

2015-10-14

Уважаемый читатель!

Открыто голосование в номинациях Cbonds Awards 2015.

Вы считаете нашу аналитику интересной? Тогда мы будем благодарны за Ваш голос в командной номинации "Лучшая аналитика по рынку облигаций". Пройдя по ссылке <http://ru.cbonds.info/votes/193?> просто укажите название компании – UFS IC.

И в персональных номинациях:

- "Лучший аналитик по fixed income" – указать UFS IC Юлия Гапон
- "Лучший аналитик по макроэкономике" – указать UFS IC Алексей Козлов

Проголосовать можно, перейдя по ссылке <http://ru.cbonds.info/votes/193?>



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 720,81	2 003,69	49,24	1 168,81
↑	↓	↓	↑
0,60%	-0,68%	-1,24%	0,43%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
118,22%	3,46%	2,04%	142
↓	↑	↓	↑
-8 б.п.	2 б.п.	-4 б.п.	6 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1379	63,10	72,08	67,13
↑	↑	↑	↑
0,18%	0,05%	0,46%	0,33%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
95,84	88,30	86,60	13,6
↑	↑	↑	↓
0,15%	0,32%	0,05%	-6 б.п.

Последние обзоры и комментарии:

- [Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за три квартала 22,8%.](#)
- [Портфель «Altitude»: «проблемный» август завершаем ростом.](#)
- [Портфель «Altitude»: 30%- ный рост за 7 месяцев.](#)
- [ГЕОТЕК-Сейсморазведка, 01: сервисный фонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Темпы инфляции КНР замедляются.
- Производственная дефляция Китая остается на высоком уровне.

Долговой рынок

- Вчера госбумаги находились под умеренным давлением ослабляющегося рубля, который, в свою очередь, чутко реагирует на динамику нефтяных котировок.
- Сегмент госбумаг немного просел в цене.
- Доходности ОФЗ на среднем участке кривой подросли до 10,6%, что, тем не менее, по-прежнему ниже уровня ключевой ставки.
- Первичные размещения корпоративного сектора пользуются повышенным спросом.
- Минфин сегодня после почти трехмесячного перерыва предложит рынку индексируемые ОФЗ. Также важным для рынка моментом станет публикация Росстатом данных по недельной инфляции в РФ.
- Сегодня на рынке локального долга ожидаем умеренно-позитивной динамики на фоне стабилизации рубля.

Комментарии

- Moody's повысило рейтинг ОАО "Акрон" до "Ва3" с "В1". Прогноз – "стабильный". В качестве альтернативы Акрону предлагаем **ЕвразХолдингФинанс, 08 (дюрация – 3,0 года, УТР – 13,08%)**.

Торговые идеи дня:

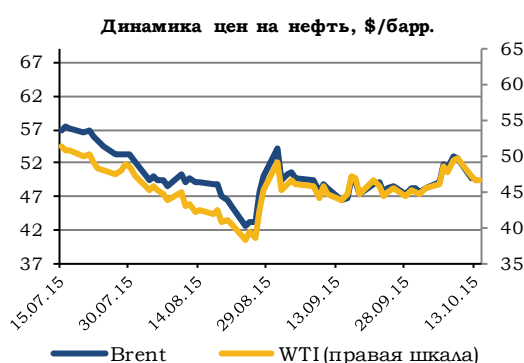
АФК Система, 001P-01 Бонд предлагает интересную доходность по сравнению с аналогами по рейтинговой категории. Премия к кривой ОФЗ более 200 б.п. выглядит привлекательно. Потенциал снижения доходности на вторичном рынке мы оцениваем в 50-70 б.п. Справедливым нам видится уровень 12,2-12,4% годовых к оферте через 3 года. Привлекательности выпуску добавляет и рост вероятности возврата ЦБ к мягкой денежно-кредитной политике.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Индекс потребительских цен Китая по итогам первого месяца осени в годовом исчислении увеличился лишь на 1,6%, после роста в августе на 2,0%, при этом эксперты прогнозировали прирост потребительских цен на 1,8%. Статистика слабая, которая подтверждает опасения инвесторов по поводу существенного замедления роста второй экономики мира, что окажет давление на рынки.

Производственная дефляция в Поднебесной и вовсе держится на очень высоком уровне в 5,9%, что не прибавляет оптимизма и придает обоснованности опасениям игроков. Слабость рынков сбыта напрямую отражается на ценах производителей. Комментарии здесь излишни, слабые данные – точка давления на рынок.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось лишь на 0,23% до уровня 1,1401 доллара за евро. Сегодня доллар может укрепиться, отыгрывая слабые статданные из Китая. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1300-1,1415 доллара за евро.

