

2015-10-26

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 |
|-----------------|-----------------------|--------------------|-----------------------------|
| 1 722,62 | 2 030,77 | 48,71 | 1 176,05 |
| ↑ | ↓ | ↑ | ↑ |
| 0,38% | -0,14% | 0,21% | 0,45% |
| Россия-30, цена | Россия-30, доходность | UST-10, доходность | Спрэд Россия-30 к UST-10 |
| 118,86% | 3,32% | 2,07% | 125 |
| ↓ | ↑ | ↑ | ↓ |
| -1 б.п. | 0 б.п. | 4 б.п. | -4 б.п. |
| Евро/\$ | \$/Рубль | Евро/Рубль | Бивалютная корзина |
| 1,1346 | 62,92 | 71,54 | 66,80 |
| ↑ | ↑ | ↑ | ↑ |
| 0,17% | 1,29% | 1,51% | 1,43% |
| ОФЗ 26206 | ОФЗ 26205 | ОФЗ 26207 | Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204 |
| 96,09 | 90,30 | 88,70 | -1,7 |
| ↓ | ↓ | ↓ | ↓ |
| -0,01% | -0,08% | 0,00% | -8 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

- Снижение ставок в Китае поддержало рынки.
- Налоговые выплаты поддерживают рубль
- Ожидания повышения ставки станут решающим фактором на этой неделе

Долговой рынок

- В пятницу в локальных бондах возобновились покупки на фоне укрепления рубля.
- Доходности ОФЗ опустились ниже отметки в 10% годовых, отражая агрессивное понижение ключевой ставки.
- ОАО «Силловые машины» установило финальный ориентир ставки 1-го купона в размере 12,3% годовых (доходность к 3-летней оферте - 12,68% годовых). Наша справедливая доходность 12,5-12,6% годовых к оферте через три года. Потенциал ее снижения на вторичном рынке ограничен 20-30 б.п.

Комментарии

- В пятницу **Магнит** опубликовал неаудированные результаты деятельности по МСФО за 9 месяцев 2015 года. Отчетность сильная. Несмотря на то, что в 3 квартале из-за инвестирования в цены пострадала рентабельность Магнита, по эффективности бизнеса и кредитному профилю Магнит сохраняет свое лидерство в секторе. Более короткий **Магнит, 01 (дюрация – 0,4 г., УТМ – 11,86%)** подходит под стратегию удержания до погашения.

Торговые идеи дня:

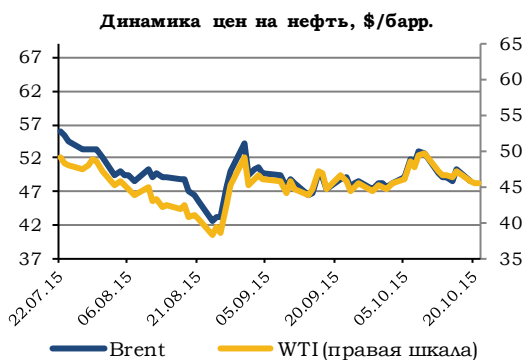
Пересвет, БО-04. Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ более 400 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные недавно результаты деятельности за 9 месяцев 2015 года подтверждают способность банка сохранять стабильно высокие показатели в условиях непростой операционной среды.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

В ходе пятничного заседания центральный банк Поднебесной принял решение о снижении сразу двух основных ставок. Так, однолетняя ставка по ссудам была снижена с 4,6% до 4,35%, а однолетняя ставка по депозитам - с 1,75% до 1,5%. Кроме того, для всех банков страны была уменьшена и норма обязательного резервирования (с 18% до 17,5%). Это стало основным позитивным событием пятницы, и придало импульс роста как азиатским, так и западным площадкам. Смягчение в Китае призвано стимулировать экономический рост, который должен остаться выше отметки в 7%, что поддержит спрос на сырьевые товары и мировую экономику в целом.

Как мы и ожидали, решение ЕЦБ продолжило оказывать давление на евро, главная валютная пара в моменте достигала 1.10, затем немного отскочила от этих уровней. На фоне отсутствия важной статистики, валютный рынок может несколько скорректироваться. Быкам стоит попытаться вернуть пару выше уровня 1.12 – тогда можно будет говорить о временном сохранении среднесрочного повышательного тренда. Локальная поддержка – минимумы пятницы в районе 1.0989.

