




2015-10-05



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 612,56	1 951,36	48,13	1 138,82
↓	↑	↑	↑
-0,89%	1,43%	0,92%	2,27%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,78%	3,56%	1,99%	156
↑	↓	↓	↑
3 б.п.	-1 б.п.	-4 б.п.	4 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1216	65,67	73,86	69,35
↑	↓	↓	↓
0,19%	-1,08%	-0,32%	-0,51%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
94,85	86,60	83,30	5,5
↓	↑	↑	↓
-0,29%	0,12%	0,00%	-2 б.п.

**Торговые идеи дня:**

**АФК Система.** Новый выпуск. Сбор заявок пройдет 6 октября. Индикативная ставка 1-го купона - 12,9-13,25%, что соответствует доходности к 3-летней оферте в размере 13,32-13,69% годовых. Участие интересно на всем маркезируемом диапазоне. С учетом сильного кредитного профиля и улучшения новостного фона вокруг эмитента предлагаемая новым бондом премия к кривой ОФЗ более 200 б.п. выглядит привлекательно.

**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 Полюс Золото: золотой дебют.](#)

**Мировые рынки и макроэкономика**

- Статистика по рынку труда США оказала давление на доллар.
- Деловая активность в РФ вновь вернулась к росту.

**Долговой рынок**

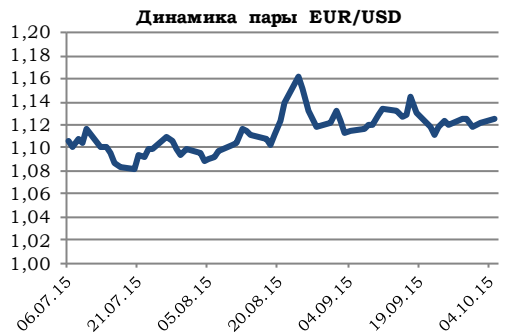
- Ослабление рубля на дешевеющей нефти привело к слабым продажам в госбумагах. Ценовой индекс гособлигаций по итогам пятницы потерял 0,2%, а в целом за неделю его рост составил 0,4%. Доходность ОФЗ на среднем участке кривой находится в диапазоне 11,2-11,3%.
- О1 Пропертиз Финанс сегодня в 11:00 мск откроет книгу заявок на биржевые облигации серии БО-01. Индикативная ставка купона - 13-14%, что соответствует доходности к погашению 13,42-14,49%. Предлагаемая эмитентом ставка не выглядит интересной.
- Standard & Poor's поместило на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения долгосрочный кредитный рейтинг «Промсвязьбанка» "BB-". Агентство полагает, что 2015 год банк завершит с убытком (по итогам 1 полугодия 2015 года он составил 4,8 млрд. руб.), что в конечном итоге негативно скажется на показателях капитализации и risk-adjusted capital ratio, Локальные выпуски облигаций банка низколиквидны, выраженной реакции в них на новость не последует.
- Укрепление рубля сегодня будет способствовать покупкам в локальных бондах.

**Комментарии**

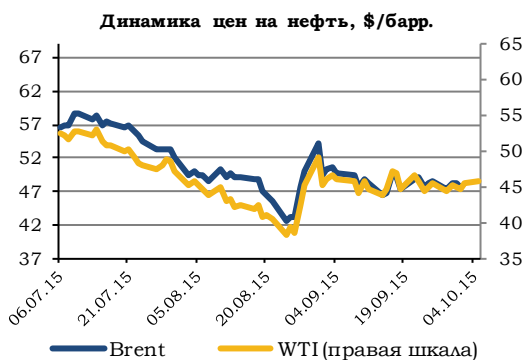
- Fitch подтвердило рейтинги **МОЭСК** «BB+», прогноз «стабильный». Рейтинговое действие позитивно. Однако мы не ожидаем значимой реакции рынка в бондах компании, которые низколиквидны. Некоторую поддержку новость может оказать более ликвидному из них **МОЭСК, БО-03 (дюрация – 0,4 г., УТМ – 12,10%)**. Инвесторам, не готовым к риску, можно рассматривать покупку МОЭСК, БО-03, как актив под стратегию удержания до погашения (февраль 2016 года). У нас нет сомнений в способности компании обслуживать долг.



