

2015-05-18



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 691,46	2 122,73	66,81	1 224,06
↑	↑	↑	↑
0,83%	0,08%	0,33%	0,25%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,69%	3,65%	2,14%	151
↑	↑	↓	↑
0 б.п.	0 б.п.	-9 б.п.	9 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1451	49,28	56,11	52,36
↑	↓	↓	↓
0,36%	-0,51%	-1,04%	-0,67%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
99,88	88,50	87,20	-367,1
↑	↑	↑	↓
0,01%	0,57%	0,84%	4 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime o/n	МІСЕХ РЕПО
1 186	13,34%	13,34%	13,26%
↓	↑	↑	↓
-134	14 б.п.	14 б.п.	-9 б.п.

Торговые идеи дня:

- **URKARM-18** Еврооблигации Уралкалия URKARM-18 (YTM – 6,36%, z-спред – 524 б.п.) торгуются неоправданно дорого относительно других компаний агрохимического сектора ФосАгро и ЕвроХима. Премия URKARM-18 относительно евробондов этих компаний составляет порядка 80-90 б.п. Несмотря на все события, происходящие вокруг компании (авария на шахте, buy-back акций, понижение рейтинга), мы считаем, что кредитное качество эмитента остается устойчивым. На наш взгляд, справедливой премией облигаций Уралкалия к евробондам ФосАгро PHORRU-18 (YTM – 5,6%, z-спред – 454 б.п.) будет уровень в 30 б.п., что соответствует доходности URKARM-18 на уровне 5,9%.

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 суверений.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Слабая статистика из США стала драйвером ослабления доллара.
- Венесуэла разрабатывает проект соглашения направленный на поддержание цен на нефть.
- Рубль сегодня может продолжить укрепление на фоне дорожающей нефти и роста спроса в период выплаты налогов.

Долговой рынок

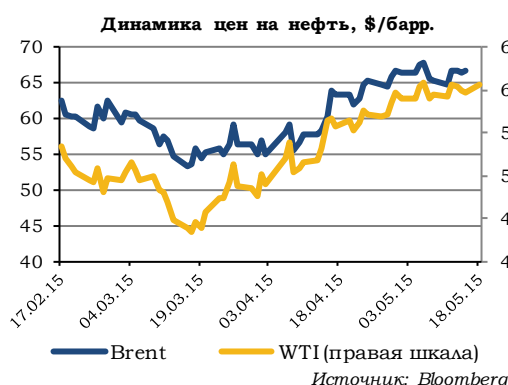
- В пятницу рынок ведущие индексы облигаций Московской биржи закрылись символическим изменением вблизи уровней четверга на фоне низкой активности инвесторов. Оборот торгов во всех сегментах рынка рублевых облигаций составил 7,5 млрд рублей. О выходе на рынок первичных заимствований заявили Райффайзенбанк, Юникредит и Металлинвестбанк. Металлинвестбанк планирует разместить облигации серии БО-02 объемом 2 млрд рублей. Индикативная ставка купона находится на уровне 15% - 15,50% годовых, индикативная доходность к оферте через 6 месяцев 15,56% - 16,10% годовых. Параметры размещений Райффайзенбанка и Юникредит на данный момент неизвестны. Сегодня на рынке локального долга более вероятно позитивная динамика вследствие сохранения тенденции к укреплению рубля.

Комментарии

- **ДВМП** 14 мая 2015 года завершило размещение выпуска облигаций серии БО-01. Привлеченные в ходе размещения средства планируется на править на выкуп евробондов 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. 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. В бумагах эмитентов транспортной отрасли мы отдаем предпочтение облигациям Трансаэро. Мы ожидаем снижения доходности выпуска **Трансаэро, БО-03** (дюрация – 0,45 г., YTP – 25%) на 100 б.п



