

2015-07-07



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 641,05	2 076,78	62,07	1 166,21
↑	↓	↑	↓
0,08%	-0,03%	0,10%	-0,22%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,81%	3,54%	2,38%	116
↑	↓	↓	↓
31 б.п.	-6 б.п.	-4 б.п.	-2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1084	55,50	61,60	58,25
↑	↓	↑	↑
0,28%	-0,03%	0,11%	0,07%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
#N/A N/A	86,48	83,60	-20,3
#ЗНАЧ!	↓	↑	↑
#ЗНАЧ!	-0,31%	0,33%	-11 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МИСЕХ РЕПО
1 470		12,25%	12,41%
↑		↓	↑
29		-20 б.п.	7 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:

- [Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за полгода = 27%.](#)
- [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

- Сегодня состоится экстренный саммит Евразоны.
- Цены на нефть снижаются в ожидании подписания соглашения по иранской ядерной программе.

Долговой рынок

- На росте рисков из-за греческой проблемы на российском рынке рублевых облигаций вчера преобладала негативная динамика. Индекс госбумаг Московской биржи потерял 0,3%. Активность игроков существенно выросла. Оборот торгов вчера составил 10,3 млрд рублей. В корпоративном сегменте лидерами роста стали выпуски Трансаэро, БО-02 и БО-03, которые подорожали на 1,6-1,8 п.п. на улучшении новостного фона вокруг компании. Мы ожидаем дальнейшего ослабления рубля, что будет способствовать выходу инвесторов из локальных бондов.

Комментарии

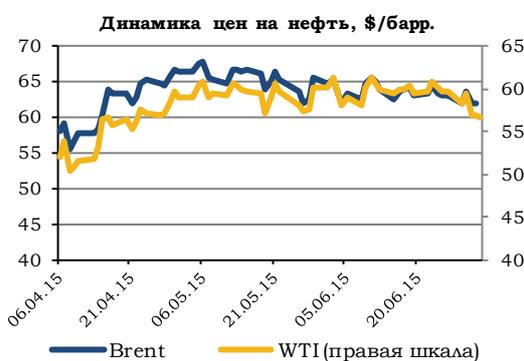
- **Полюс Золото** планирует в середине июля разместить биржевые облигации серий БО-01 и БО-02 общим объемом 10 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона составляет 12,35-12,60% годовых, что соответствует доходности к 6-летней оферте в 12,73-13,00% годовых. Это дебютное размещение локальных бондов. На рынке публичного долга Полюс Золото представлена долларовым евробондом PGILLN 20 (BB+/-/BBB-). На данный момент в качестве ближайших аналогов размещаемым бондам можно ориентироваться на новый выпуск ЕвразХолдинг Финанс (дюрация – 3,2 г., УТР – 13,25%) и Еврохим, 02 (дюрация- 2,6 г., УТМ – 12,4%). На наш взгляд, Полюс Золото обладает более сильным кредитным профилем по сравнению с данными эмитентами (более подробно в нашем специальном комментарии к размещению, который выйдет сегодня). Исходя из итогов последних размещений, мы ожидаем повышенного интереса рынка к выпускам Полюс Золото. С учетом ожидания дальнейшего понижения ключевой ставки Банком России, мы считаем участие в размещении интересным на всем маркетизируемом диапазоне. На наш взгляд, справедливый уровень доходности находится в диапазоне **12,3-12,5%**.



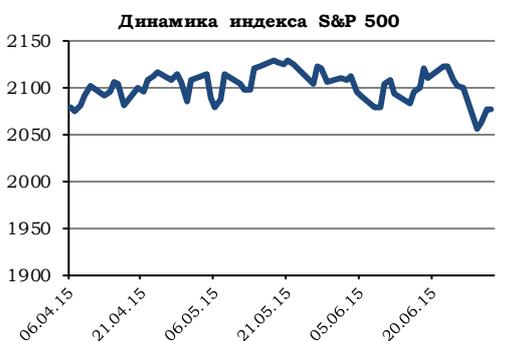
Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Сегодня состоится экстренный саммит Еврзоны, на котором лидеры стран Еврзоны и приглашенные чиновники от кредиторов Греции продолжат поиск мер для разрешения долгового кризиса. Также будет затронут вопрос предоставления греческим банкам ликвидности, что было приостановлено после проведения Афинами референдума. По сути, мало кто четко сейчас себе представляет по какому сценарию будут развиваться события вокруг Греции далее. Ситуация неопределенности прибавляет нервозности инвесторам, что оказывает давление на рынки. Впрочем, надо отдать должное, рынки выглядят достаточно стабильно, за исключением котировок нефти и азиатского континентального индекса акций Shanghai Composite. Впрочем, нестабильность цен на черное золото и стоимости китайских акций не связана в первую очередь с греческим вопросом.