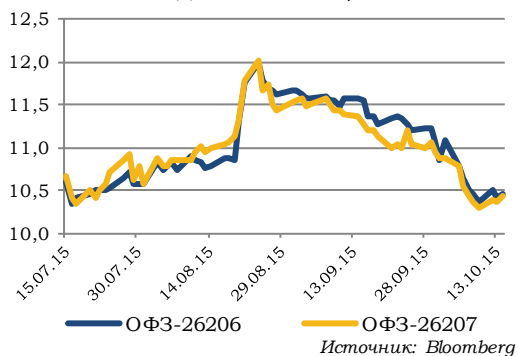
Цены на черное золото вчера резко сильно снизились, поводов расти особых нет, игроки отыграли снижение добычи в США и на фоне слабых данных из Китая вернулись к снижению.

За последние торговые сутки, с утра вчерашнего дня, нефть сорта Light Sweet подешевела на 1,14% до уровня \$46,86 за баррель, стоимость североморской смеси нефти Brent упала на 1,58% до отметки \$49,36 за баррель. Полагаем, Brent в течение сегодняшнего дня будет находиться в диапазоне \$49,00-50,00 за баррель.

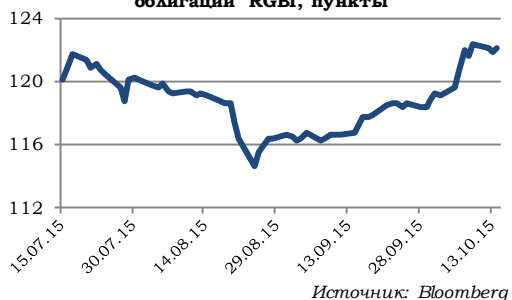
Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 1,71% до уровня 63,07 рубля за доллар. Снижение цен на нефть заставило российскую валюту ослабляться. Сегодня рубль продолжит следовать за котировками черного золота. Ожидаем стабилизации котировок рубля при высокой волатильности. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 62,00-63,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 70,00-72,50 рубля за евро.



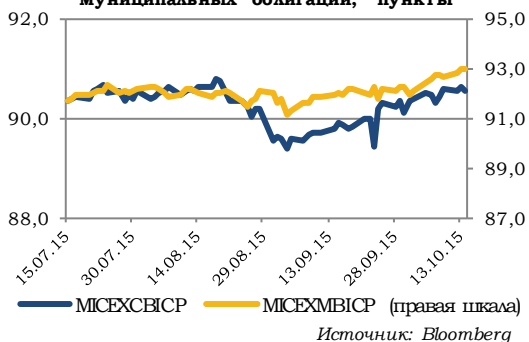
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Вчера госбумаги находились под умеренным давлением ослабляющегося рубля, который, в свою очередь, чутко реагирует на динамику нефтяных котировок. Сегмент госбумаг немного просел в цене. Доходности ОФЗ на среднем участке кривой подросли до 10,6%, что, тем не менее, по-прежнему ниже уровня ключевой ставки. Очередное заседание ЦБ по ней состоится 30 октября 2015 года, а до конца года запланировано также декабрьское заседание регулятора.

Первичные размещения корпоративного сектора пользуются повышенным спросом. Переподписка по новым бондам Магнита составила 2,6 раза, ВЭБа – 7,0 раз, Вымпелкома – 2,2 раза. Минфин сегодня после почти трехмесячного перерыва предложит рынку индексируемые ОФЗ. Также важным для рынка моментом станет публикация Росстатом данных по недельной инфляции в РФ.

Сегодня на рынке локального долга ожидаем умеренно-позитивной динамики на фоне стабилизации рубля.



Комментарии по эмитентам

АЛРОСА

S&P	Moody's	Fitch
BB-	Ba2	BB

«АЛРОСА» не планирует выходить на рынки заимствований в 2015 году, сообщил журналистам президент компании Андрей Жарков в кулуарах заседания Всемирного алмазного совета. Но компания точно погасит в этом году \$500 млн.

