

2015-08-14



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 704,11	2 083,39	49,22	1 115,15
↑	↓	↓	↓
0,38%	-0,13%	-0,89%	-0,83%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,19%	134
↑	↓	↑	↓
12 б.п.	-23 б.п.	4 б.п.	-27 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1150	64,61	72,01	67,95
↓	↓	↓	↓
-0,08%	-0,14%	-0,17%	-0,15%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
94,94	87,35	83,54	-9,1
↑	↑	↑	↑
0,12%	0,52%	0,41%	-4 б.п.

Торговые идеи дня:

Пересвет, БО-04. Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 300 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные на прошлой неделе 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 полугодичная отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.

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

Мировые рынки и макроэкономика

- Парламент Греции и Еврокомиссия примут итоговое решение по условиям помощи.
- Юань стабилизировался, итоги девальвации китайской валюты.

Долговой рынок

- Торги на локальном долговом рынке вчера проходили вяло и без ярко выраженной динамики.
- Первичный рынок не активен. Новых размещений нет. Локо-банк вчера закрыл книгу, установив финальную цену размещения дополнительного выпуска биржевых облигаций серии БО-05 объемом 1 млрд рублей в размере 100,1% от номинала (доходность к оферте в размере 14,33% годовых).
- Сегодня ожидаем сохранения бокового движения в ситуации отсутствия значимых новостных драйверов и «пятничном» факторе.

Комментарии

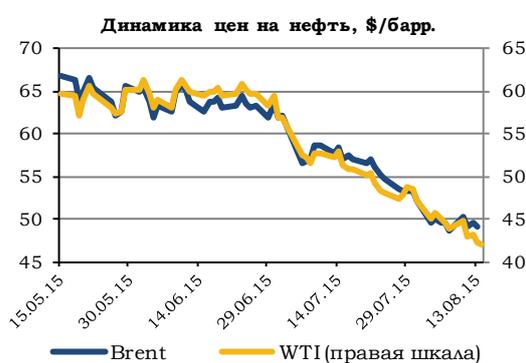
- Вчера **X5 Retail** опубликовала отчетность за 1 полугодие 2015 года по МСФО. На рынке локального долга X5 представлена четырьмя выпусками облигаций, которые на данный момент торгуются на уровне Магнита, имеющего более устойчивый кредитный профиль. На наш взгляд, бонды X5 Retail выглядят перекупленными. Более интересно среди бумаг ритейлеров выглядят выпуски О'КЕЙ.
- **«Газпром нефть»** вчера опубликовала финансовую отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Ожидаем нейтральной реакции рынка на отчетность Газпром нефти. Локальные бонды компании низколиквидны. Единственный ликвидный выпуск **Газпромнефть, 08 (дюрация – 0,5 г., УТМ – 11,58%)** на данный момент оценен рынком справедливо. Мы не видим потенциала роста котировок в бондах компании. В целом у нас нейтральный взгляд на рублевые бонды нефтегазовых компаний.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Практически всю минувшую ночь греческие парламентарии спорили по вопросу принятия условий, необходимых для предоставления стране финансовой помощи в размере €86 млрд. Как водится, мнения были диаметрально противоположные, от чего решение вопроса затянулось. Точку в спорах планируется поставить сегодня, незадолго до того, как на заседании Еврокомиссии будет утверждаться решение о выдаче Афинам третьего пакета помощи. Греческий вопрос по-прежнему остается в фокусе внимания инвесторов. От того, какое будет принято решение законодателями в Афинах – будет зависеть реакция рынков.

Юань стабилизировался последние два дня после того, как Народный банк Китая заявил, что оснований для дальнейшего ослабления юаня нет. Сегодня котировки валюты КНР изменяются в узком диапазоне вблизи уровня 6,4000 юаней за доллар. На этом фоне стабилизировался и азиатский рынок. В итоге влияние фактора девальвации юаня сократилось, однако инвесторы держат в уме возможность дальнейшего ослабления китайской валюты в случае дальнейшего замедления темпов роста экономики поднебесной, сокращения объемов экспорта и резких колебаний на китайском рынке. Главным итогом девальвации юаня стало то, что большинство экспертов теперь уверены, что повышения ставок в сентябре не будет, ожидания сдвинулись на IV квартал текущего года.

