

2015-08-11



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 702,02	2 104,18	50,41	1 104,51
↑	↑	↑	↑
0,69%	1,28%	3,70%	0,96%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,23%	130
↑	↓	↑	↓
12 б.п.	-23 б.п.	6 б.п.	-29 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1019	63,26	69,78	66,18
↑	↑	↑	↑
0,47%	0,49%	0,63%	0,49%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
95,15	86,80	84,19	-9,7
↓	↓	↓	↓
-0,23%	-0,12%	-0,12%	-17 б.п.

Последние обзоры и комментарии:

- [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.](#)
- [Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за полгода = 27%.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Народный банк Китая девальвировал юань.
- Афины продолжают переговоры с кредиторами.
- ВВП России за II квартал в годовом исчислении сократился на 4,6%.

Долговой рынок

- Вчера госбумаги немного подросли на фоне стабилизации на нефтяном рынке.
- Публикация Росстатом первой оценки ВВП за 2 кв., который снизился на 4,6% (год к году) и оказался хуже ожиданий, была проигнорирована рынком.
- Сегодня на рынке локального долга более вероятна умеренно-позитивная динамика в ответ на наметившееся укрепление рубля.

Комментарии

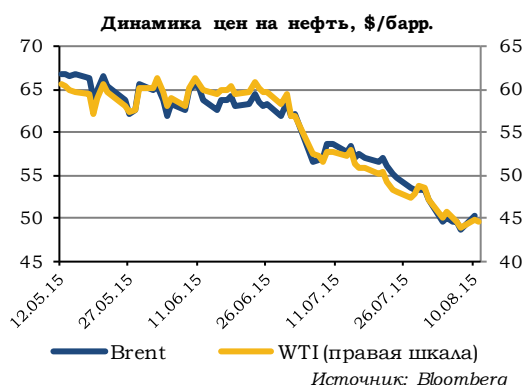
- Вчера АКБ «Пересвет» опубликовал промежуточную финансовую отчетность в соответствии с МСФО за 1 полугодие 2015 года. Отчетность сильная, выбивающаяся из общих проблемных тенденций, наблюдаемых в банковской системе в настоящее время. Динамика основных финансовых показателей позитивная. Первое полугодие 2015 года Банку удалось завершить с прибылью в 1 млрд рублей, что на 1,7% ниже чем по итогам аналогичного периода прошлого года. При этом рост чистого процентного дохода составил 30%, чистая процентная маржа на конец июня выросла до 4,3% против 4,0% на начало 2015 года и 3,9% в 2013 году. Уровень резервирования продолжает снижаться: с 1,35 % и 1,29% в 2013 и 2014 годах соответственно до 0,73% на конец 1 полугодия 2015 года. Такого падения удалось достичь благодаря снижению просроченной задолженности на 34% и ростом уровня обеспечения кредитов надежными залогами (гарантийные депозиты и ценные бумаги). Капитал Банка на конец первого полугодия 2015 года составил 18,4 млрд. рублей (+ 25% к началу года). В свой short list мы включили выпуск **Пересвет, БО-04 (дюрация – 0,66 г., УТР – 14,50%)**.

Торговые идеи дня:

Пересвет, БО-04. Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 350 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные вчера 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.



Мировые рынки и макроэкономика



Народный банк Китая ослабил сегодня поддержку юаня, позволив валюте Поднебесной девальвироваться к доллару США примерно на 1,84% с уровня 6,2097 до значения 6,3238 юаней за доллар. С начала 2014 года просматривается тенденция постепенного сдержанного ослабления китайской валюты. Власти КНР вынуждены смягчать монетарную политику, стимулируя экономику страны, которая постепенно замедляет темпы роста, а также сглаживая резкие колебания на китайском рынке ценных бумаг. Рынки Азии отреагировали в начале торговой сессии ростом, однако движение вверх быстро сменилось умеренным снижением индексов.

Переговоры Афин и кредиторов продолжаются без малого сутки. Стороны пытаются прийти к согласию по техническим вопросам выделения Греции финансовой помощи, чтобы страна могла успеть выполнить свои обязательства по выданным ранее кредитам. В целом стороны позитивно оценивают ход переговорного процесса, стоимость греческих CDS продолжает снижаться, а греческий рынок ценных бумаг движется вверх, также развитие ситуации по греческому вопросу оказывает поддержку единой европейской валюте.

