

2015-08-25



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 634,14	1 893,21	42,69	1 155,11
↓	↓	↓	↓
-1,75%	-3,94%	-6,09%	-0,50%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,00%	153
↑	↓	↓	↓
12 б.п.	-23 б.п.	-3 б.п.	-20 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1619	70,71	81,89	75,73
↑	↓	↓	↓
2,05%	-0,25%	-0,59%	-0,42%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
93,20	82,01	78,00	-19,1
↓	↓	↓	↓
-0,37%	-2,70%	-1,52%	-21 б.п.

Торговые идеи дня:

ГТАК, БО-02. 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. 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.

Последние обзоры и комментарии:

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

Мировые рынки и макроэкономика

- Американские рынки в фазе коррекционного снижения.
- Азиатские рынки сегодня относительно стабильны.

Долговой рынок

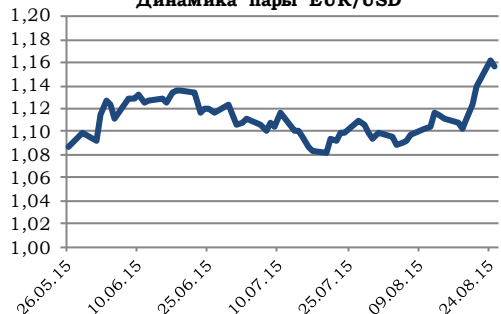
- Распродажи локальных бондов продолжаются. В дополнение к дешевеющей нефти добавились негативные настроения на мировых фондовых площадках.
- На этой неделе сбор заявок проведут три эмитента: ВЭБ сегодня закрывает книгу заявок на облигации серии БО-05 объемом 20 млрд рублей, Бинбанк 28 августа проведет book building довыпусков бондов на 3 млрд рублей, а лизинговая компания Европлан (сделка о ее покупке Группой «Бин» сейчас проходит согласование в ФАС) планирует 26 августа с 11:00 до 17:00 по московскому времени провести сбор заявок на облигации серии БО-02 общим объемом 5 млрд рублей и сроком обращения 6 лет.
- Сегодня укрепление рубля окажет временную поддержку локальному рынку.

Комментарии

- Standard & Poor's подтвердило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги **АО «Газпромбанк» «BB+»** с прогнозом «негативный». Новость позитивна для бондов компании. На данный момент у Газпромбанка рейтинг «BB+» от Standard & Poor's и Fitch, а также на одну ступень ниже от Moody's («Ba2»). Выпуски Газпромбанка предлагают доходность 12,0-12,5% годовых, что не выглядит интересным с учетом роста доходностей ОФЗ в последнюю неделю. В качестве альтернативы бондам Газпромбанка можно рассмотреть облигации Россельхозбанка. Выпуски **РСХБ, 20 (дюрация – 0,63 г., УТР – 12,93%)** и **РСХБ, 22 (дюрация – 1,0 г., УТР – 13,12%)** более ликвидны и предлагают сейчас премию порядка в 80 б.п. к ОФЗ.

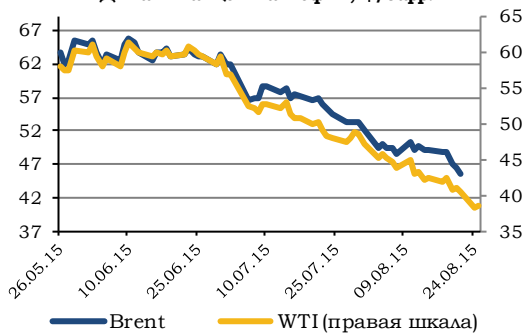


Динамика пары EUR/USD



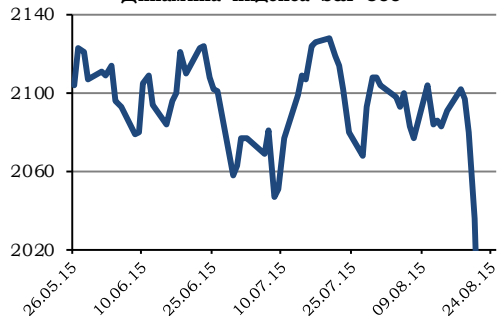
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть, \$/барр.



