




2015-07-02



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 639,70	2 077,42	62,01	1 168,83
↓	↑	↓	↓
-0,90%	0,69%	-2,48%	-0,31%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спред Россия-30 к UST-10
117,50%	3,60%	2,42%	118
↑	↓	↑	↓
24 б.п.	-5 б.п.	7 б.п.	-12 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1053	55,62	61,50	58,26
↓	↓	↓	↓
-0,84%	-0,40%	-0,36%	-0,39%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спред Россия-18 к ОФЗ 26204
#N/A	86,75	83,60	-9,8
#ЗНАЧИ	↑	↓	↑
#ЗНАЧИ	0,29%	-0,13%	-2 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 441		12,45%	12,44%
↓		↓	↑
-160		-3 б.п.	3 б.п.

Торговые идеи дня:

Татфондбанк, БО-08 Бонд предлагает наибольшую доходность среди бумаг банков третьего эшелона с дюрацией от года из банков TOP-50. Даже с учетом более низкого рейтинга по сравнению с АКБ «Пересвет», КБ «Центр-Инвест» и Новикомбанк премия Татфондбанка, БО-08 к выпускам банков-аналогов в 200-260 б.п. выглядит избыточной. Котировки выпуска находятся под давлением слабых результатов 1 квартала 2015 г. (чистый убыток по РСБУ составил 482 млн рублей), а также характерного для банка слабого запаса прочности по капиталу (Н1 на 01.06.2015 г. составил 10,97%). Тем не менее, велика вероятность того, что Татфондбанк будет претендовать на докапитализацию по программе ОФЗ. Справедливая доходность выпуска 16,2-16,30%.

Последние обзоры и комментарии:

- [ГК Пионер: «комфорт – класс» с комфортной нагрузкой.](#)
- [Портфель «Altitude»: майский рост = 2,6%, с начала года +23%.](#)
- [«Синергия, БО-04. Новый бонд на закуску»](#)
- [Новый бонд ГСС, БО-05. Очередное щедрое предложение ГСС».](#)
- [Финансы создают финансы. Рост портфеля за 4 месяца = 19%.](#)
- [Новый выпуск АКБ «ПЕРЕСВЕТ», БО-04. Не упустить шанс заработать.](#)
- [Как заработать на квадратных метрах](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Продолжает сохраняться неопределенность вокруг Греции.
- Комиссия по ценным бумагам КНР упростила правила предоставления заемных денежных средств.

Долговой рынок

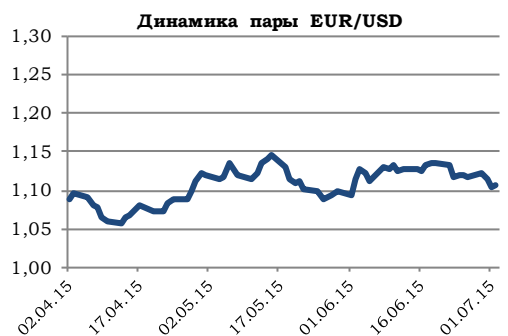
- Вследствие укрепления рубля на подорожавшей нефти рынок рублевых облигаций вчера выглядел довольно устойчиво. Кроме этого покупателям способствовал позитивный новостной фон: аукцион Минфина прошел успешно, инфляция за последнюю неделю составила 0%. Moody's Investors Service повысило корпоративный рейтинг X5 Retail Group N.V. с уровня «В1» до уровня «Ва3», прогноз по рейтингам «стабильный». Новость не окажет влияния на бонды компании, так как рейтинги от двух других агентств находились на более высокой ступени. Нейтрально смотрим на локальные выпуски X5 Retail. На наш взгляд, среди облигаций ритейлеров более интересно смотрится выпуск **О'КЕЙ, 02 (дюрация – 0,47 г., УТР – 14,5%)**.

