

2015-10-20

Уважаемый читатель!

Открыто голосование в номинациях Cbonds Awards 2015.

Вы считаете нашу аналитику интересной? Тогда мы будем благодарны за Ваш голос в командной номинации "Лучшая аналитика по рынку облигаций". Пройдя по ссылке <http://ru.cbonds.info/votes/193?> просто укажите название компании – UFS IC.

И в персональных номинациях:

- "Лучший аналитик по fixed income" – указать UFS IC Юлия Гапон
- "Лучший аналитик по макроэкономике" – указать UFS IC Алексей Козлов

Проголосовать можно, перейдя по ссылке <http://ru.cbonds.info/votes/193?>

 [Электронная почта](#)

 [Аналитика](#)

 [Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 716,08	2 033,66	48,61	1 170,72
↓	↑	↓	↓
-0,05%	0,03%	-3,67%	-0,56%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
118,87%	3,32%	2,02%	129
↑	↓	↓	↓
24 б.п.	-5 б.п.	-1 б.п.	-4 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1327	62,32	70,63	66,03
↓	↓	↓	↓
-0,19%	-0,02%	-0,04%	-0,08%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
96,10	90,37	88,70	6,0
↓	↓	↓	↓
-0,16%	-0,14%	-0,11%	-9 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.](#)
- [ГЕОТЕК-Сейсморазведка, 01: сервисный фонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Корпоративные отчеты удерживают рынки на плаву.
- Нефть корректируется после снижения в понедельник
- Минэкономики обнаружило рост ВВП

Долговой рынок

- На локальном рынке вчера преобладала умеренно-позитивная динамика, которая, на наш взгляд, имела больше инерционное движение. Сегодня мы не ожидаем ее сохранения, так как вчерашнее ослабление рубля станет поводом для продаж.
- Fitch снизило рейтинги банка "Уралсиб" до «В-» с «В» ЛК "Уралсиб" до "RD" ("ограниченный дефолт") с "В". Рейтинги Московского кредитного банка, банка "Зенит" и банка "Санкт-Петербург" подтверждены на уровне "ВВ-".

Комментарии

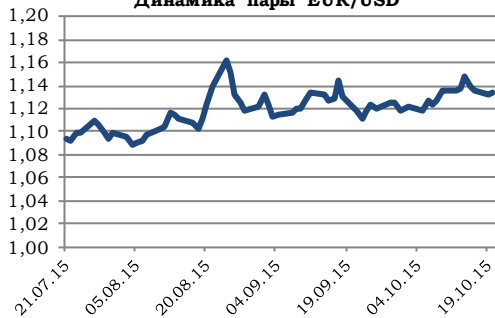
- ММК 21 октября будет принимать заявки инвесторов на новый рублевый выпуск в размере 5 млрд рублей. Премия к ОФЗ в 185-215 б.п., предлагаемая новым бондом ММК, 20, выглядит, на наш взгляд, завышенной. Участие в размещении интересно на всем маркируемом диапазоне. Справедливую доходность выпуска оцениваем в 11,6-11,8% годовых к оферте через год.
- S&P снизило рейтинги **Бинбанка** с В до В-, поставило их на пересмотр с «негативным» прогнозом. Агрессивное расширение бизнеса за счет многочисленных приобретений, совершенных в последнее время негативно скажется на показателях финансовой устойчивости банка. Мы закрываем позицию в выпуске **Бинбанк, БО-14**.

Торговые идеи дня:

Кредит Европа Банк. Новый выпуск. 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 14,2-14,3% годовых.

