

2015-07-13



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 623,99	2 076,62	58,73	1 163,70
↑	↑	↑	↑
0,58%	1,23%	0,20%	0,37%
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.	8 б.п.	-31 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1162	56,58	63,10	59,52
↑	↑	↑	↑
1,14%	0,29%	0,36%	0,47%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
95,00	87,07	84,50	-16,7
↑	↑	↑	↓
0,27%	0,89%	1,02%	7 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 435		11,68%	11,40%
↑		↑	↓
24		68 б.п.	-48 б.п.

Торговые идеи дня:

Полюс Золото, БО-01-БО-03
Новые выпуски. Будут размещаться в середине июля. На фоне ближайших аналогов ЕвразХолдинг Финанс, 08 и Еврохим, 02 предлагаемая доходность выглядит интересно. Полюс Золото обладает более сильным кредитным профилем по сравнению с данными эмитентами, а также более высоким рейтингом, поэтому, отсутствие дисконта к Еврохим, 02 и 25 б.п. (по верхней границе) к ЕвразХолдинг Финанс, 08 выглядят несправедливо. Исходя из итогов последних размещений, мы ожидаем повышенного интереса рынка к выпускам Полюс Золото. С учетом ожидания дальнейшего понижения ключевой ставки Банком России, мы считаем участие в размещении интересным на всем маркетизируемом диапазоне. На наш взгляд, справедливый уровень доходности находится в диапазоне 12,3-12,5%.

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

- Вопрос греческого долга остается нерешенным.
- Выходящая статистика не портит настроений игроков.

Долговой рынок

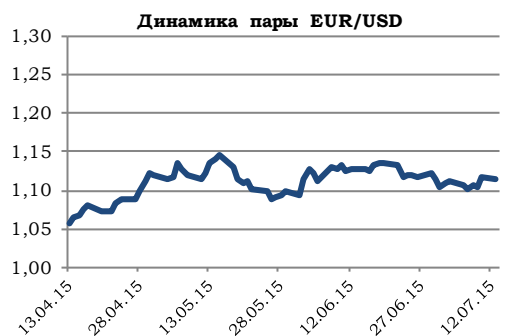
- Укрепляющийся в пятницу рубль способствовал сохранению позитивной динамики на рынке локального долга. Индекс гособлигаций завершил день ростом на 0,46%. Оборот торгов на рынке во всех сегментах составил 11,2 млрд рублей. Первичные размещения пользуются спросом и проходят успешно. ОАО «Полюс Золото», которое планирует завтра размещать дебютные рублевые выпуски, увеличило общую сумму с 10 млрд до 15 млрд рублей, добавив к размещению выпуск БО-03 на 5 млрд. рублей. ОАО «Транснефть» установило ставку 1-го купона биржевых облигаций БО-04 на 17 млрд рублей в размере 11,5% годовых. Подписание соглашения по Греции добавит рынкам оптимизма.

Комментарии

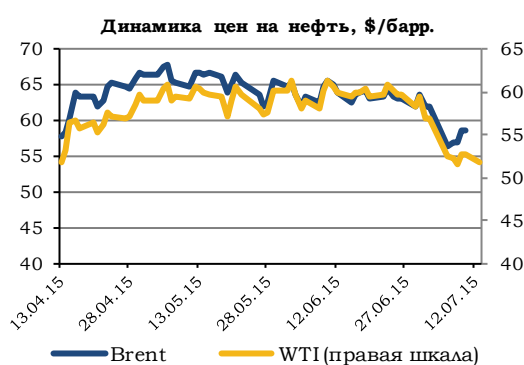
- Государство поддержит с помощью гарантии остаточной стоимости лизингодателей самолетов Sukhoi Superjet 100 и MC-21. Программа рассчитана на 100 самолетов SSJ100 и 100 самолетов MC-21 в сумме 1,5 млрд рублей. На наш взгляд, рублевые облигации Гражданских самолетов Сухого на данный момент справедливо оценены рынком и не предлагают идей. В наш short list включен выпуск **ГТАК, БО-02 (дюрация – 1,7 г., УТР – 15,45%)**. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в лице Министерства транспорта и реализует государственные инициативы развития транспортной инфраструктуры. По сравнению с облигациями других лизинговых компаний, выпуски ГТАК достаточно ликвидны. Под стратегию удержания до погашения подходит бонд ГТАК, 01 (дюрация – 0,5 г., УТР – 15,52%) по цене 97,50-97,70% от номинала.
- Standard & Poor's понизило рейтинги **КБ "Ренессанс Кредит"** с «В» до «В-», прогноз по рейтингу – «негативный». Нейтрально смотрим бонды банка. Нашим фаворитом в облигациях банков третьего эшелона является выпуск **Центр-Инвест, БО – 07** (дюрация – 0,36 г., УТР – 16,30%), предлагающий лучшую среди бондов банков-аналогов доходность при короткой дюрации.