Накануне была опубликована статистика по розничным продажам в США в июле, в месячном исчислении, как и ожидалось, показатель вырос на 0,6%, против нулевого изменения в июне. Первичные заявки на пособие по безработице в течение прошлой недели выросли на 5 тыс обращений до 274 тыс. Индекс потребительского комфорта в первую неделю августа увеличился на 0,4 процентного пункта до 40,7 пункта. В целом статистика достаточно сильная, однако не оказала особого влияния на рынки.

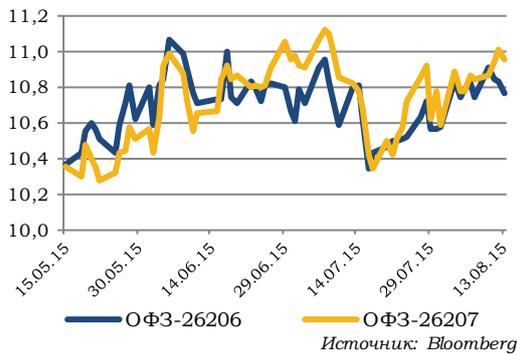
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних торговых суток поднялось на 0,13% до уровня 1,1152 доллара за евро. Сегодня ситуация будет оставаться стабильной при сохранении несколько повышенной волатильности пары. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1075-1,1200 доллара за евро.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 0,72% до уровня 64,70 рубля за доллар. Снижение цен на нефть, опасения замедления темпов роста в Азии – оказали давление на рубль. Сегодня рубль продолжит колебаться на прежнем уровне. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 63,50-65,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 70,80-72,80 рубля за евро.

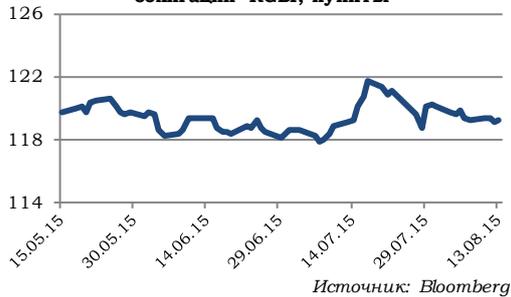
Алексей Козлов, kaa@ufs-finance.com



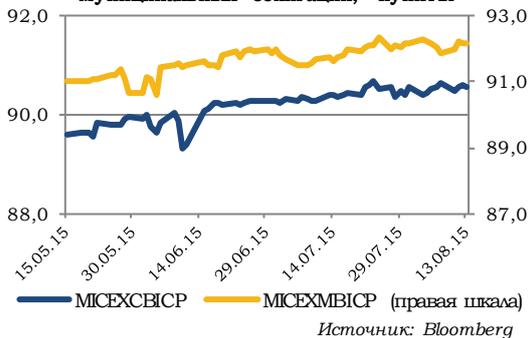
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Торги на локальном долговом рынке вчера проходили вяло и без ярко выраженной динамики. Доходности госбумаг на среднем участке находятся в диапазоне 11,0-11,05%.

Первичный рынок не активен. Новых размещений нет. Локо-банк вчера закрыл книгу, установив финальную цену размещения дополнительного выпуска биржевых облигаций серии БО-05 объемом 1 млрд рублей в размере 100,1% от номинала (доходность к оферте в размере 14,33% годовых). При открытии книги ориентир цены составлял 100,00-100,10% от номинала, что соответствует доходности к оферте 14,46-14,33% годовых. Техническое размещение бондов пройдет сегодня.

Сегодня ожидаем сохранение бокового движения в ситуации отсутствия значимых новостных драйверов и «пятничном» факторе.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

X5 Retail Group

S&P	Moody's	Fitch
BB-	-	-

Вчера **X5 Retail Group N.V.** опубликовала отчетность за первое полугодие 2015 года по МСФО. Выручка компании за 1 полугодие выросла на 27,6% и составила 382,6 млрд. рублей, за 2 квартал показатель вырос на 28,5% (199,9 млрд. рублей). Показатель EBITDA в 1 полугодии составил 27,518 млрд. рублей (+29,8%), за второй квартал - 14,389 млрд. руб. (+26,2%). По состоянию на 30 июня 2015 года общий долг компании составил 129,029 млрд. руб., в том числе 23,9% - краткосрочный и 76,1% - долгосрочный долг, а невыбранный объем лимитов по кредитным - 114,9 млрд. руб.