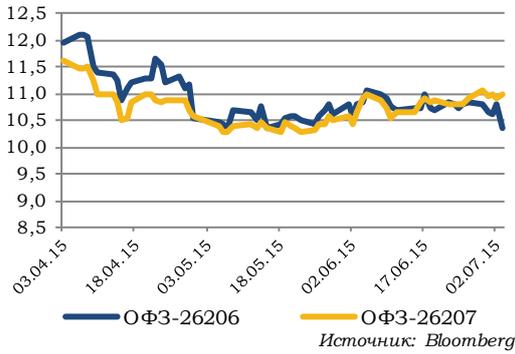
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток уменьшилось на 0,19% до уровня 1,1034 доллара за евро. Сегодня евро может продолжить слабеть, оставаясь под давлением ситуации вокруг Греции. Маловероятно, что экстренный саммит Еврзоны даст ответы на вопросы, что может стать причиной сохранения давления на единую европейскую валюту. Полагаем, в течение сегодняшнего дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0880-1,1080 доллара за евро.

Цены на черное золото накануне ощутимо снизились в ожидании подписания соглашения по иранской ядерной программе, что позволит снять с Тегерана ограничения на поставки нефти в том числе. Нефть марки Light Sweet в течение последних суток подешевела на 3,20% до уровня \$53,00 за баррель. Стоимость североморской смеси нефти Brent упала на 4,00% до уровня \$57,14 за баррель. Сегодня цены на нефть могут остаться под давлением, подписание соглашения с Исламской Республикой по иранской ядерной программе, снятие ограничений на торговлю будут оказывать давление на стоимость углеводорода. Также ожидаемое укрепление доллара также может стать фактором удешевления нефти. Полагаем, Brent в течение дня будет находиться в диапазоне \$54,80-58,20 за баррель.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 1,62% до уровня 56,88 рубля за доллар. Рост рисков по греческому вопросу, значительное снижение цен на нефть – оказали давление на российскую валюту. Возможное продолжение снижения котировок черного золота на фоне подписания соглашения по иранской ядерной программе, а также на фоне прогнозируемого укрепления доллара может оказать сильное давление на рубль. Вместе с ослаблением российской валюты нельзя исключать роста волатильности курса рубля. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 55,80-58,20 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 61,50-64,00 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



Локальный рынок

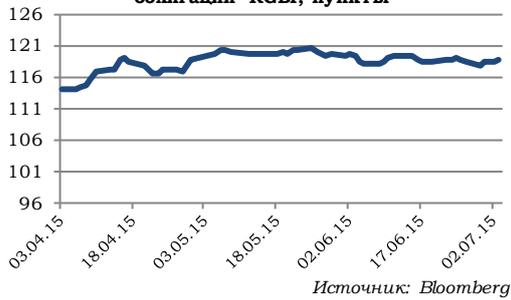
На росте рисков из-за греческой проблемы на российском рынке рублевых облигаций вчера преобладала негативная динамика. Индекс госбумаг Московской биржи потерял 0,3%. Активность игроков существенно выросла. Оборот торгов вчера составил 10,3 млрд рублей. В корпоративном сегменте лидерами роста стали выпуски Трансаэро, Бо-02 и БО-03, которые подорожали на 1,6-1,8 п.п. на улучшении новостного фона вокруг компании.

По оценке Росстата, инфляция в России в июне 2015 года составила 0,2%, с начала года - 8,5% (в июне 2014 года - 0,6%, с начала года - 4,8%). В годовом выражении инфляция в июне снизилась до 15,3% с 15,8% в мае 2015 года.

