

2015-07-31



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 636,72	2 108,63	53,31	1 088,57
↑	↑	↓	↓
0,89%	0,00%	-0,13%	-0,75%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,26%	127
↑	↓	↓	↓
12 б.п.	-23 б.п.	-3 б.п.	-20 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0932	60,28	65,95	62,84
↓	↑	↑	↑
-0,47%	0,93%	1,01%	0,90%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
94,99	87,60	84,50	1,6
↑	↑	↓	↓
0,01%	0,00%	-1,00%	4 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МИСЕХ РЕПО
1 555		11,23%	11,92%
↑		↓	↑
64		-32 б.п.	20 б.п.

Торговые идеи дня:

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.

Последние обзоры и комментарии:

- [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%.](#)
- [ГК Пионер: «комфорт – класс» с комфортной нагрузкой.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Сегодня Банк России обнарудует решение по ключевой ставке.
- Опубликованы данные по ВВП США за 2К15.

Долговой рынок

- Торги на локальном рынке проходили вчера без ярко выраженной динамики. Ведущие индексы Московской биржи завершили день символическим изменением. Доходности ОФЗ остались на прежних уровнях. Рынок закладывается на снижение ставки Банком России на сегодняшнем заседании максимум на 50 б.п. В случае сохранения ставки на прежнем уровне мы не ожидаем сильной реакции на рынке, так как в долгосрочной перспективе политика Банка России направлена на ее снижение. На наш взгляд, регулятор выберет последовательность и успокоит рынки символическим снижением ставки.

Комментарии

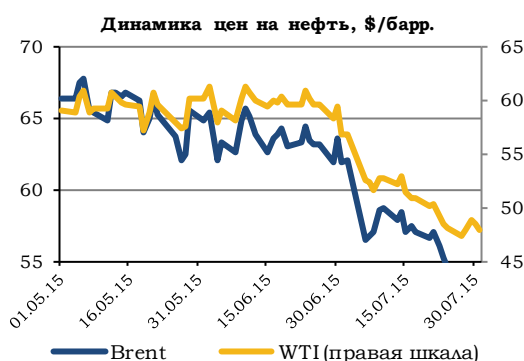
- Впервые за долгое время состоялось размещение еврооблигаций российского эмитента. Банк "Ак Барс" накануне закрыл книгу заявок по размещению еврооблигаций сроком на 3 года, объемом \$350 млн. Финальный ориентир доходности установлен на уровне 8% годовых. Первоначально эмитент ориентировал рынок на ставку до 8,5% и объем \$300 млн, что, на наш взгляд, выглядело достаточно привлекательно при справедливой доходности 8,3-8,4% ([см. специальный комментарий](#)). На данный момент мы не видим интересных идей на вторичном рынке в новом евробонде АКБАРС-18, поскольку аналогичный евробонд Московского кредитного банка СРВКМО-18 (УТМ – 8,23%, z-спред – 709 б.п.), которому "Ак Барс" несколько уступает по кредитному качеству, предлагает более высокую доходность при меньшей дюрации.
- Мы рекомендуем инвесторам, готовым к вложениям в бонды банков третьего эшелона, воспользоваться просадкой в бумагах Бинбанка. На наш взгляд, более интересно выглядит БинБанк, БО-14 (дюрация - 0,82 г., УТР – 14,95%), который обладает неплохой ликвидностью и предлагает премию к ОФЗ порядка 400 б.п., что выглядит избыточно.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Для российских инвесторов сегодня вопрос номер 1 на повестке дня – это решение Банка России по поводу ключевой ставки. По-прежнему большинство экспертов полагает, что регулятор пойдет на снижение ставки на 0,5 процентного пункта до отметки 11,0%. Однако, ситуация сложившаяся в настоящий момент может не позволить ЦБР продолжить снижение ключевой ставки. Возобновившаяся, пусть и в меньшей степени, нестабильность рубля, сохраняющийся высокий уровень инфляционного давления, снизившиеся цены на нефть, различного рода риски – могут удержать российского регулятора от принятый решения о снижении ключевой ставки, что может оказать давление на рубль.

