

2015-09-30



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

#### Индикаторы

| ММВБ            | S&P 500               | Нефть Brent        | Золото                     |
|-----------------|-----------------------|--------------------|----------------------------|
| 1 630,51        | 1 884,09              | 48,23              | 1 127,45                   |
| ↑               | ↑                     | ↑                  | ↓                          |
| 0,88%           | 0,12%                 | 1,88%              | -0,40%                     |
| Россия-30, цена | Россия-30, доходность | UST-10, доходность | Спрэд Россия-30 к UST-10   |
| 117,88%         | 3,55%                 | 2,05%              | 150                        |
| ↑               | ↑                     | ↓                  | ↑                          |
| 25 б.п.         | 12 б.п.               | -4 б.п.            | 16 б.п.                    |
| Евро/\$         | \$/Рубль              | Евро/Рубль         | Бивалютная корзина         |
| 1,1249          | 65,55                 | 73,61              | 69,17                      |
| ↑               | ↓                     | ↓                  | ↓                          |
| 0,04%           | -0,58%                | -0,74%             | -0,39%                     |
| ОФЗ 26206       | ОФЗ 26205             | ОФЗ 26207          | Сред Россия-18 к ОФЗ 26204 |
| 94,60           | 86,35                 | 83,01              | 17,8                       |
| ↑               | ↑                     | ↓                  | ↑                          |
| 0,00%           | 0,12%                 | -0,35%             | 4 б.п.                     |

#### Торговые идеи дня:

**ЛОКО-Банк, БО-07.** 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.

#### 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 Полус Золото: золотой дебют.](#)

#### Мировые рынки и макроэкономика

- Сильная статистика по США и Еврозоне прибавила настроений инвесторам.
- Сильные статистические данные из Китая поддержали рынки.
- Ситуация в экономике Японии остается сложной, что увеличивает вероятность расширения стимулов.

#### Долговой рынок

- Вчера локальный рынок долга выглядел устойчиво на фоне укрепляющегося рубля. Ценовой индекс гособлигаций подрос на символические 0,04%, корпоративных облигаций – на 0,13%, муниципальных – на 0,15%. Доходность ОФЗ на среднем участке кривой держится вблизи 11,3%.
- Первичный рынок активен. О скором выходе на рынок размещений объявили АФК Система, ГТАК и Вымпелком.
- Сегодня внимание игроков будет приковано к аукционам Минфина и данным по недельной инфляции в России.

#### Комментарии

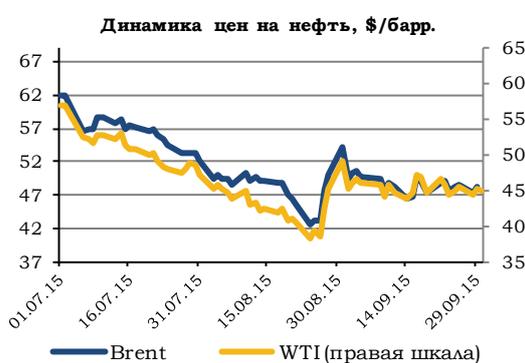
- ГК «Русагро» направила во Внешэкономбанк предложение по выкупу долга «Разгуляя». Как следует из заявления, кроме направления предложения основному кредитору ГК «**Разгуляй**», Русагро также произвела в рамках этого предложения частичное погашение долга предприятий Разгуляя. На рынке публичного долга компания представлена 4 выпусками облигаций, которые в силу своей низкой ликвидности слабо реагируют на новости. 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. На днях эмитент установил ставку 5-го купона по облигациям «Разгуляй-Финанс», БО-01 в размере 0% годовых. Мы нейтрально смотрим на бонды Разгуляя. Более интересно в секторе, на наш взгляд, **выглядит МираторгФинанс, БО-03 (дюрация – 0,56 г., УТР – 14,20%).**



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Индекс доверия потребителей США по итогам сентября вырос с отметки 101,3 пункта до значения 103,0 пункта, эксперты прогнозировали снижение показателя до уровня 96,1-96,8 пункта. Индекс цен на жилье в Соединенных Штатах в июле в годовом выражении ускорил рост до 4,69% с июньского уровня в +4,51%. Статистика оказалась достаточно сильной, что обнадежило инвесторов. Немногим ранее был опубликован Индикатор экономической уверенности в Еврозоне, который вырос в сентябре на 1,5 пункта до 105,6 пункта, при этом индекс делового климата увеличился с отметки 0,20 пункта до уровня 0,34 пункта. Однако индикатор уверенности в промышленном секторе европейского валютного союза сократился на 2,2 пункта, против уменьшения в августе на 3,7 пункта, эксперты ожидали снижения на 3,8 пункта. В целом статистика относительно сильная, но опубликованные цифры не оказали существенного влияния на баланс сил на валютном рынке, лишь притормозив ослабление доллара.

