

2015-10-27

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

- Слабая статистика в США не вселила в игроков оптимизм.
- Волатильность снизилась в преддверии заседания ФРС
- Нефть потянула рубль вниз.

Долговой рынок

- Вчера ослабление рубля, вызванное снижением нефтяных котировок, было проигнорировано рынком локального долга. Ценовой индекс гособлигаций Московской биржи не изменился. Доходности ОФЗ находятся вблизи отметки в 10% годовых, отражая, на наш взгляд, слишком оптимистичные прогнозы снижения ключевой ставки на заседании в пятницу. На наш взгляд, регулятор ограничится снижением на 50 б.п.
- Наиболее вероятным сценарием на сегодня является умеренно-негативная динамика.

Комментарии

- Fitch подтвердило рейтинг **АКБ «ПЕРЕСВЕТ»** на уровне «В+». Прогноз по рейтингу изменен с «негативного» на «стабильный». Рейтинговое действие позитивно для бондов банка. Standard & Poor's также рейтингует АКБ «ПЕРЕСВЕТ» на уровне «В+» со «стабильным» прогнозом. На наш взгляд, бонды банка на данный момент являются одними из наиболее интересных среди выпусков эмитентов третьего эшелона банковского сектора. Премии к ОФЗ от 400 б.п. и более выглядят достаточно щедро и не соответствуют финансовому профилю банка. Рекомендуем к покупке выпуск **ПЕРЕСВЕТ, БО-02 (дюрация – 0,9 г., УТР – 14,80%)**.

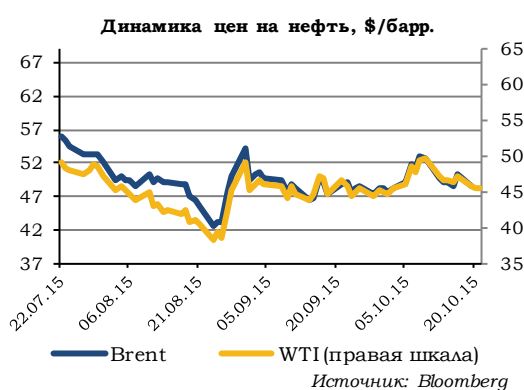
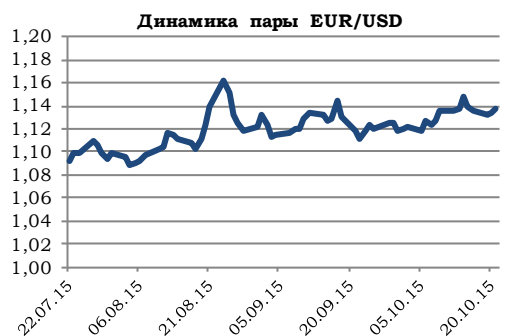
Торговые идеи дня:

Кредит Европа Банк, БО-10

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.. Справедливый уровень доходности Кредит Европа Банк, БО-10 мы оцениваем в 14,2-14,3% годовых к оферте через 1 год.



Мировые рынки и макроэкономика



Довольно слабая статистика с рынка недвижимости в США (продажи новостроек упали на 11,5% и составили 468 тыс. по сравнению с 529 тыс. месяцем ранее, тогда как аналитики прогнозировали 550 тыс.) не принесла оптимизма, так как рынок и так не верит в то, что в среду ФРС начнет повышать ставки (вероятность оценивается в 4%). Скорее всего, и до конца года ставки останутся неизменными (вероятность повышения в декабре оценивается в 35%).

В Европе из важной статистики можно отметить публикацию индекса делового оптимизма IFO Германии за октябрь, составившего 108,2 пункта при средних прогнозах в 107,9 пункта. Но, учитывая, что прошлое значение индекса было 108,5 пунктов, много силы «быкам» эти данные также не прибавили, поддержав только торги в Германии.