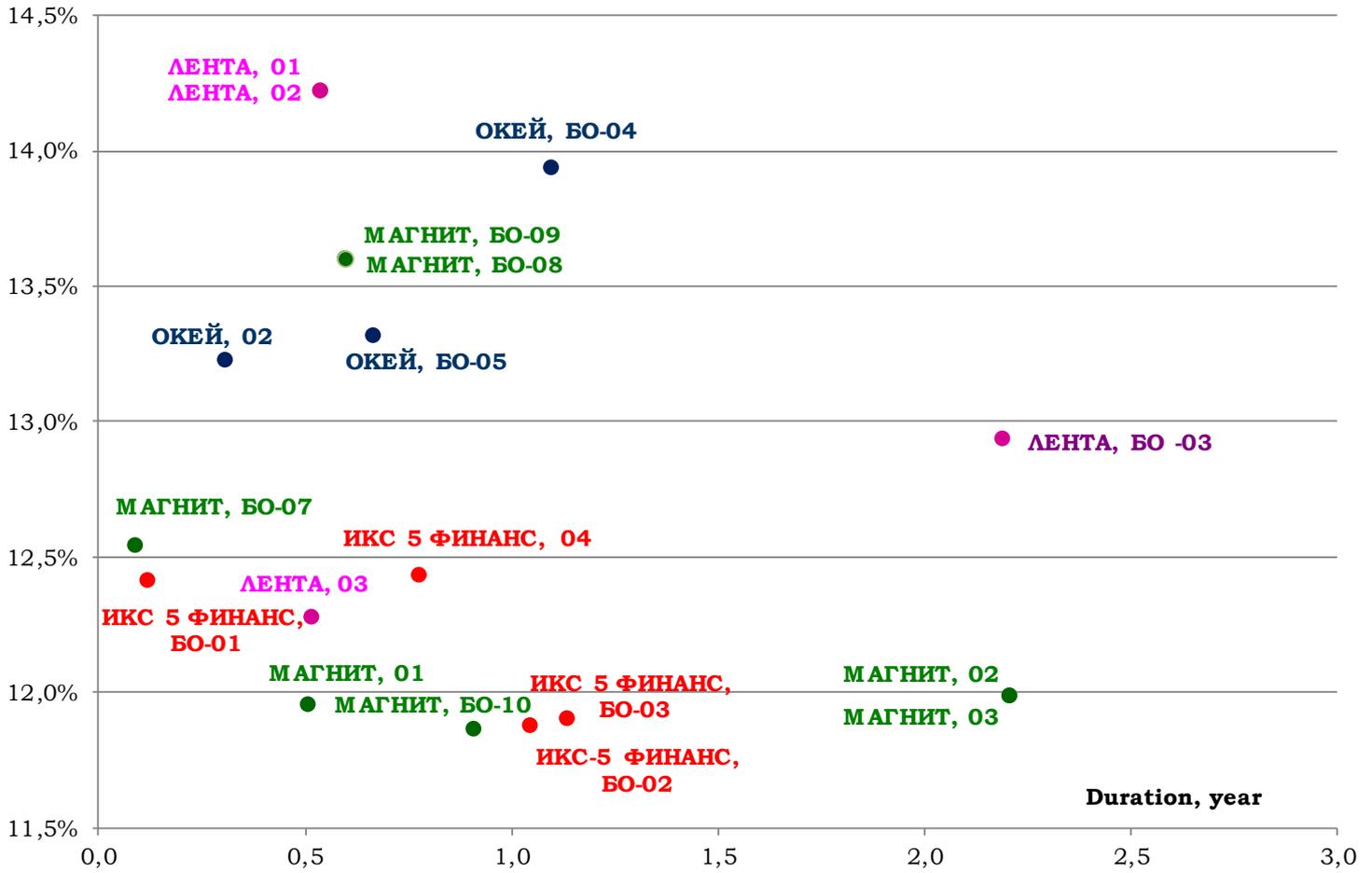
На рынке локального долга X5 представлена четырьмя выпусками облигаций, которые на данный момент торгуются на уровне Магнита, имеющего более устойчивый кредитный профиль. На наш взгляд, бонды X5 Retail выглядят перекупленными. Более интересно среди бумаг ритейлеров выглядят выпуски **О'КЕЙ**. Лучшую доходность в секторе предлагает **О'КЕЙ, БО-04 (дюрация – 1,1 г., УТР – 14,0%)**. Выпуск выглядит перепроданным как к собственному бонду **О'КЕЙ, БО-05 (дюрация – 0,7 г., УТР – 13,3%)**, так и к ближайшему аналогу **ЛЕНТА, ОЗ (дюрация – 0,6 г., УТР – 12,3%)**.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



УТМ / P, %

Карта доходности облигаций эмитентов сектора ритейл
на 14.08.2015 г.



