

2015-06-18



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 664,66	2 100,44	63,87	1 185,58
↓	↑	↑	↑
-0,25%	0,20%	0,27%	0,29%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
116,91%	3,75%	2,32%	143
↑	↓	↑	↓
3 б.п.	-1 б.п.	1 б.п.	-2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1337	53,06	60,38	56,35
↑	↓	↓	↓
0,79%	-1,08%	-0,66%	-0,96%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
Field Not Appli	86,20	84,75	43,8
#ЗНАЧ!	↓	↓	↑
#ЗНАЧ!	-0,23%	-0,54%	10 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МИСЕХ РЕПО
1 757		12,30%	12,60%
↑		↑	↑
304		17 б.п.	14 б.п.

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.

Последние обзоры и комментарии:

- [Портфель «Altitude»: майский рост = 2,6%, с начала года +23%.](#)
- [«Синергия, БО-04. Новый фонд на закуску»](#)
- [Новый фонд 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

- Доллар слабеет после комментариев Йеллен по итогам заседания FOMC.
- Кредиторы подготовили Афинам новые предложения.

Долговой рынок

- На рынке локального долга вчера торги проходили без единой динамики. Продолжилось снижение в сегменте госбумаг. Аукционы Минфина прошли с повышенным спросом. Нерезиденты медленно, но возвращаются в российские госбумаги. По данным Банка России, доля нерезидентов на рынке ОФЗ по состоянию на 1 апреля 2015 года составляла 18,1% против 17,9% на 1 марта 2015 года и 22,4% на 1 апреля 2014 года. С учетом ухудшения внешнего фона (инфляция, санкции, дешевеющая нефть) мы не ожидаем перемены настроений игроков сегодня и полагаем, что продажи могут продолжиться.

Комментарии

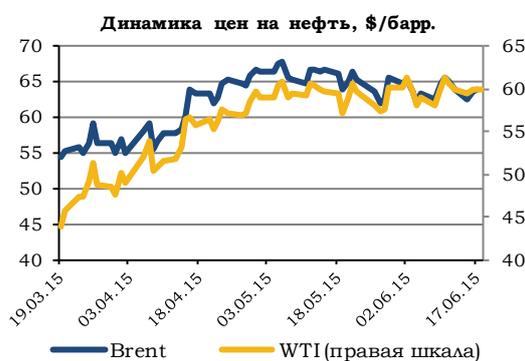
- Вчера **Новикомбанк** проводил сбор заявок инвесторов на облигации серий БО-02 и БО-05 на общую сумму 5 млрд. Эмитент установил купон в 14,25%, что соответствует доходности к годовой оферте 14,76% годовых. Из последних размещений, произошедших уже при новой ключевой ставке, выделим book building выпуска банка СОЮЗ, БО-04, проводимый 15-16 июня, в результате которого ставка 1 купона была установлена в размере 14,5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте 15,0% годовых. Даже с учетом того, что у Новикомбанка большой масштаб бизнеса по сравнению с Банком Союз (83 место по активам) и основной акционер в лице Государственной корпорации Ростех, мы считаем участие в размещении неинтересным. Потенциал снижения доходности на вторичном рынке нам видится ограниченным. Более привлекательно среди выпусков банков третьего эшелона выглядят **Пересвет, БО-04 (дюрация - 0,80 г., УТР - 16,48%)**.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

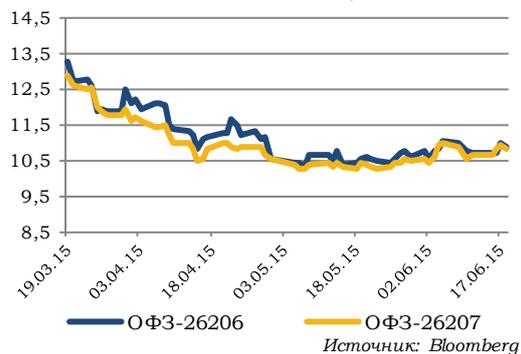
Накануне, когда в Москве был поздний вечер, завершилось двухдневное заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, по итогам которого было принято решение сохранить процентную ставку на уровне 0-0,25%. Судя по всему ставки будут увеличены уже в текущем году, по мнению членов комитета оптимальным уровнем ставки на конец 2015 года будет 0,625%, при этом подавляющее большинство экспертов полагают, что уже в сентябре ставки будут увеличена до 0,25-0,50%. В целом, несмотря на то, что ожидания начала процесса увеличения процентных ставок с декабря 2015 года, вновь вернулись на сентябрь с.г., игроки позитивно отреагировали на комментарии Йеллен по итогам заседания, доллар активно ослаблялся. При этом мы не исключаем, что в скором времени среднесрочная тенденция ослабления американской валюты будет завершена и доллар США начнет укрепляться.

