

**2015-09-10**



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

**Индикаторы**

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 722,43	1 942,04	47,58	1 107,83
↑	↓	↓	↓
0,48%	-1,39%	-3,92%	-1,22%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,50%	3,49%	2,20%	129
↑	↓	↑	↓
21 б.п.	-3 б.п.	2 б.п.	-5 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1207	68,48	76,64	72,16
↑	↓	↓	↓
0,04%	-0,11%	-0,11%	-0,12%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
93,96	84,25	80,60	2,7
↑	↑	↑	↓
0,02%	0,06%	0,31%	25 б.п.

**Торговые идеи дня:**

**01 Пропертиз Финанс, 01.** Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности 01 Пропертиз Финанс, 01 является 16,5- 17,0%. Бонд перепродан по сравнению с аналогом ГК Пионер, 01 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, 01: сервисный бонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полус Золото: золотой дебют.](#)

**Мировые рынки и макроэкономика**

- Рейтинговое агентство S&P снизило кредитный рейтинг Бразилии.
- Слабая статистика из Азии оказала сильное давление на рынки.
- Заявки на ипотеку в США сократились на 6,2%.
- Ожидания экспертов по повышению ФРС ставок заметно снизились на фоне слабой статистики.
- Российская валюта в сентябре не получит поддержки от ЦБР.

**Долговой рынок**

- В последние дни на восстановлении нефтяных цен госбумаги выглядят достаточно устойчиво. Вчера ценовой индекс гособлигаций Московской биржи закрылся ростом на 0,2%. Доходности ОФЗ на среднем участке находятся вблизи уровня 11,7%. Аукционы Минфина прошли с переподпиской.
- По оценке Росстата, инфляция в РФ за период с 1 по 7 сентября 2015 г. составила 0,2%.
- В преддверии завтрашнего заседания ЦБ РФ по ставке не ожидаем ярко выраженной динамики в рублевых облигациях.

**Комментарии**

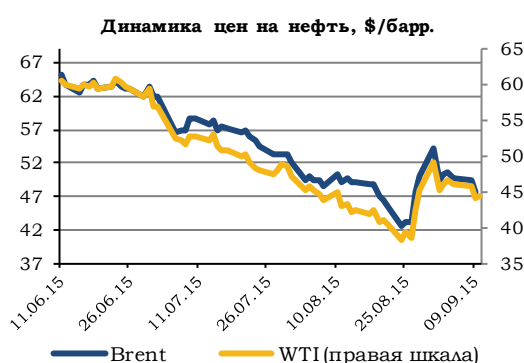
- Вчера «Магнит» опубликовал операционные результаты за август 2015 года. Для традиционного лидера в продуктовом ритейле по темпам роста – Магнита - августовский рост выручки на 20,76% выглядит слабо. Тем не менее, мы не ожидаем, что это окажет давлением на котировки облигаций компании, которая считается «первоклассным заемщиком». На рынке локального долга компания представлена широко, однако выпуски в большинстве своем низколиквидные, что также будет определять сдержанную реакцию рынка на новость. Более ликвидный Магнит, БО-07 с погашением в сентябре 2015 года с доходностью 9,5% не представляет интереса для покупки. Остальные бонды при доходности ниже 12% годовых также выглядят безыдейно. Выпуски О'КЕЙ в последнее время немного просели в связи опубликованной недавно слабой финансовой отчетностью компании за 1 полугодие, однако, на наш взгляд, все еще выглядят дорого. Нейтрально смотрим на весь сектор.



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Standard & Poor's снизил кредитный рейтинг Бразилии с BBB- до уровня BB+, прогноз негативный, что означает что в будущем рейтинг может понижен еще. Причиной решение агентства стал коррупционный скандал в высших эшелонах власти южноамериканской страны. Решение S&P значительно ухудшило настроения инвесторов и оказало давление на развивающиеся рынки, а также на товарный рынок.

