




2015-09-24



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 640,70	1 938,76	47,75	1 130,33
↓	↓	↓	↑
-1,42%	-0,20%	-2,71%	0,50%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,50%	3,49%	2,15%	134
↑	↑	↑	↓
0 б.п.	0 б.п.	2 б.п.	-2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1186	66,45	74,48	70,05
↑	↓	↑	↑
0,59%	-0,41%	0,06%	0,05%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
94,40	86,65	83,35	9,6
↑	↓	↑	↓
0,03%	-0,40%	0,24%	-9 б.п.

Торговые идеи дня:

РусалБратск, 07. Выпуск предлагает наиболее интересную доходность среди облигаций металлургов. Новость о присвоении вчера 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.

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

- ЕЦБ необходимо время для принятия решения по расширению стимулов.
- Вероятность ужесточения ФРС монетарной политики в текущем году остается высокой.

Долговой рынок

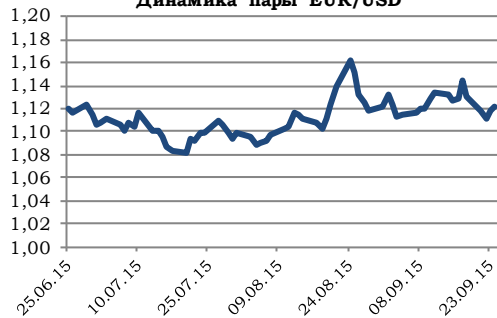
- Доходности госбумаг остались на прежних уровнях 11,0-11,2%. По ценовому индексу Московской биржи они потеряли символические 0,03%. В целом с начала 2015 года рост составил 12,6%.
- Аукционы Минфина прошли успешно. Выпуск ОФЗ- 26212 на 10 млрд руб. вызвал спрос на 16,6 млрд и был размещен со средневзвешенной доходностью на уровне 11,6% годовых, спрос на ОФЗ - 29011 на 5 млрд руб составил 12,7 млрд рублей, доходность – 14,6% годовых.
- Согласно данным Росстата, недельная (с 15 по 21 сентября) инфляция составила 0,2% против 0,1% неделей ранее.
- Полагаем, сегодня на рынке сохранится боковая динамика в отсутствие ярко-выраженного новостного фона.

Комментарии

- С 22 сентября ЦБ РФ понизил поправочный коэффициент при расчете стоимости обеспечения по кредитам Банка России по облигациям **Банка «Русский стандарт»** до нуля. На локальном рынке облигаций обращаются два выпуска бондов Русский стандарт, БО-03 и БО-04. Мы не увидели значимой реакции на новость в бондах банках в силу их низкой ликвидности. На текущих уровнях (доходность бондов 18-20% годовых) нейтрально смотрим на рублевые выпуски «Русского стандарта».
- Вчера международное рейтинговое агентство Fitch Ratings присвоило **ОАО «РусАл Братск»** (входит в ОК «РусАл») рейтинг на уровне «В+». Новость будет позитивно воспринята рынком. На рынке публичного долга компания представлена двумя рублевыми выпусками **РусалБратск, 07 (дюрация – 0,39 г., УТР – 14,0%)** и **РусалБратск, 08 (дюрация – 1,38 г., УТР – 13,37%)**, которые можно назвать условно ликвидными относительно традиционно неликвидных бондов металлургов. Выпуск РусалБратск, 07 к тому же предлагает наиболее интересную доходность среди облигаций компаний-аналогов.

