

2015-09-07



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 698,16	1 921,22	49,61	1 123,45
↓	↓	↓	↓
-0,73%	-1,53%	-2,11%	-0,18%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,32%	3,52%	2,13%	139
↑	↓	↓	↑
0 б.п.	-1 б.п.	-4 б.п.	3 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1149	68,46	76,39	72,00
↑	↓	↑	↓
0,23%	-0,05%	0,09%	-0,01%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
93,94	85,00	80,50	#Н/Д
↑	↑	↓	#Н/Д
0,04%	0,65%	-0,19%	#Н/Д

Торговые идеи дня:

ГЕОТЕК-Сейсм, 01 Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсморазведки на суше и в транзитной зоне, которая была создана в 2011 года 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.

Последние обзоры и комментарии:

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

Мировые рынки и макроэкономика

- Нежелание инвесторов рисковать питает укрепление доллара.
- Инфляционное давление в России продолжает расти, что оказывает давление на рубль и отрицательно отражается на настроениях инвесторов.

Долговой рынок

- В пятницу российский рынок облигаций торговался в плюсе, отыгрывая по инерции укрепление рубля, произошедшее накануне. Ценовой индекс государственных бумаг вырос на 0,3%, корпоративных бондов – на 0,2%.
- На первичном рынке долга отмечается рост активности. Ключевым событием недели станет заседание ЦБ РФ по ставке, запланированное на 11 сентября.
- Сегодня на фоне падающей нефти на рынке локального долга мы ожидаем негативную динамику.

Комментарии

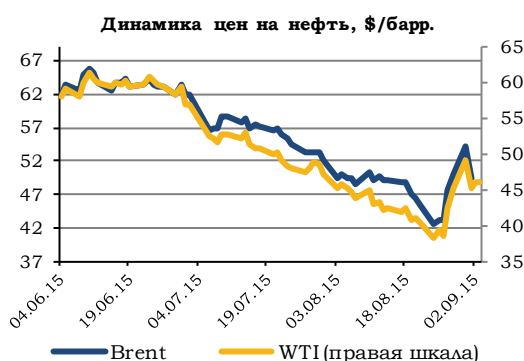
- В пятницу в кулуарах Восточного экономического форума генеральный директор «Русагро» Максим Басов сообщил, что Русагро рассматривает возможность приобретения, в том числе всего пакета акций **Группы «Разгуляй»**. Принимая во внимание то, что в конце июля 2015 года Разгуляю удалось привлечь 4 млрд рублей через выпуск облигаций Разгуляй Маркет, 01, а также высокую вероятность вхождения в капитал стратегического инвестора и допэмиссии, риски исполнения обязательств по офертам снизились. Тем не менее, инвестирование в облигации Разгуляя являются вложениями с высокой степенью риска. Инвесторам с высокой толерантностью к риску можно рассматривать вариант покупки Разгуляй Финанс, БО-03с целью удержания до оферты.
- **Moody's** понизило рейтинг банка «Русский стандарт до «Саа2» с «В3» с «негативным» прогнозом. В ближайшее время котировки бондов будут находиться под давлением. Нейтрально смотрим на рублевые выпуски Русский стандарт, БО-03 (дюрация – 0,46 г., УТМ – 19,3%) и Русский стандарт, БО-04 (дюрация – 0,46 г., УТМ – 16,0%). Более интересно в бумагах банков третьего эшелона смотрятся **Центр-Инвест, БО – 07 (дюрация – 0,3 г., УТР – 15,1%).**



