

2015-06-17



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 668,82	2 096,29	63,70	1 182,15
↑	↑	↑	↓
0,70%	0,57%	1,74%	-0,36%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
116,90%	3,75%	2,31%	144
↑	↓	↓	↑
2 б.п.	-1 б.п.	-5 б.п.	4 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1248	53,93	60,83	57,04
↓	↑	↑	↑
-0,31%	0,27%	0,47%	0,52%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
Field Not Appli	86,40	83,70	33,8
#ЗНАЧ!	↓	↓	↑
#ЗНАЧ!	-1,26%	-1,18%	8 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime o/n	МІСЕХ РЕПО
1 453		12,13%	13,07%
↑		↓	↑
231		-82 б.п.	47 б.п.

Последние обзоры и комментарии:

- [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%.](#)
- [Новый выпуск АКБ «ПЕРЕСВЕТ», БО-04. Не упустить шанс заработать.](#)
- [Как заработать на квадратных метрах](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Для решения греческого вопроса нужна политическая воля.
- Инвесторы ждут комментариев Йеллен по монетарной политике ФРС.
- Рубль укрепляется, несмотря на слабую статистику

Долговой рынок

- Умеренные продажи, наблюдаемые вчера в локальных бондах, были вполне ожидаемы. Рынок пытался переосмыслить риторику Банка России относительно подходов к регулированию денежно-кредитной политики в дальнейшем. Укрепляющийся рубль только отчасти смог нивелировать снижение. Индекс госбумаг в результате вчера потерял 0,52%, индексы муниципальных и корпоративных облигаций закрылись символическим изменением.

Торговые идеи дня:

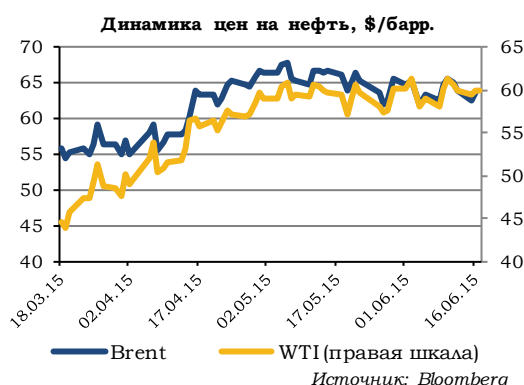
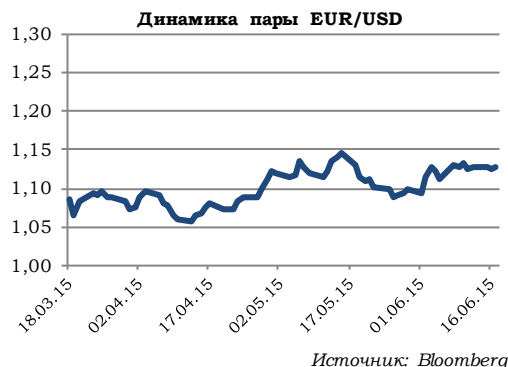
- **АФК Система, ОЗ** предлагает самую интересную доходность среди бумаг эмитентов сектора телекомов. Вчера на новости начале переговоров с Reliance Communications (RCOM) о возможном слиянии индийского телекоммуникационного бизнеса АФК «Система» - Sistema Shyam TeleServices Ltd. (SSTL) и RCOM котировки АФК Система, БО-03 опустились до 94,75 % от номинала. Мы рекомендуем воспользоваться данной просадкой для покупки. На наш взгляд, потенциал снижения доходности выпуска составляет 40-50 б.п.

Комментарии

- **Tele2** отчитался за 1 квартал 2015 года по МСФО. Мы не ожидаем значимой реакции рынка на отчетность Tele2. На рынке локального долга компания представлена семью выпусками облигаций с различной дюрацией, которые низколиквидны и не представляют интереса для инвесторов. В бумагах эмитентов телекоммуникационного сектора мы отдаем предпочтение выпуску **АФК Система, БО-03 (дюрация – 1,4 г., УТМ – 13,25%, G-спред – 250 б.п.)**, предлагающий максимальную доходность среди ликвидных бондов телекомов. Вчера на новости начале переговоров с Reliance Communications (RCOM) о возможном слиянии индийского телекоммуникационного бизнеса АФК «Система» - Sistema Shyam TeleServices Ltd. (SSTL) и RCOM котировки АФК Система, БО-03 опустились до 94,75 % от номинала. Мы рекомендуем воспользоваться данной просадкой для покупки. На наш взгляд, потенциал снижения доходности выпуска составляет 40-50 б.п.



