

2015-08-24



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 663,31	1 970,89	45,46	1 160,95
↓	↓	↓	↑
-1,90%	-3,19%	-2,49%	0,76%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,04%	149
↑	↓	↓	↓
12 б.п.	-23 б.п.	-3 б.п.	-20 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1386	70,47	80,80	75,10
↑	↑	↑	↑
1,28%	1,87%	2,74%	2,29%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
93,55	84,29	79,20	1,4
↓	↓	↓	↓
-0,69%	-1,41%	-2,92%	-5 б.п.

Торговые идеи дня:

ПИК, БО-04 – БО-06. Новый выпуск. С учетом установленного финального купона 14,25%, доходность, предлагаемая новыми выпусками ПИК, БО-04 – БО-06, составляет 14,76%, что подразумевает премии к кривой ОФЗ 350 б.п. и ближайшему аналогу ССМО ЛенСпецСМУ, 02 порядка 80 б.п. Справедливым уровнем доходности для выпусков ПИК, БО-04-БО-06 является диапазон 14,3-14,5% годовых к ofercie через 2,54 года. Потенциал ее снижения на вторичном рынке, на наш взгляд, ограничивается 20-50 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 Полюс Золото: золотой дебют.](#)
- [Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за полгода = 27%.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Доллар ослабляется на резком снижении ожиданий увеличения ставок в сентябре.
- Слабые данные по производственной деловой активности в США способствовали падению рынков акций и сокращению доходности гособлигаций США.
- Фокус внимания инвесторов в ближайшее время может переместиться на американский рынок.

Долговой рынок

- Рынок локального долга продолжает находиться под давлением слабеющего рубля. Госбумаги в пятницу потеряли 0,91% по индексу гособлигаций Московской биржи. В целом за неделю его снижение составило 2,3%. Доходности ОФЗ на среднем участке кривой находятся на уровнях 11,7-11,8%.
- ВЭБ планирует 27 августа разместить облигации серии БО-05 объемом 20 млрд рублей. Предполагается, что оферта будет полуторалетней, а квартальный купон - не более 11,5% годовых.
- Сегодня мы ожидаем сохранения негативной динамики на рынке.

Комментарии

- Рейтинговое агентство Fitch Ratings поместило рейтинги **ООО «Каркаде»** «ВВ-» в список Rating Watch «Негативный» после недавнего объявления о том, что текущие владельцы компании договорились о ее продаже акционерам Бинбанка. На данный момент «Каркаде» имеет рейтинг только от одного агентства «большой тройки» - Fitch на уровне «ВВ-», который присваивался компании с учетом наличия крупного международного финансового холдинга. Рейтинговое действие негативно для облигаций «Каркаде» и будет оказывать давление на их котировки. На рынке локального долга торгуется один выпуск **Каркаде, БО-01 (дюрация – 07 г., УТМ – 15,36%)**. В наш short list включен выпуск Государственной транспортной лизинговой компании **ГТАК, БО-02 (дюрация – 1,5 г., УТР -15,41%)**.

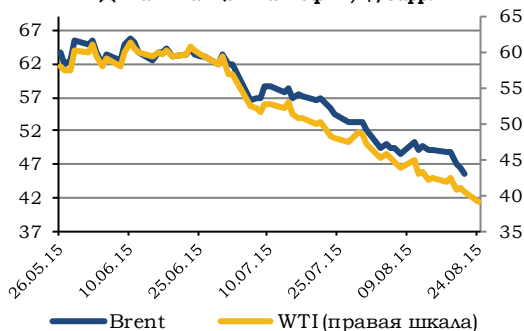


Динамика пары EUR/USD



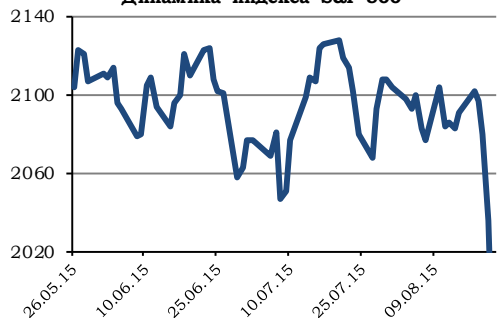
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть, \$/барр.



