

2015-05-06



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 721,80	2 089,46	67,52	1 193,33
↑	↓	↑	↑
1,98%	-1,18%	1,61%	0,42%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,00%	3,80%	2,19%	161
↑	↓	↑	↓
26 б.п.	-5 б.п.	4 б.п.	-9 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1185	50,10	56,33	52,91
↑	↓	↓	↓
0,35%	-0,81%	-0,32%	-0,64%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
99,70	87,75	86,50	-4,0
↑	↓	↑	↓
0,05%	-0,03%	1,19%	-6 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 485		13,25%	14,97%
↑		↓	↑
150		-133 б.п.	130 б.п.

**Торговые идеи дня:**

**Банк Санкт-Петербург, БО-08.**

Выпуск предлагает одну из самых высоких доходностей среди бондов банков третьего эшелона. Премия к выпуску Пересвет, БО-2 составляет 70 б.п., что с учетом большего размера бизнеса Банка Санкт-Петербург и аналогичного рейтинга выглядит избыточно, и мы ожидаем ее сокращения за счет роста котировок выпуска Банк Санкт-Петербург, БО-08. Справедливый уровень доходности составляет 15,9-16,0%.

**Последние обзоры и комментарии:**

- [Финансы создают финансы. Рост портфеля за 4 месяца =19%.](#)
- [Новый выпуск АКБ «ПЕРЕСВЕТ», БО-04. Не упустить шанс заработать.](#)
- [Как заработать на квадратных метрах](#)
- [Новый выпуск ГТАК, БО-04. Бонд без суверенитетов.](#)
- [Ребалансировка высокодоходного портфеля «Altitude». Абсолютная доходность портфеля 9,4%.](#)

**Мировые рынки и макроэкономика**

- Деловая активность в производственной сфере в мировой экономике замедляет темпы роста.
- Эксперты ожидают повышения процентных ставок Федрезервом лишь в сентябре текущего года.
- Еврокомиссия повысила прогноз роста экономики Еврозоны в 2015 году до 1,5%.
- Рынки приобретают иммунитет к событиям по греческому вопросу.
- Рубль укрепляется на фоне роста цен на нефть.
- Цены на нефть продолжили рост под действием ряда факторов.

**Долговой рынок**

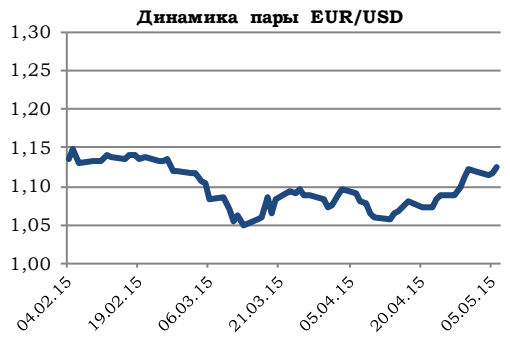
- Во вторник рынок продолжил отыгрывать позитив от снижения Банком России ключевой ставки. Кроме этого оптимизма добавила дорожающая нефть. Индекс гособлигаций Московской биржи закрылся ростом на 0,71%, индексы муниципальных и корпоративных облигаций на 0,48% и 0,16% соответственно. Активность игроков из-за майских праздников низкая. Сегодня основным событием дня станет традиционное размещение Минфином двух выпусков гособлигаций. Активность на рынке первичных размещений также невысока.

**Комментарии**

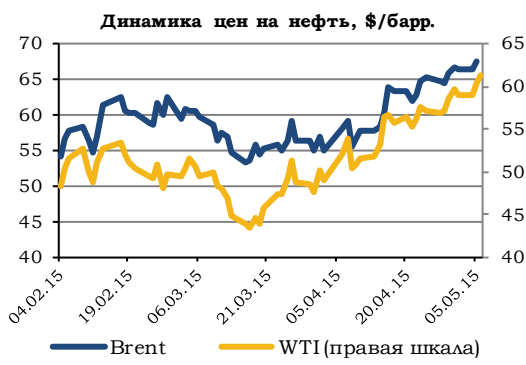
- Вчера АКБ «Пересвет» опубликовал отчетность по МСФО за 1 квартал 2015 года. Мы умеренно-позитивно оцениваем опубликованную отчетность. На рынок публичного долга Пересвет вышел менее года назад, разместив дебютный выпуск классических облигаций Пересвет, 03 в июне 2014 года. На данный момент на рынке локального долга банк представлен одним выпуском классических облигаций и тремя выпусками биржевых бондов. Выпуски достаточно ликвидны, один из них Пересвет, БО-02 включен в состав нашего высокодоходного портфеля. Среди локальных бондов банков третьего эшелона мы отдаем предпочтение выпуску **Банк Санкт-Петербург, БО-08** (дюрация – 0,43 г., УТМ – 16,63%), который на данный момент предлагает одну из самых высоких доходностей среди бондов банков-аналогов.