Мировые рынки и макроэкономика



Чем меньше остается времени у Афин и группы кредиторов для достижения согласия по вопросу оказания Греции финансовой помощи, тем менее конструктивными становятся переговоры. Белый дом в лице министра финансов Джека Льюиса предупредил, что соглашение по греческому вопросу необходимо достичь, чтобы избежать обвала рынков. Между тем Афины представили обновленный план реформ, но вряд ли в него внесены существенные изменения, поскольку Греция жестко придерживается позиции сохранения пенсий и налогов на прежнем уровне. В четверг европейские чиновники попытаются достичь согласия в ходе очередного заседания Еврогруппы. Греческие CDS растут в цене, отражая сомнения инвесторов в способности сторон договориться, нужна политическая воля, чтобы преодолеть кризис по греческому вопросу, а воли как раз не наблюдается. Над рынком нависла угроза дефолта по греческим обязательствам.

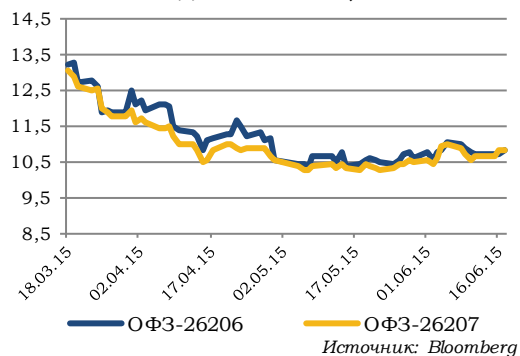
Сегодня завершается двухдневное заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, по итогам которого глава ведомства Джанет Йеллен расставит приоритеты в кредитно-денежной политике Федерезерва на ближайшее время. Судя по динамике рынков в последние недели, инвесторы не ожидают существенных изменений.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток уменьшилось на 0,14% до уровня 1,1256 доллара за евро. Котировки EUR/USD стабилизировались в ожидании решения и комментариев ФРС по итогам заседания 16-17 июня, а также в ожидании результатов заседания Еврокомиссии 18 июня, на котором будет обсуждаться вопрос оказания Афинам финансовой помощи. Сегодня евро может несколько ослабнуть. Полагаем, в течение дня валютная пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1060-1,1310 доллара за евро.

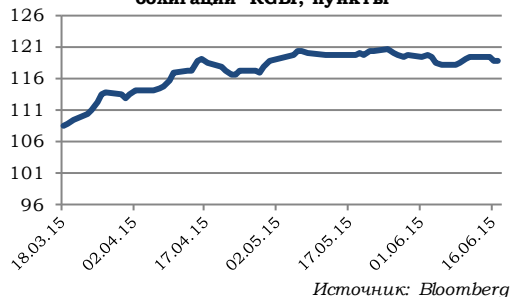
Российская валюта продолжает укрепляться. Накануне были опубликованы данные по промышленному производству РФ по итогам мая, результаты не порадовали, промпредизводство в последний месяц весны ускорило темпы снижения до 5,5%, против апрельского уменьшения на 4,5%, эксперты прогнозировали показатель на уровне -3,8%. Статистика слабая, но инвесторы не отреагировали на опубликованные данные. Российская валюта продолжает испытывать поддержку после решения Банка России снизить ключевую ставку. Ожидаемое снижение стоимости кредитных ресурсов, улучшение прогнозов по динамике ВВП страны – улучшили настроения инвесторов. И судя по всему рубль вновь пользуется спросом, на этом фоне Банк России восстановил объемы валютных интервенций, что в определенной степени сдерживает укрепление рубля. По итогам вчерашнего дня российская валюта укрепилась на 1,36% до уровня 53,79 рубля за доллар. Сегодня после небольшой коррекции к отметке 54 рубля за доллар укрепление валюты РФ может продолжиться. Полагаем, в течение дня рубль будет торговаться в диапазоне 52,70-54,10 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 59,00-61,00 рубля за евро.