Мировые площадки обыгрывают опубликованные накануне предварительные данные по ВВП США за II квартал 2015 года, согласно которым первая экономика мира выросла по отношению к первой четверти текущего года 2,3%, при этом эксперты прогнозировали увеличение Валового внутреннего продукта на 2,5-2,6%. Несмотря на то, что цифры оказались немногим ниже ожиданий, они впечатлили инвесторов, после снижения в I квартале на 0,2%, данные по итогам второй четверти выглядят сильно, что вновь увеличило ожидания начала снижения Федрезервом ключевой ставки в сентябре. На этом фоне доллар получил поддержку и укреплялся.

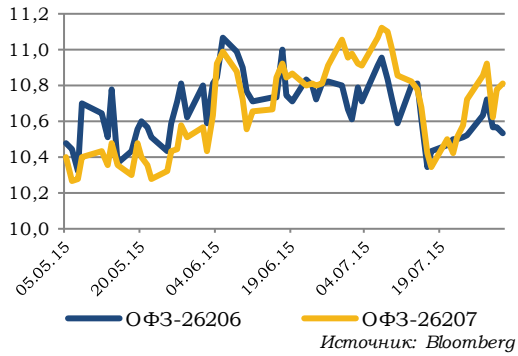
Соотношение евро и доллара в течение последних суток уменьшилось на 0,32% до уровня 1,0942 доллара за евро. Валютная пара EUR/USD сегодня после попытки возврата к уровню 1,1000 может возобновить снижение. В целом пара сохраняет локальный тренд на укрепление доллара, который начал формироваться в преддверии заседания ФРС. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0835-1,0985 доллара за евро.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 1,80% до уровня 59,73 рубля за доллар. Динамика цен на нефть, предстоящее решение Банка России по ключевой ставке на фоне усиления ожиданий увеличения процентных ставок в сентябре – оказало и продолжит сегодня оказывать давление на российскую валюту. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 59,40-60,30 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 64,70-66,00 рубля за евро.

Алексей Козлов, kaa@ufs-finance.com



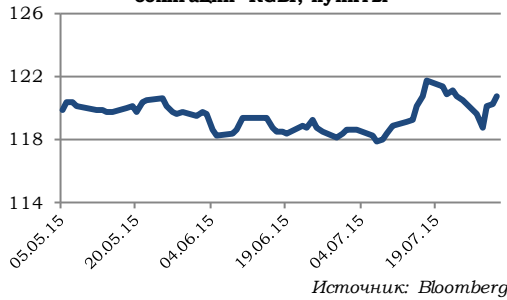
Доходность ОФЗ, %



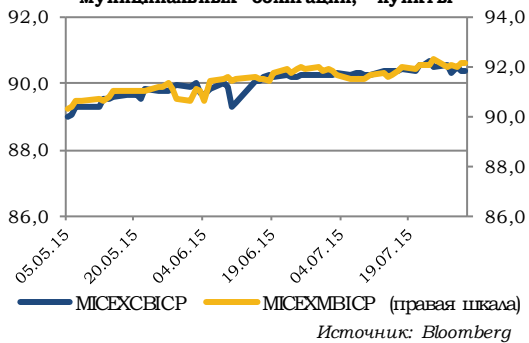
Локальный рынок

Торги на локальном рынке проходили вчера без ярко выраженной динамики. Ведущие индексы Московской биржи завершили день символическим изменением. Доходности ОФЗ остались на прежних уровнях. Рынок закладывает на снижение ставки Банком России на сегодняшнем заседании максимум на 50 б.п. В случае сохранения ставки на прежнем уровне мы не ожидаем сильной реакции на рынке, так как в долгосрочной перспективе политика Банка России направлена на ее снижение. На наш взгляд, регулятор выберет последовательность и успокоит рынки символическим снижением ставки.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

АКБАРС БАНК

S&P	Moody's	Fitch
-	B1	BB-

Впервые за долгое время состоялось размещение еврооблигаций российского эмитента. **Банк "Ак Барс"** накануне закрыл книгу заявок по размещению еврооблигаций сроком на 3 года, объемом \$350 млн. Финальный ориентир доходности установлен на уровне 8% годовых.