Газпром нефть

S&P	Moody's	Fitch
BB+	Ba1	BBB-

Комментарии по эмитентам

«Газпром нефть» вчера опубликовала финансовую отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Снижение выручки на 1,4% до 803,3 млрд рублей год к году обусловлено падением цен на нефть и нефтепродукты. Показатель EBITDA вырос на 12,0% до 199,8 млрд руб., чистая прибыль – на 28,3% до 112,4 млрд руб.

Кредитные показатели за отчетный период ухудшились. Общая сумма кредитов и займов изменилась незначительно (+1% год-к-году) и составила на конец июня 2015 года 570 млрд рублей, при этом их краткосрочная часть выросла на 56% до 95,7 млрд рублей. Имеющихся на балансе ликвидных средств (наличные и краткосрочные финансовые вложения) достаточно для ее погашения. Долговая нагрузка на конец 1 полугодия выросла. Показатель Чистый долг / EBITDA составил 1,46х против 1,1х на начало 2015 года и 0,64х на конец 1 полугодия 2014 года.

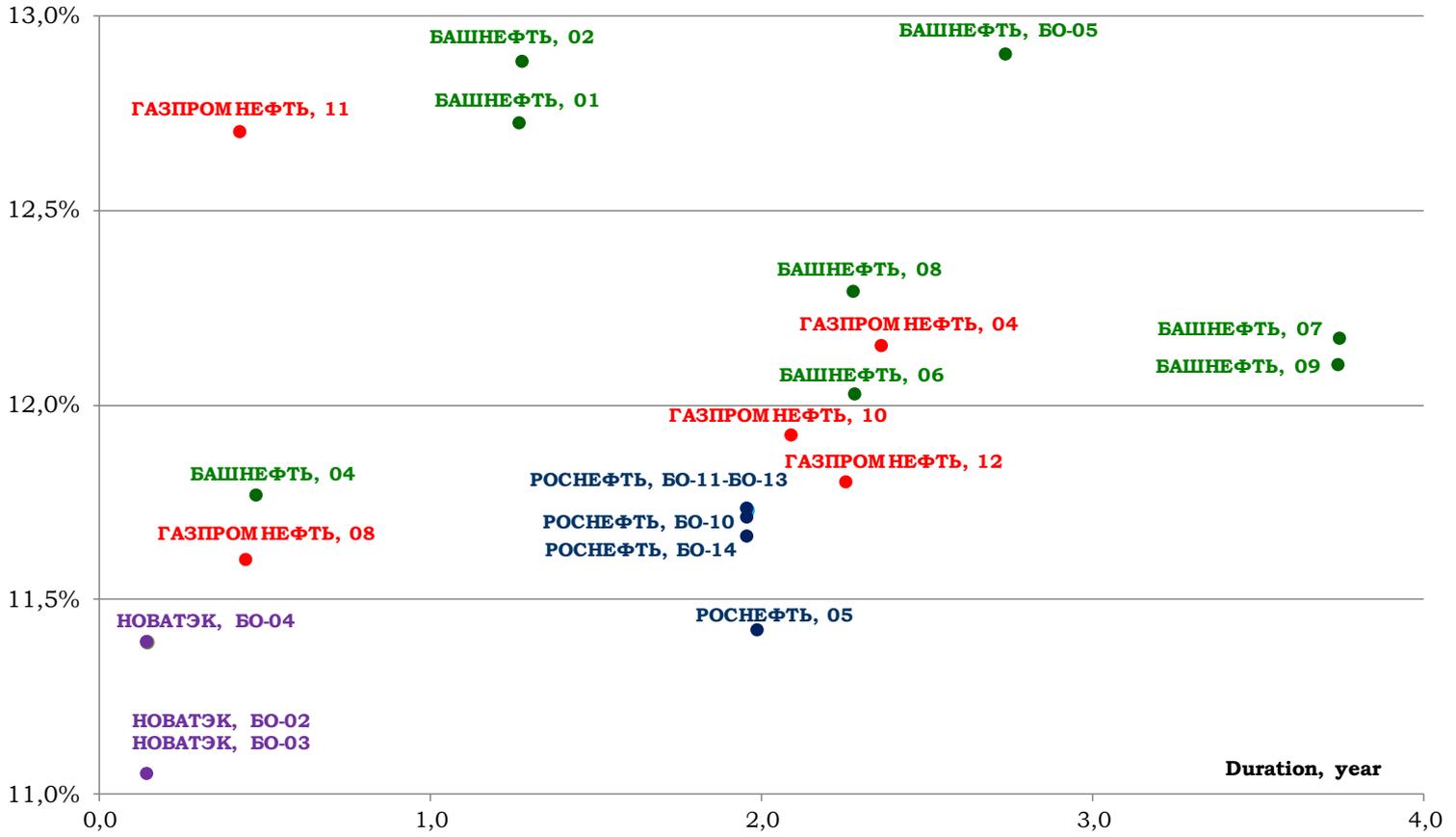
*Ожидаем нейтральной реакции рынка на отчетность Газпром нефти. Локальные бонды компании низколиквидны. Единственный ликвидный выпуск **Газпромнефть, 08 (дюрация – 0,5 г., УТМ – 11,58%)** на данный момент оценен рынком справедливо. Мы не видим потенциала роста котировок в бондах компании. В целом у нас нейтральный взгляд на рублевые бонды нефтегазовых компаний.*