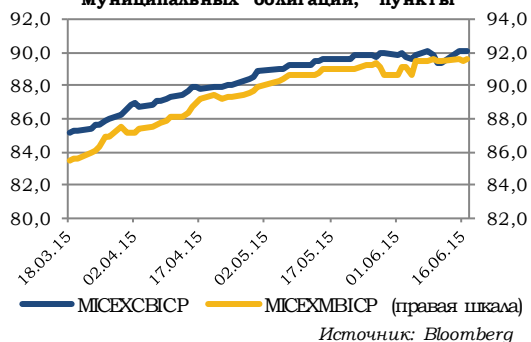
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Умеренные продажи, наблюдаемые вчера в локальных бондах, были вполне ожидаемы. Рынок пытался переосмыслить риторику Банка России относительно подходов к регулированию денежно-кредитной политики в дальнейшем. Укрепляющийся рубль только отчасти смог нивелировать снижение. Индекс госбумаг в результате вчера потерял 0,52%, индексы муниципальных и корпоративных облигаций закрылись символическим изменением.

Минфин сегодня проведет аукцион по продаже 15 летних облигаций федерального займа с постоянным купонным доходом серии 26212 на сумму 5 млрд рублей, а также облигаций федерального займа с переменным купонным доходом (ОФЗ-ПК) со сроком погашения 10,5 лет серии 29006 на сумму 10 млрд рублей.

Кроме итогов аукционов по размещению Минфина рынок сегодня будет отыгрывать данные по недельной инфляции от Росстата.

Сегодня на рынке локального долга мы ожидаем сохранения умеренно-негативной динамики.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



АФК Система

S&P	Moody's	Fitch
BB	B1	BB-

Комментарии по эмитентам

Tele2 отчитался за 1 квартал 2015 года по МСФО. Операционная выручка компании увеличилась на 49 % по сравнению с аналогичным периодом 2014 года и составила 23,1 млрд рублей. Показатель EBITDA в отчетном периоде составил 5,2 млрд рублей, (-14% год-к-году), рентабельность по EBITDA опустилась до 22,7% против 39,1% годом ранее. По итогам 2015 года компания ожидает рентабельность EBITDA уровне 23%.

