

**2015-11-06**



[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:**

**Мираторг Финанс, БО-03** 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.

**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**

- Количество обращений за пособием по безработице в США увеличилось сверх ожиданий.
- Статданные по рынку труда США могут повлиять сегодня на динамику рынков.
- Инфляция в 2015 г. в РФ может составить 12,4-12,8%.

**Долговой рынок**

- Интерес инвесторов к ОФЗ сохраняется. Вчера на фоне покупок госбумаг, их доходность снизилась на 5-10 б.п. Средний участок кривой предлагает доходность 9,8-9,9% годовых.
- На новость о санации компании «Уралсиб» Владимиром Коганом бонды более ликвидного выпуска АК Уралсиб, БО-08 отреагировали ростом на 1,4%.
- Информация о готовящемся самобанкротстве Балтийского берега привела к падению котировок единственного выпуска компании с 98% до 58% от номинала. Сегодня утром бумаги потеряли еще 40%.
- Moody's снизило рейтинги МТС-банка с "В2" до "В3", прогноз - "негативный", равно как и другим кредиторам «Трансаэро» - Новикомбанку и МФК.

**Комментарии**

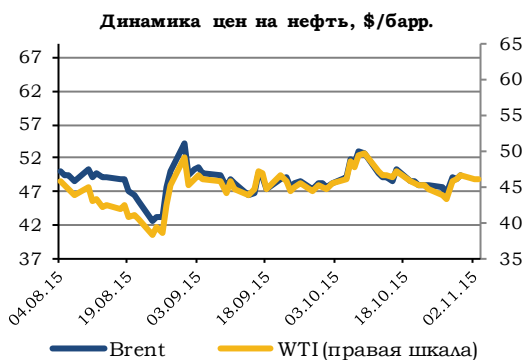
- **Вымпелком** сегодня отчитался по МСФО за 9 месяцев 2015 года. Эмитент широко представлен на рынке публичного долга, как локальном так и евробондов. Мы ожидаем, что опубликованные результаты краткосрочно будут оказывать давление на котировки облигаций Вымпелкома, так как снижение долговой нагрузки вряд ли сильно удивит рынок по причине того, что было ожидаемо и анонсировано компанией сразу после заключения сделки по объединению итальянских активов. Более ликвидный из локальных бондов **Вымпелком, БО-03 (дюрация – 1,8 г., УТР – 11,7%)**, предлагающий премию к кривой ОФЗ в 190 б.п и дисконт в 35 б.п. к АФК Система, БО - 001 (дюрация – 2,5 г., УТР – 12,06%) выглядит интересно.



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Первичные обращения за пособием по безработице в США по итогам прошлой недели выросли сверх ожиданий на 16 тыс до 276 тыс заявок, эксперты прогнозировали увеличение количества обращений лишь на 2 тыс до 262 тыс заявок. Повторные обращения за пособием в ходе позапрошлой недели увеличились на 17 тыс до 2163 тыс заявок, ожидалось уменьшение количества обращений на 6 тыс до 2140 тыс заявок. Количество обращений за пособием по безработице растет вторую неделю подряд, что несколько настораживает инвесторов. На этом фоне ожидания по ужесточению Федрезервом монетарной политики немного увеличилось, что оказывает поддержку американской валюте.

Однако уравнивают ситуацию данные по сокращению рабочих мест в Соединенных Штатах, так по итогам октября показатель в годовом исчислении уменьшился на 1,3%, против сентябрьского роста на 93,2%.

Накануне, как и ожидали аналитики, Банк Англии оставил ключевую ставку без изменений на уровне 0,5%. Регулятор не стал увеличивать объем выкупа активов, что также не стало сюрпризом для экспертов. Британский центрбанк понизил прогноз роста экономики страны в в 2015-2016 годах на 0,1 п.п. до до 2,7% и 2,5% соответственно. Также регулятор понизил прогноз по инфляции. Эксперты Банка Англии прогнозируют, что темпы роста потребительских цен не превысят 1,0% до окончания первой половины 2016 года. На этом фоне британский фунт ощутимо подешевел, инвесторы разочаровались в перспективах экономики Туманного Альбиона.

