

2015-10-19

Уважаемый читатель!

Открыто голосование в номинациях Cbonds Awards 2015.

Вы считаете нашу аналитику интересной? Тогда мы будем благодарны за Ваш голос в командной номинации «Лучшая аналитика по рынку облигаций». Пройдя по ссылке <http://ru.cbonds.info/votes/193?> просто укажите название компании – UFS IC.

И в персональных номинациях:

- «Лучший аналитик по fixed income» – указать UFS IC Юлия Гапон
- «Лучший аналитик по макроэкономике» – указать UFS IC Алексей Козлов

Проголосовать можно, перейдя по ссылке <http://ru.cbonds.info/votes/193?>



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 717,00	2 033,11	50,46	1 177,33
↓	↑	↑	↓
-0,86%	0,46%	3,59%	-0,49%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
118,63%	3,37%	2,03%	133
↑	↓	↑	↓
42 б.п.	-9 б.п.	2 б.п.	-10 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1348	61,45	69,75	65,19
↓	↑	↑	↑
-0,33%	0,28%	0,06%	0,30%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
96,25	90,50	88,99	14,7
↑	↑	↑	↑
0,27%	1,22%	1,49%	6 б.п.

Последние обзоры и комментарии:

- Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за три квартала 22,8%.
- 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

- В США «быки» победили, несмотря на неоднозначную статистику и пестрый корпоративный фон.
- Неплохая статистика из Китая пока не может переубедить инвесторов.

Долговой рынок

- На фоне дорожающей нефти ОФЗ в пятницу продолжили рост. Доходность на среднем участке кривой находится в диапазоне 10,3-10,5 б.п.
- В пятницу сразу два рейтинговых агентства подтвердили суверенные рейтинги России. Fitch оставило его на последней ступени инвестиционного уровня - "BBB-" с «негативным» прогнозом. S&P подтвердило рейтинг на уровне «BB», прогноз остался «негативным».

Комментарии

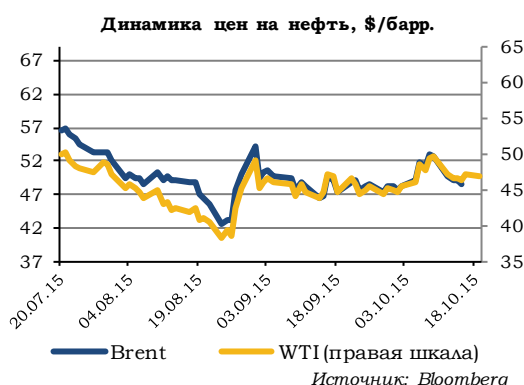
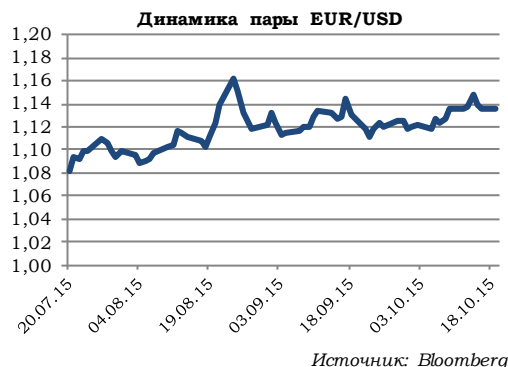
- Правительство РФ приняло решение докапитализировать ГТАК на 30 млрд рублей за счет ОФЗ. Новость окажет поддержку бондам компании. На рынке локального долга ГТАК представлена шестью выпусками облигаций. Выпуск **ГТАК, 01 (дюрация – 0,4 г.)** интересен под стратегию удержания до погашения. У нас нет сомнений в способности компании обслуживать долг. Премия в 275 б.п. к кривой ОФЗ для квазигосударственного эмитента выглядит завышенной.
- «Лента» в пятницу объявила консолидированные операционные результаты за 3 квартал. Отчетность будет нейтрально воспринята рынком. Более ликвидные бонды Лента, БО-03 и Лента, 03 на данный момент выглядят справедливо оцененными. Более интересен **О'КЕЙ, БО-04 (дюрация – 1,0 г., УТР – 14,20%)**.

