

**2015-06-22**



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

**Индикаторы**

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 663,03	2 109,99	63,02	1 200,27
↑	↓	↓	↓
0,17%	-0,53%	-1,93%	-0,14%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,29%	3,67%	2,26%	141
↑	↓	↓	↓
37 б.п.	-8 б.п.	-8 б.п.	-1 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1352	53,61	60,73	56,82
↓	↓	↓	↓
-0,06%	-0,80%	-0,96%	-0,94%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
Field Not Appli	86,30	84,35	-10,8
#ЗНАЧИ	↑	↓	↓
#ЗНАЧИ	0,06%	-0,13%	3 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МИСЕХ РЕПО
1 849		12,32%	12,32%
↑		↓	↓
53		-3 б.п.	-11 б.п.

**Торговые идеи дня:**

**ГТАК, БО-02** Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора с дюрацией 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. Справедливая доходность 15.5%.

**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**

- Инвесторы испытывают оптимизм в преддверии стартующего сегодня экстренного саммита Еврозоны.
- Рынок нефти начал новую неделю ростом.

**Долговой рынок**

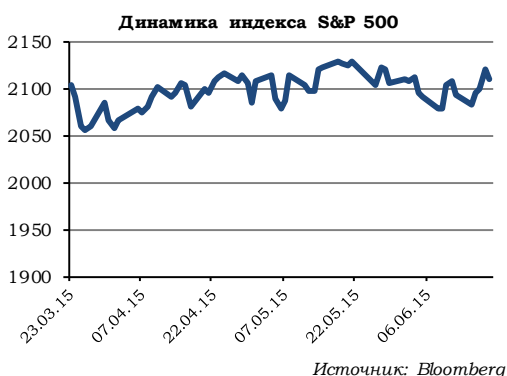
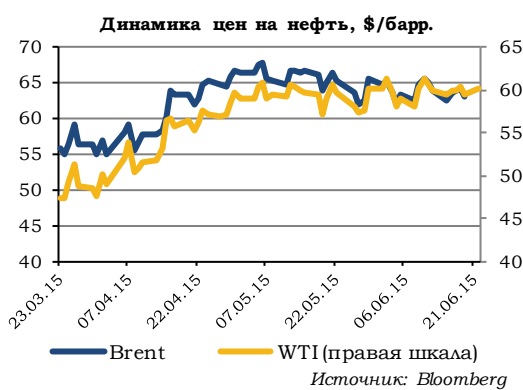
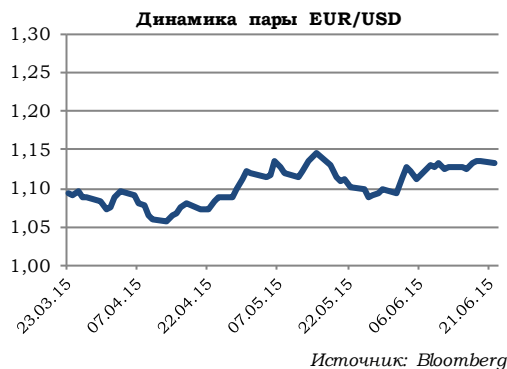
- В пятницу торги на локальном рынке проходили без ярко выраженной динамики на низких оборотах. После снижения в прошлый понедельник, 15 июня, Банком России ключевой ставки на 100 б.п. в госбумагах преобладали продажи. В целом за неделю по ценовому индексу государственных облигаций Московской биржи снижение составило 0,84%. Рост доходности эталонных выпусков ОФЗ 26206 и 26207 при этом составил 18 и 30 б.п. соответственно. Рынок первичных размещений не активен. Новых размещений нет. В пятницу стало известно, что «О1 Пропертиз Финанс» приняло и утвердило решение о размещении биржевых облигаций серии БО-01 на 15 млрд рублей.

**Комментарии**

- На прошлой неделе рейтинговое агентство Standard & Poor's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг **ЗАО «ЛенСпецСМУ»** на уровне «В+» с «негативным» прогнозом. Таким образом, S&P завершило пересмотр рейтингов компании, инициированный 20 января 2015 года. Полагаем, новость нейтрально будет воспринята рынком. Единственный рублевый фонд **ЛенСпец СМУ, 02 (дюрация – 1,38 г., УТР – 14,56%)** на данный момент справедливо оценен рынком и не представляет интересных идей. На наш взгляд, более интересно в секторе смотрится **выпуск О1 Пропертиз Финанс, 01 (дюрация – 1,04 г., УТР – 18,93%)**, входящий в состав высокодоходного портфеля рублевых облигаций «Altitude».