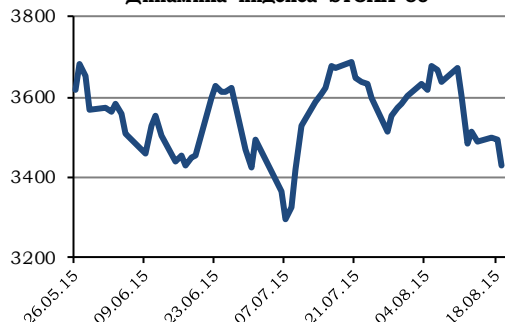
Источник: Bloomberg

Динамика индекса S&P 500



Источник: Bloomberg

Динамика индекса STOXX 50



Источник: Bloomberg

Мировые рынки и макроэкономика

Накануне американские рынки продолжили снижение, инвесторы фиксируют длинные позиции после продолжительной фазы роста, которая развивалась в течение 4 последних лет, начиная с третьей четверти 2011 года. Однако после начального провала индексов, американский рынок достиг нижней границы восходящего тренда, где получил поддержку и направился вверх. Обвал индексов США в предшествующие дни значительно снизил интерес участников торгов к доллару, в течение вчерашнего дня соотношение евро и американской валюты взлетало до отметки 1,1714 доллара за евро, демонстрируя в моменте рост к значениям утра пятницы на 2,3%. Спустя какое-то время страсти несколько улеглись, и доллар начал восстанавливать утерянные позиции. Доходность американских десятилетних государственных облигаций в ходе вчерашнего дня сокращалась до уровня 1,9015%, но к сегодняшнему утру выросла к отметке 2,0278%.

Азиатские рынки также демонстрируют стремление компенсировать часть понесенных ранее потерь, преимущественно двигаясь вверх. Народный банк Китая продолжает сглаживать колебания на рынке, прибегая к монетарному стимулированию, предоставив во вторник новую порцию ликвидности в 150 млрд юаней, что эквивалентно \$23,44 млрд.

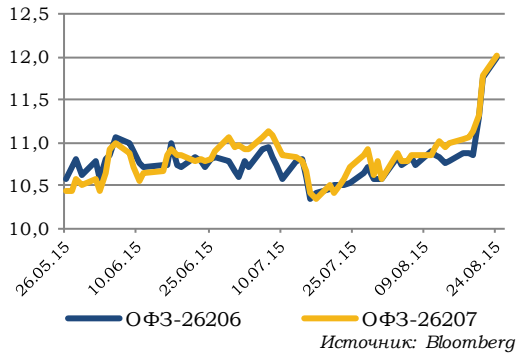
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,91% до уровня 1,1554 доллара за евро. Сегодня не исключаем попытки протестировать уровень 1,1500 долларов за евро, но уже в качестве уровня поддержки. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1450-1,1630 доллара за евро.

Котировки нефти после вчерашнего существенного снижения пытаются двигаться вверх, нельзя исключать, что в отсутствие для плохих для рынка углеводорода новостей, цены на нефть сорта Brent могут вернуться к уровню \$45 за баррель. За последние сутки, с утра вчерашнего дня, нефть сорта Light Sweet подешевела на 1,62% до уровня \$38,82 за баррель, стоимость североморской смеси нефти Brent уменьшилась на 2,61% до отметки \$43,24 за баррель. Полагаем, Brent в течение дня будет находиться в диапазоне \$42,50-45,50 за баррель.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 2,47% до уровня 70,89 рубля за доллар. Продолжение снижения цен на нефть оказало сильное давление на рубль. Настроения инвесторов по всему миру оставляют желать лучшего, что не способствует увеличению стремления к риску. Сегодня на фоне возможного умеренного восстановления цен на нефть российская валюта может укрепиться. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 69,00-71,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 78,00-81,20 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



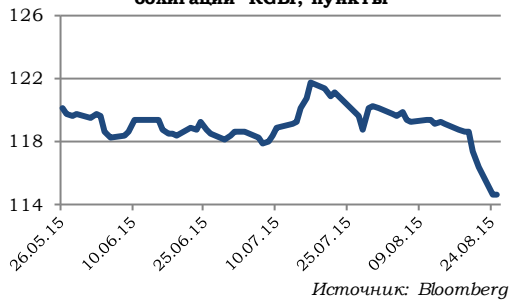
Локальный рынок

Распродажи локальных бондов продолжаются. В дополнение к дешевеющей нефти добавились негативные настроения на мировых фондовых площадках. Вчера на этом фоне индекс гособлигаций Московской биржи снизился на 1,5%. В целом за неделю его снижение составило 2,3%. Доходности ОФЗ на среднем участке кривой находятся на уровнях 12,2-12,6%.