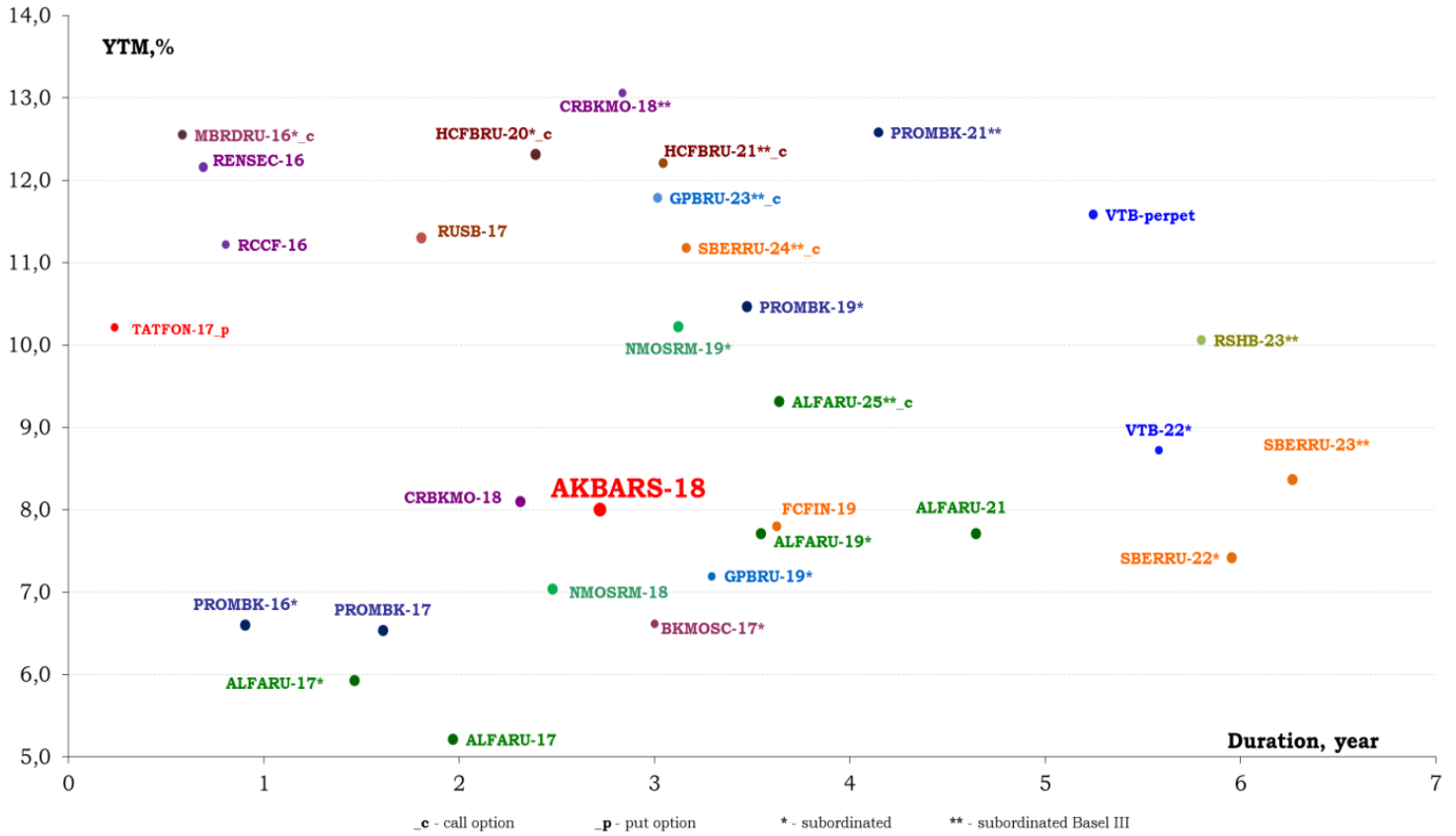
Напомним, что информация о планируемом размещении появилась 20 июня о начале встреч с потенциальными инвесторами. Первоначально эмитент ориентировал рынок на ставку до 8,5% и объем \$300 млн, что, на наш взгляд, выглядело достаточно привлекательно при справедливой доходности 8,3-8,4% ([см. специальный комментарий](#)). На данный момент мы не видим интересных идей на вторичном рынке в новом евробонде АКБАРС-18, поскольку аналогичный евробонд Московского кредитного банка СРВКМО-18 (YTM – 8.23%, z-спред – 709 б.п.), которому "Ак Барс" несколько уступает по кредитному качеству, предлагает более высокую доходность при меньшей дюрации. Мы предполагаем, что размещение носило нерыночный характер и прошло среди ограниченного круга инвесторов.