## Мировые рынки и макроэкономика



Сегодня состоится экстренный саммит Еврозоны, на котором первые лица стран европейского валютного союза в очередной раз попытаются прийти к согласию по вопросу условий оказания Греции финансовой помощи. В минувшие выходные Афины подготовили новые предложения, которые Еврокомиссия назвала хорошей основой для прогресса в переговорах сегодня. Саммит стартует сегодня, когда в Москве будет 13:30, ранее предполагалось что мероприятие начнется в 16:00 МСК. Оптимизм европейских чиновников позитивно отразился на настроениях инвесторов, в результате чего новая неделя начинается ростом рынков, укреплением евро.

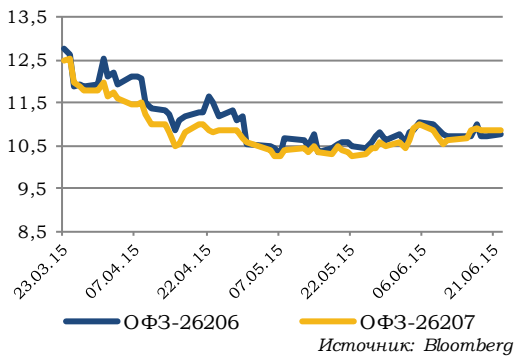
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних торговых суток после снижения к отметке 1,1292 на фоне слабой статистики по потребительским ценам и ценам производителей Германии по итогам мая – росло. По итогам дня (на сегодняшнее утро относительно утра пятницы) евро подорожал на 0,45% до уровня 1,1396 доллара за евро. В случае достижения по итогам саммита Еврозоны положительного результата европейская валюта может резко прибавить в цене. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1350-1,1535 доллара за евро.

Цены на черное золото большую часть пятницы снижались на фоне укрепления доллара. Однако позитивные ожидания по греческому вопросу и ослабление американской валюты позволили котировкам углеводорода начать новую неделю движением вверх. Нефть марки Light Sweet в течение последних суток подешевела на 1,13% до уровня \$59,64 за баррель. Стоимость североморской смеси нефти Brent снизилась на 1,82% до уровня \$63,05 за баррель. Ожидаемое нами ослабление американской валюты может позитивно отразиться на котировках черного золота. Полагаем, Brent сегодня будет находиться в диапазоне \$62,50-64,50 за баррель.

Российская валюта по итогам пятницы ослабла на 1,09% до уровня 54,04 рубля за доллар. Снижение цен на нефть, рост в пятницу рисков по греческому вопросу – оказывали давление на российскую валюту. Сегодня, в случае успешного разрешения греческого вопроса рубль имеет хорошие шансы укрепиться. Полагаем, в течение дня рубль будет торговаться в диапазоне 53,20-54,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 60,50-62,70 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



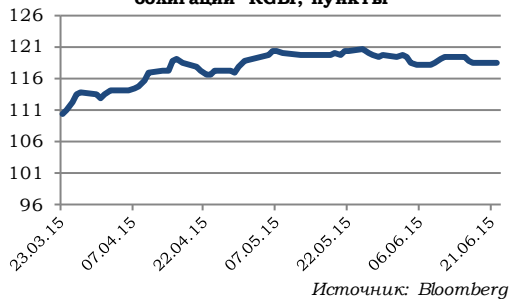
## Локальный рынок

В пятницу торги на локальном рынке проходили без ярко выраженной динамики на низких оборотах. После снижения в прошлый понедельник, 15 июня, Банком России ключевой ставки на 100 б.п. в госбумагах преобладали продажи. В целом за неделю по ценовому индексу государственных облигаций Московской биржи снижение составило 0,84%. Рост доходности эталонных выпусков ОФЗ 26206 и 26207 при этом составил 18 и 30 б.п. соответственно.

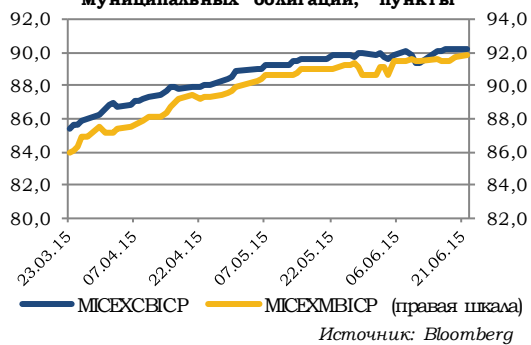
Рынок первичных размещений не активен. Новых размещений нет. В пятницу стало известно, что «О1 Пропертиз Финанс» приняло и утвердило решение о размещении биржевых облигаций серии БО-01 на 15 млрд рублей.

