




**2015-11-30**



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

**Индикаторы**

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 795,70	2 090,11	44,86	1 057,41
↓	↑	↓	↓
-1,78%	0,06%	-1,32%	-1,38%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
119,00%	3,22%	2,22%	100
↑	↑	↓	↑
1 б.п.	0 б.п.	-1 б.п.	2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0593	66,73	70,66	68,51
↓	↑	↑	↑
-0,16%	0,45%	0,42%	0,45%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
96,50	91,40	91,10	36,3
↑	↑	↑	↑
0,00%	0,07%	0,16%	7 б.п.

**ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01.**

Бонд подходит для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Эмитент является дочерней компанией (IGSS). 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".

**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**

- На этой неделе юань может стать пятой резервной валютой.
- Доллар укрепляется в преддверии заседания ФРС и ЕЦБ.
- Банк Японии на фоне слабой статистики может пойти на расширении стимулов.

**Долговой рынок**

- В пятницу на рынке локального долга сохранилась негативная динамика. Доходности ОФЗ подросли на 12-15б.п, средний участок суверенной кривой - до 10,0-10,1%. Ценовой индекс госбумаг Московской биржи по итогам дня потерял 0,3%, а в целом за неделю на обострении геополитической ситуации вокруг России и Турции, снижение составило 1,3%.
- Moody's рейтинг Банка "УРАЛСИБ" с "Саа1" до "Саа2". Прогноз по долгосрочным рейтингам изменен с "негативного" на "позитивный".
- Первичный рынок неактивен. Банк "Зенит" завтра будет принимать заявки инвесторов на облигаций серии БО-10 объемом 5 млрд рублей с офертой через 2 года.
- «ФосАгро» может выйти на локальный рынок долга с облигациями на 10-12 млрд рублей, в случае подходящей ценовой конъюнктуры. На прошлой недели компания зарегистрировала программу биржевых облигаций общим объемом 50 млрд рублей.
- Сегодня рынок будет находиться под давлением слабого рубля.

**Комментарии**

- В пятницу Moody's Investors подтвердило корпоративный рейтинг **Evraz Group** на уровне "Ba3". В локальных бондах Евраза мы отдаем предпочтение более длинному и достаточно ликвидному, в отличие от коротких выпусков ЕвразХолдингФинанс, 07 и ЕвразХолдингФинанс, 05, выпуску **ЕвразХолдингФинанс, 08 (дюрация – 2,84 г., УТР – 12,6%)**. Предлагаемая премия к кривой ОФЗ более 250 б.п выглядит, на наш взгляд, завышенной. Рекомендуем бонд к покупке с учетом справедливого уровня доходности 11,9-12,0% годовых.



## Мировые рынки и макроэкономика

На этой неделе Международный валютный фонд может принять решение о включении юаня в список резервных валют, в который в настоящий момент входят доллар США, евро, британский фунт и йена. В середине прошлой недели глава фонда Кристин Лагард заявила о том, что эксперты МВФ пришли к выводу о готовности китайской валюты стать пятой мировой резервной валютой. На этом фоне интерес к юаню начал расти, что впоследствии может позитивно отразиться на китайском рынке ценных бумаг и на динамике второй экономики мира в целом.

Рынки продолжают испытывать давление в связи с приближением даты заседания Федеральной резервной системы США, на котором с большой долей вероятности может быть принято решение об увеличении процентных ставок. На этом фоне котировки американской валюты движутся вверх, а вот единая европейская валюта находится под давлением, на фоне слабой статистики из Европы вероятность новых монетарных стимулов от ЕЦБ увеличивается. В четверг, 3 декабря, состоится заседание европейского центробанка, на котором может быть принято решение о дополнительных стимулах.

По окончательным данным, промышленное производство Японии по итогам октября в месячном исчислении выросло на 1,4%, предыдущая оценка была на уровне 1,1%, эксперты прогнозировали рост на 1,8%, против сентябрьского увеличения показателя на 1,5%. В годовом исчислении промпроизводство страны восходящего солнца снизилось на 1,4%, против прогноза снижения на 0,9%. Слабая статистика оказала давление на рынки. Здесь надо учитывать тот факт, что третья экономика мира в настоящее время находится в стадии рецессии. Не исключено, что Банк Японии в данной ситуации может пойти на дальнейшее смягчение монетарной политики.

