

2015-12-09



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 718,77	2 063,59	40,26	1 074,96
↓	↓	↓	↑
-1,28%	-0,65%	-1,15%	0,32%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
120,00%	3,00%	2,22%	78
↑	↓	↓	↓
45 б.п.	-9 б.п.	-1 б.п.	-8 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0892	69,21	75,55	72,10
↑	↓	↓	↓
0,51%	-0,37%	-0,14%	-0,23%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
96,30	90,42	91,09	20,1
↑	↓	↑	↑
0,10%	-0,09%	0,10%	3 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.

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

- Слабая статистика из Китая добавила негатива мировым площадкам
- Неоднозначные европейские данные не смогли поддержать рынки
- Нефть обновила минимумы и пытается отскочить

Долговой рынок

- Слабые нефть и рубль оказывают давление на локальный рынок долга. Ценовой индекс госбумаг Московской второй день подряд снижается на 0,3%, в корпоративных бондах также преобладает умеренно-негативная динамика.
- Сегодня внимание инвесторов, наряду с поведением национальной валюты, будет направлено на аукционы Минфина и традиционные данные по недельной инфляции (последние перед очередным заседанием ЦБ по ключевой ставке) в РФ. Сегодня Минфин размещает 8- летние ОФЗ с индексированным номиналом на сумму 20 млрд 415 млн рублей.
- Сегодня на рынке локального долга возможен отскок следом за нефтяными котировками.

Комментарии

- Вчера Moody's изменило прогноз рейтингов ИНГ банка (Евразия) с «негативного» на «стабильный». Эксперты Moody's отмечают солидные показатели капитализации банка, его консервативную кредитную политику и рост прибыли. На наш взгляд единственный рублевый бонд **ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ), БО-05 (дюрация – 0,9 г., УТР – 11.85%)** на данный момент выглядит перепроданным.
- Вчера **ОАО «Группа ГМС»** опубликовала пресс-релиз по итогам деятельности за 9 месяцев, подготовленным в соответствии с МСФО. Результаты выглядят сильно. На рынке локального долга компания представлена единственным выпуском **Гидромашсервис, 03 (дюрация – 0,15 г., УТР – 12,3%)**. Полагаем, у эмитента не будет проблем с прохождением оферты по бонду в феврале 2016 года, который летом 2015 года был выкуплен на 80% от номинала. В октябре 2015 года Группа привлекла кредитные линии "Сбербанка" на сумму 3 млрд. рублей, а на днях подписала соглашение с UniCredit на 1,2 млрд. рублей, решив проблемы с выплатой краткосрочных обязательств. На наш взгляд, предлагаемая Гидромашсервис, 03 премия к кривой ОФЗ в 200 б.п. выглядит на данный момент неинтересно.



Мировые рынки и макроэкономика

Макроэкономические данные из Поднебесной усилили опасения инвесторов относительно перспектив развития всей мировой экономики, подогреты обвалом на рынке нефти и ожиданиями скорого подъема ставок в США.

Объемы экспорта Китая сократились в ноябре пятый месяц кряду, тогда как импорт в минувшем месяце упал 13-й месяц подряд. Так, экспорт в юанях уменьшился в рассматриваемом периоде на 3,7% г/г, а импорт - на 5,6% г/г. Это добавило негатива мировым рынкам.

В Европе статистика выходила неоднозначная. Так вчера был опубликован дефицит торгового баланса Франции, который в октябре составил 4,58 млрд евро по сравнению с 3,59 млрд евро в сентябре, что можно считать слабым показателем. Помимо этого, в еврозоне вышли данные по пересмотренному ВВП, который в третьем квартале вырос на 0,3%, совпав с ожиданиями аналитиков, и это в целом неплохо, учитывая непростую обстановку в европейской экономике. В Великобритании было обнародовано промышленное производство, прибавившее в октябре 0,1% по сравнению с падением на 0,2% в сентябре.

Евро продолжил постепенно повышаться к доллару, прибавив 0,5% до 1,0892. Полагаем, в течение дня тенденция к умеренному укреплению евро может сохраниться, пара евро/доллар будет находиться в диапазоне 1,086-1,098 доллара за евро.

На нефтяном рынке негативный тренд продолжился. Фьючерсы на нефть марки Light с поставкой в январе по итогам торгов на NYMEX подешевели на 0,4% до \$37,51 за баррель. Brent пробил психологическую отметку в \$40 за баррель, после чего попытался отскочить вверх. Слабые данные из Китая подстегивают медведей, верящих в перепроизводство нефти.

