

**2015-09-04**



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

**Индикаторы**

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 710,57	1 951,13	50,68	1 125,47
↑	↑	↑	↓
1,17%	0,12%	0,36%	-0,76%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,32%	3,53%	2,16%	137
↓	↑	↓	↑
-52 б.п.	0 б.п.	-2 б.п.	2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1123	67,79	75,49	71,25
↓	↑	↑	↑
-0,93%	2,00%	1,04%	1,46%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
93,62	85,00	80,50	-8,3
↑	↓	↑	↑
0,07%	-0,06%	0,64%	0 б.п.

**Торговые идеи дня:**

**БинБанк, БО-14.** 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.

**О1 Пропертиз Финанс, О1.** 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.

**Последние обзоры и комментарии:**

- [Портфель «Altitude»: «проблемный» август завершаем ростом.](#)
- [Портфель «Altitude»: 30%- ный рост за 7 месяцев.](#)
- [ГЕОТЕК-Сейсморазведка, О1: сервисный бонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полус Золото: золотой дебют.](#)

**Мировые рынки и макроэкономика**

- Доллар продолжает укрепляться в преддверии сентябрьского заседания ФРС.
- ЕЦБ может расширить программу выкупа активов на фоне ухудшения прогнозов по экономике Еврозоны.

**Долговой рынок**

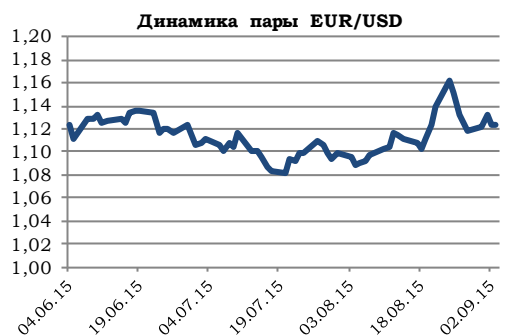
- Вчерашнее укрепление рубля не оказало особой поддержки локальным облигациям. Ценовой индекс государственных бумаг подрос на символические 0,09%, а корпоративных бондов – завершил день снижением на 0,2%.
- ЦБ выразил готовность продлить антикризисные послабления, введенные для банков, до 1 января 2016 года, в результате которых банки смогут использовать льготный валютный курс для расчета нормативов, не начислять резервы на реструктурированные ссуды, а также получить на год отсрочку по введению норматива максимального риска на кредитование связанных с банком лиц.

**Комментарии**

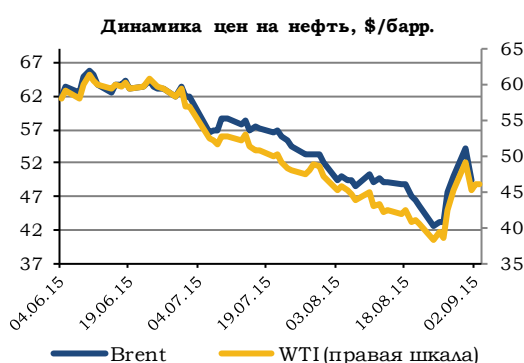
- **«Пятерочка»** и ОАО «Железнодорожная торговая компания» откроют около 300 магазинов под брендом «ЖТК-Пятерочка» до 2019 года. Ранее Пятерочкой были заключены договоренности о развитии розничной Полагаем, реакция рынка в бондах X5 Retail Group на новость четырьмя выпусками облигаций, которые на данный момент торгуются с доходностью в диапазоне 12,0-12,5%, что близко к уровням бондов Магнита, имеющего более устойчивый кредитный профиль. Более интересно среди бумаг ритейлеров выглядят выпуски О'КЕЙ, котировки которых в последние две недели находились под давлением слабой финансовой отчетности за 1 полугодие 2015 г. На данный момент, при доходности близкой к 15%, выпуски О'КЕЙ, БО-04 (дюрация – 1,0 г., УТР – 14,9%) и **О'КЕЙ, О2 (дюрация – 0,25 г., УТР – 15,02%)** содержат апсайд. Бонд О'КЕЙ, О2 можно рассматривать как актив под стратегию удержания до погашения.