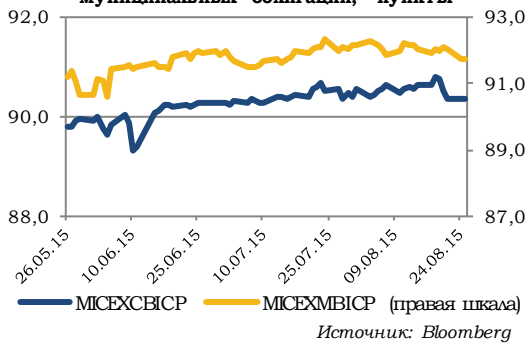
На этой неделе сбор заявок проведут три эмитента: ВЭБ сегодня закроет книгу заявок на облигации серии БО-05 объемом 20 млрд рублей, Бинбанк 28 августа проведет book building довыпусков бондов на 3 млрд рублей, а лизинговая компания Европлан (сделка о ее покупке Группой «Бин» сейчас проходит согласование в ФАС) планирует 26 августа с 11:00 до 17:00 по московскому времени провести сбор заявок на облигации серии БО-02 общим объемом 5 млрд рублей и сроком обращения 6 лет.

Сегодня укрепление рубля окажет временную поддержку локальному рынку.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

Газпромбанк

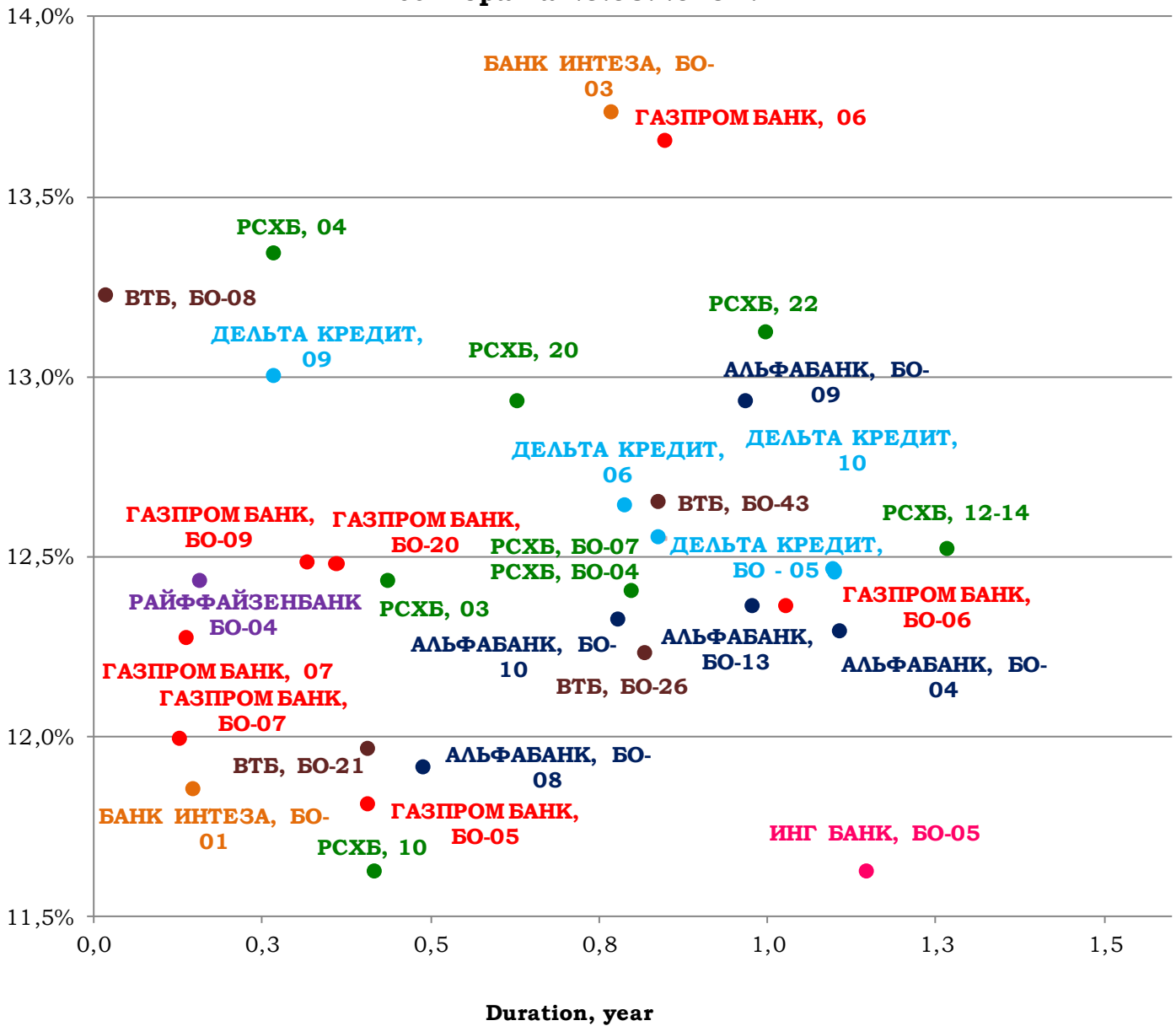
S&P	Moody's	Fitch
BB+	Ba2	BB+

Standard & Poor's подтвердило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги **АО «Газпромбанк» «BB+»** с прогнозом «негативный». Аналитики агентства указывают на высокую системную значимость банка и его важную роль в реализации инициатив правительства по поддержке банковского сектора и российской экономики в целом, а также основного клиента ГПБ – ПАО «Газпром». Прогноз «негативный» отражает аналогичный прогноз по суверенным рейтингам Российской Федерации, а также мнение аналитиков том, что объемы государственной поддержки, предоставляемой банку, могут сократиться, а давление на позицию по риску и базу капитала банка, обусловленное ухудшением качества его активов, усилится.

*Новость позитивна для бондов компании. На данный момент у Газпромбанка рейтинг «BB+» от Standard & Poor's и Fitch, а также на одну ступень ниже от Moody's («Ba2»). Все три рейтинга имеют «негативный» прогноз. Тем не менее, мы не ожидаем значимой реакции в локальных облигациях банка в силу их низкой ликвидности. Выпуски Газпромбанка предлагают доходность 12,0-12,5% годовых, что не выглядит интересным с учетом роста доходностей ОФЗ в последнюю неделю. На среднем участке кривой она уже превысила 12,2% годовых. В качестве альтернативы бондам Газпромбанка можно рассмотреть облигации Россельхозбанка. Выпуски **РСХБ, 20 (дюрация – 0,63 г., УТР – 12,93%)** и **РСХБ, 22 (дюрация – 1,0 г., УТР – 13,12%)** более ликвидны и предлагают сейчас премию порядка в 80 б.п. к ОФЗ.*



