

2015-12-11



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 732,89	2 052,23	39,73	1 071,55
↓	↑	↓	↓
-0,01%	0,23%	-0,95%	-0,11%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
119,90%	3,01%	2,23%	78
↑	↑	↑	↓
0 б.п.	0 б.п.	1 б.п.	-1 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0941	69,30	75,79	72,24
↓	↑	↑	↑
-0,76%	0,76%	0,55%	0,70%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
96,28	91,24	91,79	11,2
↓	↑	↑	↓
-0,02%	0,26%	0,10%	-7 б.п.

АФК Система, ОЗ Лучшая идея в бондах телекомов. На наш взгляд, премия в 220 б.п. для компании с рейтингом ВВ/В1/ВВ- выглядит избыточной. Справедливым нам видится уровень 11,9-12,0% годовых. Потенциал снижения доходности 20-30 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

- Слабые данные по рынку труда США не оказали существенного влияния на рынки.
- Инвесторы находятся в ожидании декабрьского заседания ФРС США.
- Банк России сегодня объявит решение по ключевой ставке.

Долговой рынок

- Низкая активность на рынке локального долга сохраняется.
- В преддверии заседания ЦБ по ключевой ставке ОФЗ вчера продолжили боковое движение. Доходность среднесрочных госбумаг в последние дни уверенно держится на уровне 10,2% (-80 б.п. к ключевой ставке).
- Итоги заседания Центробанка будут объявлены предположительно в 13.30 сегодня, до этого времени мы не увидим ярковыраженной динамики на рынке.

Комментарии

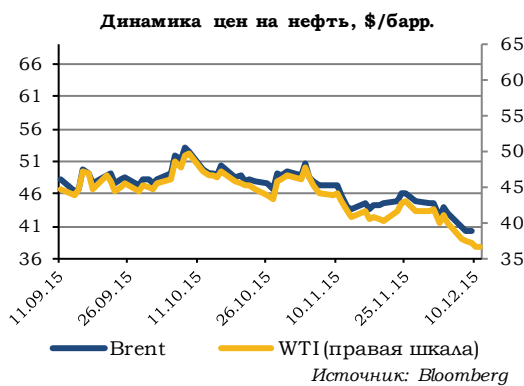
- АК «Европлан» в ходе IPO привлекла 3,27 млрд руб. за пакет в 25% минус 1 акция. Спрос превысил предложение в 1,4 раза, акции были реализованы по верхней границе ценового диапазона. Успешное IPO на замершем рынке публичных заимствований, тем более эмитента из лизинговой отрасли, сейчас выглядит очень оптимистично. Мы позитивно оцениваем тот факт, что компании удалось привлечь новое финансирование и улучшить показатели долговой нагрузки. По итогам 9 месяцев Европлану, несмотря на более чем 20%-ное падение рынка лизинга, удастся наращивать объемы бизнеса и поддерживать его прибыльность. На 30.09.2015 г. активы Европлана превысили 44,6 млрд. руб., с начала года капитал вырос на 9% до 10,8 млрд. руб., чистая прибыль составила 1,6 млрд руб., чистая процентная маржа — 10,8%, отношение долга к капиталу — 2,67х. На рынке локального долга компания представлена пятью выпусками облигаций. Мы не ожидаем реакции рынка на новость об успешном завершении IPO компании и не видим интересной идей в бондах Европлана, так как они неликвидны. Из бондов лизинговых компаний мы рекомендуем обратить внимание на выпуски Государственной транспортной лизинговой компании (-/В+/-), предлагающие премию к кривой ОФЗ в 550-570 б.п. В наш портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude» включен **ГТАК, БО-02 (дюрация – 1,38 г., УТМ – 15,9%)**.



Мировые рынки и макроэкономика



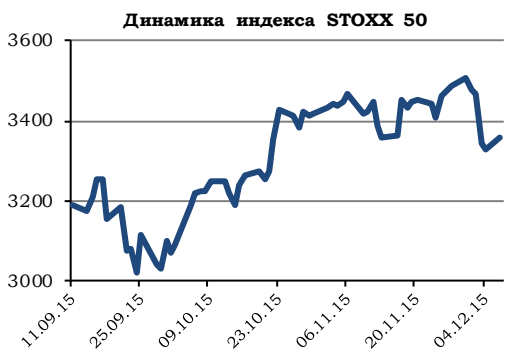
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

В центре внимания инвесторов в настоящее время находится декабрьское заседание ФРС, которое состоится 15-16 декабря, в ходе которого может быть принято решение о повышении процентных ставок. Вероятность ужесточения Федрезервом кредитно-денежной политики очень высока, многие чиновники и эксперты продолжают рассуждать о возможности повышения ставок, что отражает напряжение, которое испытывают рынки в преддверии давно ожидаемого и важного для рынка события, что, в свою очередь, находит отражение на динамике рынков.

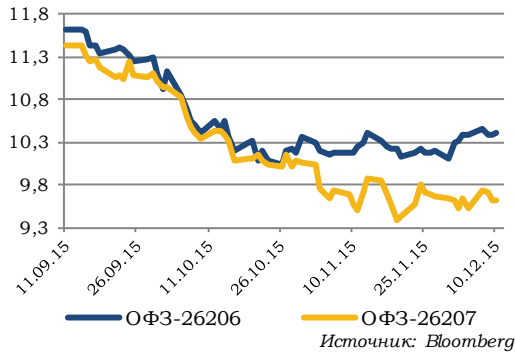
А вот Банк России уже сегодня объявит решение по ключевой ставке, которая в настоящий момент находится на уровне 11,0%. Большинство экспертов сходятся во мнении, что на фоне традиционного роста инфляционного давления в конце календарного года и на фоне возобновившейся нестабильности рубля, ЦБР оставит ставку без изменений. При этом сохранение ключевой ставки на высоком уровне окажет локальную поддержку российской валюте, однако в перспективе продолжит выступать сдерживающим фактором развития экономики страны.

