



Ежедневный комментарий

2015-08-27









Электронная почта



Наши контакты

Индикаторы				
ммвб	S&P 500	Нефть Brent	Золото	
1 660,95	1 940,51	43,14	1 125,33	
•	•	1	1	
0,17%	3,90%	-0,16%	-1,32%	
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10	
117,84%	3,53%	2,18%	135	
•	1	•	1	
12 б.п.	-23 б.п.	10 б.п.	-33 б.п.	
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина	
1,1314	68,33	77,57	72,50	
1	1	1	1	
-1,76%	-0,86%	-0,51%	-0,69%	
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спред Россия-18 к ОФЗ 26204	
93,66	83,99	79,39	-12,3	
1	1	1	1	

-0,50%

7 б.п.

Торговые идеи дня:

0,13%

Трансаэро, БО-03. Мы нарастили долю облигаций Трансаэро высокодоходных портфеле рублевых облигаций «Altitude. В бумаг результате распродаж паники, Трансаэро на фоне охватившей инвесторов последние дни, котировки облигаций достигли отметок 73-75 % от номинала, что сделало их интересными для покупки.

Пересвет, БО-04. Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков аналогов. Опубликованные на прошлой неделе результаты деятельности за 2015 полугодие года подтверждают высокую устойчивость финансовую «Пересвет». Дополнительными преимуществами банка являются влиятельный акционер устойчивая клиентская база. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.

Последние обзоры и комментарии:

- <u>Портфель «Altitude»: 30%- ный рост за 7 месяцев.</u>
- <u>ГЕОТЕК-Сейсморазведка</u>, 01: сервисный бонд в портфель «Altitude».
- Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.
- Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.
- <u>Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за полгода = 27%.</u>

Мировые рынки и макроэкономика

- По словам главы ФРБ Нью-Йорка, увеличение Федрезервом ставок в сентябре вряд ли состоится.
- Рынок АТР продолжает восстанавливаться.
- Инфляция в России по итогам прошлой недели составила 0,1%.

Долговой рынок

- Укрепление рубля поддерживает рынок локального долга. Котировки госбумаг восстанавливаются после обвала.
- Отскок нефтяных цен и спокойный геополитический фон дают основания рассчитывать на сохранение сегодня позитивной динамики в локальных бондах.

Комментарии

- Вчера **Магнит** опубликовал пересмотренные данные за 1 полугодие 2015 года. Опубликованная отчетность будет воспринята рынком нейтрально, так как в конце июля Магнит уже публиковал неаудированные результаты деятельности за 1 полугодие 2015 года. На рынке локального долга компания представлена широко, однако выпуски в большинстве своем низколиквидные. Мы также нейтрально сейчас смотрим на бонды О`КЕЙ. На наш взгляд, бонды О`КЕЙ в ближайшее время будут выглядеть хуже рынка в целом. Справедливая доходность **О`КЕЙ, БО-О4** (дюрация 1,1 г., YTP -14,1%) и **О`КЕЙ, БО-О5** (дюрация 0,64 г., YTP 12,8%) нам видится вблизи отметок в 15% годовых.
- По сообщению генерального директора **ГК** «**Разгуляй**», ГК «Русагро» может стать стратегическим инвестором Группы «Разгуляй». На внеочередном собрании акционеров, которое запланировано на 11 сентября, будет обсуждаться вопрос о допэмиссии на 9 млрд руб. Готовность акционеров «Разгуляя» рассматривать различные варианты реструктуризации задолженности группы и не допустить банкротства позитивная новость, которая может стать драйвером роста котировок облигаций «Разгуляя».





