

2015-06-10



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 664,01	2 080,15	64,88	1 176,81
↑	↑	↑	↑
1,04%	0,04%	3,49%	0,23%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
116,88%	3,77%	2,44%	133
↑	↑	↑	↓
0 б.п.	0 б.п.	6 б.п.	-6 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1283	54,81	62,32	58,18
↓	↓	↓	↓
-0,07%	-1,34%	-0,55%	-0,93%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
Field Not Appli	86,00	84,70	33,8
#ЗНАЧ!	↑	↑	↓
#ЗНАЧ!	0,00%	1,09%	-16 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МИСЕХ РЕПО
1 446		13,28%	13,23%
↑		↓	↑
125		-3 б.п.	2 б.п.

Торговые идеи дня:

О'КЕЙ, БО-05 Бонд предлагает лучшую доходность среди облигаций ритейлеров. Более настороженное отношение рынка к бондам компании, скорее всего связано со слабыми темпами роста бизнеса и более низкими показателями его эффективности, чем у аналогов. По итогам 2014 года О'КЕЙ показал минимальный среди публичных продуктовых ритейлеров темп роста продаж – 9% по сравнению с 32%, продемонстрированными Магнитом и 34% у Ленты. Тем не менее премия в 100 б.п. к Лента, ОЗ выглядит избыточной и, на наш взгляд, справедливый уровень доходности О'КЕЙ, БО-05 находится в диапазоне 14,2-14,5% годовых.

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

- ВВП Еврозоны по итогам I квартала 2015 года в квартальном исчислении вырос на 0,4%.
- Ожидания экспертов по увеличению ФРС процентных ставок отодвинулись на более поздние сроки.

Долговой рынок

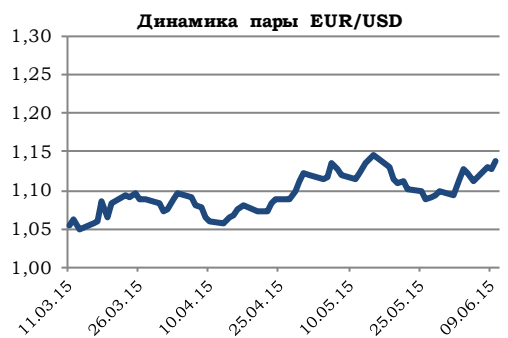
- Во вторник на рынке локального долга сохранилась позитивная динамика при невысокой активности, что связано как с длинными выходными днями, так и с приближением очередного заседания Банка России по ключевой ставке. В корпоративном сегменте максимальная активность наблюдалась в бумагах РЖД, БО-03 (+0,9 п.п.), Ростелекома, БО-01 (+0,2 п.п.), АФК Система, БО-01 (-0,24 п.п.). Сегодня мы ожидаем продолжения укрепления рубля, что будет способствовать росту интереса инвесторов к рублевым бондам.

Комментарии

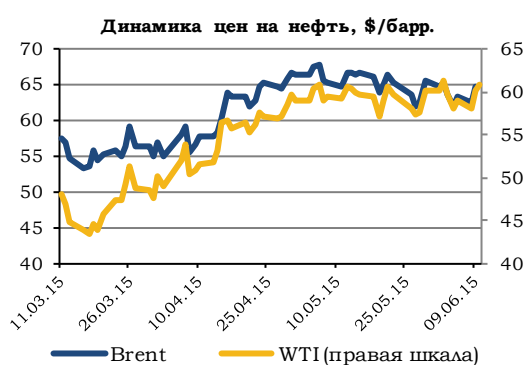
- Вчера **Магнит** опубликовал операционные данные за май 2015 года, согласно которым выручка год-к-году выросла на 28,73%. Темп роста выручки остался на уровне апреля 2015 года, что несомненно позитивный сигнал после замедления темпов роста (28,73%) в апреле по сравнению с мартом (30,40%), позволяющий рассчитывать на рост финансовых показателей в будущем. Однако мы не ожидаем значимой реакции рынка на отчетность, так как рублевые выпуски Магнита низколиквидны. Среди эмитентов ритейла более привлекательно смотрятся бонды О'КЕЙ (-/-/В+). Например, новый, размещенный в мае 2015 года выпуск, **О'КЕЙ, БО-05 (дюрация – 0,9 г., УТР – 14,77%)**, предлагающий максимальную доходность среди облигаций компаний-аналогов на горизонте год.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