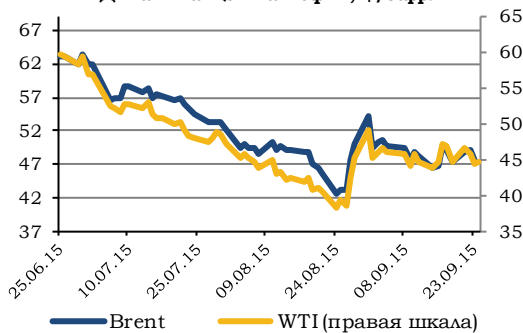


Динамика пары EUR/USD



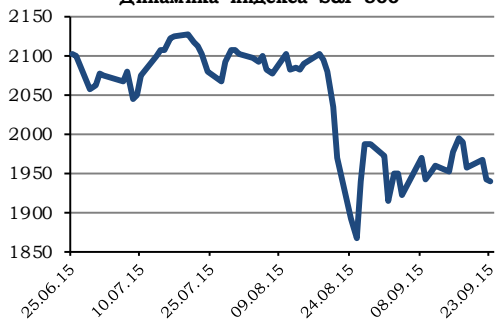
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть, \$/барр.



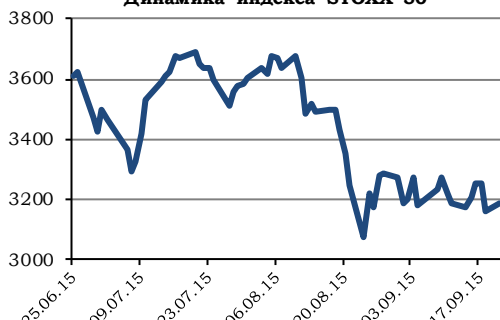
Источник: Bloomberg

Динамика индекса S&P 500



Источник: Bloomberg

Динамика индекса STOXX 50



Источник: Bloomberg

Мировые рынки и макроэкономика

Вчера в ходе ежеквартальных слушаний в Европарламенте глава Европейского центрального банка Марио Драги заявил, что регулятору потребуется время для оценки текущих рисков и потребуются ли для борьбы с ними дополнительные меры стимулирования. Возрастающие риски могут негативно повлиять на рост потребительских цен, и в этом случае ЕЦБ готов действовать. Драги указал на то, что необходимо какое-то время для оценки замедления роста развивающихся стран из-за снижения цен на сырье. В целом инвесторы и без того оценивают текущие риски достаточно высоко, на этом фоне инвесторы стремятся в качество, в результате чего доходность американских государственных облигаций снижается, а рынки акций выглядят нестабильно.

Поддержку американской валюте накануне оказали заявления главы ФРБ Атланты Денниса Локхарта, который заявил о том, что беспокойства по поводу глобальной экономики слишком преувеличены, инвесторы излишне эмоционально реагируют на естественные колебания показателей. По мнению чиновника, вероятность повышения ставки в текущем году высокая.

Сохраняются опасения инвесторов по поводу замедления темпов экономического роста Китая, рынки продолжают находиться под давлением этого фактора. Темпы деловой активности в Поднебесной ускоряют снижение, а мировые экономические институты, и даже китайские эксперты прогнозируют замедление роста второй экономики мира, что оказывает давление на рынки.

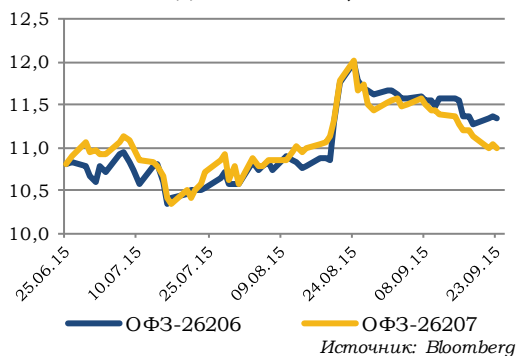
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,61% до уровня 1,1194 доллара за евро. Сегодня американская валюта может продолжить умеренно ослабляться. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1140-1,1280 доллара за евро.

