

2015-11-11



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 746,94	2 081,72	47,44	1 089,63
↓	↑	↑	↓
-0,26%	0,15%	0,53%	-0,24%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
119,10%	3,23%	2,33%	90
↓	↑	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!
-6 б.п.	1 б.п.	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0724	64,56	69,38	66,73
↓	↑	↑	↑
-0,26%	0,01%	0,32%	0,16%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
96,40	91,63	92,00	17,4
↑	↑	↑	↓
0,01%	0,36%	0,76%	-7 б.п.

ПЕРЕСВЕТ БО-04 Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 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 полугодичная отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 будет выглядеть лучше рынка в целом.

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 бонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Промпроизводство КНР в октябре замедлило темпы роста.
- Опубликованные статданные из США оказали давление на американскую валюту.

Долговой рынок

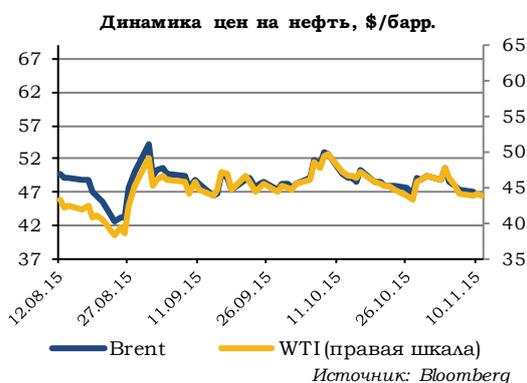
- На рынке локальных облигаций вчера сохранилась боковая динамика. Ценовой индекс госбумаг Московской биржи показал рост на 0,2%. Средний участок кривой предлагает доходность 9,9% годовых. Рынок сохраняет уверенность в смягчении денежно-кредитной политики со стороны ЦБ.
- Сегодня внимание инвесторов будет приковано к аукциону Минфина, на котором ведомство предложит ОФЗ с индексируемым номиналом, а также данным по недельной инфляции в РФ.

Комментарии

- **«Магнит»** объявил вчера неаудированные результаты деятельности за октябрь 2015 г. В отчетном периоде рост выручки составил 19,36% в рублях. В течение октября 2015 года компания открыла (net) 203 магазина. Мы не ожидаем значимой реакции рынка в бондах компании на данную отчетность. Темп роста в октябре остался на уровне сентябрьского, однако впереди у два предновогодних месяца, которые для продуктового ритейла традиционно являются успешными. На фоне публикации в конце октября сильной финансовой отчетности за 9 месяцев 2015 года бонды Магнита сузили премию к ОФЗ до 120 б.п. (наиболее ликвидный Магнит, 01), что, на наш взгляд, уже не выглядит интересно. Мы также не видим потенциала снижения доходности в нашем недавнем фаворите ИКС5 Финанс, БО-03 (дюрация – 0,98 год, УТМ – 11,4%). Более интересно в секторе розничного торговли сейчас смотрятся бонды Ленты, имеющей аналогичный с Х5 (-/ВВ-/ВВ-) рейтинг. Например, достаточно ликвидный **Лента, БО-03 (дюрация – 2,3 г., УТР – 12,28%)**.



Мировые рынки и макроэкономика



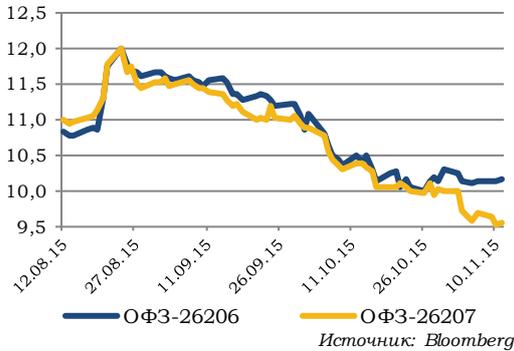
Промышленное производство в Китае по итогам октября в годовом выражении выросло на 5,6%, в то время как эксперты прогнозировали ускорение роста промпроизводства до 5,8%, в сентябре показатель был на уровне +5,7%. Промышленное производство КНР с начала 2015 года замедлило темпы роста на 0,1 п.п до уровня 6,1%, ожидалось сохранение темпов роста на уровне 6,2%. Слабые данные по промпроизводству немного сглаживает статистика по розничным продажам в Поднебесной, по итогам второго месяца осени продажи ускорили темпы роста на 0,1 п.п. до уровня 11,0%, прогнозировалось сохранения прироста на уровне 10,9%. В целом статистика слабая, что поддержало опасения экспертов по поводу замедления темпов роста второй экономики мира, что, в свою очередь, окажет умеренное давление на рынки. Но, стоит учитывать, что слабая статистика увеличит ожидания игроков по поводу дополнительных стимулов от Народного банка Китая, что нивелирует негативное влияние статистики на рынок.