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Приближается сентябрьское заседание ФРС, которое завершится 17 числа. На этом фоне внимание инвесторов все больше приковано к событиям, которые влияют на вероятность повышения процентных ставок в первый осенний месяц. В отсутствие подобных событий само приближения заседания оказывает давление на рынки, в первую очередь товарные, и оказывает поддержку доллару, который продолжил укрепляться. Сильным толчком к удорожанию американской валюты послужила статистика по рынку труда США, согласно которой, количество первичных заявок на пособие по безработице по итогам прошлой недели выросло на 12 тыс до 282 тыс обращений, а вот количество повторных обращений в течение позапрошлой недели сократилось на 9 тыс обращений до 2257 заявок. Не сказать, что статистика выглядит сильной, но доллар после ее публикации резко отправился вверх. А вот данные от Markit по деловой активности в США по итогам августа оказались достаточно сильными, финальный вариант составного индекса деловой активности Соединенных Штатов в последний месяц лето оказался на уровне 55,7 пункта, что совпадает с июльским значением PMI, при этом предыдущая оценка, заложенная в котировках была на уровне 55,0 пункта.

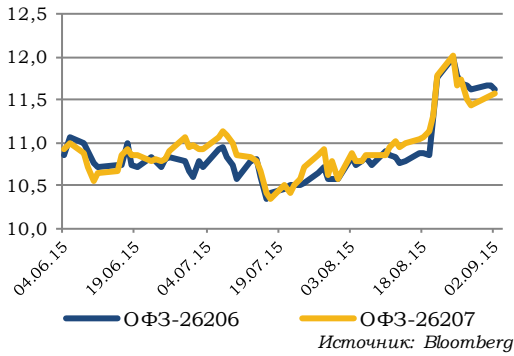
Заявления главы Европейского центрального банка Марио Драги также способствовали укреплению доллара и ослаблению единой европейской валюты. Накануне М. Драги намекнул, что его ведомство может расширить программу выкупа. В настоящее время ЕЦБ приобретает активы на сумму €60 млрд в месяц, и планируется что данная программа будет действовать ещё 13 месяцев до сентября 2016 года. Заявления во возможности большего смягчения монетарной политики ЕвроЦБ были сделаны на фоне снижения прогноз роста экономики Еврозоны в 2015 году на 0,1 процентный пункт до 1,4%, а прогноз по инфляции снижен на 0,2 процентного пункта до 0,1%. Решится ли ФРС на этом фоне поднимать ставку в сентябре, но все больше экспертов заявляют о том, что неопределенность давит на рынки больше, чем может оказать давление сам факт увеличения ставок.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток сократилось на 0,81% до уровня 1,1132 доллара за евро. Сегодня американская валюта может продолжить укрепляться, реагируя на приближение даты сентябрьского заседания Федрезерва. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0935-1,1170 доллара за евро.

Рубль по итогам вчерашнего дня укрепился на 0,73% до уровня 66,46 рубля за доллар. Российская валюта отреагировала на увеличение стоимости нефти, которое имело место в первой половине дня, да и позитивная динамика мировых рынков способствовала вчера удорожанию рубля. Сегодня картина может измениться, возможное снижение цен на черное золото может спровоцировать ослабление российской валюты. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 66,5-70,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 74,20-76,00 рубля за евро.



**Доходность ОФЗ, %**

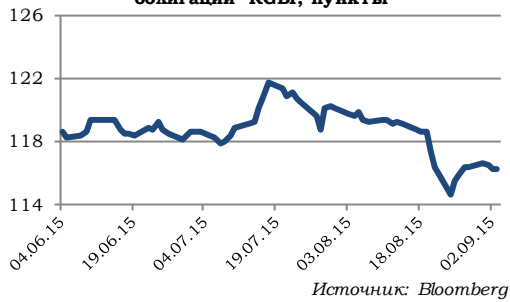


### Локальный рынок

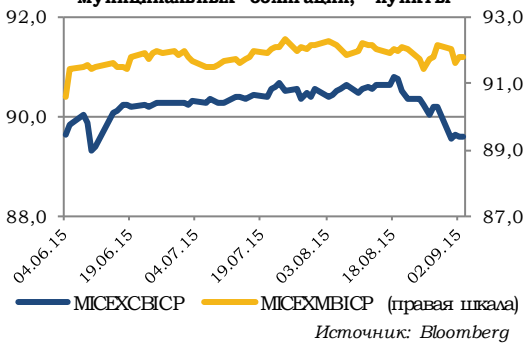
Вчерашнее укрепление рубля не оказало особой поддержки локальным облигациям. Ценовой индекс государственных бумаг подрос на символические 0,09%, а корпоративных бондов – завершил день снижением на 0,2%.

