

2015-09-11



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 718,90	1 952,29	48,89	1 110,75
↓	↑	↑	↑
-0,20%	0,53%	2,75%	0,26%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,50%	3,49%	2,22%	127
↑	↑	↑	↓
0 б.п.	0 б.п.	2 б.п.	-2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1280	67,98	76,83	71,97
↑	↑	↑	↑
0,65%	0,40%	0,64%	0,58%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
94,50	84,75	81,00	4,5
↑	↑	↑	↑
0,10%	0,41%	0,06%	2 б.п.

Торговые идеи дня:

01 Пропертиз Финанс, 01. Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности 01 Пропертиз Финанс, 01 является 16,5- 17,0%. Бонд перепродан по сравнению с аналогом ГК Пионер, 01 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, 01: сервисный бонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полус Золото: золотой дебют.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Доллар ослабляется на фоне слабой статистики из США.
- Инвесторы с интересом ожидают публикации очередной порции статистики по Китаю.
- Ставка Банка России с большой долей вероятности останется без изменений.

Долговой рынок

- Торги на локальном рынке долга в преддверии заседания ЦБ по ставке проходят вяло и без ярко выраженной динамики. Вчера ведущие ценовые индексы Московской биржи завершили день символическими изменениями: гособлигаций снижением на 0,08%, корпоративных облигаций - ростом на 0,01%. Доходности ОФЗ на среднем участке находятся вблизи уровня 11,7%.
- Сегодня внимание инвесторов будет приковано к заседанию ЦБ, а также комментариям регулятора касательно дальнейшей денежно-кредитной политики.

Комментарии

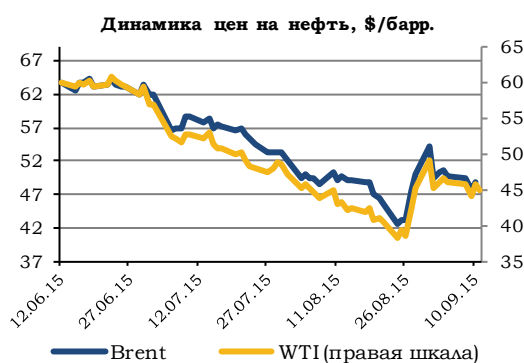
- Вчера **Бинбанк** опубликовал отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Отчетный период банк завершил с 2,4 млрд рублей против прибыли в размере 1,1 млрд рублей годом ранее. Отчетность слабая, что будет оказывать давление на котировки облигаций банка в краткосрочной перспективе. Убыток банку принес розничный блок: из-за ухудшения качества розничных кредитов «Бинбанка Кредитные карты» (ранее Москомприватбанк) сильно возросли отчисления в резервы. В последний год Бинбанк стал активным игроком на рынке M&A, а также санатором ряда проблемных банков. Только в течение последних нескольких месяцев были приобретены 100% ГК «Европлан», контрольный пакет акций МДМ Банка, часть активов и обязательств Пробизнесбанка, НПФ. На данный момент Бинбанк saniрует 6 кредитных учреждений. Бинбанк широко представлен на рынке локального долга. Мы сохраняем позитивный взгляд на включенный в наш портфель высокодоходных облигаций выпуск **Бинбанк, БО-01 (дюрация -0,7 г., УТР - 14,7%)**. Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой ОФЗ в 300 б.п. выглядит избыточно.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Вчера был опубликован блок статистики по США, которая оказалась слабой, что заметно снизило ожидания по поводу повышения ФРС процентных ставок, оказав давление на доллар и ослабив давление на рынки, в первую очередь товарный. Количество первичных обращений за пособием по безработице по итогам прошлой недели ожидаемо снизилось на 6 тыс заявок до 275 тыс, число повторных обращений по итогам позапрошлой семидневки неожиданно выросло на 1 тыс до 2260 заявок.

Инвесторы с интересом ожидают публикации очередной порции статистики по Китаю, которая будет опубликована в воскресенье, 13 сентября. Эксперты ожидают, что розничные продажи в годовом выражении по итогам августа ускорят рост на 0,1 процентного пункта до 10,6%, промышленное производство в месячном исчислении сохранит темпы роста на уровне 6,3%, а в годовом выражении ускорится на 0,5 п.п. до 6,5%, объемы инвестирования в основной капитал, по мнению специалистов, должно сохранить темпы роста в годовом выражении на уровне 11,2%. И самое главное, будет опубликована ежемесячная оценка роста ВВП Поднебесной от Bloomberg, что может послужить поводом для движения котировок в ту или иную сторону. В целом же ожидания умеренно позитивны, на этом фоне азиатские рынки демонстрируют нейтральную динамику.

