




2015-05-12



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 708,52	2 105,33	64,91	1 183,98
↑	↓	↓	↓
1,28%	-0,51%	-0,73%	-0,37%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,50%	3,70%	2,28%	141
↑	↓	↑	↓
12 б.п.	-3 б.п.	13 б.п.	-16 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1155	50,80	57,08	53,63
↓	↓	↓	↓
-0,39%	-0,87%	-0,16%	-0,49%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
99,80	87,80	87,00	10,1
↑	↑	↑	↑
0,00%	0,00%	0,00%	1 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 550		12,15%	13,38%
↑		↓	↑
78		-29 б.п.	75 б.п.

**Торговые идеи дня:**

**Ренова СГ Финанс, 01** Вложения в облигации подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Премия к бондам аналогов, таким как 01 Пропертиз, АСР и ЛенСпецСМУ отображает отсутствие актуальной отчетности Ренова СГ, однако, на наш взгляд выглядит завышенной.

**Последние обзоры и комментарии:**

- [Финансы создают финансы. Рост портфеля за 4 месяца =19%.](#)
- [Новый выпуск АКБ «ПЕРЕСВЕТ», БО-04. Не упустить шанс заработать.](#)
- [Как заработать на квадратных метрах](#)
- [Новый выпуск ГТАК, БО-04. Бонд без суверенит.](#)
- [Ребалансировка высокодоходного портфеля «Altitude». Абсолютная доходность портфеля 9,4%.](#)

**Мировые рынки и макроэкономика**

- Вновь греческий вопрос выходит на первый план и становится драйвером, оказывающим сильное давление на рынки.
- Народный банк Китая продолжает ослаблять монетарную политику.

**Долговой рынок**

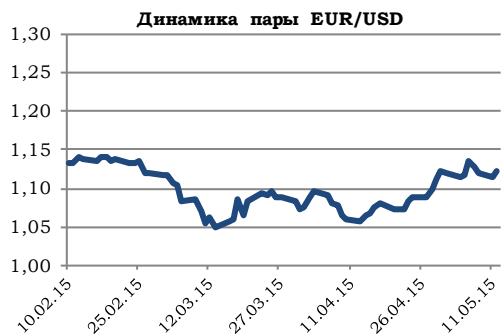
- В конце недели торги в локальных бондах проходили при низкой активности игроков, что было связано с предпраздничными днями. Общий оборот составил всего 4,9 млрд рублей против традиционных 8-9 млрд рублей. Индекс гособлигаций Московской биржи закрылся снижением на 0,2%, индексы муниципальных и корпоративных облигаций закрылись вблизи уровней четверга с символическими изменениями. Доходности эталонных ОФЗ опустились на 10-30 б.п. На рынке первичного долга затишье. Возможно, некоторая активизация начнется на этой неделе после окончания долгих праздников.

**Комментарии**

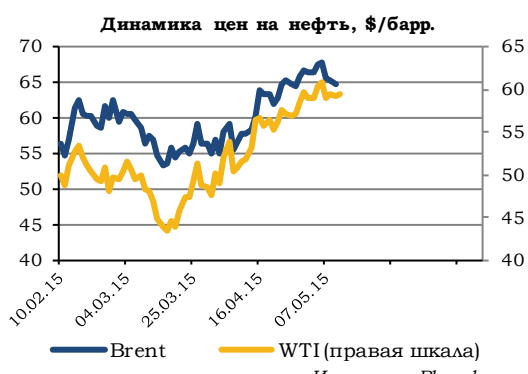
- **Группа FESCO** подвела итоги тендерного предложения по выкупу двух выпусков еврооблигаций. В результате досрочного выкупа долг Группы по евробондам таким образом сократится почти на четверть. Высокая долговая нагрузка является основной проблемой FESCO. На рынке локального долга FESCO представлена двумя выпусками облигаций: **ДВМП БО-02**, который в апреле 2015 года был выкуплен почти на 60%, и в последствии выкупленные облигации были погашены. Новый выпуск **ДВМП, БО-01** низколиквиден и не предлагает интересных идей.