По окончательной оценке ВВП Еврозоны по итогам I квартала 2015 года в квартальном исчислении, как и ожидалось, вырос на 0,4%. Предыдущая оценка показателя также была на уровне +0,4%, в последней четверти 2014 года экономика европейского валютного союза поднялась на 0,3%. В годовом выражении Валовой внутренний продукт зоны евро вырос 1,0%, что совпало с прогнозами экспертов и предыдущей оценкой показателя, кварталом ранее экономика Еврозоны увеличилась на 0,9%. Таким образом темпы роста ВВП Еврозоны немного увеличились, но остаются на низком уровне. Рынки практически не отреагировали на столь важные статданные, поскольку опубликованные цифры полностью совпали с ожиданиями.

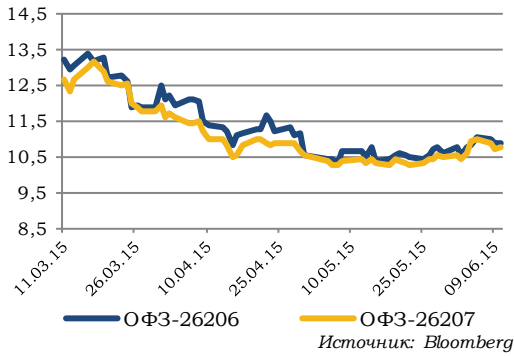
Последние недели статистика из США достаточно слабая, на этом фоне все больше экспертов говорят о том, что Федрезерв начнет процесс увеличения процентных ставок только лишь в конце текущего года, либо уже в 2016 году. Так Кевин Логан, главный экономист по США в HSBC Securities, изменил свой прогноз первого увеличения процентных ставок с сентября на декабрь 2015 года, обосновывая это низкими темпами экономического роста и слабой динамикой потребительских цен. В свою очередь исполнительный директор инвестиционного банка Capital DoubleLine Джефффри Гандлач считает, что ФРС не будет повышать ставки в текущем году из-за отсутствия роста оплаты труда. По его словам вероятность повышения ставки в сентябре 2015 года ниже 30%, а в декабре вероятность не превышает 50%. Вновь ожидания увеличения ставок отодвинулись на более поздние сроки, что заставляет доллар ослабляться и оказывает евро сильную поддержку.

Соотношение единой европейской валюты и доллара по итогам минувших торговых суток просело на 0,26% до уровня 1,1291 доллара за евро. На фоне существенного снижения ожиданий раннего подъема Федеральным резервом процентных ставок евро имеет хорошие шансы продолжить рост, а доллар ослабиться. Полагаем, в течение сегодняшнего дня валютная пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1260-1,1460 доллара за евро.

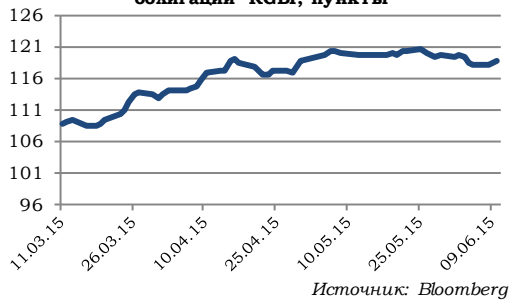
Вчера рубль дорожал, рост цен на нефть, снижение рисков раннего увеличения Федрезервом процентных ставок, рост, на этом фоне, интереса инвесторов к риску, снижение Банком России объема валютных интервенций – стали драйверами укрепления российской валюты. По итогам вторника рубль укрепился к доллару США на 0,80% до отметки 55,55 рубля за доллар. Сегодня валюта РФ может продолжить укрепление, протестировать уровень 55 рублей за доллар. Полагаем, в течение дня рубль будет торговаться в диапазоне 54,50-56,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 61,50-64,00 рубля за евро.