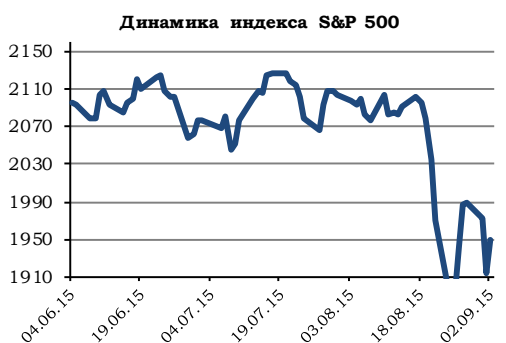
Мировые рынки и макроэкономика



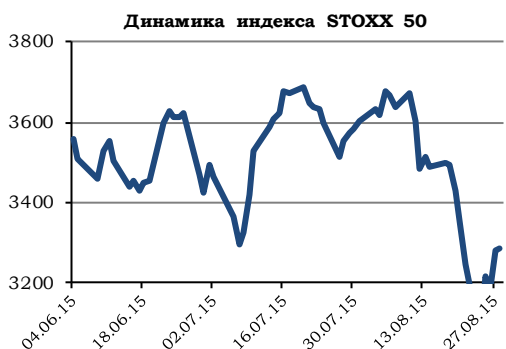
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Несколько неоднозначно выглядят данные по рынку труда в США, которые были обнародованы в последние дни, с одной стороны снижение уровне безработицы сверх ожиданий с уровня 5,3% в середине лета до 5,1 по итогам августа, с другой стороны количество вновь созданных рабочих мест в последний месяц лета составило 173 тыс, против ожиданий в 217-220 тыс, месяцем ранее по пересмотренным в лучшую сторону данным, число новых заполненных вакансий составило 245 тыс (215 тыс по предварительным данным). Количество первичных заявок на пособие по безработице в последнюю полную неделю августа выросло сверх прогнозов с 270 тыс заявок до 282 тыс, а число занятых по версии ADP в августе выросло на 13 тыс со 177 тыс (185 тыс по первой оценке) до 190 тыс, в то время как ожидался рост числа занятых до 200 тыс. Как бы то ни было, на фоне приближения сентябрьского заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США, которое состоится 16-17 числа, т.е. завершится через 12,5 суток, оценка вероятности увеличения американским центробанком процентных ставок растет, нежелание инвесторов рисковать сверх меры оказывает давление на рынки и питает укрепление доллара.

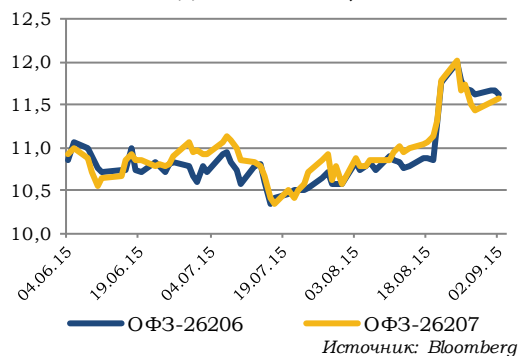
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,13% до уровня 1,1147 доллара за евро. Сегодня американская валюта может продолжить укрепляться, реагируя на приближение даты сентябрьского заседания Федерезерва. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0980-1,1175 доллара за евро.

Несмотря на то, что в августе инфляция в РФ традиционно тормозит свой рост, по итогам последнего месяца лета индекс потребительских цен в месячном исчислении, на фоне ослабления рубля, вырос на 0,4%, тогда как эксперты прогнозировали увеличение лишь на 0,2%, месяцем ранее инфляция составила 0,8%. Накопленным итогом с начала 2015 года индекс вырос до 9,8%. В годовом исчислении инфляция выросла на 0,4 процентного пункта до 15,8%, ожидалось повышение до 15,6%. Инфляционное давление растет сверх ожиданий, что негативно отражается на настроениях инвесторов и оказывает давление на рубль, что негативно сказывается на динамике российской экономики.

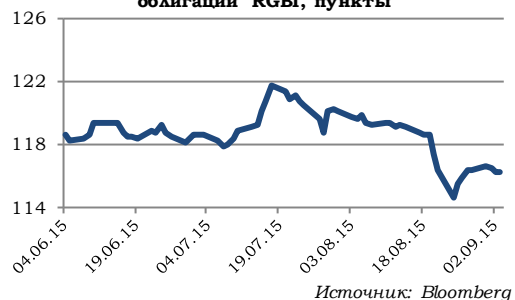
Рубль по итогам пятницы ослаб на 3,06% до уровня 68,50 рубля за доллар. Снижение цен на нефть, рост инфляционного давления, приближение сентябрьского заседания ФРС и рост ожиданий по увеличению процентных ставок в США – оказали существенное давление на рубль. Сегодня снижение цен на нефть может продолжиться, а ожидания повышения ставок Федерезервом продолжают оставаться на высоком уровне – что будет продолжать оказывать давление на российскую валюту. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 66,80-71,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 74,80-77,80 рубля за евро.



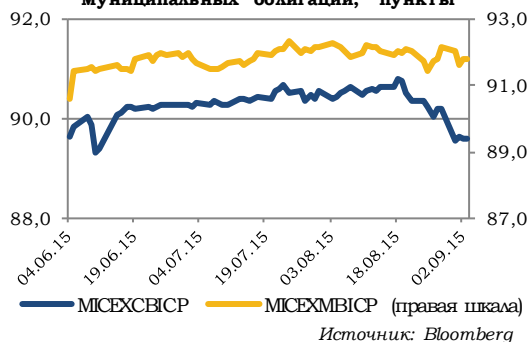
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

В пятницу российский рынок облигаций торговался в плюсе, отыгрывая по инерции укрепление рубля, произошедшее накануне. Ценовой индекс государственных бумаг вырос на 0,3%, корпоративных бондов – на 0,2%.