Греческий вопрос по-прежнему остается не решенным, Афины и кредиторы продолжают упрекать друг друга в нежелании идти на компромисс. Есть риск, что процесс переговоров будет продолжать затягиваться.

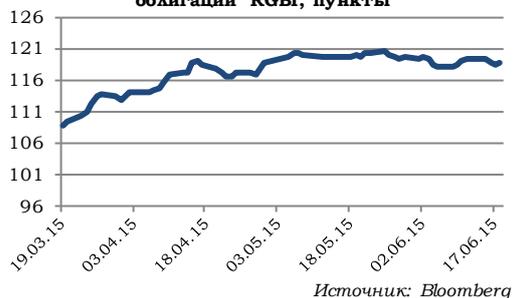
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток выросло на 0,84% до уровня 1,1350 доллара за евро. Полагаем, в течение дня валютная пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1200-1,1400 доллара за евро. Российская валюта ослаблялась в течение вчерашнего дня, достигнув вечером уровня 54,32 рубля за доллар, дешевле в моменте на 1% к закрытию предыдущего дня. Давление на валюту РФ оказало расширение санкций Запада против России, снижение цен на нефть, а также статистика, согласно которой потребительские цены на прошлой неделе вновь возобновили рост, поднявшись за 7 дней на 0,1%. Однако по итогам заседания Федрезерва российская валюта стала резко дорожать. В результате по итогам вчерашнего дня рубль укрепился к доллару на 0,27% до отметки 53,64 рубля за доллар. Риски остаются на высоком уровне, что заставляет инвесторов нервничать и будет сегодня оказывать давление на российскую валюту. К тому же Банк России продолжает валютные интервенции в полном объеме, что станет дополнительным фактором давления. Полагаем, в течение дня рубль будет торговаться в диапазоне 53,30-54,20 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 60,00-61,50 рубля за евро.



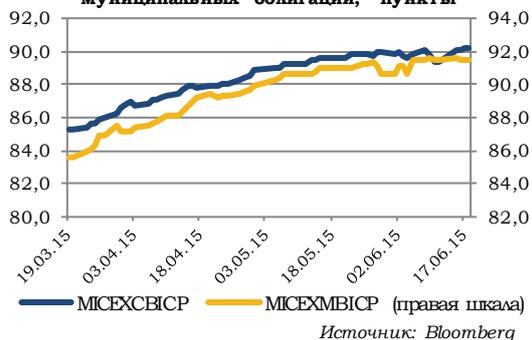
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

На рынке локального долга вчера торги проходили без единой динамики. Продолжилось снижение в сегменте госбумаг (минус 0,19% по ценовому индексу Московской биржи), в более ликвидных корпоративных бумагах преобладали покупки.

Аукционы Минфина прошли с повышенным спросом. Объем спроса на ОФЗ выпуска 29006 составил 16,589 млрд. рублей при предложении в 10,0 млрд. рублей по номинальной стоимости. Доходность по цене отсечения составила 13,35% годовых, по средневзвешенной цене - 13,31% годовых. Спрос на выпуск ОФЗ 26212 составил 16,7 млрд. рублей при предложении в 5,0 млрд. Доходность по цене отсечения составила 10,85% годовых, по средневзвешенной цене - 10,81% годовых.

Moody's подтвердило кредитные рейтинги банка ФК Открытие, Банка Санкт-Петербург, Кредит Европа банка, Тинькофф банка и Транскапиталбанка, а также понизило рейтинги банка Уралсиб с «B2» до «Саа1», прогноз – «негативный».

Нерезиденты медленно, но возвращаются в российские госбумаги. По данным Банка России, доля нерезидентов на рынке ОФЗ по состоянию на 1 апреля 2015 года составляла 18,1% против 17,9% на 1 марта 2015 года и 22,4% на 1 апреля 2014 года.

Связной банк исполнил оферту по биржевым облигациям серии БО-01 на сумму 41,8 млн рублей. Банк выкупил 2% выпуска. В настоящий момент в обращении также находится 1-й выпуск классических облигаций банка на 2 млрд рублей, который он пытается реструктуризировать. Эмитент предлагал держателям облигаций продлить срок обращения облигаций на 3 года с одновременным укорачиванием купонных периодов, а купонные выплаты привязать к ключевой ставке ЦБ РФ. Утвердить условия реструктуризации банк планирует на совете директоров 19 июня.

По данным Росстата, недельная инфляция в России с 9 по 15 июня составила 0,1% после нулевой динамики недель ранее; с начала года по 15 июня цены набрали 8,4%. С учетом ухудшения внешнего фона (инфляция, санкции, дешевеющая нефть) мы не ожидаем перемены настроений игроков сегодня и полагаем, что продажи могут продолжиться.



