40/1 Malaya Filevskaya str.,
Moscow, 121433
tel.: 7 (495) 781 02 02
www.ufs-federation.com

Ежедневный комментарий

2015-09-14

Электронная почта

Аналитика

Наши контакты

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 718,06	1 961,05	48,14	1 107,78
-0,05%	0,45%	-1,53%	-0,27%
Россия-30, цена	**Россия-30, доходность**	**UST-10, доходность**	**Спрэд Россия-30 к UST-10**
117,50%	3,49%	2,19%	130
0 б.п.	0 б.п.	-3 б.п.	3 б.п.
Евро/$	**$/Рубль**	**Евро/Рубль**	**Бивалютная корзина**
1,1338	67,82	77,07	72,00
0,51%	-0,26%	0,23%	0,14%
ОФЗ 26206	**ОФЗ 26205**	**ОФЗ 26207**	**Спред Россия-18 к ОФЗ 26204**
94,00	84,65	81,24	-6,6
-0,10%	-0,12%	0,30%	-11 б.п.

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 Полюс Золото: золотой дебют.

Мировые рынки и макроэкономика

- На текущей неделе станет известно решение ФРС по монетарной политике на ближайшие 6 недель.
- Ожидания по замедлению роста Китайской экономики оказывают давление на доллар.
- Слабая статистика из Японии оказывает давление на доллар.
- Банк Японии 14-15 сентября рассмотрит вопрос расширения стимулов.
- Банк России оставил ключевую ставку на уровне 11%.

Долговой рынок

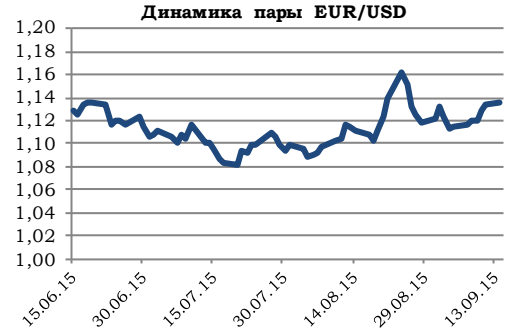
- В пятницу торги на рынке рублевых облигаций в преддверии заседания ЦБ по ставке проходили вяло и завершились символическим изменением индексов.
- По данным ЦБ, доля нерезидентов на рынке ОФЗ по состоянию на 1 июля 2015 года составляла 20,3% против 18,6% месяцем ранее и 25,6% в июле 2014 года.
- Первичный рынок неактивен. Сбербанк в четверг утвердил 10-летнюю программу биржевых облигаций объемом до 200 млрд рублей или эквивалента в иностранной валюте.

Комментарии

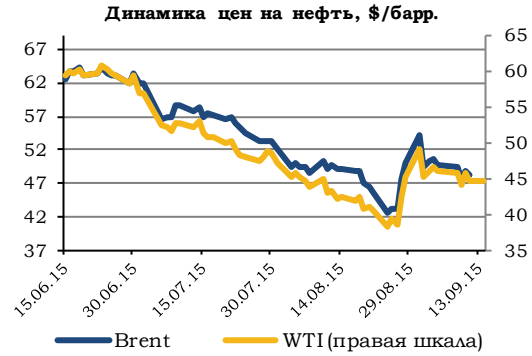
- **«Аптечная сеть 36,6»** ведет переговоры о приобретении фармацевтического дистрибутора Alliance Healthcare Russia, принадлежащего американскому аптечному гиганту Walgreens Boots Alliance. Потенциально приобретение крупного игрока позволит Аптекам 36,6 укрепить свои позиции на рынке. Мы не ожидаем значимой реакции рынка в бондах «Аптечной сети 36,6» из-за их низкой ликвидности. Более ликвидный из них **Аптечная сеть, 36,6, БО-02 (дюрация – 0,78 г., YTM – 15,46%)**, предлагающий премию к кривой ОФЗ в 370 б.п., на наш взгляд, не выглядит интересным. Нейтрально смотрим на весь сектор.