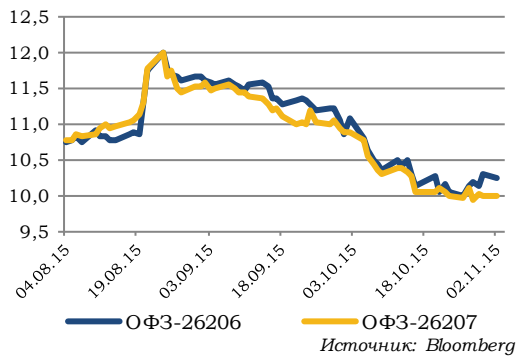
Индекс потребительских цен России по итогам октября в месячном выражении вырос на 0,7%. Учитывая темпы роста цен, а также сезонное увеличение инфляционного давления в декабре, можно ожидать, что на коне 2015 года инфляция в РФ составит порядка 12,4-12,8%, что, учитывая текущую ситуацию, вполне приемлемо.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,05% до уровня 1,0875 доллара за евро. Котировки валютной пары стабилизировались в ожидании данных по рынку труда США. Сегодня котировки валютной пары евро/доллар могут стабилизироваться в диапазоне 1,0860-1,0960 доллара за евро.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 0,29% до уровня 63,39 рубля за доллар. Снижение цен на нефть, увеличение оценки рисков оказало давление на рубль. Сегодня динамика российской валюты во многом будет зависеть от данных с рынка труда США. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 63,00-63,80 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 68,50-70,00 рубля за евро.



**Доходность ОФЗ, %**



### Локальный рынок

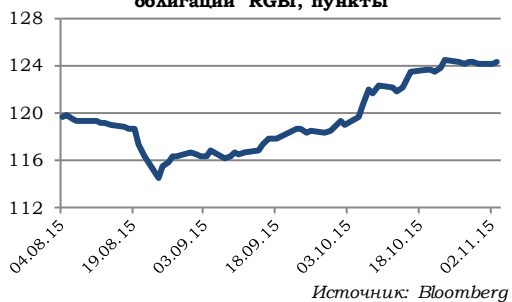
Интерес инвесторов к ОФЗ сохраняется. Вчера на фоне покупок госбумаг, их доходность снизилась на 5-10 б.п. Ценовой индекс госбумаг Московской биржи показал рост на 0,8%. Средний участок кривой предлагает доходность 9,8-9,9% годовых.

По данным Росстата, недельная инфляция в России за последнюю неделю составила 0,2%, в целом за октябрь – 0,7%, с начала года – 11,2%.

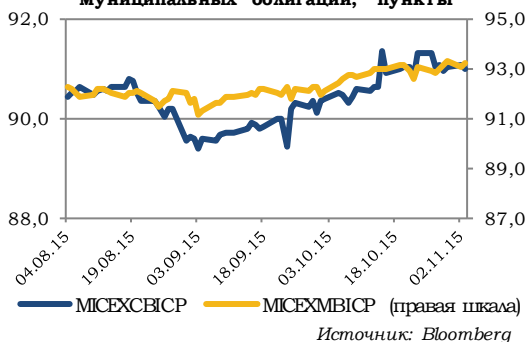
На новость о санации компании Уралсиб Владимиром Коганом бонды более ликвидного АК Уралсиб, БО-08 отреагировали ростом на 1,4%. Информация о готовящемся самобанкротстве Балтийского берега привела к падению котировок единственного выпуска компании с 98% до 58% от номинала. Сегодня утром бумаги потеряли еще 40%.

Moody's снизило рейтинги МТС-банка с "В2" до "В3", прогноз – "негативный", равно как и другим кредиторам «Трансаэро» – Новикомбанку и МФК.

**Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты**



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



### Комментарии по эмитентам

#### Вымпелком

S&P	Moody's	Fitch
BB	Ba3	-

**Вымпелком** сегодня отчитался по МСФО за 9 месяцев 2015 года. Выручка компании за отчетный период снизилась на 30%, за третий квартал снижение составило 31%, показатель EBITDA на 54% до \$2,064 млрд., чистый убыток составил \$713 млн. против \$244 млн. прибыли. Убыток за третий квартал 2015 года составил \$1,005 млрд. против \$105 млн. прибыли, полученной за аналогичный период 2014 года.

*Отчетность в части финансовых показателей слабая. Тем не менее мы отмечаем улучшение ситуации с долговой нагрузкой, что стало следствием реклассификации итальянских активов после объявления сделки между Vimpelcom Ltd. и Hutchison Whampoa, о которой было объявлено в августе 2015 года. По состоянию на конец 3 квартала 2015 года общий долг группы составил \$9,7 млрд., что на 56% меньше показателя на конец 2 квартала 2015 года. Чистый долг Вымпелкома за 3 квартал сократился в 3,1 раза с \$18,1 млрд до \$5,8. Метрика Чистый долг/EBITDA до приемлемых 1,3х. Эмитент широко представлен на рынке публичного долга, как локальном так и евробондов. Мы ожидаем, что опубликованные результаты краткосрочно будут оказывать давление на котировки облигаций Вымпелкома, так как снижение долговой нагрузки вряд ли сильно удивит рынок по причине того, что было ожидаемо и анонсировано компанией сразу после заключения сделки по объединению итальянских активов. Более ликвидный из локальных **бондов Вымпелком, БО-03 (дюрация – 1,8 г., УТР – 11,7%),** предлагающий премию к кривой ОФЗ в 190 б.п и дисконт в 35 б.п. к АФК Система, БО - 001 (дюрация – 2,5 г., УТР – 12,06%) выглядит интересно.*



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий	
	Открытия	Текущий		
<b>Мираторг Финанс, БО-03</b>			<b>Дата рекомендации: 28.10.2015</b>	
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>Мираторг Финанс, БО-03</b> RU000A0JTVK0 -/-/В+	Дох-ть	13.29%	13.02%	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.
	Цена	99.25	99.40	
<b>Силовые машины, БО-02</b>			<b>Дата рекомендации: 21.10.2015</b>	
<b>ПРОДАВАТЬ</b>				
<b>Силовые машины, БО-02</b> RU000A0JVVV3 -/Ba2/-	Дох-ть	12.68%	12.17%	Доходность выпуска достигла нашего справедливого диапазона. Рекомендуем закрывать позицию.
	Цена	100.0	101.0	
<b>Кредит Европа Банк, БО-10</b>			<b>Дата рекомендации: 15.10.2015</b>	
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>Кредит Европа Банк, БО-10</b> RU000A0JVUR3 -/B1/BВ-	Дох-ть	15.03%	14.52%	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.
	Цена	100.0	100.39	
<b>АФК Система, 001P-01</b>			<b>Дата рекомендации: 02.10.2015</b>	
<b>ДЕРЖАТЬ</b>				
<b>АФК Система, 001P-01</b> RU000A0JVUK8 ВВ/B1/BВ-	Дох-ть	12.90%	12.06%	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.
	Цена	100.00	101.87	
<b>Пересвет, БО-04</b>			<b>Дата рекомендации: 11.08.2015</b>	
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>Пересвет, БО-04</b> RU000A0JVCA7 В+/-/В+	Дох-ть	14.47%	14.47%	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.
	Цена	101.80	101.4	
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>			<b>Дата рекомендации: 30.07.2015</b>	
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b> RU000A0JU807 В/В2/-	Дох-ть	33.8%	37.58%	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.
	Цена	81.2	81.66	



## 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 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»



Скачивайте мобильное приложение UFS

Всегда для Вас «Живой» сайт.

Онлайн консультант на нашем сайте [www.ufs-federation.com](http://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.