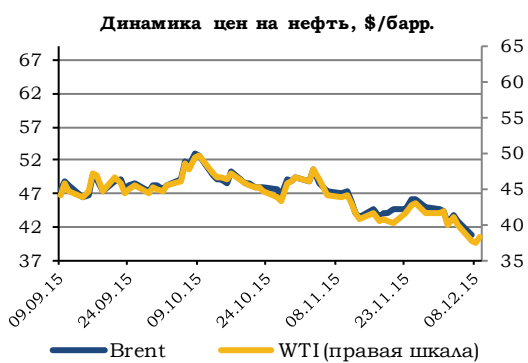
Рубль выглядел довольно неплохо на фоне обвала нефти, удержав отметку в 70 рублей за доллар. Торги завершились в районе 69,40 рубля за доллар, то есть фактически рубль даже укрепился. Ситуация остается достаточно «опасной» для национальной валюты. По-прежнему сопротивлением выступает психологическая отметка в 70 рублей за доллар, но она может не устоять, и тогда движение продолжится как минимум в районе 71-72 рубля. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 74,00-76,75 рубля за евро.

Слабая нефть продолжает влиять на настроения игроков. Но отскок в нефти может быть отыгран ростом.

С утра нефть все еще выглядит слабо, но отскочила от минимальных отметок более чем на 2%.



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



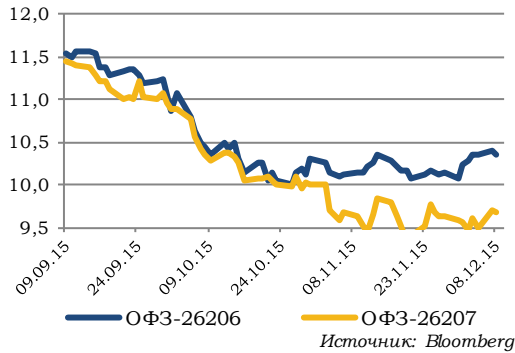
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Доходность ОФЗ, %



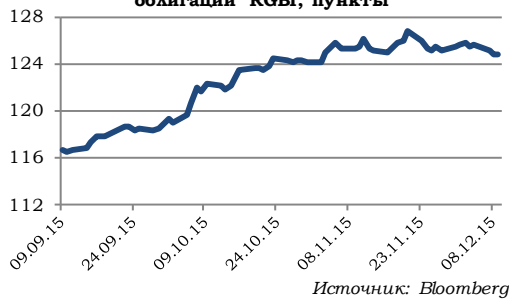
Локальный рынок

Слабые нефть и рубль оказывают давление на локальный рынок долга. Ценовой индекс госбумаг Московской второй день подряд снижается на 0,3%, в корпоративных бондах также преобладает умеренно-негативная динамика.

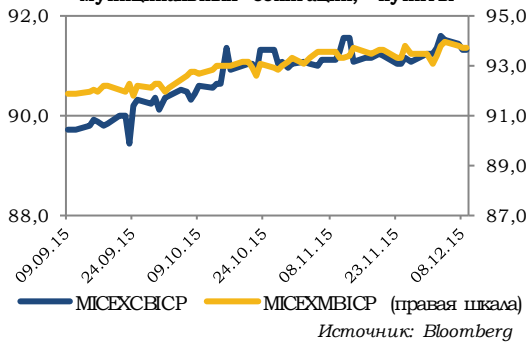
Сегодня внимание инвесторов, наряду с поведением национальной валюты, будет направлено на аукционы Минфина и традиционные данные по недельной инфляции (последние перед очередным заседанием ЦБ по ключевой ставке) в РФ. Сегодня Минфин размещает 8-летние ОФЗ с индексируемым номиналом на сумму 20 млрд 415 млн рублей.

Сегодня на рынке локального долга возможен отскок следом за нефтяными котировками.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



ИНГ банка (Евразия)

S&P	Moody's	Fitch
-	Ba2	BBB-

Комментарии по эмитентам

Вчера Moody's изменило прогноз рейтингов **ИНГ банка (Евразия)** с «негативного» на «стабильный». Данное действие аналитики агентства объясняют тем, что банк продемонстрировал устойчивость перед лицом волатильной обстановки в экономике России, наблюдавшейся в последнее время. Эксперты Moody's отмечают солидные показатели капитализации банка, его консервативную кредитную политику и рост прибыли в январе-сентябре до 6,4 млрд рублей против 2,7 млрд рублей за аналогичный период минувшего года.