Комментарии по эмитентам

Новикомбанк

S&P	Moody's	Fitch
-	B2	B

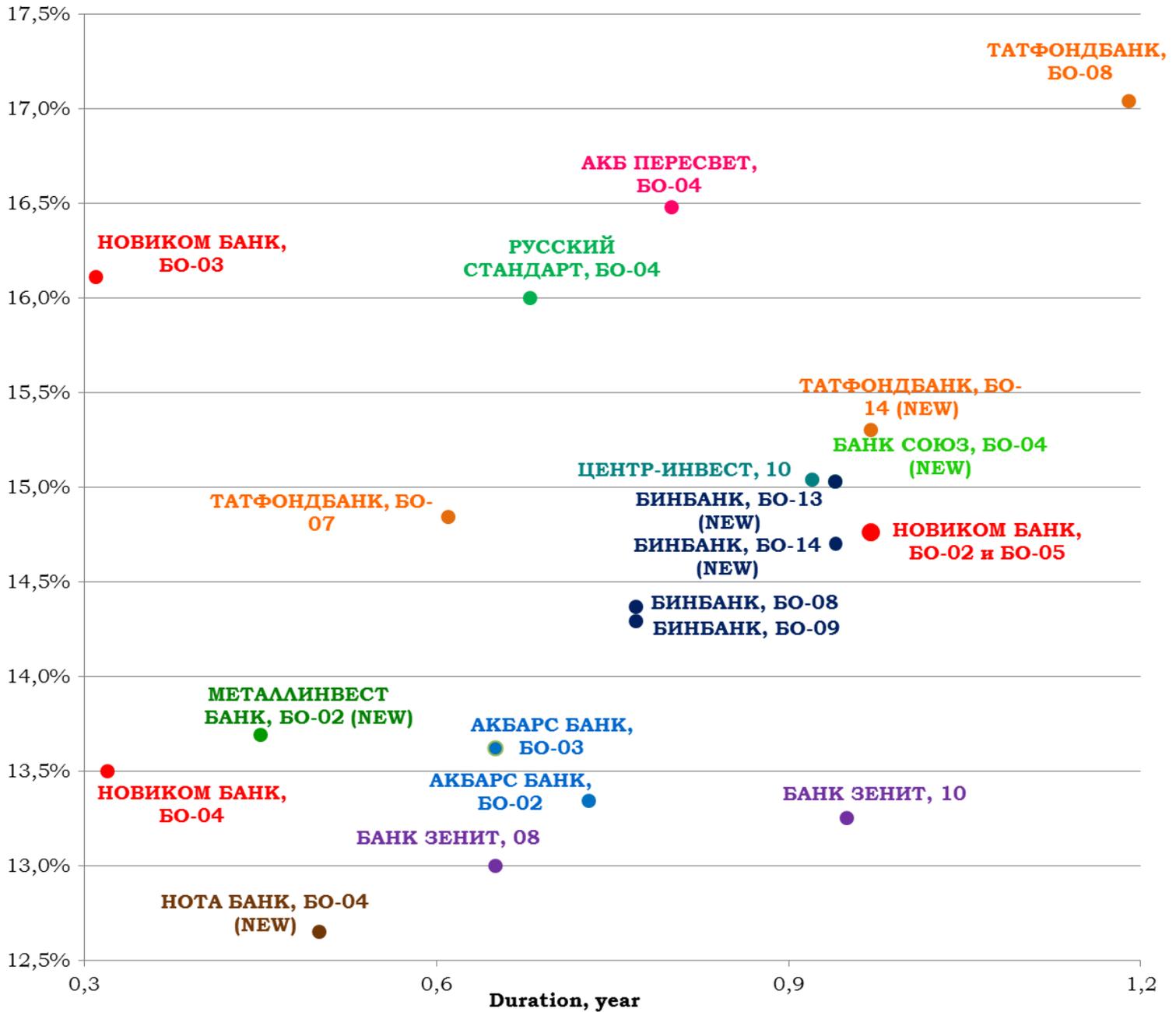
Вчера **Новикомбанк** проводил сбор заявок инвесторов на облигации серий БО-02 и БО-05 на общую сумму 5 млрд. Эмитент сузил ориентир ставки 1-го купона 14,15-14,65% до 14,15-14,25% годовых в итоге установив купон по верхней границе нового диапазона, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 14,76% годовых. Техническое размещение бондов запланировано на 19 июня. Срок обращения облигаций БО-02 объемом 2 млрд рублей составляет 3 года, БО-05 на 3 млрд рублей - 5 лет. По облигациям будут выплачиваться полугодовые купоны. Ставка 2-го купона приравнена к ставке 1-го купона.