Торговые идеи дня:

Кредит Европа Банк. Новый выпуск. Предлагаемая бондом ставка выглядит достаточно щедро. Премия к кривой ОФЗ в 400 б.п. для банка второго эшелона, даже с учетом слабых финансовых результатов по итогам 1 полугодия 2015 года, нам кажется привлекательной. Последние размещения корпоративных заемщиков, таких как Система, Вымпелком, ПГК, Магнит и Икс 5 Финанс, проходили с премиями к кривой ОФЗ порядка 120 – 250 б.п. Справедливый уровень доходности Кредит Европа Банк, БО-10 мы оцениваем в 14,2-14,3% годовых к оферте через 1 год.



Мировые рынки и макроэкономика



В пятницу американский рынок торговался под действием смешанной статистики. Промышленное производство снижается 2-й месяц подряд. В сентябре показатель сократился на 0.2% (как и ожидалось) после пересмотренного с 0.4% до 0.1% снижения в августе. В то же время предварительный индекс потребительского доверия Мичиганского университета вырос в октябре до 92.1 пунктов с 87.2 пунктов в сентябре, тогда как аналитики предсказывали менее уверенное продвижение до 89.0 пунктов.

Корпоративная сводка также была неоднозначной: за сильным отчетом GE последовали разочаровывающие данные от Honeywell International и Schlumberger.

Тем не менее, несмотря на неоднозначный информационный фон, «быки» в пятницу все же победили, закрыв третью неделю ростом американский площадок. Индекс Dow Jones industrial average повысился на 0.43% до 17215.97 пунктов, Standard & Poor's 500 повысился на 0.46%, закрывшись на уровне 2033.11 пунктов.

Неплохая статистика из Китая пока не может разубедить инвесторов в замедлении «локомотива» мировой экономики. ВВП Поднебесной в третьем квартале повысился на 6,9% г/г, тогда как ожидалось только +6,8% г/г. Розничные продажи в сентябре выросли на 10,9% г/г, ожидалось +10,8% г/г. Тем не менее, азиатские площадки с утра торгуются разнонаправленно, китайские индексы умеренно снижаются. На сырьевых площадках также не заметно позитивного отклика.

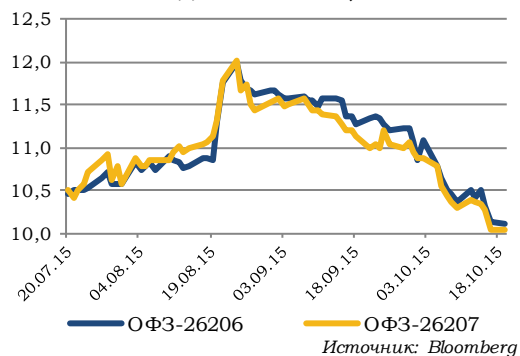
Цена на фьючерсы на нефть марки Light с поставкой в ноябре в пятницу по итогам торгов на NYMEX выросла на 88 центов или 1.9% до уровня 47.26 долларов за баррель. Сорт Brent с утра торгуется в районе \$50,11 за баррель.

В пятницу основная валютная пара продолжила консолидацию в районе отметки 1.1350. сегодня ожидаем продолжение движения в этом узком коридоре (1.1350-1.1400), из которого может наметиться выход уже во второй половине сессии, и технические факторы пока способствуют, выходу «вниз».

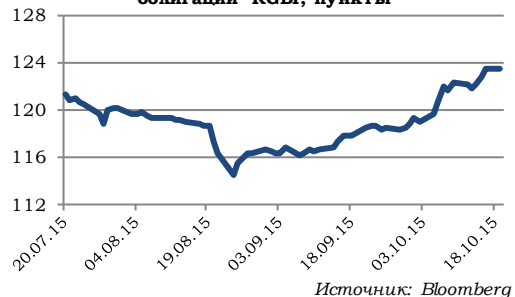
Российский валютный рынок продолжает «жить своей жизнью» в значительной степени из-за налогового периода. Доллар не смог вернуться выше уровня в 62 рубля. Сегодня рубль может предпринять еще одну попытку укрепления, несмотря на то, что нефть не растет. Однако на наш взгляд, укрепление национальной валюты выглядит не слишком обоснованным, поэтому тенденция может развернуться при появлении дополнительных драйверов, и по итогам сессии, скорее, стоит ожидать ослабления рубля в район 62 рублей за доллар США.



