

2015-07-10



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 614,59	2 051,31	58,61	1 159,43
↑	↑	↑	↑
1,23%	0,23%	2,73%	0,08%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,32%	121
↑	↓	↑	↓
12 б.п.	-23 б.п.	13 б.п.	-36 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1036	56,70	63,02	59,55
↓	↓	↓	↓
-0,37%	-0,81%	-0,15%	-0,53%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
94,75	86,30	83,50	-23,6
↑	↑	↑	↑
0,17%	0,47%	0,60%	-10 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime o/n	МІСЕХ РЕПО
1 411	11,00%	11,00%	11,31%
↓	↑	↑	↓
-13	0 б.п.	0 б.п.	-9 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 маркеотируемом 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

Котировки госбумаг вчера продолжили рост, поддерживаемые дорожающей нефтью и позитивным новостным фоном. Правительство Греции направило руководству Еврогруппы план реформ, предусматривающий сокращение социальных и военных расходов, преобразования пенсионной системы и реформы на рынке труда. План должен быть согласован с кредиторами в течение 48 часов. В четверг цены на нефть уверенно росли на улучшении ситуации на фондовых биржах Китая и затруднительных переговорах по Ирану. На этом фоне индекс госбумаг Московской биржи подрос в четверг на 0,4%, доходности ОФЗ опустились на 8-15 б.п. Корпоративный сегмент выглядел слабее. В последние несколько дней мы отмечаем снижение интереса инвесторов к бондам эмитентов корпоративного сектора. Сегодня укрепление рубля будет способствовать покупкам госбумаг.

Комментарии

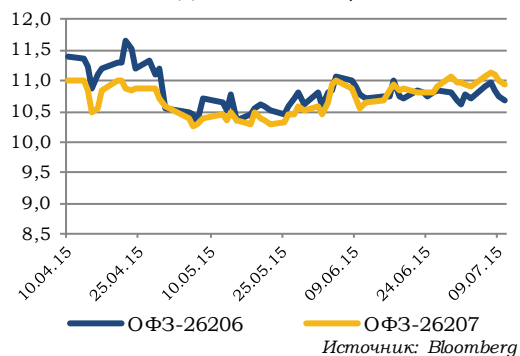
«Магнит» традиционно первым из ритейлеров опубликовало операционные результаты деятельности в июне 2015 года. Мы не ожидаем значимой реакции рынка в рублевых выпусках Магнита на замедление темпов продаж сети, так как они низколиквидны, а единственный ликвидный бонд Магнит, БО-07 (дюрация – 0,2 г., УТМ – 12,7%) не предлагает интересных идей. В бумагах ритейлеров среди выпусков с дюрацией от года интересную доходность предлагает **О'КЕЙ, БО-04 (дюрация – 1,24 г., УТР – 14,3%)**.

«НПК «Уралвагонзавод» планирует 10-13 июля провести сбор заявок инвесторов на вторичное размещение облигаций 1-й серии объемом до 1,5 млрд рублей. Ставка купона установлена на уровне 13,75%, что соответствует доходности к оферте через 5 месяцев в размере 13,44-14,13% годовых. Предлагаемые эмитентов ориентиры выглядят справедливо и не предполагают существенной премии к рынку.

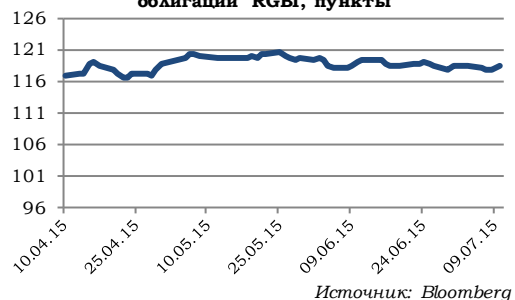
«Полюс Золото» определилось с датой проведения размещения дебютных выпусков рублевых облигаций. Компания планирует 14 июля провести сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-01 и БО-02 объемом 10 млрд рублей. На наш взгляд, справедливый уровень доходности находится в диапазоне 12,3-12,5%. Более подробно в нашем специальном комментарии к размещению [«Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют»](#).