Торговые идеи дня:

ГТЛК, 01. Выпуск ГТЛК, 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 ГТЛК покупает своего конкурента – «Трансфин-М» (принадлежит НПФ «Благосостояние»), что позитивно скажется на бизнесе компании, так как позволит нарастить долю ГТЛК 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 ГТЛК.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Мировые рынки и макроэкономика

На взявшей начало неделе состоится двухдневное заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, на котором будет рассмотрен вопрос повышения процентных ставок, по поводу чего в последние месяцы было сломано так много копий. Продолжительное время в фокусе внимания инвесторов находится вопрос ужесточения американским Центробанком кредитно-денежной политики, через призму которого участники рынка воспринимают статистику, события и новости со всех концов света. В итоге, на пороге столь значимого для инвесторов заседания ожидания инвесторов по поводу монетарной политики Федрезерва разделились практически поровну. Снижение уровня безработицы в Соединенных Штатах до 5,1%, а также сильные данные по ВВП США за вторую четверть 2015 года (+3,7% в квартальном исчислении), дают повод ожидать увеличения процентных ставок. Но низкие темпы инфляции (0,2% в годовом исчислении), а также слабые темпы роста мировой экономики, замедление темпов роста экономики Китая, медленное восстановление Еврозоны – вызывают сомнения экспертов по поводу ужесточения американским регулятором кредитно-денежной политики по итогам сентябрьского заседания. Стоит отметить, что все чаще высказывается мнение, что ФРС затянула с началом повышения ставок, держа в напряжение продолжительное время инвесторов по всему миру. В результате вопрос монетарной политики Федрезерва стал выше фундаментальных показателей. Нельзя исключать, что на таком противоречивом фоне руководители ведомства могут принять половинчатое решение, повысив границы коридора ставок на 0,125 п.п. до 0,125-0,375%. В итоге рынки находятся в ожидании решения ФРС, которое станет известно, когда в Москве будет поздний вечер четверга.

Промышленное производство КНР по итогам августа в годовом выражении ускорило рост на 0,1 п.п. до 6,1, когда как эксперты прогнозировали показатель на уровне +6,5%. С начала 2015 года темпы роста промышленного производства Китая накопительным итогом, как и ожидалось, оказалось на уровне +6,3%. Розничные продажи по итогам заключительного летнего месяца в годовом исчислении выросли на 10,8%, против увеличения в июле на 10,5%, специалисты ожидали прироста на уровне 10,6%. Инвестиции в основной капитал несельскохозяйственных предприятий поднялись в августе на 10,9%, против роста в июле на 11,2%, прогнозировалось увеличение на 11,2%. Ежемесячная оценка ВВП Поднебесной от Bloomberg за август оказалась на уровне +6,64%, против июльского уровня в +6,63%. В целом статистика носит нейтральный характер, однако инвесторы ее восприняли несколько

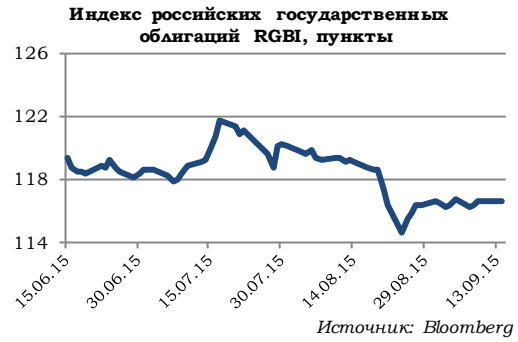
негативно, поскольку ожидания по приросту ВВП Китая по итогам 2015 года ниже отметки в 7,0%. Слабая статистика КНР, которую видят игроки в последние недели, снижает уверенность экспертов по ужесточению Федрезервом процентных ставок, что позволяет доллару слабеть.

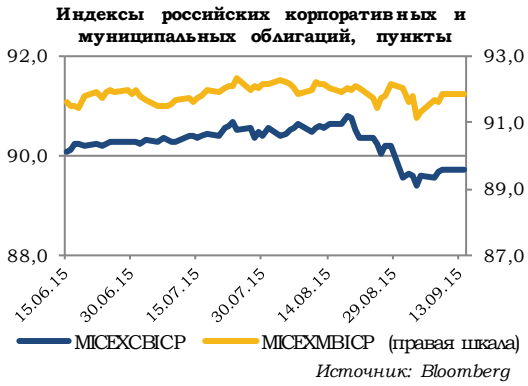
Согласно финальной оценке, промышленное производство Японии по итогам августа в месячном выражении сократилось на 0,8%, против июльского снижения на 0,6%. В годовом исчислении показатель не претерпел изменений, тогда как месяцем ранее промпроизводство увеличилось на 0,2%. Загрузка мощностей снизилась в августе на 0,2%, против роста в июле на 0,7%. Статистика слабая, наряду со статистикой из КНР может оказать давление на доллар. 14-15 сентября состоится заседание Банка Японии, есть вероятность, что регулятор Страны восходящего солнца расширит объемы выкупа активов на фоне слабых данных, публикуемых последние недели по Японии.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,43% до уровня 1,1342 доллара за евро. Сегодня американская валюта может продолжить постепенное ослабление на фоне слабой статистики из Азии. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1310-1,1440 доллара за евро.

