

2015-12-03



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 770,13	2 079,51	42,49	1 053,70
↓	↓	↓	↓
-0,16%	-1,10%	-4,39%	-1,46%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,30%	3,54%	2,18%	136
↓	↑	↑	↑
-169 б.п.	33 б.п.	4 б.п.	29 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0615	67,89	71,89	69,70
↓	↑	↑	↑
-0,17%	0,76%	0,44%	0,64%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
96,25	91,20	91,80	21,5
↓	↑	↑	↓
-0,03%	0,24%	0,56%	-8 б.п.

Альфабанк, БО-05 Выпуск предлагает привлекательную доходность среди банков второго эшелона при неплохой ликвидности. Премия к суверенной кривой в 160 б.п. выглядит завышенной. Длинная дюрация выпуска делает его еще более интересным в расчете на смягчение денежно-кредитной политики. По итогам 3 квартала банк показал наилучшие результаты среди частных банков, завершив его с прибылью в размере 44 млрд рублей.

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.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Вероятность ужесточения ФРС монетарной политики значительно выросла.
- Сильные данные из Китая сдерживают укрепление американской валюты.
- Слабые статданные по Еврозоне оказали давление на евро.
- Потребительская инфляция в РФ по итогам 2015 года может составить порядка 12,6-13,0%.

Долговой рынок

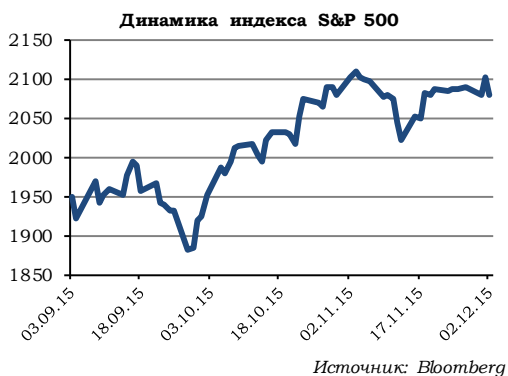
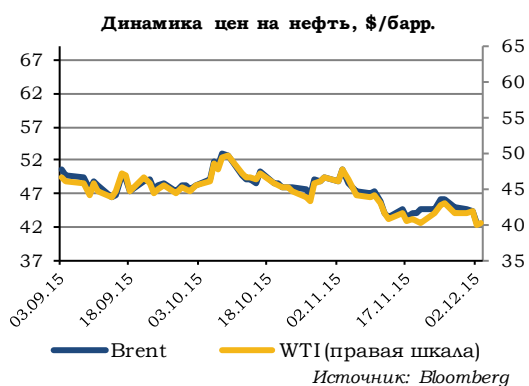
- Третий день подряд на рынке локального долга наблюдается затишье.
- Первичный рынок неактивен вследствие напряженного геополитического фона и в преддверии заседаний по ставкам сразу трех банков - ЕЦБ, ЦБ РФ и ФРС США.
- Аукционы Минфина прошли успешно. Выпуск ОФЗ-ПД 26207 на сумму 7,2 млрд рублей вызвал спрос более 15 млрд рублей, спрос на ОФЗ с переменным купонным доходом выпуска № 29011 в объеме 7 млрд. рублей был превышен в 3,7 раза.
- Недельная инфляция осталась на уровне 0,1% (с начала месяца - 0,7%, с начала года - 12,0%), что говорит в пользу замедления темпов инфляции.

Комментарии

- Группа **ГМС** рассматривается в качестве поставщика оборудования для иранских нефтепроводов. На данный момент это пока все подробности, касающиеся возможности сотрудничества ГМС с Иранскими компаниями. В целом же мы отмечаем довольно позитивный новостной фон, складывающийся в последнее время вокруг эмитента. Компания стала бенефициаром введенных ЕС и США в 2014 году санкций, ограничивающих поставку в Россию оборудования для разведки и добычи углеводородов. Вчера экспертный совет Фонда развития промышленности, в рамках реализации проекта импортозамещения, одобрил льготный заем в размере 500 млн рублей для дочерней компании ГМС. На рынке локального долга компания представлена единственным выпуском **Гидромашсервис, ОЗ (дюрация – 0,18 г., УТР – 14,9%)**. Полагаем, у эмитента не будет проблем с прохождением оферты в феврале 2016 года. Мы считаем, что предлагаемая выпуском доходность адекватна для эмитента, не имеющего рейтинга.



