

**2015-10-09**



Уважаемый читатель!

Открыто голосование в номинациях Cbonds Awards 2015.

Вы считаете нашу аналитику интересной? Тогда мы будем благодарны за Ваш голос в командной номинации «Лучшая аналитика по рынку облигаций». Пройдя по ссылке <http://ru.cbonds.info/votes/193?> просто укажите название компании – UFS IC.

И в персональных номинациях:

- «Лучший аналитик по fixed income» – указать UFS IC Юлия Гапон
- «Лучший аналитик по макроэкономике» – указать UFS IC Алексей Козлов

Проголосовать можно, перейдя по ссылке <http://ru.cbonds.info/votes/193?>



[Электронная почта](#)



[Аналитика](#)



[Наши контакты](#)

**Индикаторы**

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 689,32	2 013,43	53,05	1 139,02
↑	↑	↑	↓
0,59%	0,88%	3,35%	-0,57%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
118,15%	3,47%	2,10%	137
↑	↓	↑	↓
2 б.п.	-2 б.п.	4 б.п.	-6 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1276	61,24	69,28	64,86
↑	↓	↑	↓
0,35%	-0,25%	0,10%	-0,08%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
95,75	88,34	86,50	-1,8
↑	↓	↑	↑
0,06%	-0,53%	0,46%	-1 б.п.

**Последние обзоры и комментарии:**

- [Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за три квартала 22,8%.](#)
- [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 Полюс Золото: золотой дебют.](#)

**Мировые рынки и макроэкономика**

- Накануне был опубликован протокол сентябрьского заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США.
- Ильная статистика по рынку труда США поддержала доллар.
- Цены на нефть продолжают двигаться вверх, что стало причиной укрепления рубля.

**Долговой рынок**

- В госбумагах вчера наблюдалась коррекция после серьезного роста в течение всей текущей недели. В корпоративных бондах, которые в последнее время отставали по динамике от гособлигаций, продолжились покупки. Знаковыми для долгового рынка событиями стали успешные размещения евробондов Газпрома и Норникеля.
- Сохраняем позитивный взгляд на рынок, ожидаем сегодня роста интереса к локальным бондам.

**Комментарии**

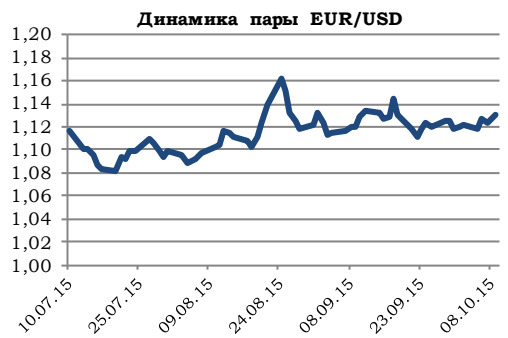
- **Вымпелком** сегодня размещает новый фонд. Благоприятная конъюнктура на рынке и дефицит на первичном рынке предложений новых бондов со стороны первоклассных эмитентов позволили компаниям успешно разместиться. Полагаем, и в случае с новым выпуском Вымпелкома, эта тенденция сохранится и эмитенту удастся разместиться ближе к нижней границе предлагаемого диапазона купона. На наш взгляд, справедливой премией к ОФЗ для выпуска Вымпелком, БО-03 является 160-180 б.п. Мы рекомендуем принять участие в первичном размещении. Бонд интересен даже по нижней границе предлагаемого купона. Наша справедливая доходность 12,3-12,5% годовых к оферте через 2 года

**Торговые идеи дня:**

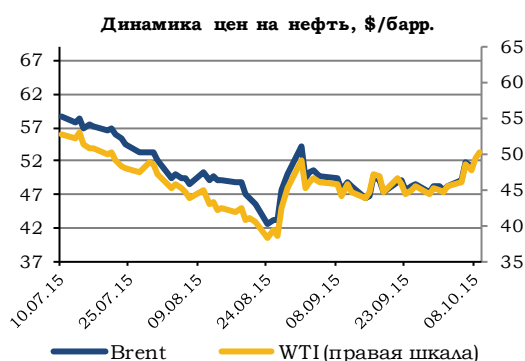
**Пересвет, БО-04** Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ в 400 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной.