Мировые рынки и макроэкономика

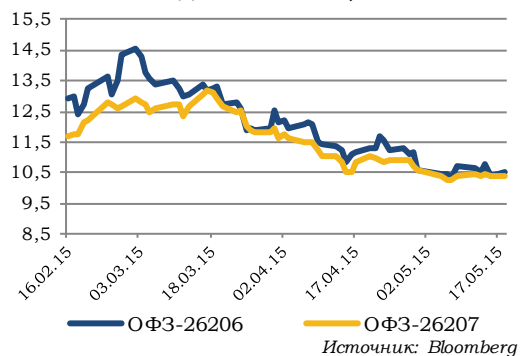


Промышленное производство первой экономики мира в апреле сохранило мартовские темпы снижения в 0,3% при ожиданиях показателя на нулевом уровне. Загрузка мощностей при этом снизилась с уровня 78,6 до 78,2%. Слабая статистика из США спровоцировала новый импульс ослабления доллара, который в первой половине дня укреплялся. Середина дня Индекс доллара DXY достиг отметки 94,026 пункта. После публикации статистики в течение нескольких часов значение индекса достигло уровня в 93,135 пункта. Сегодня вряд ли стоит ожидать резких движений на валютном рынке, раздражителей для которых не предвидится. Единственным фактором способным сдвинуть соотношение единой европейской валюты и доллара видится решение вопроса по выделению Греции финансовой помощи. Афины и Еврокомиссия по прежнему не могут прийти к согласию по условиям предоставления кредита, что продолжает держать инвесторов в напряжении. Евро по итогам вчерашнего дня укрепился к доллару США на 0,29% до уровня 1,1436 доллара за евро. Полагаем, в течение сегодняшнего дня соотношение евро и американской валюты будет находиться в диапазоне 1,1390-1,1460.

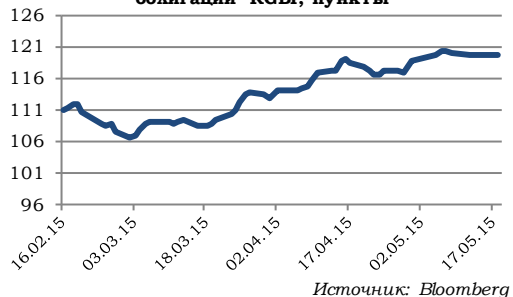
Котировки черного золота в пятницу вечером резко направились вверх. Президент Венесуэлы Николас Мадуро заявил, что его страна разрабатывает проект нового соглашения, которое позволит членам ОПЕК и другим нефтедобывающим странам добиться поддержания высоких цен на нефть на мировом рынке — в районе отметки 100 долларов за баррель. Слабеющий доллар также оказал поддержку ценам на углеводород. Рубль в течение вчерашнего дня окреп на 1,07% до отметки 49,53 рубля за доллар. В первой половине пятницы рубль был стабилен, несмотря на снижение цен на нефть. Фактор дешевающей нефти уравнивал спрос, связанный с началом периода выплаты налогов. Опубликованные предварительные данные по ВВП России, согласно которым экономика РФ в первой четверти 2015 года сократилась в годовом выражении на 1,9% - не оказали существенного влияния на настроения игроков, поскольку с одной стороны зафиксировано существенное замедление, с другой стороны данные оказались лучше ожиданий сокращения на 2,6%. Сегодня российская валюта имеет шансы продолжить укрепление на фоне увеличения стоимости черного золота и сохраняющегося спроса на рубль в период выплаты налогов. Полагаем, в течение дня рубль будет торговаться в диапазоне 48,30-50,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 55,50-57,50 рубля за евро.



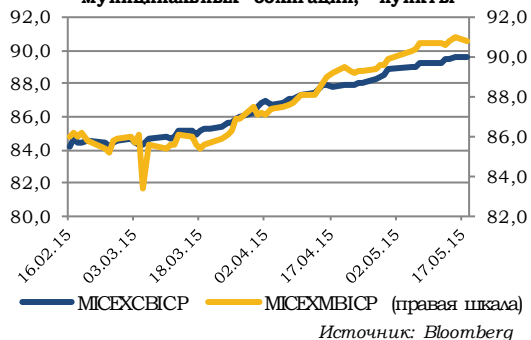
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

В пятницу рынок ведущие индексы облигаций Московской биржи закрылись символическим изменением вблизи уровней четверга на фоне низкой активности инвесторов. Оборот торгов во всех сегментах рынка рублевых облигаций составил 7,5 млрд рублей.

О выходе на рынок первичных заимствований заявили Райффайзенбанк, Юникредит и Металлинвестбанк. Металлинвестбанк планирует разместить облигации серии БО-02 объемом 2 млрд рублей. Индикативная ставка купона находится на уровне 15% - 15,50% годовых, индикативная доходность к оферте через 6 месяцев 15,56% - 16,10% годовых. Параметры размещений Райффайзенбанка и Юникредит на данный момент неизвестны.