Соотношение евро и американской валюты в течение последних суток, с утра вчерашнего дня, уменьшилось на 0,63% до уровня 1,0937 доллара за евро. Сегодня доллар может продолжить ослабление в преддверии декабрьского заседания ФРС, но не исключены попытки ослабления американской валюты, которые могут быть спровоцированы выходящей статистикой. Полагаем, в течение дня пара евро/доллар будет находиться в диапазоне 1,0850-1,1020 доллара за евро.

Рубль по итогам вчерашнего дня окреп на 0,78% до уровня 68,77 рубля за доллар. Снижение цен на нефть, приближение декабрьского заседания ФРС оказывают давление на рубль, но ожидания сохранения Банком России жесткой монетарной политики оказывает поддержку российской валюте. Полагаем, сегодня котировки пары доллар рубль будет находиться в диапазоне 68,70-69,80 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 75,00-76,50 рубля за евро.



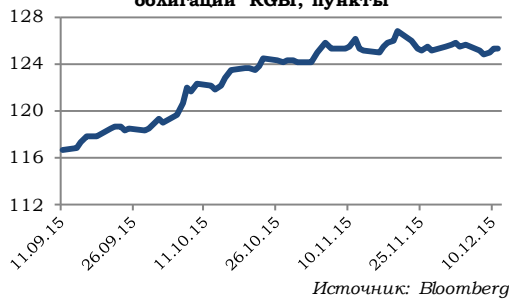
Доходность ОФЗ, %



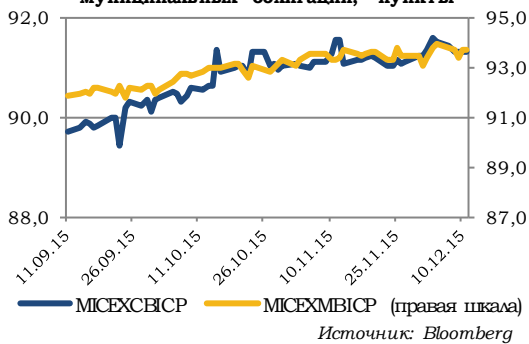
Локальный рынок

Низкая активность на рынке локального долга сохраняется. В преддверии заседания ЦБ по ключевой ставке ОФЗ вчера продолжили боковое движение. Доходность среднесрочных госбумаг в последние дни уверенно держится на уровне 10,2% (-80 б.п. к ключевой ставке). Итоги заседания Центробанка будут объявлены предположительно в 13.30 сегодня, до этого времени мы не увидим ярковыраженной динамики на рынке.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Европлан

S&P	Moody's	Fitch
-	-	BB

Комментарии по эмитентам

Лизинговая компания «Европлан» (Группа «Бин») озвучила результаты IPO. В ходе первичного размещения компания привлекла 3,27 млрд руб. за пакет в 25% минус 1 акция. Спрос превысил предложение в 1,4 раза, акции были реализованы по верхней границе ценового диапазона.

Успешное IPO на замершем рынке публичных заимствований, тем более эмитента из лизинговой отрасли, сейчас выглядит очень оптимистично. Мы позитивно оцениваем тот факт, что компании удалось привлечь новое финансирование и улучшить показатели долговой нагрузки. По итогам 9 месяцев Европлану, несмотря на 20%-ное падение рынка лизинга, удается наращивать объемы бизнеса и поддерживать его прибыльность. На 30.09.2015 г. активы Европлана превысили 44,6 млрд. руб., с начала года капитал вырос на 9% до 10,8 млрд. руб., чистая прибыль составила 1,6 млрд руб., чистая процентная маржа — 10,8%, отношение долга к капиталу — 2,67х. Менеджмент компании ожидает до 2018 г. достичь роста нового бизнеса на 20–30% (сейчас Европлан занимает 5 место в рэнкинге российских лизинговых компаний по объему нового бизнеса).

На рынке локального долга компания представлена пятью выпусками облигаций. Мы не ожидаем реакции рынка на новость об успешном завершении IPO компании и не видим интересной идей в бондах Европлана, так как они неликвидны. Из бондов лизинговых компаний мы рекомендуем обратить внимание на выпуски Государственной транспортной лизинговой компании (-/B+/-), предлагающие премию к кривой ОФЗ в 550-570 б.п. В наш портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude» включен ГТАК, БО-02 (дюрация – 1,38 г., УТМ – 15,9%).



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. выгладит завышенной. Данная 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, 03			Дата рекомендации: 22.11.2015
ПОКУПАТЬ			
АФК Система, 03 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- выгладит 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 выгладит достаточно щедро. Премия к кривой РФЗ 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.
-/B1/BB-	Цена	100.0	
Пересвет, БО-04			Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ			
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7	Дох-ть	14.47%	Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой РФЗ более 400 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выгладит 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, 01			Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ			
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807	Дох-ть	33.8%	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. 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 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.