

2015-07-06



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 631,65	2 076,78	60,32	1 168,48
↓	↓	↓	↑
-0,57%	-0,03%	-2,82%	0,20%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,72%	3,76%	2,38%	138
↓	↑	↑	↑
-9 б.п.	22 б.п.	0 б.п.	22 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1114	56,41	62,39	59,10
↑	↑	↑	↑
0,27%	0,78%	0,30%	0,56%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
#N/A N/A	86,25	82,40	-17,0
#ЗНАЧ!	↑	↑	↓
#ЗНАЧ!	0,00%	0,06%	3 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime o/n	МІСЕХ РЕПО
1 368		11,53%	12,34%
↓		↓	↑
-102		-72 б.п.	38 б.п.

Торговые идеи дня:

Трансаэро, БО -03 Рекомендуем бонд к покупке, рассчитывая на рост котировок в результате роста вероятности оказания поддержки Трансаэро. Сбербанк принял решение продлить ковенантные каникулы для авиакомпании - до 15 августа. На состоявшемся 27 июня 2015 года годовом собрании акционеров был избран новый состав Совета директоров Трансаэро, в который вошел представитель одного из крупных кредиторов Трансаэро - Новикомбанка. Кроме этого, по неподтвержденной информации, Правительство уже рассматривает возможность предоставления авиакомпании еще одной госгарантии на сумму до 70 млрд руб. Мы также возвращаем выпуск в портфель высокодоходных рублевых облигаций "Altitude".

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%.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Народ Греции сказал «нет» плану соглашения с Еврокомиссией, ЕЦБ и МВФ по урегулированию долга.
- Сильная статистика по Еврозоне не оказала влияния на настроения инвесторов.
- Рейтинговое агентство Fitch сохранило кредитный рейтинг России на уровне BBB-, прогноз по-прежнему негативный.

Долговой рынок

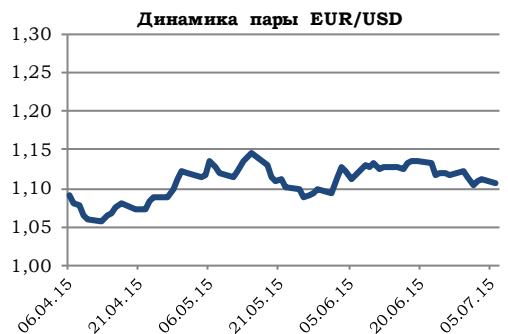
- В пятницу активность на рынке рублевых облигаций была низкой, что было связано с ожиданием разрешения ситуации по Греции, а также результатов решения Fitch по суверенному рейтингу России. Ведущие индексы закрылись символическим изменением. Оборот торгов составил всего 5,5 млрд рублей. Уже после закрытия российских площадок стало известно, что Fitch Ratings сохранило суверенный рейтинг России на инвестиционном уровне, подтвердив его на уровне «BBB-» с «негативным» прогнозом. Этот вариант решения был наиболее вероятным, поэтому реакция рынка вряд ли будет ярко выраженной. Сегодня на рынке локального долга более вероятна негативная динамика на фоне сохраняющегося ослабления рубля.

Комментарии

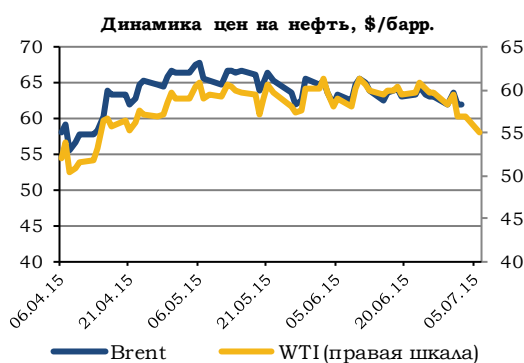
- **Гражданские самолеты Сухого** выкупили в рамках оферты 1 013 397 облигаций серии БО-04, что составляет 98,39% от размещенного объема займа. На вторичном рынке обращаются три выпуска облигаций ГСС. На данный момент мы нейтрально смотрим на бонды ГСС. Новый выпуск **ГСС, БО-05 (дюрация – 1,69 г., УТР – 14,7%)**.
- Мы возвращаем в портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude» выпуск **Трансаэро, БО-03** (дюрация – 0,32 г., УТР – 65%) с долей 18%, исключив из него бонды Балтийский берег, 01 и Каркаде, БО-01. Позиция в выпуске Трансаэро, БО-03 была закрыта нами 21 мая 2015 года после появления в СМИ информации от Сбербанка о нарушении Трансаэро ряда кредитных ковенантов и предоставлении ей каникул до 1 июля 2015 года. Основываясь на событиях последних двух недель, мы полагаем, что вероятность оказания поддержки Трансаэро, выросла.



