

2015-05-07



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 714,31	2 080,15	67,77	1 192,22
↓	↓	↑	↓
-0,44%	-0,45%	0,37%	-0,09%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,51%	3,70%	2,24%	146
↑	↓	↑	↓
51 б.п.	-10 б.п.	6 б.п.	-16 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1347	50,24	57,10	53,32
↑	↓	↓	↓
1,45%	-1,14%	-0,80%	-0,94%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
99,78	88,00	88,00	-0,5
↓	↑	↑	↓
-0,01%	0,28%	0,90%	4 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 458		13,17%	13,67%
↓		↓	↑
-28		-8 б.п.	51 б.п.

Торговые идеи дня:

ГТЛК, 01. Бонд выглядит недооцененным по сравнению с выпуском Каркаде, БО-01, даже с учетом разницы в одну ступень в рейтингах. Основными плюсами являются: государственная собственность (ГТЛК на 100% подконтрольна РФ), масштаб бизнеса (ТОР 5 в РФ по размеру лизингового портфеля), комфортный график погашения долга. Справедливый уровень доходности находится в районе 16%, что предполагает ее снижение на 70-90 б.п.

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 ГТЛК, БО-04. Бонд без суеверий.](#)
- [Ребалансировка высокодоходного портфеля «Altitude». Абсолютная доходность портфеля 9,4%.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Статистика из Америки не столь оптимистична, темпы роста оставляют желать лучшего.
- Рубль, вполне предсказуемо, в первой половине вчерашнего дня дорожал. Сегодня давление на рубль может усилиться.
- Цены на черное золото, в ожидании статистики по запасам углеводорода – немного снижаются.

Долговой рынок

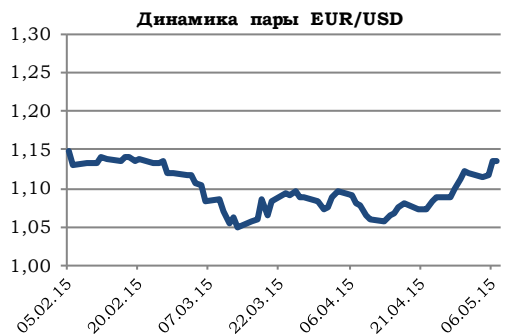
- В среду на рынке локального долга сохранилась позитивная динамика, поддерживаемая дорожающей нефтью, укрепляющимся рублем, а также успешными аукционами Минфина и замедлением инфляции в РФ. Индекс гособлигаций Московской биржи закрылся ростом на 0,45%, индексы муниципальных и корпоративных облигаций на 0,1% и 0,04% соответственно. Мы ожидаем сохранения позитивной динамики на рынке локального долга в преддверии приближающихся праздников.

Комментарии

- Мы добавили сегодня в наш шорт-лист локальных облигаций выпуск **Государственной транспортной компании ГТЛК,01**, который, на наш взгляд, выглядит недооцененным и сохраняет потенциал снижения доходности на 70-90 б.п. На рынке локального долга ГТЛК представлена двумя выпусками классических облигаций и тремя биржевыми бондами, которые по сравнению с выпусками других лизинговых компаний в большинстве своем ликвидны. Новый бонд ГТЛК, БО-04 (дюрация – 0,85 г., УТР – 15,82%, цена 103-104% от номинала), размещенный в середине марта 2015 года на данный момент справедливо оценен рынком. Более интересно выглядит **ГТЛК, 01** (дюрация – 0,7 г., УТР – 16,96%), который недооценен, как по сравнению с собственным выпуском ГТЛК, 02 (дюрация – 0,7 г., УТР – 16,57%), так и по сравнению с **Каркаде, БО-01** (дюрация – 0,6 г., УТР – 16,0%) даже с учетом разницы в одну ступень в рейтингах.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Накануне российские индексы акций демонстрировали рост. Явно прослеживается интерес инвесторов к подешевевшим активам, впрочем, как это водится весной. На самом деле поводов для оптимизма мало, статистика из Америки не столь оптимистична, темпы роста оставляют желать лучшего. Но! Инвесторы научились видеть позитив там, где его нет. Слабая статистика отодвинула ожидания подъема процентных ставок ФРС США на сентябрь. Реакция не заставила себя ждать, доходность трежерис растет, а ожидания рисков снижаются. В итоге единая европейская валюта по итогам вчерашнего дня укрепилась к доллару США на 1,13% до уровня 1,1361 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 1,1200-1,1370.

