

2015-12-10



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 733,09 ↑ 0,83%	2 047,62 ↓ -0,77%	40,11 ↓ -0,37%	1 072,78 ↓ -0,20%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
119,90% ↓ -10 б.п.	3,01% ↑ 1 б.п.	2,22% ↓ 0 б.п.	79 ↑ 1 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1025 ↑ 1,22%	69,17 ↓ -0,22%	76,06 ↓ -0,48%	72,28 ↓ -0,37%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
96,20 ↓ 0,00%	91,00 ↑ 0,64%	91,65 ↑ 0,67%	17,8 ↓ -2 б.п.

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

- Сокращение запасов не смогло поддержать нефть.
- Греция вновь рискует стать источником проблем

Долговой рынок

- Торги в локальных бондах вчера проходили на низких оборотах и без ярко-выраженной динамики, что является обычным поведением рынка в преддверии заседания ЦБ по ставке. Ценовой индекс госбумаг Московской биржи после двух дней снижения немного подрос (+0,1%), что стало следствием укрепления рубля.
- Аукцион Минфина не вызвал особого интереса у инвесторов, в результате чего ведомство смогло разместить 8- летние ОФЗ с индексируемым номиналом на 13,584 млрд рублей при предложенных 20,415 млрд рублей.
- Данные Росстата по недельной инфляции также не выглядели оптимистично. Рост цен ускорился до 0,2%.
- Сегодня на рынке ожидаем сохранения бокового движения.

Комментарии

- **ПАО "Магнит"** опубликовало операционные показатели за ноябрь 2015 г., отчитавшись о росте выручки по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 16,95% до 78,2 млрд. рублей. Ноябрь оказался провальным для сети. В предыдущие два месяца Магнит показывал также не самые высокие показатели в ритейле - в октябре и сентябре 2015 года его выручка выросла только на 19,36%. Серьезно замедление темпов роста выручки, вероятнее всего, связано с сезонным затишьем потребительского спроса перед новогодними закупками. Полагаем слабые результаты краткосрочно могут привести к продажам в локальных бондах компании, однако вряд ли они станут массовыми. Кредитный профиль Магнита не вызывает сомнений в способности компании обслуживать долг и привлекать финансирование. Большинство обращающихся на рынке выпусков Магнита низколиквидны. Давление слабых ноябрьских результатов на котировки могут почувствовать на себе более ликвидные из них, Магнит, БО-10 (дюрация – 0,6 г., УТР – 11,3%) и Магнит, БО-11 (дюрация – 1,3 г., УТР – 11,6%). У нас нейтральный взгляд на выпуски Магнита, предлагающие премию к суверенной кривой менее 100 б.п. В качестве альтернативы в бондах продуктовых ритейлеров более интересно смотрятся выпуски Ленты (ВВ-/Вз3/ВВ-), например, **Лента, БО-03 (дюрация – 1,9 г., УТР – 12,2%)**.

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.



Мировые рынки и макроэкономика

Неплохие для «быков» данные по запасам нефти придали позитивный импульс американским площадкам, но его не хватило надолго. Слабая статистика по оптовым продажам, объем которых не вырос за месяц (ожидался рост на 0,4%) и нарастающая уверенность в повышении ставок на ближайшем заседании ФРС сделали свое «черное» дело.

Разгон инфляции в Китае (1,5% в годовом выражении по итогам ноября, ждали 1,4%) также постепенно становится поводом для беспокойства, так как это уменьшает возможности властей КНР по стимулированию экономики.

Спустя некоторое время затишья, вновь внимание инвесторов может привлечь греческий вопрос. Руководитель Фонда по управлению государственным имуществом Стергиос Питсиорлас заявил, что страна вряд ли сможет выполнить план приватизации в 2016 г. При негативном сценарии развития событий, Греция может провалить реформы, привязанные к программе финансовой помощи от ЕС, и вся эпопея зайдет на новый виток.