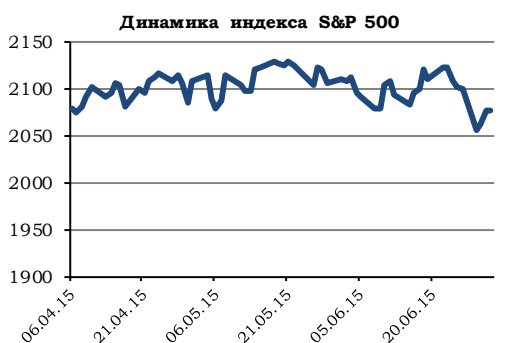
Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Народ Греции сказал «нет» плану соглашения с Еврокомиссией, ЕЦБ и МВФ по урегулированию долга, который предложили кредиторы 25 июня текущего года. По сути, итоги греческого референдума ставят под вопрос дальнейшее пребывание Афин в европейском валютном союзе. Валютный рынок также отреагировал укреплением доллара и ослаблением евро на итоги греческого референдума. Оценка риска растет, доходность американских десятилетних государственных бондов снижается, цены на золото растут, несмотря на укрепление американской валюты. В пятницу были опубликованы относительно сильные макростатистические данные по Еврозоне, составной индекс деловой активности европейского валютного союза вопреки ожиданиям вырос в июне на 0,1 пункта до 54,2 пункта. Розничные продажи в месячном выражении в мае выросли на 0,2%, против ожиданий увеличения на 0,1%. В годовом исчислении показатель вырос на 2,4%, против прогнозов увеличения на 2,3%, данные за апрель пересмотрены с +2,2% до +2,7%. Несмотря на то, что данные были относительно сильные, на фоне негативных ожиданий по решению греческого вопроса – инвесторы проигнорировали вышедшую статистику.

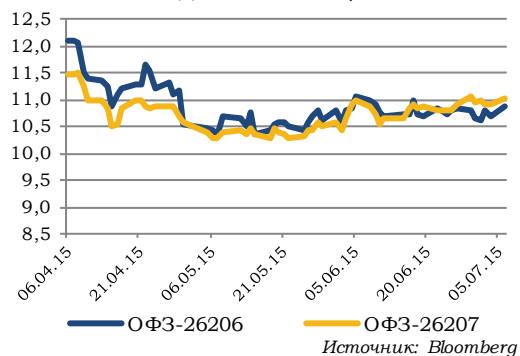
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток уменьшилось на 0,33% до уровня 1,1055 доллара за евро. Сегодня евро может продолжить слабеть, оставаясь под давлением итогов греческого референдума. Сегодня соберется Еврокомиссия, а завтра состоится экстренный саммит Еврозоны. Вряд ли лидеры и чиновники Еврозоны и МВФ найдут в ближайшее время какое-либо решение, что будет сохранять давление на евро. Полагаем, в течение сегодняшнего дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0840-1,1090 доллара за евро.

Рубль по итогам пятницы ослаб на 0,81% до уровня 55,97 рубля за доллар. Рост рисков по греческому вопросу, снижение цен на нефть – оказали давление на российскую валюту. В пятницу рейтинговое агентство Fitch сохранило кредитный рейтинг России на уровне BBB-, прогноз по-прежнему негативный. Решение агентства в рамках ожиданий и не окажет влияния на российский рынок. А вот итоги греческого референдума могут значительно повысить оценку рисков, что окажет давление на рубль. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 55,70-57,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 61,00-62,50 рубля за евро.

