

2015-07-09



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 595,00	2 046,68	57,05	1 158,46
↓	↓	↑	↑
-1,19%	-1,67%	0,35%	0,27%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,19%	134
↑	↓	↓	↓
12 б.п.	-23 б.п.	-7 б.п.	-16 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1077	57,02	63,05	59,73
↑	↓	↓	↓
0,60%	-0,79%	-0,96%	-0,88%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
94,59	85,90	82,65	-14,1
↑	↑	↑	↓
0,20%	0,12%	0,18%	1 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 424		11,00%	11,58%
↓		↓	↑
-2		-8 б.п.	27 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

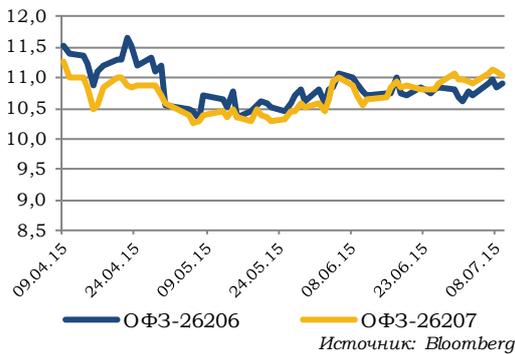
- В сегменте госбумаг вчера преобладали покупки. Похоже, некоторые инвесторы после существенного роста доходности ОФЗ в последнее время, начали наращивать позиции. Индекс госбумаг Московской биржи подрос в среду на 1,4%.
- Сегодня на рынке локального долга мы ожидаем сохранения позитивной динамики: улучшение внешнего фона и укрепление рубля будут способствовать сохранению интереса инвесторов к российским бондам. Цены на нефть восстанавливаются, напряженность, связанная с «греческой» ситуацией немного спала, и хотя правительство Греции еще не озвучила план реформ, заявка с просьбой выдачи кредита списанию части долга направлена в Европейский стабилизационный механизм в срок. В воскресенье экстренный саммит будет рассматривать вопрос о возможности оказания стране помощи и сохранении ее членства в ЕС.

Комментарии

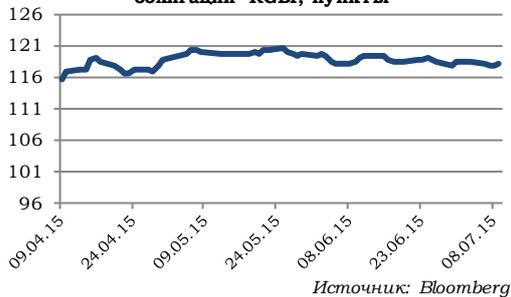
- **Fitch Ratings** позавчера понизило рейтинг **Банка Русский Стандарт** с "В" до "В-", прогноз "негативный". Fitch в конце апреля поместило рейтинги банка на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения, поэтому событие было ожидаемо. Однако рейтинговое действие негативно для бондов банка, так как одновременно Fitch понизило и рейтинг самостоятельной устойчивости банка до уровня ССС, то есть с высокой степенью возникновения дефолта. На рынке локального долга Русский стандарт представлен двумя выпусками облигаций Русский стандарт, БО-03 (дюрация – 0,14 года, УТР – 19,9%) и Русский стандарт, БО-04 (дюрация – 0,6 года, УТМ – 18,2%). На наш взгляд, выпуски предлагают адекватную риску доходность. Более интересно в бумагах банков третьего эшелона смотрится также короткий выпуск **Банк Центр-инвест, БО-07 (дюрация – 0,36 г., УТР – 17,24%)**. Бонд подходит под стратегию «купил и держи». У нас нет сомнений в способности банка пройти оферту в ноябре. По итогам 2014 года Банк Центр-Инвест (-/В1/-) 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.



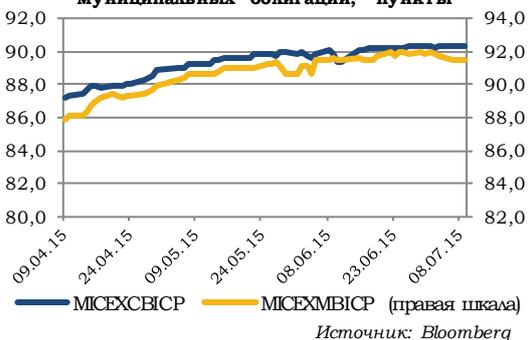
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

В сегменте госбумаг вчера преобладали покупки. Похоже, некоторые инвесторы после существенного роста доходности ОФЗ в последнее время, начали наращивать позиции. Индекс госбумаг Московской биржи подрос в среду на 1,4%.

Спрос на облигации федерального займа выпуска 26216 на вчерашнем аукционе составил почти 16 млрд руб. рублей при объеме предложения составлял 5,0 млрд. рублей по номинальной стоимости. Доходность по цене отсечения составила 11,29% годовых, по средневзвешенной цене - 11,26% годовых. Спрос на ОФЗ 29011 (с переменным купоном) составил 25 млрд 365 млн рублей по номиналу при объеме предложения 10 млрд рублей. Средневзвешенная цена составила 100,6289% от номинала, что соответствует доходности 11,24% годовых.