ЦБ выразил готовность продлить антикризисные послабления, введенные для банков, до 1 января 2016 года, в результате которых банки смогут использовать льготный валютный курс для расчета нормативов, не начислять резервы на реструктурированные ссуды, а также получить на год отсрочку по введению норматива максимального риска на кредитование связанных с банком лиц.

**Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты**



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



### X5 Retail Group

S&P	Moody's	Fitch
BB-	-	-

### Комментарии по эмитентам

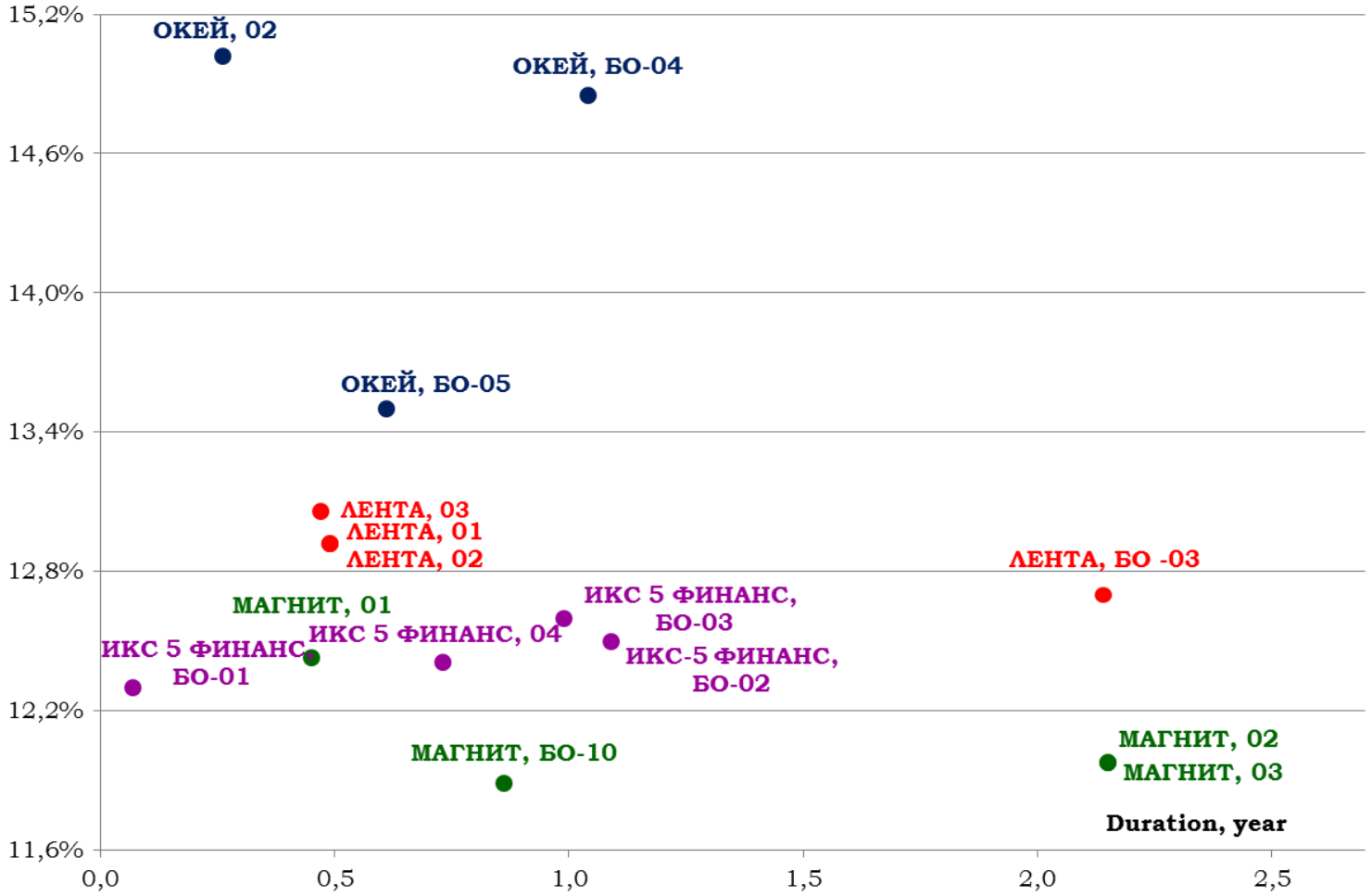
**«Пятерочка»**, входящая в X5 Retail Group, и ОАО «Железнодорожная торговая компания» (дочерняя структура РЖД) подписали соглашение о сотрудничестве, в рамках которого ритейлер откроет около 300 магазинов под брендом «ЖТК-Пятерочка» до 2019 года. Магазины будут располагаться на вокзалах, привокзальных территориях и на других объектах инфраструктуры РЖД. Первые пять универсамов заработают до конца 2015 года в Центральном федеральном округе.

