UFS INVESTMENT COMPANY

40/1 Malaya Filevskaya str.,
Moscow, 121433
tel.: 7 (495) 781 02 02
www.ufs-federation.com

# Ежедневный комментарий

2015-09-02

Электронная почта

Аналитика

Наши контакты

**Индикаторы**

| ММВБ | S&P 500 | Нефть Brent | Золото |
|---|---|---|---|
| 1 697,99 | 1 913,85 | 49,56 | 1 140,28 |
| -2,03% | -2,96% | -8,48% | 0,48% |
| **Россия-30, цена** | **Россия-30, доходность** | **UST-10, доходность** | **Спрэд Россия-30 к UST-10** |
| 117,84% | 3,53% | 2,15% | 138 |
| 12 б.п. | -23 б.п. | -7 б.п. | -16 б.п. |
| **Евро/$** | **$/Рубль** | **Евро/Рубль** | **Бивалютная корзина** |
| 1,1315 | 66,90 | 75,45 | 70,75 |
| 0,93% | 0,34% | -0,05% | 0,31% |
| **ОФЗ 26206** | **ОФЗ 26205** | **ОФЗ 26207** | **Спред Россия-18 к ОФЗ 26204** |
| 93,75 | 84,29 | 80,40 | -6,2 |
| 0,00% | 0,30% | -0,12% | 0 б.п. |

**Последние обзоры и комментарии:**

- Портфель «Altitude»: «проблемный» август завершаем ростом.
- Портфель «Altitude»: 30%- ный рост за 7 месяцев.
- ГЕОТЕК-Сейсморазведка, 01: сервисный бонд в портфель «Altitude».
- Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.
- Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.

## Мировые рынки и макроэкономика

- Доллар получил небольшую поддержку на фоне умеренно слабой статистики из Европы и Америки.
- Производственная деловая активность в России по итогам августа ускорила снижение.

## Долговой рынок

- Вторник на рынке локальных облигаций прошел спокойно. Доходности госбумаг изменились несущественно.
- Сегодня на рынке более вероятна негативная динамика в следствие ослабления рубля и ухудшения в целом новостного фона перед открытием площадок.

## Комментарии

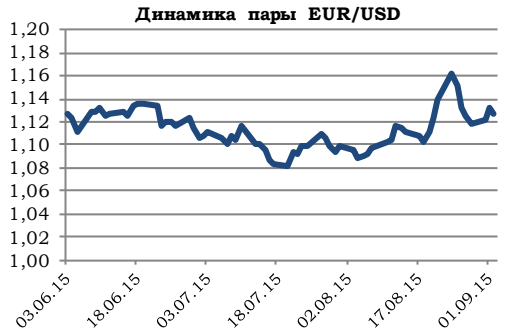
- Межведомственная комиссия под председательством первого вице-премьера Игоря Шувалова вчера одобрила консолидацию авиакомпании **«Трансаэро»** в группу «Аэрофлот». Риски прохождения оферт, по выпускам Трансаэро, БО-03 и БО-02, запланированных на октябрь и декабрь 2015 года, снизились. В расчете на спекулятивный рост котировок, 20 августа мы нарастили долю Трансаэро, БО-03 в портфеле высокодоходных облигаций «Altitude» до 15%.
- **Лента** заключила с Группой компаний **О'КЕЙ** соглашение о покупке трех магазинов и трех земельных участков. Мы не ожидаем значимой реакции рынка на новость. На рынке публичного долга Лента представлена тремя выпусками рублевых облигаций с дюрацией до года и одним длинным, недавно размещенным выпуском **Лента, БО-03 (дюрация – 2,2 г, YTP – 12,9%)**. Выпуски Лента,01 и 02 низколиквидны. Облигации О`КЕЙ после публикации слабой отчетности в последние две недели выглядели хуже рынка в целом. На наш взгляд, **О`КЕЙ, БО-04 (дюрация – 1,1 г., YTP -14,9%)** выглядит интересно при доходности выше 15% годовых.

## Торговые идеи дня:

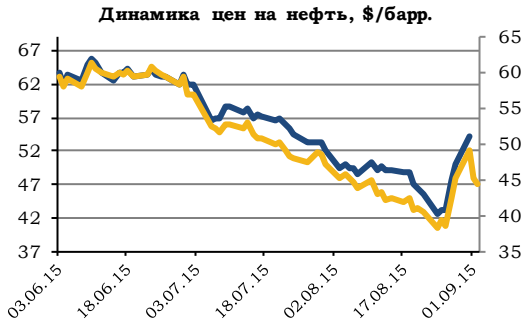
**О1 Пропертиз Финанс, 01.** Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности О1 Пропертиз Финанс, 01 является16,5- 17,0%. Бонд перепродан по сравнению с аналогом ГК Пионер, 01 и РСГ Финанс, БО-01 и предлагает лучшую доходность среди эмитентов строительной отрасли.