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Накануне был опубликован протокол сентябрьского заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США, который утвердил инвесторов во мнении, что американский центробанк может не пойти на ужесточение кредитно-денежной политики в 2015 году. Из документа следует, что чиновники обеспокоены глобальным экономическим спадом, который может поставить под угрозу рост первой экономики мира. Стало ясно, что Федрезерв не намерен спешить с началом процесса повышения процентных ставок. Подобная позиция ведомства оказала давление на доллар.

Однако неким противовесом послужила сильная статистика по рынку труда США. Первичные обращения за пособием по безработице по итогам прошлой недели сократились на 13 тыс до 263 тыс заявок, что стало минимумом последних 42 лет. Повторные обращения за пособием по итогам позапрошлой недели выросли на 9 тыс до 2204 тыс заявок. Сильная статистика оказала поддержку американской валюте. В итоге доллар не претерпел значительных изменений, но волатильность возросла.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,25% до уровня 1,285 доллара за евро. Сегодня доллар продолжит оставаться стабильным. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,200-1,300 доллара за евро.

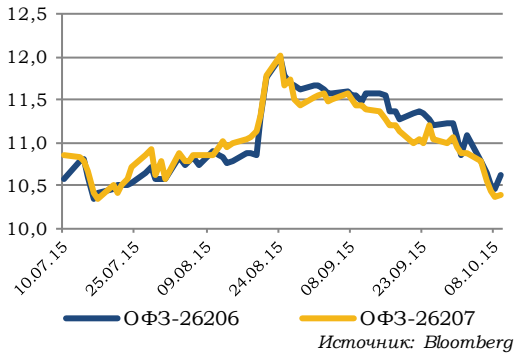
Цены на черное золото накануне продолжили рост, игроки продолжают учитывать снижение вероятности ужесточения Федрезервом монетарной политики в текущем году, прогнозы сокращения добычи нефти в США, возможность диалога стран-производителей нефти по ситуации на рынке черного золота, а также нестабильную ситуацию вокруг Сирии, что поддерживает котировки углеводорода. Сегодня котировки углеводорода могут снизиться, компенсируя предшествующий рост.

За последние торговые сутки, с утра вчерашнего дня, нефть сорта Light Sweet подорожала на 5,28% до уровня \$50,42 за баррель, стоимость североморской смеси нефти Brent взлетела на 4,82% до отметки \$53,89 за баррель. Полагаем, Brent в течение сегодняшнего дня будет находиться в диапазоне \$51,50-54,00 за баррель.

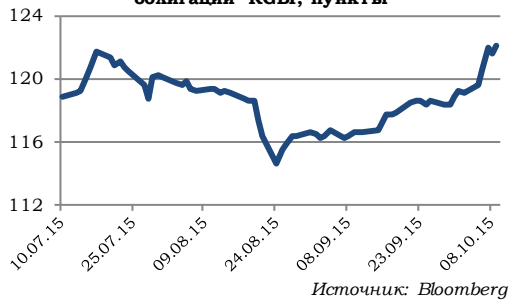
Рубль по итогам вчерашнего дня окреп на 2,35% до уровня 61,30 рубля за доллар. Продолжающийся рост цен на нефть оказывает поддержку российской валюте. Сегодня на фоне возможного коррекционного снижения стоимости нефти, рубль может ослабиться. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 61,00-64,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 69,00-71,50 рубля за евро.



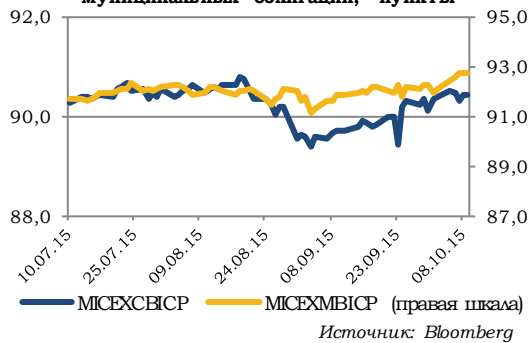
**Доходность ОФЗ, %**



**Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты**



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



### Локальный рынок

В госбумагах вчера наблюдалась коррекция после серьезного роста в течение всей текущей недели. В корпоративных бондах, которые в последнее время отставали по динамике от гособлигаций, продолжились покупки.

Глава Минфина сообщил, что в бюджете учтена возможность выхода России на внешние рынки заимствования в сумме до \$3 млрд.