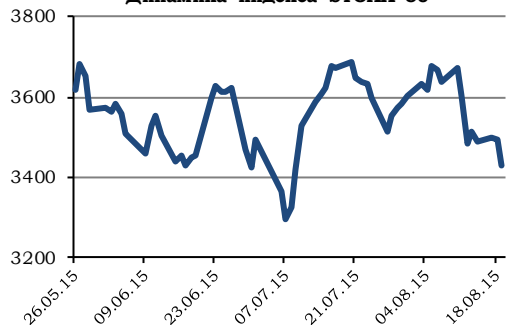
Источник: Bloomberg

Динамика индекса S&P 500



Источник: Bloomberg

Динамика индекса STOXX 50



Источник: Bloomberg

Мировые рынки и макроэкономика

В пятницу S&P 500 потерял более 3% и снизился до уровня 1970,89 пункта. Продолжительное стремление инвесторов со всего мира обеспечивало американскому рынку акций продолжительный рост, который проходил практически без существенных коррекций, что стало причиной значительного перегрева американского рынка. Нестабильность азиатского рынка, девальвация юаня, замедление темпов роста экономики Поднебесной, да и слабые перспективы глобальной экономики в конечном итоге спровоцировали выход инвесторов из американских бумаг, что в какой-то момент повлекло эффект снежного кома. На таком фоне вряд ли Федрезерв решится на повышение процентных ставок ранее декабря 2015 года, что заставило американскую валюту в последние дни резко ослабиться. Если в среду, 19 августа котировки индекса доллара DXY были на уровне 97,000 пункта, то сегодня утром значение DXY оказалось ниже 94,500 пункта, и составляет 94,428 пункта. Таким образом, за 2,5 суток доллар ослаб на 2,65%. Однако ослабление доллара не смогло удержать товарные рынки от снижения, ухудшения ожиданий по развитию мировой экономики оказало давление на стоимость нефти и металлов. Негативные прогнозы были подпитаны в пятницу слабой статистикой из Соединенных штатов.

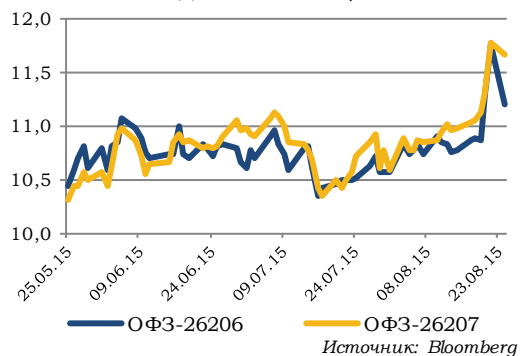
В результате мы видим существенное снижение практически по всем сегментам рынка. Многие инвесторы сейчас уделяют много внимания ситуации в Китае из-за резких колебаний на рынке и небольшой девальвации юаня, однако фокус внимания инвестором в ближайшее время может переместиться на американский рынок, и связан он будет далеко с не самыми приятными событиями.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток взлетело на 1,39% до уровня 1,1450 доллара за евро. Сегодня не исключаем попытки протестировать уровень 1,1500 долларов за евро. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1375-1,1535 доллара за евро.

Рубль по итогам пятницы ослаб на 1,65% до уровня 69,18 рубля за доллар. Продолжение снижения цен на нефть оказало сильное давление на рубль. Настроения инвесторов по всему миру оставляют желать лучшего, что не способствует увеличению стремления к риску. Рост спроса на рубль в ходе стартовавшего периода выплаты налогов в текущей ситуации не способен оказать поддержку российской валюте. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 68,00-71,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 78,00-81,20 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



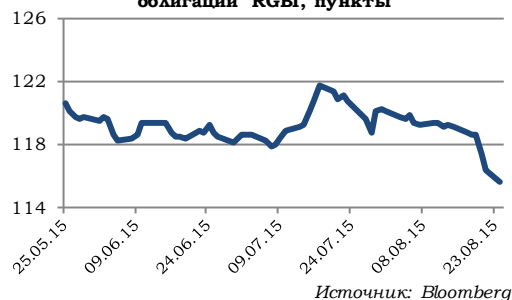
Локальный рынок

Рынок локального долга продолжает находиться под давлением слабеющего рубля. Госбумаги в пятницу потеряли 0,91% по индексу гособлигаций Московской биржи. В целом за неделю его снижение составило 2,3%. Доходности ОФЗ на среднем участке кривой находятся на уровнях 11,7-11,8%.

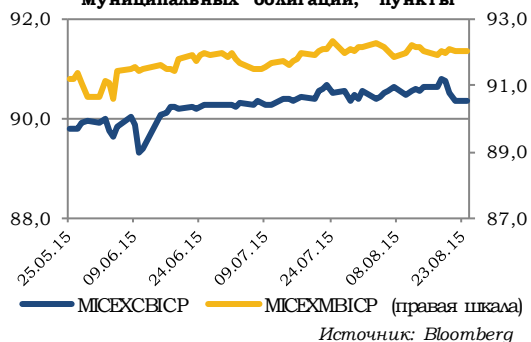
ВЭБ планирует 27 августа разместить облигации серии БО-05 объемом 20 млрд рублей. Предполагается, что оферта будет полуторалетней, а квартальный купон - не более 11,5% годовых.