*Это не первое подобное соглашение за последний год. Ранее Пятерочкой были заключены договоренности о развитии розничной сети с Военторгом, Ростелекомом и потребкооперацией. Итогом реализации этой идеи станет рост количества магазинов под брендом «Пятерочка» в ближайшие пять лет на 850-900 магазинов (по состоянию на 30.06.2015 г. количество магазинов «Пятерочка» составило 5273 ед.).*

*Полагаем, реакция рынка в бондах X5 Retail Group на новость об очередной заключенной договоренности будет нейтральной. На рынке локального долга X5 представлена четверть выпусками облигаций, которые на данный момент торгуются с доходностью в диапазоне 12,0-12,5%, что близко к уровням бондов Магнита, имеющего более устойчивый кредитный профиль. Более интересно среди бумаг ритейлеров выглядят выпуски О'КЕЙ, котировки которых в последние две недели находились под давлением слабой финансовой отчетности за 1 полугодие 2015 г. На данный момент, при доходности близкой к 15%, выпуски О'КЕЙ, БО-04 (дюрация – 1,0 г., УТР – 14,9%) и **О'КЕЙ, 02 (дюрация – 0,25 г., УТР – 15,02%)** содержат апсайд. Бонд О'КЕЙ, 02 можно рассматривать как актив под стратегию удержания до погашения.*



**УТМ/Р, %**      **Карта доходности облигаций эмитентов сектора ритейл**  
**на 04.09.2015 г.**



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень	Открытия Текущий		Комментарий	Дата рекомендации:
<b>О1 Пропертиз Финанс, О1</b>					
<b>Дата рекомендации: 01.09.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>О1 Пропертиз Финанс, О1</b>				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.	
RU000A0JU2F9	Дох-ть	18.14%	17.12%		
B+/-/-	Цена	95.50	96.31		
<b>ЕвразХолдинг Финанс, О8</b>					
<b>Дата рекомендации: 28.08.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>ЕвразХолдинг Финанс, О8</b>				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%	13.33%		
BB-/-/-	Цена	99.50	99.95		
<b>Трансаэро, БО-03</b>					
<b>Дата рекомендации: 20.08.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>Трансаэро, БО-03</b>				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. Вчера 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.	
RU000A0JU930	Дох-ть	376.0%	122.0%		
-/-/-	Цена	75.00	89.90		
<b>Пересвет, БО-04</b>					
<b>Дата рекомендации: 11.08.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>Пересвет, БО-04</b>				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%	14.81%		
B+/-/В+	Цена	102.0	101.72		
<b>ВинБанк-, БО-14</b>					
<b>Дата рекомендации: 05.08.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>ВинБанк-, БО-14</b>				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.	
RU000A0JVBS1	Дох-ть	14.70%	14.96%		
B/-/-	Цена	100.0	99.98		
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, О1</b>					
<b>Дата рекомендации: 30.07.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, О1</b>				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. На днях компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности.	
RU000A0JU807	Дох-ть	31.2%	28.08%		
B/B2/-	Цена	81.2	85.3		
<b>ГТАК, БО- 02</b>					
<b>Дата рекомендации: 19.06.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>ГТАК, БО- 02</b>				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.	
RU000A0JU609	Дох-ть	16.65%	16.21%		
B+/-/-	Цена	90.14	91.63		



## 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.