




**2015-06-23**



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

**Индикаторы**

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 671,80	2 122,85	63,34	1 185,89
↑	↑	↑	↓
0,53%	0,61%	0,51%	-1,20%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спред Россия-30 к UST-10
117,29%	3,67%	2,37%	130
↑	↑	↑	↓
0 б.п.	0 б.п.	11 б.п.	-11 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1341	53,92	60,67	56,89
↓	↓	↓	↓
-0,10%	-0,04%	-0,83%	-0,49%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спред Россия-18 к ОФЗ 26204
Field Not Appli	86,14	84,29	-16,0
#ЗНАЧ!	↓	↑	↑
#ЗНАЧ!	-0,19%	0,48%	-5 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 599		12,33%	12,43%
↓		↑	↓
-250		1 б.п.	-2 б.п.

**Торговые идеи дня:**

**Татфондбанк, БО - 08.** Бонд предлагает наибольшую доходность среди бумаг банков третьего эшелона с дюрацией от года из банков TOP-50. Даже с учетом более низкого рейтинга по сравнению с АКБ «Пересвет», КБ «Центр-Инвест» и Новикомбанк премия Татфондбанка, БО-08 к выпускам банков-аналогов в 200-260 б.п. выглядит избыточной. Справедливая доходность выпуска 16,2-16,30%.

**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**

- Афины и группа кредиторов имеют высокие шансы прийти к согласию.
- Сильная статистика из США оказала поддержку доллару.

**Долговой рынок**

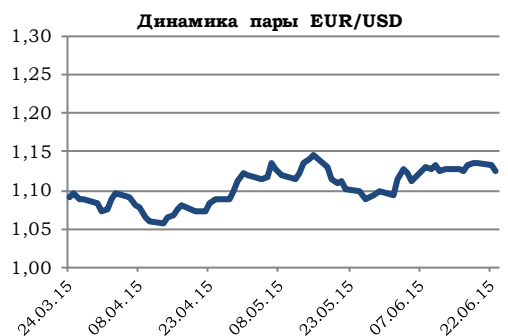
- В понедельник в рублевых бондах преобладали покупки. Ведущие ценовые индексы Московской биржи по итогам дня показали умеренный рост. Лучшую динамику показал сегмент госбумаг на фоне укрепления рубля. Доходности эталонных выпусков ОФЗ 26206 и 26207 изменились незначительно, опустившись на 5-7 б. п. до 10,89% и 10,90% соответственно. Активность игроков на вторичном рынке снижается день ото дня. В корпоративном сегменте максимальный рост показали выпуски ОКЕЙ, БО-04 (+1,5%), РУСАЛ, БО-07 (+1,4%), СУЭК, 01 (+1,19%). Бумаги Русала поддержали заявления генерального директора компании о планах по досрочному погашению в этом году до \$1 млрд долга. Корпоративный новостной фон перед открытием спокойный. Сегодня Трансаэро предстоит выплатить купон по выпуску Трансаэро, БО-02 в размере 153 млн рублей. Исходя из котировок бумаг, инвесторы оценивают риски непогашения как минимальные. Первичный рынок также неактивен.

**Комментарии**

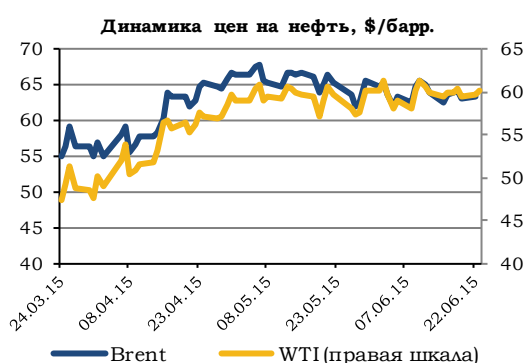
- Для инвесторов, рассматривающих варианты вложений в облигации банков третьего эшелона и толерантных к риску, мы предлагаем покупку выпуска **Татфондбанк, БО-08** (дюрация – 1,11 г., УТМ – 17,04%, G-спред – 630 б.п.). Сейчас котировки выпуска находятся под давлением слабых результатов 1 квартала 2015 г., по итогам которого банк зафиксировал чистый убыток в размере 482 млн рублей, а также характерного для банка слабого запаса прочности по капиталу (Н1 на 01.06.2015 г. составил 10,97%). Тем не менее, велика вероятность того, что Татфондбанк сможет претендовать на докапитализацию по программе ОФЗ.