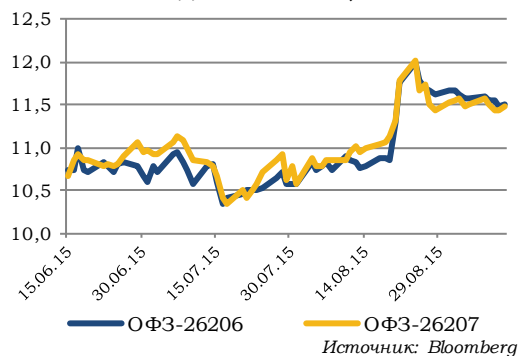
На фоне существенного уменьшения ожиданий инвесторов по поводу повышения Фредрезервом процентных ставок доллар начал слабеть, соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,85% до уровня 1,1293 доллара за евро. Сегодня дальнейшее ослабление американской валюты. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1235-1,1350 доллара за евро.

Сегодня состоится очередное заседание Совета директоров Банка России, на котором в том числе будет рассмотрен вопрос по ключевой ставке. Эксперты полагают, на фоне роста инфляционного давления регулятор ограничен в пространстве для маневра, несмотря на то, что экономика РФ нуждается в поддержке. Российская валюта в сентябре не получит поддержки от ЦБР, ставка останется с большой долей вероятности без изменений на уровне 11,0%.

Рубль по итогам вчерашнего дня укрепился на 1,22% до уровня 67,72 рубля за доллар. Российская валюта в течение вчерашнего дня следовала за котировками нефти. Сегодня рубль может стабилизироваться. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 66,50-68,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 75,25-77,25 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %

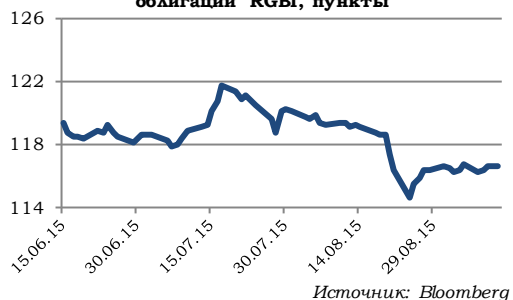


Локальный рынок

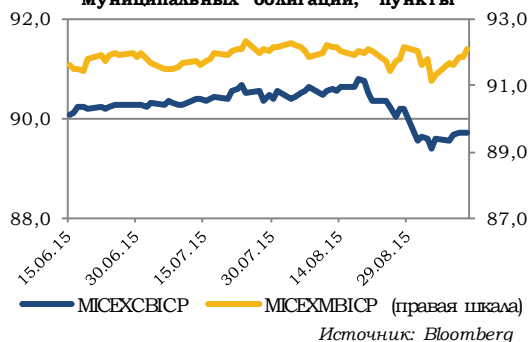
Торги на локальном рынке долга в преддверии заседания ЦБ по ставке проходят вяло и без ярко выраженной динамики. Вчера ведущие ценовые индексы Московской биржи завершили день символическими изменениями: гособлигаций снижением на 0,08%, корпоративных облигаций - ростом на 0,01%. Доходности ОФЗ на среднем участке находятся вблизи уровня 11,7%.

Сегодня внимание инвесторов будет приковано к заседанию ЦБ, а также к комментариям регулятора касательно дальнейшей денежно-кредитной политики. На наш взгляд, сегодняшнее заседание не несет в себе интриги. Пауза в снижении ставки нам видится вполне понятным сценарием. Рынок давно уже «выбрал» именно этот вариант развития событий.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

Бинбанк

S&P	Moody's	Fitch
-	B	-

Вчера **Бинбанк** опубликовал отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Отчетный период банк завершил с 2,4 млрд рублей против прибыли в размере 1,1 млрд рублей годом ранее. Чистый процентный доход до создания резервов вырос в отчетном периоде в 2,2 раза до 7,4 млрд рублей. При этом расходы на создание резервов выросли в 5,6 раза и по итогам полугодия составили 13,4 млрд рублей. Активы группы за отчетный период выросли в 1,5 раза в годовом выражении до 633,3 млрд рублей, в том числе кредитный портфель вырос в 1,7 раза до 358,8 млрд рублей.