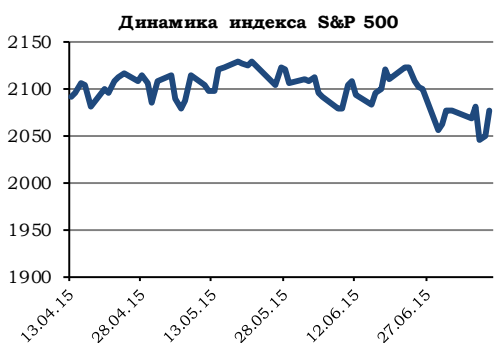
Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

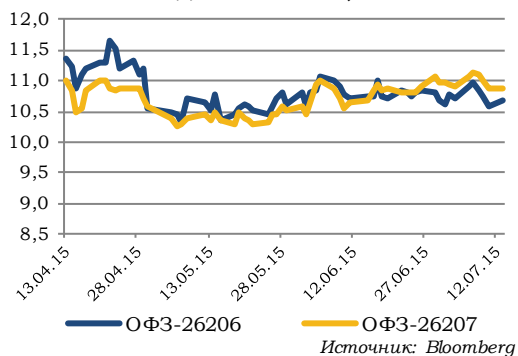
Саммит Еврозоны, после консультаций лидеров стран союза, а также после встречи Меркель, Олланда и Ципраса – возобновится сегодня. На повестке дня прежний вопрос – урегулирование долга Греции перед группой кредиторов. Ранее Еврогруппа направила лидерам европейского валютного союза предложения по соглашению с Афинами. При этом звучали различные предложения, вплоть до временного исключения Греции из Еврозоны. В свою очередь Парламент Греции дал добро на заключение договора с кредиторами по урегулированию долга. Торговый баланс Китая по итогам июня сократился на \$12,95 млрд до \$46,54 млрд. Уменьшение профицита торгового баланса произошло за счет увеличения объема экспорта на 2,8% и снижения импорта на 6,1%. Эксперты прогнозировали рост экспорта на 1,0%, и сокращение объема импорта на 15,5%, месяцем ранее показатели сократились на 2,5% и 17,6% соответственно. Достаточно сильные данные, которые могут прибавить настроения инвесторам. Ранее, в пятницу, публиковались статданные по США и Европе, оптовые запасы в Соединенных Штатах по итогам мая в месячном исчислении выросли на 0,8%, при ожиданиях увеличения лишь на 0,3%, в апреле показатель вырос на 0,4%. Промышленное производство Франции по итогам мая в месячном исчислении, как и ожидалось, выросло на 0,4% против сокращения в апреле на 0,8%. Промышленное производство Италии за этот же период выросло на 0,9% при ожидании увеличения на 0,3%, в апреле показатель снизился на 0,3%. В целом выходящая статистика не ухудшила настроев игроков.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних торговых суток увеличилось на 0,22% до уровня 1,143 доллара за евро. Сегодня евро может продолжить постепенно слабеть, оставаясь под давлением ситуации вокруг Греции. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1030-1,1180 доллара за евро.

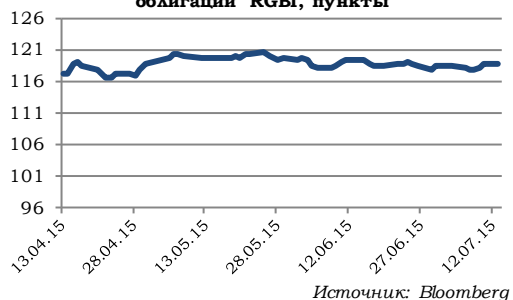
Рубль по итогам пятницы укрепился на 1,31% до уровня 56,42 рубля за доллар. Сохраняющийся высокий уровень рисков по греческому вопросу, снижение цен на нефть – не смогли оказать давление на российскую валюту. Надежды на подписание соглашения по греческому долгу взяли верх, позитивные новости из Уфы, стабилизация китайского рынка – поддержали российскую валюту. Сегодня настроения игроков могут измениться, рубль вновь начнет слабеть. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 56,20-57,20 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 62,30-63,70 рубля за евро.