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

И вновь греческий вопрос выходит на первый план и становится драйвером, оказывающим сильное давление на рынки. Накануне, 11 мая, по итогам заседания Еврогруппы министр финансов Греции Янис Варуфакис заявил, что в течение 2-х недель необходимо решить вопрос ликвидности, пока он стал неразрешимым. Афины и кредиторы по-прежнему не могут прийти к согласию. Вопрос условий оказания Афинам финансовой помощи остается открытым, что продолжит сегодня оказывать негативное влияние на настроения игроков.

Сдерживающим давлением на рынки фактором, драйвером, подталкивающим евро к укреплению может стать очередное ослабление Народным банком Китая монетарной политики. Базовые ставки по вкладам на 1 год и кредитам в юанях понижены на 0,25 процентного пункта до 2,25% и 5,1% соответственно. Также регулятор пошел на послабление, позволив банкам Поднебесной устанавливать ставки на уровне в 1,5 раза выше базового значения. Таким образом власти КНР стимулируют экономику страны на фоне сокращения инвестиций и замедления темпов роста ВВП.

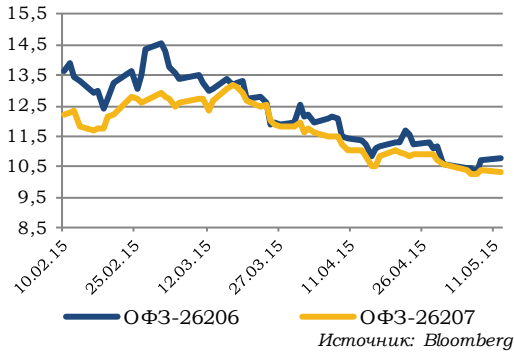
Единая европейская валюта по итогам четверга, пятницы и понедельника ослабла к доллару США на 0,38% до уровня 1,1175 доллара за евро. Полагаем, в течение сегодняшнего дня соотношение евро и американской валюты будет находиться в диапазоне 1,1050-1,1250.

Рубль в период с 8 по 11 мая ослаб на фоне снижения цен на нефть и негативной динамики мировых рынков. Российская валюта по итогам торгов 8-11 мая подешевела на 2,60% до отметки 51,25 рубля за доллар. Полагаем, в течение сегодняшнего дня рубль будет торговаться в диапазоне 50,50-52,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 56,00-58,00 рубля за евро.

Цены на нефть движутся разнонаправленно, дорожающая Light Sweet продолжает отыгрывать сокращение добычи сланцевой нефти в США, а вот североморская смесь находится под давлением замедления темпов роста экономики Китая и на фоне ожиданий увеличения добычи со стороны Ирана. Нефть марки Light Sweet в течение последних трех торговых дней подорожала на 0,75% до уровня \$59,18 за баррель. Стоимость североморской смеси нефти Brent снизилась на 1,95% до уровня \$64,80 за баррель. Полагаем, Brent сегодня будет находиться в диапазоне \$63,50-66,50 за баррель.



**Доходность ОФЗ, %**



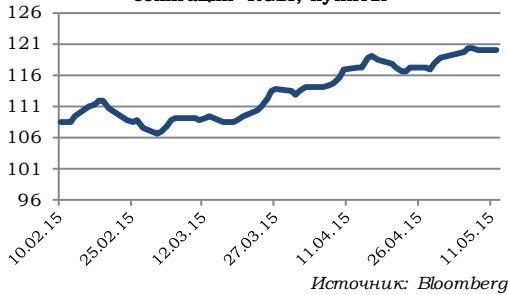
### Локальный рынок

В конце недели торги в локальных бондах проходили при низкой активности игроков, что было связано с предпраздничными днями. Общий оборот составил всего 4,9 млрд рублей против традиционных 8-9 млрд рублей. Индекс гособлигаций Московской биржи закрылся снижением на 0,2%, индексы муниципальных и корпоративных облигаций закрылись вблизи уровней четверга с символическими изменениями. Доходности эталонных ОФЗ опустились на 10-30 б.п.

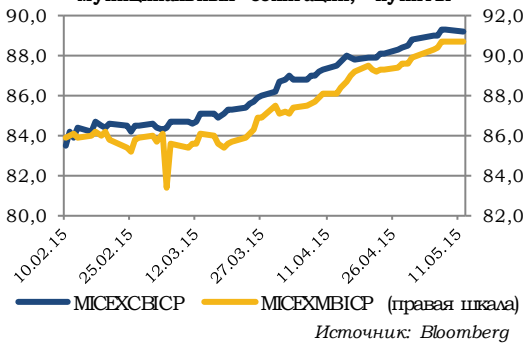
На рынке первичного долга затишье. Возможно, некоторая активизация начнется на этой неделе после окончания долгих праздников.