Соотношение евро и доллара в течение последних суток, с утра пятницы, уменьшилось на 0,20% до уровня 1,0589 доллара за евро. Сегодня доллар может стабилизироваться на достигнутом уровне. Полагаем, в течение дня пара будет находиться в диапазоне 1,0540-1,0665 доллара за евро.

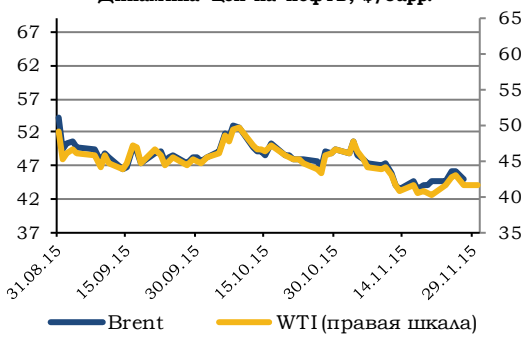
Рубль по итогам пятницы ослаб на 0,89% до уровня 66,44 рубля за доллар. Снижение цен на нефть, высокие геополитические риски оказали давление на котировки российской валюты. Сегодня российская валюта продолжит оставаться под давлением. Полагаем, соотношение американской валюты и рубля будет находиться в диапазоне 66,00-67,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 70,00-71,00 рубля за евро

Динамика пары EUR/USD



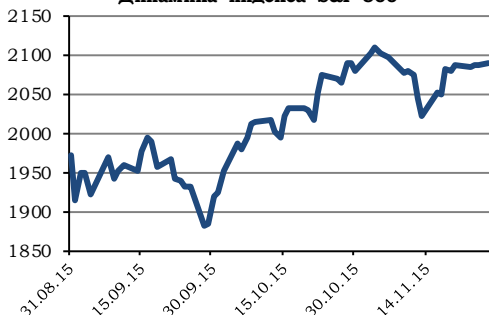
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть, \$/барр.



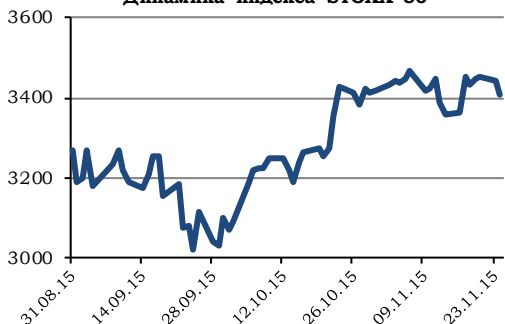
Источник: Bloomberg

Динамика индекса S&P 500



Источник: Bloomberg

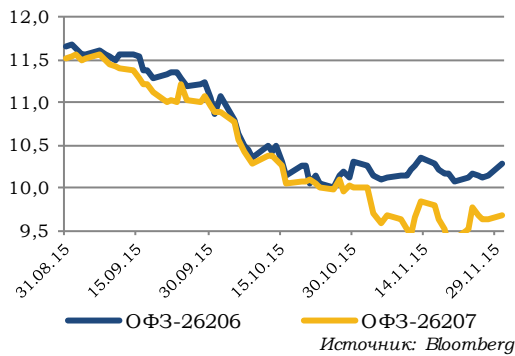
Динамика индекса STOXX 50



Источник: Bloomberg



Доходность ОФЗ, %



### Локальный рынок

В пятницу на рынке локального долга сохранилась негативная динамика. Доходности ОФЗ подросли на 12-15б.п, средний участок суверенной кривой - до 10,0-10,1%. Ценовой индекс госбумаг Московской биржи по итогам дня потерял 0,3%, а в целом за неделю на обострении геополитической ситуации вокруг России и Турции, снижение составило 1,3%.

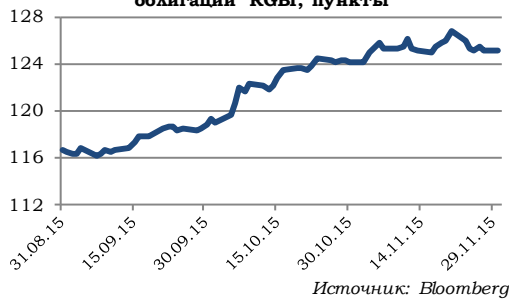
Moody's рейтинг Банка "УРАЛСИБ" с "Саа1" до "Саа2". Прогноз по долгосрочным рейтингам изменен с "негативного" на "позитивный".

