

2015-08-13



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 697,65	2 086,05	49,66	1 124,46
↓	↑	↑	↑
-0,01%	0,10%	0,98%	1,40%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,15%	138
↑	↓	#ЗНАЧИ	#ЗНАЧИ
12 б.п.	-23 б.п.	#ЗНАЧИ	#ЗНАЧИ
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1159	64,29	71,59	67,56
↑	↑	↓	↓
1,06%	0,07%	-0,14%	-0,06%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
94,83	86,90	83,20	-1,7
↑	↓	↓	↑
0,03%	-0,29%	-0,42%	0 б.п.

Торговые идеи дня:

Пересвет, БО-04. Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 350 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные вчера 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 полугодичная отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.

Последние обзоры и комментарии:

- [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 Полюс Золото: золотой дебют.](#)
- [Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за полгода = 27%.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Оснований для дальнейшего ослабления юаня нет.
- Девальвация юаня стала драйвером ослабления доллара.
- Греческий парламент сегодня голосует по вопросу предоставления третьего пакета финансовой помощи.

Долговой рынок

- На фоне сохраняющегося ослабления рубля локальные бонды вчера завершили день снижением котировок. Доходности госбумаг на среднем участке находятся в диапазоне 11,0-11,05%. Аукцион Минфина прошел без особого интереса со стороны инвесторов.
- В качестве позитивного момента можно отметить лишь данные по недельной инфляции в России, которая третью неделю подряд является нулевой.
- Сегодня велика вероятность укрепления рубля, что будет позитивно воспринято рынком облигаций.

Комментарии

- Вчера **ММК** опубликовал отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Выручка компании в отчетном периоде снизилась на 22,8% - до \$3,16 млрд., что связано со снижением средней долларовой цены на сталь в течение года на \$94 за тонну или 16,1% (с \$585 за тонну в 1 пол. 2014 г. до \$491 за тонну в 1 пол. 2015 г.). Показатель EBITDA вырос на 39% до \$963 млн. Маржа EBITDA составила 30,5%. В части показателей кредитного профиля компании мы отмечаем улучшение ситуации с долговой нагрузкой и ликвидностью. Общая сумма кредитов и займов сократилась по сравнению с началом года почти на 10% до \$2336 млн. До конца 2015 года ММК предстоит погасить \$521 млн., что полностью покрывается имеющимися в распоряжении компании денежными средствами (\$253 млн.) и краткосрочными депозитами (\$427).

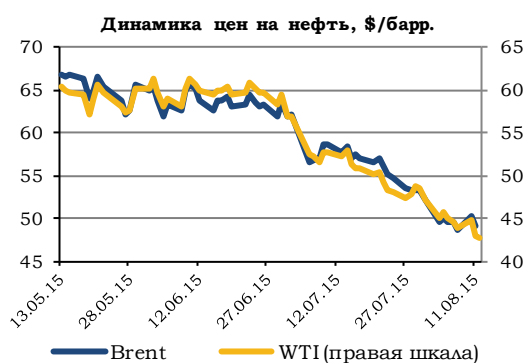
На рынке публичного долга ММК представлен двумя выпусками локальных облигаций ММК, 18 (дюрация – 0,3 г., УТР – 11,60%) и ММК, 19 (дюрация – 0,94 г., УТР – 12,20%), в которых в силу низкой ликвидности реакция на отчетность будет нейтральной. В бумагах сектора мы отдаем предпочтение **РусалБратск, 07 (дюрация – 0,6 г., УТР – 14,47%)**.



Мировые рынки и макроэкономика



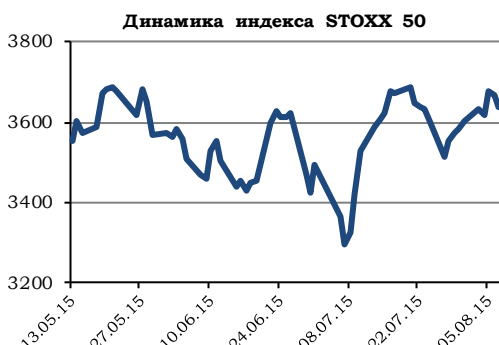
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Народный банк Китая сегодня рано утром подтвердил свой вчерашний тезис о том, что оснований для дальнейшего ослабления юаня нет. Накануне валюта Поднебесной продолжила слабость, потеряв в начале торговой сессии 1,6%, снизившись до отметки 6,4489 юаня за доллар, однако затем, усилиями регулятора юань отыграл часть потерянных ранее позиций, подорожав до значения 6,3805 юане за доллар. Сегодня сохраняется высокая для китайской валюты волатильность. Стабилизация ситуации с юанем позитивно отразилась на настроениях игроков, в результате чего рынки растут.