Сегодня на рынке локального долга более вероятна позитивная динамика вследствие сохранения тенденции к укреплению рубля.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

ДВМП

S&P	Moody's	Fitch
СС	-	B-

ДВМП 14 мая 2015 года завершило размещение выпуска облигаций серии БО-01. В период с 27 апреля по 14 мая 2015 года эмитент разместил по открытой подписке 5,002 млн. облигаций, что составляет 58,85% от общего объема выпуска. Ставка 1-го купона была установлена по итогам сбора заявок на уровне 19,00% годовых. Процентная ставка по второму - шестому купонам равна ключевой ставке Банка России, действующей по состоянию на день, предшествующий дате начала соответствующего купонного периода, увеличенной на 5% годовых, но не может составлять менее 11% годовых и более 19% годовых. Облигации выпуска подлежат погашению 27 февраля 2018 года. Эмитент принял решение о возможности досрочного погашения облигаций в дату окончания 3-го купонного периода. Размер премии, уплачиваемой владельцам при досрочном погашении, дополнительно к стоимости досрочного погашения облигаций, определен в размере 20 рублей в расчете на одну бумагу.

Привлеченные в ходе размещения средства планируется на править на выкуп евробондов 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. На днях компания подвела итоги тендерного предложения по выкупу. 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. Изначально FESCO сообщала, что готова потратить на выкуп до \$130 млн. В пятницу также стало известно, что компания привлекла до \$50 млн у международного банка по сделке РЕПО для финансирования выкупа своих еврооблигаций. Банк, с которым заключена сделка, не раскрывается, сделка была заключена 8 мая. 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. В бумагах эмитентов транспортной отрасли мы отдаем предпочтение облигациям Трансаэро. Мы ожидаем снижения доходности выпуска **Трансаэро, БО-03** (дюрация – 0,45 г., УТР – 25%) на 100 б.п



Торговые идеи в еврооблигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
Целевой уровень доходности: 5,9%			Дата рекомендации: 18.05.2015
ПОКУПАТЬ			Еврооблигации Уралкалия торгуются неоправданно дорого относительно других компаний агрохимического сектора ФосАгро и ЕвроХима. Премия URKARM-18 относительно евробондов этих компаний составляет порядка 80-90 б.п. Несмотря на все события, происходящие вокруг компании (авария на шахте, buy-back акций, понижение рейтинга), мы считаем, что кредитное качество эмитента остается устойчивым. На наш взгляд, справедливой премией облигаций Уралкалия к евробондам ФосАгро PHORRU-18 будет уровень в 30 б.п., что соответствует доходности URKARM-18 на уровне 5,9%.
URKARM-18 (USD)			
Z-спред	517 б.п.	517 б.п.	
XS0922883318	Дох-ть 6.28%	6.28%	
BB+/Ba1/BBB-	Цена 93.21	93.21	

Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
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. 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 будут размещены новые выпуски БО-02 и БО-03.
Полипласт, БО-01			
RU000A0JUK84	Дох-ть 28.00%	25.73%	
-/-/-	Цена 95.12	96.01	
Банк Санкт Петербург, 08			Дата рекомендации: 06.05.2015
ДЕРЖАТЬ			Бонд подходит под стратегию удержания до погашения.
Банк Санкт Петербург, 08			
RU000A0JT3P9	Дох-ть 16.71%	14.02%	
-/B1/BB-	Цена 97.10	98.20	
Ренова СГ Финанс, 02			Дата рекомендации: 28.04.2015
ПОКУПАТЬ			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».
Ренова СГ Финанс, 02			
RU000A0JT5L3	Дох-ть 24.66%	23.84%	
B/-/-	Цена 95.25	96.70	
Каркаде, БО-01			Дата рекомендации: 20.04.2015
ДЕРЖАТЬ			Потенциал снижения доходности ограничен.
Каркаде, БО-01			
RU000A0JTW91	Дох-ть 23.95%	17.32%	
-/-/BB-	Цена 95.0	98.0	
Пересвет, БО-04			Дата рекомендации: 13.04.2015
ДЕРЖАТЬ			Потенциал снижения доходности ограничен.
Пересвет, БО-04			
RU000A0JVCA7	Дох-ть 18.11%	16.62%	
B+/-/B+	Цена 100.00	101.1	
ТРАНСАЭРО, БО-03			Дата рекомендации: 05.03.2015
ПОКУПАТЬ			Сохраняем позитивный взгляд на бонды компании. Потенциал снижения доходности сохраняется.
ТРАНСАЭРО, БО-03			
RU000A0JU930	Дох-ть 51.72%	24.99%	
-/-/-	Цена 82.60	95.44	
О1 Пропертиз Финанс, 01			Дата рекомендации: 04.03.2015
ПОКУПАТЬ			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.
О1 Пропертиз Финанс, 01			
RU000A0JU2F9	Дох-ть 30.02%	17.89%	
B+/-/-	Цена 82.10	94.49	



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 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 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.

