




2015-09-03



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 690,82	1 948,86	50,50	1 134,08
↓	↑	↑	↓
-0,42%	1,83%	1,90%	-0,54%
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.	3 б.п.	-26 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1227	66,79	75,00	70,48
↓	↓	↓	↓
-0,78%	-0,24%	-0,30%	-0,40%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
93,83	84,50	80,24	-8,3
↑	↑	↓	↑
0,09%	0,25%	-0,20%	-2 б.п.

Торговые идеи дня:

БинБанк, БО-14. 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.

О1 Пропертиз Финанс, О1. Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности О1 Пропертиз Финанс, О1 является 16,5-17,0%. Бонд перепродан по сравнению с аналогом ГК Пионер, О1 и РСГ Финанс, БО-01 и предлагает лучшую доходность среди эмитентов строительной отрасли.

Последние обзоры и комментарии:

- [Портфель «Altitude»: «проблемный» август завершаем ростом.](#)
- [Портфель «Altitude»: 30%- ный рост за 7 месяцев.](#)
- [ГЕОТЕК-Сейсморазведка, О1: сервисный бонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полус Золото: золотой дебют.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- По мнению экспертов, ФРС излишне затягивает с началом процесса увеличения процентных ставок.
- Сильные данные по рынку труда в США оказали поддержку американской валюте.
- Согласно экономическому обзору ФРС, экономика США продолжает расширяться.
- Недельная инфляция в РФ ускорилась.

Долговой рынок

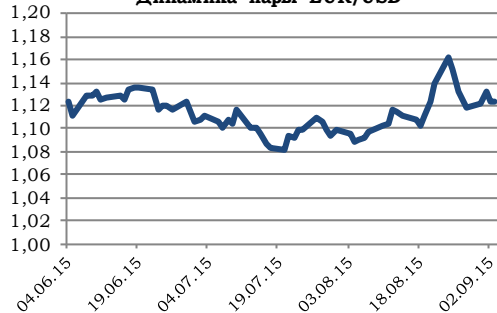
- Вчера на снижающейся нефти российский рынок облигаций выглядел слабо. Ценовой индекс государственных бумаг снизился на 0,2%. Доходности госбумаг выросли на 10-15 б.п.
- На первичном рынке ожидаются два размещения новых бондов, которые скорее всего, будут носить нерыночный характер. 8 сентября сбор заявок проведут «Лента» (облигации серии БО-06 объемом 5 млрд рублей) и «ОбувьРус» (БО-05 объемом 1 млрд рублей, номинал одной бумаги – 2 млн рублей).
- Аукцион Минфина не вызвал интереса у инвесторов. Ведомство разместило ОФЗ с погашением в 2017 году на 1,93 млрд рублей при объеме предложения 8,3 млрд рублей. Доходность по цене отсечения составила 14,84% годовых, по средневзвешенной цене - 14,82% годовых.

Комментарии

- **«Ренессанс Кредит»** отозвал из ФАС ходатайство о покупке Свяznego банка. Новость позитивна для кредитного профиля эмитента, однако рост котировок единственного оставшегося в рынке рублевого бонда Ренессанс Кредит, БО-05 будет ограничен низкой ликвидностью выпуска. Мы нейтрально смотрим на Ренессанс Кредит, БО-05 (дюрация -0,88 г., УТР – 14,51%). В бумагах банков третьего эшелона более интересно смотрится **Центр-Инвест, БО – О7 (дюрация – 0,3 г., УТР – 15,7%)**, предлагающий лучшую среди бондов банков-аналогов доходность. Бонд подходит под стратегию «купил и держи». У нас нет сомнений в способности банка пройти оферту в ноябре.

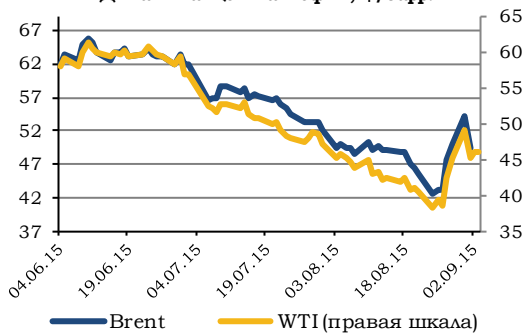


Динамика пары EUR/USD



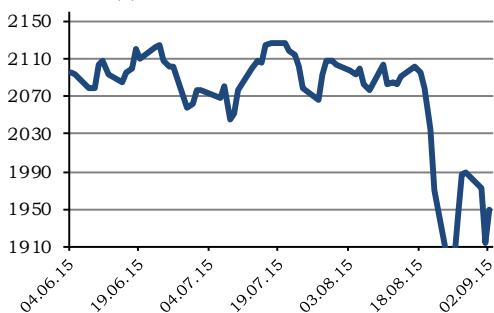
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть, \$/барр.