Нефть в пятницу оставалась под давлением после слабых данных по запасам накануне. Фьючерсы на нефть марки Light с поставкой в декабре по итогам торгов на NYMEX подешевели на \$0,78 до \$44,60 за баррель. Brent с утра торгуется в районе \$48 за баррель.

Рубль вновь смог проигнорировать слабую нефть, и укрепиться по итогам сессии, несмотря на негативный внешний фон для российской валюты. Нефть по-прежнему не растет, и сложно сказать, насколько хватит «запаса прочности» у национальной валюты, но тенденция может продолжиться, пока на стороне «быков» играют налоговые выплаты. Ожидаем, что консолидация продолжится в довольно широком канале 61-63 рубля за доллар.

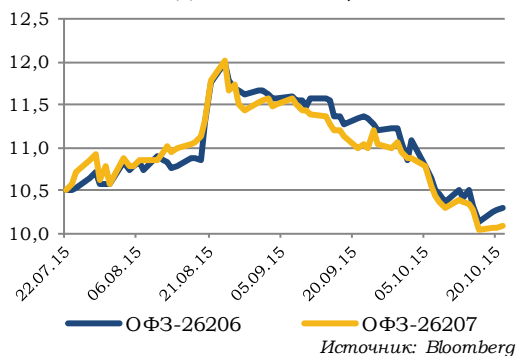
На этой неделе состоится несколько событий, которые могут стать важными поворотными точками в дальнейшем. Прежде всего – это заседание ФРС США, на котором может быть принято решение о повышении ставок, хотя рынок пока в это преимущественно не верит.

Важный для российского рынка момент – заседание комиссии по ТЭКу, которое должно стартовать завтра, и где может быть рассмотрен вопрос масштабного реформирования газовой отрасли.

Также мы ожидаем продолжения сезона отчетностей и постепенную активизацию игры на дивидендных ожиданиях.



Доходность ОФЗ, %

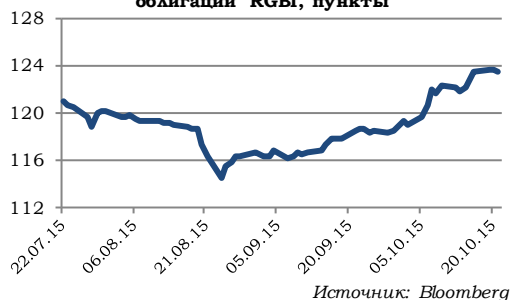


Локальный рынок

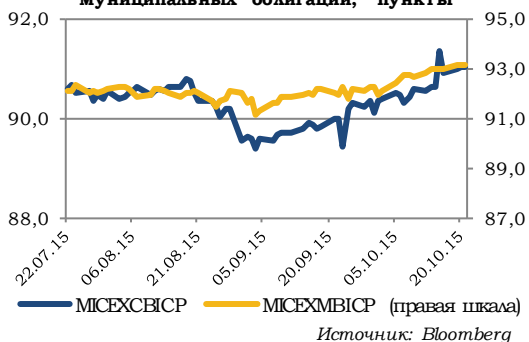
В пятницу в локальных бондах возобновились покупки на фоне укрепления рубля. Ценовой индекс гособлигаций Московской биржи вырос на 0,5%, а в целом за неделю его рост составил 1%. Доходности ОФЗ опустились ниже отметки в 10% годовых, отражая агрессивное понижение ключевой ставки.

ОАО "Силловые машины" по результатам сбора книги заявок инвесторов, который проходил в пятницу, на 10-летние облигации серий БО-01 и БО-02 совокупным объемом 10 млрд рублей установило финальный ориентир ставки 1-го купона в размере 12,3% годовых. Данный ориентир соответствует доходности к 3-летьей оферте в размере 12,68% годовых. Наша справедливая доходность 12,5-12,6% годовых к оферте через три года. Потенциал ее снижения на вторичном рынке ограничен 20-30 б.п.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