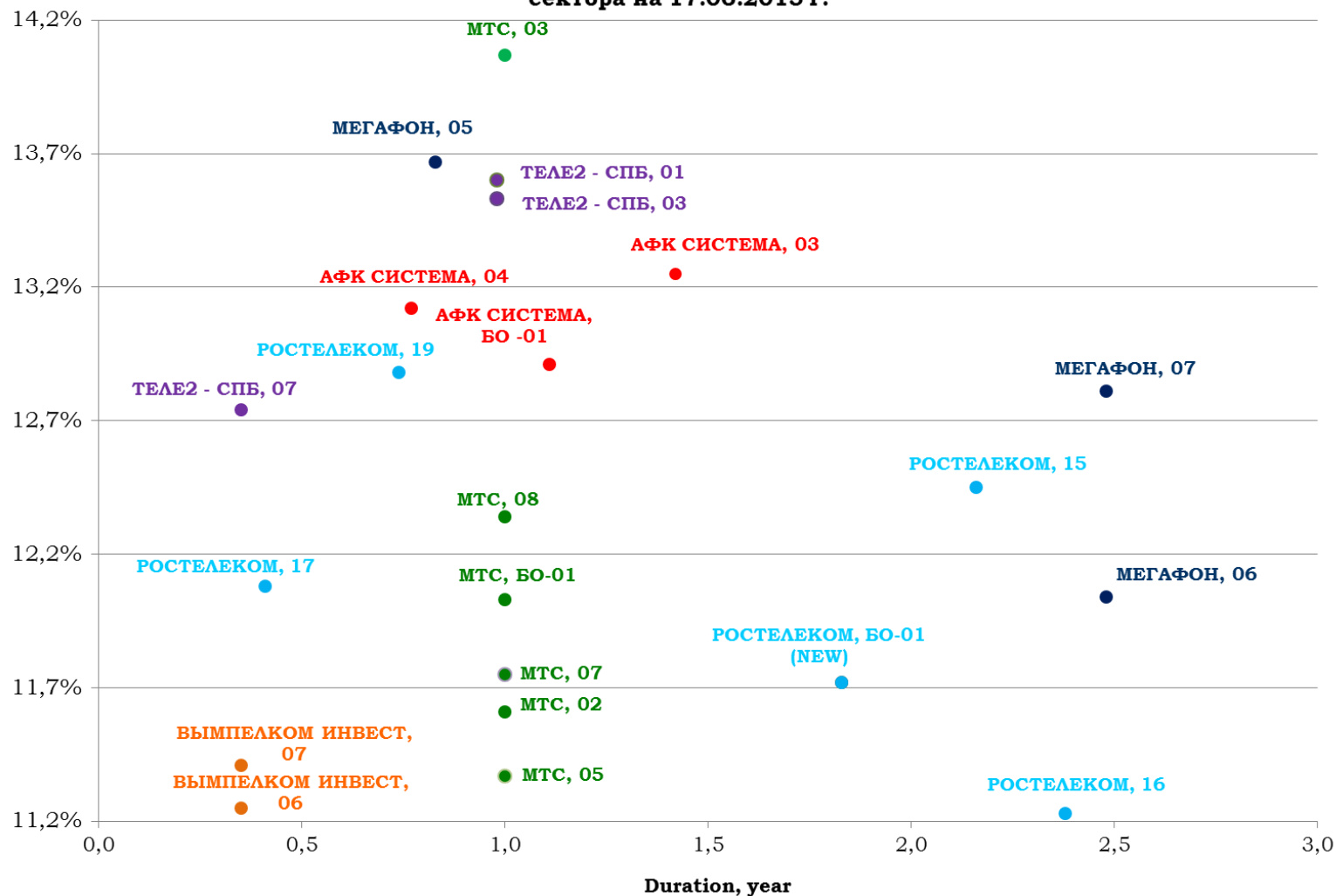
Мы не ожидаем значимой реакции рынка на отчетность Tele2. На рынке локального долга компания представлена семью выпусками облигаций с различной дюрацией, которые низколиквидны и не представляют интересных инвестиционных идей. В бумагах эмитентов телекоммуникационного сектора мы отдаем предпочтение выпуску **АФК Система, БО-03 (дюрация – 1,4 г., УТМ – 13,25%, G-сред – 250 б.п.)**, предлагающий максимальную доходность среди ликвидных бондов телекомов. На прошлой неделе АФК Система опубликовала неплохие результаты деятельности за 1 квартал 2015 года, отчитавшись о росте выручки на 17,1% до 167,7 млрд рублей (без учета "Башнефти") и скорректированной OIBDA на 6,5%, до 44,6 млрд рублей. Тем не менее, компании не удалось сохранить рентабельность OIBDA на прежнем уровне, которая в 1 квартале 2015 года год-к-году снизилась до 26,6% с 29,2%. Общий долг Группы за отчетный квартал увеличился на 6,5% до 492 млрд рублей, однако большая его часть по-прежнему выражена в рублях (57%) и является долгосрочной (82%). Пик погашений приходится на 2016 и 2017 годы в сумме 81 и 89 млрд рублей соответственно. В текущем году Группе предстоит погасить всего 17 млрд рублей. Вчера на новости начале переговоров с Reliance Communications (RCOM) о возможном слиянии индийского телекоммуникационного бизнеса АФК «Система» - Sistema Shyam TeleServices Ltd. (SSTL) и RCOM котировки АФК Система, БО-03 опустились до 94,75 % от номинала. Мы рекомендуем воспользоваться данной просадкой для покупки. На наш взгляд, потенциал снижения доходности выпуска составляет 40-50 б.п.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