Знаковыми для долгового рынка событиями стали успешные размещения евробондов Газпрома и Норникеля.

Сохраняем позитивный взгляд на рынок, ожидаем сегодня роста интереса к локальным бондам.



### Комментарии по эмитентам

#### Вымпелком

S&P	Moody's	Fitch
BB	Ba3	-

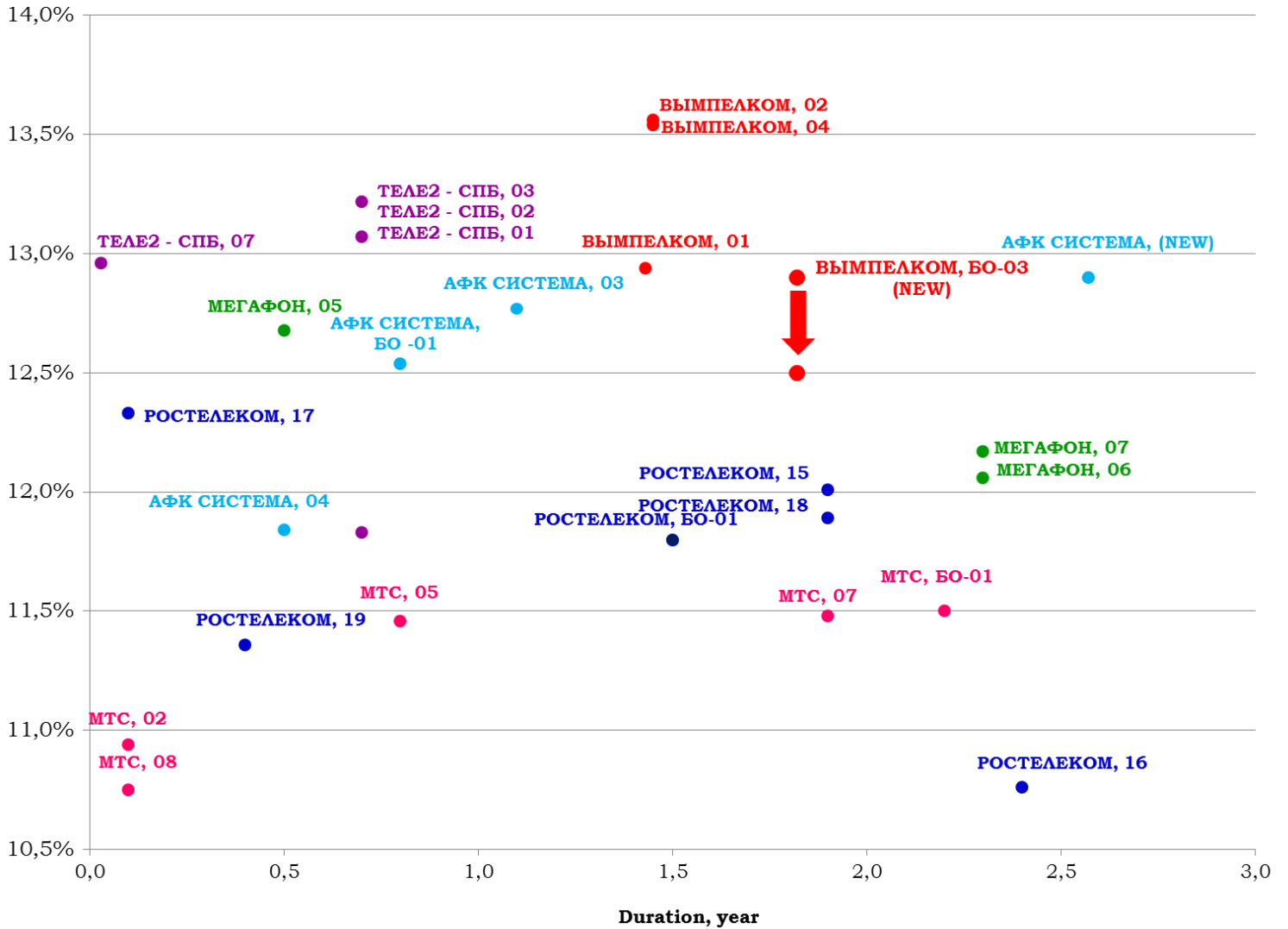
«Вымпелком» сегодня будет проводить сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БОЗ объемом от 10 млрд рублей. Ориентир по ставке первого купона составляет 12,25-12,75% годовых, индикативная доходность к 2-летней оферте - 12,63-13,16%. Техническое размещение бондов запланировано на 16 октября, оно пройдет по открытой подписке.