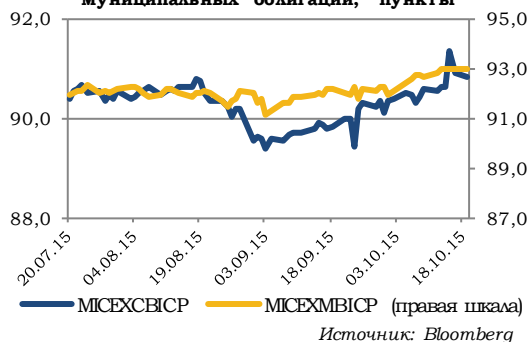
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

На фоне дорожающей нефти ОФЗ в пятницу продолжили рост. Доходность на среднем участке кривой находится в диапазоне 10,3-10,5 б.п. Ценовой индекс госбумаг Московской биржи подрос на 0,5%.

Первичный рынок активен. СМП банк сегодня будет принимать заявки на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 10 млрд рублей. ММК планирует 21 октября с принимать заявки инвесторов на приобретение облигаций 20-й серии. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 11,8-12,1% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте в размере 12,15-12,47% годовых.

В пятницу сразу два рейтинговых агентства подтвердили суверенные рейтинги России. Fitch оставило его на последней ступени инвестиционного уровня - "BBB-" с «негативным» прогнозом. S&P подтвердило рейтинг на уровне «BB», прогноз остался "негативным".



