

2015-07-15



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 647,01	2 108,95	58,51	1 155,84
↑	↑	↑	↓
0,25%	0,45%	1,14%	-0,18%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,40%	113
↑	↓	↓	↓
12 б.п.	-23 б.п.	-5 б.п.	-18 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1009	56,58	62,29	59,15
↑	↑	↑	↑
0,06%	0,30%	0,30%	0,28%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
94,68	87,01	84,41	-8,7
↓	↑	↑	↓
-0,01%	0,01%	0,31%	4 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МИСЕХ РЕПО
1 594		12,03%	12,24%
↑		↓	↓
111		-2 б.п.	-1 б.п.

Торговые идеи дня:

ОКЕЙ, БО-05 Бонд предлагает лучшую доходность среди облигаций ритейлеров. Премия в 200 б.п. к Лента, 03 выглядит избыточной даже с учетом более слабых темпов роста выручки и более низких показателей эффективности, продемонстрированных ОКЕЙ по итогам 2014 года. ОКЕЙ показал минимальный среди публичных продуктовых ритейлеров темп роста продаж (+9%) по сравнению с 32% у Магнита и 34% у Ленты. На наш взгляд, справедливый уровень доходности ОКЕЙ, БО-05 находится в диапазоне 14,2-14,5% годовых.

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»](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Опубликована сильная статистика из Китая.
- Инвесторы ждут утверждения решений саммита Еврозоны парламентами стран-членов союза.

Долговой рынок

- Нефть вчера чувствовала себя вполне уверенно, несмотря на соглашение «шестерки» посредников и Ирана, и оказывала тем самым поддержку рублю. Вероятнее всего отмена иранских санкций уже была учтена рынком, поэтому не стала поводом для бегства из нефти.
- Индекс гособлигаций во вторник добавил символические 0,1%. Минфин РФ сегодня начнет сбор заявок на новый инструмент - облигаций федерального займа с индексируемым номиналом (ОФЗ-ИН). Ранее ведомство озвучивало в качестве минимального совокупного объема выпуска 150 млрд рублей. Номинал облигации составит 1 тыс. рублей, он будет ежедневно индексироваться к инфляции с трехмесячным лагом. Ставка купона - около 2% годовых. Размещение бумаг начнется 17 июля.
- Первичные размещения корпоративного сегмента проходят успешно.

Комментарии

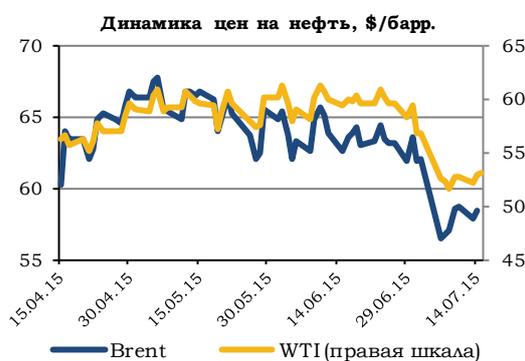
- **ОАО «Полюс Золото»** вчера завершило book building дебютных облигаций серий БО-01, БО-02, БО-03 на 15 млрд рублей и установило финальный ориентир ставки первых 12 купонов по ним в размере 12,1% годовых. Данный ориентир соответствует доходности к 6-летней оферте в размере 12,47%. Наш справедливый уровень доходности находится в диапазоне 12,3-12,5% (более подробно в специальном комментарии к первичному размещению «Полюс Золото: золотой дебют»), что с учетом предлагаемых выпусками 12,47% годовых к шестилетней оферте выглядит неинтересно. Из бумаг металлургов в наш short list включен новый выпуск Евраза **ЕвразХолдинг Финанс, 08 (дюрация – 3,2 г., УТР – 13,21%)**, сохраняющий потенциал снижения доходности в краткосрочной перспективе на 20-25 б.п.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

