

2015-07-28



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 584,92	2 067,64	53,47	1 094,00
↓	↓	↓	↓
-0,67%	-0,58%	-2,11%	-0,46%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,22%	131
↑	↓	↓	↓
12 б.п.	-23 б.п.	-4 б.п.	-19 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1088	60,31	66,73	63,21
↑	↑	↑	↑
0,95%	1,11%	0,88%	1,08%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
95,03	87,19	83,11	-63,2
↓	↓	↓	↓
-0,17%	-0,70%	-0,88%	-66 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МСЕХ РЕПО
1 264		11,83%	11,66%
↓		↑	↓
-344		53 б.п.	-43 б.п.

Торговые идеи дня:

Лента, БО-03. Новый выпуск. Сбор заявок пройдет 3- 4 августа. Участие интересно только по верхней границе предлагаемого диапазона купона 12,7%, что транслируется в доходность к оферте через 2,5 года в размере 13,10% годовых.

Последние обзоры и комментарии:

- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК ВАРС» Банка.](#)
- [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%.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Сегодня стартует двухдневное заседание ФРС США.
- Наблюдается переток средств инвесторов в качество.
- Нефть может оказаться под давлением укрепляющегося доллара.

Долговой рынок

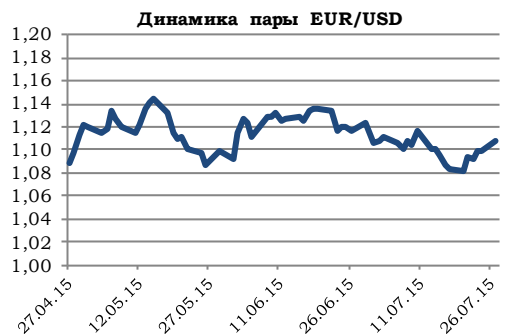
- Снижающаяся нефть и слабый рубль негативно сказываются на рынке локальных облигаций. Вчера индекс гособлигаций Московской биржи закрылся снижением на 0,7%. Доходности ОФЗ в пределах 15-25 б.п., приблизившись к отметке в 11% годовых. Первичный рынок неактивен. На 3-4 августа намечен сбор заявок на новый выпуск Лента, БО-03 (более подробно в специальном комментарии [«Монитор первичного рынка: Лента, БО-03 \(NEW\)»](#)). Совет директоров АКБ «ПЕРЕСВЕТ» утвердил программу биржевых облигаций объемом не более 100 млрд. рублей со сроком обращения 10 лет. Инвесторы ожидают решений по ставкам, которые на этой неделе озвучат ФРС и Банк России. В условиях сильного провала в рубле велика вероятность, что Банк России откажется от ее снижения на заседании в пятницу. Полагаем, сегодня падение цен госбумаг может усилиться. Ожидаем сохранения негативной динамики на рынке рублевых облигаций.

Комментарии

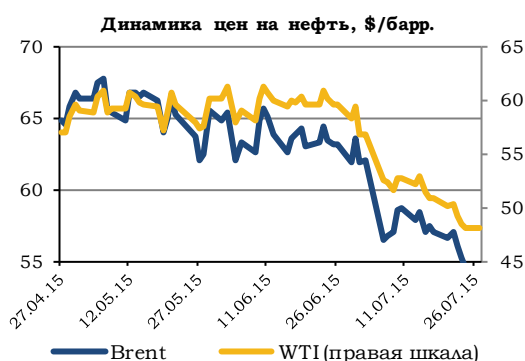
- На днях международное рейтинговое агентство Srandard & Poor's предприняло рейтинговые действия в отношении **АФК «Система»** и ее дочерней компании - российского мобильного оператора **МТС**. Решение Srandard & Poor's в отношении МТС будет проигнорировано рынком. Локальные бонды МТС низколиквидны, и у нас нейтральный взгляд на них. В секторе телекомов мы отдаем предпочтение выпуску **АФК Система, 04 (дюрация – 0,97%, УТР – 13,05%)** и рекомендуем выпуск под стратегию удержания до погашения в марте 2016 года по цене 97,5% от номинала. У нас нет сомнений в способности компании обслуживать долг.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Сегодня стартует двухдневное заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, который на повестке дня которого вопрос начала процесса повышения ставок. Эксперты по-прежнему полагают, первый шаг будет сделан в сентябре текущего года, однако ожидают, что по итогам июльского заседания будут даны более четкие указания на то, что сентябрь станет отправной точкой для увеличения процентных ставок. На этом фоне вполне логичным было бы укрепление американской валюты. Однако, на фоне слабой корпоративной отчетности в Соединенных Штатах, а также на фоне слабых данных из Китая по прибыли промышленных предприятий котировки доллара США двигались вниз. В подобных условиях повышение Федрезервом процентных ставок в сентябре уже выглядит не столь вероятным. Хотя, справедливости ради стоит заметить, большинство экспертов по-прежнему ожидают первое за долгое время увеличение ставок в сентябре. Как бы то ни было, на рынках наблюдается переток средств в качество, рынки акций снижаются, а доходность бондов с высокими рейтингами надежности идут вниз.