Мировые рынки и макроэкономика



Накануне вечером была опубликована «Бежевая книга, экономический обзор ФРС США. Комментируя обзор, глава Федеральной резервной системы Джанет Йеллен выразила уверенность в американской экономике, указав на сильные данные по рынку труда Соединенных Штатов. Рост занятости укрепляет уверенность в возвращении инфляции к целевому уровню 2,0% в среднесрочной перспективе. Джанет Йеллен заявила, что с нетерпением ждет увеличения процентных ставок, как свидетельство уверенного восстановления первой экономики мира. На этом фоне ожидания инвесторов по ужесточению ведомством кредитно-денежной политики значительно выросли, что оказало поддержку доллару и оказало давление на рынки, доходность американских гособлигаций увеличилась, а стоимость товарных активов снижается.

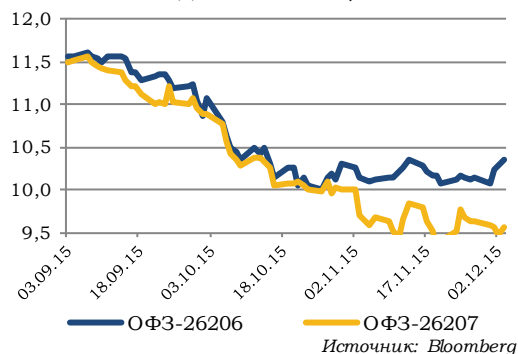
Несмотря на прогноз увеличения темпов роста потребительских цен в Еврозоне, инфляция в европейском валютном союзе по итогам ноября в годовом исчислении осталась на октябрьском уровне в 0,1%. Индекс цен производителей по итогам октября в годовом выражении снизился на 3,1%, а данные за сентябрь пересмотрены с уровня -3,1% до значения -3,2%. Столь слабые темпы роста потребительских цен в Еврозоне, а также высокая производственная дефляция, продолжают беспокоить инвесторов, на этом фоне вероятность дальнейшего смягчения Европейским центробанком монетарной политики растет. Заседания ЕЦБ состоится сегодня, 3 декабря, эксперты ожидают снижения депозитной ставки на 0,1 п.п. до уровня -0,3%, что оказывает давление на евро и поддерживает доллар США.

Инфляция в России по итогам прошлой недели сохранилась на уровне 0,1%, с начала года рост потребительских цен составил 12,0%. Учитывая текущие темпы прироста потребительских цен, а также традиционное увеличение инфляционного давления в декабре, рост геополитических рисков и возобновившееся ослабление рубля – можно предположить, что по итогам 2015 года темпы потребительская инфляция может составить порядка 12,6-13,0%, что несколько выше официальных прогнозов. Ожидания оказывают умеренное давление на рынок.

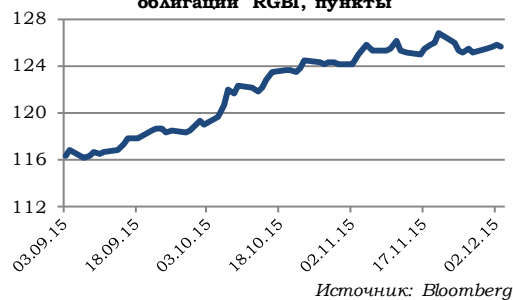
Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 1,25% до уровня 67,49 рубля за доллар. Снижение цен на нефть, рост вероятности ужесточения ФРС монетарной политики, а также рост вероятности снижения ЕЦБ депозитной ставки, увеличение спроса на валюту в связи с ростом объема выплат по долгам в валюте в декабре – оказывает сильное давление на российскую валюту. Сегодня рубль продолжить ослабление. Полагаем, соотношение американской валюты и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне 66,80-68,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 70,85-72,65 рубля за евро.



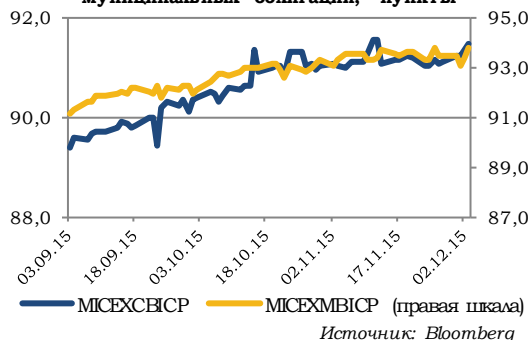
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Третий день подряд на рынке локального долга наблюдается затишье. Доходности ОФЗ остаются на уровнях конца прошлой недели. Средний участок суверенной кривой предлагает 10,0-10,1% годовых. Ценовой индекс госбумаг Московской биржи по итогам дня вчера снова закрылся символическим изменением в плюс 0,05%.

Первичный рынок неактивен вследствие напряженного геополитического фона и в преддверии заседаний по ставкам сразу трех банков - ЕЦБ, ЦБ РФ и ФРС США.

Аукционы Минфина прошли успешно. Выпуск ОФЗ-ПД 26207 на сумму 7,2 млрд рублей вызвал спрос более 15 млрд рублей, спрос на ОФЗ с переменным купонным доходом ОФЗ-ПК 29011 в объеме 7 млрд. рублей был превышен в 3,7 раза.