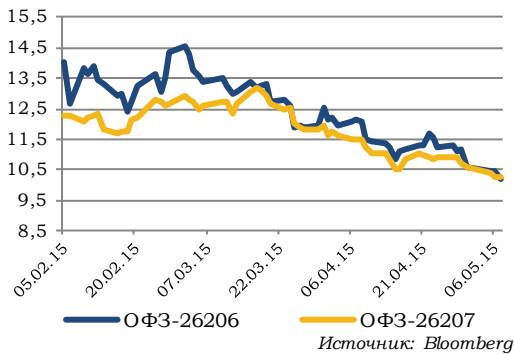
Рубль, вполне предсказуемо, в первой половине вчерашнего дня дорожал, повод вполне предсказуемый, растущие цены на нефть. Далее снижение котировок на черное золото оказало давление на российскую валюту. Сегодня давление на рубль может усилиться. Российская валюта по итогам вчерашнего дня подорожала к доллару на 0,82% до отметки 50,93 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 56,00-58,50 рубля за евро.

Цены на черное золото, в ожидании статистики по запасам углеводорода – немного снижаются. Нефть марки Light Sweet в течение последних суток подешевела на 0,93% до уровня \$60,80 за баррель. Стоимость североморской смеси нефти Brent понизилась на 0,89% до уровня \$67,67 за баррель. Полагаем, Brent сегодня будет находиться в диапазоне \$67,70-69,00 за баррель.

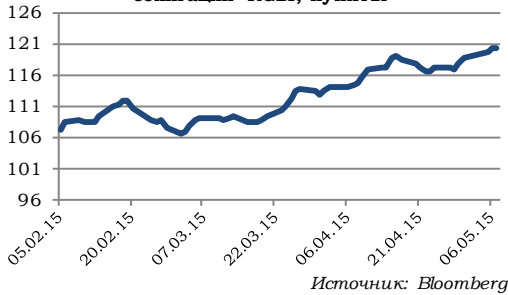
Алексей Козлов, kaa@ufs-finance.com



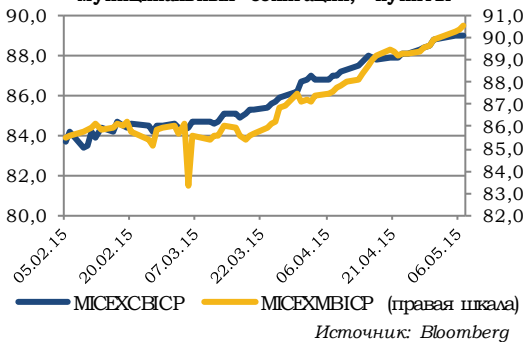
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

В среду на рынке локального долга сохранилась позитивная динамика, поддерживаемая дорожающей нефтью, укрепляющимся рублем, а также успешными аукционами Минфина и замедлением инфляции в РФ. Индекс гособлигаций Московской биржи закрылся ростом на 0,45%, индексы муниципальных и корпоративных облигаций на 0,1% и 0,04% соответственно.

Проводимые вчера Министерством финансов аукционы по размещению двух выпусков ОФЗ прошли с повышенным спросом инвесторов. В результате ведомство разместило ОФЗ 29006 с погашением в 2025 году на 10 млрд рублей при спросе в 29 млрд рублей, средневзвешенная доходность составила 13,72% годовых. ОФЗ 26216 с погашением в 2019 году были размещены с доходностью 10,69% годовых и спросе в 27 млрд 726 млн рублей по номиналу и объеме предложения 15 млрд рублей по номиналу.

По оценке Росстата, инфляция в России в апреле 2015 года составила 0,5%, с начала года - 7,9% (в апреле 2014 года - 0,9%, с начала года - 3,2%). В годовом выражении инфляция в апреле снизилась до 16,4% с 16,9% в марте 2015 года.

Мы ожидаем сохранения позитивной динамики на рынке локального долга в преддверии приближающихся праздников.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

ГТАК			
S&P	Moody's	Fitch	
B+	-	-	

Мы добавили сегодня в наш шорт-лист локальных облигаций выпуск **Государственной транспортной компании ГТАК,01**, который, на наш взгляд, выглядит недооцененным и сохраняет потенциал снижения доходности на 70-90 б. п.

