

2015-06-05



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 638,07	2 095,84	62,03	1 176,79
↑	↓	↓	↓
0,56%	-0,86%	-2,77%	-0,70%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,05%	3,74%	2,31%	143
↓	↑	↓	↑
-15 б.п.	2 б.п.	-6 б.п.	8 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1238	56,04	63,15	59,23
↓	↓	↓	↓
-0,33%	-0,69%	-0,44%	-0,46%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
Field Not Appli	86,03	83,45	67,8
#ЗНАЧ!	↓	↓	↑
#ЗНАЧ!	-1,38%	-1,94%	25 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime o/n	MICEX РЕПО
1 236		13,19%	13,02%
↑		↑	↓
56		22 б.п.	-14 б.п.

Последние обзоры и комментарии:

- [Портфель «Altitude»: майский рост = 2,6%, с начала года +23%.](#)
- [«Синергия, БО-04. Новый фонд на закуску»](#)
- [Новый фонд 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

- Решение греческого вопроса вновь затягивается.
- Резкое укрепление доллара оказало сильное давление на стоимость нефти.
- Рубль значительно ослаб на снижении цен на нефть и увеличении оценки рисков.

Долговой рынок

- В четверг распродажи на локальном рынке долга усилились, что стало следствием роста геополитической напряженности и значительного ослабления рубля. Индекс гособлигаций Московской биржи снизился на 0,78%, муниципальных и корпоративных облигаций на 0,49 и 0,1% соответственно. Сегодня в случае успеха рубля в восстановлении, на рынке локального долга также возможна коррекция.

Комментарии

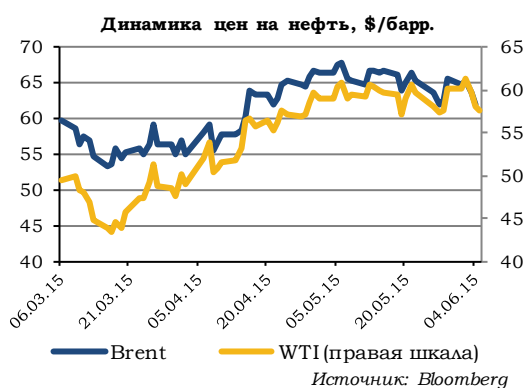
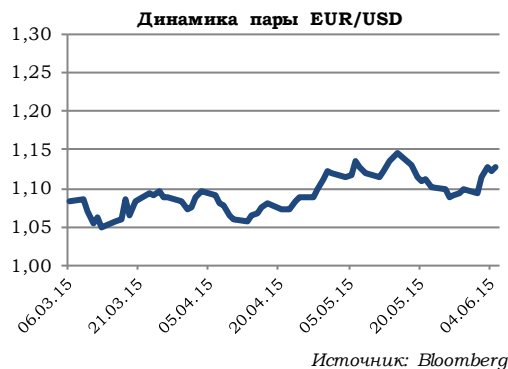
- **URKARM-18 (USD)** Бумаги экспортно-ориентированных компаний выглядят более устойчивыми на фоне снижения рубля, однако на общем негативном фоне мы решили продать URKARM-18 при цене 93.4% от номинала.
- **AFKSRU-19 (USD)** Евробонды Системы вчера снижались наименьшими темпами на фоне остального рынка, тем не менее, мы закрыли рекомендацию по цене 97.5% от номинала по причине сильных продаж российских евробондов.
- **TRUBRU-20 (USD)** Несмотря на то, что бумага на протяжении нескольких недель демонстрировала устойчивую боковую динамику, резкое обесценение рубля привело к значительному снижению котировок. Мы закрыли евробонд ТМК по стоп-приказу на уровне 89.5% от номинала.
- **Полипласт** размещает 5-летние облигации БО-02 объемом 1 млрд рублей. Сейчас на рынке обращается единственный выпуск локальных бондов **Полипласт, БО-01** на 1 млрд руб. с погашением в апреле 2019 года. Мы рекомендуем его инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску. Выпуск также подходит под стратегию удержания до оферты, которая запланирована на октябрь 2015 года.

Торговые идеи дня:

На фоне затянувшейся коррекции мы приняли решение закрыть все позиции по спекулятивным идеям в евробондах - **TRUBRU-20 (USD)**, **AFKSRU-19 (USD)**, **URKARM-18 (USD)**. Тем не менее, мы считаем, что российские евробонды остаются недооцененными, и после стабилизации ситуации на товарном и валютном рынке ожидаем продолжения роста.



