

2015-09-25



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 621,43	1 932,24	48,17	1 153,97
↓	↓	↑	↑
-1,17%	-0,34%	0,88%	2,09%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,50%	3,49%	2,13%	136
↑	↑	↓	↑
0 б.п.	0 б.п.	-2 б.п.	2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1230	65,73	73,32	69,13
↑	↓	↓	↓
0,39%	-0,48%	-1,18%	-0,91%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
94,50	85,94	82,26	15,7
↑	↓	↓	↑
0,10%	-0,82%	-1,30%	6 б.п.

Торговые идеи дня:

РусалБратск, 07. Выпуск предлагает наиболее интересную доходность среди облигаций металлургов. Новость о присвоении вчера 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.

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 Полус Золото: золотой дебют.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Джанет Йеллен выступила с речью в университете Массачусетса.
- Инвесторы ждут от правительства Японии расширения стимулов.
- Бразильский реал стабилизировался после заявлений главы Центробанка страны.

Долговой рынок

- Госбумаги вчера проигнорировали укрепление рубля, закрывшись в минусе.
- Первичный рынок активен. ПАО "Энел Россия" вчера проводил book building 3-летних биржевых облигаций объемом 5 млрд рублей. Бинбанк планирует 28 сентября также провести сбор заявок инвесторов на дополнительные выпуски N4-N6 биржевых облигаций серии БО-03 на общую сумму 5 млрд рублей.
- Русфинанс банк вчера установил ставку 1-го купона облигаций серии БО-10 объемом 4 млрд рублей в размере 12,1% годовых, что соответствует доходности к 1,5-летней оферте 12,47% годовых.
- Сегодня на фоне укрепления рубля мы ожидаем восстановление интереса к локальным бондам.

Комментарии

- В собственность ГК «Русагро» перейдет принадлежащий ВЭБу пакет акций **ГК «Разгуляй»**. Новость о вхождении в капитал Разгуляя сильного стратега позитивна, однако не будет иметь значимого влияния на котировки облигаций компании. На рынке облигаций «Разгуляй» представлен четырьмя выпусками облигаций.
- Schlumberger Ltd. не будет продлевать соглашение о покупке за \$1,7 млрд миноритарного пакета в буровой компании России **Eurasia Drilling Co.**, истекающее 30 сентября, после того как сделка зашла в тупик из-за отсутствия одобрения российских регулирующих органов. Новость спровоцировала вчера продажи в единственном евробонде **Eurasia Drilling EDCLI-20 (YTM – 8.99%, z-спред – 759 б.п.)**. Считаем, что на текущих уровнях бумага EDCLI-20 выглядит привлекательно, рекомендуем покупку с таргетом по доходности на уровне 8,3%.

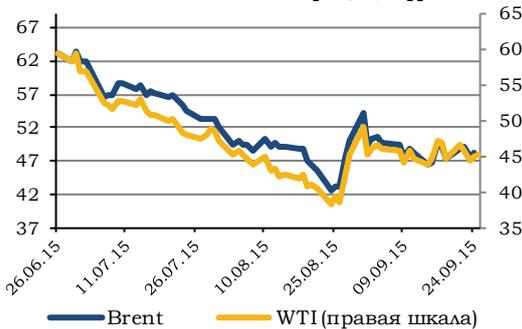


Динамика пары EUR/USD



Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть, \$/барр.



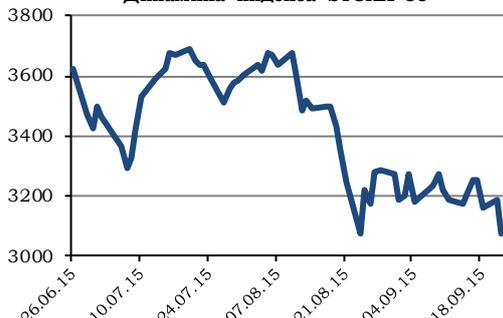
Источник: Bloomberg

Динамика индекса S&P 500



Источник: Bloomberg

Динамика индекса STOXX 50



Источник: Bloomberg

Мировые рынки и макроэкономика

Выступая с речью в университете Массачусетса, глава ФРС Джанет Йеллен указала на то, что ведомство планирует начать ужесточение кредитно-денежной политики в конце текущего года, пока инфляция остается стабильной, занятость на высоком уровне, а экономика страны достаточно сильна. Также Джанет Йеллен заявила, что последние события в мировой экономике и на финансовых рынках не окажет существенного влияния на политику американского Центробанка. Ранее инфляция рассматривалась как один из основных факторов принятия решения, однако, в этот раз не говорилось о достаточном уровне роста потребительских цен для повышения ставок. ФРС не намерена излишне затягивать с началом процесса повышения процентных ставок. В итоге слабевший до начала выступления доллар начал укрепляться, а доходность американских гособлигаций начала расти.