**Трансаэро, БО-03.** Мы нарастили долю облигаций Трансаэро в портфеле высокодоходных рублевых облигаций «Altitude на ожиданиях скорого урегулирования ситуации вокруг долговой нагрузки компании. Вчера на новости о покупке компании Аэрофлотом котировки выпуска взлетели до 95,45% от номинала (внутридневной максимум). В ближайшее время бумаги будут чутко реагировать на новости, связанные со сделкой. Рекомендуем держать бонд до оферты.

## Мировые рынки и макроэкономика




*Источник: Bloomberg*




*Источник: Bloomberg*




*Источник: Bloomberg*




*Источник: Bloomberg*

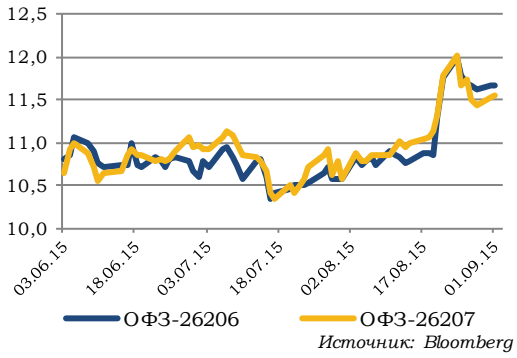
По версии Markit, индекс деловой активности Еврозоны в сфере производства по итогам августа сократился на 0,1 пункта до 52,3 пункта, когда как эксперты прогнозировали сохранение показателя на июльском уровне в 52,4 пункта. Производственный PMI Великобритании в последний месяц лета 2015 года сократился на 0,4 пункта до 51,5 пункта, при ожиданиях увеличения на 0,1 пункта до 52,0 пункта. Уровень безработицы в Еврозоне в июле сократился на 0,2 процентного пункта до 10,9%, при прогнозах специалистов сохранения показателя на отметке 11,1%. ВВП Канады за июнь в месячном исчислении вырос на 0,5%, когда как в мае экономика Кленовых листьев снизилась на 0,2%. По данным Markit, индекс деловой активности в производственной сфере США вырос по итогам августа на 0,1 пункта до 53,0 пункта, при ожиданиях сохранения показателя на прежнем уровне в 52,9 пункта. А вот по версии ISM, деловая активность в производстве Соединенных Штатов сократилась на 0,6 пункта до 51,1 пункта, прогнозировалось уменьшение показателя на 0,2 пункта до 52,5 пункта. Индекс экономического оптимизма США от IBD/TIPP на сентябрь снизился с 46,9 пункта до 42,0 пункта. Индекс постепенного разгона инфляции в США от ISM по итогам августа совпал с ожиданиями экспертов и составил 39,0 пункта, что на 5,0 пункта ниже июльского уровня в 44,0 пункта. Статистика умеренно слабая, что может оказать поддержку доллару, благодаря снижению вероятности увеличения Федрезервом ставок в сентябре, и оказать давление на рынки.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,06% до уровня 1,1280 доллара за евро. Сегодня в начале дня доллар может немного укрепиться, однако не исключаем в дальнейшем возобновление постепенного ослабления американской валюты. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1220-1,1370 доллара за евро.

По версии Markit, индекс деловой активности в производственной сфере России по итогам августа снизилась на 0,4 пункта до значения 47,9 пункта, при ожиданиях уменьшения лишь на 0,1 пункта до 48,2 пункта. Темпы снижения деловой активности в производстве РФ заметно увеличились, что не настраивает инвесторов на позитив и оказывает давление на рубль и на российский рынок ценных бумаг.

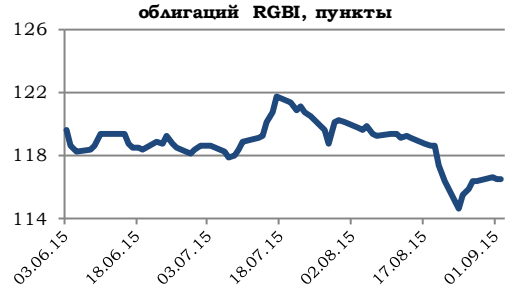
Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 3,81% до уровня 66,67 рубля за доллар. Снижение цен на нефть, слабая статистика, в том числе из России, негативная динамика мировых рынков – оказало давление на рубль. Сегодня российская валюта, на фоне возможного увеличения цен на черное золото может восстановить часть потерянных позиций. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 64,60-67,25 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 73,00-76,00 рубля за евро.