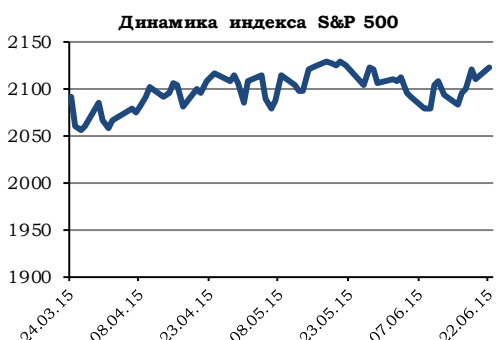
## Мировые рынки и макроэкономика



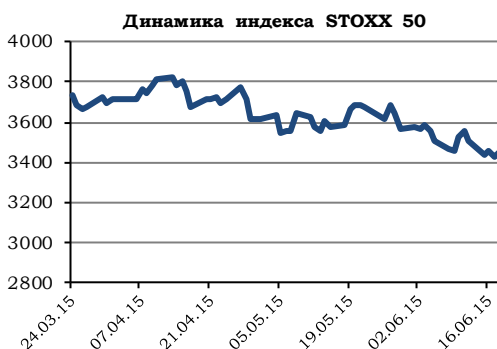
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Греческие власти подготовили для кредиторов новые предложения для достижения соглашения по оказанию Афинам финансовой помощи, которые содержат предложения по увеличению налогов и сборов, а также ограничение раннего выхода на пенсию, чего так долго добивалась от Греции группа кредиторов. Афины сделали серьезный шаг на встречу, кредиторы в свою очередь приветствовали сделанные шаги и взяли 2 дня для изучения предложений греческой стороны. В четверг материалы по вопросу оказания Греции финансовой помощи будут переданы в Совет Европы. В итоге можно констатировать, стороны очень близки к достижению договоренности по вопросу, который в течение многих месяцев держал всех в напряжении, на этом фоне оценка рисков заметно снизилась, греческие однолетние CDS потеряли в цене около 12%, индекс акций афинской биржи взлетел на 9%, доходность американских десятилетних Treasuries выросла на 9 б.п., доходность греческих государственных десятилетних облигаций упала на 1,5 процентных пункта с 12,407% до 10,901%, доходность еврооблигаций Россия 30 сократилась на 5 б.п. до 3,62%. Евро в паре с американским долларом в первой половине вчерашнего дня пыталась тестировать уровень 1,1400 доллара за евро, однако в течение последних нескольких месяцев диапазон 1,1400-1,1467 остается для пары EUR/USD непреодолимым.

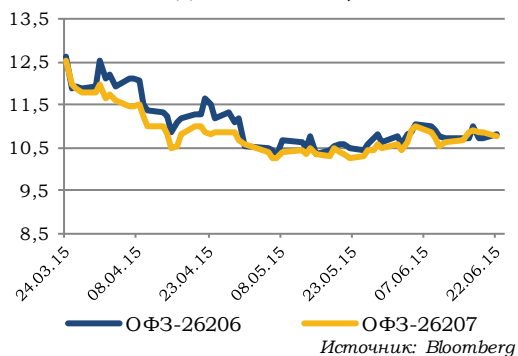
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток снизилось на 1,12% до уровня 1,1268 доллара за евро. Сегодня евро может компенсировать часть потерянных накануне позиций, однако стремление к ослаблению единой валюты может сохраниться. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1230-1,1370 доллара за евро.

Статистика из США была сильной, продажи на вторичном рынке жилья за май выросли на 5,1%, при ожиданиях увеличения на 4,4%, при этом в апреле показатель по уточненным в лучшую сторону данным, снизился на 2,3%. Столь сильная статистика настроила инвесторов на позитивный лад, в результате чего американский рынок рос, а доллар укреплялся.