Индекс потребительских цен Японии по итогам августа в годовом выражении сохранил июльские темпы прироста в 0,2%. Инфляция остается на низком уровне, что увеличивает ожидания дополнительных мер смягчения от правительства Страны восходящего солнца. Однако министры не спешат продолжать смягчение, прибегая этот шаг для более сложной ситуации. В целом же, несмотря на слабые данные, властям удастся удерживать ситуацию под контролем, что само по себе позитивно.

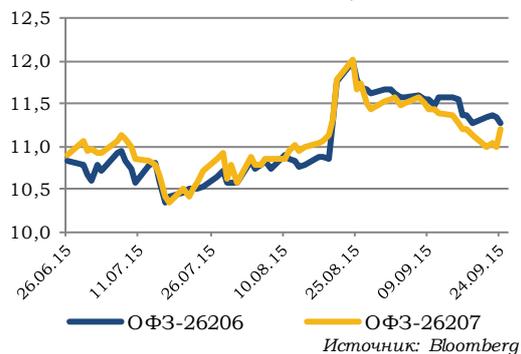
Бразильский реал стабилизировался после того, как глава центрального банка страны пообещал применить все возможные инструменты для стабилизации ситуации на валютном рынке. Котировки бразильской валюты пошли вверх, что может позитивно отразиться на всех развивающихся рынках, поскольку увеличивают стремление инвесторов к риску.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток уменьшилось на 0,23% до уровня 1,168 доллара за евро. Сегодня американская валюта может компенсировать часть вчерашнего роста, после чего возобновить укрепление. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,150-1,1250 доллара за евро.

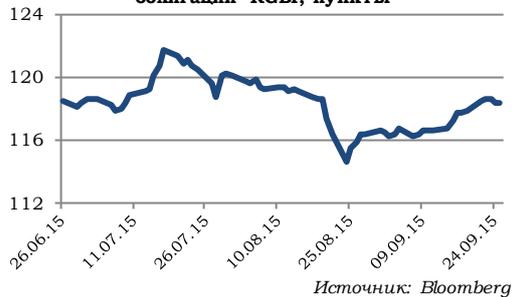
Рубль по итогам вчерашнего дня укрепился на 1,01% до уровня 66,05 рубля за доллар. Стабильность нефтяных котировок, спрос на рубль, связанный с подходящим к завершению периодом выплаты налогов оказал поддержку российской валюте. Сегодня рубль будет стабилен. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 65,50-66,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 73,30-74,50 рубля за евро.



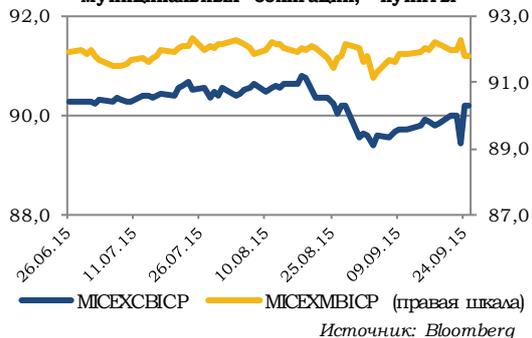
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Госбумаги вчера проигнорировали укрепление рубля, закрывшись в минусе. Ценовой индекс гособлигаций Московской биржи снизился на 0,2%. Такая коррекция после неплохого роста рынка, наблюдаемого в последние дни, выглядит уместной. Доходности ОФЗ на среднем участке кривой подросли до 11,4-11,5%.

Первичный рынок активен. ПАО "Энел Россия" вчера проводил book building 3-летних биржевых облигаций объемом 5 млрд рублей, установив по его итогам ставку 1 купона в размере 12,1%. Бинбанк планирует 28 сентября также провести сбор заявок инвесторов на дополнительные выпуски N4-N6 биржевых облигаций серии БО-03 на общую сумму 5 млрд рублей.

Русфинанс банк вчера установил ставку 1-го купона облигаций серии БО-10 объемом 4 млрд рублей в размере 12,1% годовых, что соответствует доходности к 1,5-летней оферте 12,47% годовых. Наша справедливая доходность 12,3%. Потенциал ее снижения на вторичном рынке ограничен 20 б.п. Более подробно в комментарии к первичному размещению [«Русфинанс Банк, БО-10: новый бонд для консерваторов»](#).

Сегодня на фоне укрепления рубля мы ожидаем восстановление интереса к локальным бондам.