Девальвация китайской валюты имела одно немаловажное для мировой экономики последствие. В последние месяцы инвесторы живут ожиданиями начала процесса повышения Федеральной резервной системой США процентных ставок, что должно завершить время дешевых долларов, которые подпитывали укрепление доллара. Инвесторы понимают, когда Народный банк Китая пошел на ослабление юаня, Федрезерв вряд ли пойдет на ужесточение кредитно-денежной политики, поскольку это может оказать давление на американскую экономику и дать дополнительные преференции китайским экспортерам. Таким образом, ожидания снижения ФРС ставок в сентябре значительно снизились, в результате чего в последние дни доллар ощутимо ослаблялся.

Греческий парламент сегодня должен рассмотреть условия предоставления кредиторами третьего пакета финансовой помощи в €86 млрд, по сути судьба очередного этапа кредитования страны находится в руках греческих законодателей и Еврокомиссии, которая в свою очередь соберется в пятницу для утверждения достигнутых ранее договоренностей с Афинами. Решение греческих парламентариев может внести оживление на рынки, вектор реакции рынков будет зависеть от результатов голосования.

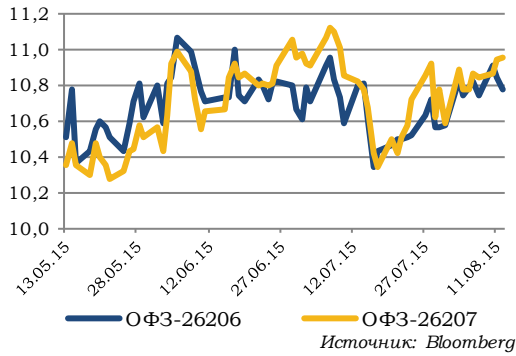
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних торговых суток выросло на 0,61% до уровня 1,1138 доллара за евро. Сегодня ситуация может стабилизироваться при несколько повышенной волатильности пары. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1070-1,1200 доллара за евро.

Рубль по итогам вчерашнего дня не претерпел значительных изменений и остался на уровне 64,24 рубля за доллар. Стабилизация цен на нефть, ослабление доллара к мировым валютам, прекращение ослабления юаня – позволили рублю стабилизироваться. Сегодня не исключаем попытки умеренного укрепления российской валюты. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 63,30-64,70 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 70,50-72,00 рубля за евро.

Алексей Козлов, kaa@ufs-finance.com



Доходность ОФЗ, %



Локальный рынок

На фоне сохраняющегося ослабления рубля локальные бонды вчера завершили день снижением котировок. Доходности госбумаг на среднем участке находятся в диапазоне 11,0-11,05%.

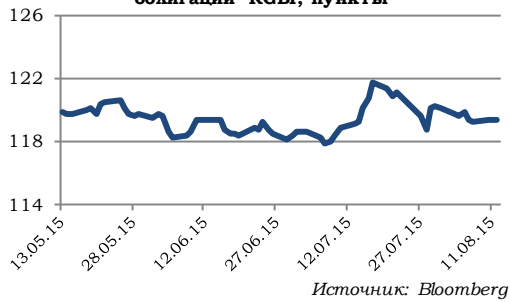
Аукцион Минфина прошел без особого интереса со стороны инвесторов. Средневзвешенная цена (ОФЗ-ПК) серии 24018 с погашением 27 декабря 2017 года составила 102,0515% от номинала, что соответствует доходности 14,71% годовых. Цена отсечения была установлена на уровне 102% от номинала, что соответствует доходности 14,73% годовых.

В качестве позитивного момента можно отметить лишь данные по недельной инфляции в России, которая третью неделю подряд является нулевой.

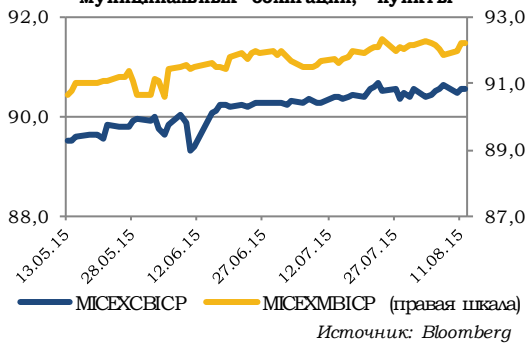
Сегодня велика вероятность укрепления рубля, что будет позитивно воспринято рынком облигаций.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

ММК		
S&P	Moody's	Fitch
-	Ba3	BB+

Вчера **ММК** опубликовал отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Выручка компании в отчетном периоде снизилась на 22,8% - до \$3,16 млрд., что связано со снижением средней долларовой цены на сталь в течение года на \$94 за тонну или 16,1% (с \$585 за тонну в 1 пол. 2014 г. до \$491 за тонну в 1 пол. 2015 г.). Показатель EBITDA вырос на 39% до \$963 млн. Маржа EBITDA составила 30,5%.