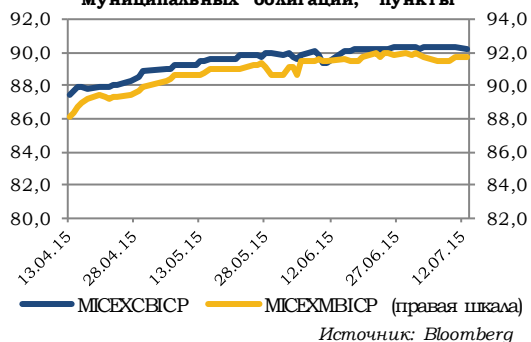
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Укрепляющийся в пятницу рубль способствовал сохранению позитивной динамики на рынке локального долга. Индекс гособлигаций завершил день ростом на 0,46%. Оборот торгов на рынке во всех сегментах составил 11,2 млрд рублей.

Первичные размещения пользуются спросом и проходят успешно. ОАО «Полюс Золото», которое планирует завтра размещать дебютные рублевые выпуски, увеличило общую сумму с 10 млрд до 15 млрд рублей, добавив к размещению выпуск БО-03 на 5 млрд. рублей. ОАО «Транснефть» установило ставку 1-го купона биржевых облигаций БО-04 на 17 млрд рублей в размере 11,5% годовых.

Подписание соглашения по Греции добавит рынкам оптимизма.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

ГСС		
S&P	Moody's	Fitch
-	-	BB-

Государство поддержит с помощью гарантии остаточной стоимости лизингодателей самолетов Sukhoi Superjet 100 и MC-21. Программа рассчитана на 100 самолетов SSJ100 и 100 самолетов MC-21 в сумме 1,5 млрд рублей. Представитель ОАК сказал, что такая поддержка позволит повысить конкурентоспособность самолетов, приблизив условия их продажи к условиям, которые предлагают конкуренты ОАК. Деньги будут вноситься в капитал специальной «дочки» Объединенной авиастроительной компании - «ОАК капитал» - по мере передачи самолетов.

Гарантия остаточной стоимости является очередной инициативой государства в рамках обещанной ранее всесторонней поддержки отечественных производителей гражданской авиации. На прошлой неделе рассматривались поправки в закон о Федеральном бюджете на 2015 год, касающиеся в том числе и выделения через механизм ОФЗ 100 млрд рублей на докапитализацию ОАК и 30 млрд рублей в капитал ОФЗ Государственной транспортной лизинговой компании (ГТЛК) для выполнения обязательств по передаче в лизинг региональным авиакомпаниям самолетов Sukhoi Superjet 100.

На наш взгляд, рублевые облигации Гражданских самолетов Сухого на данный момент справедливо оценены рынком и не предлагают идей. В наш short list включен выпуск ГТЛК, БО-02 (дюрация – 1,7 г., УТР – 15,45%). Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в лице Министерства транспорта и реализует государственные инициативы развития транспортной инфраструктуры. По сравнению с облигациями других лизинговых компаний, выпуски ГТЛК достаточно ликвидны. Под стратегию удержания до погашения подходит бонд ГТЛК, 01 (дюрация – 0,5 г., УТР – 15,52%) по цене 97,50-97,70% от номинала.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

Банк Ренессанс Кредит		
S&P	Moody's	Fitch
B-	B3	-

Standard & Poor's понизило долгосрочные рейтинги КБ "Ренессанс Кредит" в иностранной и национальной валюте с «В» до «В-», прогноз по рейтингу – «негативный». Краткосрочный рейтинг подтвержден на уровне «С».

Событие ожидаемое, реакция рынка в рублевых выпусках Ренессанс Кредита маловероятна. Рейтинги были помещены в список CreditWatch с «негативным» прогнозом 1 июня 2015 года из-за возможного финансового оздоровления Свяznego банка, и отсутствия прозрачности этой сделки. Агентство предупреждало, что рейтинги будут снижены, если у S&P появятся основания полагать, что консолидированный капитал «Ренессанс Кредита» будет ослаблен.