Мировые рынки и макроэкономика



Вчера Банк Греции обратился к МВФ с просьбой объединить июньские платежи и осуществить их одним переводом 30 июня. Эксперты, ранее считавшие, что Афины не обладают необходимым объемом денежных средств, чтобы выполнить свои обязательства в июне перед кредиторами – теперь полагают, что Греция обладает необходимыми средствами или же Афины пытаются выиграть время для поиска наиболее комфортных условий получения финансовой помощи. Как бы то ни было, инвесторы, ожидавшие скорого разрешения греческого вопроса, негативно отреагировали на изменение ситуации, поняв, что дело откладывается «в долгий ящик». Росшие в первой половине дня рынки оказались под давлением. Соотношение единой европейской валюты в первой половине дня достигло значения 1,1380 доллара за евро, а затем направилось вниз и достигло ночью до отметки 1,1180 доллара за евро, уменьшившись, таким образом, на 1,76%. Котировки валютной пары EUR/USD нижней границы коридора значений, в котором пара находится последние 4 дня. Нельзя исключать, что на уровне 1,1200 EUR/USD получит поддержку.

Соотношение единой европейской валюты и доллара по итогам минувших суток снизилось на 0,49% до уровня 1,1215 доллара за евро. Сегодня EUR/USD после резкого снижения может вновь отправиться вверх. Полагаем, в течение сегодняшнего дня валютная пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1180-1,1380 доллара за евро.

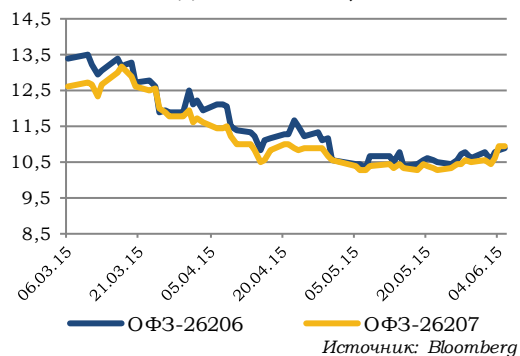
Резкое укрепление доллара оказало сильное давление на стоимость черного золота. Дополнительным фактором снижения котировок углеводорода являются ожидания сохранения квот добычи ОПЕК в преддверии очередного заседания организации. Нефть марки Light Sweet в течение последних суток подешевела на 2,72% до уровня \$58,01 за баррель. Стоимость североморской смеси нефти Brent сократилась на 2,59% до уровня \$62,10 за баррель. Полагаем, Brent сегодня будет находиться в диапазоне \$62,00-64,00 за баррель.

Накануне рубль значительно ослаб, драйверами удешевления российской валюты были снижение цен на нефть, рост рисков связанных с решением греческого вопроса, укрепление доллара к мировым валютам, также продолжает сказываться обострение ситуации на Украине.

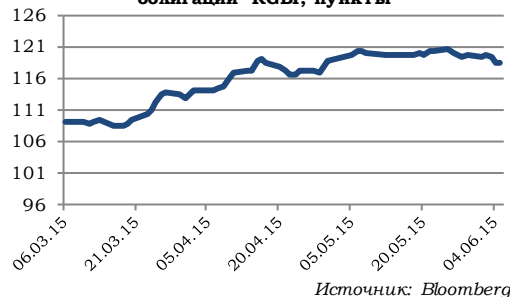
По итогам четверга рубль ослаб к доллару США на 3,91% до отметки 56,43 рубля за доллар. Сегодня ситуация может несколько стабилизироваться, а российская валюта вернуть часть утерянных позиций. Полагаем, в течение сегодняшнего дня рубль будет торговаться в диапазоне 55,00-57,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 62,00-64,00 рубля за евро.



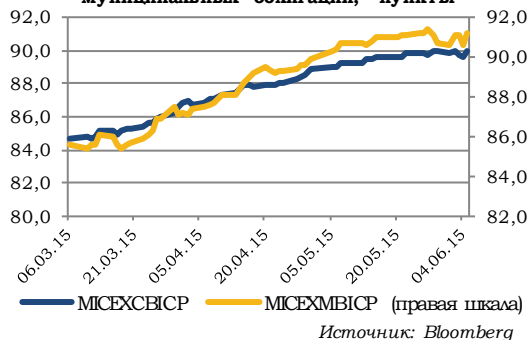
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

В четверг распродажи на локальном рынке долга усилились, что стало следствием роста геополитической напряженности и значительного ослабления рубля. Индекс гособлигаций Московской биржи снизился на 0,78%, муниципальных и корпоративных облигаций на 0,49 и 0,1% соответственно.