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



УТМ/Р, %

**Карта доходности облигаций эмитентов нефтегазового сектора
на 14.08.2015 г.**



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
	Открытия Текущий			
Пересвет, БО-04 Дата рекомендации: 11.08.2015				
ПОКУПАТЬ				
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7 В+/-/В+	Дох-ть	14.47%	14.04%	Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 300 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные на прошлой неделе 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 полугодиевая отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.
	Цена	102.0	102.33	
АФК Система, 04 Дата рекомендации: 06.08.2015				
ПОКУПАТЬ				
АФК Система, 04 RU000A0JRBU5 ВВ/В1/ВВ-	Дох-ть	12.60%	13.45%	АФК Система - наш фаворит в секторе телекомов, выпуски которой по сравнению с традиционно неликвидными бондами эмитентов сектора обладают неплохой ликвидностью. Недавно Standard & Poor's повысило прогноз по долгосрочному рейтингу «ВВ» 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.
	Цена	97.38	97.02	
ВинБанк-, БО-14 Дата рекомендации: 05.08.2015				
ПОКУПАТЬ				
ВинБанк-, БО-14 RU000A0JVBS1 В/-/-	Дох-ть	14.70%	14.52%	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.
	Цена	100.0	100.28	
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 Дата рекомендации: 30.07.2015				
ПОКУПАТЬ				
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807 В/В2/-	Дох-ть	31.2%	25.50%	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.
	Цена	81.2	86.50	
ГК Пионер, 01 Дата рекомендации: 01.07.2015				
ДЕРЖАТЬ				
ГК Пионер, 01 RU000A0JU8V3 В/-/-	Дох-ть	17.30%	16.65%	Выпуск может быть интересен для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. По сравнению с ближайшими аналогами Ренова СтройГрупп (В/-/-) ГК «Пионер» выгодно отличается информационной открытостью и наличие актуальной отчетности по МСФО, по сравнению с О1 Пропертиз Финанс (В+/-/-) – 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%.
	Цена	101.5	102.02	
ГТАК, БО-02 Дата рекомендации: 19.06.2015				
ПОКУПАТЬ				
ГТАК, БО-02 RU000A0JU609 В+/-/-	Дох-ть	16.65%	15.23%	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.
	Цена	90.14	92.50	
О1 Пропертиз Финанс, 01 Дата рекомендации: 04.03.2015				
ДЕРЖАТЬ				
О1 Пропертиз Финанс, 01 RU000A0JU2F9 В+/-/-	Дох-ть	30.02%	17.27%	Доходность приблизилась к справедливому уровню 17,0%. Потенциал снижения ограничен.
	Цена	82.10	96.01	



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

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.