

2015-09-15



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 729,75	1 953,03	46,37	1 109,10
↑	↓	↓	↑
0,68%	-0,41%	-3,68%	0,12%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,50%	3,49%	2,18%	131
↑	↑	↓	↑
0 б.п.	0 б.п.	-1 б.п.	1 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1317	67,65	76,52	71,69
↓	↑	↑	↑
-0,19%	0,17%	0,08%	0,14%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
94,00	84,99	81,33	-1,8
↑	↑	↑	↓
0,00%	0,40%	0,11%	5 б.п.

Торговые идеи дня:

ГТАК, 01. Выпуск ГТАК, 01 (дюрация – 0,37 г.) интересен под стратегию удержания до погашения. Вчера Standard & Poor's подтвердило рейтинги компании, что обеспечит котировкам бумаг динамику лучше рынка в целом. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в середине августа стало известно, что ГТАК покупает своего конкурента – «Трансфин-М» (принадлежит НПФ «Благосостояние»), что позитивно скажется на бизнесе компании, так как позволит нарастить долю ГТАК на рынке железнодорожного лизинга. При этом кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет, а средства, полученные НПФ «Благосостояние» от продажи, будут направлены на покупку облигаций ГТАК.

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 Полос Золото: золотой дебют.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Инвесторы в ожидании решения ФРС по дальнейшей кредитно-денежной политике.
- Банк Японии может отложить решение о новых стимулах.

Долговой рынок

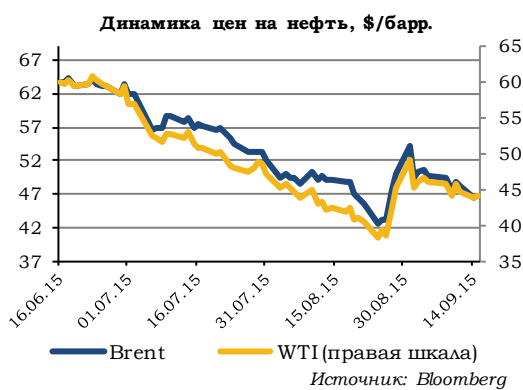
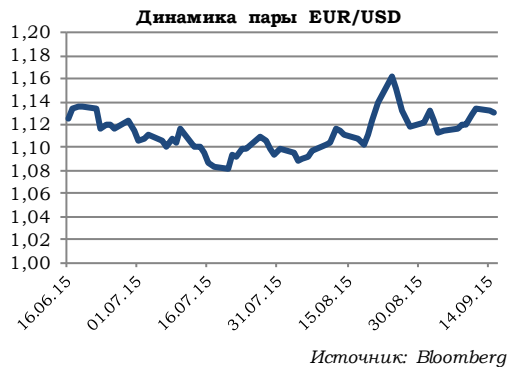
- Внимание инвесторов приковано к долгожданному заседанию FOMC ФРС США, которое начнется завтра. В ситуации возросшей неизвестности активность игроков крайне низкая. Рыночные бенчмарки торгуются в боковике.
- Сегодня мы не ожидаем кардинального изменения в поведении инвесторов.

Комментарии

- **ООО «РСГ-Финанс»** (SPV-компания группы «Кортрос») планирует 17-18 сентября принимать заявки инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-02 объемом 3 млрд рублей. На рынке локального долга обращаются два выпуска облигаций **РСГ Финанс, БО-01 (дюрация – 1,1 г., УТМ – 17,9%)** и **РСГ Финанс, 02 (дюрация – 0,06 г., УТМ – 13,82%)**. На наш взгляд, предлагаемая новым выпуском премия к кривой ОФЗ в размере порядка 400 б.п. выглядит объективной с учетом рейтинга компании (В-/-/-) и низкой информационной открытостью. Она не выглядит интересной также по сравнению с выпусками компаний-аналогов **Пионер, 01 (дюрация – 1,0 г., УТМ – 16,60%)** и **01 Пропертиз Финанс, 01 (дюрация – 0,9 г., УТМ – 16,50%)**. На наш взгляд, справедливая доходность РСГ-Финанс, БО-02 находится в диапазоне 16,8-17,0% годовых. В этой ситуации более интересно смотреть собственный выпуск компании РСГ Финанс, БО-01.