Динамика пары EUR/USD 1,20 1,18 1.16 1,14 1,12 1.10 1,08 1,06 1,04 1,02 1,00 11.08.15 28.05.15 22.06.15 Источник: Bloomberg







Мировые рынки и макроэкономика

американская Накануне валюта продолжила укрепление, инвесторы получили из уст главы ФРБ Нью-Йорка Уильяма Дадли подтверждение того, о чем уже догадывались - увеличение процентных ставок по итогам сентябрьского заседания комитета по открытым рынкам ФРС США вряд ли состоится. По словам чиновника, повышение ставок в настоящий момент видится менее убедительным, чем несколько недель назад. На этом фоне доллар продолжил укрепляться, а оценка рисков ощутимо поняли, Инвесторы что сократилась. чрезмерно переусердствовали, продавая активы, в результате рынки вернули часть понесенных ранее потерь. Котировки акций и активов увеличилась товарных выросли, доходность государственных облигаций США.

Котировки юаня не претерпевают значительных изменений (6,4100 юаней за доллар), а азиатские рынки идут вверх, Народный банк Китая удерживает основную валюту Поднебесной в узком диапазоне, демонстрируя намерение сохранять стабильность на валютном рынке. Сегодняшний оптимизм на рынках АТР и американских инвесторов может сегодня позитивно отразиться мировых рынках.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток уменьшилось на 1,14% до уровня 1,1344 доллара за евро. Сегодня не исключаем небольшого ослабления доллара после ощутимого укрепления в течение последних 2,5 суток. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1315-1,1455 доллара за евро.

По данным Росстата, за неделю с 18 по 24 августа индекс потребительских цен в России возобновил рост, повысившись на 0,1%. С начала года накопленным итогом инфляция увеличилась до 9,5%. Небольшой рост потребительских цен в текущих условиях вполне ожидаемое событие и не вызвало резкой реакции инвесторов.

Рубль по итогам вчерашнего дня укрепился на 0,14% до уровня 68,93 рубля за доллар. Постепенный рост котировок североморской смеси Brent, улучшение настроений инвесторов на мировом рынке, рост спроса на риск оказали поддержку российской валюте. Сегодня на фоне дальнейшего снижения оценки риска и на фоне плавного увеличения цен на нефть российская валюта имеет шанс продолжить дорожать. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 67,50-69,60 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 77,00-79,00 рубля за евро.









Локальный рынок

Укрепление рубля поддерживает рынок локального долга. Котировки госбумаг восстанавливаются после обвала. Индекс гособлигаций Московской биржи подрос вчера 0,32%, показав суммарно 1,1% роста за последние два дня. Доходности ОФЗ на среднем участке кривой опустились ниже 12% до 11,8%.

Согласно опубликованным Росстатом данным, инфляция в России за период с 18 по 24 августа 2015 года составила 0,1%, с начала августа - 0,1%, с начала года - 9,5%.

Отскок нефтяных цен и спокойный геополитический фон дают основания рассчитывать на сохранение сегодня позитивной динамики в локальных бондах.





	Магнит	
S&P	Moody's	Fitch
BB+	-	-

Комментарии по эмитентам

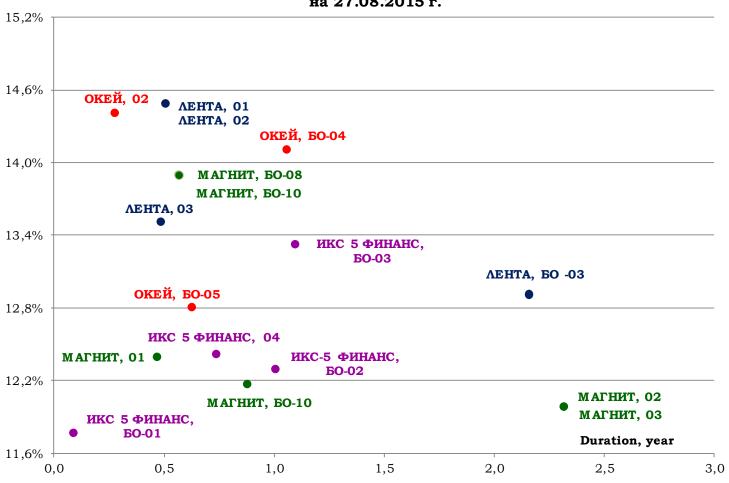
Вчера **Магнит** опубликовал пересмотренные данные за 1 полугодие 2015 года. Выручка компании выросла на 30,30% до 454 808,63 млн. руб. за 1 полугодие 2015 г., что вызвано увеличением торговых площадей и ростом сопоставимых продаж на 11,47%. Показатель ЕВІТОА вырос на 33,05% до 48 627,66 млн. руб., маржа ЕВІТОА за 1 полугодие 2015 года составила 10,69%, что на 22 б. п. выше аналогичного показателя за 1 полугодие 2014 года (10,47%). Чистая прибыль увеличилась на 28,98% и составила 25 265,66 млн. руб., маржа по чистой прибыли составила 5,56%.