В части показателей кредитного профиля компании мы отмечаем улучшение ситуации с долговой нагрузкой и ликвидностью. Общая сумма кредитов и займов сократилась по сравнению с началом года почти на 10% до \$2336 млн., однако из-за сокращения наличных денежных средств на балансе на 22% чистый долг снизился только на 7,8% до \$2083 млн. Долговая нагрузка в терминах Чистый долг/EBITDA сократилась. Метрика на конец первого полугодия составила 1,1X против 1,4x на начало 2015 года. До конца 2015 года ММК предстоит погасить \$521 млн., что полностью покрывается имеющимися в распоряжении компании денежными средствами (\$253 млн.) и краткосрочными депозитами (\$427).

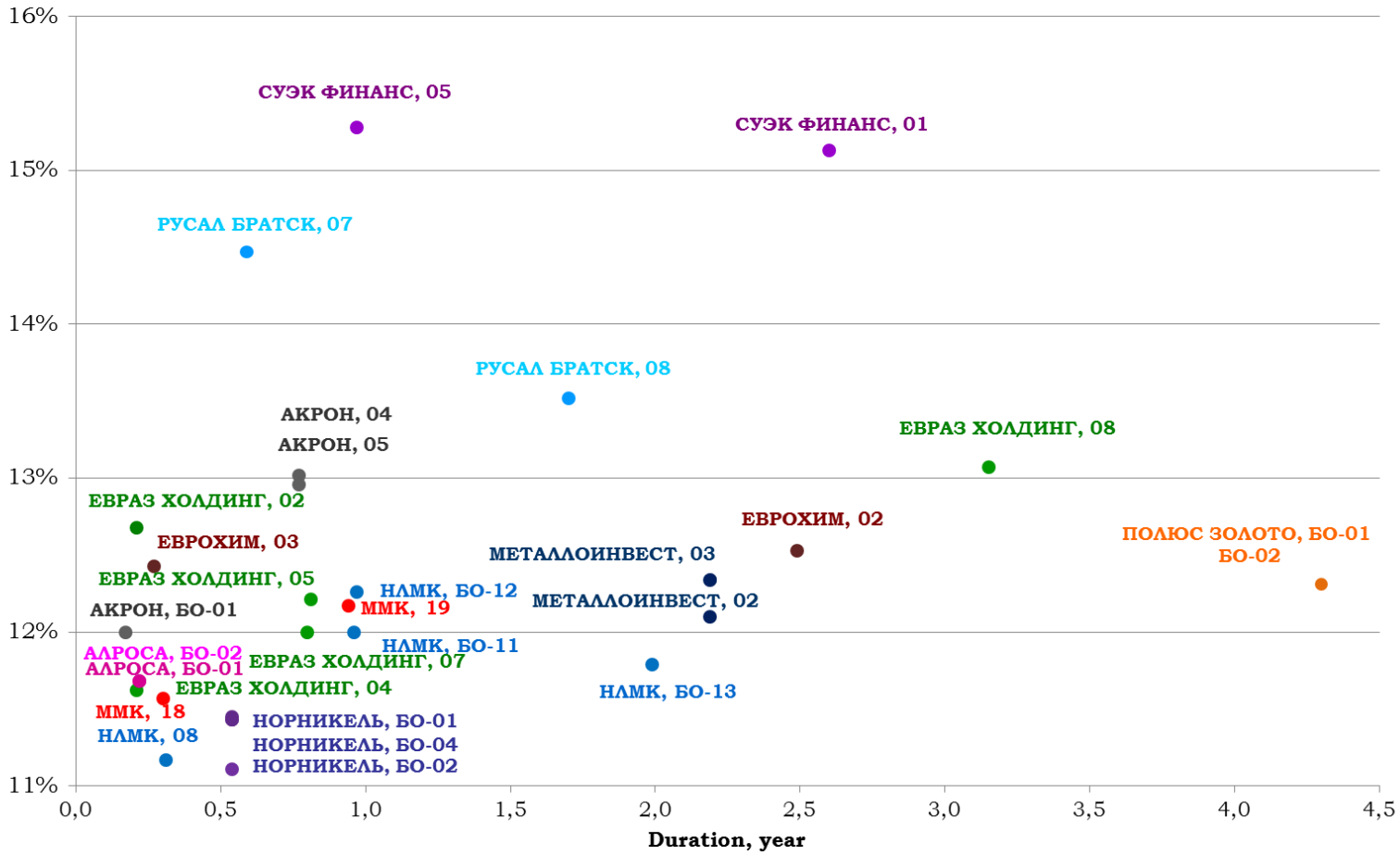
На рынке публичного долга ММК представлен двумя выпусками локальных облигаций ММК, 18 (дюрация – 0,3 г., УТР – 11,60%) и ММК, 19 (дюрация – 0,94 г., УТР – 12,20%), в которых в силу низкой ликвидности реакция на отчетность будет нейтральной. В бумагах сектора мы отдаем предпочтение **РусалБратск, 07 (дюрация – 0,6 г., УТР – 14,47%)**. Премия к ОФЗ порядка 330 б.п., на наш взгляд, выглядит избыточно с учетом улучшающейся ситуации с долговой нагрузкой компании, которая на протяжении последних лет являлась основной проблемой РУСАЛа.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