Банк Интеза, вчера закрывший книгу заявок на новый выпуск, БО-03 объемом 5 млрд рублей установил ориентир ставки 1-го купона в размере 12,75% годовых, то есть по верхней границе диапазона, что соответствует доходности к годовой оферте 13,16%. Справедливая доходность нового выпуска Банк «Интеза», на наш взгляд, составляет 12,7-12,8% годовых к оферте через год.

Сегодня в случае успеха рубля в восстановлении, на рынке локального долга также возможна коррекция.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

Снижающаяся нефть, слабеющий рубль, рост геополитической напряженности оказывают давление на рынок российских евробондов, значительно уменьшая привлекательность российских бумаг. На фоне затянувшейся коррекции мы приняли решение закрыть все позиции по спекулятивным идеям в евробондах - TRUBRU-20 (USD), AFKSRU-19 (USD), URKARM-18 (USD). Тем не менее, мы считаем, что российские евробонды остаются недооцененными, и после стабилизации ситуации на товарном и валютном рынке ожидаем продолжения роста.

URKARM-18 (USD) Бумаги экспортно-ориентированных компаний выглядят более устойчивыми на фоне снижения рубля, однако на общем негативном фоне мы решили продать URKARM-18 при цене 93.4% от номинала.

AFKSRU-19 (USD) Евробонды Системы вчера снижались наименьшими темпами на фоне остального рынка, тем не менее, мы закрыли рекомендацию по цене 97.5% от номинала по причине сильных продаж российских евробондов.

TRUBRU-20 (USD) Несмотря на то, что бумага на протяжении нескольких недель демонстрировала устойчивую боковую динамику, резкое обесценение рубля привело к значительному снижению котировок. Мы закрыли евробонд ТМК по стоп-приказу на уровне 89.5% от номинала.

Павел Василиади, vpa@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

Полипласт		
S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

АО "Полипласт" 10 июня начнет размещение 5-летних биржевых облигаций серии БО-02 объемом 1 млрд рублей. Заявки инвесторов на бонды будут приниматься 8 июня. По облигациям будут выплачиваться полугодовые купоны. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения: по 25% от номинала будет погашено в дату выплат 3-6-го купонов. Поручителями по выпуску выступают "Полипласт-УралСиб", "Полипласт Северо-запад" и "Полипласт Новомосковск".