Комментарии по эмитентам

ЛЕНТА

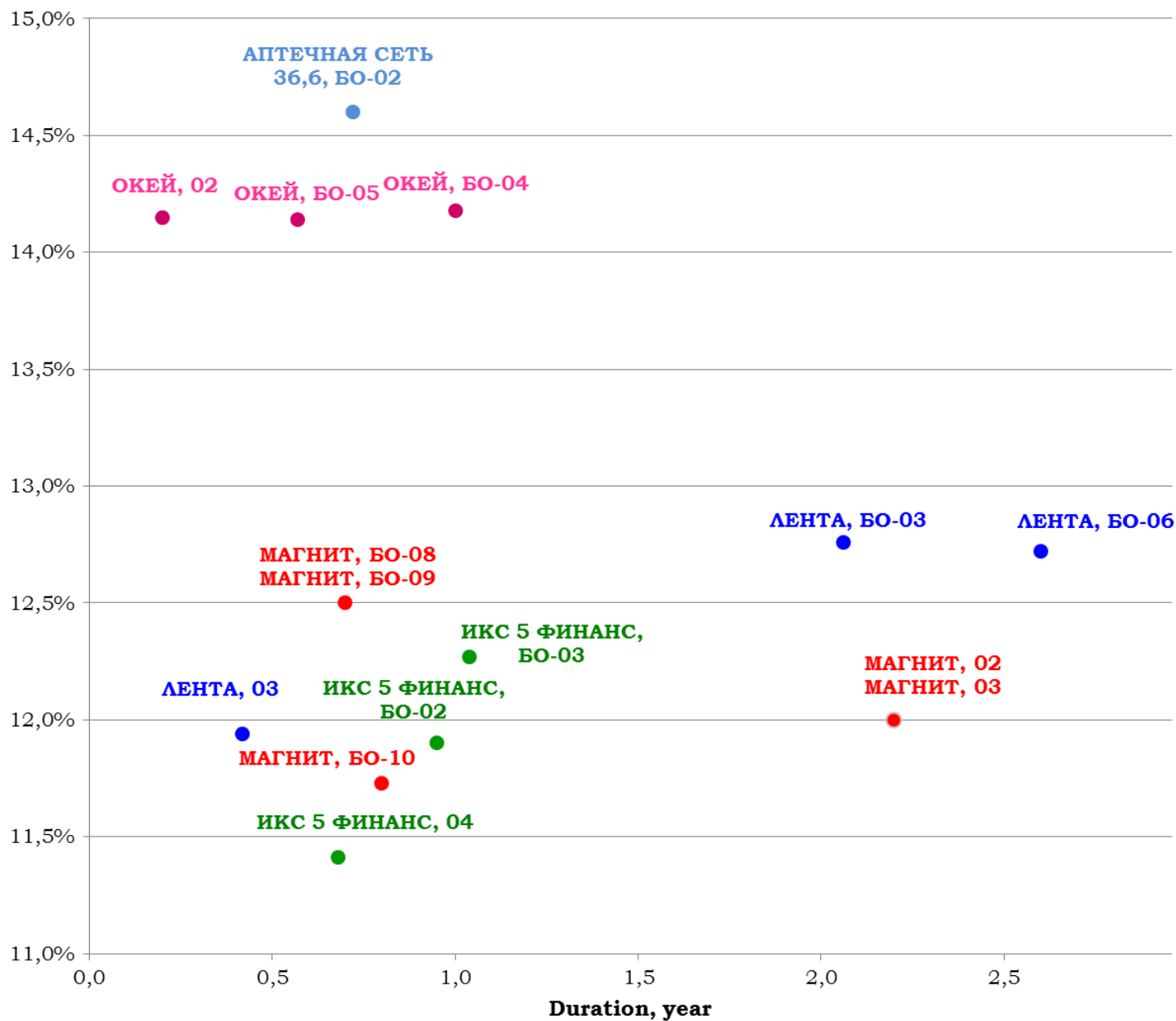
S&P	Moody's	Fitch
BB-	Ba3	BB-

«Лента» в пятницу объявила консолидированные операционные результаты за 3 квартал и 9 месяцев 2015 года. Выручка компании в 3 квартале 2015 года выросла на 29,3% до 62,8 млрд рублей, LFL трафик увеличился на 2,1% при одновременном росте LFL среднего чека на 6,2%. В 3 квартал открыто 6 гипермаркетов. Общее число магазинов «Ленты» по состоянию на 30 сентября 2015 года составило 149, в том числе 122 гипермаркета и 27 супермаркетов. Выручка за девять месяцев 2015 года выросла на 32,1% до 177,7 млрд рублей при росте сопоставимых продаж на 10,4% и LFL трафика - на 3,7%.

Отчетность будет нейтрально воспринята рынком. На рынке публичного долга Лента представлена пятью выпусками рублевых облигаций. Более ликвидные бонды Лента, БО-03 (дюрация – 2,0 г, УТР – 12,76%) и Лента, 03 (дюрация – 0,4 г, УТР – 11,94%) на данный момент выглядят справедливо оцененными. Более интересен **О'КЕЙ, БО-04 (дюрация – 1,0 г., УТР – 14,20%)**. Справедливая доходность выпуска находится в диапазоне 13,8-14,00%.



**УТМ/Р, % Карта доходности облигаций эмитентов потребительского сектора
на 19.10.2015 г.**



ГТАК

S&P	Moody's	Fitch
B+	-	-

Комментарии по эмитентам

Правительство РФ приняло решение докапитализировать ПАО **"Государственная транспортная лизинговая компания"** на 30 млрд рублей за счет ОФЗ, чтобы обеспечить развитие системы продажи самолётов Sukhoi Superjet 100. Облигации федерального займа совокупной номинальной стоимостью 30 млрд рублей передаются в качестве оплаты по договору приобретения Минтрансом дополнительно размещаемых акций ПАО "ГТАК" совокупной стоимостью 30 млрд рублей с последующей их реализацией по номинальной стоимости.

Новость окажет поддержку бондам компании. На рынке локального долга ГТАК представлена шестью выпусками облигаций. Выпуск ГТАК, 01 (дюрация – 0,4 г.) интересен под стратегию удержания до погашения. У нас нет сомнений в способности компании обслуживать долг. Премия в 275 б.п. к кривой ОФЗ для квазигосударственного эмитента выглядит завышенной. Покупка конкурента – «Трансфин-М» (принадлежит НПФ «Благосостояние») 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. В августе 2015 года Федеральная антимонопольная служба РФ одобрила эту сделку.

Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
	Открытия	Текущий		
Кредит Европа Банк , БО-10				Дата рекомендации: 15.10.2015
ПОКУПАТЬ				Новый выпуск. Предлагаемая бондом ставка выглядит достаточно щедро. Премия к кривой ОФЗ в 400 б.п. для банка второго эшелона, даже с учетом слабых финансовых результатов по итогам 1 полугодия 2015 года, нам кажется привлекательной. Последние размещения корпоративных заемщиков, таких как Система, Вымпелком, ПГК, Магнит и Икс 5 Финанс, проходили с премиями к кривой ОФЗ порядка 120 – 250 б.п. Справедливый уровень доходности Кредит Европа Банк, БО-10 мы оцениваем в 14,2-14,3% годовых к ofercie через 1 год.
Кредит Европа Банк , БО-10 -/B1/BV-	Дох-ть	15.03%	15.03%	
	Цена	100.0	100.0	
ЕвразХолдингФинанс, О8				Дата рекомендации: 14.10.2015
ДЕРЖАТЬ				Компании удалось по итогам 1 полугодия улучшить кредитные метрики, ликвидная позиция устойчивая, долговая нагрузка комфортна. Новость о продаже низкомаржинальных ванадиевых предприятий Stratcor и Vametco, покупателя которым Евраз ищет уже не один год, будет позитивно воспринята рынком, так как позволит компании улучшить финансовые показатели. На наш взгляд, справедливым уровнем доходности бонда является 12,7-12,80%.
ЕвразХолдингФинанс, О8 RU000A0JVKK9 BV/-/-	Дох-ть	13.08%	12.62%	
	Цена	100.75	102.0	
АФК Система, 001P-01				Дата рекомендации: 02.10.2015
ПОКУПАТЬ				Бонд предлагает интересную доходность по сравнению с аналогами по рейтинговой категории. Премия к кривой ОФЗ более 200 б.п. выглядит привлекательно. Потенциал снижения доходности на вторичном рынке мы оцениваем в 50-70 б.п. Справедливым нам видится уровень 12,2-12,4% годовых к ofercie через 3 года. Привлекательности выпуску добавляет и рост вероятности возврата ЦБ к мягкой денежно кредитной политике.
АФК Система, 001P-01 RU000A0JVUK8 BV/B1/BV-	Дох-ть	12.90%	12.70%	
	Цена	100.00	100.4	
Пересвет, БО-04				Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ				Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ в 400 б.п. для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные недавно результаты деятельности за 9 месяцев 2015 года подтверждают способность банка сохранять стабильно высокие показатели в условиях непростой операционной среды. Чистая прибыль составила 1,8 млрд. рублей, рост кредитного портфеля с начала года – 38% при сохранении высокого качества (просрочка менее 0,5% кредитного портфеля). Дополнительными преимуществами банка являются влиятельный акционер и устойчивая клиентская база. Сильная полугодовая отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 будет выглядеть лучше рынка в целом.
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7 B+/-/B+	Дох-ть	14.47%	14.7%	
	Цена	101.80	101.47	
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 более 300 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится дуровень доходности вблизи 13,5% годовых.
БинБанк-, БО-14 RU000A0JVBS1 B/-/-	Дох-ть	14.70%	14.57%	
	Цена	100.0	100.20	
ГЕОТЕК-Сейсм, О1				Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ				Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, О1, 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, О1 является уровень доходности 18-19% годовых к ofercie через 1,1 года. Недавно компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности. Опубликованная вчера отчетность за 1 полугодие 2015 года демонстрирует стабильную ситуацию с долговой нагрузкой, несмотря на падение выручки и чистый убыток.
ГЕОТЕК-Сейсм, О1 RU000A0JU807 B/B2/-	Дох-ть	33.8%	32.5%	
	Цена	81.2	83.65	



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 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.