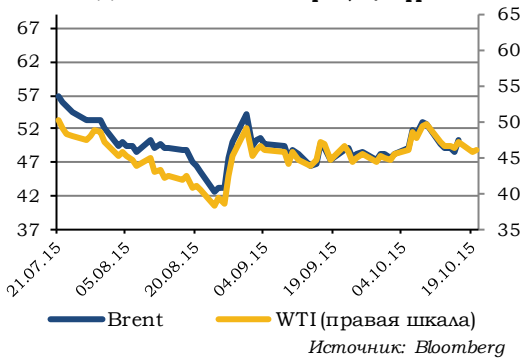


Динамика пары EUR/USD



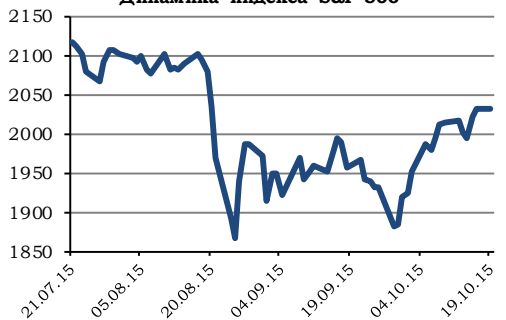
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть, \$/барр.



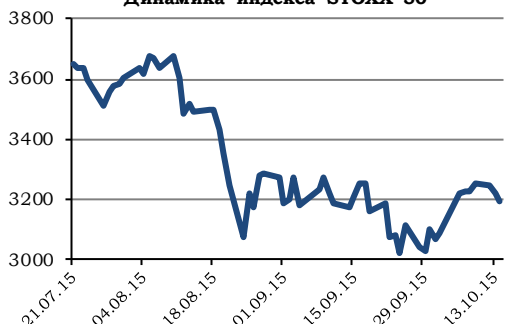
Источник: Bloomberg

Динамика индекса S&P 500



Источник: Bloomberg

Динамика индекса STOXX 50



Источник: Bloomberg

Мировые рынки и макроэкономика

Вчера в условиях отсутствия важной статистики зарубежные площадки не показали выраженной динамики. Данные из Китая были восприняты со скепсисом, и удержать рынки от снижения смогла только неплохая корпоративная сводка в компаниях потребительского сектора.

Фьючерсы на нефть марки Light с поставкой в ноябре по итогам торгов на NYMEX снизились на \$1,37 до уровня \$45,89 за баррель. Сорт Brent с утра торгуется в районе \$48,70 за баррель, хотя вчера был выше отметки в \$50 за баррель.

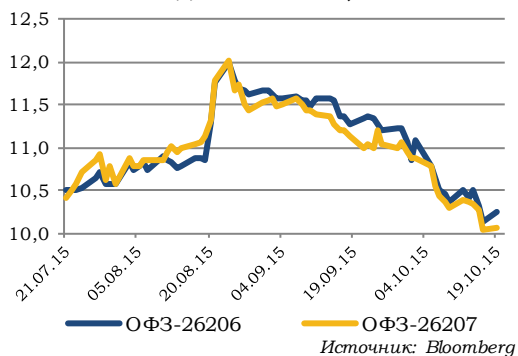
Как мы и прогнозировали, основная валютная пара вышла из консолидации в сторону укрепления доллара, попытавшись взять отметку в 1.1300. Пока мы ожидаем, что торги продолжат идти в диапазоне 1.13 - 1.14.

Рубль все же отступил под давлением снижающейся нефти, и, как мы и прогнозировали, доллар вырос выше отметки в 62 рубля. Нефть по-прежнему не растет, поэтому не исключено дальнейшее ослабление национальной валюты.

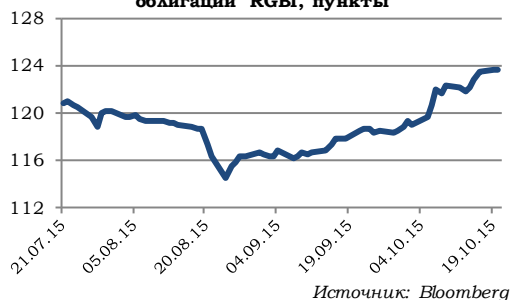
Минэкономики РФ обнаружило рост ВВП в сентябре 2015 года — после летней стабилизации этот показатель с учетом сезонности прибавил 0,3%. Причина — увеличение промышленного выпуска, который последовал за скачком инвестиционного спроса. Статистика Росстата о состоянии внутреннего спроса проясняет источники оживления — это замедление падения капвложений на фоне еще более глубокой просадки частного потребления. Таким образом, реального восстановления экономики по-прежнему нет, но это не мешает представителям власти рапортовать об очередном завершении кризиса. Мы не ожидаем, что российский рынок продемонстрирует выраженную реакцию на эти заявления.