Комментарии

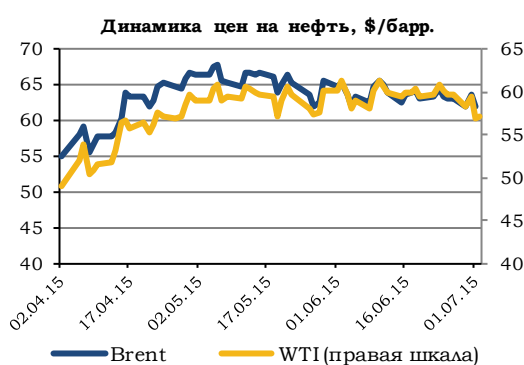
- На днях Moody's Investors Service повысило рейтинг **Новикомбанка** до уровня «В1» с «В2» с прогнозом «стабильный». На рынке локального долга обращаются четыре выпуска Новикомбанка, которые низколиквидны и не предлагают интересных идей. В бумагах банков третьего эшелона мы отдаем предпочтение выпуску **Татфондбанк, БО-08** (дюрация – 1,11 г., УТМ – 17,00%). Справедливая доходность Татфондбанк, БО-08, на наш взгляд, составляет 16,2-16,3% годовых. Под стратегию «купил и держи» подходит Центр-инвест, БО-07 с офертой в ноябре 2015 года.



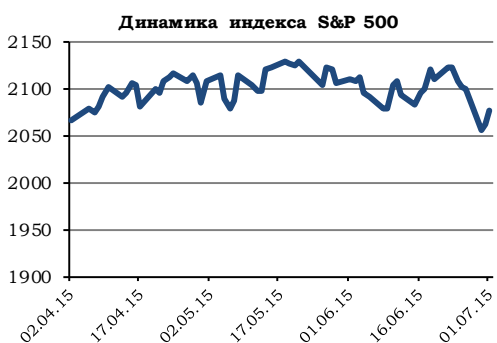
Мировые рынки и макроэкономика



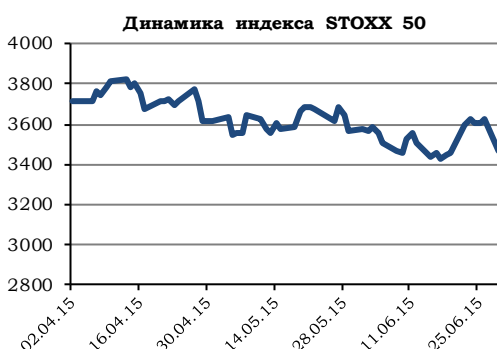
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

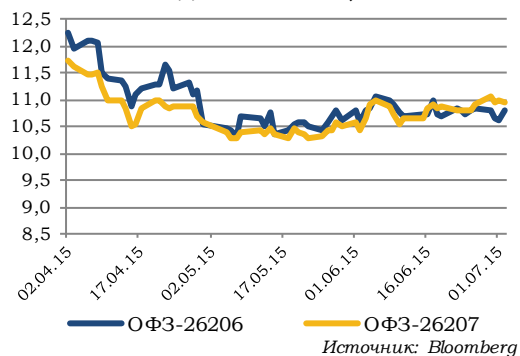
Продолжает сохраняться неопределенность вокруг Греции, при этом слова и поступки участников переговорного процесса довольно противоречивые. Афины в лице премьера Алексиса Ципраса направили Еврокомиссии письмо, в котором говорится, что Греция готова принять практически все условия кредиторов с некоторыми оговорками. Спустя небольшое количество времени премьер-министр южноевропейской страны призывает греков голосовать против мер, предложенных кредиторами. Попытка усидеть на двух стульях, как показывает практика, ни к чему хорошему не приводит. Европейцы также демонстрируют желание продолжать поиски компромисса, но «осадок» остался. Если неделю назад большинство граждан Греции уверенно были готовы отклонить предложения кредиторов, то закрытые банки и очереди у дверей кредитных организаций и банкоматов существенно изменили настроения греков. В общем, слишком много неопределенности и «но», что постепенно увеличивает давление на рынки. Стоимость греческих CDS продолжает расти, котировки облигаций Эллады сохраняются на низком уровне. Валютная пара EUR/USD в ходе вчерашних торгов продолжила снижение. В итоге соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток сократилось на 0,59% до уровня 1,1073 доллара за евро. Сегодня после коррекционного небольшого роста евро может продолжить снижение на фоне неопределенности вокруг Греции. Полагаем, в течение сегодняшнего дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0980-1,1140 доллара за евро.