В пятницу состоялось очередное заседание Совета директоров Банка России, по итогам которого, ключевая ставка была сохранена на уровне 11,0%. Высокое инфляционное давление ограничило ЦБР в пространстве для маневра. Решение регулятора было вполне ожидаемо и не оказало существенного влияния на настроения инвесторов.

Рубль по итогам пятницы ослаб на 0,42% до уровня 68,00 рубля за доллар. Российская валюта оказалась под небольшим давлением на фоне сохранения Банком России ключевой ставки на прежнем уровне. Отсутствие позитивной динамики цен на нефть также не позволило рублю укрепиться. Сегодня не ждем от российской валюты четко выраженной динамики, при этом волатильность может увеличиться. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 67,00-68,75 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 76,00-78,50 рубля за евро.





Локальный рынок

В пятницу торги на рынке рублевых облигаций в преддверии заседания ЦБ по ставке проходили вяло и завершились символическим изменением индексов. Доходности ОФЗ на среднем участке находятся по-прежнему вблизи уровня 11,7%.

По данным ЦБ, доля нерезидентов на рынке ОФЗ по состоянию на 1 июля 2015 года составляла 20,3% против 18,6% месяцем ранее и 25,6% в июле 2014 года.

Первичный рынок неактивен. Сбербанк в четверг утвердил 10-летнюю программу биржевых облигаций объемом до 200 млрд рублей или эквивалента в иностранной валюте. ООО «РГС Недвижимость» также утвердило 10-летнюю программу биржевых облигаций объемом до 30 млрд рублей.