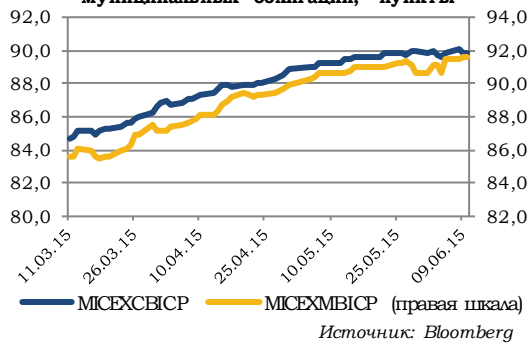
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Во вторник на рынке локального долга сохранилась позитивная динамика при невысокой активности, что связано как с длинными выходными днями, так и с приближением очередного заседания Банка России по ключевой ставке. В корпоративном сегменте максимальная активность наблюдалась в бумагах РЖД, БО-03 (+0,9 п.п.), Ростелекома, БО-01 (+0,2 п.п.), АФК Система, БО-01 (-0,24 п.п.).

Сегодня Минфин будет проводить аукционы по размещению двух выпусков ОФЗ с постоянным купонным доходом № 26215 в объеме 5 млрд. рублей по номинальной стоимости и № 26216 в объеме 10 млрд. рублей по номинальной стоимости с датой погашения в 2023 г. и 2019г. соответственно.

Также рынок будет ориентироваться на данные от Росстата по недельной инфляции в РФ.

Сегодня мы ожидаем продолжения укрепления рубля, что будет способствовать росту интереса инвесторов к рублевым бондам.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

	Магнит		
S&P	Moody's	Fitch	
BB+	-	-	

Вчера **Магнит** опубликовал операционные данные за май 2015 года, согласно которым выручка год-к-году выросла на 28,73%. Предварительный объем консолидированной чистой неаудированной розничной выручки (без НДС) с начала года составил 375 млрд 177,79 млн руб., что означает рост в размере 31,24%. В течение мая 2015 года компания открыла 254 магазина, при этом общее количество магазинов в сети составило 10 тыс. 537 штук.

