




2015-09-28



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 639,64	1 931,34	48,60	1 146,40
↑	↓	↑	↓
1,12%	-0,05%	0,89%	-0,66%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,50%	3,49%	2,16%	133
↑	↑	↑	↓
0 б.п.	0 б.п.	4 б.п.	-4 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1195	65,60	73,22	69,04
↓	↑	↓	↑
-0,31%	0,29%	-0,14%	0,01%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
94,64	86,00	83,18	12,5
↑	↑	↑	↓
0,15%	0,07%	1,11%	-3 б.п.

**Торговые идеи дня:**

**ЛОКО-Банк, БО-07.** Новый выпуск. Сбор заявок инвесторов запланирован на 1 октября 2015 г. Предлагаемая премия к кривой ОФЗ в размере 350-380 б.п. для банка третьего эшелона с устойчивым кредитным профилем нам видится избыточной. На наш взгляд, справедливым уровнем доходности является диапазон 14,7-14,8%. Мы рекомендуем инвесторам принять участие в размещении с потенциалом дальнейшего снижения доходности на 30-50 б.п.

**Последние обзоры и комментарии:**

- [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 Полус Золото: золотой дебют.](#)

**Мировые рынки и макроэкономика**

- ВВП США по итогам II квартала вырос на 3,9%.
- Прибыль промпредприятий Китая по итогам августа сократилась на 8,8%.
- Цены на нефть демонстрируют умеренное снижение.

**Долговой рынок**

- В пятницу в локальных бондах преобладали покупки на фоне укрепившегося рубля. Ценовой индекс гособлигаций Московской биржи подрос на 0,1%. Доходности ОФЗ на среднем участке кривой находятся в диапазоне 11,2-11,3%.
- В пятницу ООО "Концерн "Россиум" (головная компания Московского кредитного банка, МКБ) в ходе сбора заявок установило ставку 1-го купона облигаций 1-й серии объемом 10 млрд рублей в размере 13,5%. Ставка 2-4-го купонов определяются как ключевая ставка ЦБ РФ + 2,5%.
- Минфин РФ намерен в 2016 году запустить особый механизм хождения облигаций федерального займа для физических лиц. Возможно, речь идет об облигациях, которые население сможет приобретать без открытия брокерского счета.

**Комментарии**

- Standard & Poor's поместило на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги «НОТА-Банка» ("В/В"). Мы не ожидаем значимой реакции рынка в бондах НОТА-Банка на новость о возможном понижении рейтинга, так как выпуски низколиквидны. Инвесторам, ориентированным на вложения в бумаги банков третьего эшелона предлагаем принять участие в размещении нового выпуска **ЛОКО-Банка**.