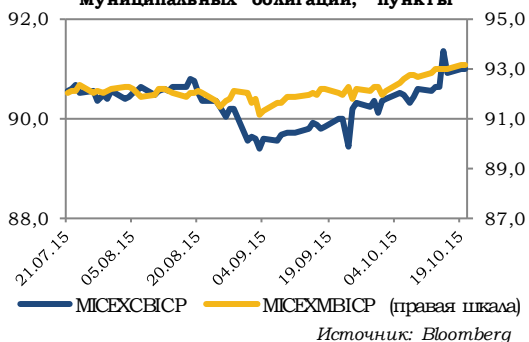
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

На локальном рынке вчера преобладала умеренно-позитивная динамика, которая, на наш взгляд, имела больше инерционное движение. Сегодня мы не ожидаем ее сохранения, так как вчерашнее ослабление рубля станет поводом для продаж.

Fitch снизило рейтинги банка «Уралсиб» до «В-» с «В» из-за снижения прибыльности, ухудшения качества активов и капитальной базы банка, а также ООО "Лизинговая компания "Уралсиб", 100-процентной "дочки" банка "Уралсиб", до "RD" ("ограниченный дефолт") с "В". Рейтинги Московского кредитного банка, банка "Зенит" и банка "Санкт-Петербург" подтверждены на уровне "BB-".