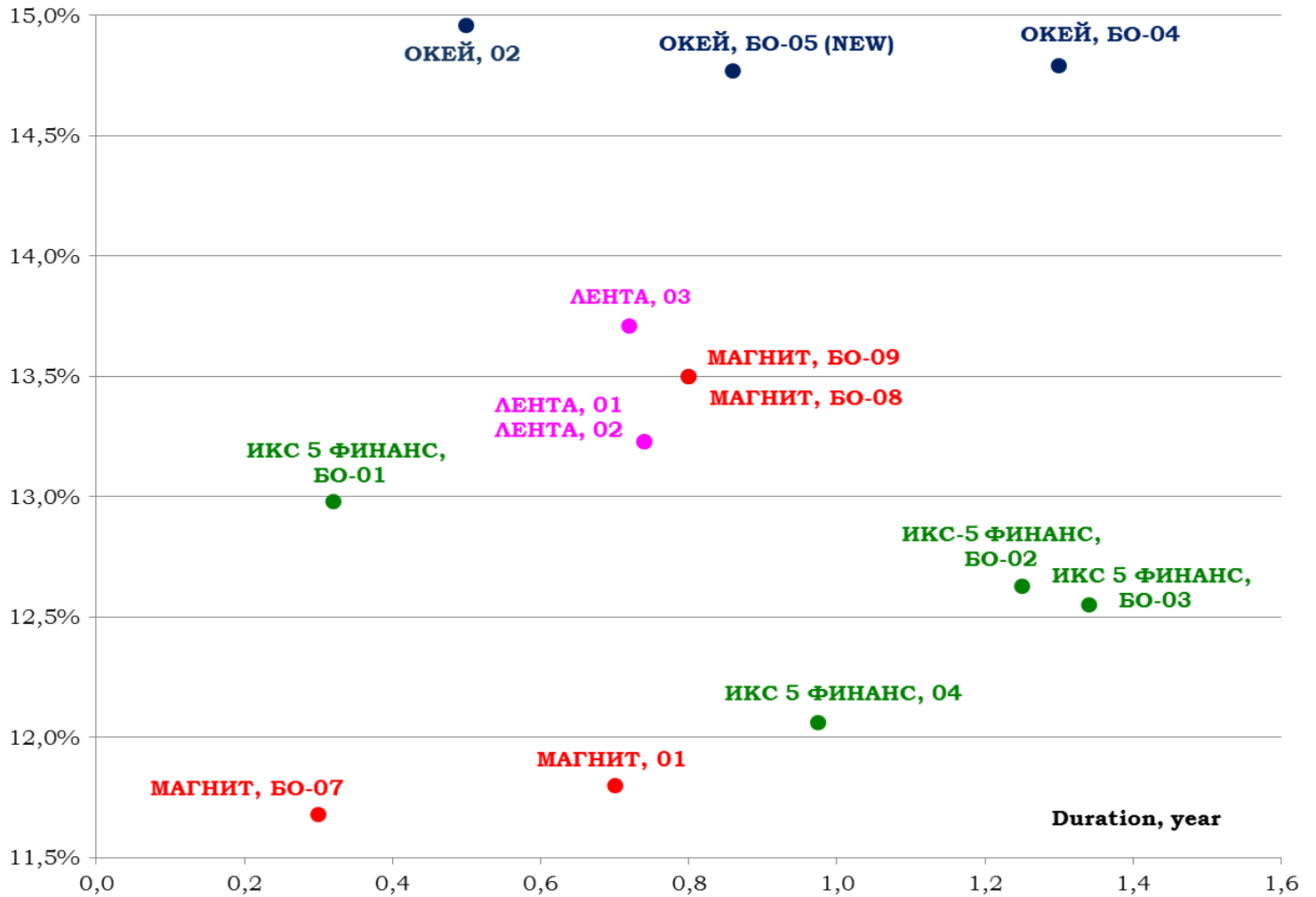
Темп роста выручки остался на уровне апреля 2015 года, что несомненно позитивный сигнал после замедления темпов роста (28,73%) в апреле по сравнению с мартом (30,40%), позволяющий рассчитывать на рост финансовых показателей в будущем. Однако мы не ожидаем значимой реакции рынка на отчетность, так как рублевые выпуски Магнита низколиквидны. В более ликвидных Магнит, 01 с погашением в феврале 2016 года и Магнит, БО-07 с погашением в сентябре 2015 года вчера сделки проходили по цене 98 и 99,3% от номинала, что предполагает доходность к погашению 11,8 и 11,7% годовых соответственно и не выглядит интересным.

Среди эмитентов ритейла более привлекательно смотрятся бонды О'КЕЙ (-/-/В+). Например, новый, размещенный в мае 2015 года выпуск, **О'КЕЙ, БО-05 (дюрация – 0,9 г., УТР – 14,77%)**, предлагающий максимальную доходность среди облигаций компаний-аналогов на горизонте год. Более настороженное отношение рынка к бондам О'КЕЙ связано со слабыми темпами роста бизнеса и более низкими показателями его эффективности, чем у аналогов. По итогам 2014 года О'КЕЙ показал минимальный среди публичных продуктовых ритейлеров темп роста продаж – 9% по сравнению с 32%, продемонстрированными Магнитом и 34% у Ленты (В+/В1/-). Кроме этого, по итогам 2014 года, О'КЕЙ существенно нарастил долговую нагрузку. Тем не менее премия в 100 б.п. к Лента, 03 выглядит избыточной и, на наш взгляд, справедливый уровень доходности О'КЕЙ, БО-05 находится в диапазоне 14,2-14,5% годовых. Более подробно про эмитента в нашем [специальном комментарии](#).