Новиком банк по итогам 1 квартала 2015 года занял 34-е место по объему активов среди российских банков. В настоящее время в обращении находятся биржевые облигации банка Новикомбанк, БО-03 (дюрация -0,31 г., УТР - 16,11%) и Новикомбанк, БО-04 (дюрация -0,32 г., УТР - 13,48%) на общую сумму 5 млрд рублей, которые не могут служить ориентиром при оценке справедливой доходности новых выпусков, из-за низкой ликвидности. В последнее время, правда, в основном до понижения ключевой ставки Банком России, которое состоялось 15 июня 2015 г., многие банки третьего эшелона выходили на рынок первичного долга, предлагая инвесторам новые выпуски: Бинбанк, Татфондбанк, Банк СОЮЗ, НОТА-Банк, Металлинвестбанк. Из последних размещений, произошедших уже при новой ключевой ставке, выделим book building выпуска банка СОЮЗ, БО-04, проводимый 15-16 июня, в результате которого ставка 1 купона была установлена в размере 14,5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте 15,0% годовых. Даже с учетом того, что у Новикомбанка больший масштаб бизнеса по сравнению с Банком Союз (83 место по активам) и основной акционер в лице Государственной корпорации Ростех, мы считаем участие в размещении неинтересным. Потенциал снижения доходности на вторичном рынке нам видится ограниченным. Более привлекательно среди выпусков банков третьего эшелона выглядят Пересвет, БО-04 (дюрация - 0,80 г., УТР - 16,48%).



YTM/P, %

**Карта доходности облигаций эмитентов банковского сектора
на 18.06.2015 г.**



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий	Комментарий
О'КЕЙ, БО-05 Дата рекомендации: 10.06.2015		
ПРОДАВАТЬ		
О'КЕЙ, БО-05 RU000A0JVD17 -/-/В+	Дох-ть 14.77% 13.93% Цена 101.15 101.75	Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию.
Бинбанк, БО-14 Дата рекомендации: 09.06.2015		
ПОКУПАТЬ		
Бинбанк, БО-14 RU000A0JVBS1 В/-/-	Дох-ть 14.73% 14.70% Цена 100.24 100.25	Мы повышаем рекомендацию до покупать. Выпуск выглядит перепроданным. Премия Бинбанк, БО-14 к ТКС Банк, БО-12 в 180 б.п. выглядит завышенной, учитывая более крупный масштаб бизнеса Бинбанка (18 место) по сравнению с Тинькофф банк (58 место) при схожем рейтинге. На наш взгляд, она должна быть минимальной.
Банк Ренессанс Кредит, БО-02 Дата рекомендации: 03.06.2015		
ДЕРЖАТЬ		
Банк Ренессанс Кредит, БО-02 RU000A0JSJW2 В/В3/-	Дох-ть 19.14% 17.41 Цена 98.75 99.25	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 Святого 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.
ГСС, БО-05 Дата рекомендации: 27.05.2015		
ДЕРЖАТЬ		
ГСС, БО-05 RU000A0JVF64 -/-/ВВ-	Дох-ть 17.00% 15.44% Цена 100.0 102.45	В результате пересмотра сравнительного позиционирования мы возвращаем рекомендацию "покупать" вместо "держат" 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.
КБ Центр-Инвест, БО-07 Дата рекомендации: 21.05.2015		
ПОКУПАТЬ		
КБ Центр-Инвест, БО-07 RU000A0JUA60 -/В1/-	Дох-ть 14.67% 15.33% Цена 97.70 97.80	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.
Полипласт, БО-01 Дата рекомендации: 13.05.2015		
ПОКУПАТЬ		
Полипласт, БО-01 RU000A0JUK84 -/-/-	Дох-ть 28.00% 23.52% Цена 95.12 97.30	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. Вероятнее всего, под него сейчас проводится размещение выпуска Полипласт, БО-02. Полипласт, БО-01 включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
Каркаде, БО-01 Дата рекомендации: 22.05.2015		
ПОКУПАТЬ		
Каркаде, БО-01 RU000A0JTW91 -/-/ВВ-	Дох-ть 23.95% 19.73% Цена 95.0 97.34	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%.
Пересвет, БО-04 Дата рекомендации: 13.04.2015		
ДЕРЖАТЬ		
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7 В+/-/В+	Дох-ть 18.11% 16.49% Цена 100.00 101.1	Потенциал снижения доходности в краткосрочной перспективе ограничен.
О1 Пропертиз Финанс, О1 Дата рекомендации: 04.03.2015		
ПОКУПАТЬ		
О1 Пропертиз Финанс, О1 RU000A0JU2F9 В+/-/-	Дох-ть 30.02% 18.34% Цена 82.10 94.44	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».



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 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.