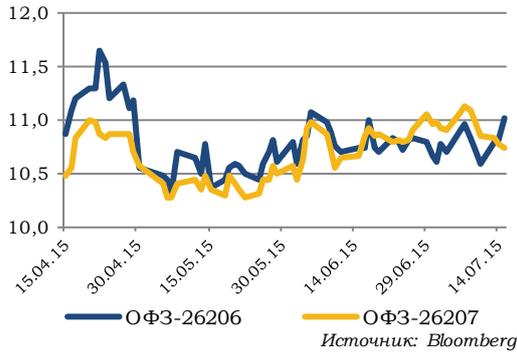
Сегодня рано утром был опубликован блок макростатистики по Китаю, данные оказались достаточно сильными, лучше ожиданий экспертов, что поддержало настроения азиатских инвесторов, а также, может сегодня позитивно отразится на динамике мировых рынков. Но, по всей видимости, этот фактор не будет долго оказывать влияние на настроения игроков. По данным Национального статистического бюро КНР, ВВП Поднебесной по итогам второй четверти сохранил темпы роста в годовом исчислении на уровне 7,0%. При этом большинство экспертов ожидало замедление темпа увеличения второй экономики мира до уровня 6,8%. Накануне вечером Министерство финансов Греции внесло на рассмотрение Парламента законопроект, принятие которого позволит Афинам заключить с ESM (Европейским фондом стабильности) соглашение на предоставление финансовой помощи на условиях, оговоренных в ходе саммита Еврозоны, который завершился в понедельник, 13 июня. Уже сегодня греческие парламентарии должны дать ответ, готова ли страна принять помощь. Далеко не все эксперты уверены в том, что народные избранники Греции дадут положительное заключение и проголосуют «за», что оказывает определенное давление на настроения инвесторов. Мало того, свой вердикт по принятым в ходе саммита Еврозоны решениям должны дать парламенты остальных 18 членов европейского валютного союза, что займет время, которого у Афин нет. Тем временем европейские чиновники рассматривают вопрос предоставления Греции бридж-кредита объемом более €7 млрд. В целом определенности по-прежнему больше не стало, хотя надежда появилась, что и отражается последние дни на динамике рынков.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток понизилось на 0,09% до уровня 1,0995 доллара за евро. Сегодня евро имеет шансы чуть укрепиться, оторвавшись от отметки 1,1000 доллара за евро. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0970-1,1100 доллара за евро.

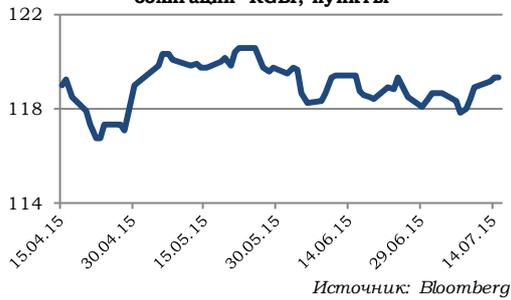
Рубль по итогам вчерашнего дня укрепился на 0,24% до уровня 56,41 рубля за доллар. Рост цен на нефть оказал поддержку российской валюте. Сегодня, на фоне предполагаемого нами снижения стоимости черного золота, рубль может возобновить постепенное ослабление. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 56,30-57,20 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 62,00-63,30 рубля за евро.



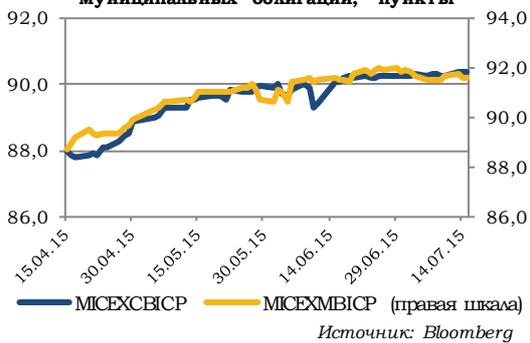
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Нефть вчера чувствовала себя вполне уверенно, несмотря на соглашение «шестерки» посредников и Ирана, и оказывала тем самым поддержку рублю. Вероятнее всего отмена иранских санкций уже была учтена рынком, поэтому не стала поводом для бегства из нефти.

Индекс гособлигаций во вторник добавил символические 0,1%. Минфин РФ сегодня начнет сбор заявок на новый инструмент - облигаций федерального займа с индексируемым номиналом (ОФЗ-ИН). Ранее ведомство озвучивало в качестве минимального совокупного объема выпуска 150 млрд рублей. Номинал облигации составит 1 тыс. рублей, он будет ежедневно индексироваться к инфляции с трехмесячным лагом. Ставка купона - около 2% годовых. Размещение бумаг начнется 17 июля.