Комментарии по эмитентам

Разгуляй		
S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

В собственность ГК «Русагро» перейдет принадлежащий ВЭБу пакет акций **ГК «Разгуляй»**. Вчера Разгуляй объявил о смене гендиректора, которым стал представитель ГК «Русагро», а недавно было сформировано новое правление, в состав которого также вошли менеджеры Русагро. В ближайшее время новая команда подготовит стратегию развития группы

Сделка была одобрена вчера на заседании наблюдательного совета основного кредитора компании – ВЭБа. Новость о вхождении в капитал Разгуляя сильного стратега позитивна, однако не будет иметь значимого влияния на котировки облигаций компании. На рынке облигаций «Разгуляй» представлен четырьмя выпусками облигаций. В облигациях Разгуляй Маркет, 01, Разгуляй Финанс, БО-01 и БО-02 ликвидность отсутствует. Разовые сделки проходят в выпуске Разгуляй Финанс, БО-03 (close 92,5%). По выпускам Разгуляй Финанс БО-01-БО-03 номинальным объемом 5 млрд рублей в октябре запланированы оферты. Полагаем, что если бумаги и будут предъявлены держателями к оферте, то это будут незначительные объемы.



Комментарии по эмитентам

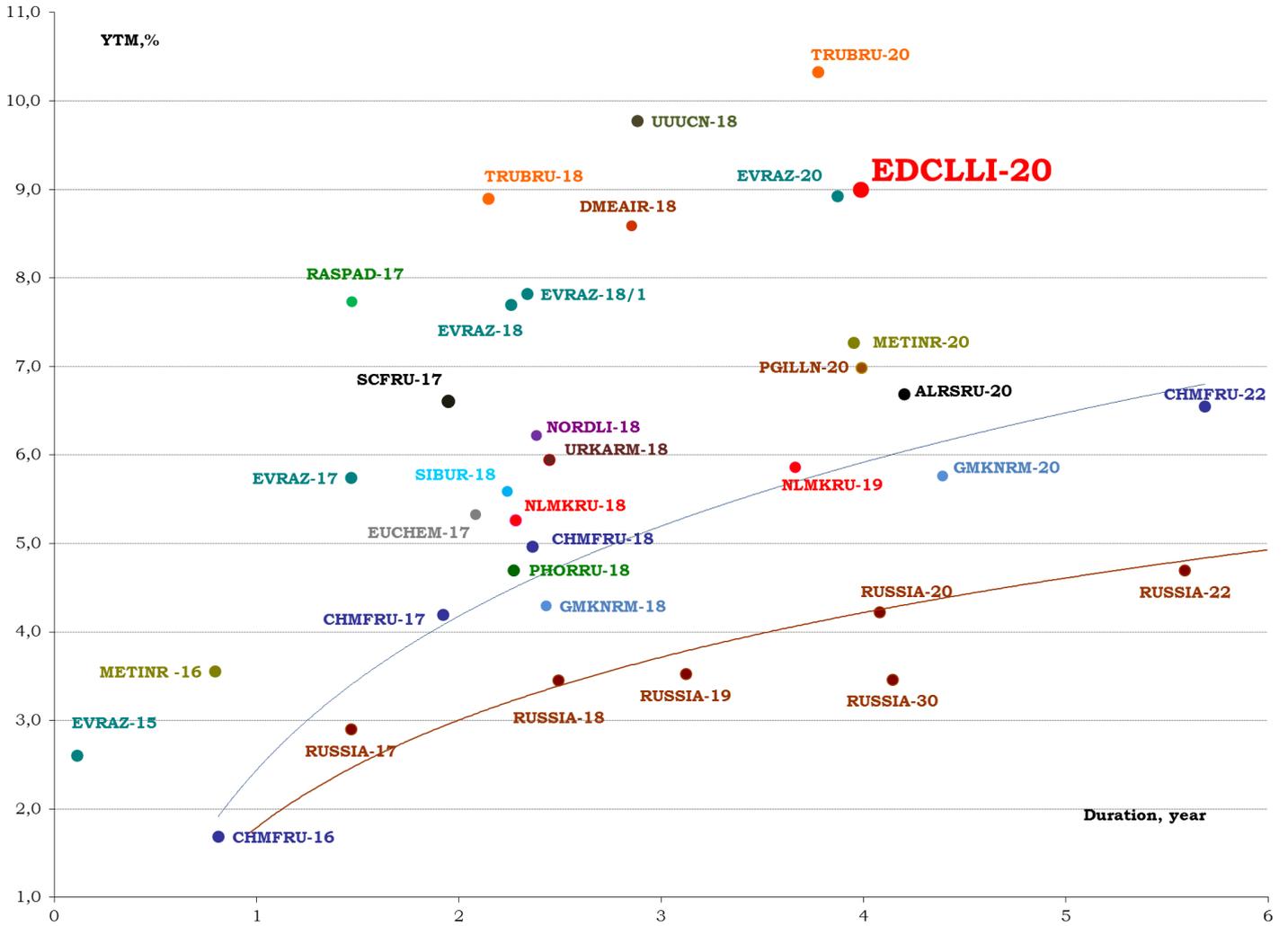
Eurazia Drilling		
S&P	Moody's	Fitch
BB+	-	BB