*На рынке локального долга обращаются два коротких выпуска банка Ренессанс Кредит, БО-02 (дюрация – 0,09 г., УТМ – 16,7%) и Ренессанс Кредит, БО-05 (дюрация – 0,06 г., УТР – 17,23%). Нейтрально смотрим на оба бонда. Нашим фаворитом в облигациях банков третьего эшелона является выпуск **Центр-Инвест, БО – 07 (дюрация – 0,36 г., УТР – 16,30%)**, предлагающий лучшую среди бондов банков-аналогов доходность при короткой дюрации. 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 России.*

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
				Открытия Текущий
Полюс Золото, БО-01 - БО-03				Дата рекомендации: 08.07.2015
ПОКУПАТЬ				
Полюс Золото, БО-01 - БО-03		Доход-ть	12.90%	Новые выпуски. Книга заявок будет собираться 14 июля. На фоне ближайших аналогов ЕвразХолдинг Финанс, 08 и ЕврОхим, 02 предлагаемая доходность выглядит интересно. Полюс Золото обладает более сильным кредитным профилем по сравнению с данными эмитентами, а также более высоким рейтингом, поэтому, отсутствие дисконта к ЕврОхим, 02 и 25 б.п. (по верхней границе) к ЕвразХолдинг Финанс, 08 выглядят несправедливо. Исходя из итогов последних размещений, мы ожидаем повышенного интереса рынка к выпускам Полюс Золото. С учетом ожидания дальнейшего понижения ключевой ставки Банком России, мы считаем участие в размещении интересным на всем маркируемом диапазоне. На наш взгляд, справедливый уровень доходности находится в диапазоне 12,3-12,5%.
BB+/-/BBB-	Цена	100.00	100.00	
Трансаэро, БО-03				Дата рекомендации: 03.07.2015
ПОКУПАТЬ				
Трансаэро, БО-03		Доход-ть	65.00%	Рекомендуем бонд к покупке, рассчитывая на рост котировок в результате роста вероятности оказания поддержки Трансаэро. Сбербанк принял решение продлить ковенантные каникулы для авиакомпании - 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".
RU000A0JU930 -/-/-	Цена	88.39	94.00	
ГК Пионер, 01				Дата рекомендации: 01.07.2015
ПОКУПАТЬ				
ГК Пионер, 01		Доход-ть	17.30%	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 наличие 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%.
RU000A0JU8V3 В/-/-	Цена	101.5	100.55	
ЕвразХолдинг Финанс, 08				Дата рекомендации: 25.06.2015
ПОКУПАТЬ				
ЕвразХолдинг Финанс, 08		Доход-ть	13.37%	Рекомендуем к покупке с учетом справедливой доходности 13,0% годовых и потенциалом ее снижения на 20-25 б.п.
RU000A0JVKK9 BB-/Ba3/BB-	Цена	100.0	100.5	
ГТАК, БО-02				Дата рекомендации: 19.06.2015
ПОКУПАТЬ				
ГТАК, БО-02		Доход-ть	16.65%	Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора с дорагией 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.
RU000A0JU609 В+/-/-	Цена	90.14	92.00	
КБ Центр-Инвест, БО-07				Дата рекомендации: 21.05.2015
ПОКУПАТЬ				
КБ Центр-Инвест, БО-07		Доход-ть	17.80%	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 получила 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 -/B1/-	Цена	97.70	97.85	
Полипласт, БО-01				Дата рекомендации: 13.05.2015
ПОКУПАТЬ				
Полипласт, БО-01		Доход-ть	28.00%	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».
RU000A0JUK84 -/-/-	Цена	95.12	98.98	
Каркаде, БО-01				Дата рекомендации: 22.05.2015
ПОКУПАТЬ				
Каркаде, БО-01		Доход-ть	23.95%	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 -/-/BB-	Цена	95.00	97.60	
О1 Пропертиз Финанс, 01				Дата рекомендации: 04.03.2015
ДЕРЖАТЬ				
О1 Пропертиз Финанс, 01		Доход-ть	30.02%	Согласно отчетности по МСФО за 2014 год, кредитный профиль компании улучшился: показатель EBITDA вырос на 23% до \$318,8 млн., чистый долг сократился за год на 3,2% за счет роста денежных средств и их эквивалентов на балансе почти в 2,5 раза, долговая нагрузка в терминах Чистый долг/EBITDA уменьшилась до 8,27х. Мы подтверждаем справедливый уровень доходности О1 Пропертиз Финанс, 01 на уровне 17,0% и рекомендуем его к покупке в расчете на рост котировок. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
RU000A0JU2F9 В+/-/-	Цена	82.10	95.50	



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 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 А (АК&М)

● 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