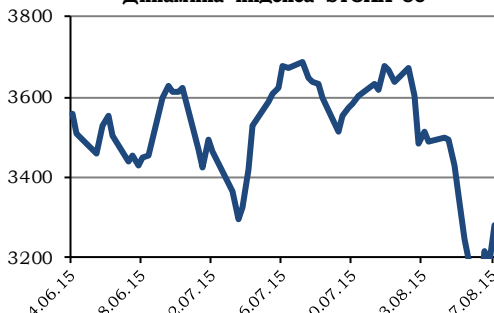
Источник: Bloomberg

Динамика индекса S&P 500



Источник: Bloomberg

Динамика индекса STOXX 50



Источник: Bloomberg

Мировые рынки и макроэкономика

Известный американский финансист Билл Гросс заявил вчера, что давно призывает ФРС повысить процентные ставки. По его мнению, американский Центробанк излишне затянул с ужесточением кредитно-денежной политики и пропустил окно, когда это было необходимо сделать. Излишнее удержание сверхмягкой монетарной политики держит инвесторов в напряжении и продолжительное время оказывает давление на рынки.

По данным ADP, количество вновь созданных вакансий в США по итогам августа увеличилось до 190 тыс рабочих мест с июльских 177 тыс. По данным же Reuters, количество вновь созданных вакансий составило в августе 220 тыс против 215 тыс рабочих мест в июле. В целом, ситуация на рынке труда улучшается, что привело к росту ожиданий повышения Федрезервом ставок и оказало поддержку американской валюте, которая в течение вчерашнего дня укреплялась. Однако слабые данные по производственному сектору первой экономики мира несколько сдерживают рост ожиданий увеличения ставок в сентябре.

Накануне был опубликован экономический обзор Федеральной резервной системы США, так называемая «Бежевая книга», согласно которой, экономика Соединенных Штатов продолжает расширяться, хотя США в некоторой степени ощутили замедление темпов роста экономики Китая. Оптимистичный взгляд экспертов Федрезерва на развитие экономической ситуации позитивно отразился на настроениях инвесторов, что также увеличило ожидания ужесточения монетарной политики в сентябре и оказало поддержку доллару.

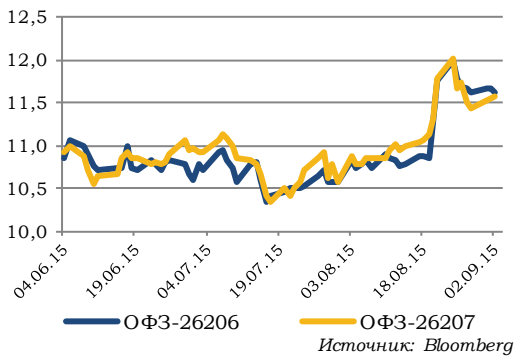
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток сократилось на 0,51% до уровня 1,1223 доллара за евро. Сегодня американская валюта может немного ослабнуть. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1200-1,1360 доллара за евро.

По данным Росстата, индекс потребительских цен в России по итогам прошлой недели вырос на 0,2%, против увеличения неделей ранее на 0,1%, с начала 2015 года инфляция составляет 9,7%. На фоне нового витка ослабления российской валюты темпы инфляции вновь увеличиваются, что не прибавляет хорошего настроения инвесторам.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 0,42% до уровня 66,95 рубля за доллар. Нестабильность цен на нефть, слабая статистика, высокая волатильность на мировых рынках, ухудшение прогнозов по динамике экономики РФ, рост инфляционного давления – оказало давление на рубль. Сегодня российская валюта, на фоне увеличения цен на черное золото может восстановить часть потерянных позиций. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 64,80-67,70 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 73,00-76,00 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



Локальный рынок

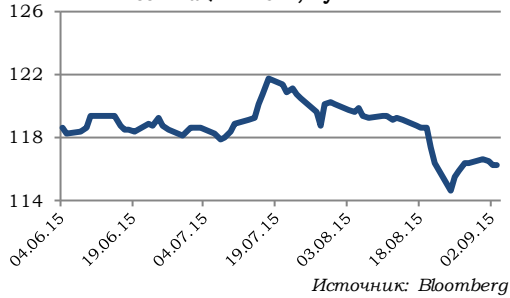
Вчера на снижающейся нефти российский рынок облигаций выглядел слабо. Ценовой индекс государственных бумаг снизился на 0,2%. Доходности госбумаг выросли на 10-15 б.п.

На первичном рынке ожидаются два размещения новых бондов, которые скорее всего, будут носить нерыночный характер. 8 сентября сбор заявок проведут «Лента» (облигации серии БО-06 объемом 5 млрд рублей) и «ОбувьРус» (БО-05 объемом 1 млрд рублей, номинал одной бумаги – 2 млн рублей).