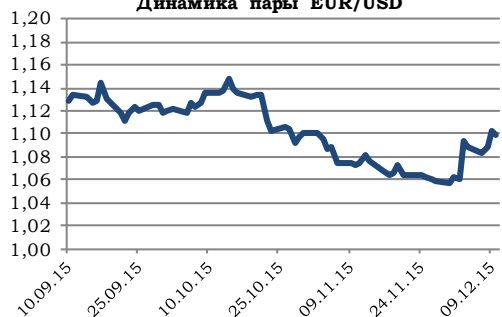
Оптимистичные данные о запасах нефти за неделю в США, которые показали сокращение на 3,568 млн баррелей, в то время как прогнозировался рост на 252 тыс. баррелей (неделей ранее запасы выросли на 1,177 млн баррелей) придали черному золоту импульс роста, и котировки в моменте взлетали выше \$41.50 за баррель Brent, однако оптимизм быстро угас, и в итоге нефть вновь обновила минимумы, продемонстрировав высокую волатильность.

В итоге цена на фьючерсы на нефть марки Light с поставкой в январе по итогам торгов на NYMEX снизилась на 35 центов или 0.9% до уровня 37.16 долларов за баррель. Brent в моменте достигал \$39,57 и с утра торгуется у отметки в \$40,50.

В пятницу, 11 декабря, Центробанк России проведет последнее в этом году заседание совета директоров по ставкам. Ухудшение условий с момента предыдущего совета – рост инфляционных ожиданий, возникновение новых инфляционных рисков, возобновление ослабления рубля – не способствует снижению ставки. Однако, если ЦБ откажется на такой шаг, это может усилить давление на рубль.

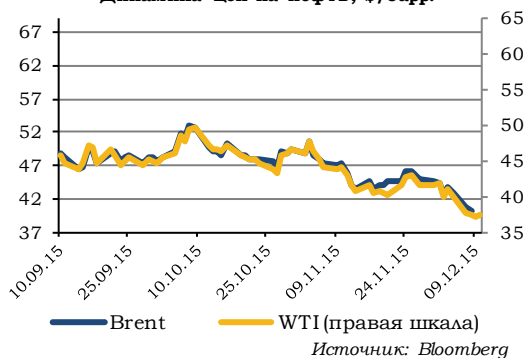
Российская валюта стойко обороняет рубеж в 70 рублей за доллар, на фоне укрепления нефти в моменте рубль достигал отметки в 68,71, однако после отскока в черном золоте, вновь вернулся в район выше 69 рублей за доллар, фактически, вторую сессию к ряду закончив без выраженной динамики. По-прежнему сопротивлением выступает психологическая отметка в 70 рублей за доллар, взятие которой может открыть дорогу в район 71-72 рублей за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 75,50-77,00 рубля за евро.

Динамика пары EUR/USD



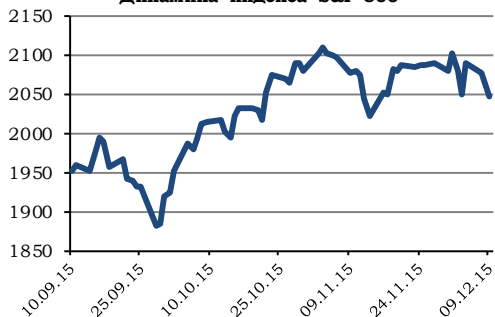
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть, \$/барр.