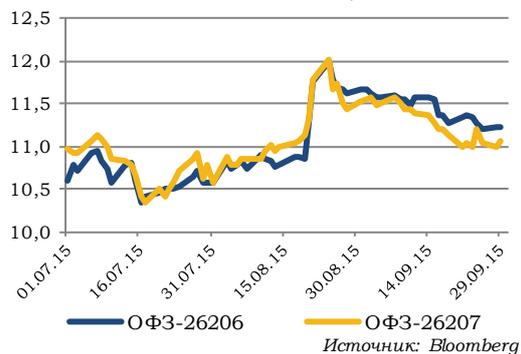
По предварительным данным, промышленное производство Японии по итогам августа сократилось в месячном исчислении на 0,5%, месяцем ранее показатель снижался на 0,8%, при этом эксперты прогнозировали рост промпроизводства Страны восходящего солнца на 1,0%. В годовом выражении промышленное производство Японии по итогам заключительного месяца лета 2015 года поднялось на 0,2%, против сохранения показателя в июле на нулевом уровне, аналитики ожидали увеличение показателя на 1,8%. Розничная торговля Страны восходящего солнца по итогам августа в месячном выражении осталась на июльском уровне, вопреки ожиданиям роста на 0,5%, в июле показатель увеличился на 1,4%. Статистика не впечатляет, на фоне ранее опубликованной слабой статистики обеспокоенность инвесторов по поводу сползания третьей экономики мира в рецессию растет, а значит вероятность новых стимулов увеличивается. На этом фоне иена может продолжить ослабляться, подтолкнув доллар к укреплению.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток сократилось на 0,21% до уровня 1,1241 доллара за евро. Сегодня американская валюта может немного ослабиться. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1180-1,1315 доллара за евро.

Рубль по итогам вчерашнего дня укрепился на 0,52% до уровня 65,93 рубля за доллар. Увеличение нефтяных котировок, улучшение настроений инвесторов, связанное с уменьшением оценки рисков РФ позволили российской валюте прибавить в весе. Сегодня рубль продолжит оставаться относительно стабильным. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 65,35-66,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 73,50-74,80 рубля за евро.



**Доходность ОФЗ, %**



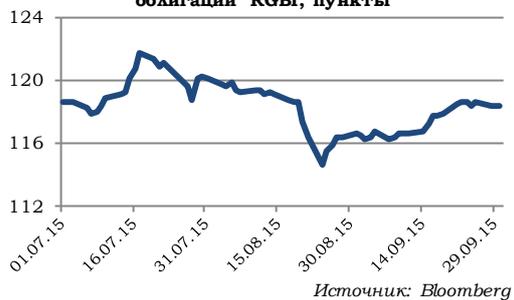
### Локальный рынок

Вчера локальный рынок долга выглядел устойчиво на фоне укрепляющегося рубля. Ценовой индекс гособлигаций подрос на символические 0,04%, корпоративных облигаций – на 0,13%, муниципальных – на 0,15%. Доходность ОФЗ на среднем участке кривой держится вблизи 11,3%.

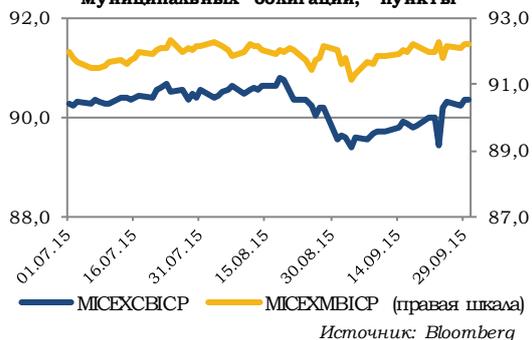
Первичный рынок активен. О скором выходе на рынок размещений объявили АФК Система, ГТЛК и Вымпелком.

Сегодня внимание игроков будет приковано к аукционам Минфина и данным по недельной инфляции в России.

**Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты**



**Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты**



### Комментарии по эмитентам

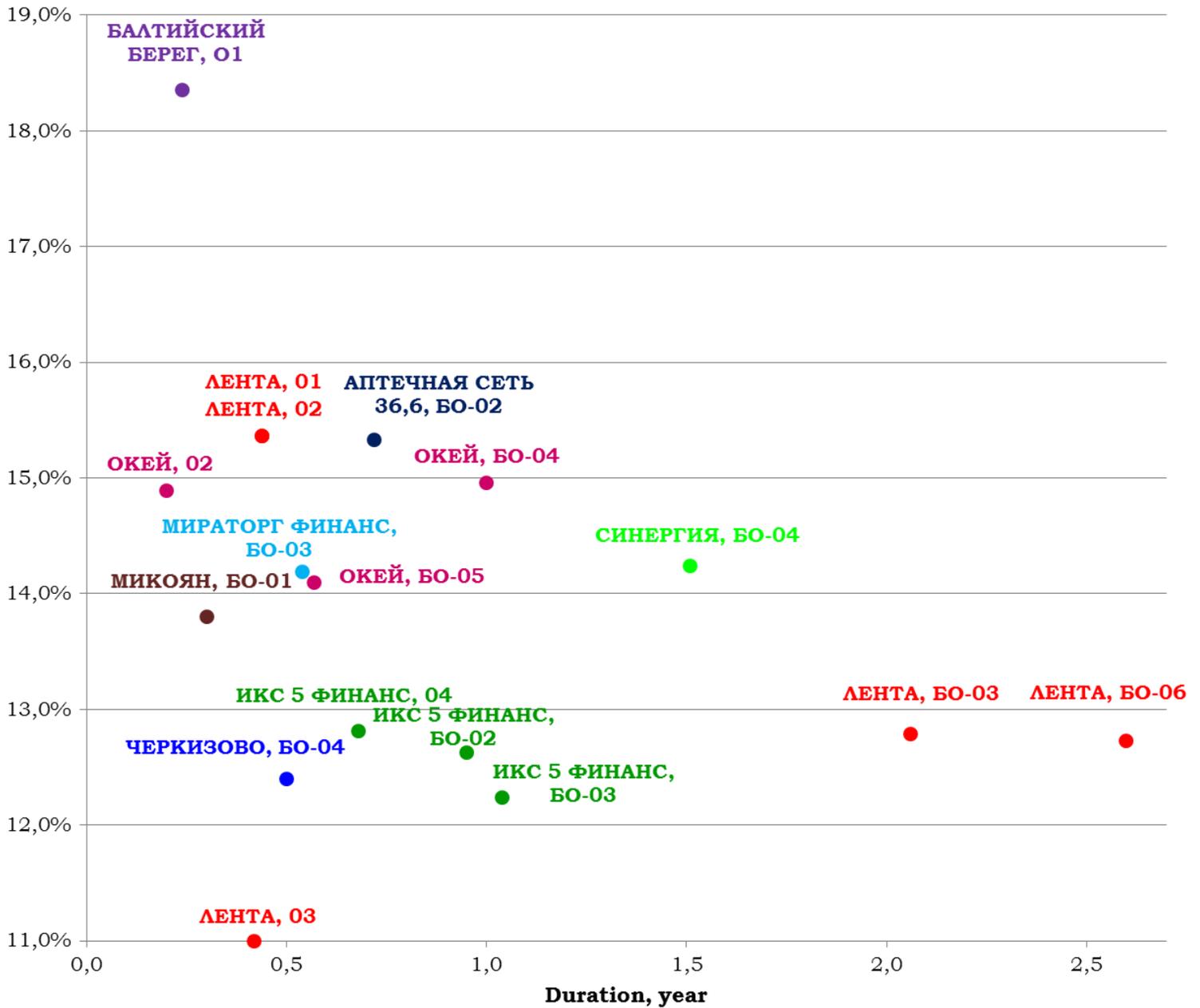
| Разгуляй |         |       |
|----------|---------|-------|
| S&P      | Moody's | Fitch |
| -        | -       | -     |

Вчера стало известно, что ГК «Русагро» направила во Внешэкономбанк предложение по выкупу долга «Разгуляя». В рамках стратегического партнерства между компаниями «Группа «Разгуляй» и ГК «Русагро» в течение ближайших трех месяцев будет разработана совместная стратегия развития ПАО «Группа «Разгуляй», целью которой является снижение долговой нагрузки холдинга.