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

ЗАО «ЛенСпецСМУ»			
S&P	Moody's	Fitch	
B+	-	-	

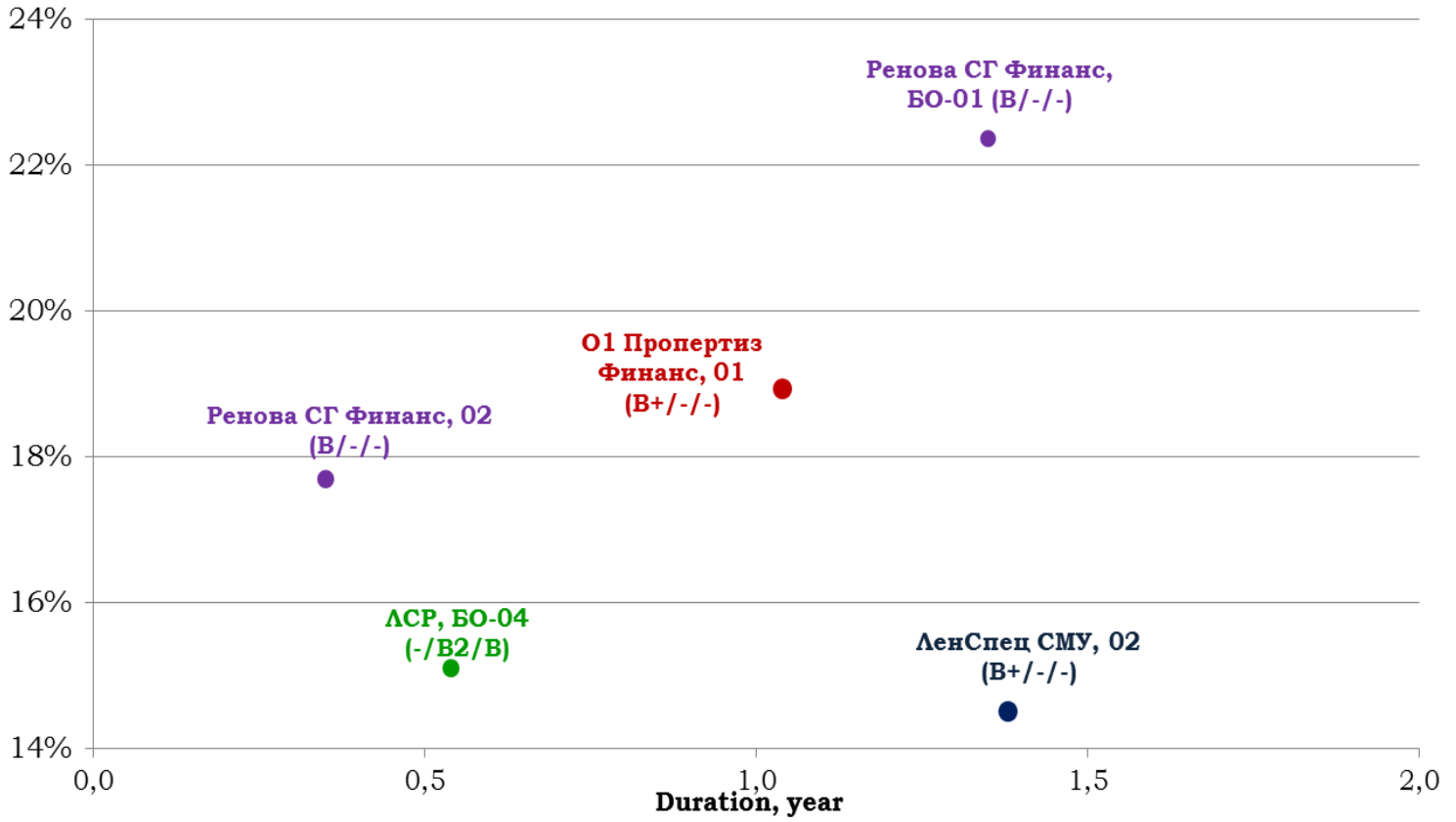
На прошлой неделе рейтинговое агентство Standard & Poor's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг ЗАО "Специализированное строительно-монтажное объединение «ЛенСпецСМУ» по обязательствам в иностранной и национальной валюте на уровне «В+» с «негативным» прогнозом. Подтверждение долгосрочных рейтингов компании отражает адекватный уровень ее ликвидности и поддающийся управлению долг, что, по мнению агентства, может помочь ей пережить период ухудшения экономической ситуации в России.