Российская валюта по итогам вчерашнего дня укрепилась на 0,18% до уровня 53,94 рубля за доллар. Улучшение настроений инвесторов на фоне прогресса по греческому вопросу, а также спрос на российскую валюту в период выплаты налогов оказало поддержку рублю. Но нестабильность нефтяных котировок и новый виток санкционного давления не позволило рублю подорожать в большей степени. Сегодня баланс сил на рублевом рынке останется прежним, полагаем, в течение дня рубль будет торговаться в диапазоне 53,50-54,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 60,00-62,00 рубля за евро.



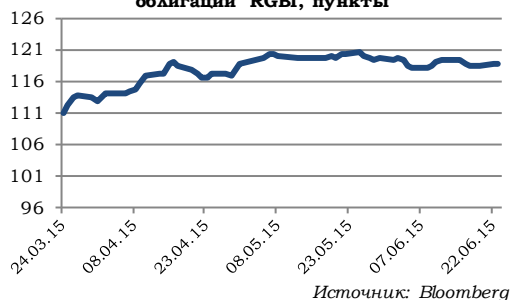
Доходность ОФЗ, %



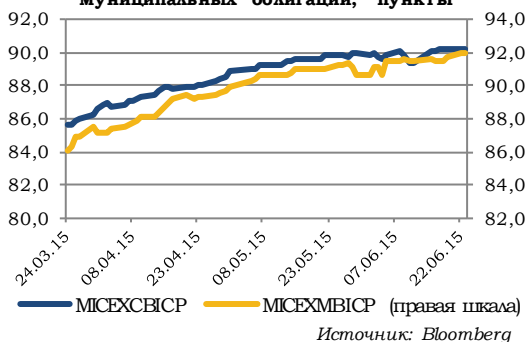
## Локальный рынок

В понедельник в рублевых бондах преобладали покупки. Ведущие ценовые индексы Московской биржи по итогам дня показали умеренный рост. Лучшую динамику показал сегмент госбумаг на фоне укрепления рубля. Доходности эталонных выпусков ОФЗ 26206 и 26207 изменились незначительно, опустившись на 5-7 б. п. до 10,89% и 10,90% соответственно. Активность игроков на вторичном рынке снижается день ото дня. В корпоративном сегменте максимальный рост показали выпуски ОКЕЙ, БО-04 (+1,5%), РУСАЛ, БО-07 (+1,4%), СУЭК, 01 (+1,19%). Бумаги Русала поддержали заявления генерального директора компании о планах по досрочному погашению в этом году до \$1 млрд долга. Корпоративный новостной фон перед открытием спокойный. Сегодня Трансаэро предстоит выплатить купон по выпуску Трансаэро, БО-02 в размере 153 млн рублей. Исходя из котировок бумаг, инвесторы оценивают риски непогашения как минимальные. Первичный рынок также неактивен.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



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



### Татфондбанк

S&P	Moody's	Fitch
B	B2	-

### Комментарии по эмитентам

Для инвесторов, рассматривающих варианты вложений в облигации банков третьего эшелона и толерантных к риску, мы предлагаем покупку выпуска **Татфондбанк, БО-08 (дюрация – 1,11 г., УТМ – 17,04%, G-спред – 630 б.п.)**, который предлагает наибольшую доходность среди бумаг крупных банков (входящих в TOP-50 по размеру активов в банковской системе России) третьего эшелона с дюрацией от года. Даже с учетом более низкого рейтинга по сравнению с АКБ «Пересвет» (B+/-/B+) и КБ «Центр-Инвест» (-/B1/-) премия Татфондбанка, БО-08 к их выпускам в 200-240 б.п. выглядит избыточной. На фоне нового выпуска аналогичного по рейтингу и близкого по масштабам бизнеса (38 место по активам) Новикомбанка (-/B2/B) БО-05 (дюрация – 0,97 г., УТМ – 14,63%, G-спред – 400 б.п.) Татфондбанк, БО-08 также выглядит интересно. Сейчас котировки выпуска находятся под давлением слабых результатов 1 квартала 2015 г., по итогам которого банк зафиксировал чистый убыток в размере 482 млн рублей, а также характерного для банка слабого запаса прочности по капиталу (Н1 на 01.06.2015 г. составил 10,97%). Тем не менее, велика вероятность того, что Татфондбанк сможет претендовать на докапитализацию по программе ОФЗ. По правилам АСВ средства на докапитализацию получают региональные банки, не вошедшие в список 27 ми федеральных банков, с собственным капиталом больше 5 млрд рублей, но только один банк в каждом регионе.