Опубликованная отчетность будет воспринята рынком нейтрально, так как в конце июля Магнит уже публиковал неаудированные результаты деятельности за 1 полугодие 2015 года. В пересмотренном варианте показатели не претерпели значимых изменений. У Магнита по-прежнему наиболее истойчивый кредитный профиль среди эмитентов-ритейлеров (Х5, Лента, О`КЕЙ). На рынке локального долга компания представлена широко, однако выпуски в большинстве своем низколиквидные. Более ликвидные: Магнит, БО-07 с погашением в сентябре 2015 года и Магнит, БО-10 с офертой в июле 2016 года предлагают доходность порядка 12%, что не представляет интереса для покупки. Мы также нейтрально сейчас смотрим на бонды О`КЕЙ. На днях компания опубликовала слабую отчетность за 1 полугодие 2015 года, продемонстрировав снижение основных финансовых показателей, а также негативную динамику по долговой нагрузке. На наш взгляд, бонды О`КЕЙ в ближайшее время будут выглядеть хуже рынка в целом. Справедливая доходность **О`КЕЙ, БО-04 (дюрация – 1,1 г., YTP -14,1%)** и **О`КЕЙ, БО-05 (дюрация - 0,64 г., YTP - 12,8%)** нам видится вблизи отметок в 15% годовых.











Разгуляй			
S&P	Moody's	Fitch	
_	_	_	

Комментарии по эмитентам

По сообщению генерального директора **ГК** «**Разгуляй**», ГК «Русагро» может стать стратегическим инвестором Группы «Разгуляй». В состав совета директоратов ГК «Разгуляй» могут войти менеджеры «Русагро». Решение по этому вопросу может быть принято на внеочередном собрании акционеров, которое запланировано на 11 сентября. Также, согласно повестке собрания, на нем будет обсуждаться вопрос о допэмиссии на 9 млрд руб.

Подробности предполагаемого сотрудничества сторонами озвучены не были. На допэмиссии настаивает ВЭБ, который является крупным акционером и основным Средства от допэмисии банк кредитором «Разгуляя». планировал направить на погашение задолженности компании. В любом случае, готовность акционеров рассматривать «Разгуляя» различные варианты реструктуризации задолженности (через группы допэмиссию или вхождение в капитал стратега) и не допустить банкротства - позитивная новость, которая может стать драйвером роста котировок облигаций «Разгуляя».





Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент			вень	Комментарий
TO 02		Открытия	Текущии	Дата рекомендации: 20.08.2015
нсаэро, БО-03	ПОКУПАТЬ			дата рекомендации: 20.05.2018 Мы нарастили долю облигаций Трансаэро в портфеле высокодоходных рублевых облигаций «Altitude
Трансаэро, БО-03				на ожиданиях скорого урегулирования ситуации вокруг долговой нагрузки компании. В результате
RU000A0JU930	Дох-ть	376.0%	293.0%	распродаж бумаг Трансаэро на фоне паники, охватившей инвесторов в последние дни, котировкі облигаций достигли отметок 73-75 % от номинала, что сделало их интересными для покупки. Вчерк
-/-/-	Цена	75.00	80.13	компания представила Минтрансу обновленную модель финансового оздоровления, которая буде
	цена	75.00	00.10	принята во внимание при решении о предоставлении «Трансаэро» государственных гарантиі
., БО-04 - БО-06				Ведомство озвучит свою позицию до конца текущей недели. Дата рекомендации: 20.08.201
., 50-04 - 50-00	ПОКУПАТЬ			дата рекомендации. 20.00.201
ПИК, БО-04 - БО-06				Новый выпуск. С учетом установленного финального купона 14,25%, доходность, предлагаема
4B02-04-01556-A	Дох-ть	14.76%	14.76%	новыми выпусками ПИК, БО-04 – БО-06, составляет 14,76%, что подразумевает премии к кривой ОФ 350 б.п. и ближайшему аналогу ССМО ЛенСпецСМУ, 02 порядка 80 б.п. Справедливым уровне:
B/-/-	Цена	100.00	100.00	доходности для выпусков ПИК, БО-04-БО-06 является диапазон 14,3-14,5% годовых к оферте черк
	No. 22			2,54 года. Потенциал ее снижения на вторичном рынке, на наш взгляд, ограничивается 20-50 б.п.
есвет, БО-04				Дата рекомендации: 11.08.201
	ПОКУПАТЬ			Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФ
Пересвет, БО-04				более 300 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованны на прошлой неделе результаты деятельности за 1 полугодие 2015 года подтверждают высоку
RU000A0JVCA7	Дох-ть	14.47%	14.42%	финансовую устойчивость АКБ «Пересвет»: прибыль в размере 1,0 млрд. рублей, рост чисто
B+/-/B+	Цена	102.0	102.0	процентного дохода на 30%, NIM до 4,3%, снижение просроченной задолженности, рост капитала н
	3			25%. Дополнительными преимуществами банка являются влиятельный акционер и устойчива
				клиентская база. Сильная полугодовая отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамик котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.
Банк-, БО-14				Дата рекомендации: 05.08.201
	ПОКУПАТЬ			
БинБанк-, БО-14				Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банко
RU000A0JVBS1	Дох-ть	14.70%	14.89%	третьего эшелона. Премия к кривой ОФЗ в 350 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видито диапазон 280-300 б.п.
B/-/-	Цена	100.0	100.0	1
ТЕК-Сейсм, 01				Дата рекомендации: 30.07.201
	ПОКУПАТЬ			Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупк
ГЕОТЕК-Сейсм, 01				рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01, который мы выбрали для включения в свой портфел
RU000A0JU807	Дох-ть	31.2%	25.60%	высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seism: Services (IGSS) - лидера в области сейсморазведки на суше и в транзитной зоне, которая был
B/B2/-	Цена	81.2	86.91	создана в 2011 года в результате объединения российских сейсмических активов трех ведущи
				компаний «ГЕОТЕК Холдинг», «Интегра» и Schlumberger. На наш взгляд, справедливым для бонд
				ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 является уровень доходности 18-19% годовых к оферте через 1,1 год
				На днях компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопрос рефинансирования краткосрочной задолженности.
Іионер, 01				Дата рекомендации: 01.07.201
	ДЕРЖАТЬ			Выпуск может быть интересен для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Г
ГК Пионер, 01				сравнению с ближайшими аналогами Ренова СтройГрупп (В/-/-) ГК «Пионер» выгодно отличае
RU000A0JU8V3	Дох-ть	17.30%	17.66%	информационная открытость и наличие актуальной отчетности по МСФО, по сравнению с С Пропертиз Финанс (B+/-/-) – более сильный кредитный профиль. В тоже время, в отличие с
B-/-/-	Цена	101.5	101.0	эмитентов Ренова СтройГрупп Финанс и О1 Пропертиз Финанс, являющихся участниками крупны
				холдингов с влиятельными акционерами, ГК «Пионер» принадлежит менеджменту. На наш взгляд
				выпуск ГК «Пионер» должен торговаться с минимальной премией к О1 Пропертиз Финанс, 0: Справедливым нам видится уровень 16.5-17.0%.
К, БО- 02				Дата рекомендации: 19.06.201
	ПОКУПАТЬ			Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора
ГТЛК, БО- 02				дюрацией от года. Недавно было принято окончательное решение о предоставлении от РФ
RU000A0JU609	Дох-ть	16.65%	15.82%	уставный капитал ГТЛК 30 млрд рублей, которые будут направлены на покупку 32 самолетов Sukho Superjet в 2015-2017 годах. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в лиц
11000011000000	***	90.14	92.00	Министерства транспорта и реализует государственные инициативы развития транспортно
B+/-/-	Цена			
	цена			1
	цена			инфраструктуры. Справедливая доходность 14,80-15,0% годовых. Новость о покупке конкурента "Трансфин-М" позитивна. Сделка позволит нарастить долю ГТЛК на рынке железнодорожног лизинга. Кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 1