Юлия Гапон, [gua@ufs-finance.com](mailto:gua@ufs-finance.com)

**Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты**



**Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты**



### Комментарии по эмитентам

#### FESCO

S&P	Moody's	Fitch
CC	-	B-

**Группа FESCO** подвела итоги тендерного предложения по выкупу двух выпусков еврооблигаций - на \$550 млн со ставкой купона 8% годовых и погашением в 2018 году и на \$325 млн со ставкой купона 8,75% годовых и погашением в 2020 году. В совокупности по итогам тендера было предъявлено и принято к выкупу еврооблигаций обоих выпусков на сумму \$220,057 млн по номинальной стоимости. Заявки на выкуп обоих выпусков еврооблигаций были приняты в полном объеме, без пропорционального перераспределения.

*FESCO объявила о выкупе данных выпусков 31 марта 2015 года, срок тендера продлевался. Тогда же компания сообщала, что готова потратить на выкуп до \$130 млн долларов. На эти цели планировалось направить часть привлеченных в ходе размещения биржевых облигаций серии БО-01 на 8,5 млрд рублей средств. В результате досрочного выкупа долг Группы по евробондам таким образом сократится почти на четверть. Высокая долговая нагрузка является основной проблемой FESCO. 22 апреля 2015 года Fitch понизило рейтинг группы FESCO до «B-» с «B» с прогнозом по рейтингам – «негативный», что в принципе было в большей степени ожидаемо, так как Fitch в середине декабря 2014 года включило рейтинги FESCO в список на пересмотр с возможностью понижения. Снижение рейтингов стало следствием прогноза агентства, что компании едва ли удастся сократить показатель левереджа до менее 5х до конца 2015 года из-за ослабления рубля и слабых показателей железнодорожного подразделения FESCO. По данным отчетности по МСФО за 2014 год, выручка FESCO составила 1,1 млрд долл. (-1,9% г/г), при этом EBITDA компании снизилась до 177 млн долл. (-4,8% г/г), а рентабельность по EBITDA до 15, 8% (-0,5 п.п. г/г). Компания сработала с убыток уже на операционном уровне, что объясняет рядом факторов, связанных с рыночной конъюнктурой, а также неденежных (переоценка goodwill и основных средств). Чистый убыток по итогам года составил 121 млн долл. Долговая нагрузка в терминах Чистый долг/EBITDA выросла с 5,8х до 5,9х, причем большая часть финансового долга номинирована в иностранной валюте. На конец 2014 года 86% из суммарного долга компании было номинировано в долларах США. Тем не менее, на начало года ликвидная позиция неплохая. Денежные средства на балансе превышали объем краткосрочного долга. На рынке локального долга FESCO представлена двумя выпусками облигаций: **ДВМП БО-02**, который в апреле 2015 года был выкуплен почти на 60%, и в последствии выкупленные облигации были погашены. Новый выпуск **ДВМП, БО-01** низколиквиден и не предлагает интересных идей.*