В начале этого года «АЛРОСА» заявляла о возможности досрочного погашения \$1 млрд долга будущих периодов. Затем менеджмент уточнял, что решение будет принято осенью, ссылаясь на необходимость понимания ситуации, которая сложится к концу года на рынках капитала. Новость нейтральна для локальных бондов компании, так как ситуация с долговой нагрузкой у Алросы благоприятная, и даже в случае отказа от досрочного погашения она не станет критичной. Компания сможет справиться с долгами, в том числе и пройти погашения выпусков АЛРОСА, БО-01 и АЛРОСА, БО-02 общей сложностью 10 млрд рублей, которые намечены на конец октября 2015 года. В 1 полугодии компании удалось сократить долг на 7%, а метрика Чистый долг/ЕБИТДА снизилась до 1,2х против 1,9х на начало года и 1,3х на конец 1 кв. 2015 года. Ликвидная позиция устойчивая, денежных средств достаточно для погашения краткосрочных кредитов и займов. Нейтрально смотрим на облигации компании: локальные АЛРОСА, БО-01 и АЛРОСА, БО-02 предлагают доходности 10,5-10,6%, единственный долларový евробонд ALRSRU-20 (YTM – 6,39%, z-сред – 505 б.п.) на данный момент оценен рынком справедливо.



Комментарии по эмитентам

АКРОН

S&P	Moody's	Fitch
-	Ba3	BB-

Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service повысило корпоративный рейтинг ОАО "Акрон" до "Ba3" с "B1". Прогноз – "стабильный". Повышение рейтинга агентство объясняет улучшением бизнес-модели "Акрона", а также укреплением финансовых показателей, которые, останутся надежными за счет завершения инвестиционных проектов.

Локальные бонды «Акрона» отреагировали на новость снижением доходности, что особенно заметно в выпуске Акрон, 04 (дюрация – 0,6 г, УТР -12,41%), котировки которого выросли на 0,8 п.п. Принимая во внимание низкую ликвидность и короткую дюрацию Акрон, 04 и Акрон-05 (дюрация – 0,6 г., УТР – 10.6%), мы не видим инвестиционных идей в них. Исторически более ликвидный Акрон, БО-01 погашается сегодня.

В качестве альтернативы Акрону предлагаем **ЕвразХолдингФинанс, 08 (дюрация – 3,0 года, УТР – 13,08%)**. Компании удалось по итогам 1 полугодия улучшить кредитные метрики, ликвидная позиция устойчивая, долговая нагрузка комфортна. В конце октября Евраз досрочно выкупит облигации серий 02 и 04. Новость о продаже низкомаржинальных ванадиевых предприятий Stratcor и Vametco, покупателя которым Евраз ищет уже не один год, будет позитивно воспринята рынком, так как позволит компании улучшить финансовые показатели. На наш взгляд, справедливым уровнем доходности бонда является 12,7-12,80%, что подразумевает ее снижение в краткосрочном периоде еще 30-40 б.п.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
АФК Система, 001P-01			Дата рекомендации: 02.10.2015
АФК Система, 001P-01			Бонд предлагает интересную доходность по сравнению с аналогами по рейтинговой категории. Премия к кривой ОФЗ более 200 б.п. выглядит привлекательно. Потенциал снижения доходности на вторичном рынке мы оцениваем в 50-70 б.п. Справедливым нам видится уровень 12,2-12,4% годовых к оферте через 3 года. Привлекательности выпуску добавляет и рост вероятности возврата ЦБ к мягкой денежно кредитной политике.
ПОКУПАТЬ			
ВВ/В1/ВВ-	Дох-ть	12.90% 12.90%	
	Цена	100.00 100.00	
Пересвет, БО-04			Дата рекомендации: 11.08.2015
Пересвет, БО-04			Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ в 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.
ПОКУПАТЬ			
RU000A0JVCA7	Дох-ть	14.47% 14.53%	
В+/-/В+	Цена	101.80 101.60	
БинБанк-, БО-14			Дата рекомендации: 05.08.2015
БинБанк-, БО-14			Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой ОФЗ более 300 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 250-280 б.п.
ПОКУПАТЬ			
RU000A0JVBS1	Дох-ть	14.70% 14.39%	
В/-/-	Цена	100.0 100.30	
ГЕОТЕК-Сейсм, 01			Дата рекомендации: 30.07.2015
ГЕОТЕК-Сейсм, 01			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. Опубликованная вчера отчетность за 1 полугодие 2015 года демонстрирует стабильную ситуацию с долговой нагрузкой, несмотря на падение выручки и чистый убыток.
ПОКУПАТЬ			
RU000A0JU807	Дох-ть	31.2% 29.81%	
В/В2/-	Цена	81.2 85.44	



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 исключительно 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.