Китайский рынок, после коррекционного повышения продолжил активно снижаться. Регуляторы Поднебесной вновь активизировали усилия, стремясь сгладить колебания рынка. Комиссия по ценным бумагам КНР упростила правила предоставления заемных денежных средств, что будет способствовать росту спроса на китайские бумаги. Но, инвесторы пока не спешат покупать, выжидая более удобного момента.

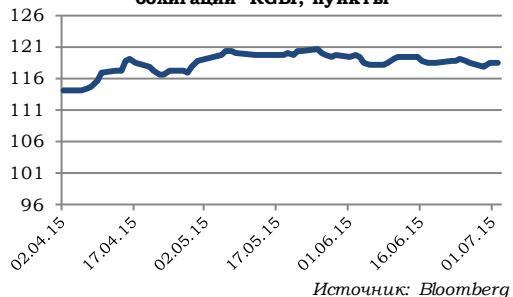
Рубль по итогам среды ослаб на 0,91% до уровня 55,84 рубля за доллар. Российская валюта продолжила следовать за ценами на нефть, которые накануне снижались. Неопределенность вокруг Греции продолжает оказывать давление на рубль. Сегодня валюта РФ останется под давлением, но нельзя исключать попыток коррекционного удорожания рубля. Полагаем соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 55,50-56,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 61,35-62,65 рубля за евро.



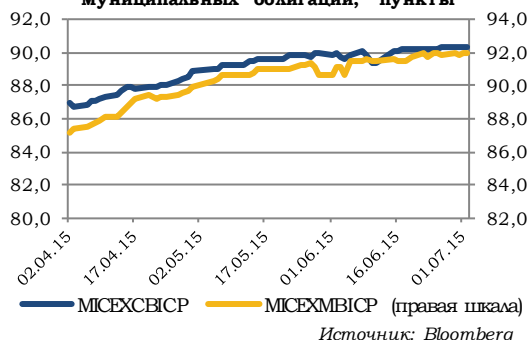
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Вследствие укрепления рубля на подорожавшей нефти рынок рублевых облигаций вчера выглядел довольно устойчиво. Кроме этого покупкам способствовал позитивный новостной фон: аукцион Минфина прошел успешно, инфляция за последнюю неделю составила 0%. Ценовой индекс гособлигаций московской биржи завершил второй день ростом (+0,2%).

Вчерашнее размещение Минфина ОФЗ с переменным купонным доходом - 24018 на сумму 15 млрд рублей прошло с повышенным спросом, который составил 39,678 млрд. рублей. Доходность по цене отсечения составила 14,85% годовых, по средневзвешенной цене - 14,77% годовых.

По оценке Росстата, инфляция в России за период с 23 по 29 июня 2015 года была нулевой. С начала июня инфляция составила 0,2%, с начала года - 8,5% (в июне 2014 г.: в целом за месяц - 0,6%, с начала года - 4,8%).

Moody's Investors Service повысило корпоративный рейтинг X5 Retail Group N.V. с уровня «В1» до уровня «Вa3», прогноз по рейтингам «стабильный». Новость не окажет влияния на бонды компании, так как рейтинги от двух других агентств находились на более высокой ступени. Нейтрально смотрим на локальные выпуски X5 Retail. На наш взгляд, среди облигаций ритейлеров более интересно смотрится выпуск О'КЕЙ, 02 (дюрация - 0,47 г., УТР - 14,5%).