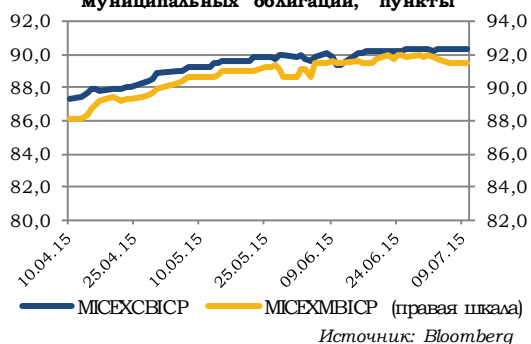
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Котировки госбумаг вчера продолжили рост, поддерживаемые дорожающей нефтью и позитивным новостным фоном. Правительство Греции направило руководству Еврогруппы план реформ, предусматривающий сокращение социальных и военных расходов, преобразования пенсионной системы и реформы на рынке труда. План должен быть согласован с кредиторами в течение 48 часов. В четверг цены на нефть уверенно росли на улучшении ситуации на фондовых биржах Китая и затруднительных переговорах по Ирану. По итогам дня стоимость 3m-фьючерса на нефть марки Brent выросла до \$58,6 за баррель (+3%), сорта WTI до \$53,6 за баррель (+2%). Сегодня утром нефть продолжает дорожать: стоимость 3m-фьючерсов поднялась до \$59,3 и \$53,4 за баррель соответственно. Котировки черного золота поддерживает очередная «тупиковая ситуация» в переговорах по ядерной программе Ирана. Сегодня подходит к концу срок заключения соглашения, однако сторонам по-прежнему не удается выработать общую позицию. Принимая во внимание эту ситуацию, рынки даже проигнорировали неожиданный рост запасов нефти в США, которые, за неделю, завершившуюся 3 июля, выросли на 384 тыс. баррелей и достигли 465,8 млн баррелей против ожиданий их снижения на 488,9 тыс. баррелей. Показатель почти на 100 млн баррелей выше среднего уровня для этого времени года за пять лет.

На этом фоне индекс госбумаг Московской биржи подрос в четверг на 0,4%, доходности ОФЗ опустились на 8-15 б.п. Корпоративный сегмент выглядел слабее. В последние несколько дней мы отмечаем снижение интереса инвесторов к бондам эмитентов корпоративного сектора. Сегодня укрепление рубля будет способствовать покупкам госбумаг.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

Магнит

S&P	Moody's	Fitch
BB+	-	-

ПАО «Магнит» традиционно первым из ритейлеров опубликовало операционные результаты деятельности в июне 2015 года. Предварительный объем консолидированной чистой неаудированной розничной выручки (без НДС) составил 78,520 млрд. рублей, что на 24,57% превышает показатель за аналогичный период прошлого года. За первое полугодие 2015 года выручка выросла на 30,04% и составила 453,698 млрд. рублей. В течение июня 2015 года компания открыла (net) 191 магазин, при этом общее количество магазинов в сети составило 10 728 (8 890 "магазинов у дома", 201 гипермаркет, 110 магазинов "Магнит Семейный" и 1 527 магазинов дрогери).

