




2015-10-08



-  [Электронная почта](#)
-  [Аналитика](#)
-  [Наши контакты](#)

#### Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 679,49	1 995,83	51,33	1 145,53
↑	↑	↓	↓
0,53%	0,80%	-1,14%	-0,15%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
118,13%	3,49%	2,07%	142
↑	↑	↑	↓
0 б.п.	0 б.п.	4 б.п.	-4 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1237	62,34	70,43	66,00
↓	↓	↑	↓
-0,31%	-0,70%	0,13%	-0,25%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
95,69	88,32	86,50	-0,5
↑	↑	↑	↓
0,22%	0,48%	0,76%	6 б.п.

#### Торговые идеи дня:

**ГЕОТЕК-Сейсм, 01** Ориентирован на инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсмозаземки 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 Сейсмозаземка, 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»: абсолютный прирост за три квартала 22,8%.](#)
- [Портфель «Altitude»: «проблемный» август завершаем ростом.](#)
- [Портфель «Altitude»: 30%- ный рост за 7 месяцев.](#)
- [ГЕОТЕК-Сейсмозаземка, 01: сервисный бонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.](#)

#### Мировые рынки и макроэкономика

- Доллар стабилизировался после публикации данных по рынку жилья в США.
- Цены на нефть корректируются после публикации данных по запасам углеводорода в США.
- Накануне динамику курса рубля определяла нефть.

#### Долговой рынок

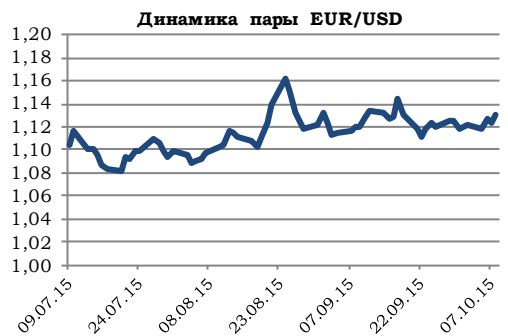
- Крепкий рубль, поддерживаемый дорожающей нефтью, способствует росту интереса инвесторов к российскому локальному рынку облигаций. Вчера покупки в госбумагах продолжились. По итогам дня ценовой индекс госбумаг Московской биржи вырос на 1,1%, а в целом за три дня текущей недели – на 2,5% и на 16% с начала года. Доходность на среднем участке приблизилась к 10,5%.
- На первичном рынке рост активности. Эмитенты спешат воспользоваться благоприятной конъюнктурой.
- Ожидаем сохранения позитивной динамики в рублевых бондах до конца недели.

#### Комментарии

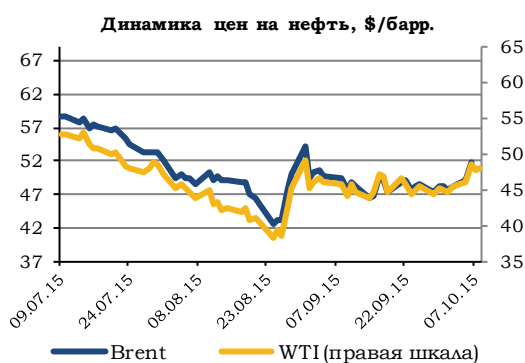
- Вчера ЗАО "01 Пропертиз Финанс", являющаяся SPV инвестиционного холдинга O1 Properties, завершило сбор заявок, проводимый компанией 5-7 октября и установило ставку 1-го купона биржевых облигаций серии БО-01 в размере 13% годовых (доходность к погашению - 13,42%). На наш взгляд, предлагаемая премия к кривой ОФЗ не выглядит интересной. На рынке торгуется вполне ликвидный собственный выпуск **01 Пропертиз Финанс, 01 (дюрация – 0,9 г., УТМ – 18,87%)**, который выглядит более привлекательно, предлагая премию к ОФЗ более 800 б.п.



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Американская валюта накануне нашла точку равновесия вблизи уровня 120 пунктов по индексу DXY. Соотношение евро и доллара США также стабилизировалось на уровне 1,1250 доллара за евро. Предшествующее ослабление американской валюты было связано со снижением вероятности ужесточения Федеральной резервной системой США кредитно-денежной политики в текущем году на фоне слабой статистики по всем крупнейшим экономикам мира. Однако сильные данные по рынку жилья и риторика главы ФРБ Сан-Франциско Джона Уильямса чуть повысили ожидания по монетарной политике Федрезерва, что в итоге и позволило доллару стабилизироваться. Заявки на ипотеку от МВА в США по итогам прошлой недели выросли на 25,5%, против снижения неделей ранее на 6,7%.