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



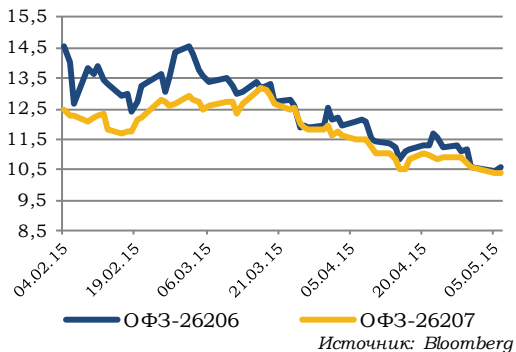
Источник: Bloomberg

Деловая активность в производстве в мире по итогам апреля замедлила рост до минимального с середины 2013 года уровня в 51,0 пункта, месяцем ранее производственный PMI составлял 51,7 пункта. По версии Markit составной индекс деловой активности США по итогам второго весеннего месяца сократился на 0,4 пункта до отметки 57,0 пункта. По данным HSBC, составной PMI Китая в апреле снизился на 0,5 пункта до значения 51,3 пункта. Деловая активность двух крупнейших экономик мира подтверждают общую тенденцию замедления темпов роста деловой активности в глобальном масштабе, что оказывает негативное влияние на настроения инвесторов. Нужно отметить, что в целом, выходящая в последние недели статистика не столь оптимистична, что заметно снизило ожидания по увеличению Федрезервом процентных ставок по итогам июньского заседания Комитета по открытым рынкам. Большинство экспертов ожидают, повышение процентных ставок произойдет в сентябре, что значительно позже недавних прогнозов повышения уже в июне. Столь ощутимая коррекция прогнозов позволяет, набравшего было массу, доллару дешеветь. Драйвером укрепления евро стало повышение Еврокомиссией прогноза роста экономики Еврозоны на 0,2 процентного пункта до 1,5% в 2015 году. Греческий вопрос продолжает оказывать давление на настроения игроков, впрочем, рынки начинают приобретать иммунитет к событиям вокруг обсуждения вопроса оказания финансовой помощи Афинам, и не реагируют бурно на сообщения о выпадах сторон. В итоге единая европейская валюта по итогам вчерашнего дня укрепилась к доллару США на 0,91% до уровня 1,1234 доллара за евро. Сегодня не стоит ждать существенного изменения баланса сил на валютном рынке. Драйверы движения валют остаются прежними. Полагаем, в течение сегодняшнего дня соотношение евро и американской валюты будет находиться в диапазоне 1,1175-1,1340.

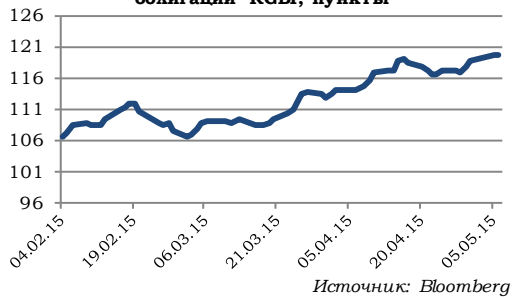
Цены на нефть продолжают двигаться вверх, что обуславливает укрепление российской валюты. Однако, локально котировки черного золота выглядят несколько перегретыми, что делает коррекционное снижение стоимости углеводорода в ближайшее время очень вероятным, что может дать толчок рублю к ослаблению. Рубль по итогам вчерашнего дня подорожал к доллару на 3,10% до отметки 50,51 рубля за доллар. Полагаем, в течение сегодняшнего дня рубль будет торговаться в диапазоне 49,50-51,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 55,50-58,00 рубля за евро.



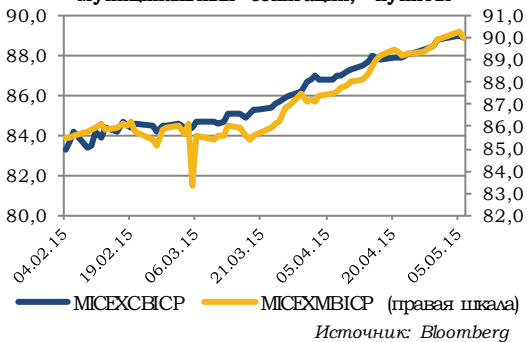
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



## Локальный рынок

Во вторник рынок продолжил отыгрывать позитив от снижения Банком России ключевой ставки. Кроме этого оптимизма добавила дорожающая нефть. Индекс гособлигаций Московской биржи закрылся ростом на 0,71%, индексы муниципальных и корпоративных облигаций на 0,48% и 0,16% соответственно.