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Новикомбанк

S&P	Moody's	Fitch
-	B1	B

Комментарии по эмитентам

На днях Moody's Investors Service повысило рейтинг Новикомбанка до уровня «B1» с «B2» с прогнозом **«стабильный»**. Агентство ожидает существенное увеличение капитала банка в ближайшие три месяца, а также его сбалансированный уровень ликвидности. В то же время уровень рейтингов сдерживается быстрым ростом ссудного портфеля банка, продолжающим оказывать давление на его капитал, скромными финрезультатами из-за растущих кредитных издержек, а также высокой концентрацией кредитного портфеля и депозитной базы на одном клиенте.

АКБ «Новикомбанк» - крупный специализированный столичный банк, обслуживающий и кредитующий преимущественно корпоративных клиентов, включая крупнейшие предприятия оборонного и машиностроительного комплекса России. По размеру активов, на 1 июня 2015 года банк занимает 38-е место в России. Его ключевым клиентом является госкорпорация «Ростех», поэтому, в случае необходимости, вероятность поддержки банка со стороны основного акционера высока. Недавно Новикомбанк в рамках докапитализации получил от Агентства по страхованию вкладов (АСВ) облигации федерального займа на 7,2 млрд рублей. Сейчас банк занимается финансовым оздоровлением Фондсервисбанка, однако средства на эту процедуру выделяются АСВ и Роскосмосом.

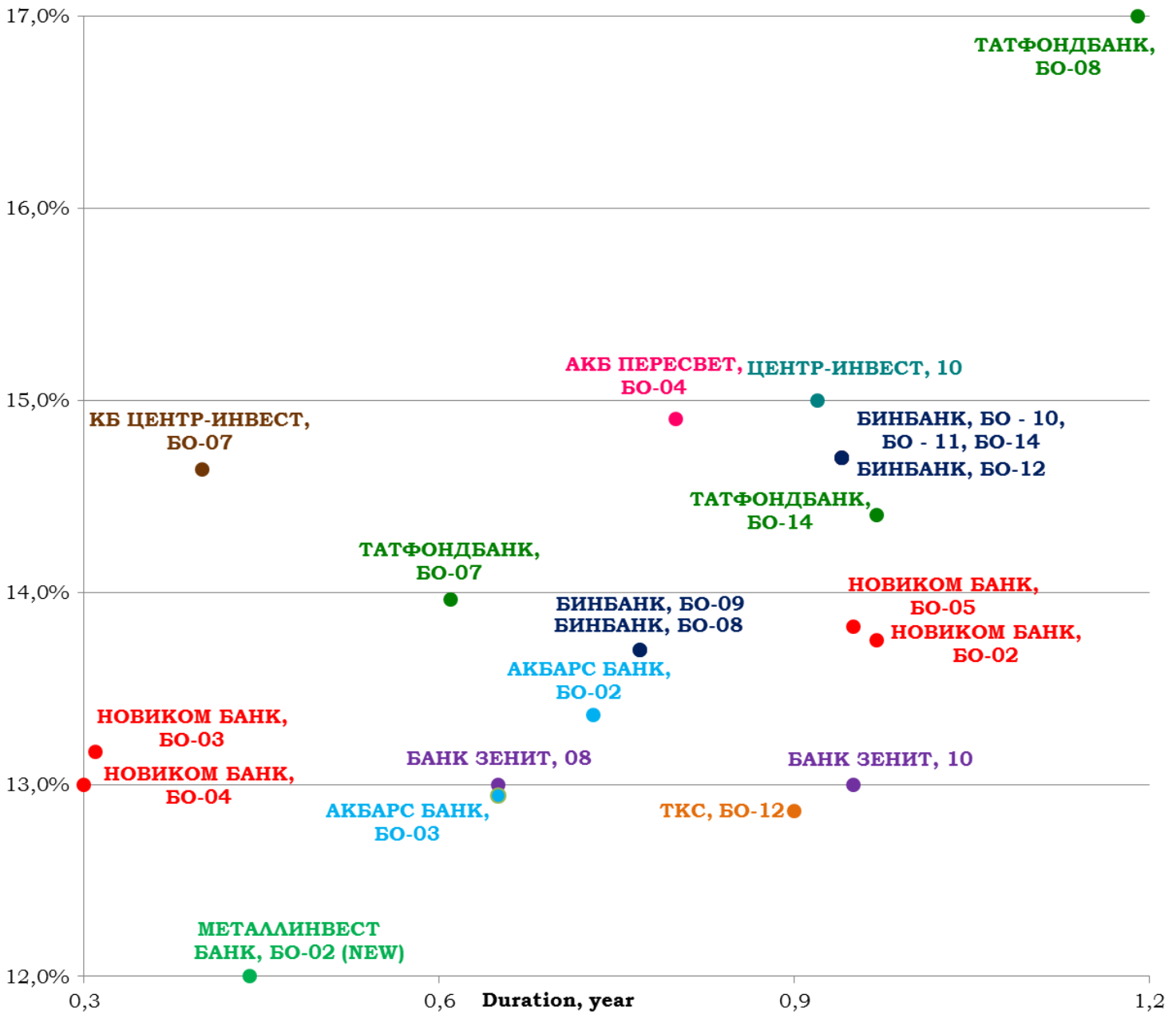
На рынке локального долга обращаются четыре выпуска Новикомбанка, которые низколиквидны и не предлагают интересных идей. В бумагах банков третьего эшелона мы отдаем предпочтение выпуску **Татфондбанк, БО-08 (дюрация - 1,11 г., УТМ - 17,00%)**. Справедливая доходность Татфондбанк, БО-08, на наш взгляд, составляет 16,2-16,3% годовых. Под стратегию «купил и держи» подходит **Центр-инвест, БО-07** с офертой в ноябре 2015 года.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