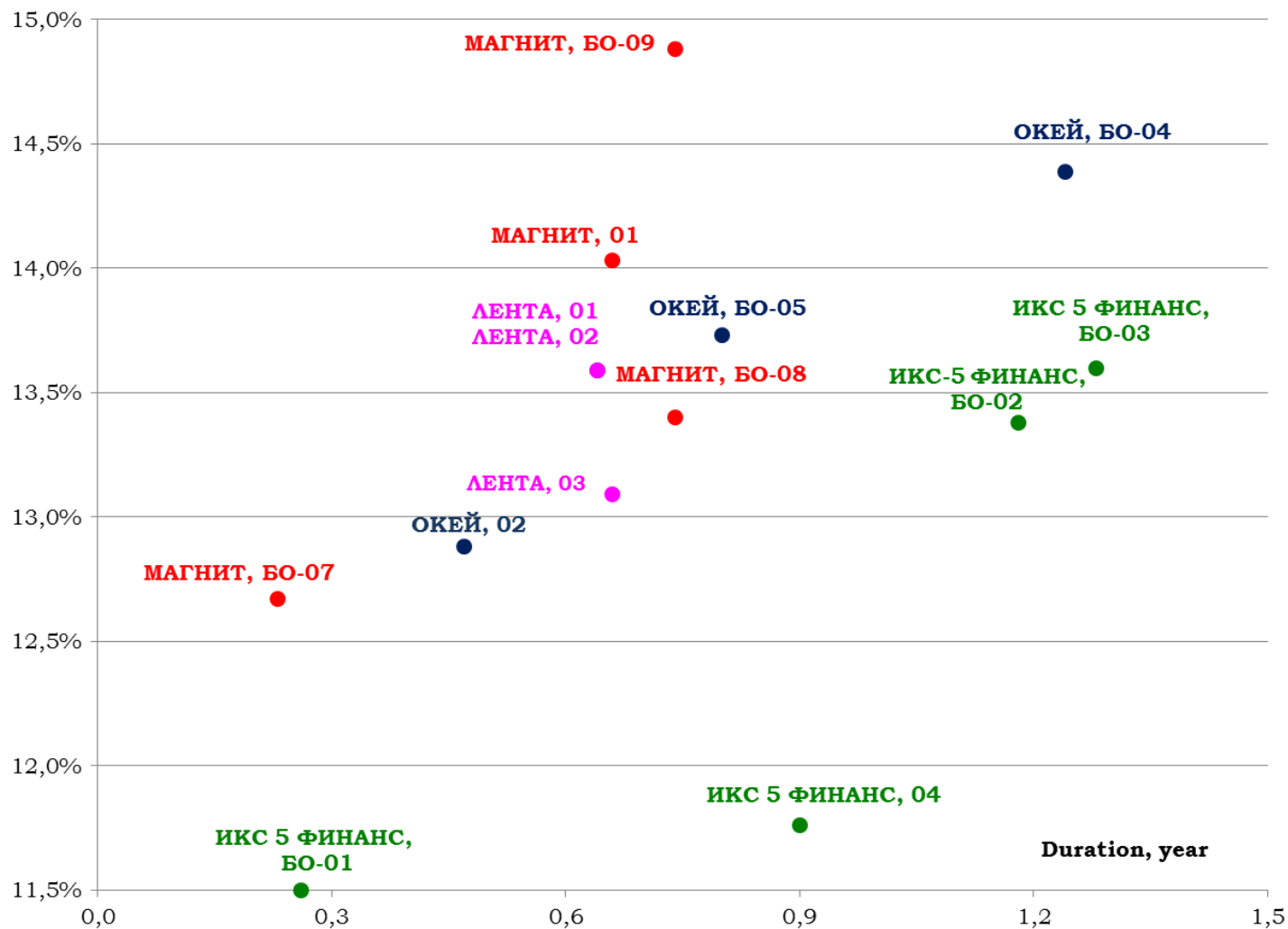
В июне компании не удалось сохранить майские (+28,73%) и апрельские (+28,73%) темпы роста, что менеджмент объясняет высокой базой, сформировавшейся в прошлом году, более низкими темпами прироста инфляции (0,2% в июне 2015 против 0,6% в 2014) и снижением среднего чека из-за смещения спроса населения на более дешевые продукты. Мы не ожидаем значимой реакции рынка в рублевых выпусках Магнита на замедление темпов продаж сети, так как они низколиквидны, а единственный ликвидный бонд Магнит, БО-07 (дюрация – 0,2 г., УТМ – 12,7%) не предлагает интересных идей. В бумагах ритейлеров среди выпусков с дюрацией от года интересную доходность предлагает **О'КЕЙ, БО-04 (дюрация – 1,24 г., УТР – 14,3%)**.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



YTM/P, %

**Карта доходности облигаций эмитентов сектора ритейл
на 10.07.2015 г.**



Уралвагонзавод

S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

Комментарии по эмитентам

АО «НПК «Уралвагонзавод» планирует 10-13 июля провести сбор заявок инвесторов на вторичное размещение облигаций 1-й серии объемом до 1,5 млрд рублей. Ориентир цены размещения составляет 100,00-100,25% от номинала. Техническое размещение 7-летнего выпуска запланировано на 14 июля.