**Доходность ОФЗ, %**



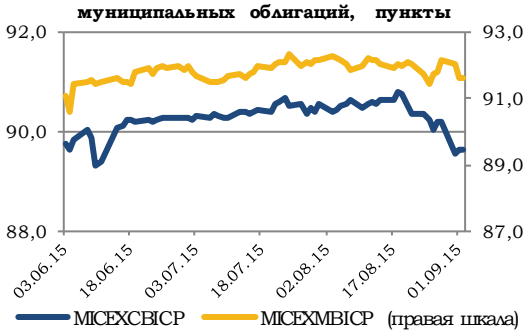

*Источник: Bloomberg*

**Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты**




*Источник: Bloomberg*

**Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты**




*Источник: Bloomberg*

## Локальный рынок

Вторник на рынке локальных облигаций прошел спокойно. Доходности госбумаг изменились несущественно.

Максимальная активность в корпоративном сегменте наблюдалась в бумагах Трансаэро, котировки выпусков которой на новости о присоединении к Аэрофлоту выросли на 9-10%.

О размещении нового выпуска сообщила Лента, которая 8 сентября проведет book building бондов БО-06 на 5 млрд руб. Ориентиры по доходности и наличие оферты не озвучены.

Сегодня на рынке более вероятна негативная динамика в следствие ослабления рубля и ухудшения в целом новостного фона перед открытием площадок.

| Трансаэро | | |
|---|---|---|
| S&P | Moody's | Fitch |
| - | - | - |

## Комментарии по эмитентам

Межведомственная комиссия под председательством первого вице-премьера Игоря Шувалова вчера одобрила консолидацию авиакомпании **«Трансаэро»** в группу «Аэрофлот». В «Аэрофлоте» сообщили, что деятельность «Трансаэро» будет полностью реструктуризирована и компания будет интегрирована в группу.

*Согласно подтвержденной сторонами сделки информации, Аэрофлот купит 75%+ 1 акция Трансаэро. В ближайшее время будут озвучены нюансы интеграции Трансаэро в Группу Аэрофлот, однако, в любом случае спасение не справляющегося с долгами публичного эмитента позитивная новость для его облигаций. Риски прохождения оферт, по выпускам Трансаэро, БО-03 и БО-02, запланированных на октябрь и декабрь 2015 года, снизились. В расчете на спекулятивный рост котировок, 20 августа мы нарастили долю Трансаэро, БО-03 в портфеле высокодоходных облигаций «Altitude» до 15%. В конце августа мы провели его ребалансировку, зафиксировав, несмотря на непростую ситуацию на российских фондовых площадках, абсолютный прирост на 2,6%. (Более подобно в специальном комментарии «**Портфель «Altitude»: «проблемный» август завершаем ростом».***

Реакции в единственном обращающимся локальном бонде Аэрофлота АЭРОФЛОТ, БО-03 (дюрация – 0,56 г., YTM – 11,3%) не последует в силу его крайне низкой ликвидности.