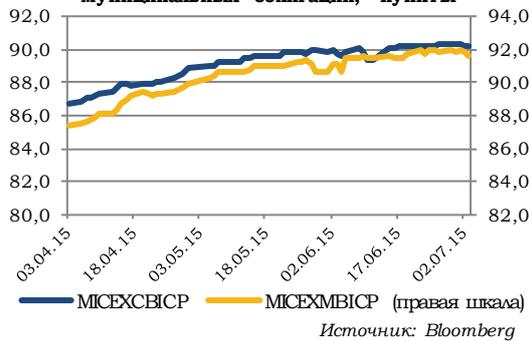
Мы ожидаем дальнейшего ослабления рубля, что будет способствовать выходу инвесторов из локальных бондов.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Комментарии по эмитентам

Полюс Золото

S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

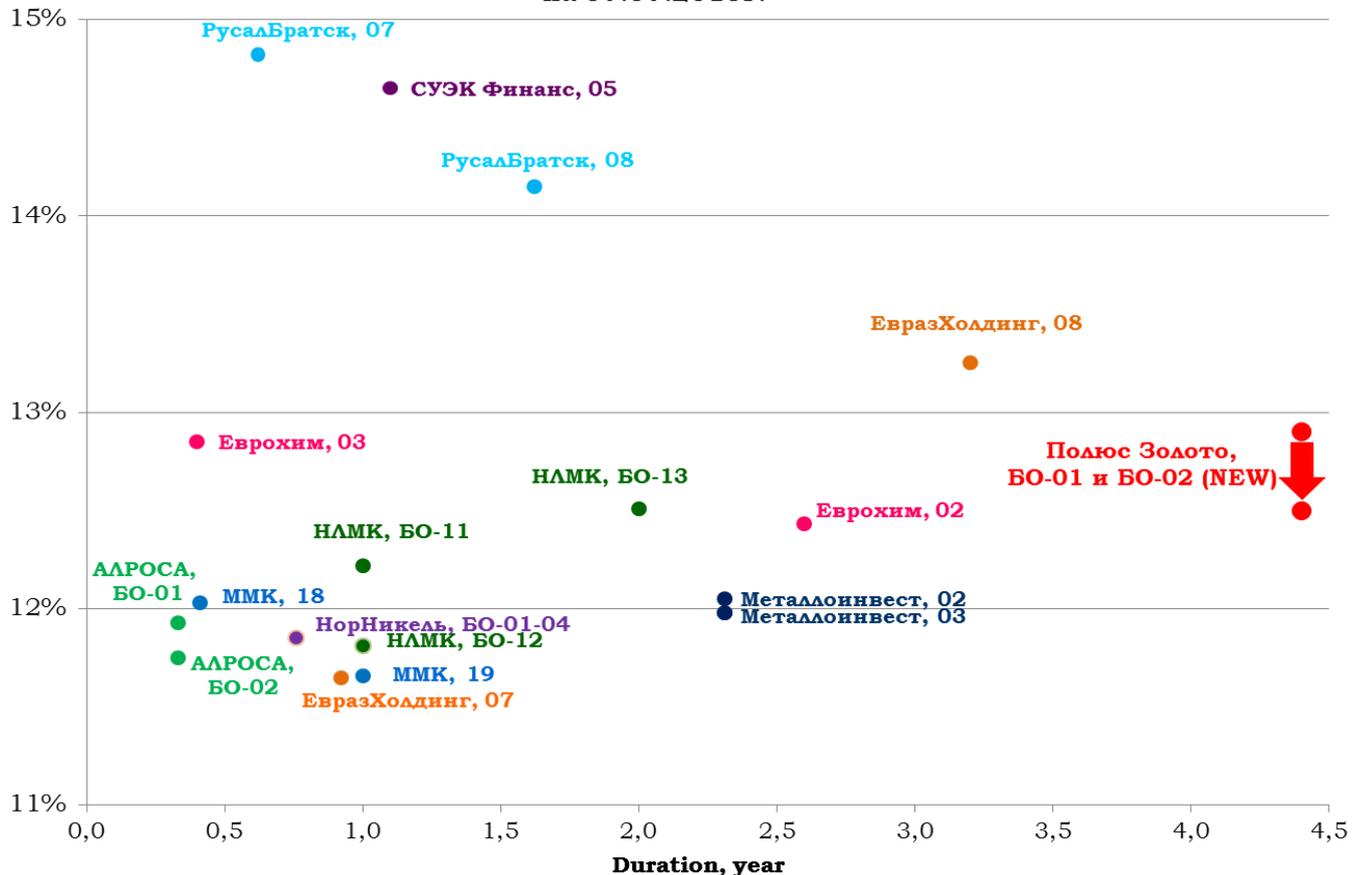
ОАО "Полюс Золото" планирует в середине июля разместить биржевые облигации серий БО-01 и БО-02 общим объемом 10 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона составляет 12,35-12,60% годовых, что соответствует доходности к 6-летней оферте в 12,73-13,00% годовых.

