

2015-10-29

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
1 726,61	2 090,35	49,05	1 156,10
↑	↑	↑	↓
0,04%	1,18%	4,79%	-0,92%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
118,82%	3,31%	2,10%	121
↑	↓	↑	↓
9 б.п.	-2 б.п.	6 б.п.	-8 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0923	64,45	70,45	67,16
↓	↑	↑	↑
-1,16%	0,83%	0,88%	0,78%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
96,50	91,19	88,85	16,8
↓	↑	↑	↓
-0,05%	0,52%	0,95%	24 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

- ФРС сохранила ставку и вселила оптимизм в инвесторов.
- Нефть устремилась ввысь на данных о сокращении добычи в США и на фоне активизации российской операции в Сирии.

Долговой рынок

- Укрепление рубля и успешные аукционы Минфина добавили долю оптимизма игрокам. Госбумаги в целом по индексу отыграли вчерашние потери, показав рост на 0,2%. Доходность ОФЗ на среднем участке находится вблизи отметки в 10% годовых.
- Высокая активность на первичном рынке сохраняется. Судя по всему, октябрь станет рекордным месяцем по количеству размещений.

Комментарии

- **ГТАК** вчера установило ставку 1-го купона нового выпуска БО-05 в размере 14% годовых (доходность 14,75%), что, на наш взгляд, выглядит интересно, как по сравнению с доходностью, предлагаемой собственными выпусками эмитента, так и по сравнению с банками-аналогами. На наш взгляд, кредитное качество ГТАК не вызывает сомнений. Как и тот факт, что компания может рассчитывать на всестороннюю поддержку государства. Новый выпуск ГТАК, БО-05, предлагающий премию к кривой ОФЗ в 470 б.п., является на данный момент наиболее интересной идеей в бумагах финансового сектора рейтинговой категории «В». Наша справедливая доходность выпуска находится в диапазоне 14,2-14,3% годовых к оферте через год.

Торговые идеи дня:

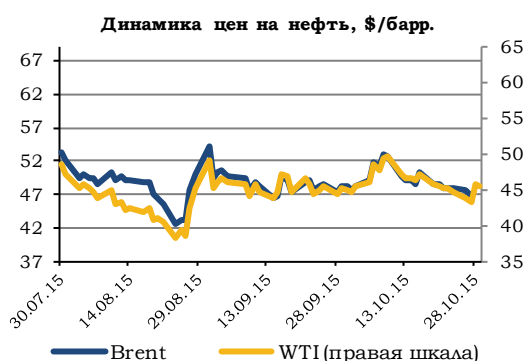
РусалБратск, 07 Выпуск предлагает наиболее интересную доходность среди облигаций металлургов. Бонд сохраняет привлекательность в расчете на ее снижение на краткосрочном горизонте на фоне улучшения ситуации с долговой нагрузкой и рентабельностью. Новостной фон вокруг эмитента позитивный. Недавно Fitch присвоило компании рейтинг «В+» со «стабильным» прогнозом. Опубликованные вчера операционные показатели также выглядят достаточно хорошо. Справедливая доходность 13,0%.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Как и ожидалось, по итогам заседания ФРС, ключевая ставка была сохранена на прежнем уровне, при этом члены комитета по открытым рынкам заявили, что рассмотрят возможность ужесточения монетарной политики на следующем заседании (в декабре), но не выразили уверенности в том, что ставки до конца года действительно будут повышены. Члены комитета констатировали расширение экономики "умеренными" темпами и убрали из итогового заявления фразу о том, что события в глобальной экономике могут ограничить экономическую активность. Рынок воспринял эти намеки как сигнал о сохранении мягкой монетарной политики и отреагировал уверенным ростом.

В Европе статистика была не слишком выразительной, и рынки реагировали на решения центробанков, включая ожидания решения ФРС. Также шведские акции продемонстрировали рост после того, как центральный банк страны (Riskbank) оставил ключевую процентную ставку на прежнем уровне, но объявил о расширении программы покупки облигаций.

Сохранение ставки в США вызвало всплеск интереса к долларовым активам, и на валютном рынке это вылилось в рывок дальнейшего укрепления доллара, главная валютная пара пробила нижнюю границу коридора и в моменте достигла отметки в 1.09. Сегодня возможна некоторая коррекция, но говорить о завершении тенденции пока рано.