Первичный рынок неактивен. Банк "Зенит" завтра будет принимать заявки инвесторов на облигаций серии БО-10 объемом 5 млрд рублей с офертой через 2 года.

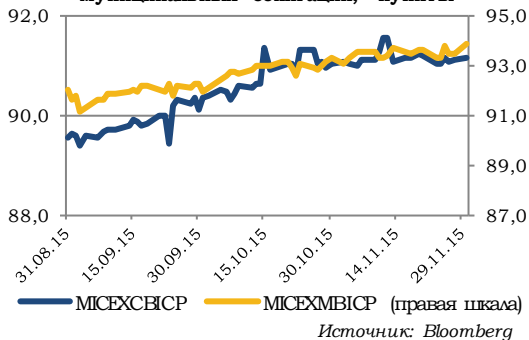
«ФосАгро» может выйти на локальный рынок долга с облигациями на 10-12 млрд рублей, в случае подходящей ценовой конъюнктуры. На прошлой недели компания зарегистрировала программу биржевых облигаций общим объемом 50 млрд рублей.

Сегодня рынок будет находиться под давлением слабого рубля.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



### ЕвразХолдингФинанс

S&P	Moody's	Fitch
BB-	-	-

### Комментарии по эмитентам

В пятницу Moody's Investors подтвердило корпоративный рейтинг **Evrax Group** на уровне "Ba3". При этом рейтинг Raspadskaya Securities Ltd. по приоритетным необеспеченным обязательствам на \$400 млн с погашением в 2017 году был повышен с "B2" до "B1". Повышение рейтинга отражает тот факт, что "Распадская" стала косвенной "дочкой" Evrax Group, отмечает Moody's. Одновременно агентство подтвердило рейтинг облигаций Evrax "B1" и рейтинг вероятности дефолта "Ba3-PD". Прогноз изменения рейтингов Evrax - "стабильный".

В локальных бондах Евраза мы отдаем предпочтение более длинному и достаточно ликвидному, в отличие от коротких выпусков ЕвразХолдингФинанс, 07 и ЕвразХолдингФинанс, 05, выпуску ЕвразХолдингФинанс, 08 (дюрация – 2,84 г., УТР – 12,6%). Предлагаемая премия к кривой РФЗ более 250 б.п выглядит, на наш взгляд, завышенной. Рекомендуем бонд к покупке с учетом справедливого уровня доходности 11,9-12,0% годовых.

УТМ/Р, % **Карта доходности облигаций металлургического и химического секторов на 30.11.2015г.**



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
<b>АФК Система, ОЗ</b>			Дата рекомендации: 22.11.2015
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>АФК Система, ОЗ</b> RU000A0JQL30	Дох-ть	12.70%	Лучшая идея в бондах телекомов. На наш взгляд, такая премия в 260 б.п. для компании с рейтингом ВВ/В1/ВВ- выглядит избыточной. Справедливым нам видится уровень 12,0-12,2% годовых. Потенциал снижения доходности 50-60 б.п.
-/Вз3/ВВ-	Цена	96.60 97.15	
<b>Еврохим, О2</b>			Дата рекомендации: 17.11.2015
<b>ПРОДАВАТЬ</b>			
<b>Еврохим, О2</b> RU000A0JQXQ9	Дох-ть	12.30%	Идея отыграна. Закрываем позицию.
ВВ/-/ВВ	Цена	101.00 102.00	
<b>Кредит Европа Банк , БО-10</b>			Дата рекомендации: 15.10.2015
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>Кредит Европа Банк , БО-10</b> 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.
-/В1/ВВ-	Цена	100.0 100.0	
<b>Пересвет, БО-04</b>			Дата рекомендации: 11.08.2015
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>Пересвет, БО-04</b> RU000A0JVCA7	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.
В+/-/В+	Цена	101.80 101.39	
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, О1</b>			Дата рекомендации: 30.07.2015
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, О1</b> RU000A0JU807	Дох-ть	33.8%	Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, О1, 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 "В". 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
В/В2/-	Цена	81.2 79.50	



## 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](http://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.