эмитентов на 01.10.2015 г.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
	Открытия	Текущий		
ЛОКО-Банк, БО-07				Дата рекомендации: 28.09.2015
ПОКУПАТЬ				Новый выпуск. Сбор заявок инвесторов запланирован на 1 октября 2015 г. Предлагаемая премия к кривой ОФЗ в размере 350-380 б.п. для банка третьего эшелона с устойчивым кредитным профилем нам видится избыточной. На наш взгляд, справедливым уровнем доходности является диапазон 14,7-14,8%. Мы рекомендуем инвесторам принять участие в размещении с потенциалом дальнейшего снижения доходности на 30-50 б.п.
ЛОКО-Банк, БО-07	Дох-ть	15.17%	15.17%	
-/B2/B+	Цена	100.00	100.00	
РусалБратск, 07				Дата рекомендации: 24.09.2015
ПОКУПАТЬ				Выпуск предлагает наиболее интересную доходность среди облигаций металлургов. Новость о присвоении на днях Русал Братску Fitch рейтинга «В+» со «стабильным» прогнозом будет позитивно воспринята рынком. Бонд будет выглядеть лучше рынка в целом. Справедливая доходность 13,5-13,7%. В 2015 году компания улучшила ситуацию с долговой нагрузкой, показывает неплохую рентабельность. Ослабление рубля в 3 квартале позволяет надеяться на сохранение финансового состояния и кредитных метрик на достигнутых уровнях.
РусалБратск, 07	Дох-ть	14.00%	13.90%	
RU000A0JR9K9	Цена	99.20	99.27	
-/-/В+				
ПГК, 01				Дата рекомендации: 21.09.2015
ПОКУПАТЬ				Компания является крупнейшим в РФ оператором железнодорожных перевозок и входит в Группу UCL Rail Владимира Лисина (владелец НАМК). Наша справедливая доходность дебютного выпуска ПГК,01 составляет 12,80-12,90% годовых к оферте через 3 года.
ПГК, 01	Дох-ть	13.10%	12.94%	
RU000A0JVT76	Цена	100.00	100.13	
-/-/BB+				
ГТАК, 01				Дата рекомендации: 07.09.2015
ПРОДАВАТЬ				Идея отыграна. Закрываем позицию.
ГТАК, 01	Дох-ть	15.4%	13.70%	
RU000A0JTKB2	Цена	98.12	98.90	
B+/-/-				
Трансаэро, БО-03				Дата рекомендации: 20.08.2015
ДЕРЖАТЬ				Новость о реструктуризации спровоцировала умеренные продажи в бондах Трансаэро, которые могут продолжиться. Мы рекомендуем инвесторам дожидаться оглашения ее условий. Высока вероятность того, что эмитент, опасаясь бумажной волокиты по согласованию с многочисленными владельцами условий реструктуризации, предложит выгодные условия или погасит выпуск. В ближайший месяц котировки будут чутко реагировать на все новости в СМИ о сделке по покупке компании Аэрофлотом. Вложения в облигации Трансаэро сопряжены с повышенным риском и рассчитаны на инвесторов с высокой толерантностью к риску.
Трансаэро, БО-03	Дох-ть	376.0%	более 999%	
RU000A0JU930	Цена	75.00	55.00	
-/-/-				
Пересвет, БО-04				Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ				Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ в 300 б.п. для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные результаты деятельности за 1 полугодие 2015 года подтверждают высокую финансовую устойчивость АКБ «Пересвет»: прибыль в размере 1,0 млрд. рублей, рост чистого процентного дохода на 30%, NIM до 4,3%, снижение просроченной задолженности, рост капитала на 25%. Дополнительными преимуществами банка являются влиятельный акционер и устойчивая клиентская база. Сильная полугодовая отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.
Пересвет, БО-04	Дох-ть	14.47%	14.25%	
RU000A0JVCA7	Цена	101.80	101.70	
B+/-/В+				
БинБанк-, БО-14				Дата рекомендации: 05.08.2015
ПОКУПАТЬ				Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой ОФЗ в 300 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 250-280 б.п.
БинБанк-, БО-14	Дох-ть	14.70%	14.72%	
RU000A0JVBS1	Цена	100.0	99.99	
B/-/-				
ГЕОТЕК-Сейсм, 01				Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ				Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсморазведки на суше и в транзитной зоне, которая была создана в 2011 году в результате объединения российских сейсмических активов трех ведущих компаний «ГЕОТЕК Холдинг», «Интегра» и Schlumberger. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 является уровень доходности 18-19% годовых к оферте через 1,1 года. Недавно компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности.
ГЕОТЕК-Сейсм, 01	Дох-ть	31.2%	28.27%	
RU000A0JU807	Цена	81.2	85.50	
B/B2/-				



Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

Финансовый сектор

АИЖК
Ак Барс Банк
Альфа-Банк
Банк «Санкт-Петербург»
Восточный Экспресс
Внешпромбанк
ВТБ
ВЭБ
Газпромбанк
Запсибкомбанк
ЗЕНИТ
ЛОКО-Банк
МДМ Банк
Металлинвестбанк
Межтопэнергобанк
МКБ
НОМОС-Банк
НОТА-Банк
ОТП Банк
АКБ ПЕРЕСВЕТ
Петрокоммерц Банк
Пробизнесбанк
Промсвязьбанк
Ренессанс Кредит
Русславбанк
Русский Стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Связной Банк
Совкомбанк
Татфондбанк
ТКС Банк
УБРиР
Уралсиб
ХКФ Банк
Центр-Инвест
Юникредит Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Металлургия

Алроса
Евраз
КОКС
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
ММК
НЛМК
Норникель
Полюс Золото
Распадская
РУСАЛ
Северсталь
ТМК
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Башнефть
Газпром
Газпром нефть
Лукойл
НК Альянс
НОВАТЭК
Роснефть
ТНК-ВР

Суверенные заемщики

Россия
Республика Беларусь
Украина
Индонезия
Кот-д'Ивуар
Сенегал

Прочие

Аптеки 36,6
АФК Система
«Борец»
Eurasia Drilling
O1 Properties
Мрия (Украина)

Стратегические обзоры

Стратегия на 2015 год. Как заработать на торможении
Месячный обзор долговых рынков
Месячный обзор рублевого долгового рынка

Прочие обзоры по долговому рынку

Новые доходности по старому стилю
Высокодоходный портфель рублевых облигаций «Altitude»
Эфиопия размещает дебютные 10-ти летние еврооблигации в долларах США

Химическая промышленность

ЕвроХим
Сибур
Уралкалий
ФосАгро

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
МегаФон

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро
Элемент Лизинг
ЮТэйр
FESCO

Энергетика

МОЭСК
ФСК ЕЭС
РусГидро

Потребительский сектор

X5 Retail Group
О'КЕЙ
Детский мир



Департамент Аналитики

Тел. +7 (495) 781 02 02

Департамент торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 03

Взаимодействие с клиентами,
формирование портфелей,
применение торговых идей

Тел. +7(495) 781-73-02

Тел. +7(495) 781-73-00



Подписка на аналитику

- Победитель конкурса прогнозов Thomson Reuters Trading Russia
- В TOP-3 рэнкинга BARR - Ранг абсолютного дохода Bloomberg
- Дважды лауреат премии Cbonds Awards – «Самая читаемая аналитика на рынке облигаций» (2014), «Прорыв года в аналитике» (2013)
- Рейтинг A (AK&M)
- Дважды лауреат премии «Investor Awards» (РЦБ)
- Золотой диплом «За информационную открытость» (Финансовый пресс-клуб)
- «Золотой стандарт индустрии Wealth Management» (Spear's Awards)
- Лауреат Национальной премии «Финансовый Олимп 2012» (РБК)
- Лучший облигационный фонд (доходность/Индекс Сортино) (Spear's)



Приглашаем к
«Финансовому диалогу»



Скачивайте мобильное
приложение UFS

Всегда для Вас «Живой» сайт.

Онлайн консультант на нашем сайте www.ufs-federation.com

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Информация, получена из источников, которые департамент аналитики рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Департамент аналитики может изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Департамент аналитики не несет ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Департамент аналитики также не несет ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Департамент аналитики не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения департамента аналитики. Департамент аналитики не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.