Первичные размещения корпоративного сегмента проходят успешно. Ставка купона по трем выпускам дебютных облигаций «Полюс золото» понижалась несколько раз и в результате была установлена на уровне 12,1% к шестилетней оферте. Банк «Пересвет» вчера установил ставку 1-го купона биржевых облигаций серии БО-03 объемом 2 млрд рублей в размере 14% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте 14,75% годовых.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Полюс Золото

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

Комментарии по эмитентам

ОАО «Полюс Золото» вчера завершило book building дебютных облигаций серий БО-01, БО-02, БО-03 на 15 млрд рублей и установило финальный ориентир ставки первых 12 купонов по ним в размере 12,1% годовых. Данный ориентир соответствует доходности к 6-летней оферте в размере 12,47% годовых. Техническое размещение 10-летних бумаг запланировано на 16 июля, оно пройдет на "Московской бирже".

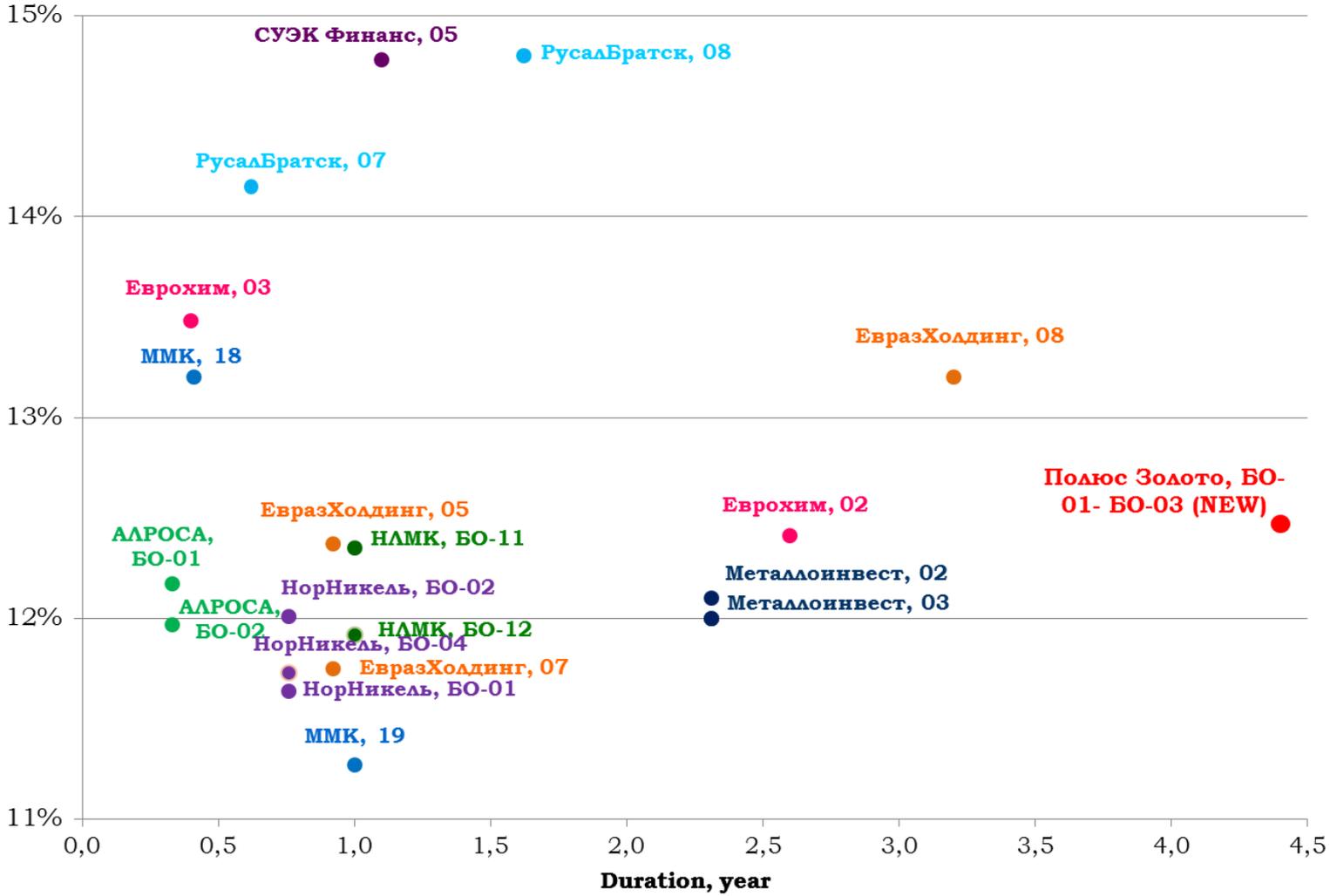
Первоначально ориентир ставки был установлен в 12,35-12,6% годовых, что соответствовало доходности к оферте в 12,73-13,0%, затем в ходе двукратного понижения ставка была установлена на уровне 12,1%, что совпало с нашим справедливым диапазоном. Наш справедливый уровень доходности находится в диапазоне 12,3-12,5% (более подробно в специальном комментарии к первичному размещению [«Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют»](#)), что с учетом предлагаемых выпусками 12,47% годовых к шестилетней оферте выглядит неинтересно. Из бумаг металлургов в наш short list включен новый выпуск Евраза **ЕвразХолдинг Финанс, 08 (дюрация – 3,2 г., УТР – 13,21%)**, сохраняющий потенциал снижения доходности в краткосрочной перспективе на 20-25 б.п.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