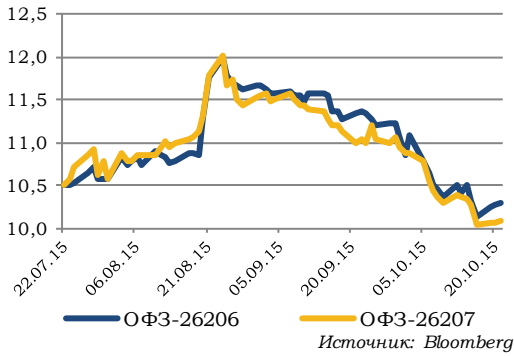
Как мы и ожидали, главная валютная пара продолжила мягко корректироваться вверх после обвала накануне, достигнув в моменте отметки в 1.1068. ближайшая цель коррекции 1.1109, но не факт, что «быкам» хватит на это сил. Поддержка – локальный минимум в районе 1.0989.

Так и не получив долгожданных драйверов для роста, после довольно слабых корпоративных данных, а также после публикации очередных негативных прогнозов от Goldman Sachs, нефть вновь предприняла попытку снижения во второй половине дня. Фьючерсы на нефть марки Light с поставкой в декабре по итогам торгов на NYMEX снизились на \$0,62 до уровня \$43,98 за баррель. Brent с утра торгуется в районе \$47.15 за баррель.

Рубль долго игнорировал нефть, но выраженное снижение все же утянуло за собой котировки национальной валюты, а с ними и фондовые площадки. Торги в итоге закрылись выше отметки в 63 рубля за доллар. На открытии ослабление может продолжиться, дальнейшая динамика будет зависеть от нефти.



Доходность ОФЗ, %

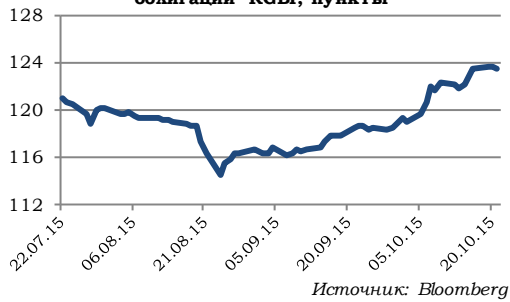


Локальный рынок

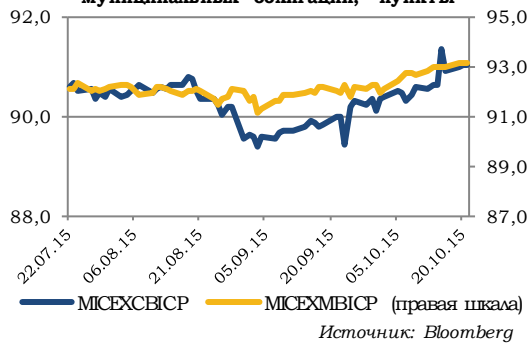
Вчера ослабление рубля, вызванное снижением нефтяных котировок, было проигнорировано рынком локального долга. Ценовой индекс гособлигаций Московской биржи не изменился. Доходности ОФЗ находятся вблизи отметки в 10% годовых, отражая, на наш взгляд, слишком оптимистичные прогнозы снижения ключевой ставки на заседании в пятницу. На наш взгляд, регулятор ограничится снижением на 50 б.п.

Наиболее вероятным сценарием на сегодня является умеренно-негативная динамика.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

АКБ «ПЕРЕСВЕТ»

S&P	Moody's	Fitch
B+	-	B+

Международное рейтинговое агентство Fitch подтвердило рейтинг дефолта **АКБ «ПЕРЕСВЕТ»** на уровне «В+». Прогноз по рейтингу изменен с «негативного» на «стабильный». Изменение прогноза обусловлено ожиданиями Fitch, что «потенциальное ухудшение качества активов будет достаточно постепенным из-за относительно консервативного подхода к кредитованию с фокусом на кредитах под обеспечение и/или связанных с государством заемщиках».

