

2015-11-03



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 735,75	2 104,05	48,79	1 133,84
↑	↑	↓	↓
1,42%	1,19%	-1,55%	-0,73%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
119,00%	3,27%	2,17%	110
↓	↑	↑	↓
-4 б.п.	0 б.п.	3 б.п.	-2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1016	63,93	70,38	66,83
↑	↑	↑	↑
0,09%	0,43%	0,38%	0,41%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
96,18	90,75	89,10	16,5
↑	↓	↑	↓
0,08%	-0,10%	0,06%	-2 б.п.

Торговые идеи дня:

Кредит Европа Банк, БО-10
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. Справедливый уровень доходности Кредит Европа Банк, БО-10 мы оцениваем в 14,2-14,3% годовых к ofercie через 1 год.

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 ВАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Позитивные статистические данные из Европы и США увеличили интерес инвесторов к риску.
- Банк Австралии сохранил ключевую ставку на прежнем уровне в 2,0%.

Долговой рынок

- В понедельник торги на локальном рынке долга проходили вяло и завершились символическими изменениями ведущих ценовых индексов. Доходность ОФЗ на среднем участке кривой по-прежнему находится вблизи уровня 10,1% годовых.
- Активность на первичном рынке снизилась.
- Fitch подтвердило рейтинг ОАО "Вертолеты России" на уровне "BB", прогноз по рейтингам - "стабильный". Обращающиеся выпуски компании низколиквидны и не содержат инвестицей.
- Сегодня в преддверии выходного дня мы не ожидаем роста активности на рынке. Наиболее вероятный сценарий – боковая динамика.

Комментарии

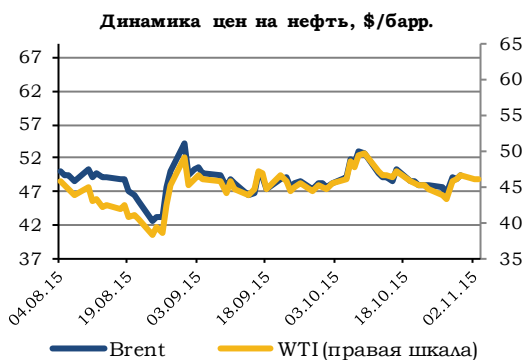
- Fitch Ratings вчера повысило рейтинг ПАО АНК «**Башнефть**» с «BB» до «BB+». Прогноз по рейтингам «стабильный». На публичном рынке долга Башнефть представлена широко, однако выпуски в большинстве своем неликвидны. Наиболее ликвидный Башнефть, 04 (дюрация – 0,26 г., УТР – 11,0%) выглядит справедливо оцененным. На наш взгляд, более интересно среди облигаций компании смотрится **Башнефть, 06 (дюрация – 2,1 г., УТР – 11,4%)**, предлагающий порядка 130 б.п. к кривой ОФЗ.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

По версии ISM, производственный индекс деловой активности США по итогам октября сократился на 0,1 пункта до значения 50,1 пункта, при этом эксперты прогнозировали снижение показателя до отметки 50,0 пункта. По версии Markit, производственный PMI за октябрь вырос на 0,1 пункта до уровня 54,1 пункта, ожидалось сохранение показателя на отметке 54,0 пункта. Как следует из приведенной статистики деловая активность в первой экономике мира продолжает сохранять темпы роста, цифры оказались чуть лучше ожиданий инвесторов, что позволило индексу S&P 500 вплотную приблизиться к историческому максимуму, продемонстрированному в мае текущего года. Индекс продолжает двигаться вверх в рамках восходящего канала, нельзя исключать, что в ближайшее время показатель вновь обновит свои максимальные значения за всю свою историю. Позитивные настроения передалось и азиатским инвесторам, индексы акций Азиатско-тихоокеанского региона также движутся вверх.