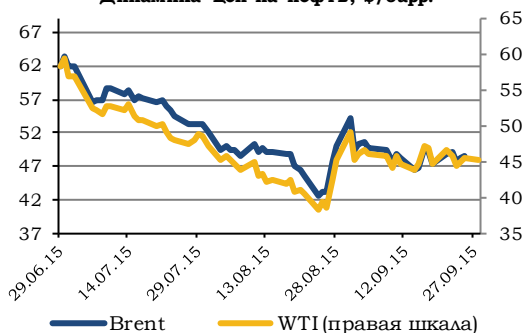


**Динамика пары EUR/USD**



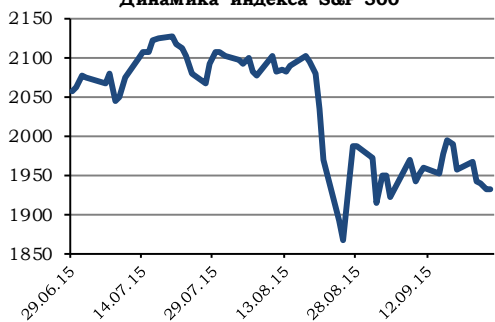
Источник: Bloomberg

**Динамика цен на нефть, \$/барр.**



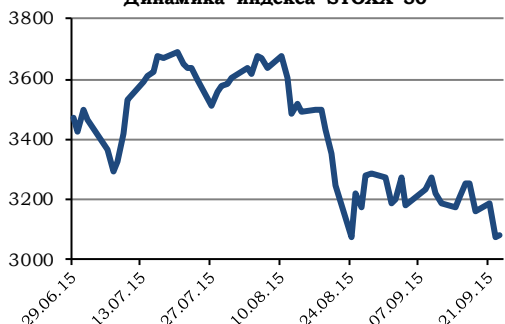
Источник: Bloomberg

**Динамика индекса S&P 500**



Источник: Bloomberg

**Динамика индекса STOXX 50**



Источник: Bloomberg

## Мировые рынки и макроэкономика

Финальная оценка роста ВВП США по итогам второй четверти 2015 года в квартальном выражении составила 3,9%, что на 0,2 п.п. выше предыдущей оценки роста первой экономики мира, эксперты прогнозировали сохранение показателя на уровне +3,7%, в первом квартале текущего года Валовой внутренний продукт США сократился на 0,2%. Личное потребление в Соединенных Штатах по итогам второго квартала ускорило рост с 2,1% до 3,6%, предыдущая оценка показателя была на уровне 3,1%, аналитики ожидали ускорение роста до 3,2%. По версии Markit, составной индекс деловой активности США по итогам сентября составил 55,3 пункта, против 55,7 по итогам августа. В целом статистика носит умеренно позитивный характер, инвесторы вновь вспомнили о возможном скором ужесточении ФРС кредитно-денежной политики, в результате чего доллар несколько укрепился.

Прибыль промышленных предприятий Китая по итогам августа сократилась на 8,8% против июльского сокращения на 2,9%. Полученные данные окажут давление на рынки.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,13% до уровня 1,1182 доллара за евро. Сегодня американская валюта не покажет четко выраженной динамики. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1100-1,1275 доллара за евро.

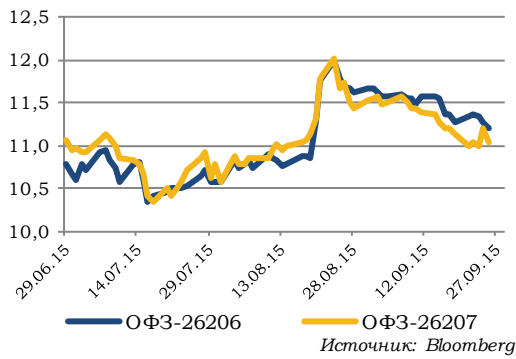
Цены на черное золото относительно стабильны, с одной стороны ожидания ужесточения Фредрезервом монетарной политики и перепроизводство углеводорода оказывают давление на котировки нефти, с другой стороны снижение коммерческих запасов нефти в США и сокращение количества нефтяных вышек в США оказывает поддержку ценам на углеводород. Сегодня котировки черного золота окажутся под давлением на фоне слабой статистики из Китая.

За последние торговые сутки, с утра пятницы, нефть сорта Light Sweet подешевела на 0,24% до уровня \$45,21 за баррель, стоимость североморской смеси нефти Brent понизилась на 0,68% до отметки \$48,09 за баррель. Полагаем, Brent в течение сегодняшнего дня будет находиться в диапазоне \$47,00-48,50 за баррель.

Рубль по итогам пятницы укрепился на 0,97% до уровня 65,41 рубля за доллар. Стабильность нефтяных котировок, спрос на рубль, связанный с подходящим к завершению периодом выплаты налогов оказал поддержку российской валюте. Сегодня рубль может ослабнуть на фоне слабой статистики из КНР и прогнозируемого нами умеренного снижения цен на нефть. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 65,00-67,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 72,80-74,80 рубля за евро.



**Доходность ОФЗ, %**



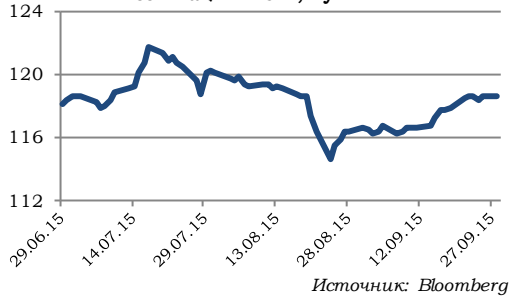
### Локальный рынок

В пятницу в локальных бондах преобладали покупки на фоне укрепившегося рубля. Ценовой индекс гособлигаций Московской биржи подрос на 0,1%. Доходности ОФЗ на среднем участке кривой находятся в диапазоне 11,2-11,3%.