На рынке локального долга ГТАК представлена двумя выпусками классических облигаций и тремя биржевыми бондами, которые по сравнению с выпусками других лизинговых компаний в большинстве своем ликвидны. Новый бонд ГТАК, БО-04 (дюрация – 0,85 г., УТР – 15,82%, цена 103-104% от номинала), размещенный в середине марта 2015 года на данный момент справедливо оценен рынком. Более интересно выглядит ГТАК, 01 (дюрация – 0,7 г., УТР – 16,96%), который недооценен, как по сравнению с собственным выпуском ГТАК, 02 (дюрация – 0,7 г., УТР – 16,57%), так и по сравнению с Каркаде, БО-01 (дюрация – 0,6 г., УТР – 16,0%) даже с учетом разницы в одну ступень в рейтингах. Справедливый уровень доходности ГТАК, 01 находится в районе 16%.

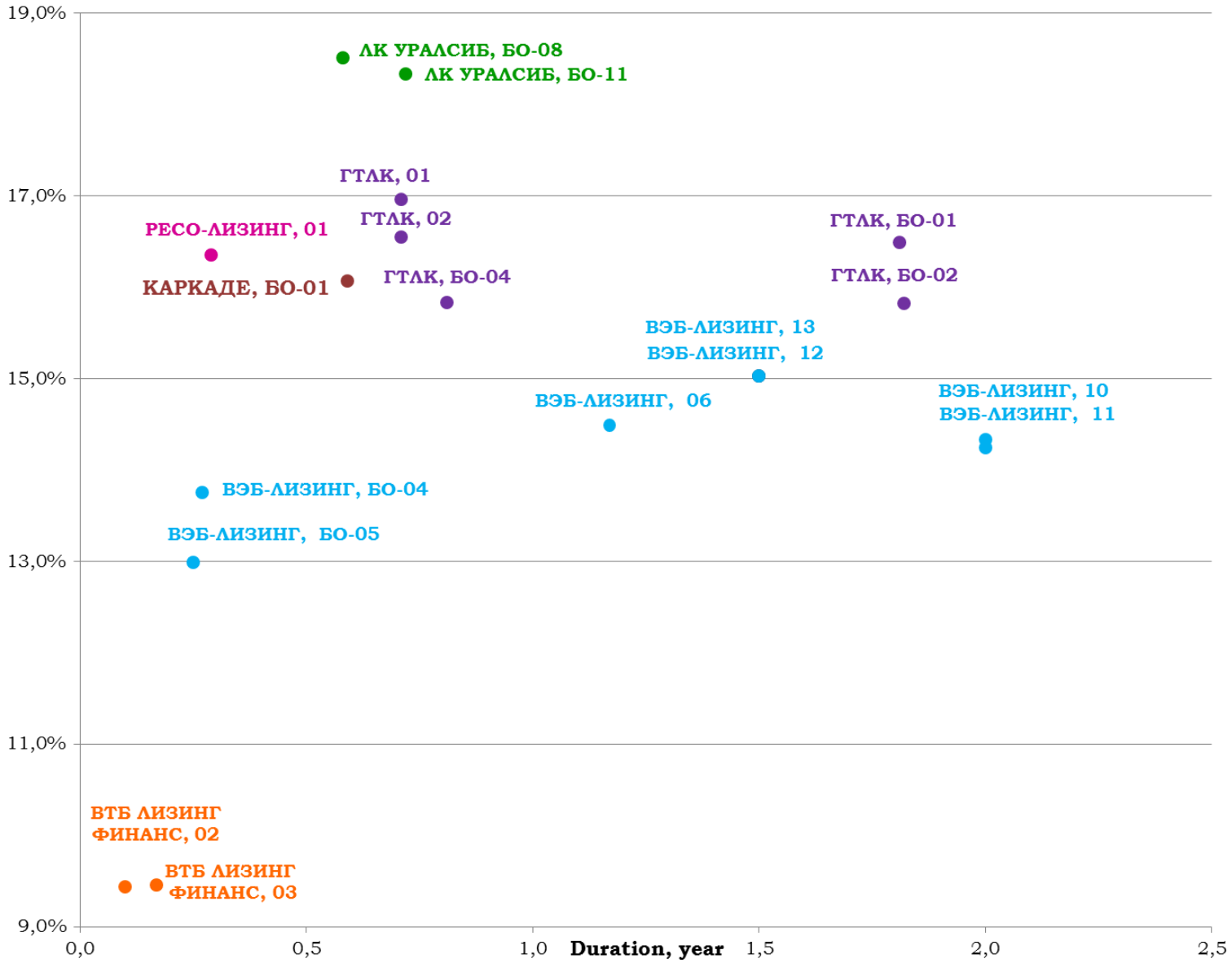
В качестве основных плюсов эмитента мы выделяем: государственную собственность ГТАК, которая на 100% подконтрольна РФ, значительный масштаб бизнеса и темпы его роста (ТОР 5 в РФ по размеру лизингового портфеля), комфортный график погашения долга в ближайший год, прибыльность (по итогам 2014 года прибыль составила 265 млн рублей против 128 млн рублей годом ранее).