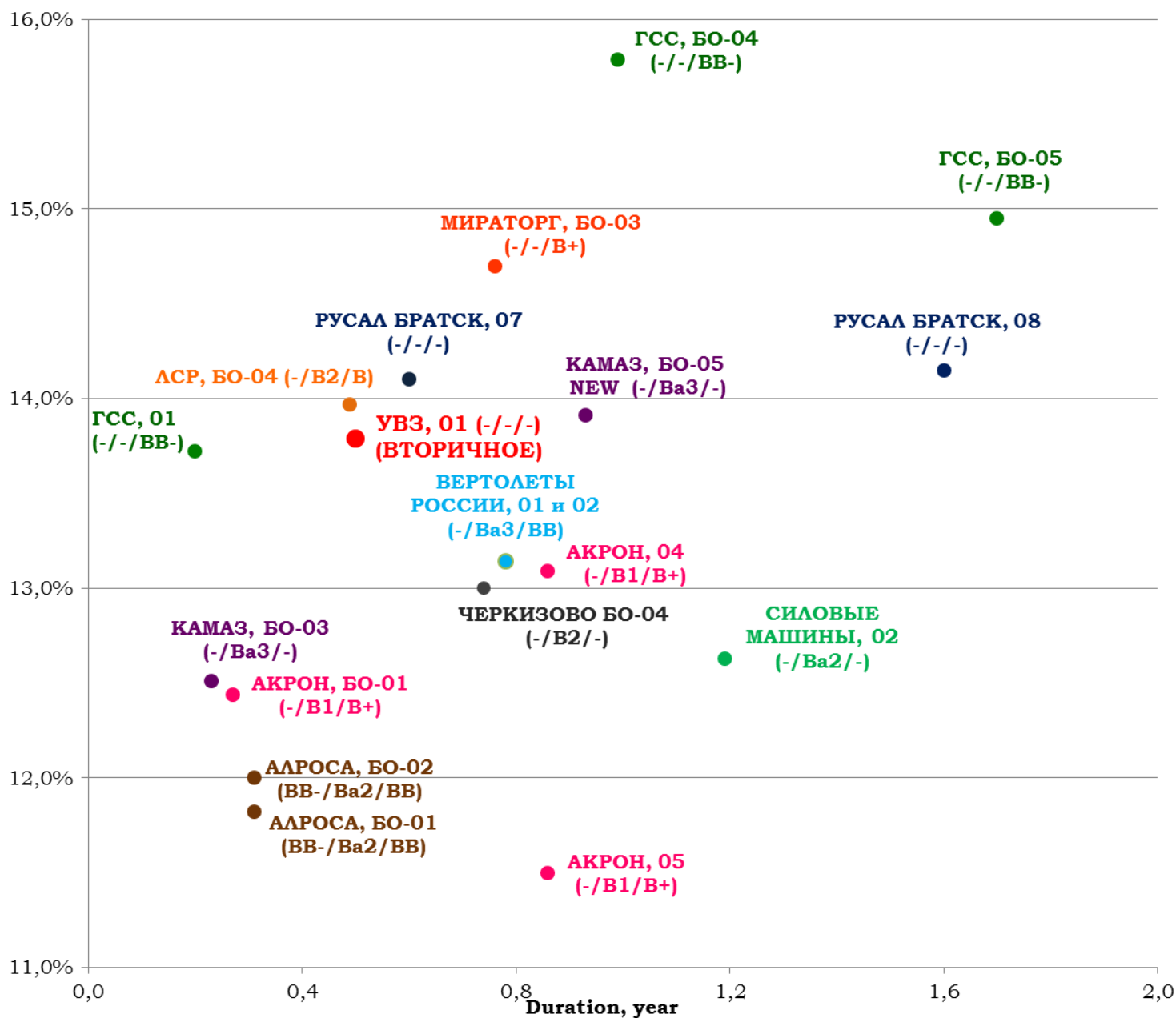
Ставка купона по размещаемому выпуску установлена эмитентов на уровне 13,75%, что соответствует доходности к оферте через 5 месяцев (15.12.2015 года) в размере 13,44-14,13% годовых. На наш взгляд, предлагаемые эмитентов ориентиры выглядят справедливо и не предполагают существенной премии к рынку. На рынке локального долга УВЗ представлен двумя выпусками классических и двумя выпусками биржевых облигаций, которые низколиквидны. Облигации включены в Ломбардный список Банка России и принимаются в качестве обеспечения по РЕПО сделкам с дисконтом 30%. Значимость компании для ВПК страны, лидерство на рынке грузового вагоностроения (доля рынка 35%), а также акционер в лице государства снижают кредитные риски эмитента. На данный момент правительство рассматривает выделение госгарантий УВЗ. До конца 2015 года компании предстоит оферта по трем выпускам общей суммой 9 млрд рублей по номиналу, в том числе в июле года по выпускам Уралвагонзавод, БО-01 и БО-02 по 3 млрд рублей каждый и в декабре 2015 года по выпуску Уралвагонзавод, 01 на 3 млрд рублей.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