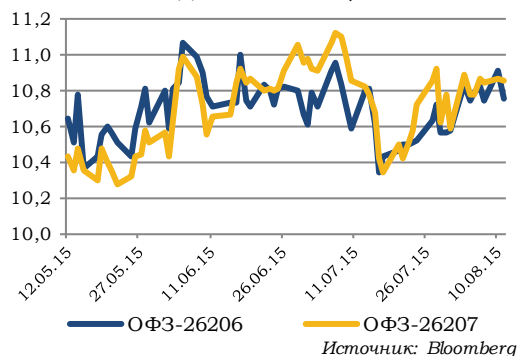
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних торговых суток не изменилось и осталось на уровне 1,0969 доллара за евро. Сегодня на фоне ослабления юаня доллар получит поддержку. Однако заявления вице-председателя ФРС Стэнли Фишера о том, что инфляция находится на низком уровне, снизило вероятность повышения Федрезервом процентных ставок в сентябре, что сдерживает укрепление американской валюты. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0910-1,1030 доллара за евро.

По итогам второй четверти 2015 года Валовой внутренний продукт РФ уменьшился по отношению ко II кварталу 2014 года на 4,6%. Тремя месяцами ранее экономика России сократилась на 2,2%. Эксперты прогнозировали уменьшение показателя на 4,5%. Снижение ВВП было ожидаемым, в дальнейшем эксперты прогнозируют замедление уменьшения показателя, а уже в 2016 году рост экономики РФ. На этом фоне рубль начал укрепляться, а российский рынок ценных бумаг направился вверх.

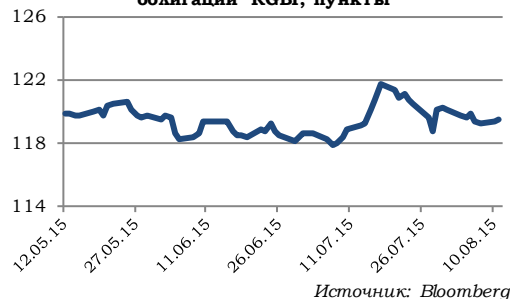
Рубль по итогам пятницы укрепился на 1,67% до уровня 62,95 рубля за доллар. Рост цен на нефть в значительной мере поддержал рубль. Сегодня будет также отмечаться высокая волатильность, при этом зарождающийся локальный тренд на укрепление рубля будет сохраняться. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 61,00-64,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 67,00-70,00 рубля за евро.



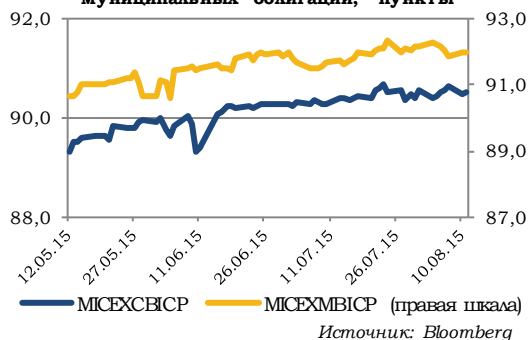
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Вчера госбумаги немного подросли на фоне стабилизации на нефтяном рынке. Индекс гособлигаций Московской биржи прибавил по итогам дня 0,05%. Активность торгов выросла. Публикация Росстатом первой оценки ВВП за 2 кв., который снизился на 4,6% (год к году) и оказался хуже ожиданий, была проигнорирована рынком.

Правительство РФ утвердило перечень региональных банков для докапитализации через ОФЗ, в который вошли 10 кредитных организаций: УБРиР, Татфондбанк, Азиатско-Тихоокеанский Банк, Западно-Сибирский коммерческий банк, Международный банк Санкт-Петербурга, Сургутнефтегазбанк, Кубань Кредит, Челябинвестбанк, Первый Объединенный Банк, САРОВБИЗНЕСБАНК.

Согласно мониторингу Банка России, средняя максимальная ставка по вкладам в рублях в первой декаде августа уменьшилась на 0,36 п.п. по сравнению с третьей декадой июля и составила 10,4%.

Сегодня на рынке локального долга более вероятна умеренно-позитивная динамика в ответ на наметившееся укрепление рубля.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

АКБ «ПЕРЕСВЕТ»		
S&P	Moody's	Fitch
B+	-	B+

Вчера **АКБ «Пересвет»** опубликовал промежуточную финансовую отчетность в соответствии с МСФО за 1 полугодие 2015 года. Кредитный портфель банка с начала года вырос на 18% и на 1 июля достиг объема 101.2 млрд. рублей, уровень резервирования в 1 полугодии составил 0,73% против 1,29% в начале года. Средства клиентов за шесть месяцев 2015 выросли на 6.6 млрд. рублей или на 8.5% до 85.5 млрд. рублей. По итогам отчетного периода банк получил чистую прибыль в размере 1,0 млрд. рублей.

