

2015-10-23

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
1 712,10	2 052,51	48,08	1 166,07
↑	↑	↑	↓
0,13%	1,66%	0,48%	-0,10%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
118,97%	3,29%	2,03%	126
↑	↓	↑	↓
17 б.п.	-5 б.п.	0 б.п.	-5 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1109	61,92	68,79	65,00
↓	↓	↓	↓
-2,03%	-1,00%	-1,04%	-1,11%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
96,25	90,50	88,30	1,9
↓	↑	↑	↓
-0,16%	0,12%	0,34%	10 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

- ЕЦБ поддержал рынки и обвалил евро.
- Статистика в США оказалась благоприятной
- Азиатские данные помогут сохранить позитивный настрой

Долговой рынок

- На рынке локального долга торги проходили без единой динамики. В госбумагах преобладали покупки, корпоративные бонды немного просели.
- НАМК установил ставку 1-го купона биржевых облигаций серии БО-08 в размере 11,1% годовых, что совпало с нашими прогнозами. На наш взгляд, в краткосрочной перспективе потенциал снижения доходности бонда на вторичном рынке ограничен 20-25 б.п.

Комментарии

- «Трансконтейнер» опубликовал отчетность по РСБУ за 9М 2015 года. Отчетность ожидаемо слабая, отражающая серьезные проблемы в отечественной экономике – спад производства, сокращение рынка транспортных услуг, снижение экономической активности предприятий. На данный момент у нас нейтральный взгляд на весь транспортный сектор. Единственный выпуск облигаций Аэрофлота **Аэрофлот, БО-03 (дюрация – 0,45 г., УТМ – 11.7%)** также не представляет инвестиционного интереса. Ситуация вокруг сделки по покупке Трансаэро в последние два месяца немного расшевелила низколиквидные облигации Аэрофлота, однако сейчас они выглядят перекупленными. На наш взгляд, Аэрофлота, БО-03 может представлять интерес при доходности от 12,0% годовых. Вполне вероятно, что появившиеся ростки надежды на разрешение ситуации с Трансаэро без банкротства, станут поводом продаж в бумагах Аэрофлота.

Торговые идеи дня:

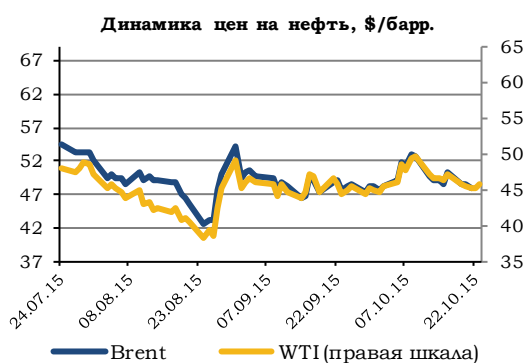
Силовые машины, БО 01, БО -02. Новые выпуски. Сбор заявок запланирован на 23 октября. Ориентир ставки 1-го купона установлен эмитентом в диапазоне 12,35-12,6% годовых, что соответствует доходности к 3-летию оферте в размере 12,73-13% годовых. Участие в размещении интересно ближе к верхней границе предлагаемого купона. Справедливая доходность, на наш взгляд, находится в диапазоне 12,5-12,6% годовых к оферте через три года.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Марио Драги вчера сообщил, что программа количественного смягчения будет продолжаться до сентября 2016 года, но может быть продолжена в случае необходимости. При этом Драги, который отметил, что европейский регулятор может пересмотреть текущую программу QE уже в декабре. ЕЦБ оставил ставку на рекордно низком уровне. Это придало силы «быкам» на европейских и американских площадках.

Американская статистика также поддержала покупателей. Количество первичных обращений за пособиями по безработице за прошедшую неделю выросло с 256 тыс. до 259 тыс., тогда как аналитики ждали 265 тыс. Продажи домов на вторичном рынке в сентябре составили 5,55 млн, тогда как аналитики прогнозировали показатель на уровне 5,38 млн. При этом индекс деловой активности в промышленности ФРБ Канзаса составил в октябре 4 пункта против 1 пункта в сентябре.

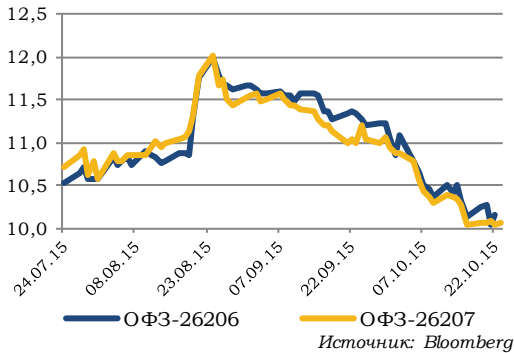
Как мы и ожидали, решение ЕЦБ обвалило евро, главная валютная пара опустилась в район 1.11, сегодня мы ожидаем консолидацию и попытки откорректировать это падение. Но если евро не сможет подняться выше отметки в 1.12 – возможно дальнейшее снижение.