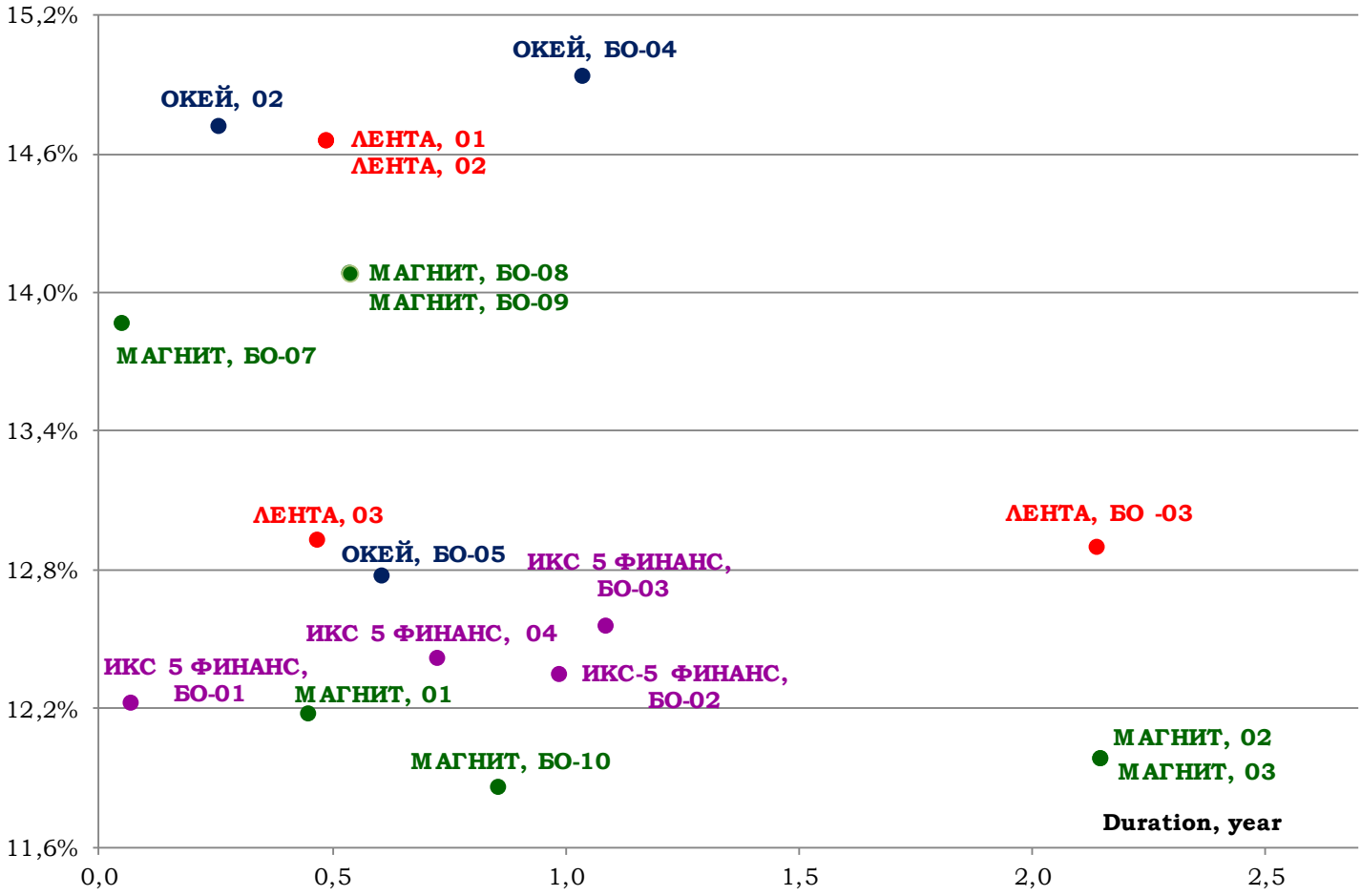
| Лента | | |
|---|---|---|
| **S&P** | **Moody's** | **Fitch** |
| BB- | B1 | BB- |

## Комментарии по эмитентам

**Лента** заключила с Группой компаний **О'КЕЙ** соглашение о покупке трех магазинов и трех земельных участков. Как следует из пресс-релиза Ленты, сделка будет финансироваться за счет собственных ресурсов компании и не потребует привлечения дополнительных средств. Три приобретенных магазина станут гипермаркетами "Лента" формата "стандарт". Приобретенные у Группы компаний О'КЕЙ земельные участки находятся в Челябинске, Омске и Таганроге. На каждом из них "Лента" планирует построить новые гипермаркеты в 2016 -2017 гг.

*Мы не ожидаем значимой реакции рынка на новость. Эта сделка позволит Ленте расширить свое присутствие в указанных регионах, а также позитивно скажется на эффективности использования логистической инфраструктуры. Также менеджмент повысил прогноз по открытиям новых гипермаркетов в 2015 г. до не менее 28 магазинов, а в 2016 году превысить по открытиям итоги 2014 года, когда был открыт 31 новый гипермаркет. У ленты довольно устойчивый кредитный профиль. На прошлой неделе компания опубликовала результаты деятельности за 1 полугодие 2015 года, согласно которым Чистый долг/EBITDA до 2,4х на 30.06.2015г., а почти весь долг представлен долгосрочными кредитами и займами. На рынке публичного долга Лента представлена тремя выпусками рублевых облигаций с дюрацией до года и одним длинным, недавно размещенным выпуском* ***Лента, БО-03 (дюрация – 2,2 г, YTP – 12,9%)****. Выпуски Лента,01 и 02 низколиквидны. Доходность Лента, 03 (дюрация – 0,6 г., YTP – 11,9%) на сильной отчетности и повышении в середине августа рейтинга S&P до «BB-» со стабильным прогнозом опустились ниже 12%, что не выглядит интересно. Мы также считаем перекупленным выпуск Лента, БО-03. Облигации О`КЕЙ после публикации слабой отчетности в последние две недели выглядели хуже рынка в целом. На наш взгляд,* ***О`КЕЙ, БО-04 (дюрация – 1,1 г., YTP -14,9%)*** *выглядит интересно при доходности выше 15% годовых.*