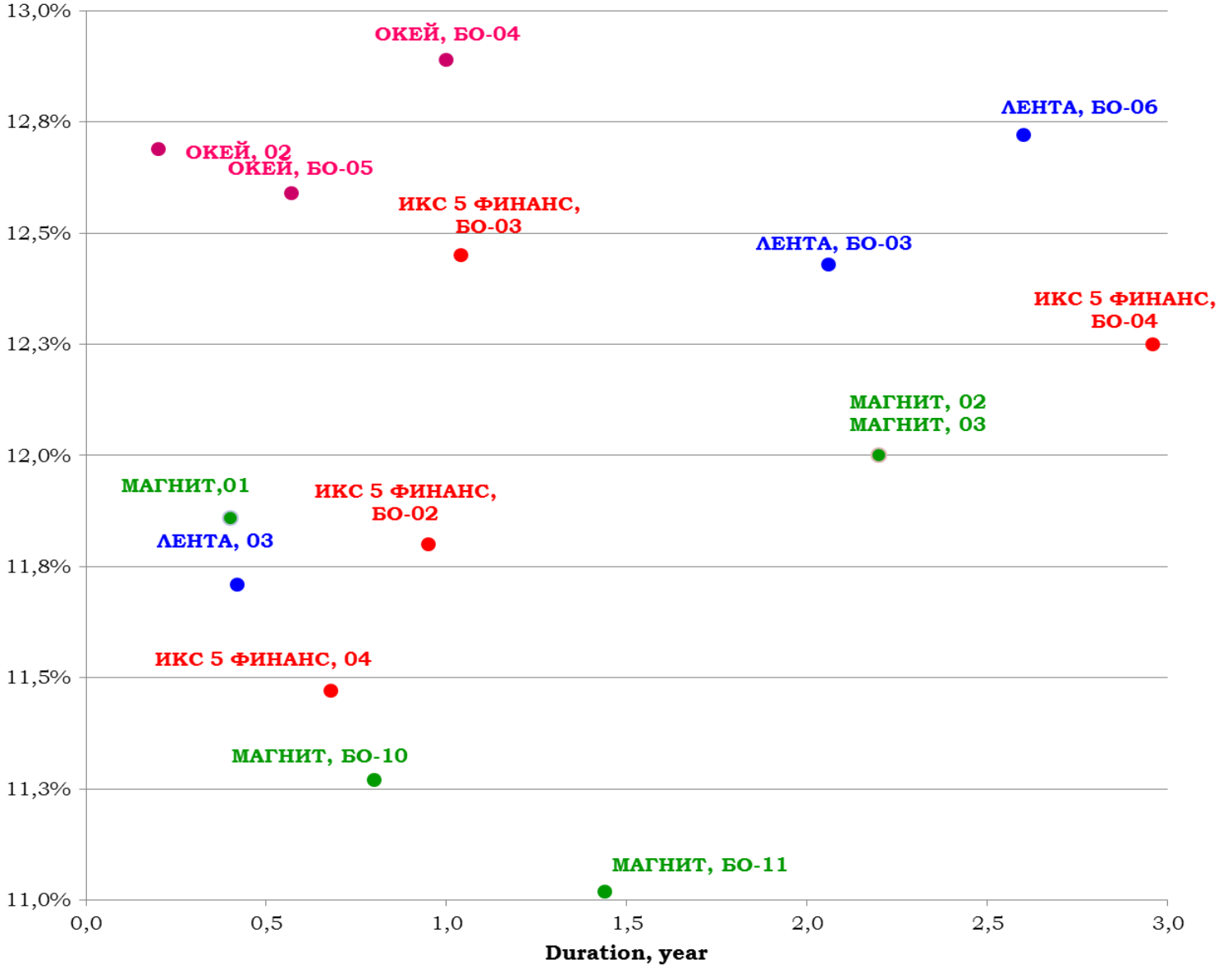
| МАГНИТ | | |
|--------|---------|-------|
| S&P | Moody's | Fitch |
| - | BB+ | - |

В пятницу «Магнит» опубликовал неаудированные результаты деятельности по МСФО за 9 месяцев 2015 года. Выручка выросла на 27,23% с 542 675,0 млн. руб. за 9 месяцев 2014 г. до 690 442,57 млн. руб. за 9 месяцев 2015 г., что стало следствием увеличения торговых площадей и роста сопоставимых продаж на 8,69%. Показатель EBITDA вырос на 23,93% - с 60 607,56 млн. руб. за 9 месяцев 2014 г. до 75 112,79 млн. руб. за 9 месяцев 2015 г. Маржа EBITDA за 9 месяцев 2015 года составила 10,88%, что на 29 б. п. ниже аналогичного показателя за 9 месяцев 2014 года (11,17%). Маржа EBITDA за 3 квартал 2015 года составила 11,24%. Чистая прибыль Магнита выросла на 27,62% и составила 43 254,05 млн. руб., маржа чистой прибыли составила 6,26%.