YTM/P, %

**Карта доходности облигаций эмитентов банковского сектора
на 02.07.2015 г.**



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий			Комментарий
ГК Пионер, 01				Дата рекомендации: 01.07.2015
ПОКУПАТЬ				
ГК Пионер, 01 RU000A0JU8V3 В+/-/-	Дох-ть	17.3%	17.3%	Выпуск может быть интересен для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. По сравнению с ближайшими аналогами Ренова СтройГрупп (В+/-/-) ГК «Пионер» выгодно отличается информационной открытостью и наличием актуальной отчетности по МСФО, по сравнению с О1 Пропертиз Финанс (В+/-/-) – более сильный кредитный профиль. В тоже время, в отличие от эмитентов Ренова СтройГрупп Финанс и О1 Пропертиз Финанс, являющихся участниками крупных холдингов с влиятельными акционерами, ГК «Пионер» принадлежит менеджменту. На наш взгляд, выпуск ГК «Пионер» должен торговаться с минимальной премией к О1 Пропертиз Финанс, 01. Справедливым нам видится уровень 16.5-17.0%.
	Цена	101.5	101.5	
ЕвразХолдинг Финанс, 08				Дата рекомендации: 25.06.2015
ПОКУПАТЬ				
ЕвразХолдинг Финанс, 08 RU000A0JVKK9 ВВ-/Вз3/ВВ-	Дох-ть	13.37%	13.60%	Рекомендуем к покупке с учетом справедливой доходности 13,0% годовых и потенциалом ее снижения на 50-60 б.п.
	Цена	100.0	100.2	
Татфондбанк, БО-08				Дата рекомендации: 23.06.2015
ПОКУПАТЬ				
Татфондбанк, БО-08 RU000A0JU732 В/В2/-	Дох-ть	17.03%	17.02%	Бонд предлагает наибольшую доходность среди бумаг банков третьего эшелона с дюрацией от года из банков TOP-50. Даже с учетом более низкого рейтинга по сравнению с АКБ «Пересвет», КБ «Центр-Инвест» и Новикомбанк премия Татфондбанка, БО-08 к выпускам банков-аналогов в 200-260 б.п. выглядит избыточной. Котировки выпуска находятся под давлением слабых результатов 1 квартала 2015 г. (чистый убыток по РСБУ составил 482 млн рублей), а также характерного для банка слабого запаса прочности по капиталу (Н1 на 01.06.2015 г. составил 10,97%). Тем не менее, велика вероятность того, что Татфондбанк будет способен претендовать на докапитализацию по программе ОФЗ. Справедливая доходность выпуска 16,2-16,30%.
	Цена	100.6	100.60	
ГТАК, БО-02				Дата рекомендации: 19.06.2015
ПОКУПАТЬ				
ГТАК, БО-02 RU000A0JU609 В+/-/-	Дох-ть	16.65%	15.88%	Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора с дюрацией от года. На днях было принято окончательное решение о предоставлении от РФ в уставный капитал ГТАК 30 млрд рублей, которые будут направлены на покупку 32 самолетов Sukhoi Superjet в 2015-2017 годах. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в лице Министерства транспорта и реализует государственные инициативы развития транспортной инфраструктуры.
	Цена	90.14	91.30	
ГСС, БО-05				Дата рекомендации: 27.05.2015
ПРОДАВАТЬ				
ГСС, БО-05 RU000A0JVF64 -/-/ВВ-	Дох-ть	17.00%	14.72%	Доходность выпуска достигла нашей справедливой доходности, и мы меняем рекомендацию на "продавать".
	Цена	100.0	103.5	
КБ Центр-Инвест, БО-07				Дата рекомендации: 21.05.2015