В обращении у «АК БАРС» Банка находится еще два выпуска долларовых еврооблигаций. Старший АКБАРС-15 на \$500 млн. для рефинансирования которого, скорее всего, и проводилось новое размещение, а также субординированный выпуск АКБАРС-22 на \$600 млн. Данные выпуски также не представляют инвестиционного интереса.

Павел Василяди, vpa@ufs-finance.com



Карта доходности еврооблигаций банковского сектора в долларах США



БИНБАНК

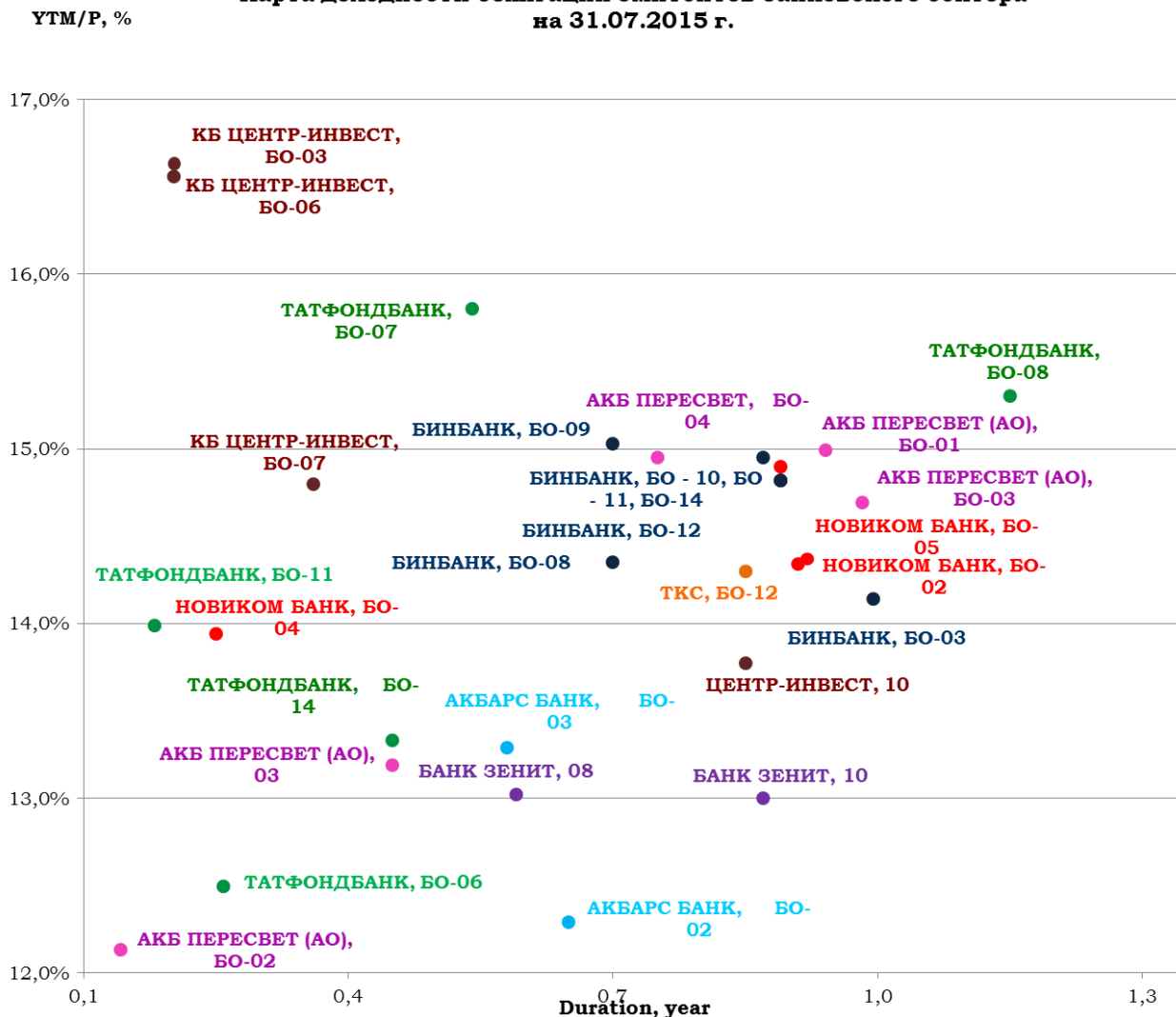
S&P	Moody's	Fitch
B	-	-

Комментарии по эмитентам

Мы рекомендуем инвесторам, готовым к вложениям в бонды банков третьего эшелона, воспользоваться просадкой в бумагах Бинбанка. Эмитент широко представлен на локальном рынке. На наш взгляд, более интересно выглядит **БинБанк, БО-14 (дюрация - 0,82 г., УТР - 14,95%)**, который обладает неплохой ликвидностью. Выпуск предлагает премию к ОФЗ порядка 400 б.п., что выглядит избыточно. В последнее время Группа БИН активно наращивает активы в финансовом секторе - готовится к приобретению МДМ Банка и, возможно, одного из лидеров лизингового рынка - Carcade, принадлежащего польской финансовой корпорации Getin Holding S.A. На наш взгляд, справедливый уровень доходности БинБанк, БО-14 составляет 14,0-14,2% годовых.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com

Карта доходности облигаций эмитентов банковского сектора на 31.07.2015 г.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
	Открытия Текущий			
ГЕОТЕК-Сейсм, 01				Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ				
ГЕОТЕК-Сейсм, 01	Дох-ть	31.2%	30.1%	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 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
RU000A0JU807				
V/B2/-				
	Цена	81.2	81.0	
Лента, БО-03				Дата рекомендации: 28.07.2015
ПОКУПАТЬ				
Лента, БО-03	Дох-ть	12.84%	12.84%	Новый выпуск. Сбор заявок пройдет 3- 4 августа. Участие интересно только по верхней границе предлагаемого диапазона купона 12,7%, что транслируется в доходность к оферте через 2,5 года в размере 13,10% годовых.
4B02-03-36420-R				