Мировые рынки и макроэкономика



Чем ближе начало сентябрьского заседания Комитета по открытым рынкам (FOMC) ФРС США (16-17 сентября), тем осторожней ведут себя инвесторы, предпочитая не брать на себя излишний риск. При этом ясности в понимании того, пойдет ли Федер резерв на ужесточение кредитно-денежной политики на этой неделе, нет. Отсюда, ставшее уже привычным напряжением, которое испытывают рынки, игроки вынуждены реагировать на все происходящие события, новости, публикуемую статистику в разрезе изменения вероятности ужесточения американским Центробанком монетарной политики на ближайшем заседании FOMC. Рост промышленного производства Еврозоны по итогам июля в месячном исчислении на 0,6%, против июньского сокращения на 0,3%, при прогнозах увеличения показателя лишь на 0,3% - способствовало укреплению доллара в течение вчерашнего дня. Отыграв статистику из Старого Света, доллар вновь стабилизировался к европейским валютам, однако слабость азиатских валют заставляет индекс доллара (DXY) констатировать небольшое укрепление американской валюты в начале сегодняшнего дня. Ситуация патовая, ФРС тянет с давно анонсированным повышением процентных ставок, что уже негативно отражается на рынках, заставляя инвесторов реагировать на вероятность изменения ведомством США монетарной политики, игнорируя фундаментальные факторы, с другой стороны нестабильность рынков азиатско-тихоокеанского региона, вызванная слабостью рынков сбыта развитых стран, заставляет Федер резерв тянуть с решением. Как мы говорили ранее, на этом фоне нельзя исключать, что на таком противоречивом фоне руководители ведомства могут принять половинчатое решение, повысив границы коридора ставок на 0,125 п.п. до 0,125-0,375%. В итоге рынки находятся в ожидании решения ФРС, которое станет известно, когда в Москве будет поздний вечер четверга.

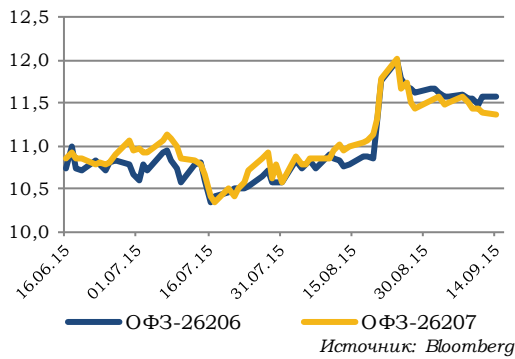
Сегодня завершается двухдневное заседание Банка Японии, есть вероятность, что Центробанк Страны восходящего солнца расширит программу выкупа активов, но большинство экспертов все же склоняются к мнению, что эту возможность Банк Японии прибережет на случай продолжения ухудшения ситуации. В итоге японский рынок движется умеренно вверх.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток уменьшилось на 0,20% до уровня 1,1319 доллара за евро. Сегодня американская валюта будет выглядеть относительно стабильно, возможность небольшого укрепления превалирует. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1250-1,1350 доллара за евро.

Рубль по итогам вчерашнего дня укрепился на 0,68% до уровня 67,53 рубля за доллар. Несмотря на снижение цен на нефть российская валюта укрепилась благодаря повышенному спросу в начале периода выплаты налогов. Сегодня прогнозируемый нами рост цен на нефть также поддержать рубль. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 66,00-68,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 75,00-77,00 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %

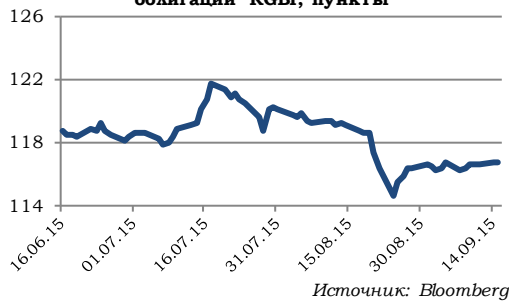


Локальный рынок

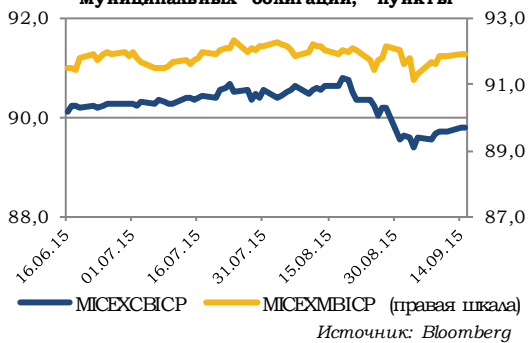
Внимание инвесторов приковано к долгожданному заседанию FOMC ФРС США, которое начнется завтра. В ситуации возросшей неизвестности активность игроков крайне низкая. Рыночные бенчмарки торгуются в боковике. Вчера ценовые локальных облигаций завершили день символическим ростом на 0,08-0,09%, что стало следствием укрепления рубля. Доходности ОФЗ на среднем участке находятся по-прежнему вблизи уровня 11,7%.