Индекс цен на импорт США по итогам октября в месячном выражении сократился на 0,5%, в то время как аналитики прогнозировали сокращения показателя лишь на 0,1%. Одновременно оптовые запасы в сентябре увеличились на 0,5%, при ожидании прироста лишь на 0,1%. Откровенно слабая статистика, которая несколько снизила ожидания ужесточения Федеральной резервной системой США кредитно-денежной политики по итогам декабрьского заседания Комитета по открытым рынкам, которое состоится 15-16 декабря с.г. На этом фоне доллар оказался под давлением и потерял небольшую часть приобретенных ранее позиций.

Рубль по итогам вчерашнего дня укрепился на 0,11% до уровня 64,57 рубля за доллар. Стабилизация цен на нефть, сокращение ожиданий ужесточения Фрезервном монетарной политики, ожидание снижения ключевой ставки на декабрьском заседании Банком России позволили российской валюте стабилизироваться. Сегодня рубль может немного укрепиться на фоне возможного увеличения цен на нефть. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 63,65-64,90 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 68,50-70,20 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



Локальный рынок

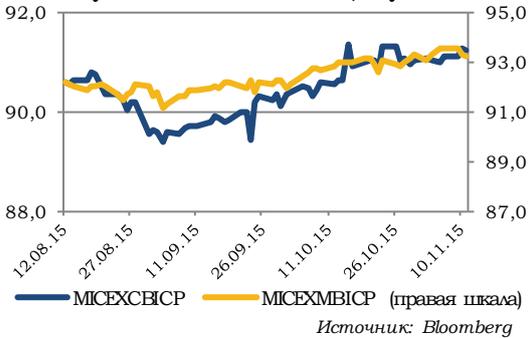
На рынке локальных облигаций вчера сохранилась боковая динамика. Ценовой индекс госбумаг Московской биржи показал рост на 0,2%. Средний участок кривой предлагает доходность 9,9% годовых. Рынок сохраняет уверенность в смягчении денежно-кредитной политики со стороны ЦБ.

Сегодня внимание инвесторов будет приковано к аукциону Минфина, на котором ведомство предложит ОФЗ с индексируемым номиналом, а также данным по недельной инфляции в РФ.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