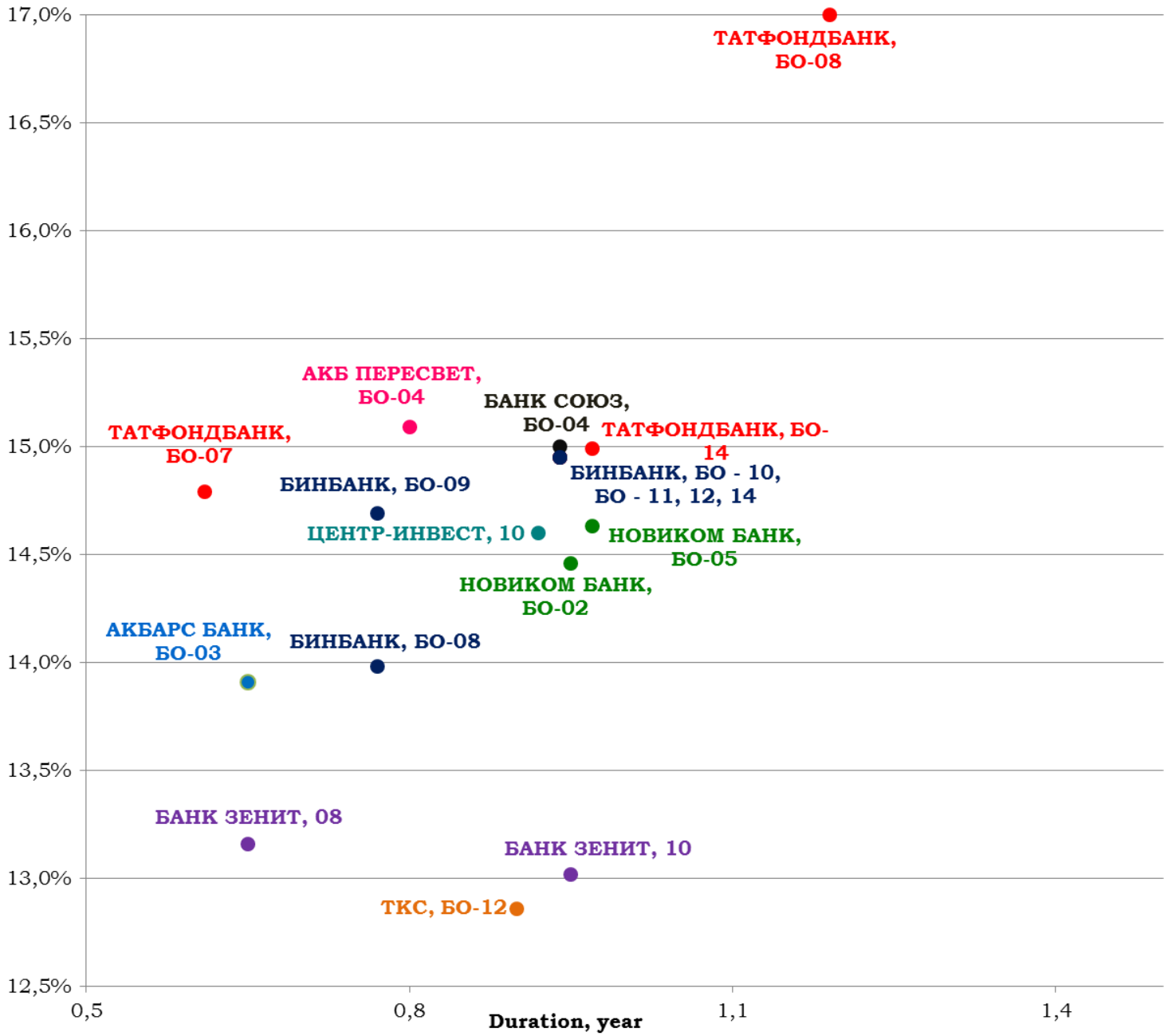
Справедливая доходность Татфондбанк, БО-08, на наш взгляд составляет 16,2-16,30%.