Таким образом, S&P завершило пересмотр рейтингов компании, инициированный 20 января 2015 года. Полагаем, новость нейтрально будет воспринята рынком. Единственный рублевый бонд **ЛенСпец СМУ, 02 (дюрация – 1,38 г., УТР – 14,56%)** на данный момент справедливо оценен рынком и не представляет интересных идей. Сектор недвижимости и строительства на рынке локального долга представлен всего несколькими эмитентами: ЗАО ЛенСпец СМУ, ЛСР, O1 Properties и Ренова СГ. Более подробно о кредитном профиле каждого эмитента мы писали в спецкомментарии [«Как заработать на квадратных метрах»](#). На наш взгляд, более интересно в секторе смотреться выпуск **O1 Пропертиз Финанс, 01 (дюрация – 1,04 г., УТР – 18,93%)**, входящий в состав высокодоходного портфеля рублевых облигаций [«Altitude»](#). Напомним, что, согласно отчетности по МСФО, 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 O1 Пропертиз Финанс, 01 на уровне 17,5% и рекомендуем его к покупке в расчете на рост котировок.

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



**УТМ/Р, %      Карта доходности облигаций эмитентов строительства и недвижимости  
на 22.06.2015г.**



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия Текущий		
<b>ГТАК, БО-02</b>			<b>Дата рекомендации: 19.06.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			<p>Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора с дюрацией 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. Справедливая доходность 15.5%.</p>
<b>ГТАК, БО-02</b> RU000A0JU609	Доход-ть	16.65% 16.25%	
B+/-/-	Цена	90.14 90.72	
<b>Банк Ренессанс Кредит, БО-02</b>			<b>Дата рекомендации: 03.06.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			<p>В начале недели S&amp;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 Связного банка, а также отсутствие прозрачности этой сделки. Рекомендуем инвесторам, готовым инвестировать в облигации банков третьего эшелона, воспользоваться просадкой в бумагах для покупки Ренессанс Кредит, БО-02 под стратегию удержания до погашения в августе 2015 года.</p>
<b>Банк Ренессанс Кредит, БО-02</b> RU000A0JSJW2	Доход-ть	19.14% 15.74	
B/B3/-	Цена	98.75 99.50	
<b>ГСС, БО-05</b>			<b>Дата рекомендации: 27.05.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			<p>Справедливая доходность ГСС, БО-05 составляет 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. Потенциал снижения доходности составляет 40-50 б.п.</p>
<b>ГСС, БО-05</b> RU000A0JVF64	Доход-ть	17.00% 15.39%	
-/-/BB-	Цена	100.0 102.50	
<b>КБ Центр-Инвест, БО-07</b>			<b>Дата рекомендации: 21.05.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			<p>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.</p>
<b>КБ Центр-Инвест, БО-07</b> RU000A0JUA60	Доход-ть	14.67% 14.71%	
-/B1/-	Цена	97.70 98.07	
<b>Полипласт, БО-01</b>			<b>Дата рекомендации: 13.05.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			<p>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».</p>
<b>Полипласт, БО-01</b> RU000A0JUK84	Доход-ть	28.00% 23.22%	
-/-/-	Цена	95.12 97.50	
<b>Каркаде, БО-01</b>			<b>Дата рекомендации: 22.05.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			<p>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%.</p>
<b>Каркаде, БО-01</b> RU000A0JTW91	Доход-ть	23.95% 18.17%	
-/-/BB-	Цена	95.0 98.00	
<b>Пересвет, БО-04</b>			<b>Дата рекомендации: 13.04.2015</b>
<b>ПРОДАВАТЬ</b>			<p>Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию.</p>
<b>Пересвет, БО-04</b> RU000A0JVCA7	Доход-ть	18.11% 15.02%	
B+/-/B+	Цена	100.00 102.1	
<b>О1 Пропертиз Финанс, О1</b>			<b>Дата рекомендации: 04.03.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			<p>Мы подтверждаем справедливый уровень доходности, который, на наш взгляд, составляет 17,5%. Как мы и ожидали ситуация с договой 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».</p>
<b>О1 Пропертиз Финанс, О1</b> RU000A0JU2F9	Доход-ть	30.02% 18.93%	
B+/-/-	Цена	82.10 94.00	



## 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](http://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.