На первичном рынке долга отмечается рост активности. Завтра сбор заявок проводят «Кредит Европа Банк» на облигации серии БО-15 и «Балтийский лизинг» на облигации серии БО-02, а 17-18 сентября принимать заявки инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-02 объемом 3 млрд рублей ООО "РСГ-Финанс" (SPV-компания группы «Кортрос»). Ориентир ставки 1-го купона составляет 15,00-15,50% годовых, что соответствует доходности к 1,5 годовой оферте в размере 15,56-16,10% годовых. В пятницу АО "Первая Грузовая Компания" начала премаркетинг облигаций 1-й серии на 5 млрд рублей. Книгу заявок планируется открыть во второй половине сентября.

Ключевым событием недели станет заседание ЦБ РФ по ставке, запланированное на 11 сентября.

Сегодня на фоне падающей нефти на рынке локального долга мы ожидаем негативную динамику.



Комментарии по эмитентам

Разгуляй		
S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

В пятницу в кулуарах Восточного экономического форума генеральный директор «Русагро» Максим Басов сообщил, что Русагро рассматривает возможность приобретения, в том числе всего пакета акций Группы «Разгуляй».

О том, что Русагро проявляет конкретный интерес к активам Разгуляя стало известно 26 августа 2015 года, когда появились комментарии менеджмента Группы касательно возможного вхождения «Русагро» в капитал «Разгуляя» в качестве стратегического инвестора, а его представителей - в состав Правления ГК «Разгуляй». Этот вопрос стоит на повестке дня собрания Разгуляя, которое запланировано на 10 сентября. Также на нем будет обсуждаться вопрос о доэмиссии акций группы на 9 млрд руб. На доэмиссии настаивает ВЭБ, который является крупным акционером и основным кредитором «Разгуляя». Средства от доэмиссии банк собирался направить на погашение задолженности компании.

На рынке облигаций Разгуляй представлен тремя выпусками бондов Разгуляй Финанс, БО-01 –БО-03 общей суммой 5 млрд рублей и Разгуляй Маркет, 01 на 4 млрд рублей. В октябре 2015 года компании предстоят oferty по трем выпускам Разгуляй Финанс, БО-01, БО-02 и БО-03. Принимая во внимание то, что в конце июля 2015 года Разгуляю удалось привлечь 4 млрд рублей через выпуск облигаций Разгуляй Маркет, 01, а также высокую вероятность вхождения в капитал стратегического инвестора и доэмиссии, риски исполнения обязательств по offerтам снизились. Тем не менее, инвестирование в облигации Разгуляя являются вложениями с высокой степенью риска. Инвесторам с высокой толерантностью к риску можно рассматривать вариант покупки Разгуляй Финанс, БО-03с целью удержания до offerты.

Комментарии по эмитентам

Банк «Русский стандарт»		
S&P	Moody's	Fitch
B-	Caa2	-

Moody's Investors Service понизило рейтинг банка «Русский стандарт» до «Caa2» с «B3» с «негативным» прогнозом. Рейтинг субординированных обязательств банка в иностранной валюте был так же понижен до «Caa3» с «Caa1». Все рейтинги помещены на пересмотр с «негативным» прогнозом. Аналитики агентства объясняют рейтинговые действия существенными убытками банка в 1 полугодии 2015 года, а так же истощением капитала компании.

Понижение рейтинга сразу на две ступени негативно для котировок облигаций «Русского стандарта». Несколько дней назад банк опубликовал отчетность за 1 полугодие 2015 года по МСФО, отразив 21,9 млрд рублей убытка и собственный капитал в размере всего 0,64 млрд рублей. В июле банк получил безвозмездную помощь от акционера в размере 9,35 млрд рублей, заключив при этом сделку по покупке доли в близкой акционеру компании ООО «Русский Стандарт Водка» на ту же сумму, что, на наш взгляд, добавляет риск оценки данного вложения.