Несмотря на укрепление доллара, нефть смогла отыграть падение в середине сессии, и по итогам торгового дня фьючерсы на нефть марки Light с поставкой в декабре выросли на \$0,18 до уровня \$45,38 за баррель. Brent с утра торгуется у отметки 48,43, что почти на процент выше, чем в начале вчерашней сессии.

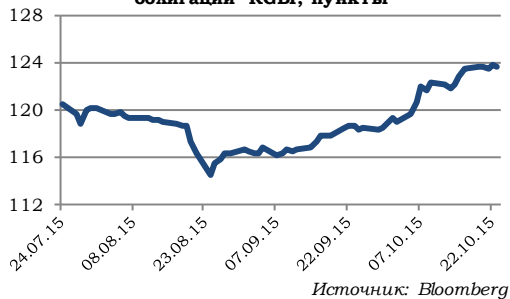
Благодаря довольно сильной нефти и налоговым выплатам рубль не только отыграл позиции к евро, но смог также укрепиться и по отношению к доллару в районе 62,60 за доллар с уровней выше 63 рублей. С утра нефть продолжает попытки отскока наверх, и национальная валюта может продолжить укрепление.



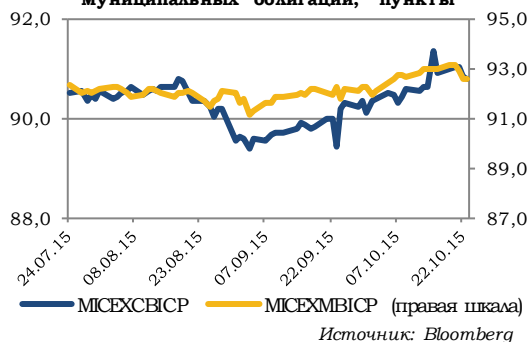
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

На рынке локального долга торги проходили без единой динамики. В госбумагах преобладали покупки, корпоративные бонды немного просели. Доходности ОФЗ вчера снизились на 10-15 б.п. Доходность на среднем отрезке кривой вплотную приблизилась к 10%.

НАМК установил ставку 1-го купона биржевых облигаций серии БО-08 в размере 11,1% годовых. Как мы и писали накануне, выпуск вызвал интерес у инвесторов. Первоначально ориентир ставки 1-го купона был установлен на уровне 11,4-11,6% годовых, в ходе book building он трижды снижался. Установленный купон нового выпуска соответствует доходности к 2-х летней оферте в размере 11,41% годовых, что полностью совпало с нашим справедливым диапазоном 11,3-11,5% годовых. На наш взгляд, в краткосрочной перспективе потенциал снижения доходности бонда на вторичном рынке ограничен 20-25 б.п.



Комментарии по эмитентам

Трансконтейнер

S&P	Moody's	Fitch
-	Ba3	BB+

«Трансконтейнер» опубликовал отчетность по РСБУ за 9 месяцев 2015 года. Выручка (скорректированная на стоимость услуг соисполнителей по контрактам интегрированной логистики) компании за январь- сентябрь 2015 г. сократилась на 1,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Показатель EBITDA сократился на 32% до 4,3 млрд. рублей, а рентабельность упала до 28,6% по сравнению с 41,1% годом ранее. Чистая прибыль за 9 месяцев 2015 г. сократилась на 51,6% до 1 477 млн руб., при этом рентабельность по чистой прибыли составила 9,7% по сравнению с 19,8% за аналогичный период 2014 г.

Отчетность ожидаемо слабая, отражающая серьезные проблемы в отечественной экономике – спад производства, сокращение рынка транспортных услуг, снижение экономической активности предприятий. Недавно Трансконтейнер озвучил операционные результаты деятельности за 9 месяцев 2015 года, исходя из которых уже можно было прогнозировать слабую динамику финансовых показателей. Однако мы не ожидаем реакции рынка на слабую отчетность Трансконтейнера в силу низкой ликвидности его облигаций. В рынке остался единственный бонд Трансконтейнер, 04 (дюрация – 1,5 года, YTP индикативно – 12,8%). По кредитным метрикам компания выглядит намного лучше аналогов – представителей транспортной отрасли. Для Трансконтейнера характерна минимальная в секторе долговая нагрузка: показатель чистый долг/LTM EBITDA на 30.09.2015 г. остался на уровне конца первого полугодия 2015 года, составив 0,4х. На данный момент у нас нейтральный взгляд на весь транспортный сектор. Единственный выпуск облигаций Аэрофлота, БО-03 (дюрация – 0,45 г., YTM – 11.7%) также не представляет инвестиционного интереса. Ситуация вокруг сделки по покупке Трансаэро в последние два месяца немного расшевелила низко ликвидные облигации Аэрофлота, однако сейчас они выглядят перекупленными. На наш взгляд, Аэрофлота, БО-03 может представлять интерес при доходности от 12,0% годовых. Вполне вероятно, что появившиеся ростки надежды на разрешение ситуации с Трансаэро без банкротства, станут поводом продаж в бумагах Аэрофлота. Сегодня утром диапазон котировок (bid/ask) Аэрофлот, БО-03 98,40-99% (YTM 12.5%-11%).

