

2015-07-08



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 614,14	2 081,34	56,85	1 155,37
↓	↑	↑	↓
-0,44%	0,61%	0,55%	-1,28%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,26%	127
↑	↓	↓	↓
12 б.п.	-23 б.п.	-3 б.п.	-20 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1011	57,30	63,22	59,98
↓	↑	↑	↑
-0,41%	1,04%	1,25%	1,20%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
#N/A N/A	85,80	82,20	-15,3
✓ #ЗНАЧИ!	↓	↓	↓
✓ #ЗНАЧИ!	-0,23%	-0,36%	10 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 425		11,08%	11,80%
↑		↓	↑
13		-38 б.п.	22 б.п.

Торговые идеи дня:

Полюс Золото, БО-01 и БО-02

Новые выпуски. Будут размещаться в середине июля. На фоне ближайших аналогов ЕвразХолдинг Финанс, 08 и Еврохим, 02 предлагаемая доходность выглядит интересно. Полюс Золото обладает более сильным кредитным профилем по сравнению с данными эмитентами, а также более высоким рейтингом, поэтому, отсутствие дисконта к Еврохим, 02 и 25 б.п. (по верхней границе) к ЕвразХолдинг Финанс, 08 выглядят несправедливо. 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%.

Последние обзоры и комментарии:

- [Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.](#)
- [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»](#)

Долговой рынок

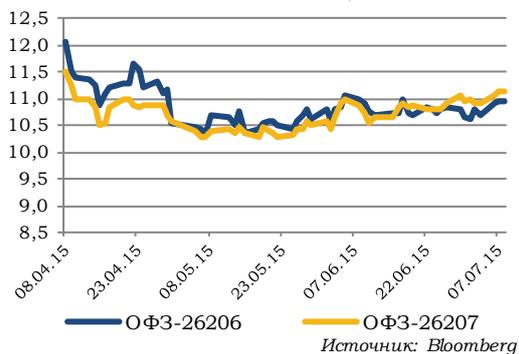
- Снижающиеся цены на нефть и отсутствие позитивных подвижек в разрешении ситуации с финансовыми проблемами Греции оказывают давление на российский рубль. На этом фоне в сегменте гособлигаций преобладают продажи. Индекс госбумаг Московской биржи потерял по итогам торгов во вторник 0,4%. Корпоративный сегмент выглядит более устойчиво. По-прежнему сохраняется высокий спрос в бумагах Трансаэро. Сегодня ключевыми событиями станут итоги аукционов Минфина, а также данные по недельной инфляции в России. Кроме этого внимание инвесторов будет приковано к ситуации в Греции. Сегодня истекает срок представления греческим правительством плана реформ, который будет рассмотрен Еврогруппой в субботу, а в воскресенье на саммите лидеры стран Евросоюза примут окончательное решение по спасению страны от дефолта и сохранению ее членства в ЕС.

Комментарии

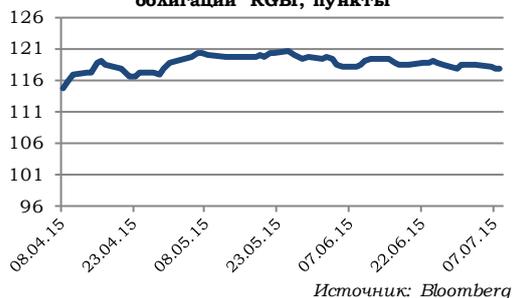
- Вчера **Fitch** эмиссии рублевых облигаций **ОАО "Полюс Золото"** на сумму 15 млрд. рублей ожидаемый приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте "BBB-(EXP)". Компания в середине июля размещает два выпуска рублевых бондов серий БО-01 и БО-02 общим объемом 10 млрд рублей. Это дебютное размещение локальных бондов Полюс Золото и присвоение рейтинга ожидаемое событие, так как рейтинг материнской компании Polyus Gold International Ltd соответствующий (BB+/-/BBB-). Также у компании есть долларовый евробонд PGILLN 20 (BB+/-/BBB-).
- **Банк Пересвет** в рамках оферты выкупил 40% выпуска. Оферта была исполнена в полном объеме и в срок (7 июля). Все выкупленные бумаги были проданы обратно в рынок, что было ожидаемо, так как менеджмент банка заявлял ранее о возможном вторичном размещении на рынке этого выпуска, решение о котором будет принято по результатам оферты. В состав нашего высокодоходного портфеля включен выпуск **Пересвет, БО -02** (дюрация – 0,2 года, УТР – 16,5%) с максимальной для портфеля долей в 22%. Мы считаем доходность, предлагаемую выпуском, наиболее интересной среди бондов банков третьего эшелона. У нас нет сомнений в способности эмитента обслуживать долг.