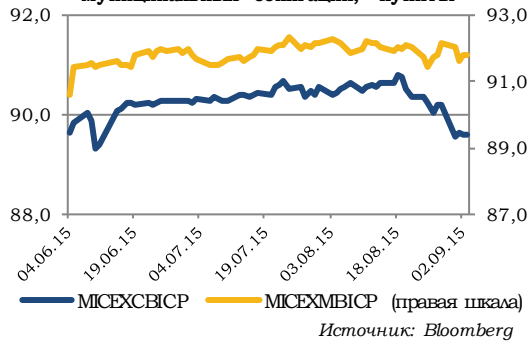
По оценке Росстата, инфляция в России за период с 25 по 31 августа 2015 года составила 0,2%, с начала августа - 0,3%, с начала года - 9,7% (в августе 2014 г.: в целом за месяц - 0,2%, с начала года - 5,6%).

Аукцион Минфина не вызвал интереса у инвесторов. Ведомство разместило ОФЗ с погашением в 2017 году на 1,93 млрд рублей при объеме предложения 8,3 млрд рублей. Доходность по цене отсечения составила 14,84% годовых, по средневзвешенной цене - 14,82% годовых.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

Ренессанс Кредит

S&P	Moody's	Fitch
B	B3	-

Банк «Ренессанс Кредит» отозвал из Федеральной антимонопольной службы ходатайство о покупке Связного банка, с которым банк обратился в ведомство в начале лета. ФАС должна была принять решение до середины сентября.

Новость позитивна для кредитного профиля эмитента, однако рост котировок единственного оставшегося в рынке рублевого бонда Ренессанс Кредит, БО-05 будет ограничен низкой ликвидностью выпуска.

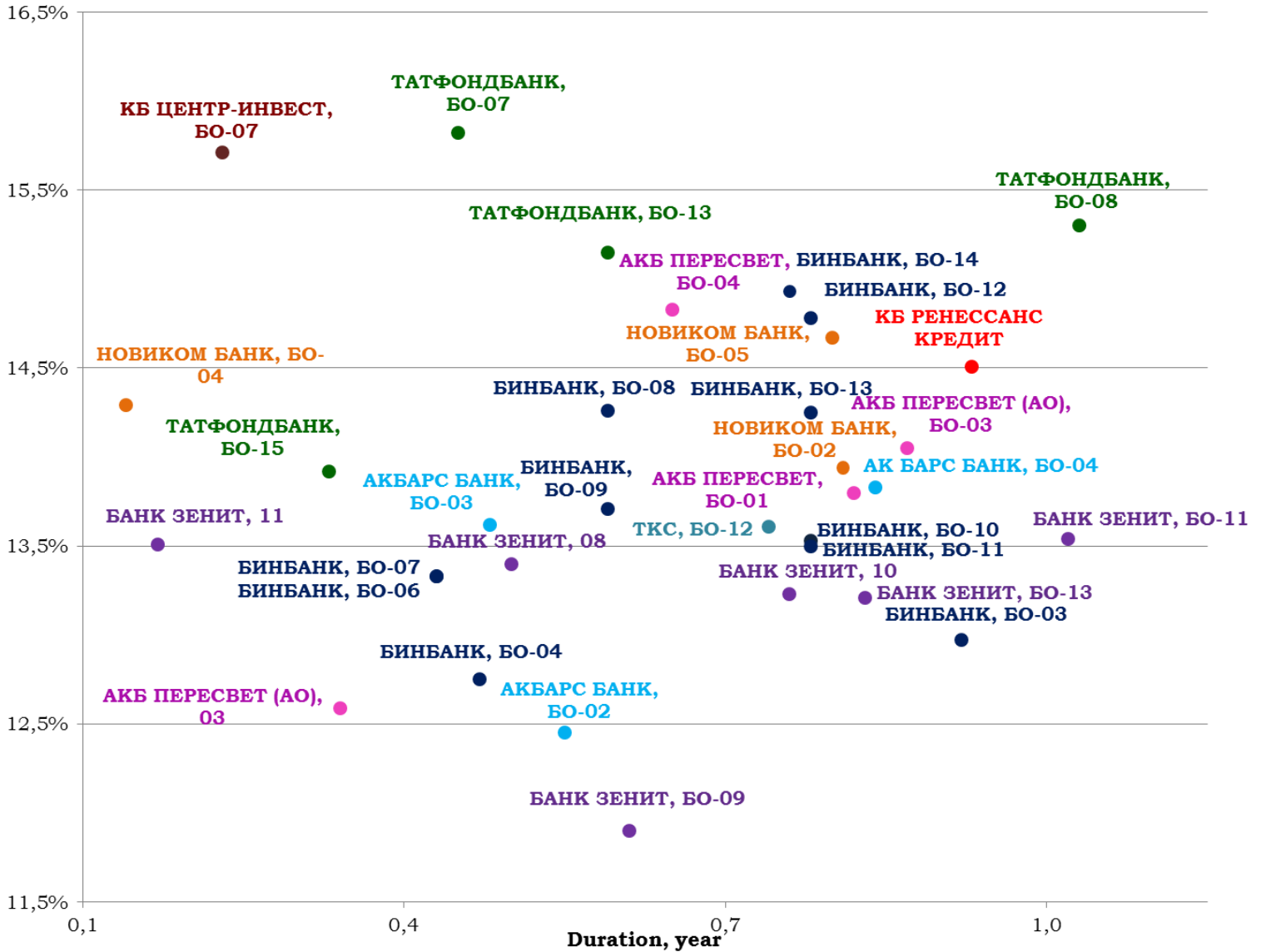
Весной 2015 года Центральный банк РФ изучал возможность участия Банка «Ренессанс кредит» в финансовом оздоровлении Связного банка и даже были озвучены количественные ориентиры необходимой банку финансовой поддержки. В случае санации Связного банка потребовалось бы порядка 13-15 млрд. рублей. Более конкретной информации по готовящейся сделке в итоге так и не поступило, однако то, что агентство Standard & Poor's из-за возможной покупки Связного банка сначала поместило рейтинги Ренессанс Кредита в список CreditWatch с «негативным» прогнозом (1 июня 2015 года), а затем и понизило их с «B» до «B-» с «негативным» прогнозом (8 июля 2015 г.), было расценено как подтверждение высокой вероятности ее реализации.