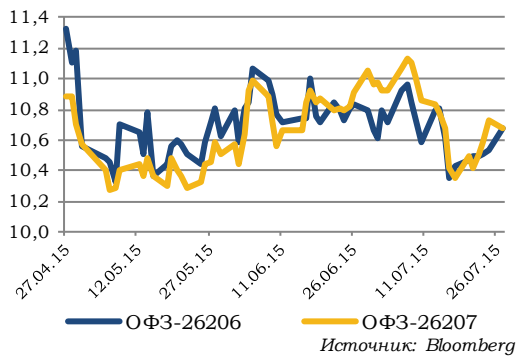
Соотношение евро и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,58% до уровня 1,1084 доллара за евро. Начавшееся сегодня заседание FOMC ФРС может вернуть интерес инвесторов к доллару США. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0990-1,1100 доллара за евро.

Цены на черное золото идут вниз, низкая корпоративная активность в первой экономике мира, ожидания замедления темпов роста экономики Китая, ожидания решения и комментариев ФРС по дальнейшей кредитно-денежной политике – оказывает давление на стоимость углеводорода. Нефть марки Light Sweet в течение последних суток подешевела на 1,95% до уровня \$47,25 за баррель. Стоимость североморской смеси нефти Brent упала на 2,93% до уровня \$53,25 за баррель. Сегодня цены на нефть могут оказаться под давлением укрепляющегося доллара. Полагаем, Brent в течение сегодняшнего дня будет находиться в диапазоне \$52,00-54,00 за баррель.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 1,81% до уровня 59,65 рубля за доллар. Снижение цен на нефть, слабость мировых рынков оказывает давление на российскую валюту. Сегодня, российская валюта может остаться под давлением на фоне снижения цен на нефть и укрепления доллара. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 59,50-61,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 65,25-67,00 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



Локальный рынок

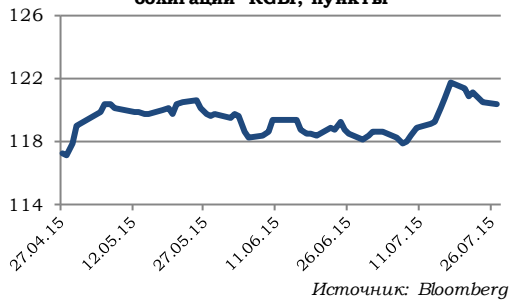
Снижающаяся нефть и слабый рубль негативно сказываются на рынке локальных облигаций. Вчера индекс гособлигаций Московской биржи закрылся снижением на 0,7%. Доходности ОФЗ в пределах 15-25 б.п., приблизившись к отметке в 11% годовых.

Первичный рынок неактивен. На 3-4 августа намечен сбор заявок на новый выпуск Лента, БО-03 (более подробно в специальном комментарии [«Монитор первичного рынка: Лента, БО-03 \(NEW\)»](#)). Совет директоров АКБ «ПЕРЕСВЕТ» утвердил программу биржевых облигаций объемом не более 100 млрд. рублей со сроком обращения 10 лет.