По данным Росстата, индекс потребительских цен в России по итогам прошлой недели вырос на 0,2%, неделей ранее показатель вырос на 0,1%. Накопительным итогом с начала года инфляция составила 10,3%. Приходится констатировать, что высокий уровень инфляционного давления сохраняется, что не прибавляет инвесторам настроения, и не повышает инвестиционной привлекательности РФ.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 1,16% до уровня 66,72 рубля за доллар. Высокий уровень рисков, нестабильность нефтяных цен продолжают оказывать давление на российскую валюту. Спрос на рубль, связанный к подходящему к завершению периоду выплаты налогов снижается, соответственно ослабевает поддержка рубля. Сегодня российская валюта будет испытывать давление. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 65,50-67,65 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 74,00-75,30 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



Локальный рынок

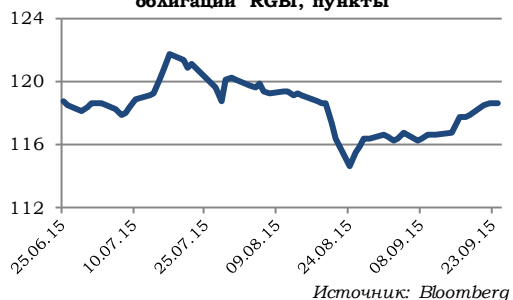
Доходности госбумаг остались на прежних уровнях 11,0-11,2%. По ценовому индексу Московской биржи они потеряли символические 0,03%. В целом с начала 2015 года рост составил 12,6%.

Аукционы Минфина прошли успешно. Выпуск ОФЗ-26212 на 10 млрд руб. вызвал спрос на 16,6 млрд и был размещен со средневзвешенной доходностью на уровне 11,6% годовых, спрос на ОФЗ - 29011 на 5 млрд руб составил 12,7 млрд рублей, доходность – 14,6% годовых.

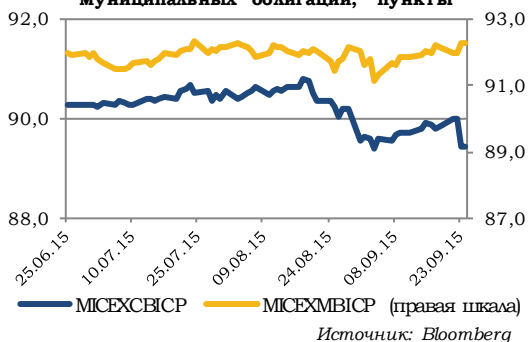
Согласно данным Росстата, недельная (с 15 по 21 сентября) инфляция составила 0,2% против 0,1% недель ранее.

Полагаем, сегодня на рынке сохранится боковая динамика в отсутствие ярко-выраженного новостного фона.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

Русский стандарт

S&P	Moody's	Fitch
CCC-	Saa2	-

С 22 сентября ЦБ РФ понизил поправочный коэффициент при расчете стоимости обеспечения по кредитам Банка России по облигациям **Банка «Русский стандарт»** до нуля.

На локальном рынке облигаций обращаются два выпуска бондов *Русский стандарт*, БО-03, который был выкуплен в ходе оферты на 52,8%, и БО-04 с погашением в феврале 2016 года. Из-за низкой ликвидности бондов реакции в них не последовало. На текущих уровнях (доходность 18-20% годовых) мы нейтрально смотрим на рублевые выпуски «Русского стандарта». Напомним, что на днях Standard & Poor's понизило рейтинг российского банка с "B-" до "CCC-", а в начале месяца Moody's Investors Service уже понизило рейтинг банка на две ступени до «Saa2» с «негативным» прогнозом. Рейтинговые действия последовали за публикацией «Русским стандартом» слабой отчетности за 1 полугодие 2015 года, согласно которой банк получил 21,9 млрд рублей убытка, а собственный капитал составил всего 0,64 млрд рублей.

Евробонды банка являются высокорисковыми активами, представляя интерес лишь для спекулятивной игры. После реструктуризации в них сохраняются как высокая волатильность, так и широкий спред.