Аптечная сеть 36,6		
S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

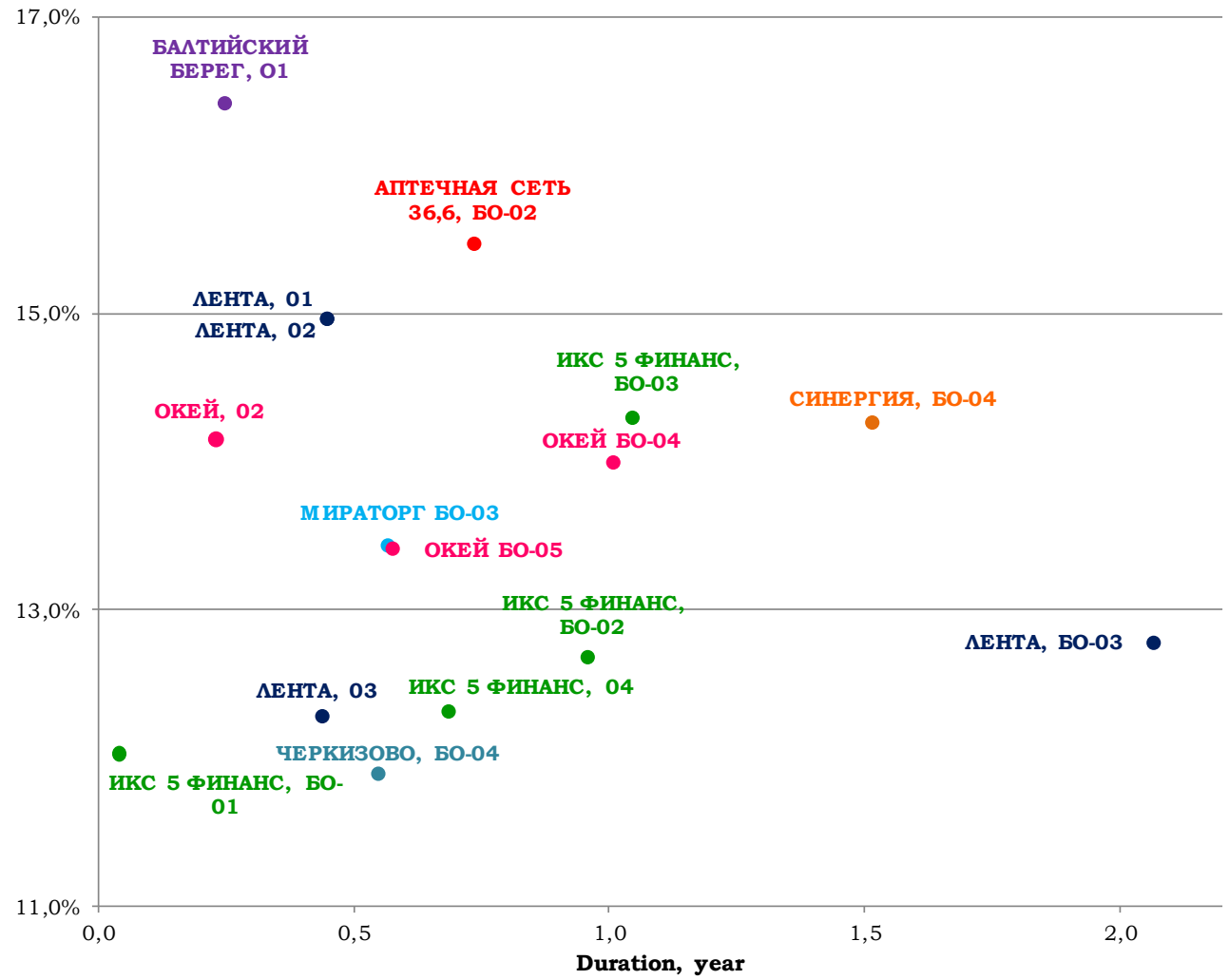
Комментарии по эмитентам

«Аптечная сеть 36,6» ведет переговоры о приобретении фармацевтического дистрибутора Alliance Healthcare Russia, принадлежащего американскому аптечному гиганту Walgreens Boots Alliance.

Потенциально приобретение крупного игрока позволит Аптекам 36,6 укрепить свои позиции на рынке. Однако на данный момент стороны не оглашают подробностей готовящейся сделки, поэтому нет понимания как данная покупка отразится на кредитном профиле Аптечной сети 36,6.

Мы не ожидаем значимой реакции рынка в бондах «Аптечной сети 36,6» из - за их низкой ликвидности. Более ликвидный из них ***Аптечная сеть, 36,6, БО-02 (дюрация – 0,78 г., YTM – 15,46%)****, предлагающий премию к кривой ОФЗ в 370 б.п., на наш взгляд, не выглядит интересным. Нейтрально смотрим на весь сектор.*

Карта доходности облигаций эмитентов потребительского сектора на 14.09.2015 г.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент		Уровень Открытия	Уровень Текущий	Комментарий
ГТЛК, 01				**Дата рекомендации: 07.09.2015**
ПОКУПАТЬ				Выпуск ГТЛК, 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 ГТЛК покупает своего конкурента – «Трансфин-М» (принадлежит НПФ «Благосостояние»), что позитивно скажется на бизнесе компании, так как позволит нарастить долю ГТЛК 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 ГТЛК.
ГТЛК, 01				
RU000A0JTKB2	Дох-ть	15.4%	13.81%	
B+/-/-	Цена	98.12	98.71	
О1 Пропертиз Финанс, 01				**Дата рекомендации: 01.09.2015**
ПОКУПАТЬ				Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности О1 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.
О1 Пропертиз Финанс, 01				
RU000A0JU2F9	Дох-ть	18.14%	18.30%	
B+/-/-	Цена	95.50	95.35	
ЕвразХолдинг Финанс, 08				**Дата рекомендации: 28.08.2015**
ПОКУПАТЬ				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.
ЕвразХолдинг Финанс, 08				
RU000A0JVKK9	Дох-ть	13.54%	13.30%	
BB-/-/-	Цена	99.50	100.00	
Трансаэро, БО-03				**Дата рекомендации: 20.08.2015**
ПОКУПАТЬ				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.
Трансаэро, БО-03				
RU000A0JU930	Дох-ть	376.0%	230.0%	
-/-/-	Цена	75.00	85.50	
Пересвет, БО-04				**Дата рекомендации: 11.08.2015**
ПОКУПАТЬ				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 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				
RU000A0JVCA7	Дох-ть	14.47%	14.36%	
B+/-/B+	Цена	102.0	101.80	
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 400 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 280-300 б.п.
БинБанк-, БО-14				
RU000A0JVBS1	Дох-ть	14.70%	14.60%	
B/-/-	Цена	100.0	100.05	
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. Недавно компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности.
ГЕОТЕК-Сейсм, 01				
RU000A0JU807	Дох-ть	31.2%	27.55%	
B/B2/-	Цена	81.2	85.66	
ГТЛК, 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 ГТЛК 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 ГТЛК на рынке железнодорожного лизинга. Кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет.
ГТЛК, БО- 02				
RU000A0JU609	Дох-ть	16.65%	15.57%	
B+/-/-	Цена	90.14	92.50	

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

Вы можете подписаться на наши аналитические материалы, перейдя по ссылке или

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 ТОР-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»

Google play

Доступно в App Store

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 абсолютные 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.