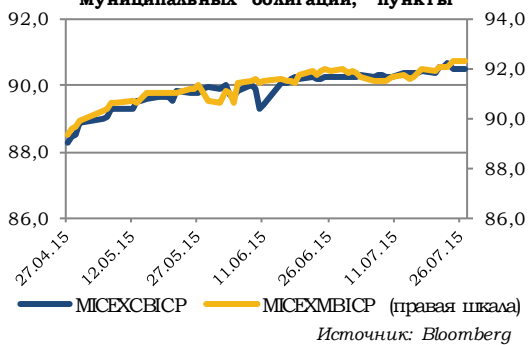
Инвесторы ожидают решений по ставкам, которые на этой неделе озвучат ФРС и Банк России. В условиях сильного провала в рубле велика вероятность, что Банк России откажется от ее снижения на заседании в пятницу.

Полагаем, сегодня падение цен госбумаг может усилиться. Ожидаем сохранения негативной динамики на рынке рублевых облигаций.

Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



АФК Система

S&P	Moody's	Fitch
BB	B1	BB-

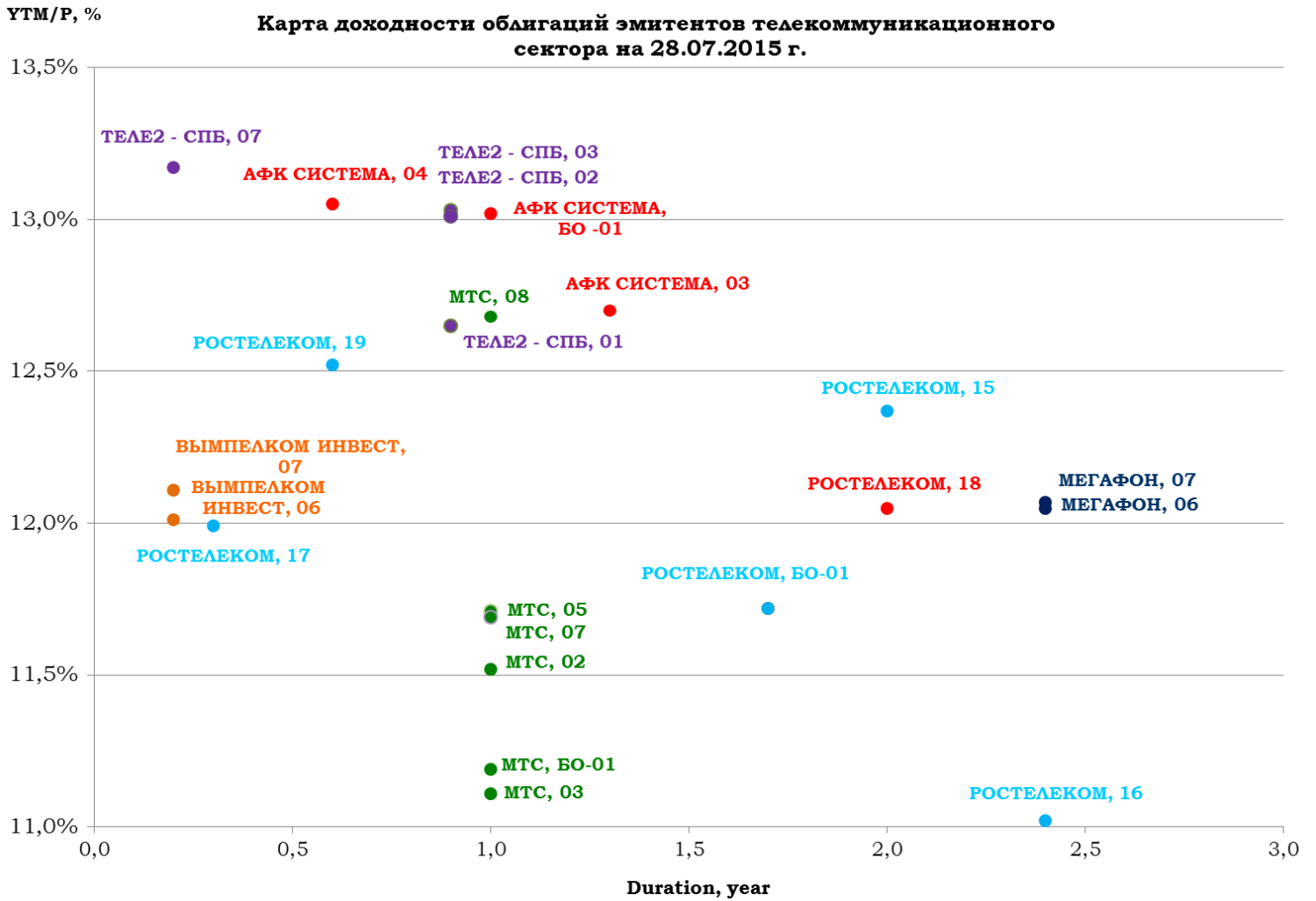
Комментарии по эмитентам

На днях международное рейтинговое агентство Srandard & Poor's **предприняло рейтинговые действия в отношении АФК «Система»** и ее дочерней компании - российского мобильного оператора **МТС**. Агентство приняло решение повысить прогноз по долгосрочному рейтингу «BB» АФК «Система» до стабильного с негативного на фоне успешного урегулирования ситуации с «Башнефтью». Рейтинги МТС подтверждены на уровне «BB+» с негативным прогнозом. S&P может понизить рейтинг МТС в случае ослабления кредитоспособности компании или ухудшения оценок экономических условий в России. Прогноз по рейтингу компании может быть повышен, если Standard & Poor's улучшит прогноз по суверенным рейтингам.

*Решение Srandard & Poor's в отношении МТС будет проигнорировано рынком. Локальные бонды МТС низколиквидны, и у нас нейтральный взгляд на них. В секторе телекомов мы отдаем предпочтение выпуску **АФК Система, 04 (дюрация – 0,97%, УТР – 13,05%)** и рекомендуем выпуск под стратегию удержания до погашения в марте 2016 года по 97,5% от номинала. У нас нет сомнений в способности компании обслуживать долг.*