УТМ/Р, %

Карта доходности облигаций металлургического и химического секторов на 13.08.2015г.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
	Открытия Текущий			
Пересвет, БО-04 Дата рекомендации: 11.08.2015				
ПОКУПАТЬ				
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7 B+/-/В+	Дох-ть	14.47%	14.11%	Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой РФЗ более 350 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные вчера 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%. Дополнительные 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.
	Цена	102.0	102.30	
АФК Система, 04 Дата рекомендации: 06.08.2015				
ПОКУПАТЬ				
АФК Система, 04 RU000A0JRBU5 ВВ/В1/ВВ-	Дох-ть	12.60%	12.33%	АФК Система - наш фаворит в секторе телекомов, выпуски которой по сравнению с традиционно неликвидными бондами эмитентов сектора обладают неплохой ликвидностью. На прошлой неделе Standard & Poor's повысило прогноз по долгосрочному рейтингу «ВВ» АФК «Система» до «стабильного» с «негативного» на фоне успешного урегулирования ситуации с «Башнефтью». Бонд АФК Система, 04 рекомендуем под стратегию удержания до погашения в марте 2016 года.
	Цена	97.38	97.57	
ВинБанк-, БО-14 Дата рекомендации: 05.08.2015				
ПОКУПАТЬ				
ВинБанк-, БО-14 RU000A0JVBS1 В/-/-	Дох-ть	14.70%	14.62%	Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой РФЗ в 350 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 280-300 б.п.
	Цена	100.0	100.25	
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 Дата рекомендации: 30.07.2015				
ПОКУПАТЬ				
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807 В/В2/-	Дох-ть	31.2%	25.50%	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. На днях компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности.
	Цена	81.2	86.50	
ГК Пионер, 01 Дата рекомендации: 01.07.2015				
ДЕРЖАТЬ				
ГК Пионер, 01 RU000A0JU8V3 В/-/-	Дох-ть	17.30%	16.68%	Выпуск может быть интересен для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. По сравнению с ближайшими аналогами Ренова СтройГрупп (В/-/-) ГК «Пионер» выгодно отличается информационной открытостью и наличием актуальной отчетности по МСФО, по сравнению с О1 Пропертиз Финанс (В+/-/-) – более сильный кредитный профиль. В тоже время, в отличие от эмитентов Ренова СтройГрупп Финанс и О1 Пропертиз Финанс, являющихся участниками крупных холдингов с влиятельными акционерами, ГК «Пионер» принадлежит менеджменту. На наш взгляд, выпуск ГК «Пионер» должен торговаться с минимальной премией к О1 Пропертиз Финанс, 01. Справедливым нам видится уровень 16.5-17.0%.
	Цена	101.5	102.00	
ГТАК, БО-02 Дата рекомендации: 19.06.2015				
ПОКУПАТЬ				
ГТАК, БО-02 RU000A0JU609 В+/-/-	Дох-ть	16.65%	15.26%	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.
	Цена	90.14	92.55	
О1 Пропертиз Финанс, 01 Дата рекомендации: 04.03.2015				
ДЕРЖАТЬ				
О1 Пропертиз Финанс, 01 RU000A0JU2F9 В+/-/-	Дох-ть	30.02%	16.67%	Доходность приблизилась к справедливому уровню 17,0%. Потенциал снижения ограничен.
	Цена	82.10	96.47	



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.