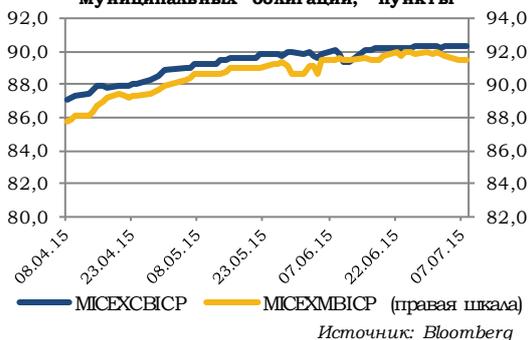
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Снижающиеся цены на нефть и отсутствие позитивных подвижек в разрешении ситуации с финансовыми проблемами Греции оказывают давление на российский рубль. На этом фоне в сегменте гособлигаций пока преобладают продажи. Индекс госбумаг Московской биржи потерял по итогам торгов во вторник 0,4%. Корпоративный сегмент выглядит более устойчиво. По-прежнему сохраняется высокий спрос в бумагах Трансаэро.

Вчера Fitch понизило долгосрочный рейтинг Банка Русский Стандарт с «В» до «В-», прогноз «негативный» и присвоило программе эмиссии рублевых облигаций ОАО "Полюс Золото" на сумму 15 млрд. рублей ожидаемый приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте "BBB-(EXP)".

Минфин сегодня проведет аукцион по продаже гособлигаций двух выпусков в общей сложности на 15 млрд рублей, в том числе 5 летних ОФЗ с переменным купоном серии 29011 на сумму 10 млрд рублей, а также ОФЗ - 26216 с постоянным купонным доходом со сроком погашения 5,5 лет на 5 млрд рублей.

Сегодня ключевыми событиями дня станут итоги аукционов Минфина, а также данные по недельной инфляции в России. Кроме этого внимание инвесторов будет приковано к ситуации в Греции. Сегодня истекает срок представления греческим правительством плана реформ, который будет рассмотрен Еврогруппой в субботу, а в воскресенье на саммите лидеры стран Евросоюза примут окончательное решение по спасению страны от дефолта и сохранению ее членства в ЕС.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Полюс Золото

S&P	Moody's	Fitch
BB+	-	BBB-

Комментарии по эмитентам

Вчера **Fitch Ratings** присвоило программе эмиссии рублевых облигаций ОАО "Полюс Золото" на сумму 15 млрд. рублей ожидаемый приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте "BBB-(EXR)".

ОАО "Полюс Золото" в середине июля размещает два выпуска рублевых бондов серий БО-01 и БО-02 общим объемом 10 млрд рублей. Это дебютное размещение локальных бондов Полюс Золото, и присвоение рейтинга ожидаемое событие, так как рейтинг материнской компании Poljus Gold International Ltd - соответствующий (BB+/-/BBB-). Также у компании есть долларовый евробонд PGILLN 20 (BB+/-/BBB-). Эмитент ориентирует инвесторов на ставку 1-го купона новых выпусков в размере 12,35-12,60% годовых, что соответствует доходности к 6-летней оферте в 12,73-13,00% годовых. 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%. Более подробно в нашем специальном комментарии к размещению [«Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют»](#).

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com

АКБ Пересвет

S&P	Moody's	Fitch
B+	-	B+

Комментарии по эмитентам

Банк **Пересвет** в рамках оферты приобрел 1 млн 195,144 тыс. биржевых облигаций серии БО-01 по цене 100% от номинала. Размер выплат составил 1 млрд 197 млн 558 тыс. 190 рублей, включая накопленный купонный доход. Объем выпуска - 3 млрд рублей. Таким образом, банк выкупил 40% выпуска.