Мы нейтрально смотрим на Ренессанс Кредит, БО-05 (дюрация -0,88 г., УТР – 14,51%). В бумагах банков третьего эшелона более интересно смотрится **Центр-Инвест, БО – 07 (дюрация – 0,3 г., УТР – 15,7%)**, предлагающий лучшую среди бондов банков-аналогов доходность. Бонд подходит под стратегию «купил и держи». У нас нет сомнений в способности банка пройти offerту в ноябре.



**Карта доходности облигаций эмитентов банковского сектора
на 03.09.2015 г.**

YTM/P, %



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий		Комментарий
О1 Пропертиз Финанс, О1			Дата рекомендации: 01.09.2015
ПОКУПАТЬ			
О1 Пропертиз Финанс, О1	Дох-ть	18.14%	Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности О1 Пропертиз Финанс, О1 является 16,5- 17,0%. Бонд перепродан по сравнению с аналогом ГК Пионер, О1 и РСГ Финанс, БО-01 и предлагает лучшую доходность среди эмитентов строительной отрасли.
RU000A0JU2F9	19.90%		
V+/-/-	Цена	95.50	94.01
ЕвразХолдинг Финанс, О8			Дата рекомендации: 28.08.2015
ПОКУПАТЬ			
ЕвразХолдинг Финанс, О8	Дох-ть	13.54%	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.
RU000A0JVKK9	13.33%		
BB/-/-	Цена	99.50	99.95
Трансаэро, БО-03			Дата рекомендации: 20.08.2015
ПОКУПАТЬ			
Трансаэро, БО-03	Дох-ть	376.0%	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. Вчера 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.
RU000A0JU930	70.00%		
-/-/-	Цена	75.00	93.20
Пересвет, БО-04			Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ			
Пересвет, БО-04	Дох-ть	14.47%	Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой РФЗ 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%, НИМ 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.
RU000A0JVCA7	14.31%		
V+/-/В+	Цена	102.0	101.9
БинБанк-, БО-14			Дата рекомендации: 05.08.2015
ПОКУПАТЬ			
БинБанк-, БО-14	Дох-ть	14.70%	Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой РФЗ в 400 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 280-300 б.п.
RU000A0JVBS1	14.67%		
V/-/-	Цена	100.0	100.0
ГЕОТЕК-Сейсм, О1			Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ			
ГЕОТЕК-Сейсм, О1	Дох-ть	31.2%	Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсмразведка, О1, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсмозащиты на суше и в транзитной зоне, которая была создана в 2011 году в результате объединения российских сейсмических активов трех ведущих компаний «ГЕОТЕК Холдинг», «Интегра» и Schlumberger. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсмразведка, О1 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.
RU000A0JU807	26.70%		
V/B2/-	Цена	81.2	85.98
ГТАК, БО- 02			Дата рекомендации: 19.06.2015
ПОКУПАТЬ			
ГТАК, БО- 02	Дох-ть	16.65%	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.
RU000A0JU609	15.98%		
V+/-/-	Цена	90.14	91.90



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 тормождении
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.