Это дебютное размещение локальных бондов. На рынке публичного долга Полюс Золото представлена долларovým евробондом PGILLN 20 (BB+/-/BBB-). На данный момент в качестве ближайших аналогов размещаемым бондам можно ориентироваться на новый выпуск ЕвразХолдинг Финанс (дюрация – 3,2 г., УТМ – 13,25%) и Еврохим, 02 (дюрация- 2,6 г., УТМ – 12,4%). На наш взгляд, Полюс Золото обладает более сильным кредитным профилем по сравнению с данными эмитентами (более подробно в нашем специальном комментарии к размещению, который выйдет сегодня). Исходя из итогов последних размещений, мы ожидаем повышенного интереса рынка к выпускам Полюс Золото. С учетом ожидания дальнейшего понижения ключевой ставки Банком России, мы считаем участие в размещении интересным на всем маркируемом диапазоне. На наш взгляд, справедливый уровень доходности находится в диапазоне 12,3-12,5%.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com

УТМ/Р, %

Карта доходности облигаций металлургического сектора на 07.07.2015г.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия Текущий		
Трансаэро, БО-03 Дата рекомендации: 03.07.2015			
ПОКУПАТЬ			
Трансаэро, БО-03	Доход-ть	65.00%	Рекомендуем бонд к покупке, рассчитывая на рост котировок в результате роста вероятности оказания поддержки Трансаэро. Сбербанк принял решение продлить ковенантные каникулы для авиакомпаний - 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".
RU000A0JU930 -/-/-	Цена	88.39 90.50	
ГК Пионер, 01 Дата рекомендации: 01.07.2015			
ПОКУПАТЬ			
ГК Пионер, 01	Доход-ть	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, О1. Справедливым нам видится уровень 16.5-17.0%.
RU000A0JU8V3 В/-/-	Цена	101.5 101.0	
ЕвразХолдинг Финанс, 08 Дата рекомендации: 25.06.2015			
ПОКУПАТЬ			
ЕвразХолдинг Финанс, 08	Доход-ть	13.37%	Рекомендуем к покупке с учетом справедливой доходности 13,0% годовых и потенциалом ее снижения на 30-40 б.п.
RU000A0JVKK9 ВВ-/Вз3/ВВ-	Цена	100.0 100.35	
Татфондбанк, БО-08 Дата рекомендации: 23.06.2015			
ПОКУПАТЬ			
Татфондбанк, БО-08	Доход-ть	17.03%	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. составила 10,97%). Тем не менее, велика вероятность того, что Татфондбанк сможет претендовать на докапитализацию по программе ОФЗ. Справедливая доходность выпуска 16,2-16,30%.
RU000A0JU732 В/В2/-	Цена	100.6 101.00	
ГТАК, БО-02 Дата рекомендации: 19.06.2015			
ПОКУПАТЬ			
ГТАК, БО-02	Доход-ть	16.65%	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.
RU000A0JU609 В+/-/-	Цена	90.14 91.56	
КБ Центр-Инвест, БО-07 Дата рекомендации: 21.05.2015			
ПОКУПАТЬ			
КБ Центр-Инвест, БО-07	Доход-ть	14.67%	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 offerгу 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.
RU000A0JUA60 -/В1/-	Цена	97.70 97.50	
Полипласт, БО-01 Дата рекомендации: 13.05.2015			
ПОКУПАТЬ			
Полипласт, БО-01	Доход-ть	28.00%	Вложения в облигации подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Компания информационно открыта, 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».
RU000A0JUK84 -/-/-	Цена	95.12 98.99	
Каркаде, БО-01 Дата рекомендации: 22.05.2015			
ПОКУПАТЬ			
Каркаде, БО-01	Доход-ть	23.95%	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%.
RU000A0JTW91 -/-/ВВ-	Цена	95.00 97.90	
О1 Пропертиз Финанс, 01 Дата рекомендации: 04.03.2015			
ДЕРЖАТЬ			
О1 Пропертиз Финанс, 01	Доход-ть	30.02%	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/ЕБИТДА 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».
RU000A0JU2F9 В+/-/-	Цена	82.10 96.48	



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.