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Уровень безработицы в США по итогам сентября ожидаемо остался на прежнем уровне в 5,1%. При этом число вновь созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе неожиданно оказалось на низком уровне в 142 тыс вакансий, в то время как эксперты прогнозировали увеличение новых вакансий до 201 тыс, данные за август были пересмотрены со 173 тыс новых рабочих мест до 136 тыс. Промышленные заказы США в августе сократились на 1,7%, против ожиданий уменьшения на 1,2%, месяцем ранее показатель вырос на 0,2%. Неожиданно откровенно слабая статистика по рынку труда Соединенных Штатов, которая в последние месяцы была традиционно сильная и подпитывала ожидания увеличения Федеральной резервной системой процентных ставок. Слабые данные по рынку труда на фоне низкого уровня прироста потребительских цен вызвали новую порцию сомнений, что первая экономика мира достаточно сильна, чтобы Федрезерв пошел на ужесточение кредитно-денежной политики. На этом фоне доллар оказался под давлением, доходность американских государственных облигаций заметно сократилась, а товарный рынок и рынок акций ощутили ослабление давления, связанного с ожиданием скорого ужесточения американским центробанком монетарной политики.

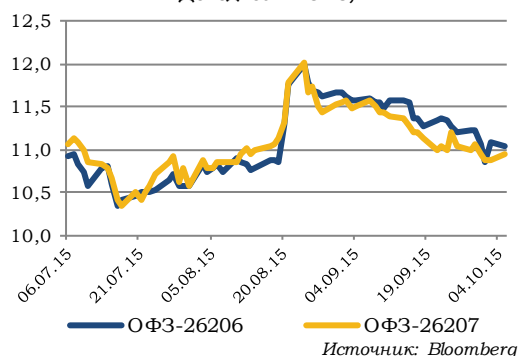
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,47% до уровня 1,1233 доллара за евро. Сегодня американская валюта может умеренно укрепиться, вернув часть ранее потерянных позиций. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1165-1,1305 доллара за евро.

Составной индекс деловой активности России по итогам сентября вырос на 1,6 пункта до 50,9 пункта. Индекс деловой активности оказался выше ключевой отметки в 50 пунктов, что свидетельствует о росте активности и окажет поддержку российскому рынку.

Рубль по итогам пятницы ослаб на 1,07% до уровня 66,39 рубля за доллар. Снижение цен на нефть, которое наблюдалось в первой половине пятницы, а также уменьшения стремления инвесторов к риску оказало давление на российскую валюту. Сегодня котировки углеводородов движутся вверх, что может стать драйвером умеренного укрепления рубля. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 64,75-66,75 рубля за доллар, евро в пределах значений 73,00-74,50 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



### Локальный рынок

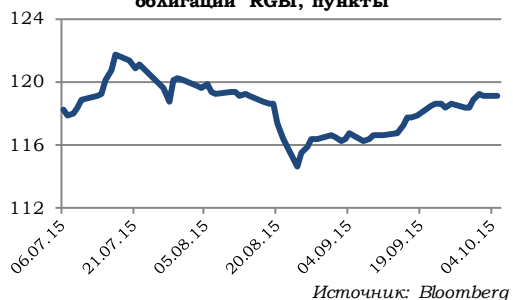
Ослабление рубля на дешевеющей нефти привело к слабым продажам в госбумагах. Ценовой индекс гособлигаций по итогам пятницы потерял 0,2%, а в целом за неделю его рост составил 0,4%. Доходность ОФЗ на среднем участке кривой находится в диапазоне 11,2-11,3%.

О1 Пропертиз Финанс сегодня в 11:00 мск откроет книгу заявок на биржевые облигации серии БО-01. Индикативная ставка купона - 13-14%, что соответствует доходности к погашению 13,42-14,49%. Предлагаемая эмитентом ставка не выглядит интересной (подробнее в [комментарии к размещению](#)).

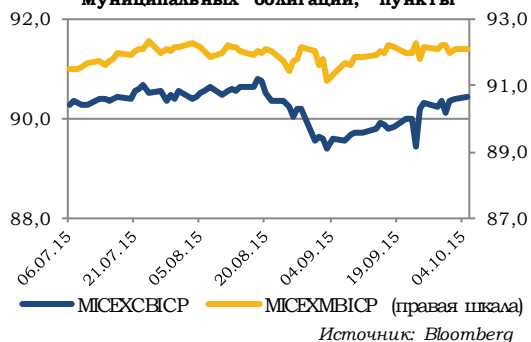
Standard & Poor's поместило на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения долгосрочный кредитный рейтинг «Промсвязьбанка» "BB-". Агентство полагает, что 2015 год банк завершит с убытком (по итогам 1 полугодия 2015 года он составил 4,8 млрд. руб.), что в конечном итоге негативно скажется на показателях капитализации и risk-adjusted capital ratio, Локальные выпуски облигаций банка низколиквидны, выраженной реакции в них на новость не последует.