Деловая активность в Еврозоне по итогам октября ускорила рост, по версии Markit, индекс деловой активности в сфере производства вырос на 0,3 пункта до уровня 52,3 пункта, что обнадежило инвесторов и прибавила склонности последних к риску. Производственный PMI Великобритании во второй месяц осени показал впечатляющий рост на 4,0 пункта до 55,5 пункта, что поддержало желание игроков покупать.

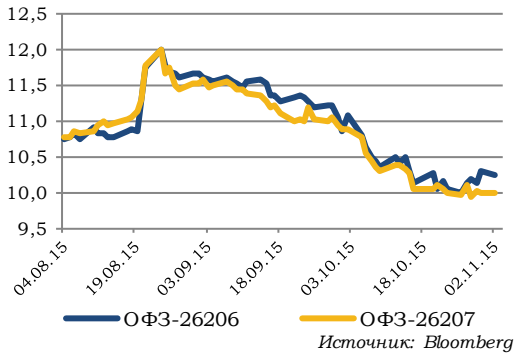
Банк Австралии, как и ожидалось, сохранил ключевую ставку на рекордно низком уровне в 2,0%. Австралийский доллар отреагировал на решение регулятора укреплением. Игроки ожидали новых стимулов от центробанка, но Банк Австралии решил повременить.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток уменьшилось на 0,13% до уровня 1,1018 доллара за евро. Ожидания повышения ставок Фрезервом, а также возможность новых стимулов от ЕЦБ поддерживают американскую валюту. Уравновешивается ситуация возросшей склонностью инвесторов к риску. Сегодня пара продолжит оставаться в диапазоне 1,1000-1,1050 доллара за евро.

Рубль по итогам пятницы укрепился на 0,48% до уровня 63,65 рубля за доллар. Снижение цен на нефть оказало незначительное давление на котировки российской валюты, но сильная статистика из Старого и Нового Света, возросший интерес к риску, стали причиной укрепления рубля. Сегодня валюта РФ может немного ослабнуть, протестировав уровень 64 рубля за доллар. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 63,00-64,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 70,00-71,00 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



Локальный рынок

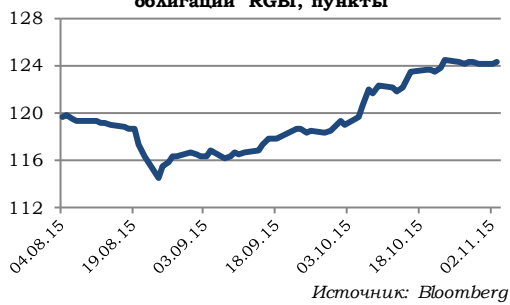
В понедельник торги на локальном рынке долга проходили вяло и завершились символическими изменениями ведущих ценовых индексов. Доходность ОФЗ на среднем участке кривой по-прежнему находится вблизи уровня 10,1% годовых.

Активность на первичном рынке снизилась.

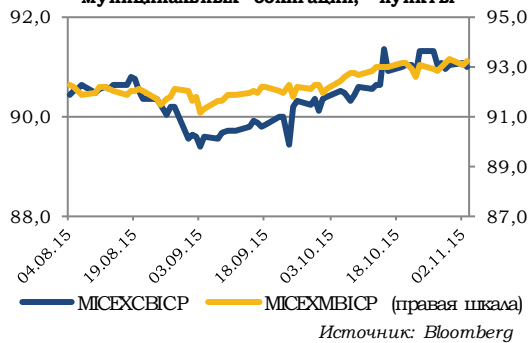
Fitch подтвердило рейтинг ОАО "Вертолеты России" на уровне "BB", прогноз по рейтингам - "стабильный". Обращающиеся выпуски компании низколиквидны и не содержат инвестицедей.