Комментарии по эмитентам

Русал Братск

S&P	Moody's	Fitch
-	-	B+

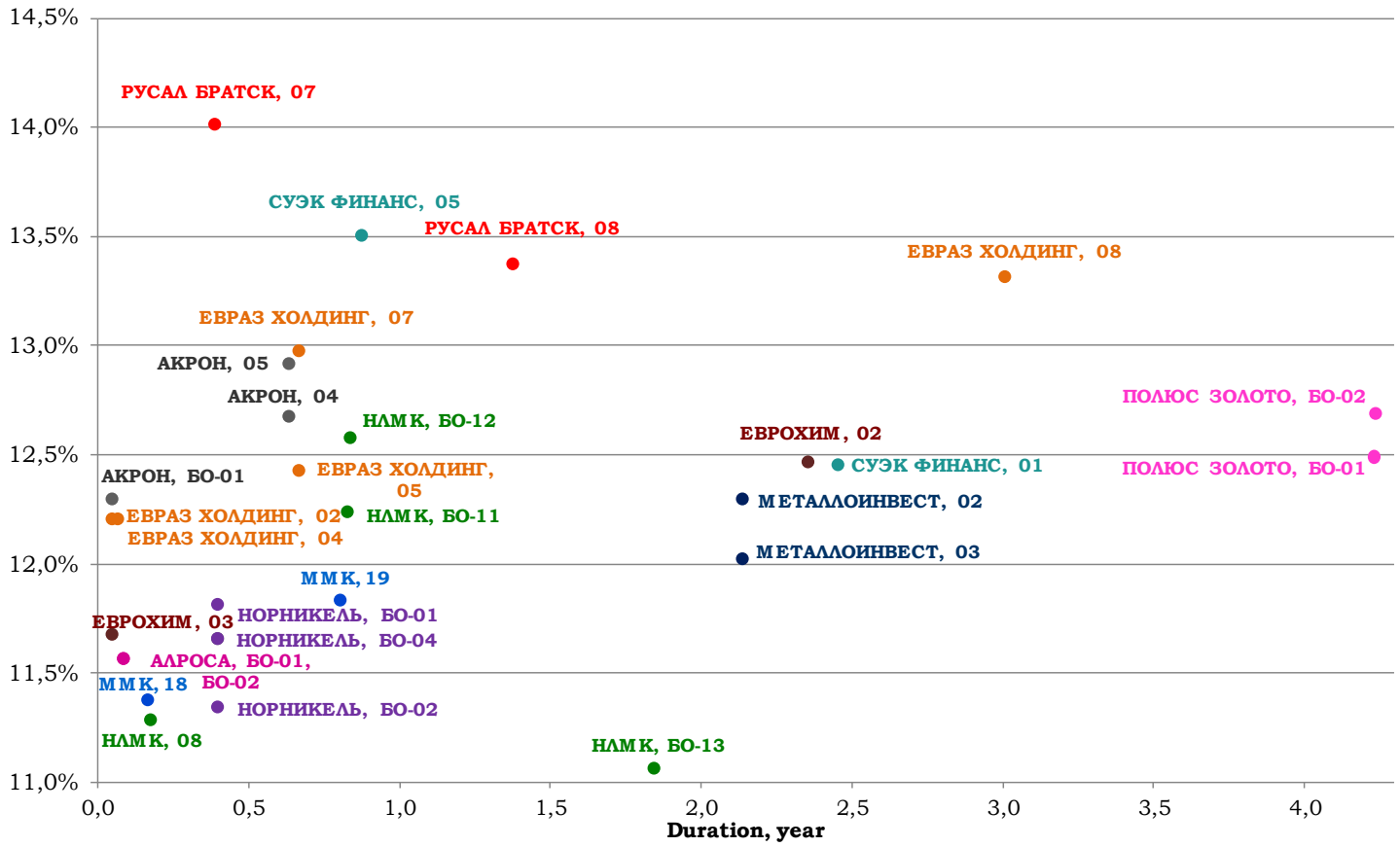
Вчера международное рейтинговое агентство Fitch Ratings присвоило **ОАО «РусАл Братск»** (входит в ОК «РусАл») рейтинг на уровне «В+». Прогноз изменения рейтинга – «стабильный».