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



YTM, %

**Карта доходности облигаций лизинговых компаний
на 07.05.2015**



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия Текущий		
ГТАК, 01 Дата рекомендации: 07.05.2015			
ПОКУПАТЬ			
ГТАК, 01 RU000A0JTKB2	Дох-ть	16.96%	Бонд выглядит недооцененным по сравнению с выпуском Каркаде, БО-01, даже с учетом разницы в одну ступень в рейтингах. Основными плюсами являются: государственная собственность (ГТАК на 100% подконтрольна РФ), масштаб бизнеса (ТОР 5 в РФ по размеру лизингового портфеля), комфортный график погашения долга. Справедливый уровень доходности находится в районе 16%, что предполагает ее снижение на 70-90 б.п.
V+/-/-	Цена	95.08 95.08	
Банк Санкт Петербург, 08 Дата рекомендации: 06.05.2015			
ДЕРЖАТЬ			
Банк Санкт Петербург, 08 RU000A0JT3P9	Дох-ть	16.71%	Потенциал снижения доходности ограничен.
-/B1/BB-	Цена	97.10 98.00	
СУЭК Финанс, 05 Дата рекомендации: 05.05.2015			
ДЕРЖАТЬ			
СУЭК Финанс, 05 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. Потенциал снижения доходности ограничен, меняем рекомендацию на "держать"
-/Ba3/-	Цена	92.75 94.07	
Ренова СГ Финанс, 02 Дата рекомендации: 28.04.2015			
ПОКУПАТЬ			
Ренова СГ Финанс, 02 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».
V-/-/-	Цена	95.25 96.70	
Каркаде, БО-01 Дата рекомендации: 20.04.2015			
ДЕРЖАТЬ			
Каркаде, БО-01 RU000A0JTW91	Дох-ть	23.95%	Потенциал снижения доходности ограничен.
-/-/BB-	Цена	95.0 98.5	
О'КЕЙ, БО-05 Дата рекомендации: 15.04.2015			
ПРОДАВАТЬ			
О'КЕЙ, БО-05 RU000A0JVD17	Дох-ть	16.37%	Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию.
-/-/В+	Цена	100.00 101.5	
Пересвет, БО-04 Дата рекомендации: 13.04.2015			
ДЕРЖАТЬ			
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7	Дох-ть	18.11%	Потенциал снижения доходности ограничен.
V+/-/В+	Цена	100.00 101.2	
Пересвет, БО-02 Дата рекомендации: 18.03.2015			
ДЕРЖАТЬ			
Пересвет, БО-02 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.
V+/-/В+	Цена	97.19 99.10	
ТРАНСАЭРО, БО-03 Дата рекомендации: 05.03.2015			
ПОКУПАТЬ			
ТРАНСАЭРО, БО-03 RU000A0JU930	Дох-ть	51.72%	Сохраняем позитивный взгляд на бонды компании. Потенциал снижения доходности сохраняется.
-/-/-	Цена	82.60 94.06	
O1 Пропертиз Финанс, 01 Дата рекомендации: 04.03.2015			
ДЕРЖАТЬ			
O1 Пропертиз Финанс, 01 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.
V+/-/-	Цена	82.10 93.75	



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



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 ими 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.