МАГНИТ

S&P	Moody's	Fitch
-	BB+	-

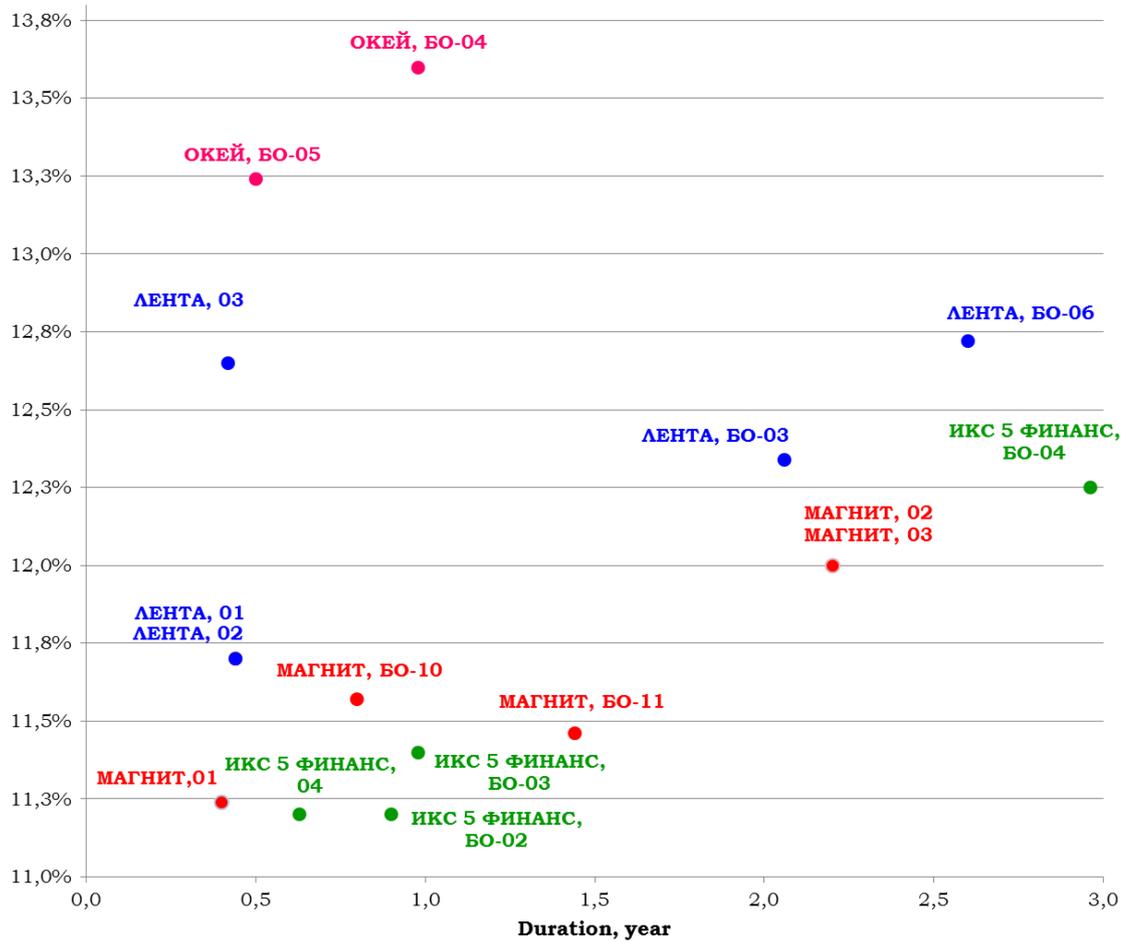
Комментарии по эмитентам

ПАО «Магнит» объявил вчера неаудированные результаты деятельности за октябрь 2015 г. В отчетном периоде рост выручки составил 19,36% в рублях. В течение октября 2015 года компания открыла (net) 203 магазина, при этом общее количество магазинов в сети составило 11 591 (9 349 «магазинов у дома», 212 гипермаркетов, 133 магазина «Магнит Семейный» и 1 897 магазинов дрогери). Предварительный объем консолидированной чистой неаудированной розничной выручки (без НДС) с начала года составил 767 689,25 млн. руб., что означает рост в размере 26,16% по сравнению с аналогичным отчетным периодом прошлого года.

*Мы не ожидаем значимой реакции рынка в бондах компании на данную отчетность. Темп роста в октябре остался на уровне сентябрьского, однако впереди у два предновогодних месяца, которые для продуктового ритейла традиционно являются успешными. В конце октября Магнит опубликовал сильную отчетность по МСФО за 9 месяцев 2015 года, подтвердив сильное кредитное качество. Показатель EBITDA компании за отчетный период вырос на 23,93% до 75,1 млрд. руб., чистая прибыль - на 27,62% до 43,3 млрд. руб. Несмотря на то, что в 3 квартале из-за инвестирования в цены пострадала рентабельность Магнита, по эффективности бизнеса и кредитному профилю Магнит сохраняет свое лидерство в секторе, обгоня ближайшего конкурента X5 Retail Group. X5 по итогам 9 месяцев обошла Магнит по темпам роста, однако по уровню долговой нагрузки (2,5x по метрике Чистый долг/EBITDA против 0,9x у Магнита на конец 1 полугодия 2015 года) и показателям рентабельности (маржа по EBITDA на уровне 7,2% против 10,88% у Магнита) существенно уступает Магниту. На фоне публикации сильной отчетности бонды Магнита сузили премию к ОФЗ до 120 б.п. (наиболее ликвидный Магнит, 01), что, на наш взгляд, уже не выглядит интересно. Мы также не видим потенциала снижения доходности в нашем недавнем фаворите ИКС5 Финанс, БО-03 (дюрация - 0,98 год, УТМ - 11,4%). Более интересно в секторе розничного торговли сейчас смотрятся бонды Ленты, имеющей аналогичный с X5 (-/BB-/BB-) рейтинг. Например, достаточно ликвидный **Лента, БО-03 (дюрация - 2,3 г., УТР - 12,28%)**.*



УТМ/Р, % Карта доходности облигаций эмитентов розничной торговли на 11.11.2015 г.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
Мираторг Финанс, БО-03			Дата рекомендации: 28.10.2015
ДЕРЖАТЬ			
Мираторг Финанс, БО-03 RU000A0JTVK0	Дох-ть	13.29%	12.03%
-/-/В+	Цена	99.25	99.80
<p>Лучшая идея в секторе производителей продуктов питания. Выпуск предлагает премию к ОФЗ более 300 б.п, что выглядит интересно. Производственные показатели за 2015 год сильные. Компания является бенефициаром введенного продуктового эмбарго. Риски рефинансирования минимальны. Премия к Черкизово, БО-04, имеющему аналогичный с Мираторгом рейтинг, выглядит завышенной. Бонд подходит под стратегию удержания до погашения.</p>			
Кредит Европа Банк, БО-10			Дата рекомендации: 15.10.2015
ПОКУПАТЬ			
Кредит Европа Банк, БО-10 RU000A0JVUR3	Дох-ть	15.03%	14.60%
-/В1/ВВ-	Цена	100.0	100.3
<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 14,0-14,2% годовых к оферте через 1 год.</p>			
АФК Система, 001Р-01			Дата рекомендации: 02.10.2015
ДЕРЖАТЬ			
АФК Система, 001Р-01 RU000A0JVUK8	Дох-ть	12.90%	11.96%
ВВ/В1/ВВ-	Цена	100.00	102.1
<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 11,7-11,9 % годовых к оферте через 3 года. Привлекательности выпуску добавляет и рост вероятности возврата ЦБ к мягкой денежно кредитной политике.</p>			
Пересвет, БО-04			Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ			
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7	Дох-ть	14.47%	14.36%
В+/-/В+	Цена	101.80	101.4
<p>Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 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>			
ГЕОТЕК-Сейсм, 01			Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ			
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807	Дох-ть	33.8%	41.0%
В/В2/-	Цена	81.2	80.00
<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 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. Недавно компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности. Опубликованная отчетность за 1 полугодие 2015 года демонстрирует стабильную ситуацию с долговой нагрузкой, несмотря на падение выручки и чистый убыток.</p>			



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»



Скачайте 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.