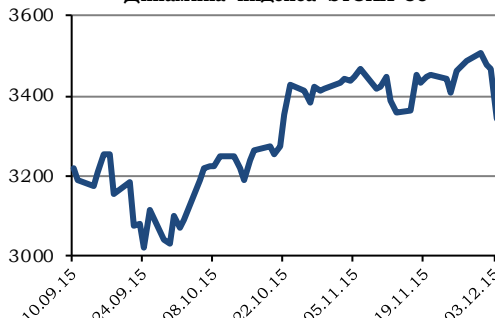
Источник: Bloomberg

Динамика индекса S&P 500



Источник: Bloomberg

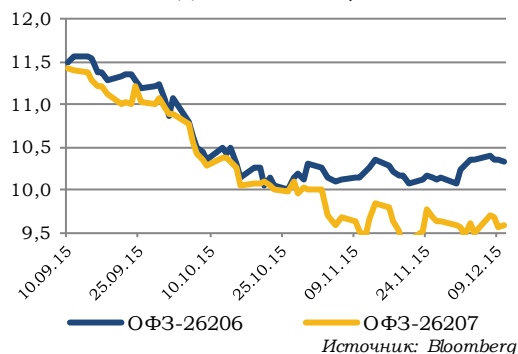
Динамика индекса STOXX 50



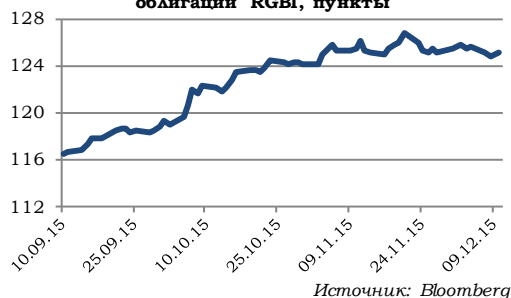
Источник: Bloomberg



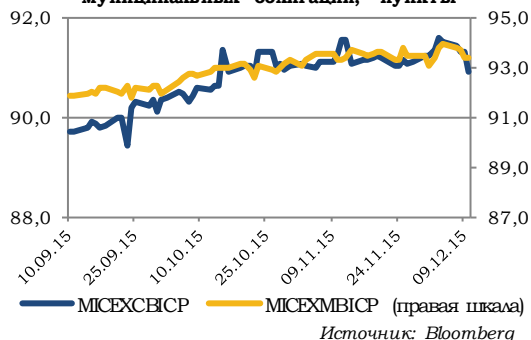
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Торги в локальных бондах вчера проходили на низких оборотах и без ярко-выраженной динамики, что является обычным поведением рынка в преддверии заседания ЦБ по ставке. Ценовой индекс госбумаг Московской биржи после двух дней снижения немного подрос (+0,1%), что стало следствием укрепления рубля.

Аукцион Минфина не вызвал особого интереса у инвесторов, в результате чего ведомство смогло разместить 8-летние ОФЗ с индексируемым номиналом на 13,584 млрд рублей при предложенных 20,415 млрд рублей.

Данные Росстата по недельной инфляции также не выглядели оптимистично. Рост цен ускорился до 0,2%.

Сегодня на рынке ожидаем сохранения бокового движения.