YTM/P, %

**Карта доходности облигаций эмитентов сектора ритейл
на 10.06.2015 г.**



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
	Открытия Текущий			
О'КЕЙ, БО-05 Дата рекомендации: 10.06.2015				
ПОКУПАТЬ				
О'КЕЙ, БО-05	Дох-ть	14.77%	14.77%	Бонд предлагает лучшую доходность среди облигаций ритейлеров. Более настороженное отношение рынка к бондам компании, скорее всего связано со слабыми темпами роста бизнеса и более низкими показателями его эффективности, чем у аналогов. По итогам 2014 года О'КЕЙ показал минимальный среди публичных продуктовых ритейлеров темп роста продаж – 9% по сравнению с 32%, продемонстрированными Магнитом и 34% у Ленты. Тем не менее премия в 100 б.п. к Лента, ОЗ выглядит избыточной и, на наш взгляд, справедливый уровень доходности О'КЕЙ, БО-05 находится в диапазоне 14,2-14,5% годовых.
RU000A0JVD17		Цена	101.15	
-/-/В+				
Бинбанк, БО-14 Дата рекомендации: 09.06.2015				
ПОКУПАТЬ				
Бинбанк, БО-14	Дох-ть	14.73%	14.72%	Мы повышаем рекомендацию до покупать. Выпуск выглядит перепроданным. Премия Бинбанк, БО-14 к ТКС Банк, БО-12 в 90 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.
RU000A0JVBS1		Цена	100.24	
В/-/-				
Банк Ренессанс Кредит, БО-02 Дата рекомендации: 03.06.2015				
ДЕРЖАТЬ				
Банк Ренессанс Кредит, БО-02	Дох-ть	19.14%	16.35%	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 Свяznego 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.
RU000A0JSJW2		Цена	98.75	
В/В3/-				
ГСС, БО-05 Дата рекомендации: 27.05.2015				
ДЕРЖАТЬ				
ГСС, БО-05	Дох-ть	17.00%	16.00%	Доходность достигла нашего справедливого уровня 16% годовых. Мы меняем рекомендацию на "держать" с 10 июня 2015 года.
RU000A0JVF64		Цена	100.0	
-/-/ВВ-				
КБ Центр-Инвест, БО-07 Дата рекомендации: 21.05.2015				
ПОКУПАТЬ				
КБ Центр-Инвест, БО-07	Дох-ть	14.67%	15.01%	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		Цена	97.70	
-/В1/-				
Полипласт, БО-01 Дата рекомендации: 13.05.2015				
ПОКУПАТЬ				
Полипласт, БО-01	Дох-ть	28.00%	22.29%	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».
RU000A0JUK84		Цена	95.12	
-/-/-				
Каркаде, БО-01 Дата рекомендации: 22.05.2015				
ПОКУПАТЬ				
Каркаде, БО-01	Дох-ть	23.95%	19.01%	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%.
RU000A0JTW91		Цена	95.0	
-/-/ВВ-				
Пересвет, БО-04 Дата рекомендации: 13.04.2015				
ДЕРЖАТЬ				
Пересвет, БО-04	Дох-ть	18.11%	16.59%	Потенциал снижения доходности в краткосрочной перспективе ограничен.
RU000A0JVCA7		Цена	100.00	
В+/-/В+				
О1 Пропертиз Финанс, О1 Дата рекомендации: 04.03.2015				
ПОКУПАТЬ				
О1 Пропертиз Финанс, О1	Дох-ть	30.02%	18.71%	Мы подтверждаем справедливый уровень доходности, который, на наш взгляд, составляет 18%. Как мы и ожидали ситуация с долговой нагрузкой в 2014 году улучшилась, согласно опубликованным вчера (28 мая) результатам деятельности за 2014 год. Показатель EBITDA вырос на 23% до \$318,8 млн. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
RU000A0JU2F9		Цена	82.10	
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 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 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.