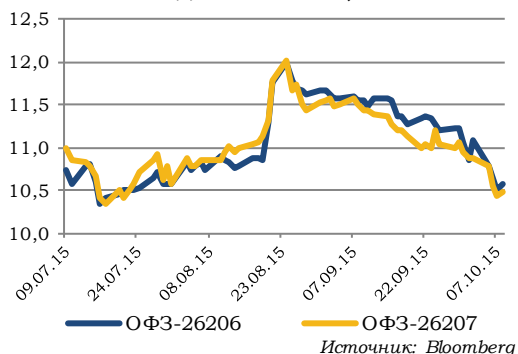
Соотношение евро и доллара в течение последних суток не изменилось и находится на уровне 1,1257 доллара за евро. Сегодня ЕЦБ публикует обзор по финансовому рынку и монетарной политике ведомства, который может сдвинуть валютный рынок в ту или иную сторону. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1180-1,1300 доллара за евро.

Цены на черное золото накануне продолжили рост, однако после публикации данных Министерства энергетики США по коммерческим запасам нефти, согласно которым последние выросли в ходе прошлой недели на 3,07 млн баррелей, против ожиданий увеличения на 2,51 млн. К этому моменту котировки углеводорода росли в течение трех суток, увеличившись более чем на 13% с отметки \$46,93 до значения \$53,15 за баррель сорта нефти Brent. Таким образом, цены на нефть покинули локальный чуть нисходящий, практически горизонтальный канал, сделав заявку на рост. В настоящее время развивается коррекция, поддержка на уровне \$50 за баррель. По-прежнему игроки учитывают прогнозы сокращения добычи нефти в США, возможность диалога стран-производителей нефти по ситуации на рынке черного золота, а также нестабильную ситуацию вокруг Сирии, что поддерживает котировки углеводорода.

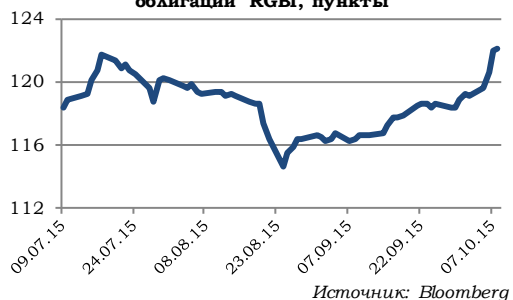
Рубль по итогам вчерашнего дня окреп на 1,03% до уровня 62,78 рубля за доллар. Накануне динамика цен на нефть задавала направление силу движения рубля. В течение дня котировки черного золота уверенно шли вверх, а рубль не менее уверенно укреплялся, достигнув уровня 61,85-61,90 рубля за доллар. Но, после публикации данных по коммерческим запасам нефти в США, стоимость углеводорода резко снизилась, что стало причиной ослабления российской валюты. Сегодня на фоне возможного продолжения снижения стоимости нефти, рубль может продолжить ослабляться. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 62,20-64,70 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 70,25-72,50 рубля за евро.



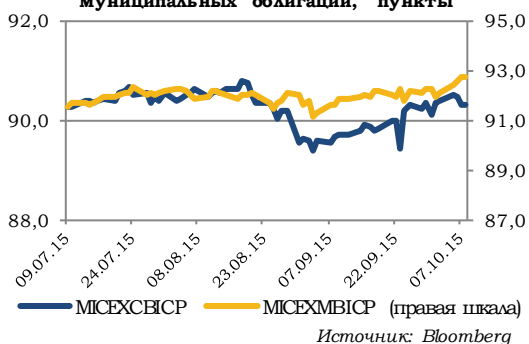
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



### Локальный рынок

Крепкий рубль, поддерживаемый дорожающей нефтью, способствует росту интереса инвесторов к российскому локальному рынку облигаций. Вчера покупки в госбумагах продолжились. По итогам дня ценовой индекс госбумаг Московской биржи вырос на 1,1%, а в целом за три дня текущей недели – на 2,5% и на 16% с начала года. Доходность на среднем участке приблизилась к 10,5%.

На первичном рынке рост активности. Эмитенты спешат воспользоваться благоприятной конъюнктурой. Сегодня «Первая грузовая компания» проведет book building бондов 5-й серии на 10 млрд руб. В конце сентября компания удачно разместила дебютный выпуск облигаций на 5 млрд рублей. Завтра «ВымпелКом» проведет сбор заявок на биржевые облигации серии БО-03 на 10 млрд. руб. и 10 лет с 2-летней офертой. Индикативная ставка 1-го купона находится в диапазоне 12,25-12,75% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 12,63-13,16% годовых.