УТМ/Р, %

Карта доходности облигаций некоторых эмитентов на 10.07.2015 г.



Полюс Золото

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

Комментарии по эмитентам

ОАО "Полюс Золото" определилось с датой проведения размещения дебютных выпусков рублевых облигаций. Компания планирует 14 июля провести сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-01 и БО-02 объемом 10 млрд рублей. Техническое размещение бумаг предполагается провести 16 июля. Ориентир ставки 1-го купона обоих выпусков составляет 12,35-12,6% годовых, что соответствует доходности к 6-летней оферте в 12,73-13% годовых.

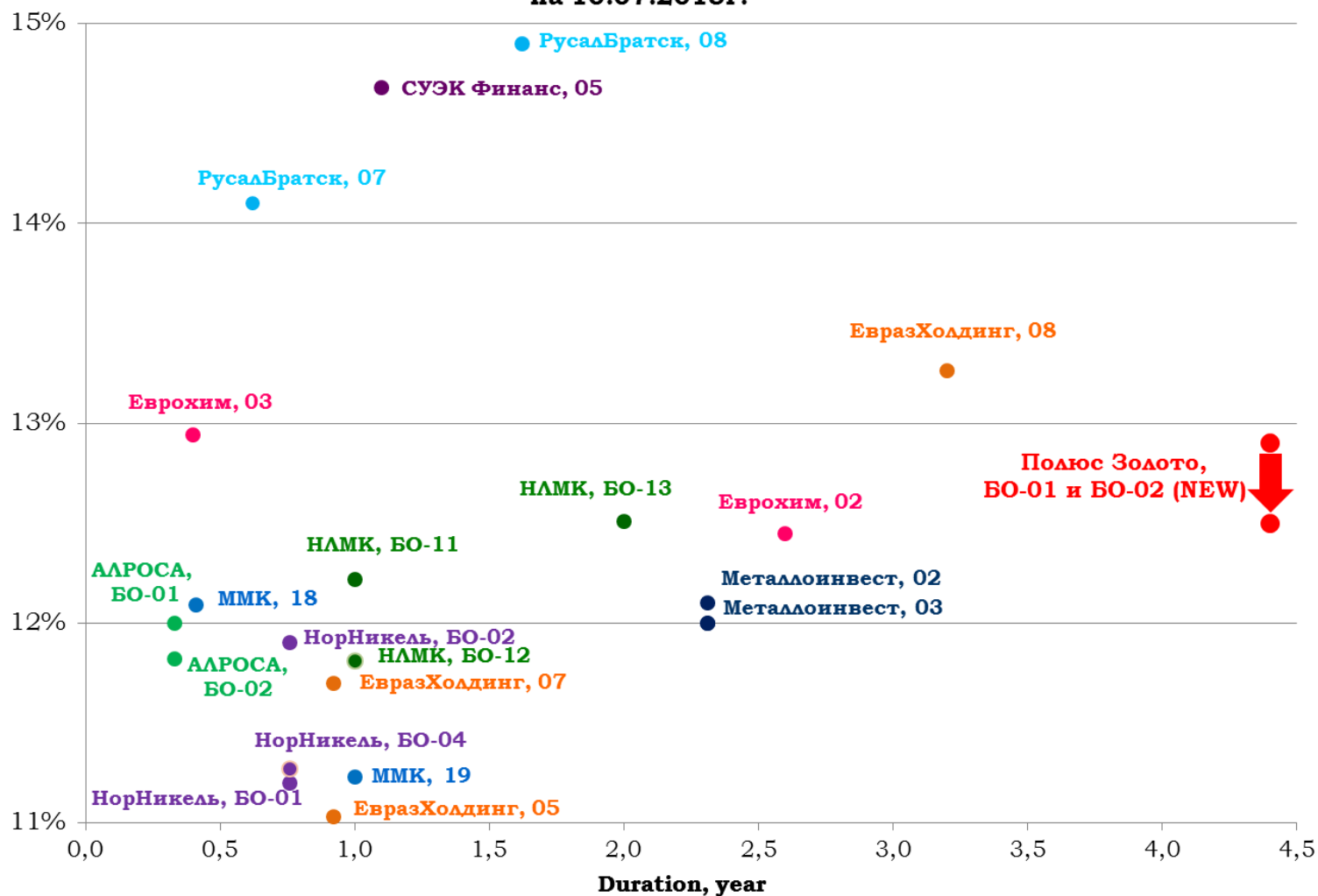
В начале текущей недели **Fitch Ratings** присвоило программе эмиссии рублевых облигаций ОАО "Полюс Золото" на сумму 15 млрд. рублей ожидаемый приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте "BBB-(EXP)". С учетом ожидания дальнейшего понижения ключевой ставки Банком России, мы считаем участие 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