ПОКУПАТЬ				
КБ Центр-Инвест, БО-07 RU000A0JUA60 -/В1/-	Дох-ть	14.67%	14.64%	Выпуск предлагает интересную доходность среди коротких бумаг банков третьего эшелона. Бонд подходит под стратегию «купи и держи». У нас нет сомнений в способности банка пройти оферту в ноябре. По итогам 2014 года Центр-Инвест банк получил 1,1 млрд рублей чистой прибыли, нарастил активы на 20% и на данный момент занимает 73 место по их размеру в банковской системе страны.
	Цена	97.70	98.20	
Полипласт, БО-01				Дата рекомендации: 13.05.2015
ПОКУПАТЬ				
Полипласт, БО-01 RU000A0JUK84 -/-/-	Дох-ть	28.00%	20.18%	Вложения в облигации подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Компания информационно открытая, добросовестный заемщик. Согласно опубликованной в конце апреля годовой отчетности по МСФО, выручка и операционная прибыль выросла на 14% и 15% соответственно. Долговая нагрузка по-прежнему высока. Бонд подходит под стратегию удержания до погашения (октябрь 2015 года) по цене ниже номинала. Риски непогашения невысокие. Полипласт, БО-01 включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
	Цена	95.12	98.40	
Каркаде, БО-01				Дата рекомендации: 22.05.2015
ПОКУПАТЬ				
Каркаде, БО-01 RU000A0JTW91 -/-/ВВ-	Дох-ть	23.95%	19.30%	Выпуск предлагает интересную доходность среди эмитентов аналогичной рейтинговой категории. На данный момент Каркаде БО-01 единственный выпуск компании на рынке. Дополнительный плюс – сильный акционер в лице Getin Holding S.A (Польша). Справедливый уровень доходности, на наш взгляд, не должен превышать 17,5%.
	Цена	95.0	97.70	
О1 Пропертиз Финанс, 01				Дата рекомендации: 04.03.2015
ПОКУПАТЬ				
О1 Пропертиз Финанс, 01 RU000A0JU2F9 В+/-/-	Дох-ть	30.02%	16.50%	Согласно отчетности по МСФО за 2014 год, кредитный профиль компании улучшился: показатель ЕВТДА вырос на 23% до \$318,8 млн., чистый долг сократился за год на 3,2% за счет роста денежных средств и их эквивалентов на балансе почти в 2,5 раза, долговая нагрузка в терминах Чистый долг/ЕВТДА уменьшилась до 8,27х. Мы подтверждаем справедливый уровень доходности О1 Пропертиз Финанс, 01 на уровне 17,0% и рекомендуем его к покупке в расчете на рост котировок. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
	Цена	82.10	96.20	



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 A (AK&M)

- 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»



Дмитрий Соловьев
sdi@ufs-finance.com



Дмитрий Рожков
rdv@ufs-finance.com



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. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные 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. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут 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. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» 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 ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