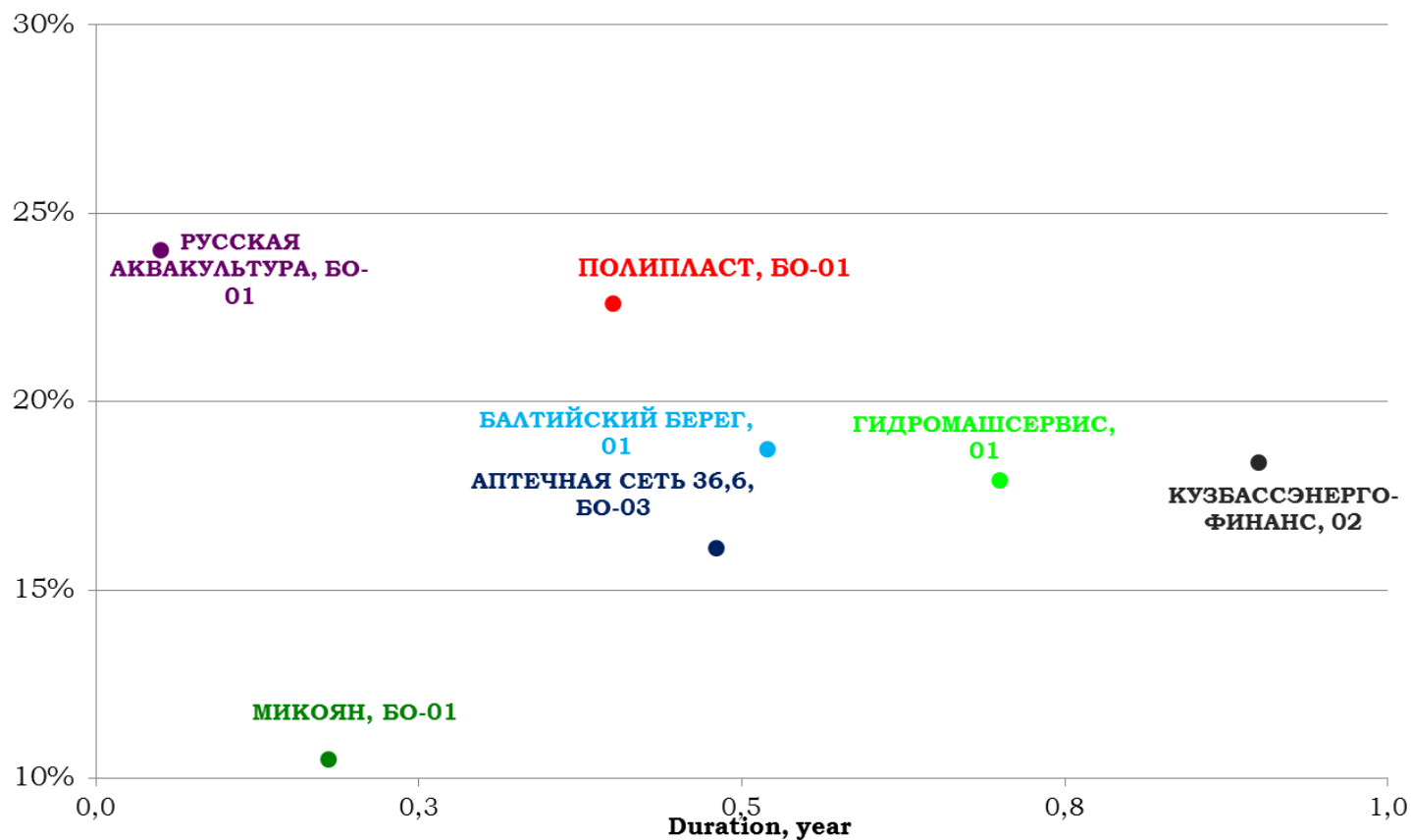
На рынок публичного долга Полипласт вышел в 2008 году с дебютным выпуском классических облигаций на 1 млрд. рублей. Погашения и выплаты купонов эмитент производил своевременно и в полном объеме. Сейчас на рынке обращается единственный выпуск локальных бондов Полипласт, БО-01 на 1 млрд руб. с погашением в апреле 2019 года, поручителями по которому также выступают входящие в Группу компании – ООО «Полипласт Северо-запад», ООО «Полипласт-УралСиб», ООО «Полипласт Новомосковск», ООО «ПромТехноПарк», ООО «Полипласт-ЮГ». Мы включили бонд Полипласт, БО-01 в наш портфель рублевых высокодоходных облигаций «Altitude» 13 мая 2015 года по цене 95,12% от номинала (доходность к оферте в октябре 2015 года – 28% годовых). За это время выпуск подорожал до 97,34% (УТР – 22,5%), однако по-прежнему сохраняет потенциал снижения доходности. Мы рекомендуем **Полипласт, БО-01** к покупке инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску. Выпуск также подходит под стратегию удержания до оферты, которая запланирована на октябрь 2015 года. Риски непогашения облигаций мы оцениваем как невысокие. Более подробно в нашем специальном комментарии [«Полипласт, БО-01. Новый кандидат на включение в высокодоходный портфель»](#).

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



УТМ/Р, %

**Карта доходности облигаций некоторых эмитентов без рейтинга на
05.06.2015 г.**



Торговые идеи в еврооблигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
	Открытия	Текущий		
URKARM-18 (USD) Целевой уровень доходности: 5.6%				Дата рекомендации: 18.05.2015
ПРОДАВАТЬ				Мы приняли решение закрыть все позиции по спекулятивным идеям в евробондах на фоне затянувшейся коррекции. Снижающаяся нефть и слабеющий рубль значительно уменьшают привлекательность российских бумаг. Тем не менее, мы считаем, что российские евробонды остаются недооцененными и после стабилизации ситуации на товарном и валютном рынке ожидаем продолжения роста. Бумаги экспортно-ориентированных компаний выглядят более устойчивыми на фоне снижения рубля, однако на общем негативном фоне мы решили продать URKARM-18 при цене 93.4% от номинала.
URKARM-18 (USD)	Z-спред	517 б.п.	515 б.п.	
XS0922883318	Дох-ть	6.28%	6.4%	
BB+/Ba1/BBB-	Цена	93.21	93.04	
AFKSRU-19 (USD) Целевой уровень доходности: 6.6%				Дата рекомендации: 21.05.2015
ПРОДАВАТЬ				Евробонды Системы вчера снижались наименьшими темпами на фоне остального рынка, тем не менее, мы закрыли рекомендацию по цене 97.5% от номинала по причине сильных продаж российских евробондов.
AFKSRU-19 (USD)	Z-спред	590 б.п.	626 б.п.	
XS0783242877	Дох-ть	7.33%	7.76%	
BB/-/BB-	Цена	98.71	97.28	
TRUBRU-20 (USD) Целевой уровень доходности: 8.6%				Дата рекомендации: 20.05.2015
ПРОДАВАТЬ				Несмотря на то, что бумага на протяжении нескольких недель демонстрировала устойчивую боковую динамику, резкое обесценение рубля привело к значительному снижению котировок. Мы закрыли евробонд ТМК по стоп-приказу на уровне 89.5% от номинала.
TRUBRU-20 (USD)	Z-спред	771 б.п.	800 б.п.	
XS0911599701	Дох-ть	9.32%	9.71%	
B+/B1/-	Цена	90.11	88.8	