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий	Комментарий
<b>ГТАК, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 07.05.2015</span>		
<b>ДЕРЖАТЬ</b>		
<b>ГТАК, 01</b> RU000A0JTKB2 B+/-/-	Доходность 16.96% Цена 95.80	15.06% 97.00
Потенциал снижения доходности ограничен.		
<b>Банк Санкт Петербург, 08</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 06.05.2015</span>		
<b>ДЕРЖАТЬ</b>		
<b>Банк Санкт Петербург, 08</b> RU000A0J3P9 -/B1/BB-	Доходность 16.71% Цена 97.10	14.24% 98.05
Потенциал снижения доходности ограничен.		
<b>СУЭК Финанс, 05</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 05.05.2015</span>		
<b>ДЕРЖАТЬ</b>		
<b>СУЭК Финанс, 05</b> RU000A0JU336 -/Ba3/-	Доходность 15.62% Цена 92.75	14.48% 93.99
Выпуск предлагает привлекательную доходность среди бондов эмитентов гонодобывающего сектора. Премия по сравнению с выпусками Евраз Финанс при условии схожего рейтинга выглядит интересно. Потенциал снижения доходности ограничен, меняем рекомендацию на "держать"		
<b>Ренова СГ Финанс, 02</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 28.04.2015</span>		
<b>ПОКУПАТЬ</b>		
<b>Ренова СГ Финанс, 02</b> RU000A0J5L3 B-/-/-	Доходность 24.66% Цена 95.25	23.49% 96.70
Вложения в облигации подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Премия к бондам аналогов, таким как О1 Пропертиз, АСР и ЛенСпецСМУ отображает отсутствие актуальной отчетности Ренова СГ, однако, на наш взгляд выглядит завышенной. Справедливый уровень доходности – 22,5-23%. ГК «РЕНОВА-СтройГруп» (сейчас Группа компаний «КОРТРОС») – многопрофильная группа компаний, осуществляющая строительство жилья, коммерческой недвижимости и инфраструктурных объектов в России. Входит в состав Группы компаний «Ренова».		
<b>Каркаде, БО-01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 20.04.2015</span>		
<b>ДЕРЖАТЬ</b>		
<b>Каркаде, БО-01</b> RU000A0JTW91 -/-/BB-	Доходность 23.95% Цена 95.0	17.84% 97.7
Потенциал снижения доходности ограничен.		
<b>Пересвет, БО-04</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 13.04.2015</span>		
<b>ДЕРЖАТЬ</b>		
<b>Пересвет, БО-04</b> RU000A0JVCА7 B+/-/В+	Доходность 18.11% Цена 100.00	16.65% 101.1
Потенциал снижения доходности ограничен.		
<b>Пересвет, БО-02</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 18.03.2015</span>		
<b>ДЕРЖАТЬ</b>		
<b>Пересвет, БО-02</b> RU000A0JUT85 B+/-/В+	Доходность 20.15% Цена 97.19	16.22% 99.10
Бонд подходит под стратегию удержания до погашения (сентябрь 2015 года). Риски непогашения низкие. Неплохая отчетность за 1 кв. 2015 года также будет способствовать росту котировок выпуска.		
<b>ТРАНСАЭРО, БО-03</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 05.03.2015</span>		
<b>ПОКУПАТЬ</b>		
<b>ТРАНСАЭРО, БО-03</b> RU000A0JU930 -/-/-	Доходность 51.72% Цена 82.60	27.58% 94.29
Сохраняем позитивный взгляд на бонды компании. Потенциал снижения доходности сохраняется.		
<b>О1 Пропертиз Финанс, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 04.03.2015</span>		
<b>ПОКУПАТЬ</b>		
<b>О1 Пропертиз Финанс, 01</b> RU000A0JU2F9 B+/-/-	Доходность 30.02% Цена 82.10	18.34% 94.00
Справедливый уровень доходности, на наш взгляд, составляет 18-19%. В 2015 году график выплат по долгу выглядит достаточно комфортным ввиду отсутствия крупных выплат, а текущие платежи покрываются имеющимися денежными средствами компании. Мы ожидаем улучшения ситуации с долговой нагрузкой О1 Пропертиз на конец 2014 г. Консолидированную годовую отчетность компания традиционно публикует в мае. Подтверждение на днях S&P рейтинга О1 на прежнем уровне будет оказывать поддержку бумагам компании.		



## 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

НАМК  
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

Ребалансировка высокодоходного портфеля «Altitude». Абсолютная доходность портфеля 9,4%.  
O1 Пропертиз Финанс, O1 – кандидат на включение в высокодоходный портфель.  
«Nordgold»: инвестиции в золото себя оправдывают

### Химическая промышленность

ЕвроХим  
Сибур  
Уракалий  
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**

- 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», «Лучший аналитик на рынке Fixed Income» (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)



**Дмитрий Рожков**  
rdv@ufs-federation.com



**Анна Желобкова**  
avz@ufs-federation.com

**Всегда для Вас “живой” сайт: он-лайн консультант на нашем сайте [www.ufs-federation.com](http://www.ufs-federation.com)**



Подписка  
на аналитику



Приглашаем к  
«Финансовому диалогу»



Скачивайте  
мобильное  
приложение UFS

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 им 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.