Оферта была исполнена в полном объеме и в срок (7 июля). В конце июня эмитент установил ставку 4-5-го купонов выпуска БО-01 в размере 14,75% годовых, ставку 6-7-го купонов - 14,5% годовых. Все выкупленные бумаги были проданы обратно в рынок, что было ожидаемо, так как менеджмент банка заявлял ранее о возможном вторичном размещении на рынке этого выпуска, решение о котором будет принято по результатам оферты. В состав нашего высокодоходного портфеля включен выпуск Пересвет, БО - 02 (дюрация - 0,2 года, УТР - 16,5%) с максимальной для портфеля долей в 22%. Мы считаем доходность, предлагаемую выпуском, наиболее интересной среди бондов банков третьего эшелона. У нас нет сомнений в способности банка обслуживать долг.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия Текущий		
Полус Золото, БО-01 и БО-02			Дата рекомендации: 08.07.2015
ПОКУПАТЬ			
Полус Золото, БО-01 и БО-02	Дох-ть	12.90% 12.90%	Новые выпуски. Будут размещаться в середине июля. На фоне ближайших аналогов ЕвразХолдинг Финанс, 08 и ЕврОхим, 02 предлагаемая доходность выглядит интересно. Полус Золото обладает более сильным кредитным профилем по сравнению с данными эмитентами, а также более высоким рейтингом, поэтому, отсутствие дисконта к ЕврОхим, 02 и 25 б.п. (по верхней границе) к ЕвразХолдинг Финанс, 08 выглядят несправедливо. Исходя из итогов последних размещений, мы ожидаем повышенного интереса рынка к выпускам Полус 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%.
BB+/-/BBB-	Цена	100.00 100.00	
Трансаэро, БО-03			Дата рекомендации: 03.07.2015
ПОКУПАТЬ			
Трансаэро, БО-03	Дох-ть	65.00% 54.53%	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".
RU000A0JU930 -/-/-	Цена	88.39 90.50	
ГК Пионер, 01			Дата рекомендации: 01.07.2015
ПОКУПАТЬ			
ГК Пионер, 01	Дох-ть	17.30% 17.29%	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%.
RU000A0JU8V3 В/-/-	Цена	101.5 101.50	
ЕвразХолдинг Финанс, 08			Дата рекомендации: 25.06.2015
ПОКУПАТЬ			
ЕвразХолдинг Финанс, 08	Дох-ть	13.37% 13.30%	Рекомендуем к покупке с учетом справедливой доходности 13,0% годовых и потенциалом ее снижения на 30-40 б.п.
RU000A0JVKK9 BB-/Ba3/BB-	Цена	100.0 100.15	
Татфондбанк, БО-08			Дата рекомендации: 23.06.2015
ДЕРЖАТЬ			
Татфондбанк, БО-08	Дох-ть	17.03% 16.22%	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 сможет претендовать на докапитализацию по программе ОФЗ. Справедливая доходность выпуска 16,2-16,30%.
RU000A0JU732 В/В2/-	Цена	100.6 101.40	
ГТАК, БО-02			Дата рекомендации: 19.06.2015
ПОКУПАТЬ			
ГТАК, БО-02	Дох-ть	16.65% 15.86%	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 91.40	
КБ Центр-Инвест, БО-07			Дата рекомендации: 21.05.2015
ПОКУПАТЬ			
КБ Центр-Инвест, БО-07	Дох-ть	14.67% 17.12%	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.
RU000A0JUA60 -/B1/-	Цена	97.70 97.50	
Полипласт, БО-01			Дата рекомендации: 13.05.2015
ПОКУПАТЬ			
Полипласт, БО-01	Дох-ть	28.00% 17.94%	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».
RU000A0JUK84 -/-/-	Цена	95.12 99.00	
Каркаде, БО-01			Дата рекомендации: 22.05.2015
ПОКУПАТЬ			
Каркаде, БО-01	Дох-ть	23.95% 18.67%	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 -/-/BB-	Цена	95.00 98.00	
О1 Пропертиз Финанс, 01			Дата рекомендации: 04.03.2015
ДЕРЖАТЬ			
О1 Пропертиз Финанс, 01	Дох-ть	30.02% 17.16%	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».
RU000A0JU2F9 В+/-/-	Цена	82.10 95.70	



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.