Отчетность слабая, что будет оказывать давление на котировки облигаций банка в краткосрочной перспективе. Убыток банку принес розничный блок: из-за ухудшения качества розничных кредитов «Бинбанка Кредитные карты» (ранее Москомприватбанк) сильно возросли отчисления в резервы. В последний год Бинбанк стал активным игроком на рынке M&A, а также санатором ряда проблемных банков. Только в течение последних нескольких месяцев были приобретены 100% ГК «Европлан», контрольный пакет акций МДМ Банка, часть активов и обязательств Пробизнесбанка, НПФ. На данный момент Бинбанк saniрует 6 кредитных учреждений.

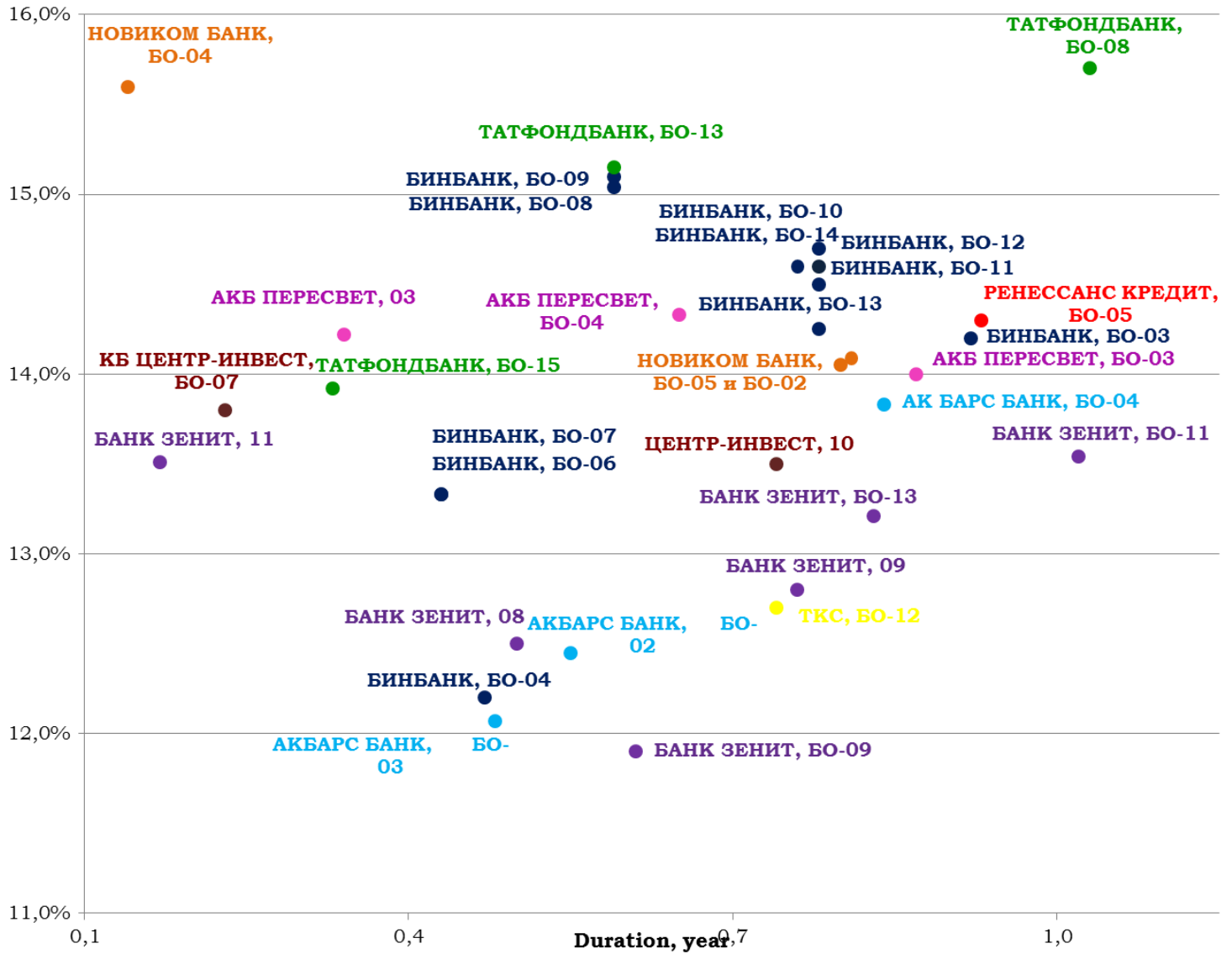
Несмотря на провальное 1 полугодие, менеджмент Бинбанка планирует 2015 год завершить с прибылью, что, на наш взгляд, выглядит реалистично. Высока вероятность поддержки банка со стороны акционеров, а также реализации активов. В качестве актива для продажи на данный момент выступает ЗПИФ.