Отчетность сильная, выбивающаяся из общих проблемных тенденций, наблюдаемых в банковской системе в настоящее время. Динамика основных финансовых показателей позитивная. Первое полугодие 2015 года банку удалось завершить с прибылью в 1 млрд рублей, что на 1,7% ниже чем по итогам аналогичного периода прошлого года. При этом рост чистого процентного дохода составил 30%, чистая процентная маржа на конец июня выросла до 4,3% против 4,0% на начало 2015 года и 3,9% в 2013 году. Уровень резервирования продолжает снижаться: с 1,35% и 1,29% в 2013 и 2014 годах соответственно до 0,73% на конец 1 полугодия 2015 года. Такого падения удалось достичь благодаря снижению просроченной задолженности на 34% и росту уровня обеспечения кредитов надежными залогами (гарантийные депозиты и ценные бумаги). Капитал банка на конец 1 полугодия 2015 года составил 18,4 млрд. рублей (+ 25% к началу года).

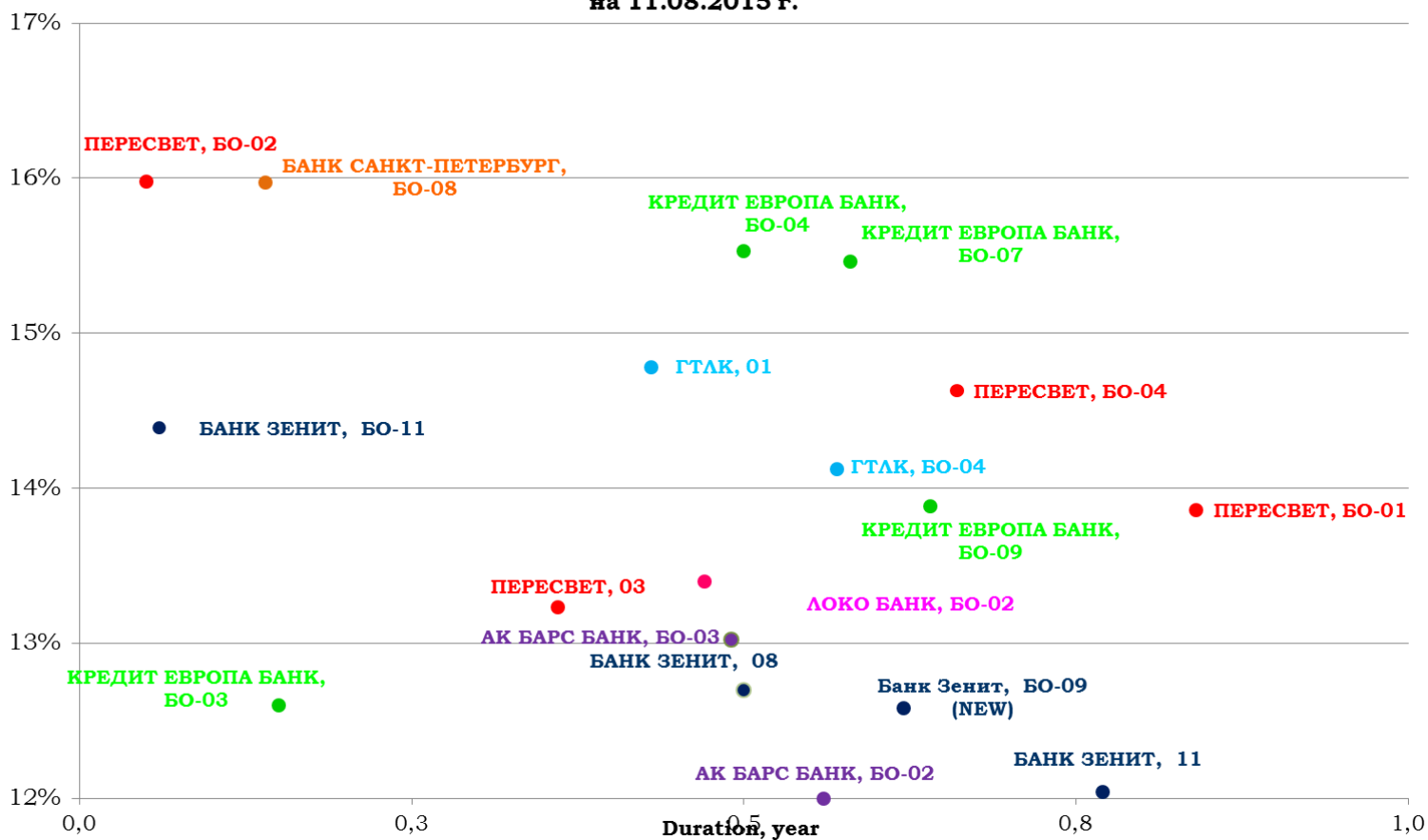
В последний год банк является активным участником первичного рынка облигаций. Разместив дебютный выпуск в июне 2014 года, на данный момент на рынке публичного долга Пересвет представлен пятью выпусками локальных облигаций на 11 млрд рублей. В конце июля 2015 года SPV-структурой банка Пересвет на Ирландской фондовой бирже были также размещены LPN с погашением в январе 2026 года на сумму 8 млрд рублей под 13,25%. Евробонды были признаны Банком России субординированным займом, что позволило эмитенту включить его в состав дополнительного капитала.