Укрепление рубля сегодня будет способствовать покупкам в локальных бондах.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



### Комментарии по эмитентам

#### МОЭСК

S&P	Moody's	Fitch
BB-	Ba2	BB+

Fitch подтвердило рейтинги **МОЭСК** «BB+», прогноз «стабильный». Позитивными факторами для рейтингов компании агентство отмечает улучшение регулятивной среды в сфере дистрибьюции электроэнергии в РФ и поддержание чистого левереджа по денежным средствам от операционной деятельности (FFO) на уровне ниже 3х. По мнению Fitch, негативно на рейтинги "МОЭСК" повлияет

существенное ухудшение кредитных показателей, значительные измерения в регулятивной сфере и ослабление связей с материнской компанией.

*Рейтинговое действие позитивно. Однако мы не ожидаем значимой реакции рынка в бондах компании, которые низколиквидны. Некоторую поддержку новость может оказать более ликвидному из них **МОЭСК, БО-03 (дюрация – 0,4 г., УТМ – 12,10%)**. Инвесторам, не готовым к риску, можно рассматривать покупку МОЭСК, БО-03, как актив под стратегию удержания до погашения (февраль 2016 года). У нас нет сомнений в способности компании обслуживать долг. В конце августа МОЭСК опубликовала полугодовую отчетность по МСФО, согласно которой выручка Группы увеличилась на 2,08% и до 61,5 млрд. руб., EBITDA - на 14,64% до 19,8 млрд руб. Долговая нагрузка по сравнению с началом года изменилась незначительно: общий долг вырос на 5,2% до 78,2 млрд рублей, при этом его структура по-прежнему комфортна: как и на начало года порядка 70% кредитов и займов приходится на долгосрочные обязательства. Показатель чистого долга подрос всего на 1% до 70,9 млрд рублей. Метрика Чистый долг/EBITDA на 30.06.2015 г. снизилась до 1,64x против 1,72x на 30.12.2014г.*



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
<b>АФК Система</b>			<b>Дата рекомендации: 02.10.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			Новый выпуск. Сбор заявок пройдет 6 октября. Индикативная ставка 1-го купона - 12,9-13,25%, что соответствует доходности к 3-летней оферте в размере 13,32-13,69% годовых. Участие интересно на всем маржетируемом диапазоне. С учетом сильного кредитного профиля и улучшения новостного фона вокруг эмитента предлагаемая новым бондом премия к кривой ОФЗ более 200 б.п. выглядит привлекательно.
<b>АФК Система</b>	Дох-ть	13.50% 13.50%	
ВВ/В1/ВВ-	Цена	100.00 100.00	
<b>ЛОКО-Банк, БО-07</b>			<b>Дата рекомендации: 28.09.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			Новый выпуск. Сбор заявок инвесторов проходил вчера. 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 вторичном рынке на 50-60 б.п.
<b>ЛОКО-Банк, БО-07</b>	Дох-ть	15.31% 15.31%	
-/В2/В+	Цена	100.00 100.00	
<b>РусалБратск, 07</b>			<b>Дата рекомендации: 24.09.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			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>РусалБратск, 07</b>	Дох-ть	14.00% 14.75%	
RU000A0JR9K9 -/-/В+	Цена	99.20 99.12	
<b>ПГК, 01</b>			<b>Дата рекомендации: 21.09.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			Компания является крупнейшим в РФ оператором железнодорожных перевозок и входит в Группу UCL Rail Владимира Лисина (владелец НАМК). Наша справедливая доходность дебитного выпуска ПГК,01 составляет 12,80-12,90% годовых к оферте через 3 года.
<b>ПГК, 01</b>	Дох-ть	13.10% 13.04%	
RU000A0JVT76 -/-/ВВ+	Цена	100.00 100.15	
<b>Пересвет, БО-04</b>			<b>Дата рекомендации: 11.08.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			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 выглядеть лучше рынка в целом.
<b>Пересвет, БО-04</b>	Дох-ть	14.47% 15.25%	
RU000A0JVCA7 В+/-/В+	Цена	101.80 101.31	
<b>БинБанк-, БО-14</b>			<b>Дата рекомендации: 05.08.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			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.
<b>БинБанк-, БО-14</b>	Дох-ть	14.70% 14.60%	
RU000A0JVBS1 В/-/-	Цена	100.0 100.19	
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>			<b>Дата рекомендации: 30.07.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			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. Опубликованная вчера отчетность за 1 полугодие 2015 года демонстрирует стабильную ситуацию с долговой нагрузкой, несмотря на падение выручки и чистый убыток.
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>	Дох-ть	31.2% 28.40%	
RU000A0JU807 В/В2/-	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.