*На наш взгляд единственный рублевый бонд **ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ), БО-05 (дюрация – 0,9 г., УТР – 11.85%)** на данный момент выглядит перепроданным. Премия в 165 б.п. к кривой ОФЗ для банка первого эшелона с устойчивым финансовым профилем выглядит чрезмерной. Бонд может быть интересен как актив под среднесрочную инвестиционную стратегию для инвесторов с низкой толерантностью к риску.*

Вчера ОАО «**Группа ГМС**» опубликовала пресс-релиз по итогам деятельности за 9 месяцев, подготовленным в соответствии с МСФО. Выручка компании за 9 месяцев выросла на 25% - до 26,6 млрд рублей, EBITDA вдвое - до 5,9 млрд рублей. Рентабельность EBITDA достигла 22% против 14,3% в аналогичном периоде прошлого года. В отчетном периоде чистая прибыль выросла в 8 раз до 2,1 млрд руб. Общий долг и чистый долг "Группы ГМС" по итогам отчетного периода выросли на 14% в сравнении с аналогичным периодом 2014 года - до 16,8 млрд рублей и 15,4 млрд рублей соответственно.

Опубликованные результаты выглядят сильно. Долговая нагрузка в терминах Чистый долг/EBITDA снижается, опустившись на 30.09.2015 г. до 1,9х (уровень 2012 года) против 2,4х на 31.12.2014г. и 2,9х - годом ранее. Краткосрочная часть долга составляет 32,5%, или 5,5 млрд рублей, что почти полностью покрывалось имеющимися на балансе денежными средствами в размере 1,3 млрд рублей и невыбранными кредитными линиями на 3,0 млрд рублей. Почти 90% кредитного портфеля выражены в рублях.

*На рынке локального долга компания представлена единственным выпуском **Гидромашсервис, ОЗ (дюрация – 0,15 г., УТР – 12,2%)**. Полагаем, у эмитента не будет проблем с прохождением оферты по бонду в феврале 2016 года, который летом 2015 года был выкуплен на 80% от номинала. В октябре 2015 года Группа привлекла кредитные линии "Сбербанка" на сумму 3 млрд. рублей, а на днях подписала соглашение с UniCredit на 1,2 млрд. рублей, решив проблемы с выплатой краткосрочных обязательств. На наш взгляд, предлагаемая Гидромашсервис, ОЗ премия к кривой ОФЗ в 200 б.п. выглядит на данный момент неинтересно.*

Гидромашсервис

S&P	Moody's	Fitch
-	-	-



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
Альфабанк, БО-05			Дата рекомендации: 03.12.2015
ПОКУПАТЬ			
Альфабанк, БО-05 RU000A0JUB02	Дох-ть	11.80% 11.90%	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.
BB/Вa2/BB+	Цена	100.75 100.70	
АФК Система, ОЗ			Дата рекомендации: 22.11.2015
ПОКУПАТЬ			
АФК Система, ОЗ RU000A0JQL30	Дох-ть	12.70% 12.30%	Лучшая идея в бондах телекомов. На наш взгляд, премия в 220 б.п. для компании с рейтингом BB/В1/BB- выглядит избыточной. Справедливым нам видится уровень 11,9-12,0% годовых. Потенциал снижения доходности 20-30 б.п.
-/Вa3/BB-	Цена	96.60 97.20	
Кредит Европа Банк, БО-10			Дата рекомендации: 15.10.2015
ПОКУПАТЬ			
Кредит Европа Банк, БО-10 RU000A0JVUR3	Дох-ть	15.03% 16.30%	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 ofercie через 1 год.
-/В1/BB-	Цена	100.0 99.00	
Пересвет, БО-04			Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ			
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7	Дох-ть	14.47% 14.80%	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.
В+/-/В+	Цена	101.80 101.0	
ГЕОТЕК-Сейсм, О1			Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ			
ГЕОТЕК-Сейсм, О1 RU000A0JU807	Дох-ть	33.8% 45.7%	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 года 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 "В". 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
В/В2/-	Цена	81.2 79.20	



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 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.