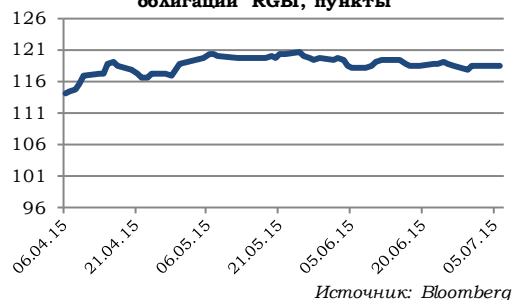
Алексей Козлов, kaa@ufs-finance.com



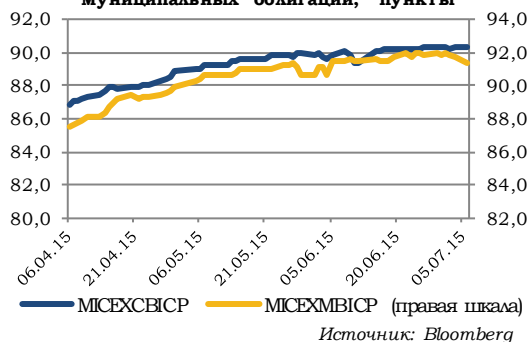
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

В пятницу активность на рынке рублевых облигаций была низкой, что было связано с ожиданием разрешения ситуации по Греции, а также результатов решения Fitch по суверенному рейтингу России. Ведущие индексы закрылись символическим изменением. Оборот торгов составил всего 5,5 млрд рублей.

Уже после закрытия российских площадок стало известно, что Fitch Ratings сохранило суверенный рейтинг России на инвестиционном уровне, подтвердив его на уровне «BBB-» с «негативным» прогнозом. Этот вариант решения был наиболее вероятным, поэтому реакция рынка вряд ли будет ярко выраженной.

ОАО «Полюс Золото» заявило о планах в середине июля разместить биржевые облигации серий БО-01 и БО-02 общим объемом 10 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона составляет 12,35-12,60% годовых, что соответствует доходности к 6-летней оферте в 12,73-13,00% годовых.

Сегодня на рынке локального долга более вероятна негативная динамика на фоне сохраняющегося ослабления рубля.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



ГСС

S&P	Moody's	Fitch
-	-	BB-

Комментарии по эмитентам

Гражданские самолеты Сухого выкупили в рамках oferty 1 013 397 облигаций серии БО-04, что составляет 98,39% от размещенного объема займа. Бумаги выкупались по цене 100% от их номинальной стоимости. Общий объем выпуска по номиналу составляет 3 млрд. рублей, фактически размещенный объем - 1,030 млрд. рублей. Дата погашения бумаг - 24.12.2019 г. Ставка полугодового купона до oferty составляла 25,00% годовых, после - установлена на уровне 0,10% годовых.

На вторичном рынке обращаются три выпуска облигаций ГСС. На данный момент мы нейтрально смотрим на бонды ГСС. Новый выпуск ГСС, БО-05 (дюрация – 1,69 г., УТР – 14,7%) входил в наш [портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude»](#), однако на прошлой неделе в ходе очередной ребалансировки мы исключили бонд ГСС, БО-05 из его состава по причине исчерпавшегося потенциал роста котировок. В пятницу стало известно, что в соответствии с решением Совета директоров Банка России от 30 июня 2015 года ГСС, БО-05 включен в Ломбардный список Банка России. Новость была ожидаема, так как выпуск соответствовал требованиям для его включения, и мы не ожидаем значимой реакции рынка на нее.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com

Трансаэро

S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

Мы возвращаем в портфель высокодоходных [рублевых облигаций «Altitude»](#) выпуск **Трансаэро, БО-03 (дюрация – 0,32 г., УТР – 65%)** с долей 18%, исключив из него бонды Балтийский берег, 01 и Каркаде, БО-01. Выпуск Трансаэро, БО-03 входил в состав портфеля на протяжении трех месяцев (март-май 2015 г.), за это время его цена выросла с 82,60% до 95,0% от номинала. Позиция в выпуске Трансаэро, БО-03 была закрыта нами 21 мая 2015 года после появления в СМИ информации от Сбербанка о нарушении Трансаэро ряда кредитных ковенантов и предоставлении ей каникул до 1 июля 2015 года.