Индекс потребительских цен Китая по итогам августа в годовом исчислении ускорил рост до 2,0%, с июльских 1,6%, эксперты ожидали ускорения роста инфляции до 1,8%. При этом индекс цен производителей ускорил снижение в последний месяц лета в годовом исчислении до 5,9%, с 5,4% месяцем ранее, эксперты прогнозировали ускорение производственной дефляции до 5,6%. Слабая статистика, которая подпитала ожидания по существенному замедлению темпов роста второй экономики мира. Слабость рынков сбыта не позволяет Поднебесной стабилизировать ситуации в экономике страны. Власти КНР предпринимают активные действия по стимулированию экономики, ускоряя реализацию внутренних проектов, а также смягчая кредитно-денежную политику.

Объем заявок на ипотеку в США по итогам первой недели сентября снизился на 6,2%, против роста недель ранее на 11,3%. Слабая статистика, которая наряду со слабыми данными из различных частей света значительно снизило ожидания инвесторов по увеличению ФРС процентных ставок по итогам сентябрьского заседания Комитета по открытым рынкам. На этом фоне доллар ослаблялся.

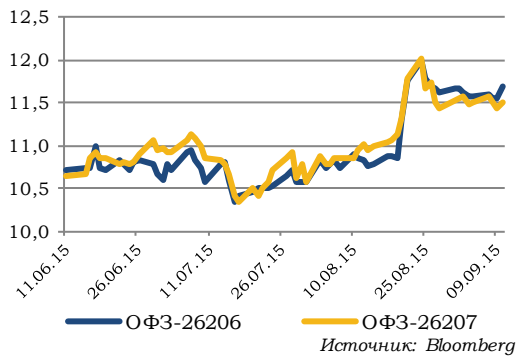
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,32% до уровня 1,1198 доллара за евро. Сегодня доллар может продолжить ослабляться, отыгрывая слабую статистику из Азии. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1175-1,1305 доллара за евро.

Завтра, 11 сентября, состоится очередное заседание Совета директоров Банка России, на котором в том числе будет рассмотрен вопрос по ключевой ставке. Эксперты полагают, на фоне роста инфляционного давления регулятор ограничен в пространстве для маневра, несмотря на то, что экономика РФ нуждается в поддержке. Российская валюта в сентябре не получит поддержки от ЦБР.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 0,89% до уровня 68,55 рубля за доллар. Российская валюта отреагировала на снижение стоимости нефти. Сегодня снижение цен на углеводород продолжается, что будет фактором давления на российскую валюту. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 67,00-71,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 76,00-79,00 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



### Локальный рынок

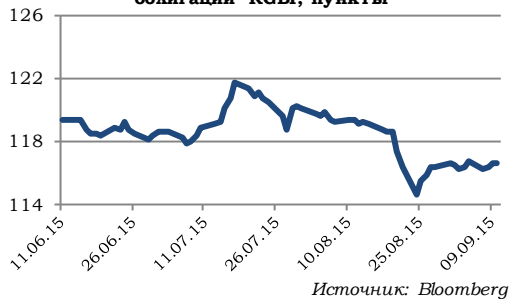
В последние дни на восстановлении нефтяных цен госбумаги выглядят достаточно устойчиво. Вчера ценовой индекс гособлигаций Московской биржи закрылся ростом на 0,2%. Доходности ОФЗ на среднем участке находятся вблизи уровня 11,7%.

Аукционы Минфина прошли с переподпиской. Объем спроса на ОФЗ 26214 на составил 16,470 млрд. рублей при предложении 5,0 млрд. рублей по номинальной стоимости. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 81,861% от номинала, средневзвешенная цена - 81,9115% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 11,81% годовых, по средневзвешенной цене - 11,79% годовых.

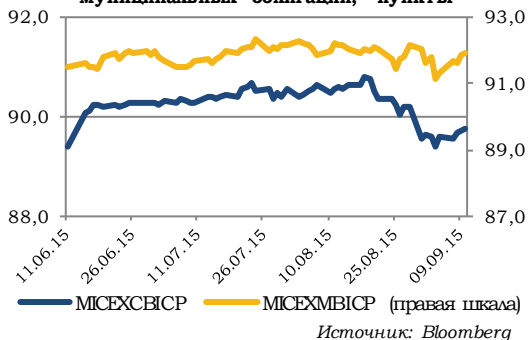
Объем спроса на ОФЗ 29011 составил 7,730 млрд. рублей против предложенных 5,0 млрд. рублей. Цена отсечения облигаций была установлена на уровне 100,7% от номинала, средневзвешенная цена - 100,764% от номинала. Доходность по цене отсечения составила 14,69% годовых, по средневзвешенной цене - 14,67% годовых. По оценке Росстата, инфляция в РФ за период с 1 по 7 сентября 2015 г. составила 0,2%, с начала года - 10,0% (в сентябре 2014 г.: в целом за месяц - 0,7%, с начала года - 6,3%).