Ожидаем сохранения позитивной динамики в рублевых бондах до конца недели.



### Комментарии по эмитентам

#### О1 Пропертиз Финанс

S&P	Moody's	Fitch
B+	-	-

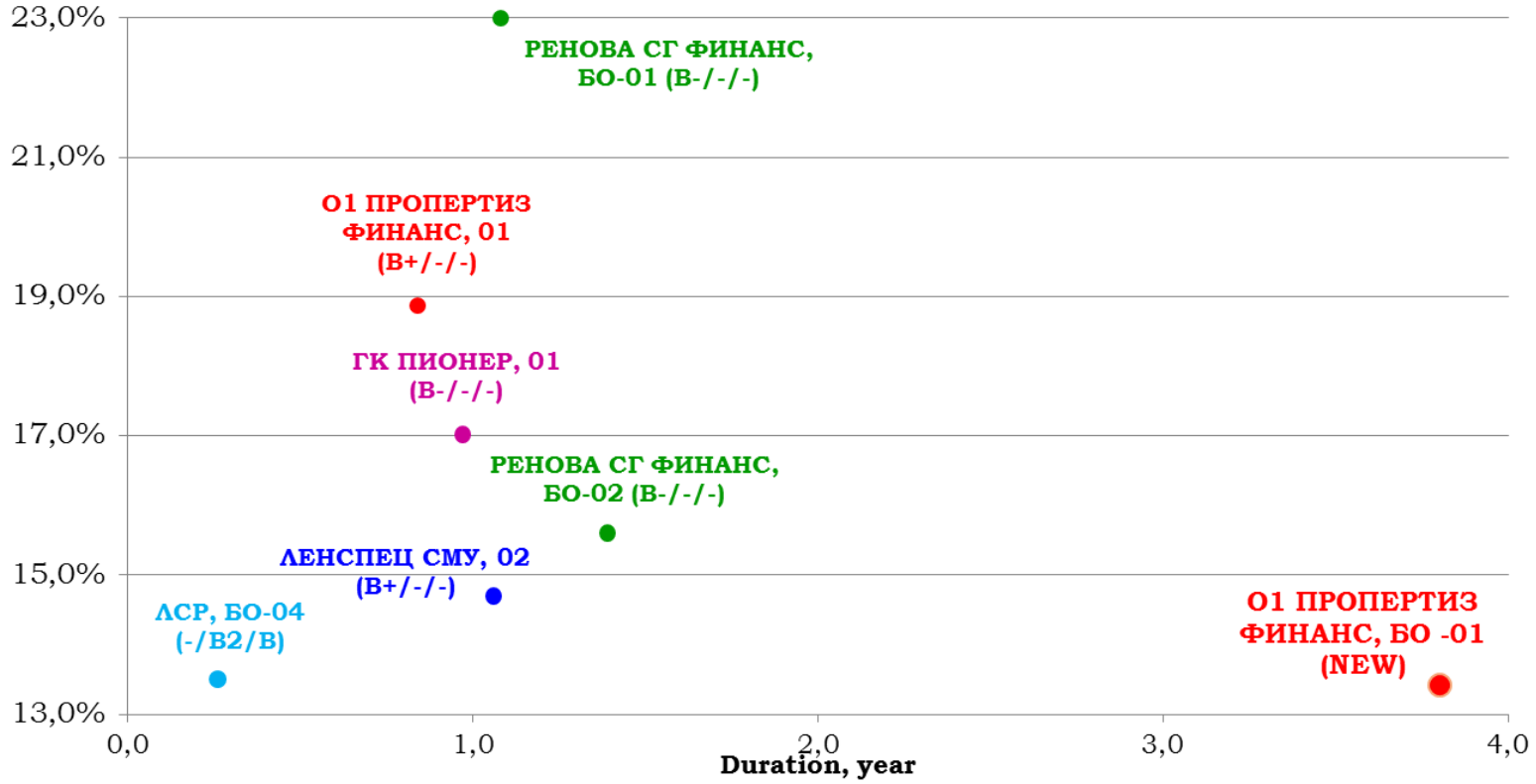
Вчера ЗАО "О1 Пропертиз Финанс", являющаяся SPV инвестиционного холдинга O1 Properties, завершило сбор заявок, проводимый компанией 5-7 октября и установило ставку 1-го купона биржевых облигаций серии БО-01 в размере 13% годовых (доходность к погашению - 13,42%). Ставка 2-10-го купонов приравнена к ставке 1-го купона. Техническое размещение 5-летнего выпуска запланировано на 9 октября.