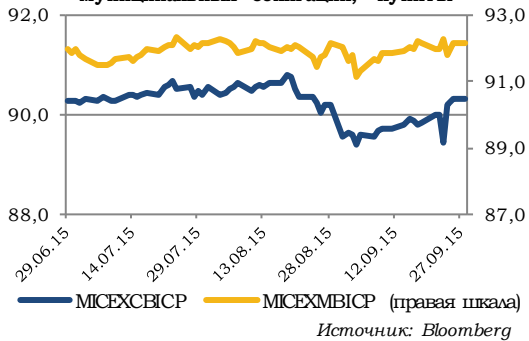
В пятницу ООО "Концерн "Россиум" (головная компания Московского кредитного банка, МКБ) в ходе сбора заявок установило ставку 1-го купона облигаций 1-й серии объемом 10 млрд рублей в размере 13,5%. Ставка 2-4-го купонов определяются как ключевая ставка ЦБ РФ + 2,5%.

Минфин РФ намерен в 2016 году запустить особый механизм хождения облигаций федерального займа для физических лиц. Возможно, речь идет об облигациях, которые население сможет приобретать без открытия брокерского счета.

**Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты**



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



### Комментарии по эмитентам

#### НОТА-Банк

S&P	Moody's	Fitch
B	B2	-

Standard & Poor's поместило на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги «НОТА-Банка» ("B/B"). Аналитики агентства поясняют, что помещение рейтингов в список CreditWatch отражает недавнее ухудшение показателей фондирования и ликвидности банка. Если такая тенденция сохранится, то это будет оказывать все большее давление на его кредитное качество.

*Мы не ожидаем значимой реакции рынка в бондах НОТА-Банка на новость о возможном понижении рейтинга, так как выпуски низколиквидны. Инвесторам, ориентированным на вложения в бумаги банков третьего эшелона предлагаем принять участие в размещении нового выпуска ЛОКО-Банка. Банк будет проводить сбор заявок на биржевые облигации серии БО-07 01 октября 2015 года. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 14,25-14,50% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 15,03-15,31% годовых. Предлагаемая новым выпуском ЛОКО-Банк, БО-07 премия к кривой ОФЗ в размере 350-380 б.п. для банка третьего эшелона с устойчивым кредитным профилем нам видится избыточной. На наш взгляд, справедливым уровнем доходности является диапазон 14,7-14,8%. Мы считаем участие в размещении интересным с потенциалом дальнейшего снижения доходности на 30-50 б.п. (Более подробно в комментарии к размещению [«Монитор первичного рынка: Новый бонд ЛОКО Банк, БО-07: рекомендуем участвовать в размещении»](#)).*





## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
<b>ЛОКО-Банк, БО-07</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 28.09.2015</span>			
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>ЛОКО-Банк, БО-07</b>	Дох-ть	15.17%	Новый выпуск. Сбор заявок инвесторов запланирован на 1 октября 2015 г. Предлагаемая премия к кривой ОФЗ в размере 350-380 б.п. для банка третьего эшелона с устойчивым кредитным профилем нам видится избыточной. На наш взгляд, справедливым уровнем доходности является диапазон 14,7-14,8%. Мы рекомендуем инвесторам принять участие в размещении с потенциалом дальнейшего снижения доходности на 30-50 б.п.
-/B2/B+	Цена	100.00	
<b>РусалБратск, 07</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 24.09.2015</span>			
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>РусалБратск, 07</b>	Дох-ть	14.00%	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.
RU000A0JR9K9 -/-/В+	Цена	99.20	
<b>ПГК, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 21.09.2015</span>			
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>ПГК, 01</b>	Дох-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	
<b>ГТАК, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 07.09.2015</span>			
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>ГТАК, 01</b>	Дох-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	
<b>Трансаэро, БО-03</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 20.08.2015</span>			
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>Трансаэро, БО-03</b>	Дох-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	
<b>Пересвет, БО-04</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 11.08.2015</span>			
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>Пересвет, БО-04</b>	Дох-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	
<b>БинБанк-, БО-14</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 05.08.2015</span>			
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>БинБанк-, БО-14</b>	Дох-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	
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 30.07.2015</span>			
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>	Дох-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 году 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/B2/-	Цена	81.2	
<b>ГТАК, БО-02</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 19.06.2015</span>			
<b>ПРОДАВАТЬ</b>			
<b>ГТАК, БО-02</b>	Дох-ть	16.65%	Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию.
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 торможении  
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.