Комментарии по эмитентам

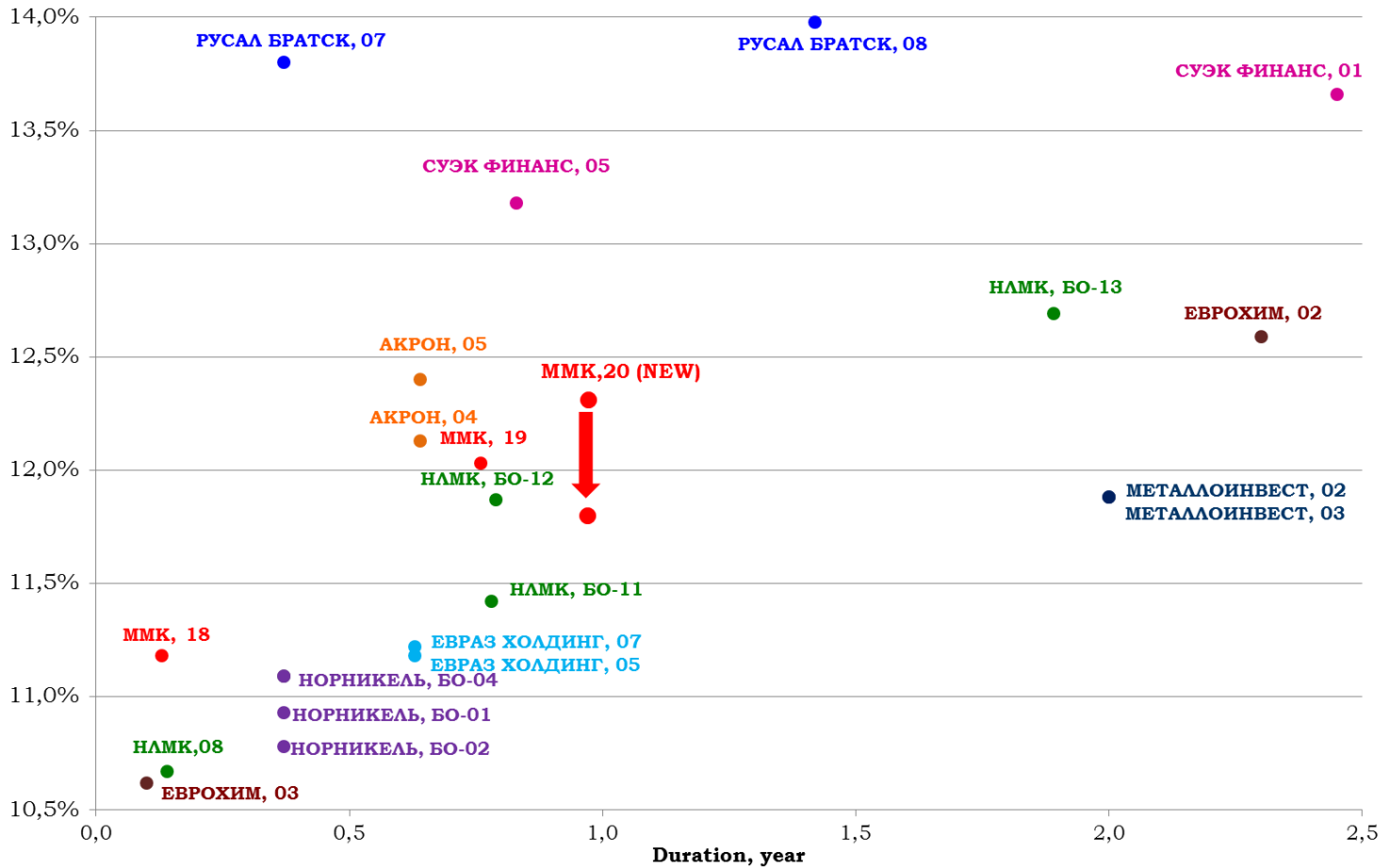
ММК		
S&P	Moody's	Fitch
-	Ba3	BB+

ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» (ММК) планирует 21 октября с 11:00 МСК до 16:00 МСК принимать заявки инвесторов на приобретение облигаций 20-й серии в размере 5 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 11,8-12,1% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте в размере 12,15-12,47% годовых. Техническое размещение 10-летних бондов запланировано на 28 октября.

Кредитный профиль ММК устойчивый. Финансовые результаты деятельности за 2 квартал 2015 года сильные, динамика по многим показателям более выигрышная чем у конкурентов. Операционные итоги 3 квартала также позитивные. ММК удалось добиться роста производства стали на 5,8% (кв-к-кв) и чугуна на 3,0% (кв-к-кв). Традиционно для компании характерна невысокая долговая нагрузка, ситуация с которой в течение 2015 года улучшилась. Общий размер долга сократился по сравнению с концом 2014 года на 10%, составив на 30.06.2015 г. \$2,3 млрд. При этом большая его часть (порядка 60%) приходилась на долгосрочные кредиты и займы. Стабильный денежный поток позволил нарастить ликвидные средства до \$680 млн (на счетах компании и в виде краткосрочных банковских депозитов), которые полностью покрывали объем необходимых для погашения до конца 2015 года обязательств в размере \$531 млн. Метрика Чистый долг/ЕБИТДА на конец 1П2015г. снизилась до 1,11х против 1,41х на конец 2014 года. На рынке облигаций ММК представлен двумя выпусками локальных бондов ММК, 18 (дюрация – 0,13 г., УТР – 11,02%) и ММК, 19 (дюрация – 0,76 г., УТР – 12,03%). Премия к ОФЗ в 185-215 б.п., предлагаемая новым бондом ММК, 20, выглядит, на наш взгляд, завышенной. Участие в размещении интересно на всем маркируемом диапазоне. Справедливую доходность выпуска оцениваем в 11,6-11,8% годовых к оферте через год.



УТМ/Р, % **Карта доходности облигаций металлургического и химического секторов на 20.10.2015г.**



БИНБАНК

S&P	Moody's	Fitch
B-	-	-

S&P снизило рейтинги «**Бинбанка**» с B до B-, поставило их на пересмотр с «негативным» прогнозом.