Активность игроков из-за майских праздников низкая. Оборот торгов составил вчера 8,5 млрд рублей.

Сегодня основным событием дня станет традиционное размещение Минфином двух выпусков гособлигаций. Ведомство проведет аукцион по продаже ОФЗ со сроком 5,5 лет с постоянным купонным доходом на 15 млрд рублей, а также ОФЗ с переменным купонным доходом со сроком 10,5 лет сумму 10 млрд рублей.

Активность на рынке первичных размещений также невысока. На днях ОАО «Открытие холдинг» в ходе сбора заявок на приобретение биржевых облигаций серии БО-02 на 7 млрд рублей установило купон по нижней границе ориентира - 14,0%, что соответствует доходности на уровне 14,49%. ОАО «Кокс» перенесло размещение 5-летних биржевых облигаций серии БО-05 объемом 5 млрд рублей с 6 мая на неопределенный срок. Заявки инвесторов на бонды принимались 28 апреля.

Юлия Гапон, [gua@ufs-finance.com](mailto:gua@ufs-finance.com)



### Комментарии по эмитентам

#### Россельхозбанк

S&P	Moody's	Fitch
B+	B+	-

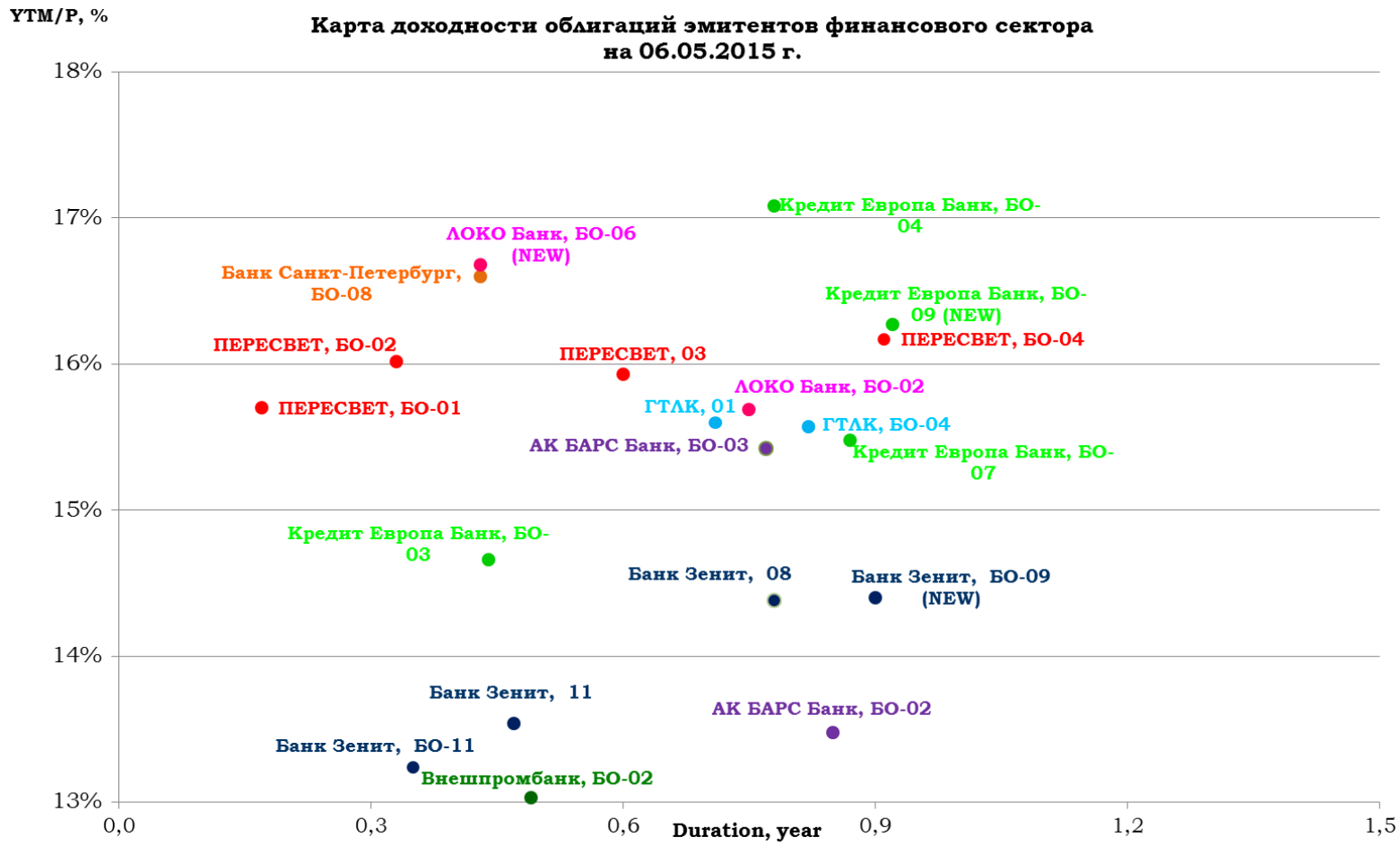
Вчера **АКБ «Пересвет»** опубликовал отчетность по МСФО за 1 квартал 2015 года. Чистая процентная маржа на конец марта выросла с 4,0% на начало года до 4,1%. Чистый процентный доход составил 1,224 млрд. рублей, что превышает данный показатель за 1 квартал 2014 года более чем на 20%. В отчетном периоде получена прибыль в размере 321 млн. рублей.