В преддверии завтрашнего заседания ЦБ РФ по ставке не ожидаем ярко выраженной динамики в рублевых облигациях.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



### Комментарии по эмитентам

#### МАГНИТ

S&P	Moody's	Fitch
BB+	-	-

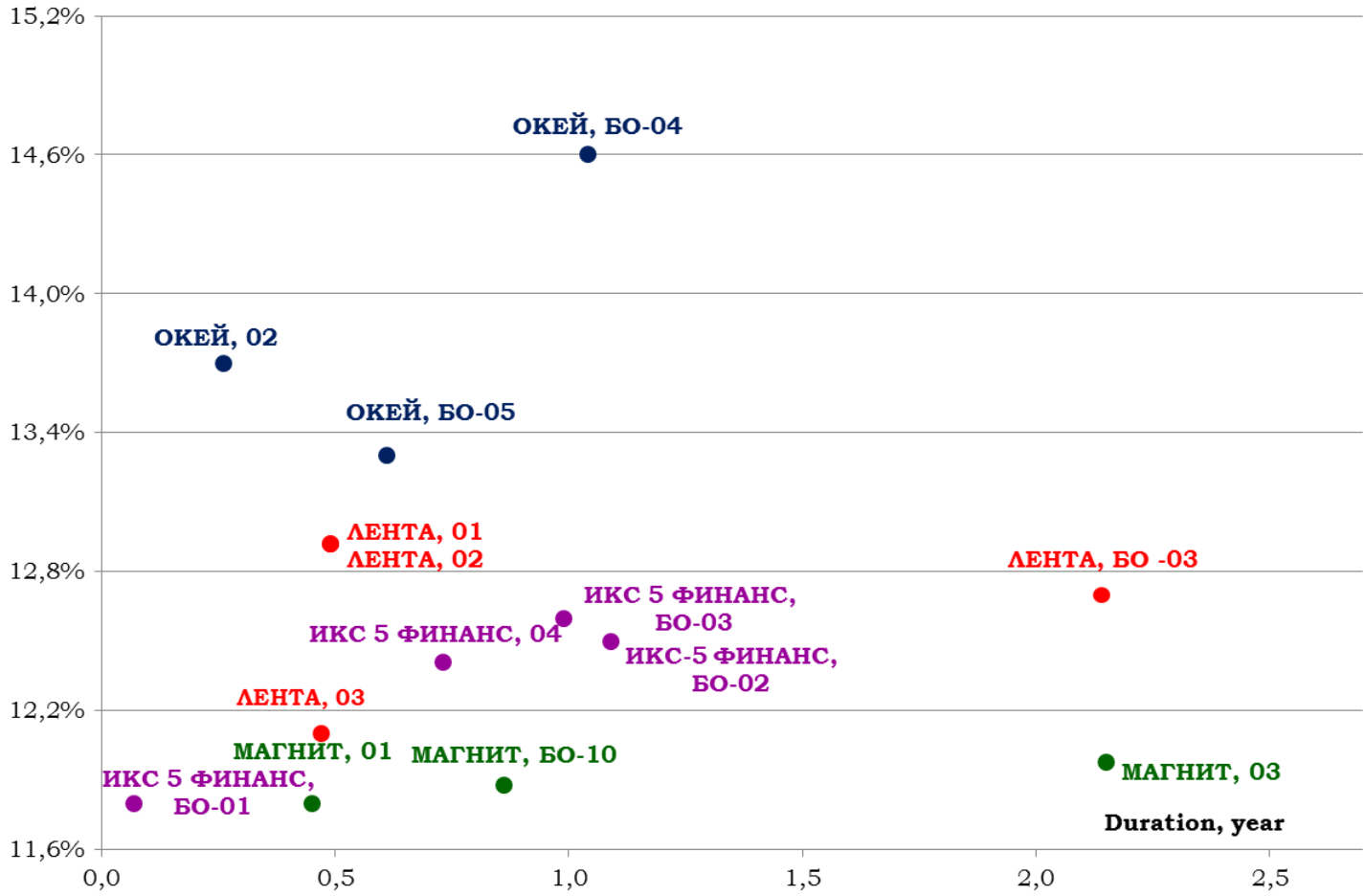
Вчера «Магнит» опубликовал операционные результаты за август 2015 года. Предварительный объем консолидированной чистой неаудированной розничной выручки (без НДС) составил 79,182 млрд. рублей, что на 20,76% превышает показатель за аналогичный период прошлого года. С начала года выручка выросла на 27,98% и составила 614,550 млрд. рублей. В течение августа 2015 года компания открыла (net) 231 магазин, при этом общее количество магазинов в сети составило 11 170 единиц.