В качестве негативного, но ожидаемого, момента отметим ускорение роста цен в первую неделю июля в результате индексации тарифов на услуги ЖКХ. По данным Росстата, инфляция в РФ за неделю с 30 июня по 6 июля составила 0,7%. За предыдущую неделю, с 23 по 29 июня, инфляция была нулевой после двух недель по 0,1%.

Сегодня на рынке локального долга мы ожидаем сохранения позитивной динамики: улучшение внешнего фона и укрепление рубля будут способствовать сохранению интереса инвесторов к российским бондам. Цены на нефть восстанавливаются, напряженность, связанная с «греческой» ситуацией немного спала, и хотя правительство Греции еще не озвучила план реформ, заявка с просьбой выдачи кредита списанию части долга направлена в Европейский стабилизационный механизм в срок. В воскресенье экстренный саммит будет рассматривать вопрос о возможности оказания стране помощи и сохранении ее членства в ЕС.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Банк Русский стандарт

S&P	Moody's	Fitch
B	B3	B-

Комментарии по эмитентам

Fitch Ratings позавчера понизило рейтинг Банка Русский Стандарт с "B" до "B-", прогноз "негативный". Аналитики агентства отмечают возросшие риски исполнения финансовых обязательств банком по причине ухудшения бизнес-среды.

Fitch в конце апреля поместило рейтинги банка на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения, поэтому событие было ожидаемо. Однако рейтинговое действие негативно для бондов банка, так как одновременно *Fitch* понизило и рейтинг самостоятельной устойчивости банка до уровня CCC, то есть с высокой степенью возникновения дефолта. Месяц назад *Moody's* также понизило долгосрочный рейтинг **Банка «Русский стандарт»** до «B3» с «B2» с «негативным» прогнозом по той же причине - агентство обеспокоено значительным чистым убытком банка по итогам 2014 года, а также негативными ожиданиями дальнейшего снижения финансовой устойчивости Русского стандарта. Тогда владелец банка пытался успокоить рынки, пообещав банку поддержку. На данный момент самый высокий рейтинг у банка от *Standard & Poor's* («B»), причем со «стабильным» прогнозом.

На рынке локального долга Русский стандарт представлен двумя выпусками облигаций Русский стандарт, БО-03 (дюрация – 0,14 года, УТР – 19,9%) и Русский стандарт, БО-04 (дюрация – 0,6 года, УТМ – 18,2%). На наш взгляд, выпуски предлагают адекватную риску доходность. Более интересно в бумагах банков третьего эшелона смотрится также короткий выпуск **Банк Центр-инвест, БО-07 (дюрация – 0,36 г., УТР – 17,24%)**. Бонд подходит под стратегию «купил и держи». У нас нет сомнений в способности банка пройти оферту в ноябре. По итогам 2014 года Центр-Инвест (-/B1/-) 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.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий	Комментарий
Полос Золото, БО-01 и БО-02 Дата рекомендации: 08.07.2015		
ПОКУПАТЬ		
Полос Золото, БО-01 и БО-02	Доходность 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. Полос 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 Полос 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%.
BB+/-/BBB-	Цена 100.00 100.00	
Трансаэро, БО-03 Дата рекомендации: 03.07.2015		
ПОКУПАТЬ		
Трансаэро, БО-03	Доходность 65.00% 54.53%	Рекомендуем бонд к покупке, рассчитывая на рост котировок в результате роста вероятности оказания поддержки Трансаэро. Сбербанк принял решение продать 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 92.42	
ГК Пионер, 01 Дата рекомендации: 01.07.2015		
ПОКУПАТЬ		
ГК Пионер, 01	Доходность 17.30% 17.80%	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 101.5 101.1	
ЕвразХолдинг Финанс, 08 Дата рекомендации: 25.06.2015		
ПОКУПАТЬ		
ЕвразХолдинг Финанс, 08	Доходность 13.37% 13.26%	Рекомендуем к покупке с учетом справедливой доходности 13,0% годовых и потенциалом ее снижения на 25-30 б.п.
RU000A0JVKK9 BB-/Ba3/BB-	Цена 100.0 100.3	
Татфондбанк, БО-08 Дата рекомендации: 23.06.2015		
ПРОДАВАТЬ		
Татфондбанк, БО-08	Доходность 17.03% 16.22%	Доходность достигла нашего справедливого уровня. Рекомендуем закрывать позицию.
RU000A0JU732 В/В2/-	Цена 100.6 101.40	
ГТАК, БО-02 Дата рекомендации: 19.06.2015		
ПОКУПАТЬ		
ГТАК, БО-02	Доходность 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	Доходность 17.80% 17.24%	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 -/В1/-	Цена 97.70 97.50	
Полипласт, БО-01 Дата рекомендации: 13.05.2015		
ПОКУПАТЬ		
Полипласт, БО-01	Доходность 28.00% 18.99%	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	Доходность 23.95% 19.70%	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 96.97	
О1 Пропертиз Финанс, 01 Дата рекомендации: 04.03.2015		
ДЕРЖАТЬ		
О1 Пропертиз Финанс, 01	Доходность 30.02% 17.98%	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 95.03	



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 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.