Отчетность сильная. Несмотря на то, что в 3 квартале из-за инвестирования в цены пострадала рентабельность Магнита, по эффективности бизнеса и кредитному профилю Магнит сохраняет свое лидерство в секторе. X5 Retail Group, показав более сильный рост выручки за 9 месяцев (+28%), сохранила рентабельность по EBITDA на уровне 7,2% против 10,88% у Магнита. На рынке локального долга компания представлена достаточно широко, однако выпуски не отличаются ликвидностью. Более короткий **Магнит, 01 (дюрация – 0,4 г., УТМ – 11,86%)** подходит под стратегию удержания до погашения. У нас нет сомнений в способности компании обслуживать долг. Премия к кривой ОФЗ в 180 б.п. для первоклассного заемщика, на наш взгляд, выглядит избыточно. Также сейчас интересно смотрится **ИКС5 Финанс, БО-03 (дюрация – 1 год, УТМ – 12,45%)**.



**УТМ/Р, % Карта доходности облигаций эмитентов сектора розничной торговли
на 26.10.2015 г.**



Торговые идеи в рублевых облигациях

| Инструмент | Уровень | | Комментарий |
|-----------------------------------|----------|---------|--|
| | Открытия | Текущий | |
| Силловые машины, БО-01-02 | | | Дата рекомендации: 21.10.2015 |
| ПОКУПАТЬ | | | |
| Силловые машины, БО-01-02 | Дох-ть | 12.68% | Новые выпуски. Сбор заявок прошел в пятницу. Финальный ориентир купона составил 12,3% годовых, что соответствует доходности к 3-летию оферте в размере 12,68% годовых. Справедливая доходность, на наш взгляд, находится в диапазоне 12,5-12,6% годовых к оферте через три года. Потенциал ее снижения на вторичном рынке ограничен 20-30 б.п. |
| -/Ba2/- | Цена | 100.0 | |
| Кредит Европа Банк , БО-10 | | | Дата рекомендации: 15.10.2015 |
| ПОКУПАТЬ | | | |
| Кредит Европа Банк , БО-10 | Дох-ть | 15.03% | 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. |
| RU000A0JVUR3 -/B1/BB- | Цена | 100.0 | |
| ЕвразХолдингФинанс, 08 | | | Дата рекомендации: 14.10.2015 |
| ДЕРЖАТЬ | | | |
| ЕвразХолдингФинанс, 08 | Дох-ть | 13.08% | Компании удалось по итогам 1 полугодия улучшить кредитные метрики, ликвидная позиция устойчивая, долговая нагрузка комфортна. Новость о продаже низкомаржинальных ванадиевых предприятий Stratoc и Vametco, 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%. |
| RU000A0JVKK9 BB/-/- | Цена | 100.75 | |
| АФК Система, 001P-01 | | | Дата рекомендации: 02.10.2015 |
| ПОКУПАТЬ | | | |
| АФК Система, 001P-01 | Дох-ть | 12.90% | 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. |
| RU000A0JVUK8 BB/B1/BB- | Цена | 100.00 | |
| Пересвет, БО-04 | | | Дата рекомендации: 11.08.2015 |
| ПОКУПАТЬ | | | |
| Пересвет, БО-04 | Дох-ть | 14.47% | 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 полугодовая отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 будет выглядеть лучше рынка в целом. |
| RU000A0JVCA7 B+/-/B+ | Цена | 101.80 | |
| ГЕОТЕК-Сейсм, 01 | | | Дата рекомендации: 30.07.2015 |
| ПОКУПАТЬ | | | |
| ГЕОТЕК-Сейсм, 01 | 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 году 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 вчера отчетность за 1 полугодие 2015 года демонстрирует стабильную ситуацию с долговой нагрузкой, несмотря на падение выручки и чистый убыток. |
| RU000A0JU807 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»



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 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.