Список анализируемых компаний

Финансовый сектор	Металлургия	re по его названию курсором мыши. Стратегические обзоры	
- АИЖК	Алроса	Стратегия на 2015 год. Как заработать на	
Ак Барс Банк	Евраз	торможении	
- Альфа-Банк	KOKC	Месячный обзор долговых рынков	
Банк «Санкт-Петербург»	Металлоинвест	Месячный обзор рублевого долгового рынка	
Восточный Экспресс	Метинвест (Украина)		
Внешпромбанк	MMK	Прочие обзоры по долговому рынку	
ВТБ	НЛМК	Новые доходности по старому стилю	
ВЭБ	Норникель	Высокодоходный портфель рублевых облигаций	
Газпромбанк	Полюс Золото	«Altitude»	
Запсибкомбанк	Распадская	Эфиопия размещает дебютные 10-ти летние	
ЗЕНИТ	РУСАЛ	еврооблигации в долларах США	
ЛОКО-Банк	Северсталь		
МДМ Банк	TMK	Химическая промышленность	
Металлинвестбанк	Феррэкспо (Украина)	ЕвроХим	
Межтопэнергобанк		Сибур	
МКБ	Нефтегазовый сектор	Уралкалий	
НОМОС-Банк	Башнефть	ФосАгро	
НОТА-Банк	Газпром		
ОТП Банк	Газпром нефть	Телекоммуникационный сектор	
АКБ ПЕРЕСВЕТ	Лукойл	Вымпелком	
Петрокоммерц Банк	НК Альянс	MTC	
Пробизнесбанк	НОВАТЭК	МегаФон	
Промсвязьбанк	Роснефть		
Ренессанс Кредит	THK-BP	Транспорт	
Русславбанк		НМТП	
Русский Стандарт	Суверенные заемщики	РЖД	
Русфинанс Банк	Россия	Трансаэро	
РСХБ	Республика Беларусь	Элемент Лизинг	
Сбербанк	Украина	ЮТэйр	
Связной Банк	Индонезия	FESCO	
Совкомбанк	Кот-д'Ивуар		
Татфондбанк	Сенегал	Энергетика	
ТКС Банк		моэск	
УБРиР	Прочие	ФСК ЕЭС	
Уралсиб	Аптеки 36,6	РусГидро	
ХКФ Банк	АФК Система		
Центр-Инвест	«Борец»	Потребительский сектор	
Юникредит Банк	Eurasia Drilling	X5 Retail Group	
Казкоммерцбанк (Казахстан)	O1 Properties	О'КЕЙ	
	Marra (Virgaria)	Tomorrory serve	

App Store

Детский мир



Мрия (Украина)

Action to the state of the stat	10.11 17 (155) 702 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

Тел. +7 (495) 781 02 02



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 (AK&M)

Лепартамент Аналитики

- 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 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.