Рейтинговое действие будет оказывать давление на котировки бондов банка в краткосрочной перспективе. S&P обеспокоено отсутствием ясности относительно будущей структуры Бинбанка и вероятностью дальнейшего ослабления его финансового профиля. Агрессивное расширение бизнеса за счет многочисленных приобретений, совершенных в последнее время негативно скажется на показателях финансовой устойчивости банка. Мы закрываем позицию в выпуске **Бинбанк, БО-14**.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий	Дата рекомендации: 20.10.2015
	Открытия	Текущий		
ММК, 20				
ПОКУПАТЬ				
ММК, 20	Дох-ть	12.31%	12.31%	Новый выпуск. Сбор заявок запланирован на 21 октября. Премия к ОФЗ в 185-215 б.п. выглядит завышенной. Кредитный профиль ММК устойчивый. Финансовые результаты деятельности за 2 квартал 2015 года сильные, динамика по многим показателям более выигрышная чем у конкурентов. Операционные итоги 3 квартала также позитивные: рост производства стали на 5,8% (кв-к-кв) и чугуна на 3,0% (кв-к-кв). Долговая нагрузка невысока. Метрика Чистый долг/ЕВITDA на конец 1П2015г. снизилась до 1,11х против 1,41х на конец 2014 года. Участие в размещении интересно на всем маркируемом диапазоне. Справедливую доходность выпуска оцениваем в 11,6-11,8% годовых к оферте через год.
-/Ba3/BB+	Цена	100.0	100.0	
Кредит Европа Банк , БО-10				
ПОКУПАТЬ				
Кредит Европа Банк , БО-10	Дох-ть	15.03%	15.03%	Новый выпуск. 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 14,2-14,3% годовых к оферте через 1 год.
-/B1/BB-	Цена	100.0	100.0	
ЕвразХолдингФинанс, 08				
ДЕРЖАТЬ				
ЕвразХолдингФинанс, 08 RU000A0JVKK9	Дох-ть	13.08%	12.62%	Компании удалось по итогам 1 полугодия улучшить кредитные метрики, ликвидная позиция устойчивая, долговая нагрузка комфортна. Новость о продаже низкомаржинальных ванадиевых предприятий Stratco и Vameto, покупателя которым Евраз ищет уже не один год, будет позитивно воспринята рынком, так как позволит компании улучшить финансовые показатели. На наш взгляд, справедливым уровнем доходности бонда является 12,7-12,80%.
BB-/B-	Цена	100.75	102.0	
АФК Система, 001P-01				
ПОКУПАТЬ				
АФК Система, 001P-01 RU000A0JVUK8	Дох-ть	12.90%	12.63%	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 12,0-12,2% годовых к оферте через 3 года. Привлекательности выпуску добавляет и рост вероятности возврата ЦБ к мягкой денежно кредитной политике.
BB/B1/BB-	Цена	100.00	100.6	
Пересвет, БО-04				
ПОКУПАТЬ				
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7	Дох-ть	14.47%	14.58%	Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ в 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 полугодичная отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 будет выглядеть лучше рынка в целом.
B+/-/B+	Цена	101.80	101.50	
БинБанк-, БО-14				
ПРОДАВАТЬ				
БинБанк-, БО-14 RU000A0JVBS1	Дох-ть	14.70%	14.57%	Решение S&P снизить рейтинги Бинбанка с В до В- и поставить их на пересмотр с "негативным" прогнозом будет оказывать давление на котировки бондов банка. S&P обеспокоено отсутствием ясности относительно будущей структуры Бинбанка и вероятностью дальнейшего ослабления его финансового профиля. Агрессивное расширение бизнеса за счет многочисленных приобретений, совершенных в последнее время негативно скажется на показателях финансовой устойчивости банка.
B-/B-	Цена	100.0	100.20	
ГЕОТЕК-Сейсм, 01				
ПОКУПАТЬ				
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807	Дох-ть	33.8%	30.80%	Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсмразведка, 01, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсмозаземки 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. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсмразведка, 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 финансирования краткосрочной задолженности. Опубликованная вчера отчетность за 1 полугодие 2015 года демонстрирует стабильную ситуацию с долговой нагрузкой, несмотря на падение выручки и чистый убыток.
B/B2/-	Цена	81.2	85.00	



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

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.