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень	Открытия	Текущий	Комментарий
Банк Ренессанс Кредит, БО-02				Дата рекомендации: 03.06.2015
ПОКУПАТЬ				В начале недели S&P поместило долгосрочные и краткосрочные рейтинги банка «Ренессанс кредит» в список CreditWatch на пересмотр с «негативным» прогнозом. Поводом для рейтингового действия стало возможное финансовое оздоровление Связного банка, а также отсутствие прозрачности этой сделки. Рекомендуем инвесторам, готовым инвестировать в бонды банков третьего эшелона, воспользоваться просадкой в бумагах для покупки Ренессанс Кредит, БО-02 под стратегию удержания до погашения в августе 2015 года.
Банк Ренессанс Кредит, БО-02				
RU000A0JSJW2	Дох-ть	19.14%	17.13%	
B/B3/-	Цена	98.75	99.10	
Бинбанк, БО-14				Дата рекомендации: 29.05.2015
ДЕРЖАТЬ				Справедливый уровень доходности к оферте через год Бинбанк, БО-14 составляет 14,5% годовых. Выпуск сохраняет потенциал снижения доходности на 30-40 б.п.
Бинбанк, БО-14				
RU000A0JVBS1	Дох-ть	15.30%	14.85%	
B/-/-	Цена	100.0	100.15	
ГСС, БО-05				Дата рекомендации: 27.05.2015
ПОКУПАТЬ				Справедливая доходность к оферте через 2 года - 16% годовых. Предлагаемая новым выпуском ГСС, БО-05 премию к кривой ОФЗ порядка 600 б.п. выглядит завышено для квазигосударственного эмитента с рейтингом «ВВ-». Потенциал снижения доходности составляет 50-70 б.п. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
ГСС, БО-05				
RU000A0JVF64	Дох-ть	17.00%	16.41%	
-/-/BB-	Цена	100.0	101.0	
КБ Центр-Инвест, БО-07				Дата рекомендации: 21.05.2015
ПОКУПАТЬ				Выпуск предлагает интересную доходность среди коротких бумаг банков третьего эшелона. Бонд подходит под стратегию «купил и держи». У нас нет сомнений в способности банка пройти оферту в ноябре. По итогам 2014 года Центр-Инвест банк получила 1,1 млрд рублей чистой прибыли, нарастила активы на 20% и на данный момент занимает 73 место по их размеру в банковской системе страны.
КБ Центр-Инвест, БО-07				
RU000A0JUA60	Дох-ть	14.67%	15.63%	
-/B1/-	Цена	97.70	97.50	
Полипласт, БО-01				Дата рекомендации: 13.05.2015
ПОКУПАТЬ				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. Вероятнее всего, под него будут размещены новые выпуски БО-02 и БО-03. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
Полипласт, БО-01				
RU000A0JUK84	Дох-ть	28.00%	22.53%	
-/-/-	Цена	95.12	97.34	
Каркаде, БО-01				Дата рекомендации: 22.05.2015
ПОКУПАТЬ				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%.
Каркаде, БО-01				
RU000A0JTW91	Дох-ть	23.95%	26.51%	
-/-/BB-	Цена	95.0	94.50	
Пересвет, БО-04				Дата рекомендации: 13.04.2015
ДЕРЖАТЬ				Потенциал снижения доходности в краткосрочной перспективе ограничен.
Пересвет, БО-04				
RU000A0JVCА7	Дох-ть	18.11%	16.55%	
B+/-/B+	Цена	100.00	101.1	
О1 Пропертиз Финанс, О1				Дата рекомендации: 04.03.2015
ПОКУПАТЬ				Мы подтверждаем справедливый уровень доходности, который, на наш взгляд, составляет 18%. Как мы и ожидали ситуация с долговой нагрузкой в 2014 году улучшилась, согласно опубликованным вчера (28 мая) результатам деятельности за 2014 год. Показатель EBITDA вырос на 23% до \$318,8 млн. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
О1 Пропертиз Финанс, О1				
RU000A0JU2F9	Дох-ть	30.02%	19.76%	
B+/-/-	Цена	82.10	93.00	



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
торможении
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
евроблигации 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 рейтинга 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 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. 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.