На локальном рынке облигаций обращаются два выпуска бондов Русский стандарт, БО-03 и БО-04 с погашением в феврале 2016 года. Эмитент недавно в ходе оферты выкупил 52,8% от общего объема выпуска БО-03. В ближайшее время котировки бондов будут находиться под давлением. Нейтрально смотрим на рублевые выпуски Русский стандарт, БО-03 (дюрация – 0,46 г., УТМ – 19,3%) и Русский стандарт, БО-04 (дюрация – 0,46 г., УТМ – 16,0%). Более интересно в бумагах банков третьего эшелона смотрятся **Центр-Инвест, БО – 07 (дюрация – 0,3 г., УТР – 15,1%)**, предлагающий лучшую среди бондов банков-аналогов доходность. Бонд подходит под стратегию «купил и держи». У нас нет сомнений в способности банка пройти оферту в ноябре.

Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий			Комментарий
О1 Пропертиз Финанс, О1				Дата рекомендации: 01.09.2015
ПОКУПАТЬ				Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности О1 Пропертиз Финанс, О1 является 16,5- 17,0%. Бонд перепродан по сравнению с аналогом ГК Пионер, О1 и РСГ Финанс, БО-01 и предлагает лучшую доходность среди эмитентов строительной отрасли.
О1 Пропертиз Финанс, О1				
RU000A0JU2F9	Дох-ть	18.14%	17.60%	
B+/-/-	Цена	95.50	96.0	
ЕвразХолдинг Финанс, О8				Дата рекомендации: 28.08.2015
ПОКУПАТЬ				Недавно компания умеренно-позитивно отчиталась за 1 полугодие 2015 года и сообщила о рефинансировании краткосрочной задолженности до конца 2016 года. Проблем с ликвидностью нет. Кредитный профиль сильный. Долговая нагрузка комфортная. Справедливым уровнем доходности для выпуска нам видится 13,0% годовых.
ЕвразХолдинг Финанс, О8				
RU000A0JVKK9	Дох-ть	13.54%	13.33%	
BB-/--	Цена	99.50	99.80	
Трансаэро, БО-03				Дата рекомендации: 20.08.2015
ПОКУПАТЬ				Мы нарастили долю облигаций Трансаэро в портфеле высокодоходных рублевых облигаций «Altitude» на ожиданиях скорого урегулирования ситуации вокруг долговой нагрузки компании. В результате распродаж бумаг Трансаэро на фоне паники, охватившей инвесторов в последние дни, котировки облигаций достигли отметок 73-75 % от номинала, что сделало их интересными для покупки. На новости о покупке компании Аэрофлотом котировки выпуска взлетели до 95,45% от номинала (внутридневной максимум). В ближайшее время бумаги будут чутко реагировать на новости, связанные со сделкой. Рекомендуем держать бонд до оферты. Вложения в облигации Трансаэро сопряжены с повышенным риском и рассчитаны на инвесторов с высокой толерантностью к риску.
Трансаэро, БО-03				
RU000A0JU930	Дох-ть	376.0%	220.0%	
-/-/-	Цена	75.00	85.21	
Пересвет, БО-04				Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ				Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 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 полугодичная отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.
Пересвет, БО-04				
RU000A0JVCA7	Дох-ть	14.47%	14.30%	
B+/-/B+	Цена	102.0	101.99	
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 400 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 280-300 б.п.
БинБанк-, БО-14				
RU000A0JVBS1	Дох-ть	14.70%	14.93%	
B/-/-	Цена	100.0	100.00	
ГЕОТЕК-Сейсм, О1				Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ				Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, О1, 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 года в результате объединения российских сейсмических активов трех ведущих компаний «ГЕОТЕК Холдинг», «Интегра» и Schlumberger. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, О1 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, О1				
RU000A0JU807	Дох-ть	31.2%	27.36%	
B/B2/-	Цена	81.2	85.84	
ГТАК, БО- 02				Дата рекомендации: 19.06.2015
ПОКУПАТЬ				Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора с дюрацией от года. Недавно было принято окончательное решение о предоставлении от РФ в уставный капитал ГТАК 30 млрд рублей, которые будут направлены на покупку 32 самолетов Sukhoi Superjet в 2015-2017 годах. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в лице Министерства транспорта и реализует государственные инициативы развития транспортной инфраструктуры. Справедливая доходность 14,80-15,0% годовых. Новость о покупке конкурента - "Трансфин-М" позитивна. Сделка позволит нарастить долю ГТАК на рынке железнодорожного лизинга. Кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет.
ГТАК, БО- 02				
RU000A0JU609	Дох-ть	16.65%	15.82%	
B+/-/-	Цена	90.14	92.12	



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.