МАГНИТ

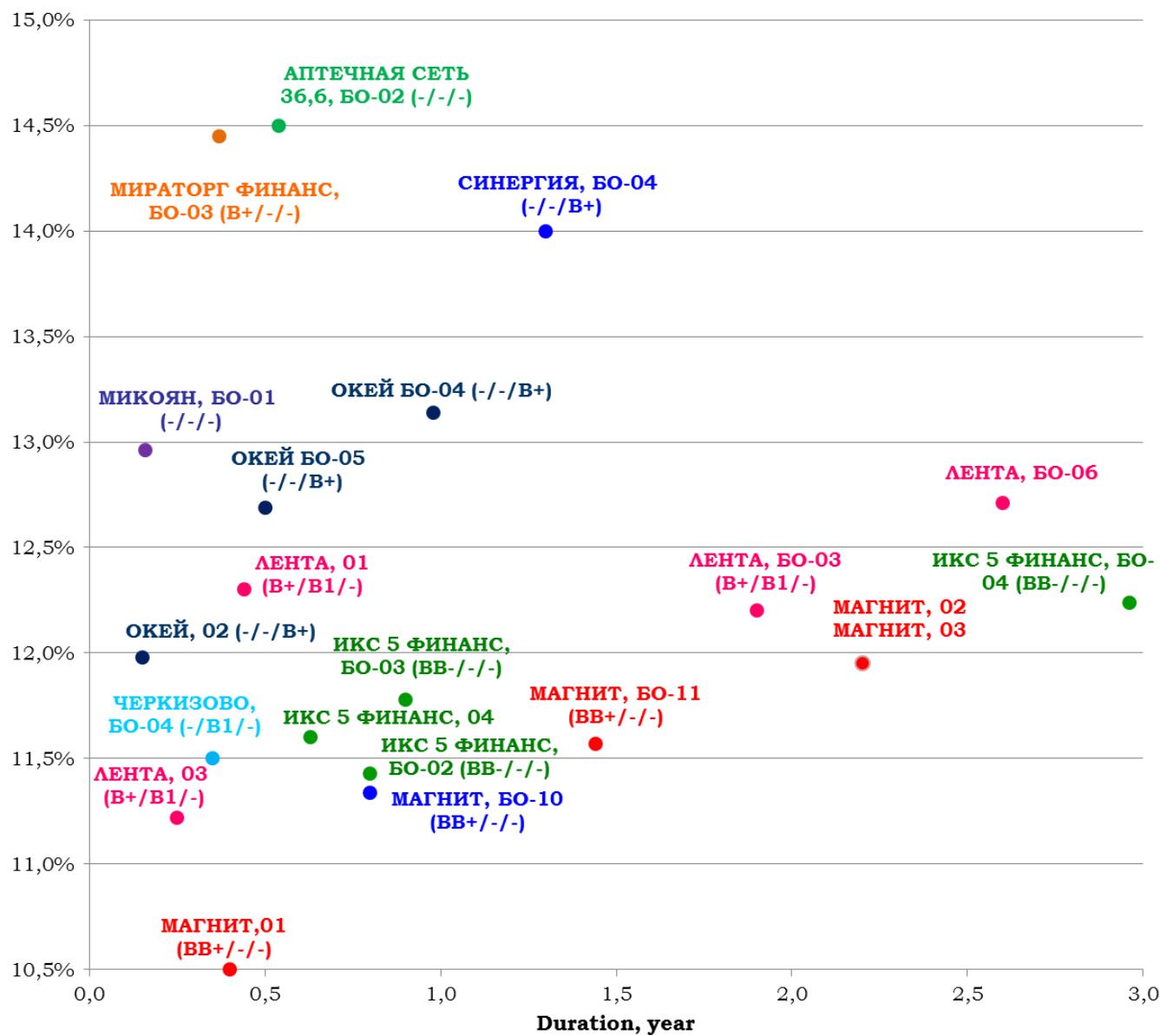
S&P	Moody's	Fitch
BB+	-	-

Комментарии по эмитентам

ПАО "Магнит" опубликовало операционные показатели за ноябрь 2015 г., отчитавшись о росте выручке по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 16,95% до 78,2 млрд. рублей. В целом за январь – февраль 2015 года она увеличилась на 25,25%, составив 845,9 млрд. руб. В течение ноября были открыты 334 магазина (net), таким образом общее количество магазинов в сети составило 11 925 единиц.

Ноябрь оказался провальным для сети. В предыдущие два месяца Магнит показывал также не самые высокие показатели в ритейле - в октябре и сентябре 2015 года его выручка выросла только на 19,36%. Серьезно замедление темпов роста выручки, вероятнее всего, связано с сезонным затишьем потребительского спроса перед новогодними закупками. Менеджмент Группы прокомментировал результаты, заверив, что в декабре заметны положительные сдвиги в динамике продаж. Полагаем слабые результаты краткосрочно могут привести к продажам в локальных бондах компании, однако вряд ли они станут массовыми. Кредитный профиль Магнита не вызывает сомнений в способности компании обслуживать долг и привлекать финансирование. Большинство обращающихся на рынке выпусков Магнита низколиквидны. Давление слабых ноябрьских результатов на котировки могут почувствовать на себе более ликвидные из них, Магнит, БО-10 (дюрация – 0,6 г., УТР – 11,3%) и Магнит, БО-11 (дюрация – 1,3 г., УТР – 11,6%). У нас нейтральный взгляд на выпуски Магнита, предлагающие премию к суверенной кривой менее 100 б. п. В качестве альтернативы в бондах продуктовых ритейлеров более интересно смотрятся выпуски Ленты (BB-/Ba3/BB-), например, **Лента, БО-03 (дюрация – 1,9 г., УТР – 12,2%)**.

УТМ/Р, % **Карта доходности облигаций эмитентов потребительского сектора**
10.12.2015 г.



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%	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/Ba2/BB+	Цена	100.75	
АФК Система, ОЗ			Дата рекомендации: 22.11.2015
ПОКУПАТЬ			
АФК Система, ОЗ RU000A0JQL30	Дох-ть	12.70%	Лучшая идея в бондах телекомов. На наш взгляд, 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.
-/Ba3/BB-	Цена	96.60	
Кредит Европа Банк, БО-10			Дата рекомендации: 15.10.2015
ПОКУПАТЬ			
Кредит Европа Банк, БО-10 RU000A0JVUR3	Дох-ть	15.03%	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.
-/B1/BB-	Цена	100.0	
Пересвет, БО-04			Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ			
Пересвет, БО-04 RU000A0JVC7	Дох-ть	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.
B+/-/B+	Цена	101.80	
ГЕОТЕК-Сейсм, О1			Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ			
ГЕОТЕК-Сейсм, О1 RU000A0JU807	Дох-ть	33.8%	Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсмразведка, О1, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) – лидера в области сейсмразведки 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 "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
B/B2/-	Цена	81.2	



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
евроблигации 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.