Недельная инфляция осталась на уровне 0,1% (с начала месяца - 0,7%, с начала года - 12,0%), что говорит в пользу замедления темпов инфляции.



Гидромашсервис

S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

Комментарии по эмитентам

Группа Гидромашсервис (ГМС) рассматривается в качестве поставщика оборудования для иранских нефтепроводов. В частности, как следует из протокола российско-иранской межправкомиссии, речь идет о поставках насосов для проектов строительства иранских нефтепроводов "Сабзаб-Рей" и "Бандар Аббас-Сирджан-Рафсанджан", компрессоров для проектов "Канган" и "НафтСефид" и других перспективных проектов нефтегазового сектора.

На данный момент это пока все подробности, касающиеся возможного сотрудничества ГМС с иранскими компаниями. В целом же мы отмечаем довольно позитивный новостной фон, складывающийся в последнее время вокруг эмитента. Компания стала бенефициаром введенных ЕС и США в 2014 году санкций, ограничивающих поставку в Россию оборудования для разведки и добычи углеводородов. Вчера экспертный совет Фонда развития промышленности, в рамках реализации проекта импортозамещения, одобрил льготный заем в размере 500 млн рублей для дочерней компании ГМС - АО "ГМС Ливгидромаш", которые будут направлены на создание нового производства насосов для нефтяной, нефтеперерабатывающей и нефтехимической отраслей.

На рынке локального долга компания представлена единственным выпуском Гидромашсервис, ОЗ (дюрация – 0,18 г., УТР – 14,9%). Полагаем, у эмитента не будет проблем с прохождением оферты в феврале 2016 года. Летом 2015 года в ходе предыдущей оферты компания выкупила почти 80% займа, а недавно привлекла кредитные линии "Сбербанка" на сумму 3 млрд. рублей. Влияние позитивных новостей будет минимальным на бонды компании в силу их низкой ликвидности. Мы считаем, что предлагаемая ими доходность адекватна для эмитента, не имеющего рейтинга.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
	Открытия	Текущий		
Альфабанк, БО-05 Дата рекомендации: 03.12.2015				
ПОКУПАТЬ				
Альфабанк, БО-05 RU000A0JUB02 BB/Ba2/BB+	Дох-ть	11.80%	11.80%	Выпуск предлагает привлекательную доходность среди банков второго эшелона при неплохой ликвидности. Премия к суверенной кривой в 160 б.п. выглядит завышенной. Длинная дюрация выпуска делает его еще более интересным в расчете на смягчение денежно-кредитной политики. По итогам 3 квартала банк показал наилучшие результаты среди частных банков, завершив его с прибылью в размере 44 млрд рублей.
	Цена	100.75	100.75	
АФК Система, ОЗ Дата рекомендации: 22.11.2015				
ПОКУПАТЬ				
АФК Система, ОЗ RU000A0JQL30 -/Ba3/BB-	Дох-ть	12.70%	12.14%	Лучшая идея в бондах телекомов. На наш взгляд, такая премия в 220 б.п. для компании с рейтингом BB/B1/BB- выглядит избыточной. Справедливым нам видится уровень 11,9-12,0% годовых. Потенциал снижения доходности 20-30 б.п.
	Цена	96.60	97.25	
Кредит Европа Банк , БО-10 Дата рекомендации: 15.10.2015				
ПОКУПАТЬ				
Кредит Европа Банк , БО-10 RU000A0JVUR3 -/B1/BB-	Дох-ть	15.03%	15.30%	Предлагаемая бондом доходность выглядит достаточно щедро. Премия к кривой ОФЗ в 500 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 14,0-14,2% годовых к оферте через 1 год.
	Цена	100.0	99.70	
Персвет, БО-04 Дата рекомендации: 11.08.2015				
ПОКУПАТЬ				
Персвет, БО-04 RU000A0JVCA7 B+/-/B+	Дох-ть	14.47%	14.08%	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.
	Цена	101.80	101.30	
ГЕОТЕК-Сейсм, О1 Дата рекомендации: 30.07.2015				
ПОКУПАТЬ				
ГЕОТЕК-Сейсм, О1 RU000A0JU807 B/B2/-	Дох-ть	33.8%	44.30%	Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, О1, 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. 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. В середине ноября S&P вывело рейтинги компании с пересмотра, подтвердив его на уровне "B". На наш взгляд, негатив, связанный с отказом компании от "публичности" и судебными разбирательствами, чрезмерен. Высокая волатильность в бумаге, в первую очередь, связана с ее низкой ликвидностью
	Цена	81.2	75.9	



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



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 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»



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.