V+/B1/BB-				
	Цена	100.0	100.00	
ОКЕЙ, БО-05				Дата рекомендации: 14.07.2015
ДЕРЖАТЬ				
ОКЕЙ, БО-05	Дох-ть	14.80%	13.31%	Бонд предлагает лучшую доходность среди облигаций ритейлеров. Премия в 150 б.п. к Лента, 03 выглядит избыточной даже с учетом более слабых темпов роста выручки и более низких показателей эффективности, продемонстрированных ОКЕЙ по итогам 2014 года. ОКЕЙ показал минимальный среди публичных продуктовых ритейлеров темп роста продаж (+9%) по сравнению с 32% у Магнита и 34% у Ленты.
RU000A0JVD17				
-/-/В+				
	Цена	101.00	101.9	
ГК Пионер, 01				Дата рекомендации: 01.07.2015
ДЕРЖАТЬ				
ГК Пионер, 01	Дох-ть	17.30%	16.74%	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%.
RU000A0JU8V3				
В/-/-				
	Цена	101.5	101.99	
ГТАК, БО- 02				Дата рекомендации: 19.06.2015
ПОКУПАТЬ				
ГТАК, БО- 02	Дох-ть	16.65%	16.35%	Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора с дюрацией от года. На днях 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.
RU000A0JU609				
В+/-/-				
	Цена	90.14	91.0	
Полипласт, БО-01				Дата рекомендации: 13.05.2015
ДЕРЖАТЬ				
Полипласт, БО-01	Дох-ть	28.00%	16.92%	Вложения в облигации подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Компания информационно открытая, добросовестный заемщик. Согласно опубликованной в конце апреля годовой отчетности по МСФО, выручка и операционная прибыль выросла на 14% и 15% соответственно. Долговая нагрузка по-прежнему высока. Бонд подходит под стратегию удержания до погашения (октябрь 2015 года) по цене ниже номинала. Риски непогашения невысокие. Полипласт, БО-01 включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
RU000A0JUK84				
-/-/-				
	Цена	95.12	99.27	
О1 Пропертиз Финанс, 01				Дата рекомендации: 04.03.2015
ДЕРЖАТЬ				
О1 Пропертиз Финанс, 01	Дох-ть	30.02%	17.52%	Доходность приблизилась к справедливому уровню 17,0%. Потенциал снижения ограничен.
RU000A0JU2F9				
В+/-/-				
	Цена	82.10	95.66	



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 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.