*«Вымпелком» изначально планировал book building данного выпуска на 13 октября. На рынке локального долга компания представлена пятью выпусками облигаций, которые низколиквидны. В качестве ориентиров мы принимаем во внимания последние размещения схожих по рейтингу с Вымпелкомом (BB/Ba3/-) эмитентов – АФК Система (BB/B1/BB-) и Первая грузовая компания (-/-/BB+). Благоприятная конъюнктура на рынке и дефицит на первичном рынке предложений новых бондов со стороны первоклассных эмитентов позволили компаниям успешно разместиться. Полагаем, и в случае с новым выпуском Вымпелкома, эта тенденция сохранится, и эмитенту удастся разместиться ближе к нижней границе предлагаемого диапазона купона. На наш взгляд, справедливой премией к ОФЗ для выпуска Вымпелком, БО-03 является 160-180 б.п. Мы рекомендуем принять участие в первичном размещении. Бонд интересен даже по нижней границе предлагаемого купона. Наша справедливая доходность 12,3-12,5% годовых к оферте через 2 года.*



УТМ/Р, %

**Карта доходности облигаций эмитентов телекоммуникационного сектора на 09.10.2015 г.**



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
<b>О'КЕЙ, БО-04</b>			<b>Дата рекомендации: 07.10.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>О'КЕЙ, БО-04</b> RU000A0JU7J0 -/-/В+	Дох-ть	14.60% 14.23%	Бонд предлагает наиболее привлекательную доходность среди бумаг продуктового ритейла. Премия к бондам Ленты выглядит привлекательно. Справедливая доходность выпуска находится в диапазоне 14,0-14,20%.
	Цена	95.24 95.55	
<b>АФК Система</b>			<b>Дата рекомендации: 02.10.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>АФК Система</b> ВВ/В1/ВВ-	Дох-ть	12.90% 12.90%	Новый выпуск. Техническое размещение облигаций на бирже состоится 13 октября 2015 года. На днях в ходе сбора заявок финальный купон был установлен на уровне 12,5%, против первоначального - 12,9-13,25%. Потенциал снижения доходности нового бонда АФК Системы на вторичном рынке в краткосрочном периоде ограничен, на наш взгляд, 20-30 б.п. Тем не менее, бонд может быть интересен в долгосрочной перспективе на фоне возросшей вероятности возврата ЦБ к периоду понижения процентной ставки.
	Цена	100.00 100.00	
<b>ЛОКО-Банк, БО-07</b>			<b>Дата рекомендации: 28.09.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>ЛОКО-Банк, БО-07</b> RU000A0JUV32 -/В2/В+	Дох-ть	15.31% 12.91%	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 50-60 б.п.
	Цена	100.00 102.0	
<b>ПГК, 01</b>			<b>Дата рекомендации: 21.09.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>ПГК, 01</b> RU000A0JV176 -/-/ВВ+	Дох-ть	13.10% 12.82%	Компания является крупнейшим в РФ оператором железнодорожных перевозок и входит в Группу UCL Rail Владимира Лисина (владелец НЛМК). Наша справедливая доходность выпуска ПГК,01 составляет 12,80-12,90% годовых к ofercie через 3 года.
	Цена	100.00 100.65	
<b>Пересвет, БО-04</b>			<b>Дата рекомендации: 11.08.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>Пересвет, БО-04</b> RU000A0JVCА7 В+/-/В+	Дох-ть	14.47% 14.98%	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 выгадать лучше рынка в целом.
	Цена	101.80 101.40	
<b>БинБанк-, БО-14</b>			<b>Дата рекомендации: 05.08.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>БинБанк-, БО-14</b> RU000A0JVBS1 В/-/-	Дох-ть	14.70% 14.49%	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.
	Цена	100.0 100.25	
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>			<b>Дата рекомендации: 30.07.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b> RU000A0JU807 В/В2/-	Дох-ть	31.2% 30.2%	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 ofercie через 1,1 года. Недавно компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает острую 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.
	Цена	81.2 85.0	



## 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.