Сегодня мы не ожидаем кардинального изменения в поведении инвесторов.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

РСГ-Финанс

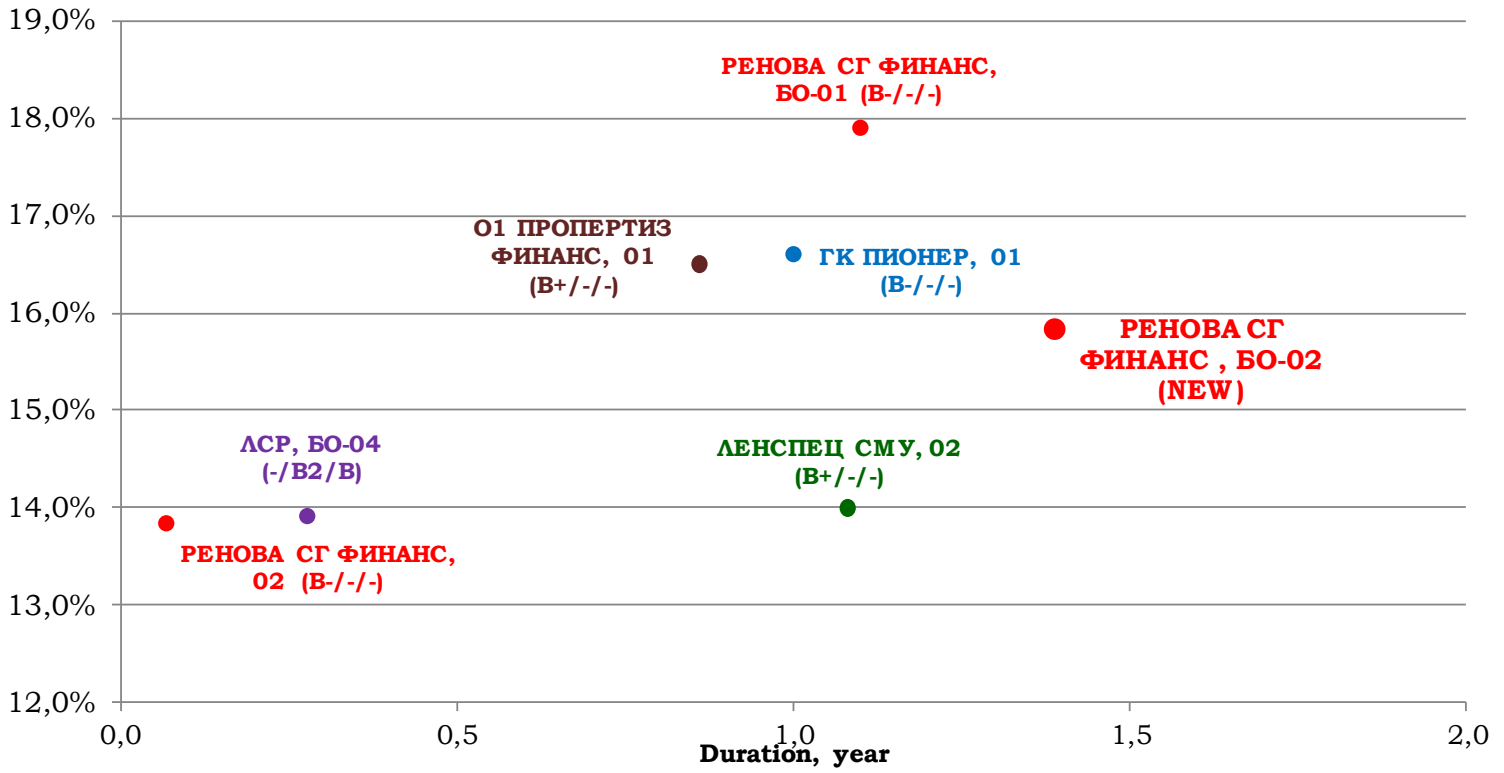
S&P	Moody's	Fitch
B-	-	-

ООО «РСГ-Финанс» (SPV-компания группы «Кортрос») планирует 17-18 сентября принимать заявки инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-02 объемом 3 млрд рублей. 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. Техническое размещение 3-летнего выпуска запланировано на 22 сентября.