Schlumberger Ltd. не будет продлевать соглашение о покупке за \$1,7 млрд миноритарного пакета в буровой компании России **Eurazia Drilling Co.**, истекающее 30 сентября, после того как сделка зашла в тупик из-за отсутствия одобрения российских регулирующих органов. Вместо этого Schlumberger Ltd. планирует сосредоточиться на других возможностях в сфере слияний и поглощений.

*Новость о нежелании Schlumberger продлевать соглашение о покупке спровоцировала вчера продажи в единственном евробонде **Eurazia Drilling EDCLI-20 (YTM – 8.99%, z-спред – 759 б.п.)**. Котировки EDCLI-20 накануне снизились на 0,3% до 87,4% от номинала и в пятницу утром продолжили падение еще на 3% до 84,8. Как мы писали раньше (экспресс - комментарий [Eurazia Drilling Company: покупка вновь откладывается?](#)), вероятность одобрения сделки со стороны ФАС, на наш взгляд, не высока, поэтому отказ от продления соглашения о покупке был ожидаем. Рост доходности еврооблигаций EDC с 8,1% до 9,0% делает бумагу вновь привлекательной для инвестиций. Сейчас они торгуются выше еврооблигаций **ЕВРАЗа EVRAZ-20 (YTM – 8.92%, z-спред - 753 б.п.)** при том, что кредитный рейтинг последнего ниже на одну степень. Считаем, что на текущих уровнях бумага EDCLI-20 выглядит привлекательно, рекомендуем покупку с таргетом по доходности на уровне 8,3%.*



Карта доходности российских корпоративных еврооблигаций в долларах США



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
РусалБратск, 07			Дата рекомендации: 24.09.2015
ПОКУПАТЬ			Выпуск предлагает наиболее интересную доходность среди облигаций металлургов. Новость о присвоении вчера 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.
РусалБратск, 07 RU000A0JR9K9	Доходность	14,00%	
-/-/В+	Цена	99,20	
ПГК, 01			Дата рекомендации: 21.09.2015
ПОКУПАТЬ			Новый дебютный выпуск. Компания является крупнейшим в РФ оператором железнодорожных перевозок и входит в Группу UCL Rail Владимира Лисина (владелец НАМК). Как мы и ожидали, выпуск вызвал интерес у рынка, что позволило эмитенту установить ставку купона ниже ориентировочного диапазона. Наша справедливая доходность дебютного выпуска ПГК,01 составляет 12,80-12,90% годовых к оферте через 3 года.
ПГК, 01	Доходность	13,10%	
-/-/ВВ+	Цена	100,00	
ГТАК, 01			Дата рекомендации: 07.09.2015
ДЕРЖАТЬ			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.
ГТАК, 01 RU000A0JTKB2	Доходность	15,4%	
В+/-/-	Цена	98,12	
Трансаэро, БО-03			Дата рекомендации: 20.08.2015
ДЕРЖАТЬ			Новость о реструктуризации спровоцировала вчера умеренные продажи в бондах Трансаэро, которые могут продолжиться. Мы рекомендуем инвесторам дождаться оглашения ее условий. Высока вероятность того, что эмитент, опасаясь бумажной волокиты по согласованию с многочисленными владельцами условий реструктуризации, предложит выгодные условия или погасит выпуск. Вложения в облигации Трансаэро сопряжены с повышенным риском и рассчитаны на инвесторов с высокой толерантностью к риску.
Трансаэро, БО-03 RU000A0JU930	Доходность	376,0% более 500%	
-/-/-	Цена	75,00	
Пересвет, БО-04			Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ			Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ в 300 бп 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 RU000A0JVCA7	Доходность	14,47%	
В+/-/В+	Цена	101,80	
ВинБанк-, 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 бп. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 250-280 б.п.
ВинБанк-, БО-14 RU000A0JVBS1	Доходность	14,70%	
В/-/-	Цена	100,00	
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 RU000A0JU807	Доходность	31,2%	
В/В2/-	Цена	81,2	
ГТАК, БО- 02			Дата рекомендации: 19.06.2015
ДЕРЖАТЬ			Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора с дюрацией от года. Недавно было принято окончательное решение о предоставлении от РФ 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	Доходность	16,65%	
В+/-/-	Цена	90,14	



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

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.