Новость о присвоении Русал Братску рейтинга от одного из агентств «большой тройки» со «стабильным» прогнозом будет позитивно воспринята рынком. На данный момент у Русала нет рейтингов от S&P и Moody's.

*На рынке публичного долга компания представлена двумя рублевыми выпусками **РусалБратск, 07 (дюрация – 0,39 г., УТР – 14,0%)** и **РусалБратск, 08 (дюрация – 1,38 г., УТР – 13,37%)**, которые можно назвать условно ликвидными относительно традиционно неликвидных бондов металлургов. Выпуск РусалБратск, 07 (дюрация – 0,39 г., УТР – 14,0%) к тому же предлагает наиболее интересную доходность среди облигаций компаний-аналогов. В краткосрочной перспективе выпуск будет выглядеть лучше рынка в целом. Справедливая доходность, на наш взгляд, находится в диапазоне 13,5-13,7%, что предполагает ее снижение на 30-50 б.п. 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.*



УТМ/Р, % **Карта доходности облигаций металлургического и химического секторов на 24.09.2015г.**



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
РусалБратск, 07 Дата рекомендации: 24.09.2015			
ПОКУПАТЬ			
РусалБратск, 07	Доход-ть	14.00%	Выпуск предлагает наиболее интересную доходность среди облигаций металлургов. Новость о присвоении вчера Русал Братску Fitch рейтинга «В+» со «стабильным» прогнозом будет позитивно воспринята 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.
RU000A0JR9K9 -/-/В+	Цена	99.20	
ПГК, 01 Дата рекомендации: 21.09.2015			
ПОКУПАТЬ			
ПГК, 01	Доход-ть	13.10%	Новый дебютный выпуск. Компания является крупнейшим в РФ оператором железнодорожных перевозок и входит в Группу UCL Rail Владимира Лисина (владелец НАМК). Как мы и ожидали, выпуск вызвал интерес у рынка, что позволило эмитенту установить ставку купона ниже ориентировочного диапазона. Наша справедливая доходность дебютного выпуска ПГК,01 составляет 12,80-12,90% годовых к оферте через 3 года.
-/-/ВВ+	Цена	100.00	
ГТАК, 01 Дата рекомендации: 07.09.2015			
ДЕРЖАТЬ			
ГТАК, 01	Доход-ть	15.4%	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 В+/-/-	Цена	98.12	
Трансаэро, БО-03 Дата рекомендации: 20.08.2015			
ДЕРЖАТЬ			
Трансаэро, БО-03	Доход-ть	376.0%	Новость о реструктуризации спровоцировала вчера 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. Вложения в облигации Трансаэро сопряжены с повышенным риском и рассчитаны на инвесторов с высокой толерантностью к риску.
RU000A0JU930 -/-/-	Цена	75.00	
Пересвет, БО-04 Дата рекомендации: 11.08.2015			
ПОКУПАТЬ			
Пересвет, БО-04	Доход-ть	14.47%	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.
RU000A0JVCA7 В+/-/В+	Цена	101.80	
БивБанк-, БО-14 Дата рекомендации: 05.08.2015			
ПОКУПАТЬ			
БивБанк-, БО-14	Доход-ть	14.70%	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.
RU000A0JVBS1 В/-/-	Цена	100.0	
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 Дата рекомендации: 30.07.2015			
ПОКУПАТЬ			
ГЕОТЕК-Сейсм, 01	Доход-ть	31.2%	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 оферте через 1,1 года. Недавно компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности.
RU000A0JU807 В/В2/-	Цена	81.2	
ГТАК, БО-02 Дата рекомендации: 19.06.2015			
ДЕРЖАТЬ			
ГТАК, БО-02	Доход-ть	16.65%	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 В+/-/-	Цена	90.14	



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

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.