**Карта доходности облигаций эмитентов сектора ритейл на 02.09.2015 г.**



# Торговые идеи в рублевых облигациях

| Инструмент | | Уровень Открытия | Уровень Текущий | Комментарий |
|---|---|---|---|---|
| **О1 Пропертиз Финанс, 01** | | | | **Дата рекомендации: 01.09.2015** |
| ПОКУПАТЬ | | | | |
| **О1 Пропертиз Финанс, 01** | | | | Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности О1 Пропертиз Финанс, 01 является16,5- 17,0%. Бонд перепродан по сравнению с аналогом ГК Пионер, 01 и РСГ Финанс, БО-01 и предлагает лучшую доходность среди эмитентов строительной отрасли. |
| RU000A0JU2F9 | Дох-ть | 18.14% | 17.00% | |
| B+/-/- | Цена | 95.50 | 96.19 | |
| **ЕвразХолдинг Финанс, 08** | | | | **Дата рекомендации: 28.08.2015** |
| ПОКУПАТЬ | | | | |
| **ЕвразХолдинг Финанс, 08** | | | | Недавно компания умеренно-позитивно отчиталась за 1 полугодие 2015 года и сообщила о рефинансировании краткосрочной задолженности до конца 2016 года. Проблем с ликвидностью нет. Кредитный профиль сильный. Долговая нагрузка комфортная. Справедливым уровнем доходности для выпуска нам видится 13,0% годовых. |
| RU000A0JVKK9 | Дох-ть | 13.54% | 13.35% | |
| BB-/-/- | Цена | 99.50 | 100.0 | |
| **Трансаэро, БО-03** | | | | **Дата рекомендации: 20.08.2015** |
| ПОКУПАТЬ | | | | 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. Вчера на новости о покупке компании Аэрофлотом котировки выпуска взлетели до 95,45% от номинала (внутридневной максимум). В ближайшее время бумаги будут чутко реагировать на новости, связанные со сделкой. Рекомендуем держать бонд до оферты. |
| **Трансаэро, БО-03** | | | | |
| RU000A0JU930 | Дох-ть | 376.0% | 75.30% | |
| -/-/- | Цена | 75.00 | 92.56 | |
| **Пересвет, БО-04** | | | | **Дата рекомендации: 11.08.2015** |
| ПОКУПАТЬ | | | | 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. |
| **Пересвет, БО-04** | | | | |
| RU000A0JVCA7 | Дох-ть | 14.47% | 14.51% | |
| B+/-/B+ | Цена | 102.0 | 101.8 | |
| **БинБанк-, БО-14** | | | | **Дата рекомендации: 05.08.2015** |
| ПОКУПАТЬ | | | | |
| **БинБанк-, БО-14** | | | | Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой ОФЗ в 400 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 280-300 б.п. |
| RU000A0JVBS1 | Дох-ть | 14.70% | 15.11% | |
| B/-/- | Цена | 100.0 | 99.71 | |
| **ГЕОТЕК-Сейсм, 01** | | | | **Дата рекомендации: 30.07.2015** |
| ПОКУПАТЬ | | | | 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. На днях компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности. |
| **ГЕОТЕК-Сейсм, 01** | | | | |
| RU000A0JU807 | Дох-ть | 31.2% | 26.70% | |
| B/B2/- | Цена | 81.2 | 85.98 | |
| **ГК Пионер, 01** | | | | **Дата рекомендации: 01.07.2015** |
| ПРОДАВАТЬ | | | | |
| **ГК Пионер, 01** | | | | Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию. |
| RU000A0JU8V3 | Дох-ть | 17.30% | 16.11% | |
| B-/-/- | Цена | 101.5 | 102.47 | |
| **ГТЛК, БО- 02** | | | | **Дата рекомендации: 19.06.2015** |
| ПОКУПАТЬ | | | | 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 ГТЛК 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 ГТЛК на рынке железнодорожного лизинга. Кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет. |
| **ГТЛК, БО- 02** | | | | |
| RU000A0JU609 | Дох-ть | 16.65% | 15.95% | |
| B+/-/- | Цена | 90.14 | 91.91 | |

## 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 торможении
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

**Вы можете подписаться на наши аналитические материалы, перейдя по ссылке или**

| | |
|---|---|
| **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**<br>**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 A ( AK&M)
- 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»

Google play

Доступно в App Store

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 абсолютные 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.