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



YTM/P, %

**Карта доходности облигаций эмитентов банковского сектора  
на 23.06.2015 г.**



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий		Комментарий
<b>Татфондбанк, БО-08</b>			<b>Дата рекомендации: 23.06.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>Татфондбанк, БО-08</b> RU000A0JU732 B/B2/-	Дох-ть 17.03%	17.03%	Бонд предлагает наибольшую доходность среди бумаг банков третьего эшелона с дюрацией от года из банков TOP-50. Даже с учетом более низкого рейтинга по сравнению с АКБ «Пересвет», КБ «Центр-Инвест» и Новикомбанк премия Татфондбанка, БО-08 к выпускам банков-аналогов в 200-260 б.п. выглядит избыточной. Котировки выпуска находятся под давлением слабых результатов 1 квартала 2015 г. (чистый убыток по РСБУ составил 482 млн рублей), а также характерного для банка слабого запаса прочности по капиталу (Н1 на 01.06.2015 г. составил 10,97%). Тем не менее, велика вероятность того, что Татфондбанк будет способен претендовать на докапитализацию по программе ОФЗ. Справедливая доходность выпуска 16,2-16,30%.
	Цена 100.6	100.6	
<b>ГТАК, БО-02</b>			<b>Дата рекомендации: 19.06.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>ГТАК, БО-02</b> RU000A0JU609 B+/-/-	Дох-ть 16.65%	15.37%	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%.
	Цена 90.14	91.89	
<b>Банк Ренессанс Кредит, БО-02</b>			<b>Дата рекомендации: 03.06.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>Банк Ренессанс Кредит, БО-02</b> RU000A0JSJW2 B/B3/-	Дох-ть 19.14%	14.июн	В начале недели S&P поместил долгосрочные и краткосрочные рейтинги банка «Ренессанс кредит» в список CreditWatch на пересмотр с «негативным» прогнозом. Поводом для рейтингового действия стало возможное финансовое оздоровление Святого 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.
	Цена 98.75	99.70	
<b>ГСС, БО-05</b>			<b>Дата рекомендации: 27.05.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>ГСС, БО-05</b> RU000A0JVF64 -/-/BB-	Дох-ть 17.00%	15.39%	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.
	Цена 100.0	102.50	
<b>КБ Центр-Инвест, БО-07</b>			<b>Дата рекомендации: 21.05.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>КБ Центр-Инвест, БО-07</b> RU000A0JUA60 -/B1/-	Дох-ть 14.67%	14.59%	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 получила 1,1 млрд рублей чистой прибыли, нарастила активы на 20% и на данный момент занимает 73 место по их размеру в банковской системе страны.
	Цена 97.70	98.11	
<b>Полипласт, БО-01</b>			<b>Дата рекомендации: 13.05.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>Полипласт, БО-01</b> RU000A0JUK84 -/-/-	Дох-ть 28.00%	23.22%	Вложения в облигации подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Компания информационно открыта, добросовестный заемщик. Согласно опубликованной в конце апреля годовой отчетности по МСФО, выручка и операционная прибыль выросли 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 не высокие. Вероятнее всего, под него сейчас проводится размещение выпуска Полипласт, БО-02. Полипласт, БО-01 включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
	Цена 95.12	97.50	
<b>Каркаде, БО-01</b>			<b>Дата рекомендации: 22.05.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>Каркаде, БО-01</b> RU000A0JTW91 -/-/BB-	Дох-ть 23.95%	19.50%	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%.
	Цена 95.0	97.50	
<b>Пересвет, БО-04</b>			<b>Дата рекомендации: 13.04.2015</b>
<b>ПРОДАВАТЬ</b>			
<b>Пересвет, БО-04</b> RU000A0JVCA7 B+/-/B+	Дох-ть 18.11%	15.09%	Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию.
	Цена 100.00	102.1	
<b>О1 Пропертиз Финанс, О1</b>			<b>Дата рекомендации: 04.03.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>О1 Пропертиз Финанс, О1</b> RU000A0JU2F9 B+/-/-	Дох-ть 30.02%	18.42%	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 баланс почти в 2,5 раза, долговая нагрузка в терминах Чистый долг/EBITDA уменьшилась до 8,27х. Мы подтверждаем справедливый уровень доходности О1 Пропертиз Финанс, О1 на уровне 17,5% и рекомендуем его к покупке в расчете на рост котировок. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
	Цена 82.10	94.44	



## 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](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 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.