Аэрофлот

S&P	Moody's	Fitch
-	-	B+



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
Снабовые машины, БО-01-02			Дата рекомендации: 21.10.2015
ПОКУПАТЬ			
Снабовые машины, БО-01-02 -/Ba2/-	Дох-ть	12.90%	12.90%
	Цена	100.0	100.0
Новые выпуски. Сбор заявок запланирован на 23 октября. Ориентир ставки 1-го купона установлен эмитентом в диапазоне 12,35-12,6% годовых, что соответствует доходности к 3-летию оферте в размере 12,73-13% годовых. Собственный бонд неликвиден, индикативная доходность к оферте через год -13%. Дисконт к выпускам Вертолетов России и Иркутка с учетом разницы в рейтингах, выглядит оправданным, как и премия к недавно размещенным и схожим по дюрации бондам ПГК, 01 и 05 (УТР -12,65% при дюрации 2,5 и 2,9 года соответственно). Участие в размещении интересно ближе к верхней границе предлагаемого купона. Справедливая доходность, на наш взгляд, находится в диапазоне 12,5-12,6% годовых к оферте через три года.			
Кредит Европа Банк , БО-10			Дата рекомендации: 15.10.2015
ПОКУПАТЬ			
Кредит Европа Банк , БО-10 RU000A0JVUR3 -/B1/BV-	Дох-ть	15.03%	14.83%
	Цена	100.0	100.15
Предлагаемая бондом ставка выглядит достаточно щедро. Премия к кривой ОФЗ в 400 б.п. для банка второго эшелона, даже с учетом слабых финансовых результатов по итогам 1 полугодия 2015 года, нам кажется привлекательной. Последние размещения корпоративных заемщиков, таких как Система, Вымпелком, ПГК, Магнит и Икс 5 Финанс, проходили с премиями к кривой ОФЗ порядка 120 – 250 б.п. Справедливый уровень доходности Кредит Европа Банк, БО-10 мы оцениваем в 14,2-14,3% годовых к оферте через 1 год.			
ЕвразХолдингФинанс, 08			Дата рекомендации: 14.10.2015
ДЕРЖАТЬ			
ЕвразХолдингФинанс, 08 RU000A0JVKK9 BV-/-/-	Дох-ть	13.08%	12.58%
	Цена	100.75	102.1
Компании удалось по итогам 1 полугодия улучшить кредитные метрики, ликвидная позиция устойчивая, долговая нагрузка комфортна. 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%.			
АФК Система, 001P-01			Дата рекомендации: 02.10.2015
ПОКУПАТЬ			
АФК Система, 001P-01 RU000A0JVUK8 BV/B1/BV-	Дох-ть	12.90%	12.56%
	Цена	100.00	100.75
Бонд предлагает интересную доходность по сравнению с аналогами по рейтинговой категории. Премия к кривой ОФЗ более 200 б.п. выглядит привлекательно. Справедливым нам видится уровень 12,0-12,2% годовых к оферте через 3 года. Привлекательности выпуску добавляет и рост вероятности возврата ЦБ к мягкой денежно кредитной политике.			
Пересвет, БО-04			Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ			
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7 B+/-/B+	Дох-ть	14.47%	14.52%
	Цена	101.80	101.50
Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ в 400 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные недавно результаты деятельности за 9 месяцев 2015 года подтверждают способность банка сохранять стабильно высокие показатели в условиях непростой операционной среды. Чистая прибыль составила 1,8 млрд. рублей, рост кредитного портфеля с начала года – 38% при сохранении высокого качества (просрочка менее 0,5% кредитного портфеля). Дополнительными преимуществами банка являются влиятельный акционер и устойчивая клиентская база. Сильная полугодовая отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 будет выглядеть лучше рынка в целом.			
ГЕОТЕК-Сейсм, 01			Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ			
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807 B/B2/-	Дох-ть	33.8%	30.45%
	Цена	81.2	85.35
Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсмразведка, 01, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсмразведки 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 Сейсмразведка, 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.			



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.