В свой short list мы включили выпуск **Пересвет, БО-04 (дюрация – 0,66 г., УТР – 14,50%)**, который предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 350 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные вчера результаты деятельности за 1 полугодие 2015 года подтверждают высокую финансовую устойчивость АКБ «Пересвет». Дополнительными преимуществами банка являются влиятельный акционер и устойчивая лояльная Пересвету клиентская база. Сильная полугодовая отчетность окажет поддержку бондам банка. Полагаем, динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.



YTM/P, %

**Карта доходности облигаций эмитентов финансового сектора
на 11.08.2015 г.**



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
Открытия Текущий				
Пересвет, БО-04				Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ				Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 350 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные вчера 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.
Пересвет, БО-04				
RU000A0JVC47	Дох-ть	14.47%	14.47%	
B+/-/B+	Цена	102.0	102.0	
АФК Система, 04				Дата рекомендации: 06.08.2015
ПОКУПАТЬ				АФК Система - наш фаворит в секторе телекомов, выпуски которой по сравнению с традиционно неликвидными бондами эмитентов сектора обладают неплохой ликвидностью. На прошлой неделе Srandard & Poor's повысило прогноз по долгосрочному рейтингу «BB» АФК «Система» до «стабильного» с «негативного» на фоне успешного урегулирования ситуации с «Башнефтью». Бонд АФК Система, 04 рекомендуем под стратегию удержания до погашения в марте 2016 года.
АФК Система, 04				
RU000A0JRBUS	Дох-ть	12.60%	13.40%	
BB/B1/BB-	Цена	97.38	97.00	
БинБанк-, БО-14				Дата рекомендации: 05.08.2015
ПОКУПАТЬ				Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой ОФЗ в 350 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 280-300 б.п.
БинБанк-, БО-14				
RU000A0JBVS1	Дох-ть	14.70%	14.59%	
B/-/-	Цена	100.0	100.25	
ГЕОТЕК-Сейсм, 01				Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ				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. На днях компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности.
ГЕОТЕК-Сейсм, 01				
RU000A0JU807	Дох-ть	31.2%	27.30%	
B/B2/-	Цена	81.2	85.32	
ГК Пионер, 01				Дата рекомендации: 01.07.2015
ДЕРЖАТЬ				Выпуск может быть интересен для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. По сравнению с ближайшими аналогами Ренова СтройГрупп (B/-/-) ГК «Пионер» выгодно отличается информационная открытость и наличие актуальной отчетности по МСФО, по сравнению с О1 Пропертиз Финанс (B+/-/-) – более сильный кредитный профиль. В тоже время, в отличие от эмитентов Ренова СтройГрупп Финанс и О1 Пропертиз Финанс, являющихся участниками крупных холдингов с влиятельными акционерами, ГК «Пионер» принадлежит менеджменту. На наш взгляд, выпуск ГК «Пионер» должен торговаться с минимальной премией к О1 Пропертиз Финанс, 01. Справедливым нам видится уровень 16.5-17.0%.
ГК Пионер, 01				
RU000A0JU8V3	Дох-ть	17.30%	16.73%	
B/-/-	Цена	101.5	101.97	
ГТАК, БО- 02				Дата рекомендации: 19.06.2015
ПОКУПАТЬ				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.
ГТАК, БО- 02				
RU000A0JU609	Дох-ть	16.65%	15.18%	
B+/-/-	Цена	90.14	92.70	
О1 Пропертиз Финанс, 01				Дата рекомендации: 04.03.2015
ДЕРЖАТЬ				Доходность приблизилась к справедливому уровню 17,0%. Потенциал снижения ограничен.
О1 Пропертиз Финанс, 01				
RU000A0JU2F9	Дох-ть	30.02%	16.66%	
B+/-/-	Цена	82.10	96.46	



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
евроблигации 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 A (AK&M)
- 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.