*Для традиционного лидера в продуктовом ритейле по темпам роста – Магнита - августовский рост выручки на 20,76% выглядит слабо. Тем не менее, мы не ожидаем, что это окажет давлением на котировки облигаций компании, которая считается «первоклассным заемщиком». На рынке локального долга компания представлена широко, однако выпуски в большинстве своем низколиквидные, что также будет определять сдержанную реакцию рынка на новость. Более ликвидный Магнит, БО-07 с погашением в сентябре 2015 года с доходностью 9,5% не представляет интереса для покупки. Остальные бонды при доходности ниже 12% годовых также выглядят безыдейно. Выпуски О`КЕЙ в последнее время немного просели в связи опубликованной недавно слабой финансовой отчетностью компании за 1 полугодие, однако, на наш взгляд, все еще выглядят дорого. Нейтрально смотрим на весь сектор.*



УТМ/Р, %

**Карта доходности облигаций эмитентов сектора ритейл  
на 10.09.2015 г.**



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
				Открытия Текущий
<b>ГТАК, 01</b>				<b>Дата рекомендации: 07.09.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ГТАК, 01</b>				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.
RU000A0JTKB2	Дох-ть	15.4%	13.4%	
В+/-/-	Цена	98.12	98.83	
<b>01 Пропертиз Финанс, 01</b>				<b>Дата рекомендации: 01.09.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>01 Пропертиз Финанс, 01</b>				Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности 01 Пропертиз Финанс, 01 является 16,5- 17,0%. Бонд перепродан по сравнению с аналогом ГК Пионер, 01 и РСГ Финанс, БО-01 и предлагает лучшую доходность среди эмитентов строительной отрасли.
RU000A0JU2F9	Дох-ть	18.14%	17.30%	
В+/-/-	Цена	95.50	96.0	
<b>ЕвразХолдинг Финанс, 08</b>				<b>Дата рекомендации: 28.08.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ЕвразХолдинг Финанс, 08</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%	13.30%	
ВВ-/-/-	Цена	99.50	100.00	
<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. 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. Вложения в облигации Трансаэро сопряжены с повышенным риском и рассчитаны на инвесторов с высокой толерантностью к риску.
RU000A0JU930	Дох-ть	376.0%	177.0%	
-/-/-	Цена	75.00	87.27	
<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 РФЗ 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 полугодовая отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.
RU000A0JVCA7	Дох-ть	14.47%	14.01%	
В+/-/В+	Цена	102.0	102.0	
<b>БинБанк-, БО-14</b>				<b>Дата рекомендации: 05.08.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>БинБанк-, БО-14</b>				Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой РФЗ в 400 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 280-300 б.п.
RU000A0JVBS1	Дох-ть	14.70%	14.64%	
В/-/-	Цена	100.0	100.00	
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>				<b>Дата рекомендации: 30.07.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</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.
RU000A0JU807	Дох-ть	31.2%	26.80%	
В/В2/-	Цена	81.2	85.94	
<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 в 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%	16.05%	
В+/-/-	Цена	90.14	91.90	



## 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 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.