Как следует из заявления, кроме направления предложения основному кредитору ГК «Разгуляй», Русагро также произвела в рамках этого предложения частичное погашение долга предприятий Разгуляя. Напомним, что ранее сообщалось, что бизнес Разгуляя может быть разделен между существующим акционером Разгуляя фондом AVG Capital Partners и новым - Группой «Русагро». Сделка была одобрена недавно вчера на заседании наблюдательного совета основного кредитора компании – ВЭБа, а накануне Разгуляй объявил о смене гендиректора, которым стал представитель ГК «Русагро», и вхождении в состав правления компании менеджеров Русагро. На рынке публичного долга компания представлена 4 выпусками облигаций, которые в силу своей низкой ликвидности слабо реагируют на новости. 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. На днях эмитент установил ставку 5-го купона по облигациям «Разгуляй-Финанс», БО-01 в размере 0% годовых. Мы нейтрально смотрим на бонды Разгуляя. Более интересно в секторе, на наш взгляд, выглядит МираторгФинанс, БО-03 (дюрация – 0,56 г., УТР – 14,20%).



**УТМ/Р, %    Карта доходности облигаций эмитентов потребительского сектора  
на 30.09.2015 г.**



## Торговые идеи в рублевых облигациях

| Инструмент   | Уровень  |         | Комментарий                          |
|--|----------|---------|--------------------------------------|
|  | Открытия | Текущий |                                      |
| <b>ЛОКО-Банк, БО-07</b>  |          |         | <b>Дата рекомендации: 28.09.2015</b> |
| <b>ПОКУПАТЬ</b>  |          |         |                                      |
| ЛОКО-Банк, БО-07<br>-/B2/B+  | Дох-ть   | 15.17%  | 15.17%                               |
|  | Цена     | 100.00  | 100.00                               |
| Новый выпуск. Сбор заявок инвесторов запланирован на 1 октября 2015 г. Предлагаемая премия к кривой РФЗ 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.  |          |         |                                      |
| <b>РусалБратск, 07</b>   |          |         | <b>Дата рекомендации: 24.09.2015</b> |
| <b>ДЕРЖАТЬ</b>   |          |         |                                      |
| РусалБратск, 07<br>RU000A0JR9K9<br>-/B+  | Дох-ть   | 14.00%  | 14.30%                               |
|  | Цена     | 99.20   | 99.30                                |
| 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.  |          |         |                                      |
| <b>ПГК, 01</b>   |          |         | <b>Дата рекомендации: 21.09.2015</b> |
| <b>ПОКУПАТЬ</b>  |          |         |                                      |
| ПГК, 01<br>RU000A0JVT76<br>-/BB+   | Дох-ть   | 13.10%  | 13.11%                               |
|  | Цена     | 100.00  | 100.00                               |
| 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.   |          |         |                                      |
| <b>ГТАК, 01</b>  |          |         | <b>Дата рекомендации: 07.09.2015</b> |
| <b>ДЕРЖАТЬ</b>   |          |         |                                      |
| ГТАК, 01<br>RU000A0JTKB2<br>B+/-/-   | Дох-ть   | 15.4%   | 14.59%                               |
|  | Цена     | 98.12   | 98.70                                |
| 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 и 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.   |          |         |                                      |
| <b>Трансаэро, БО-03</b>  |          |         | <b>Дата рекомендации: 20.08.2015</b> |
| <b>ДЕРЖАТЬ</b>   |          |         |                                      |
| Трансаэро, БО-03<br>RU000A0JU930<br>-/-/-  | Дох-ть   | 376.0%  | более 999%                           |
|  | Цена     | 75.00   | 65.99                                |
| Новость о реструктуризации спровоцировала 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. 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.  |          |         |                                      |
| <b>Пересвет, БО-04</b>   |          |         | <b>Дата рекомендации: 11.08.2015</b> |
| <b>ПОКУПАТЬ</b>  |          |         |                                      |
| Пересвет, БО-04<br>RU000A0JVCA7<br>B+/-/В+   | Дох-ть   | 14.47%  | 14.47%                               |
|  | Цена     | 101.80  | 101.70                               |
| Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой РФЗ 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.   |          |         |                                      |
| <b>БинБанк-, БО-14</b>   |          |         | <b>Дата рекомендации: 05.08.2015</b> |
| <b>ПОКУПАТЬ</b>  |          |         |                                      |
| БинБанк-, БО-14<br>RU000A0JVBS1<br>B/-/-   | Дох-ть   | 14.70%  | 14.72%                               |
|  | Цена     | 100.0   | 99.99                                |
| Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой РФЗ в 300 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 250-280 б.п.  |          |         |                                      |
| <b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>  |          |         | <b>Дата рекомендации: 30.07.2015</b> |
| <b>ПОКУПАТЬ</b>  |          |         |                                      |
| ГЕОТЕК-Сейсм, 01<br>RU000A0JU807<br>B/B2/-   | Дох-ть   | 31.2%   | 28.27%                               |
|  | Цена     | 81.2    | 85.99                                |
| 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. |          |         |                                      |



## 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.