УТМ/Р, %

Карта доходности облигаций эмитентов телекоммуникационного сектора на 17.06.2015 г.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий			Комментарий
О'КЕЙ, БО-05				Дата рекомендации: 10.06.2015
ПРОДАВАТЬ				Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию.
О'КЕЙ, БО-05				
RU000A0JVD17	Дох-ть	14.77%	13.93%	
-/-/B+	Цена	101.15	101.75	
Винбанк, БО-14				Дата рекомендации: 09.06.2015
ПОКУПАТЬ				Мы повышаем рекомендацию до покупать. Выпуск выглядит перепроданным. Премия Винбанк, БО-14 к ТКС Банк, БО-12 в 90 б.п. выглядит завышенной, учитывая более крупный масштаб бизнеса Винбанка (18 место) по сравнению с Тинькофф банк (58 место) при схожем рейтинге. На наш взгляд, она должна быть минимальной.
Винбанк, БО-14				
RU000A0JVB51	Дох-ть	14.73%	14.70%	
B/-/-	Цена	100.24	100.25	
Банк Ренессанс Кредит, БО-02				Дата рекомендации: 03.06.2015
ДЕРЖАТЬ				В начале недели S&P поместило долгосрочные и краткосрочные рейтинги банка «Ренессанс кредит» в список CreditWatch на пересмотр с «негативным» прогнозом. Поводом для рейтингового действия стало возможное финансовое оздоровление Связного банка, а также отсутствие прозрачности этой сделки. Рекомендуем инвесторам, готовым инвестировать в бонды банков третьего эшелона, воспользоваться просадкой в бумагах для покупки Ренессанс Кредит, БО-02 под стратегию удержания до погашения в августе 2015 года.
Банк Ренессанс Кредит, БО-02				
RU000A0JSJW2	Дох-ть	19.14%	17.96	
B/B3/-	Цена	98.75	99.15	
ГСС, БО-05				Дата рекомендации: 27.05.2015
ПОКУПАТЬ				В результате пересмотра сравнительного позиционирования мы возвращаем рекомендацию "покупать" вместо "держать" по выпуску ГСС, БО-05 с понижением справедливой доходности до 15%. Выпуск предлагает лучшую доходность в своей рейтинговой категории. Недавно стало известно, что ВТБ предоставил ГСС финансирование в размере 16,5 млрд рублей для рефинансирования валютных обязательств компании, что позволит компании реализовать планы по снижению долговой нагрузки. У нас нет сомнений в способности ГСС обслуживать долг.
ГСС, БО-05				
RU000A0JVF64	Дох-ть	17.00%	15.73%	
-/-/BB-	Цена	100.0	102.0	
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 «купи и держи». У нас нет сомнений в способности банка пройти offer 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				
RU000A0JUA60	Дох-ть	14.67%	15.25%	
-/B1/-	Цена	97.70	97.80	
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. Догаовая нагрузка по-прежнему высока. Бонд подходит под стратегию удержания до погашения (октябрь 2015 года) по цене ниже номинала. Риски непогашения невысокие. Вероятнее всего, под него сейчас проводится размещение выпуска Полипласт, БО-02. Полипласт, БО-01 включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
Полипласт, БО-01				
RU000A0JUK84	Дох-ть	28.00%	23.52%	
-/-/-	Цена	95.12	97.30	
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				
RU000A0JTW91	Дох-ть	23.95%	19.28%	
-/-/BB-	Цена	95.0	97.50	
Пересвет, БО-04				Дата рекомендации: 13.04.2015
ДЕРЖАТЬ				Потенциал снижения доходности в краткосрочной перспективе ограничен.
Пересвет, БО-04				
RU000A0JVC47	Дох-ть	18.11%	16.49%	
B+/-/B+	Цена	100.00	101.1	
О1 Пропертиз Финанс, О1				Дата рекомендации: 04.03.2015
ПОКУПАТЬ				Мы подтверждаем справедливый уровень доходности, который, на наш взгляд, составляет 17,5%. Как мы и ожидали ситуация с долговой нагрузкой в 2014 году улучшилась, согласно опубликованным в конце мая результатам деятельности за 2014 год. Показатель EBITDA вырос на 23% до \$318,8 млн. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
О1 Пропертиз Финанс, О1				
RU000A0JU2F9	Дох-ть	30.02%	19.41%	
B+/-/-	Цена	82.10	93.50	



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 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.