УТМ/Р, %

**Карта доходности облигаций металлургического сектора
на 10.07.2015г.**



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
Открытия Текущий				
Полюс Золото, БО-01 и БО-02				Дата рекомендации: 08.07.2015
ПОКУПАТЬ				Новые выпуски. Книга заявок будет собираться 14 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 маркируемом диапазоне. На наш взгляд, справедливый уровень доходности находится в диапазоне 12,3-12,5%.
Полюс Золото, БО-01 и БО-02	Дох-ть	12.90%	12.90%	
BB+/-/BBB-	Цена	100.00	100.00	
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 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".
Трансаэро, БО-03	Дох-ть	65.00%	40.60%	
RU000A0JU930	Цена	88.39	93.40	
-/-/-				
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 информационная открытость 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, 01. Справедливым нам видится уровень 16.5-17.0%.
ГК Пионер, 01	Дох-ть	17.30%	17.75%	
RU000A0JU8V3	Цена	101.5	101.0	
В/-/-				
ЕвразХолдинг Финанс, 08				Дата рекомендации: 25.06.2015
ПОКУПАТЬ				Рекомендуем к покупке с учетом справедливой доходности 13,0% годовых и потенциалом ее снижения на 25-30 б.п.
ЕвразХолдинг Финанс, 08	Дох-ть	13.37%	13.26%	
RU000A0JVKK9	Цена	100.0	100.3	
BB-/Ba3/BB-				
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	Дох-ть	16.65%	15.68%	
RU000A0JU609	Цена	90.14	91.65	
В+/-/-				
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 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	Дох-ть	17.80%	17.24%	
RU000A0JUA60	Цена	97.70	97.50	
-/B1/-				
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	Дох-ть	28.00%	18.02%	
RU000A0JUK84	Цена	95.12	98.99	
-/-/-				
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	Дох-ть	23.95%	19.94%	
RU000A0JTW91	Цена	95.00	97.60	
-/-/BB-				
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	Дох-ть	30.02%	18.30%	
RU000A0JU2F9	Цена	82.10	94.76	
В+/-/-				



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