ГК «РЕНОВА-СтройГруп» - многопрофильная группа компаний, осуществляющая строительство жилья, коммерческой недвижимости и инфраструктурных объектов в России. Входит в состав Группы компаний «Ренова». На рынке локального долга обращаются два выпуска облигаций **РСГ Финанс, БО-01 (дюрация – 1,1 г., УТМ – 17,9%)** и **РСГ Финанс, 02 (дюрация – 0,06 г., УТМ – 13,82%)**. На наш взгляд, предлагаемая новым выпуском премия к кривой ОФЗ в размере порядка 400 б.п. выглядит объективной с учетом рейтинга компании (B-/-/-) и низкой информационной открытостью. Дополнительным плюсом размещаемого выпуска РСГ-Финанс, БО-02 является поручительство головной компании группы RSG International Ltd. Тем не менее, оценить кредитный профиль эмитента не представляется возможным, так как Группа не публикует отчетность. В пользу эмитента также выступает близость к Группе «РЕНОВА», а также крупный размер бизнеса самой Группы «Кортрос», однако предлагаемая новым выпуском доходность в размере 15,56-16,10% годовых к оферте через 1,5 года не выглядит интересной по сравнению с выпусками компаний-аналогов **Пионер, 01 (дюрация – 1,0 г., УТМ – 16,60%)** и **01 Пропертиз Финанс, 01 (дюрация – 0,9 г., УТМ – 16,50%)**. На наш взгляд, справедливая доходность РСГ-Финанс, БО-02 находится в диапазоне 16,8-17,0% годовых. В этой ситуации более интересно смотрится собственный выпуск компании РСГ Финанс, БО-01. Бонд включен в наш высокодоходный портфель высокодоходных [рублевых облигаций «Altitude»](#), сформированный для инвесторов с низким уровнем толерантности к риску, и на данный момент не исчерпал потенциал снижения доходности.



УТМ / P, % Карта доходности облигаций некоторых эмитентов на 15.09.2015г.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень	Открытия Текущий		Комментарий	Дата рекомендации:
ГТАК, 01 Дата рекомендации: 07.09.2015					
ПОКУПАТЬ					
ГТАК, 01				Выпуск ГТАК, 01 (дюрация – 0,37 г.) интересен под стратегию удержания до погашения. Вчера Standard & Poor's подтвердило рейтинги компании, что обеспечит котировкам бумаг динамику лучше рынка в целом. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в середине августа стало известно, что ГТАК покупает своего конкурента – «Трансфин-М» (принадлежит НПФ «Благосостояние»), что позитивно скажется на бизнесе компании, так как позволит нарастить долю ГТАК на рынке железнодорожного лизинга. При этом кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет, а средства, полученные НПФ «Благосостояние» от продажи, будут направлены на покупку облигаций ГТАК.	
RU000A0JTKB2	Дох-ть	15.4%	13.81%		
V+/-/-	Цена	98.12	98.71		
01 Пропертиз Финанс, 01 Дата рекомендации: 01.09.2015					
ДЕРЖАТЬ					
01 Пропертиз Финанс, 01				Наша справедливая доходность 01 Пропертиз Финанс, 01 составляет 16,5- 17,0%. Потенциал ее снижения ограничен. Меняем рекомендацию на "держать".	
RU000A0JU2F9	Дох-ть	18.14%	16.47%		
V+/-/-	Цена	95.50	96.70		
ЕвразХолдинг Финанс, 08 Дата рекомендации: 28.08.2015					
ПОКУПАТЬ					
ЕвразХолдинг Финанс, 08				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.	
RU000A0JVKK9	Дох-ть	13.54%	13.67%		
BB-/-/-	Цена	99.50	99.00		
Трансаэро, БО-03 Дата рекомендации: 20.08.2015					
ПОКУПАТЬ					
Трансаэро, БО-03				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. Вожения в облигации Трансаэро сопряжены с повышенным риском и рассчитаны на инвесторов с высокой толерантностью к риску.	
RU000A0JU930	Дох-ть	376.0%	230.0%		
-/-/-	Цена	75.00	85.00		
Пересвет, БО-04 Дата рекомендации: 11.08.2015					
ПОКУПАТЬ					
Пересвет, БО-04				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 выгадать лучше рынка в целом.	
RU000A0JVCA7	Дох-ть	14.47%	14.29%		
V+/-/В+	Цена	101.80	101.80		
БинБанк-, БО-14 Дата рекомендации: 05.08.2015					
ПОКУПАТЬ					
БинБанк-, БО-14				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.	
RU000A0JVBS1	Дох-ть	14.70%	14.65%		
V/-/-	Цена	100.0	100.05		
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 Дата рекомендации: 30.07.2015					
ПОКУПАТЬ					
ГЕОТЕК-Сейсм, 01				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 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.	
RU000A0JU807	Дох-ть	31.2%	28.04%		
V/B2/-	Цена	81.2	85.40		
ГТАК, БО- 02 Дата рекомендации: 19.06.2015					
ПОКУПАТЬ					
ГТАК, БО- 02				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.	
RU000A0JU609	Дох-ть	16.65%	16.19%		
V+/-/-	Цена	90.14	91.80		



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 (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 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.