Изначально ориентир ставки 1-го купона был установлен в размере 13-14% годовых, что соответствует доходности к погашению 13,42-14,49% годовых. (Более подробно в нашем комментарии к размещению [«Монитор первичного рынка: О1 Пропертиз Финанс не предлагает щедрой премии»](#)). На наш взгляд, предлагаемая премия к кривой ОФЗ не выглядит интересной. На рынке торгуется вполне ликвидный собственный выпуск **О1 Пропертиз Финанс, О1 (дюрация – 0,9 г., УТМ – 18,87%)**, который выглядит более привлекательно, предлагая премию к ОФЗ более 800 б.п. Для компании характерна высокая долговая нагрузка, что стало следствием агрессивного роста портфеля проектов в последние годы. При этом одним из факторов риска является преобладание в кредитном портфеле валютных займов. Согласно наиболее актуальной отчетности (за 2014 год, МСФО), долг группы на конец 2014 года составлял \$2,8 млрд., а метрика Чистый долг/ЕБИТДА = 8,2х.



УТМ/Р, %

Карта доходности облигаций некоторых эмитентов на 08.10.2015г.



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
<b>О'КЕЙ, БО-04</b>			<b>Дата рекомендации: 07.10.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>О'КЕЙ, БО-04</b> RU000A0JU7J0 -/-/В+	Дох-ть	14.60% 14.77%	Бонд предлагает наиболее привлекательную доходность среди бумаг продуктового ритейла. Премия к бондам Ленты выглядит привлекательно. Справедливая доходность выпуска находится в диапазоне 14,0-14,20%.
	Цена	95.24 95.10	
<b>АФК Система</b>			<b>Дата рекомендации: 02.10.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>АФК Система</b> ВВ/В1/ВВ-	Дох-ть	12.90% 12.90%	Новый выпуск. Техническое размещение облигаций на бирже состоится 13 октября 2015 года. На днях в ходе сбора заявок финальный купон был установлен на уровне 12,5%, против первоначального - 12,9-13,25%. Потенциал снижения доходности нового бонда АФК Системы на вторичном рынке в краткосрочном периоде ограничен, на наш взгляд, 20-30 б.п. Тем не менее, бонд может быть интересен в долгосрочной перспективе на фоне возросшей вероятности возврата ЦБ к периоду понижения процентной ставки.
	Цена	100.00 100.00	
<b>ЛОКО-Банк, БО-07</b>			<b>Дата рекомендации: 28.09.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>ЛОКО-Банк, БО-07</b> RU000A0JVU32 -/В2/В+	Дох-ть	15.31% 12.91%	Предлагаемая премия к кривой ОФЗ в размере 400 б.п. для банка третьего эшелона с устойчивым кредитным профилем выглядит интересно. С учетом нашего справедливого уровня доходности в диапазоне 14,7-14,8% ожидаем потенциал ее снижения на 50-60 б.п.
	Цена	100.00 102.0	
<b>ПГК, 01</b>			<b>Дата рекомендации: 21.09.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>ПГК, 01</b> RU000A0JVT76 -/-/ВВ+	Дох-ть	13.10% 12.84%	Компания является крупнейшим в РФ оператором железнодорожных перевозок и входит в Группу UCL Rail Владимира Лисина (владелец НЛМК). Наша справедливая доходность выпуска ПГК,01 составляет 12,80-12,90% годовых к ofercie через 3 года.
	Цена	100.00 100.6	
<b>Пересвет, БО-04</b>			<b>Дата рекомендации: 11.08.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>Пересвет, БО-04</b> RU000A0JVCA7 В+/-/В+	Дох-ть	14.47% 14.47%	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 выгадать лучше рынка в целом.
	Цена	101.80 101.64	
<b>БинБанк-, БО-14</b>			<b>Дата рекомендации: 05.08.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>БинБанк-, БО-14</b> RU000A0JVBS1 В/-/-	Дох-ть	14.70% 14.00%	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.
	Цена	100.0 100.52	
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>			<b>Дата рекомендации: 30.07.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b> RU000A0JU807 В/В2/-	Дох-ть	31.2% 28.54%	Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсмозащита, 01, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсмозащиты 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 Сейсмозащита, 01 является уровень доходности 18-19% годовых к ofercie через 1,1 года. Недавно компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности. Опубликованная вчера отчетность за 1 полугодие 2015 года демонстрирует стабильную ситуацию с долговой нагрузкой, несмотря на падение выручки и чистый убыток.
	Цена	81.2 86.00	



## 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 тормождении  
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 А ( АК&М)

● 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](http://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 единственно 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.