УТМ/Р, %

**Карта доходности облигаций металлургического сектора
на 15.07.2015г.**



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень	Открытие	Текущий	Комментарий	Дата рекомендации:
ОКЕЙ, БО-05					
ПОКУПАТЬ					
ОКЕЙ, БО-05				Бонд предлагает лучшую доходность среди облигаций ритейлеров. Премия в 200 б.п. к Лента, 03 выпядит избыточной даже с учетом более слабых темпов роста выручки и более низких показателей эффективности, продемонстрированных ОКЕЙ по итогам 2014 года. ОКЕЙ показал минимальный среди публичных продуктовых ритейлеров темп роста продаж (+9%) по сравнению с 32% у Магнита и 34% у Ленты. На наш взгляд, справедливый уровень доходности ОКЕЙ, БО-05 находится в диапазоне 14,2-14,5% годовых.	14.07.2015
RU000A0JVD17	Дох-ть	14.80%	14.77%		
-/-/В+	Цена	101.00	101.00		
Трансаэро, БО-03					
ПОКУПАТЬ					
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 авиакомпания - 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".	03.07.2015
RU000A0JU930	Дох-ть	65.00%	40.29%		
-/-/-	Цена	88.39	93.80		
ГК Пионер, 01					
ПОКУПАТЬ					
ГК Пионер, 01				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%.	01.07.2015
RU000A0JU8V3	Дох-ть	17.30%	16.61%		
В+/-/-	Цена	101.5	102.20		
ЕвразХолдинг Финанс, 08					
ПОКУПАТЬ					
ЕвразХолдинг Финанс, 08				Рекомендуем к покупке с учетом справедливой доходности 13,0% годовых и потенциалом ее снижения на 20-25 б.п.	25.06.2015
RU000A0JVKK9	Дох-ть	13.37%	13.2%		
ВВ-/Вз3/ВВ-	Цена	100.0	100.45		
ГТАК, БО-02					
ПОКУПАТЬ					
ГТАК, БО-02				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.	19.06.2015
RU000A0JU609	Дох-ть	16.65%	15.49%		
В+/-/-	Цена	90.14	91.99		
КБ Центр-Инвест, БО-07					
ПОКУПАТЬ					
КБ Центр-Инвест, БО-07				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.	21.05.2015
RU000A0JUA60	Дох-ть	17.80%	15.55%		
-/В1/-	Цена	97.70	98.10		
Полипласт, БО-01					
ПОКУПАТЬ					
Полипласт, БО-01				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».	13.05.2015
RU000A0JUK84	Дох-ть	28.00%	17.82%		
-/-/-	Цена	95.12	99.10		
Каркаде, БО-01					
ДЕРЖАТЬ					
Каркаде, БО-01				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%.	22.05.2015
RU000A0JTW91	Дох-ть	23.95%	19.89%		
-/-/ВВ-	Цена	95.00	97.70		



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 А (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»



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. Информация, получена из источников, которые департамент аналитики рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее 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 исключительно 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. Департамент аналитики может изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Департамент аналитики не несет ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Департамент аналитики также не несет 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. Департамент аналитики 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 департамента аналитики. Департамент аналитики не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.