Основываясь на событиях последних двух недель, мы полагаем, что вероятность оказания поддержки Трансаэро, выросла. Мы имеем ввиду, во-первых, лояльность Сбербанка к компании в вопросе применения штрафных мер при нарушении кредитных условий: Сбербанк принял решение продлить ковенантные каникулы для авиакомпаний, на этот раз до 15 августа. Во-вторых, на состоявшемся 27 июня 2015 года годовом собрании акционеров ОАО «Авиационная компания «Трансаэро» был избран новый состав Совета директоров компании, в который вошел представитель одного из крупных кредиторов Трансаэро – Новикомбанка. В третьих, по неподтвержденной информации, Правительство уже рассматривает возможность предоставления авиакомпании еще одной госгарантии на сумму до 70 млрд руб.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
Открытия Текущий				
Трансаэро, БО-03				Дата рекомендации: 03.07.2015
ПОКУПАТЬ				Рекомендуем бонд к покупке, рассчитывая на рост котировок в результате роста вероятности оказания поддержки Трансаэро. Сбербанк принял решение продлить ковенантные каникулы для авиакомпании - до 15 августа. На состоявшемся 27 июня 2015 года годовом собрании акционеров была избран новый состав Совета директоров Трансаэро, в который вошел представитель одного из крупных кредиторов Трансаэро – Новикомбанка. Кроме этого, по неподтвержденной информации, Правительство уже рассматривает возможность предоставления авиакомпании еще одной госгарантии на сумму до 70 млрд руб. Мы также возвращаем выпуск в портфель высокодоходных рублевых облигаций "Altitude".
Трансаэро, БО-03				
RU000A0JU930	Дох-ть	65.00%	61.84%	
-/-/-	Цена	88.39	88.93	
ГК Пионер, 01				Дата рекомендации: 01.07.2015
ПОКУПАТЬ				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 наличие 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, О1. Справедливым нам видится уровень 16.5-17.0%.
ГК Пионер, 01				
RU000A0JU8V3	Дох-ть	17.3%	17.26%	
В-/-/-	Цена	101.5	101.55	
ЕвразХолдинг Финанс, 08				Дата рекомендации: 25.06.2015
ПОКУПАТЬ				Рекомендуем к покупке с учетом справедливой доходности 13,0% годовых и потенциалом ее снижения на 30-40 б.п.
ЕвразХолдинг Финанс, 08				
RU000A0JVKK9	Дох-ть	13.37%	13.24%	
ВВ-/Вз3/ВВ-	Цена	100.0	100.30	
Татфондбанк, БО-08				Дата рекомендации: 23.06.2015
ПОКУПАТЬ				Бонд предлагает наибольшую доходность среди бумаг банков третьего эшелона с дюрацией от года из банков ТОП-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 сможет претендовать на докапитализацию по программе ОФЗ. Справедливая доходность выпуска 16,2-16,30%.
Татфондбанк, БО-08				
RU000A0JU732	Дох-ть	17.03%	16.29%	
В/В2/-	Цена	100.6	101.35	
ГТАК, БО- 02				Дата рекомендации: 19.06.2015
ПОКУПАТЬ				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.
ГТАК, БО- 02				
RU000A0JU609	Дох-ть	16.65%	15.63%	
В+/-/-	Цена	90.14	91.70	
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 «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.
КБ Центр-Инвест, БО-07				
RU000A0JUA60	Дох-ть	14.67%	15.02%	
-/В1/-	Цена	97.70	98.10	
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. Полипласт, БО-01 включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
Полипласт, БО-01				
RU000A0JUK84	Дох-ть	28.00%	17.38%	
-/-/-	Цена	95.12	99.10	
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%	19.38%	
-/-/ВВ-	Цена	95.0	97.70	
О1 Пропертиз Финанс, 01				Дата рекомендации: 04.03.2015
ДЕРЖАТЬ				Согласно отчетности по МСФО за 2014 год, кредитный профиль компании улучшился: показатель EBITDA 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/EBITDA 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».
О1 Пропертиз Финанс, 01				
RU000A0JU2F9	Дох-ть	30.02%	16.76%	
В+/-/-	Цена	82.10	96.66	



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 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 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.