УТМ / P, % Карта доходности облигаций некоторых эмитентов банковского сектора на 25.08.2015 г.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий			Комментарий	Дата рекомендации: 20.08.2015
Трансаэро, БО-03					
ПОКУПАТЬ					
Трансаэро, БО-03 RU000A0JU930 -/-/-	Дох-ть	360.0%	357.0%	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.	
	Цена	75.00	77.12		
ПИК, БО-04 - БО-06					
ПОКУПАТЬ					
ПИК, БО-04 - БО-06 4B02-04-01556-A В/-/-	Дох-ть	14.76%	14.76%	Новый выпуск. С учетом установленного финального купона 14,25%, доходность, предлагаемая новыми выпусками ПИК, БО-04 – БО-06, составляет 14,76%, что подразумевает премии к кривой ОФЗ 350 б.п. и ближайшему аналогу ССМО ЛенСпецСМУ, 02 порядка 80 б.п. Справедливым уровнем доходности для выпусков ПИК, БО-04-БО-06 является диапазон 14,3-14,5% годовых к оферте через 2,54 года. Потенциал ее снижения на вторичном рынке, на наш взгляд, ограничивается 20-50 б.п.	
	Цена	100.00	100.00		
Пересвет, БО-04					
ПОКУПАТЬ					
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCА7 В+/-/В+	Дох-ть	14.47%	14.85%	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 на прошлой неделе 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.	
	Цена	102.0	101.77		
БинБанк-, БО-14					
ПОКУПАТЬ					
БинБанк-, БО-14 RU000A0JVB51 В/-/-	Дох-ть	14.70%	14.89%	Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой ОФЗ в 350 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 280-300 б.п.	
	Цена	100.0	100.22		
ГЕОТЕК-Сейсм, 01					
ПОКУПАТЬ					
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807 В/В2/-	Дох-ть	31.2%	24.79%	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 году 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	87.40		
ГК Пионер, 01					
ДЕРЖАТЬ					
ГК Пионер, 01 RU000A0JU8V3 В/-/-	Дох-ть	17.30%	17.57%	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 Пропергиз Финанс (В+/-/-) – более сильный кредитный профиль. В тоже время, в отличие от эмитентов Ренова СтройГрупп Финанс и О1 Пропергиз 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 Пропергиз Финанс, 01. Справедливым нам видится уровень 16.5-17.0%.	
	Цена	101.5	101.1		
ГТАК, БО- 02					
ПОКУПАТЬ					
ГТАК, БО- 02 RU000A0JU609 В+/-/-	Дох-ть	16.65%	15.82%	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.	
	Цена	90.14	91.99		



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.