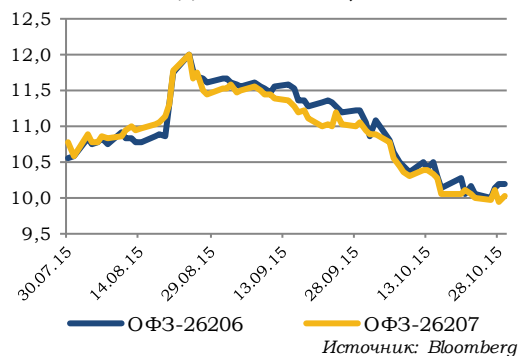
Цены на "черное золото" вчера устремились вверх после сообщений об активизации военной операции в Сирии, а после публикации данных по запасам нефти от EIA ралли усилилось. Запасы нефти в США увеличились на 3,4 млн баррелей при прогнозах расширения на 3,7 млн баррелей. На прошлой неделе рост был более чем в два раза сильнее, кроме того, объемы добычи за неделю также сократились. Так подгоняемая кнутом и пряником нефть устремилась ввысь.

На сырьевом рынке декабрьские фьючерсы на нефть марки лайт на NYMEX подорожали на 6,3% до уровня \$45,94 за баррель, brent уходил выше отметки в \$49 и с утра торгуется в районе \$48,80.

На фоне бурного роста нефти рубль также развернулся в плюс, и хотя с утра был в районе отметок в 65,5 рублей за доллар, в ходе сессии он поднимался на две фигуры выше. Открытие ожидаем в районе 63,50.



Доходность ОФЗ, %



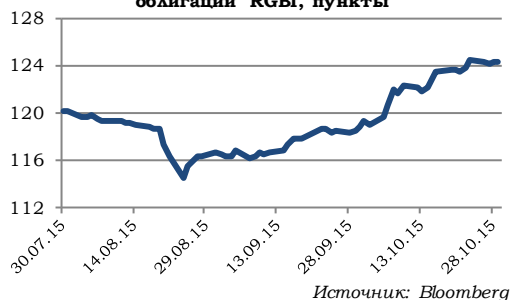
Локальный рынок

К закрытию торгов на рынке локального долга преобладали покупки. Укрепление рубля и успешные аукционы Минфина добавили умеренного оптимизма игрокам. Госбумаги в целом по индексу отыграли вчерашние потери, показав рост на 0,2%. Доходность ОФЗ на среднем участке находится вблизи отметки в 10% годовых.

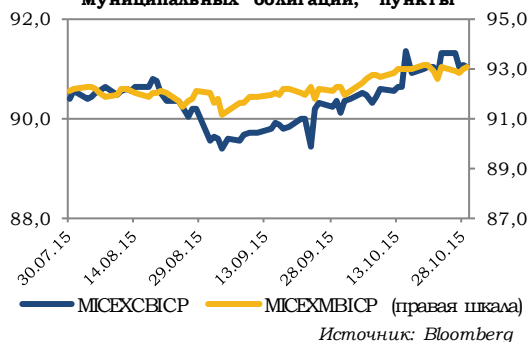
По оценке Росстата, инфляция в России за период с 20 по 26 октября 2015 года составила 0,2%, с начала месяца - 0,7%, с начала года - 11,2%.

Высокая активность на первичном рынке сохраняется. Судя по всему, октябрь станет рекордным месяцем по количеству размещений. Сегодня Металлоинвест, Магнит и ПГК предложат инвесторам новые бонды. На данный момент только в корпоративном сегменте размещено 27 выпусков бумаг в общей сложности на 201 млрд рублей против 24 размещений на 105 млрд рублей в сентябре 2015 года.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

ГТЛК		
S&P	Moody's	Fitch
B+	-	-

ПАО "Государственная транспортная лизинговая компания" (ГТЛК) вчера установило ставку 1-го купона биржевых облигаций серии БО-05 объемом 4 млрд рублей в размере 14% годовых. Сбор заявок на бонды прошел 28 октября. Ориентир ставки 1-го купона составлял 13,90-14,15% годовых. Бумаги имеют квартальные купоны. Номинал одной облигации - 1 тыс. рублей. Техническое размещение 10-летних облигаций запланировано на 30 октября, оно пройдет по открытой подписке.