Сегодня в преддверии выходного дня мы не ожидаем роста активности на рынке. Наиболее вероятный сценарий – боковая динамика.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

Башнефть

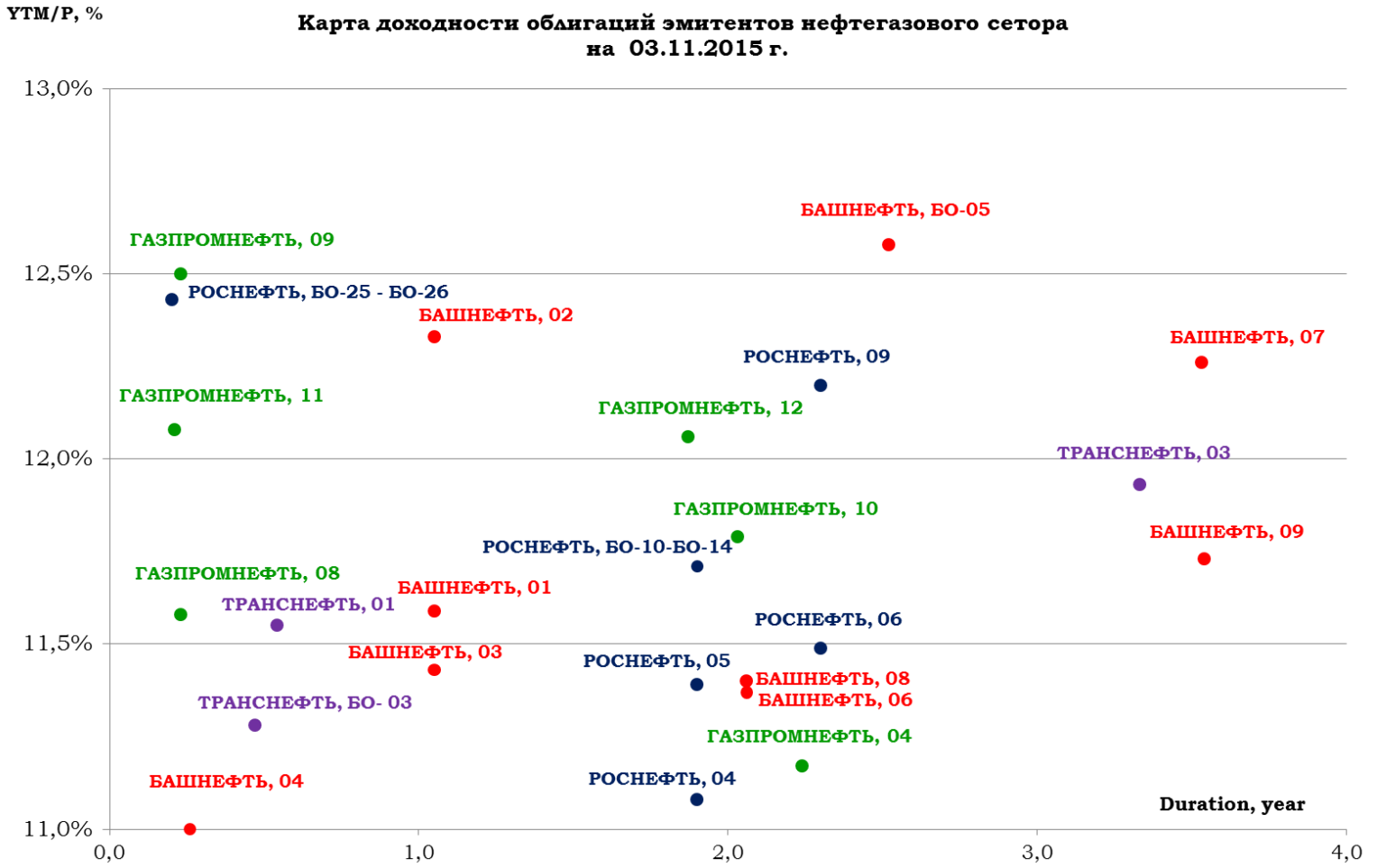
S&P	Moody's	Fitch
-	Ba1	BB+

Fitch Ratings вчера повысило рейтинг ПАО АНК «Башнефть» с «BB» до «BB+». Прогноз по рейтингам «стабильный». Повышение рейтингов отражает мнение аналитиков агентства, что компания продолжит демонстрировать высокие операционные и финансовые результаты в среднесрочной перспективе, несмотря на низкие цены на нефть. Аналитики ожидают, что «Башнефть» продолжит демонстрировать рост добычи на недавно введенных в эксплуатацию месторождениях им. Требса и Титова и на месторождениях компании «Бурнефтегаз».