*Мы умеренно-позитивно оцениваем опубликованную отчетность. Банку удалось добиться улучшения качества кредитного портфеля. Уровень резервирования в 1 квартале составил 0,96% против 1,29% в начале года, что, по разъяснениям менеджмента стало следствием предоставления рядом заемщиков дополнительного обеспечения по кредитам, выданным в иностранной валюте. Просроченные (90+) кредиты увеличились на 19% с 445 млн рублей на начало 2015 года до 528 млн рублей на конец отчетного квартала. Активы АКБ «Пересвет» за квартал выросли на 1,3% до 121,6 млрд рублей, капитал – на 15% до 17 млрд рублей. Размер кредитного портфеля вырос на 8,5%. Отраслевая структура кредитного портфеля по сравнению с началом года не изменилась. Пересвет по-прежнему ориентирован на работу с предприятиями с госучастием или обслуживающими государственные контракты, что в сегодняшних реалиях добавляет стабильности бизнесу.*

*На рынок публичного долга Пересвет вышел менее года назад, разместив дебютный выпуск классических облигаций Пересвет, ОЗ в июне 2014 года. На данный момент на рынке локального долга банк представлен одним выпуском классических облигаций и тремя выпусками биржевых бондов. Выпуски достаточно ликвидны, один из них, Пересвет, БО-02, включен в состав нашего высокодоходного портфеля (более подробно в спецкомментарии [«Финансы создают финансы. Рост портфеля за 4 месяца =19%»](#)). На данный момент выпуски справедливо оценены рынком, мы изменили рекомендацию на «держат» по Пересвет, БО-04 и Пересвет, БО-02. Среди локальных бондов банков третьего эшелона мы отдаем предпочтение выпуску Банк Санкт-Петербург, БО-08 (дюрация – 0,43 г., УТМ – 16,63%), который на данный момент предлагает одну из самых высоких доходностей среди бондов банков-аналогов. Премия к выпуску Пересвет, БО-2 составляет 70 б.п., что с учетом большего размера бизнеса Банка Санкт-Петербург и аналогичного рейтинга выглядит избыточно, и мы ожидаем ее сокращения за счет роста котировок выпуска Банк Санкт-Петербург, БО-08. Справедливый уровень доходности составляет 15,9-16,0%.*

Юлия Гапон, [gua@ufs-finance.com](mailto:gua@ufs-finance.com)





## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
<b>Банк Санкт Петербург, 08</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 06.05.2015</span>			
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>Банк Санкт Петербург, 08</b> RU000A0JT3P9	Дох-ть	16.71%	Выпуск предлагает одну из самых высоких доходностей среди бондов банков третьего эшелона. Премия к выпуску Пересвет, БО-2 составляет 70 б.п., что с учетом большего размера бизнеса Банка Санкт-Петербург и аналогичного рейтинга выглядит избыточно, и мы ожидаем ее сокращения за счет роста котировок выпуска Банк Санкт-Петербург, 08. Справедливый уровень доходности составляет 15,9-16,0%.
-/B1/BB-	Цена	97.10 97.10	
<b>СУЭК Финанс, 05</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 05.05.2015</span>			
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>СУЭК Финанс, 05</b> RU000A0JU336	Дох-ть	15.62%	Выпуск предлагает привлекательную доходность среди бондов эмитентов гонодобывающего сектора. Премия по сравнению с выпусками Евраз Финанс при условии схожего рейтинга выглядит интересно. Ожидаем снижения на 50-60 б.п. в краткосрочной перспективе.
-/Ba3/-	Цена	92.75 94.0	
<b>Ренова СГ Финанс, 02</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 28.04.2015</span>			
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>Ренова СГ Финанс, 02</b> RU000A0JT5L3	Дох-ть	24.66%	Вложения в облигации подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Премия к бондам аналогов, таким как O1 Пропертиз, АСР и ЛенСпецСМУ отображает отсутствие актуальной отчетности Ренова СГ, однако, на наш взгляд выглядит завышенной. Справедливый уровень доходности - 22,5-23%. ГК «РЕНОВА-СтройГруп» (сейчас Группа компаний «КОРТРОС») - многопрофильная группа компаний, осуществляющая строительство жилья, коммерческой недвижимости и инфраструктурных объектов в России. Входит в состав Группы компаний «Ренова».
B-/-/-	Цена	95.25 96.16	
<b>Каркаде, БО-01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 20.04.2015</span>			
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>Каркаде, БО-01</b> RU000A0JW91	Дох-ть	23.95%	Выпуск предлагает интересную доходность среди эмитентов аналогичной рейтинговой категории, бонды которых торгуются с доходностью ниже 16%. Недавно Каркаде успешно погасило выпуск Каркаде, 02, а на днях успешно выплатила часть номинальной стоимости выпуска БО-01, что будет позитивно воспринято рынком. На данный момент Каркаде БО-01 единственный выпуск компании на рынке. Дополнительный плюс - сильный акционер в лице Getin Holding S.A (Польша). Справедливый уровень доходности, на наш взгляд, не должен превышать 17,5-18%.
-/-/BB-	Цена	95.0 98.0	
<b>ОКЕЙ, БО-05</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 15.04.2015</span>			
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>ОКЕЙ, БО-05</b> RU000A0JVD17	Дох-ть	16.37%	Меняем рекомендацию на "держать", так как доходность достигла наших справедливых уровней.
-/-/B+	Цена	100.00 101.0	
<b>Пересвет, БО-04</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 13.04.2015</span>			
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>Пересвет, БО-04</b> RU000A0JVCА7	Дох-ть	18.11%	Потенциал снижения доходности ограничен.
B+/-/B+	Цена	100.00 101.5	
<b>Пересвет, БО-02</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 18.03.2015</span>			
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>Пересвет, БО-02</b> RU000A0JUT85	Дох-ть	20.15%	Бонд подходит под стратегию удержания до погашения (сентябрь 2015 года). Риски непогашения низкие. Неплохая отчетность за 1 кв. 2015 года также будет способствовать росту котировок выпуска.
B+/-/B+	Цена	97.19 99.10	
<b>ТРАНСАЭРО, БО-03</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 05.03.2015</span>			
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>ТРАНСАЭРО, БО-03</b> RU000A0JU930	Дох-ть	51.72%	Сохраняем позитивный взгляд на бонды компании. Потенциал снижения доходности сохраняется.
-/-/-	Цена	82.60 93.89	
<b>O1 Пропертиз Финанс, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 04.03.2015</span>			
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>O1 Пропертиз Финанс, 01</b> RU000A0JU2F9	Дох-ть	30.02%	Справедливый уровень доходности, на наш взгляд, составляет 18-19%. В 2015 году график выплат по долгу выглядит достаточно комфортным ввиду отсутствия крупных выплат, а текущие платежи покрываются имеющимися денежными средствами компании. Мы ожидаем улучшения ситуации с долговой нагрузкой O1 Пропертиз на конец 2014 г. Консолидированную годовую отчетность компания традиционно публикует в мае. Подтверждение на днях S&P рейтинга O1 на прежнем уровне будет оказывать поддержку бумагам компании.
B+/-/-	Цена	82.10 94.00	



## 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

НАМК  
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

Ребалансировка высокодоходного портфеля «Altitude». Абсолютная доходность портфеля 9,4%.  
O1 Пропертиз Финанс, O1 – кандидат на включение в высокодоходный портфель.  
«Nordgold»: инвестиции в золото себя оправдывают

### Химическая промышленность

ЕвроХим  
Сибур  
Уракалий  
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**

- 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», «Лучший аналитик на рынке Fixed Income» (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)



**Дмитрий Рожков**  
rdv@ufs-federation.com



**Анна Желобкова**  
avz@ufs-federation.com

**Всегда для Вас “живой” сайт: он-лайн консультант на нашем сайте [www.ufs-federation.com](http://www.ufs-federation.com)**



Подписка  
на аналитику



Приглашаем к  
«Финансовому диалогу»



Скачивайте  
мобильное  
приложение UFS

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. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и 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 им рекомендаций. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут 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. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» 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 ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