Эмитент предпочел разместиться в минимальном объеме (выпуск БО-05 на 4 млрд рублей из планируемых двух выпусков на 4-8 млрд рублей) и предложить более короткую оферту – через год. Ранее ГТЛК озвучивала два варианта размещения - купон для бумаг с годовой офертой в размере 13,75-14,15% годовых (доходность 14,48-14,92% годовых), а для бумаг с трехлетней офертой в размере 14,5-14,9% годовых (доходность 15,31-15,76% годовых). Установленному купону в размере 14,0% годовых соответствует доходность 14,75%, что, на наш взгляд, выглядит интересно, как по сравнению с доходностью, предлагаемой собственными выпусками эмитента, так и по сравнению с банками-аналогами. На наш взгляд, кредитное качество ГТЛК не вызывает сомнений. Как и тот факт, что компания может рассчитывать на всестороннюю поддержку государства. «Квазигосударственный» статус компании, а также участие наиболее значимых государственных проектах в транспортной отрасли, позволяет ей формировать портфель из первоклассных клиентов, а также получить более комфортные условия по привлечению средств. В середине октября, например, Правительство РФ приняло решение докапитализировать ГТЛК на 30 млрд рублей за счет ОФЗ, чтобы обеспечить развитие системы продажи самолётов Sukhoi Superjet 100.

Мы не сомневаемся в способности компании обслуживать долг, однако более короткие выпуски ГТЛК, 01 и 02 (дюрация – 0,3 г., УТР – 13,6%), ГТЛК, БО-04 (дюрация – 0,38 г., УТР – 13,0%) не предполагают интересного апсайда. Новый выпуск ГТЛК, БО-05, предлагающий премию к кривой ОФЗ в 470 б.п., является на данный момент наиболее интересной идеей в бумагах финансового сектора рейтинговой категории «В». Наша справедливая доходность выпуска находится в диапазоне 14,2-14,3% годовых к оферте через год.



Карта доходности облигаций финансового сектора рейтинговой категории "B" на 28.10.2015 г.

УТМ/Р, %



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
РусалВратск, 07			Дата рекомендации: 28.10.2015
ПОКУПАТЬ			<p>Выпуск предлагает наиболее интересную доходность среди облигаций металлургов. Бонд сохраняет привлекательность в расчете на ее снижение на краткосрочном горизонте на фоне улучшения ситуации с долговой нагрузкой и рентабельностью. Новостной фон вокруг эмитента позитивный. Недавно Fitch присвоило компании рейтинг «В+» со «стабильным» прогнозом. Опубликованные сегодня операционные показатели также выглядят достаточно хорошо (рост производства алюминия на 1% кв-к-кв; рост реализации на 5,7%) и окажут поддержку бондам Русала. Справедливая доходность 13,0%.</p>
РусалВратск, 07 RU000A0JR9K9	Доход-ть	14.03% 14.00%	
-/-/В+	Цена	99.47 99.47	
Силловые машины, БО-01-02			Дата рекомендации: 21.10.2015
ПОКУПАТЬ			<p>Выпуски интересны в качестве долгосрочной инвестиции в расчете на смягчение денежно-кредитной политики. Справедливая доходность, на наш взгляд, находится в диапазоне 12,5-12,6% годовых к оферте через три года. В краткосрочном периоде потенциал снижения ограничен 10-20 б.п.</p>
Силловые машины, БО-01-02 RU000A0JVVV3	Доход-ть	12.68% 12.58%	
-/Ba2/-	Цена	100.0 100.07	
Кредит Европа Банк, БО-10			Дата рекомендации: 15.10.2015
ПОКУПАТЬ			<p>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.</p>
Кредит Европа Банк, БО-10 RU000A0JVUR3	Доход-ть	15.03% 14.76%	
-/B1/BV-	Цена	100.0 100.20	
АФК Система, 001P-01			Дата рекомендации: 02.10.2015
ПОКУПАТЬ			<p>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.</p>
АФК Система, 001P-01 RU000A0JVUK8	Доход-ть	12.90% 12.49%	
BV/B1/BV-	Цена	100.00 100.9	
Пересвет, БО-04			Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ			<p>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.</p>
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7	Доход-ть	14.47% 14.51%	
B+/-/B+	Цена	101.80 101.47	
ГЕОТЕК-Сейсм, 01			Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ			<p>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. 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.</p>
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807	Доход-ть	33.8% 32.35%	
B/B2/-	Цена	81.2 84.38	



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.