Рейтинговое действие позитивно для бондов банка. Standard & Poor's также рейтингуем АКБ «ПЕРЕСВЕТ» на уровне «В+» со «стабильным» прогнозом. На наш взгляд, бонды банка на данный момент являются одними из наиболее интересных среди выпусков эмитентов третьего эшелона банковского сектора. Премии к ОФЗ от 400 б.п. и более выглядят достаточно щедро и не соответствуют финансовому профилю банка. Недавно АКБ «ПЕРЕСВЕТ» опубликовал сильные предварительные финансовые итоги деятельности за 9 месяцев 2015 год, отчитавшись о полученной в отчетном периоде прибыли в размере 1,8 млрд. рублей. На 30.09.2015 г. капитал достиг 26,6 млрд. рублей, активы-нетто - 166,8 млрд. рублей. Кредитный портфель вырос на 38% до 118,6 млрд. рублей за счет увеличения кредитования инфраструктурных проектов и кредитов, выданных предприятиям малого и среднего бизнеса. При этом объем просроченных кредитов на конец отчетного периода составляет менее 0,5% кредитного портфеля.

*Сейчас банк активно привлекает средства на публичном рынке. Облигации пользуются спросом у инвесторов, размещения проходят успешно. На прошлой неделе банк завершил размещение биржевых облигаций серии БО-П02 объемом 3,5 млрд рублей, которое прошло с переподпиской и позволило установить ставку 1го купона по нижней границе ориентира – 13,5% годовых (что соответствует доходности к 3-летней оферте в размере 13,96 годовых). Данный выпуск, как и БО-П01 объемом 5 млрд рублей, размещался в рамках программы биржевых облигаций общим объемом до 100 млрд рублей. Рекомендуем к покупке выпуск **ПЕРЕСВЕТ, БО-02 (дюрация – 0,9 г., УТР – 14,80%)**, который предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ в 500 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной.*



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 -/Ba2/-	Дох-ть	12.68%	12.68%
	Цена	100.0	100.0
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.			
Кредит Европа Банк, БО-10			Дата рекомендации: 15.10.2015
ПОКУПАТЬ			
Кредит Европа Банк, БО-10 RU000A0JVUR3 -/B1/BB-	Дох-ть	15.03%	14.65%
	Цена	100.0	100.30
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.			
ЕвразХолдингФинанс, 08			Дата рекомендации: 14.10.2015
ДЕРЖАТЬ			
ЕвразХолдингФинанс, 08 RU000A0JVUK9 BB/-/-	Дох-ть	13.08%	12.53%
	Цена	100.75	102.25
Компании удалось по итогам 1 полугодия улучшить кредитные метрики, ликвидная позиция устойчивая, долговая нагрузка комфортна. Новость о продаже низкомаржинальных ванадиевых предприятий Stratco 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%.			
АФК Система, 001P-01			Дата рекомендации: 02.10.2015
ПОКУПАТЬ			
АФК Система, 001P-01 RU000A0JVUK8 BB/B1/BB-	Дох-ть	12.90%	12.49%
	Цена	100.00	100.9
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.			
Пересвет, БО-04			Дата рекомендации: 11.08.2015
ПОКУПАТЬ			
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7 B+/-/B+	Дох-ть	14.47%	14.51%
	Цена	101.80	101.47
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.			
ГЕОТЕК-Сейсм, 01			Дата рекомендации: 30.07.2015
ПОКУПАТЬ			
ГЕОТЕК-Сейсм, 01 RU000A0JU807 B/B2/-	Дох-ть	33.8%	35.85%
	Цена	81.2	82.50
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 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 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 рефинансирования краткосрочной задолженности. Опубликованная вчера отчетность за 1 полугодие 2015 года демонстрирует стабильную ситуацию с долговой нагрузкой, несмотря на падение выручки и чистый убыток.			



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.