Мы не ожидаем значимой реакции рынка в бондах Башнефти на новость о повышении рейтинга. Кредитный профиль эмитента не вызывает опасений. Показатели второго квартала 2015 года, согласно отчетности по МСФО, сильные, отражающие рост прибыльности по сравнению с 1 кварталом, а также улучшение ситуации с долговой нагрузкой. На 30 июня 2015 г. долг составил 171,7 млрд руб. (+8,3% кв-к-кв) по сравнению с 158,6 млрд руб. по состоянию на 31 марта 2015 г., при этом чистый долг Башнефти сократился на 13%. За счет размещения трех выпусков на 15 млрд рублей компании удалось также рефинансировать кредиты по более низким ставкам. На конец 2 квартала 95% процентов кредитного портфеля приходилось на задолженность, номинированную в рублях. Долговая нагрузка в терминах Чистый долг/ЕБИТДА снизилась до 1,2х против 1,4х. В качестве ориентира в управлении долговой нагрузкой эмитентом установлено поддержание соотношения Чистый долг/ЕБИТДА на уровне ниже 2.0х. Уровень ликвидности высокий. На конец 2 квартала компания располагала денежными средствами в размере 46 млрд рублей и 45 млрд рублей невыбранных кредитных линий при краткосрочном долге в 18 млрд рублей.

*На публичном рынке долга Башнефть представлена широко, однако выпуски в большинстве своем неликвидны. Наиболее ликвидный Башнефть, 04 (дюрация – 0,26 г., УТР – 11,0%) выглядит справедливо оцененным. На наш взгляд, более интересно среди облигаций компании смотрится **Башнефть, 06 (дюрация – 2,1 г., УТР – 11,4%), предлагающий порядка 130 б.п. к кривой ОФЗ.***





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 -/-/В+	Дох-ть	13.29%	12.63%
	Цена	99.25	99.50
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, сократилась с 90 б.п. до 30 б.п. Бонд подходит под стратегию удержания до погашения.			
РусалБратск, О7 Дата рекомендации: 28.10.2015			
ПРОДАВАТЬ			
РусалБратск, О7 RU000A0JR9K9 -/-/В+	Дох-ть	14.03%	12.23%
	Цена	99.47	100.00
Идея отыграна. Закрываем позицию.			
Силовые машины, БО-02 Дата рекомендации: 21.10.2015			
ДЕРЖАТЬ			
Силовые машины, БО-02 RU000A0JVVV3 -/Ba2/-	Дох-ть	12.68%	12.17%
	Цена	100.0	101.0
Доходность выпуска достигла нашего справедливого диапазона. Меняем рекомендацию на "держать".			
Кредит Европа Банк, БО-10 Дата рекомендации: 15.10.2015			
ПОКУПАТЬ			
Кредит Европа Банк, БО-10 RU000A0JVUR3 -/B1/BB-	Дох-ть	15.03%	14.75%
	Цена	100.0	100.2
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.			
АФК Система, 001P-01 Дата рекомендации: 02.10.2015			
ПОКУПАТЬ			
АФК Система, 001P-01 RU000A0JVUK8 BB/B1/BB-	Дох-ть	12.90%	12.29%
	Цена	100.00	101.35
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.			
Пересвет, БО-04 Дата рекомендации: 11.08.2015			
ПОКУПАТЬ			
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7 B+/-/B+	Дох-ть	14.47%	14.72%
	Цена	101.80	101.32
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.			
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 Дата рекомендации: 30.07.2015			
ПОКУПАТЬ			
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807 B/B2/-	Дох-ть	33.8%	33.1%
	Цена	81.2	82.2
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.			



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.