Сегодня мы ожидаем сохранения негативной динамики на рынке.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

Каркаде		
S&P	Moody's	Fitch
-	-	BB-

Рейтинговое агентство Fitch Ratings поместило рейтинги **ООО «Каркаде»** «BB-» в список Rating Watch «Негативный» после недавнего объявления о том, что текущие владельцы компании договорились о ее продаже акционерам Бинбанка.

На данный момент «Каркаде» имеет рейтинг только от одного агентства «большой тройки» - Fitch на уровне «BB-», который присваивался компании с учетом наличия крупного международного финансового холдинга. Учредителем «Каркаде» является основанная в 1996 году европейская финансовая корпорация Getin Holding S.A., в состав которой входят банки, страховые, лизинговые компании. На прошлой неделе стало известно, что между Getin Holding S.A и владельцами Бинбанка заключено соглашение о приобретении 100%-ной доли «Каркаде». Сделка будет закрыта осенью 2015 года после ее одобрения ФАС. Рейтинговое действие негативно для облигаций «Каркаде» и будет оказывать давление на их котировки. На рынке локального долга торгуется один выпуск **Каркаде, БО-01 (дюрация – 07 г., УТМ – 15,36%)**. В наш short list включен выпуск Государственной транспортной лизинговой компании **ГТЛК, БО-02 (дюрация – 1,5 г., УТР -15,41%)**. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в лице Министерства транспорта и реализует государственные инициативы развития транспортной инфраструктуры. Справедливая доходность 14,80-15,0% годовых.

Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
Открытия Текущий				
Трансаэро, БО-03				Дата рекомендации: 20.08.2015
ПОКУПАТЬ				
Трансаэро, БО-03 RU000A0JU930 -/-/-	Дох-ть	360.0%	310.0%	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.
	Цена	75.00	78.20	
ПИК, БО-04 - БО-06				Дата рекомендации: 20.08.2015
ПОКУПАТЬ				
ПИК, БО-04 - БО-06 4B02-04-01556-A В/-/-	Дох-ть	14.76%	14.76%	Новый выпуск. С учетом установленного финального купона 14,25%, доходность, предлагаемая новыми выпусками ПИК, БО-04 – БО-06, составляет 14,76%, что подразумевает премии к кривой РФ 350 б.п. и ближайшему аналогу ССМО ЛенСпецСМУ, 02 порядка 80 б.п. Справедливым уровнем доходности для выпусков ПИК, БО-04-БО-06 является диапазон 14,3-14,5% годовых к ofercie через 2,54 года. Потенциал ее снижения на вторичном рынке, на наш взгляд, ограничивается 20-50 б.п.
	Цена	100.00	100.00	
Пересвет, БО-04				Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ				
Пересвет, БО-04 RU000A0JVC47 В+/-/В+	Дох-ть	14.47%	14.24%	Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой РФ 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 полугодовая отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.
	Цена	102.0	102.15	
ВинБанк-, БО-14				Дата рекомендации: 05.08.2015
ПОКУПАТЬ				
ВинБанк-, БО-14 RU000A0JVBS1 В/-/-	Дох-ть	14.70%	14.79%	Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой РФ в 350 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 280-300 б.п.
	Цена	100.0	100.10	
ГЕОТЕК-Сейсм, 01				Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ				
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807 В/В2/-	Дох-ть	31.2%	24.79%	Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсмразведка, 01, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсмразведки 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 Сейсмразведка, 01 является уровень доходности 18-19% годовых к ofercie 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	87.40	
ГК Пионер, 01				Дата рекомендации: 01.07.2015
ДЕРЖАТЬ				
ГК Пионер, 01 RU000A0JU8V3 В-/-/-	Дох-ть	17.30%	17.67%	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	101.0	
ГТАК, БО- 02				Дата рекомендации: 19.06.2015
ПОКУПАТЬ				
ГТАК, БО- 02 RU000A0JU609 В+/-/-	Дох-ть	16.65%	15.41%	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. Новость о покупке конкурента - "Трансфин-М" позитивна. Сделка позволит нарастить долю ГТАК на рынке железнодорожного лизинга. Кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет.
	Цена	90.14	92.46	



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 исключительно 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.