*Бинбанк широко представлен на рынке локального долга. Мы сохраняем позитивный взгляд на включенный в наш портфель высокодоходных облигаций выпуск **Бинбанк, БО-01 (дюрация -0,7 г., УТР – 14,7%)**. Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой ОФЗ в 300 б.п. выглядит избыточно.*



**Карта доходности облигаций эмитентов банковского сектора
на 11.09.2015 г.**

УТМ/Р, %



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень	Открытия Текущий		Комментарий	Дата рекомендации:
ГТАК, 01					
ПОКУПАТЬ					
ГТАК, 01 RU000A0JTKB2 В+/-/-	Дох-ть Цена	15.4% 98.12	13.50% 98.80	Выпуск ГТАК, 01 (дюрация – 0,37 г.) интересен под стратегию удержания до погашения. Вчера Standard & Poor's подтвердило рейтинги компании, что обеспечит котировкам бумаг динамику лучше рынка в целом. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в середине августа стало известно, что ГТАК покупает своего конкурента – «Трансфин-М» (принадлежит НПФ «Благосостояние»), что позитивно скажется на бизнесе компании, так как позволит нарастить долю ГТАК на рынке железнодорожного лизинга. При этом кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет, а средства, полученные НПФ «Благосостояние» от продажи, будут направлены на покупку облигаций ГТАК.	07.09.2015
О1 Пропертиз Финанс, 01					
ПОКУПАТЬ					
О1 Пропертиз Финанс, 01 RU000A0JU2F9 В+/-/-	Дох-ть Цена	18.14% 95.50	18.66% 95.07	Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности О1 Пропертиз Финанс, 01 является 16,5- 17,0%. Бонд перепродан по сравнению с аналогом ГК Пионер, 01 и РСГ Финанс, БО-01 и предлагает лучшую доходность среди эмитентов строительной отрасли.	01.09.2015
ЕвразХолдинг Финанс, 08					
ПОКУПАТЬ					
ЕвразХолдинг Финанс, 08 RU000A0JVKK9 ВВ-/-/-	Дох-ть Цена	13.54% 99.50	13.30% 100.00	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.	28.08.2015
Трансаэро, БО-03					
ПОКУПАТЬ					
Трансаэро, БО-03 RU000A0JU930 -/-/-	Дох-ть Цена	376.0% 75.00	236.0% 85.00	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. 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. Вложения в облигации Трансаэро сопряжены с повышенным риском и рассчитаны на инвесторов с высокой толерантностью к риску.	20.08.2015
Пересвет, БО-04					
ПОКУПАТЬ					
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7 В+/-/В+	Дох-ть Цена	14.47% 102.0	14.33% 101.82	Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 300 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные 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.	11.08.2015
ВинБанк-, БО-14					
ПОКУПАТЬ					
ВинБанк-, БО-14 RU000A0JVBS1 В/-/-	Дох-ть Цена	14.70% 100.0	14.60% 100.05	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.	05.08.2015
ГЕОТЕК-Сейсм, 01					
ПОКУПАТЬ					
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807 В/В2/-	Дох-ть Цена	31.2% 81.2	26.80% 85.94	Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсморазведки 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 Сейсморазведка, 01 является уровень доходности 18-19% годовых к оферте через 1,1 года. Недавно компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности.	30.07.2015
ГТАК, БО- 02					
ПОКУПАТЬ					
ГТАК, БО- 02 RU000A0JU609 В+/-/-	Дох-ть Цена	16.65% 90.14	16.00% 91.95	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.	19.06.2015



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 Sbonds 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.