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com





Торговые идеи в еврооблигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
EVRAZ-20 (USD) Целевой уровень доходности: 7.8%			Дата рекомендации: 20.07.2015
ДЕРЖАТЬ			
EVRAZ-20 (USD)	Z-спред	661 б.п.	716 б.п.
XS00808638612	Доход-ть	8.28%	8.76%
BB-/B1/BB-	Цена	93.12	91.38
<p>Российский рынок еврооблигаций сменил тренд на нисходящий на фоне негативной динамики нефтяных котировок. Это в свою очередь затронуло евробонды Евраз. Рекомендуем держать бумаги EVRAZ-20. Стоп-приказ на уровне 91,0% от номинала. Ожидаем, что коррекция на рынке носит локальный характер и вскоре рынок перейдет к росту.</p>			
EVRAZ-18 (USD) Целевой уровень доходности: 6.8%			Дата рекомендации: 20.07.2015
ДЕРЖАТЬ			
EVRAZ-18 (USD)	Z-спред	602 б.п.	675 б.п.
XS0618905219	Доход-ть	7.2%	7.89%
BB-/B1/BB-	Цена	98.87	97.21
<p>Точно также рекомендуем поступить с бумагами EVRAZ-18. Приказ на продажу рекомендуем разместить на уровне 97,0% от номинала.</p>			
TRUBRU-20 (USD) Целевой уровень доходности: 9.2%			Дата рекомендации: 21.07.2015
ПОКУПАТЬ			
TRUBRU-20 (USD)	Z-спред	800 б.п.	821 б.п.
XS0911599701	Доход-ть	9.7%	9.8%
B+/B1/-	Цена	89.07	88.61
<p>Рекомендуем покупку еврооблигаций ТМК TRUBRU-20 на фоне снижения доходности других еврооблигаций металлургического сектора. Считаем разницу между z-спредами к EVRAZ-20 в размере 151 б.п. избыточной. Ожидаем сокращения до 100 б.п. в среднесрочной перспективе, что приведет к снижению доходности до 9.2%.</p>			

Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
Лента, БО-03			Дата рекомендации: 28.07.2015
ПОКУПАТЬ			
Лента, БО-03			
4B02-03-36420-R	Доход-ть	12.84%	12.84%
B+/B1/BB-	Цена	100.0	100.00
<p>Новый выпуск. Сбор заявок пройдет 3- 4 августа. Участие интересно только по верхней границе предлагаемого диапазона купона 12,7%, что транслируется в доходность к оферте через 2,5 года в размере 13,10% годовых.</p>			
О'КЕЙ, БО-05			Дата рекомендации: 14.07.2015
ПОКУПАТЬ			
О'КЕЙ, БО-05			
RU000A0JVD17	Доход-ть	14.80%	14.31%
-/-/B+	Цена	101.00	101.26
<p>Бонд предлагает лучшую доходность среди облигаций ритейлеров. Премия в 150 б.п. к Лента, 03 выглядит избыточной даже с учетом более слабых темпов роста выручки и более низких показателей эффективности, продемонстрированных О'КЕЙ по итогам 2014 года. О'КЕЙ показал минимальный среди публичных продуктовых ритейлеров темп роста продаж (+9%) по сравнению с 32% у Магнита и 34% у Ленты.</p>			
Трансаэро, БО-03			Дата рекомендации: 03.07.2015
ПОКУПАТЬ			
Трансаэро, БО-03			
RU000A0JU930	Доход-ть	65.00%	39.85%
-/-/-	Цена	88.39	94.48
<p>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".</p>			
ГК Пионер, 01			Дата рекомендации: 01.07.2015
ДЕРЖАТЬ			
ГК Пионер, 01			
RU000A0JU8V3	Доход-ть	17.30%	17.55%
B-/-/-	Цена	101.5	101.17
<p>Выпуск может быть интересен для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. По сравнению с ближайшими аналогами Ренова СтройГрупп (B-/-/-) ГК «Пионер» выгодно отличается информационной открытостью и наличием актуальной отчетности по МСФО, по сравнению с О1 Пропертиз Финанс (B+/-/-) – 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%.</p>			



ГТАК, БО-02				Дата рекомендации: 19.06.2015
		ПОКУПАТЬ		
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.
RU000A0JU609	Дох-ть	16.65%	14.95%	
B+/-/-	Цена	90.14	92.80	
Полипласт, БО-01				Дата рекомендации: 13.05.2015
		ДЕРЖАТЬ		
Полипласт, БО-01				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	Дох-ть	28.00%	17.87%	
-/-/-	Цена	95.12	99.20	
Каркаде, БО-01				Дата рекомендации: 22.05.2015
		ПРОДАВАТЬ		
Каркаде, БО-01				Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию.
RU000A0JTW91	Дох-ть	23.95%	15.57%	
-/-/BB-	Цена	95.00	98.99	
О1 Пропертиз Финанс, О1				Дата рекомендации: 04.03.2015
		ПОКУПАТЬ		
О1 Пропертиз Финанс, О1				Согласно отчетности по МСФО за 2014 год, кредитный профиль компании улучшился: показатель ЕВГТДА 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/ЕВГТДА уменьшилась до 8,27х. Мы подтверждаем справедливый уровень доходности О1 Пропертиз Финанс, О1 на уровне 17,0% и рекомендуем его к покупке в расчете на рост котировок. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
RU000A0JU2F9	Дох-ть	30.02%	17.95%	
B+/-/-	Цена	82.10	95.28	



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 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»



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. Информация, получена из источников, которые департамент аналитики рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее 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 исключительно 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. Департамент аналитики может изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Департамент аналитики не несет ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Департамент аналитики также не несет 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. Департамент аналитики 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 департамента аналитики. Департамент аналитики не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.