




**2015-06-30**



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

**Индикаторы**

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 634,93	2 057,64	62,01	1 179,83
↓	↓	↓	↑
-0,58%	-2,09%	-1,98%	0,36%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,30%	3,65%	2,33%	132
↓	↑	↓	↑
-57 б.п.	1 б.п.	-15 б.п.	16 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1236	55,74	62,28	58,68
↑	↓	↓	↓
0,62%	-0,02%	-0,59%	-0,23%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
#N/A N/A	86,50	82,50	-16,0
#ЗНАЧИ	↓	↓	↓
#ЗНАЧИ	-0,23%	-1,02%	8 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МИСЕХ РЕПО
1 343		12,44%	12,35%
↑		↑	↓
89		10 б.п.	-9 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. 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 сможет претендовать на докапитализацию по программе ОФЗ. 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**

- Греция отказывается сегодня осуществить платеж по кредиту.
- Рейтинговое агентство Standard & Poor's снизило рейтинг Греции до CCC-.
- Fitch понизило рейтинг четырех крупных греческих банков.
- Индекс потребительских цен Германии за июнь понизился в месячном выражении на 0,1%.

**Долговой рынок**

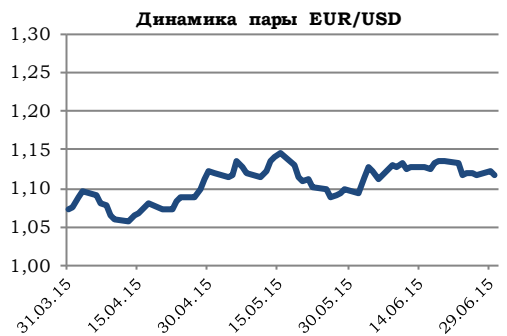
- Рынок локального долга вчера находился под давлением слабеющего рубля и неразрешенности греческого вопроса. Доходности госбумаг подросли на 10-20 б.п.: эталонных ОФЗ 26206 до 10,92% годовых, ОФЗ 26207 до 11,09% при снижении цены до 94,4 % и 82,68% от номинала соответственно. В целом по ценовому индексу Московской биржи снижение составило 0,4%.

**Комментарии**

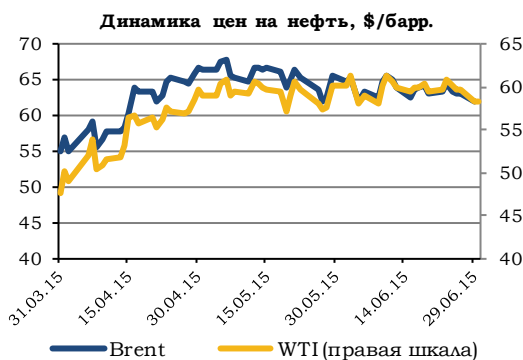
- Группа «**БИН**» может стать контролирующим акционером МДМ Банка, выкупив готовящуюся допэмиссию акций с правом последующего увеличения доли в будущем. Это не первое за последнее время приобретение проблемного банка. На данный момент Бинбанк осуществляет санацию Москомприватбанка и банков группы РОСТ. Высокая вероятность, что интерес Группы «БИН» к МДМ банку связан с планами по дальнейшей консолидации Бинбанка и МДМ Банка. На данный момент сложно оценить перспективы данного приобретения. При развитии этого сценария, в случае успешной интеграции банков, на наш взгляд, готовящаяся сделка выглядит интересной для бизнеса Группы «БИН». Мы нейтрально смотрим на бонды Бинбанка. Более ликвидные выпуски предлагают сейчас доходность ниже 14%, что выглядит дорого. В бумагах банков третьего эшелона мы отдаем предпочтение выпуску **Татфондбанк, БО-08 (дюрация – 1,1 г., УТМ – 17,00%)**.



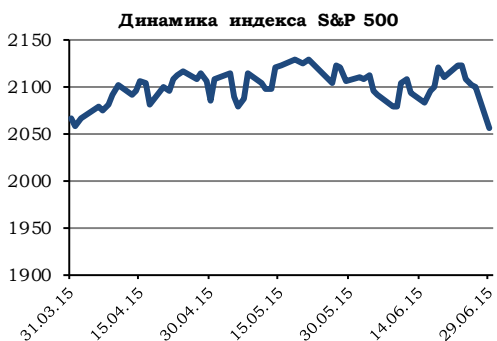
## Мировые рынки и макроэкономика



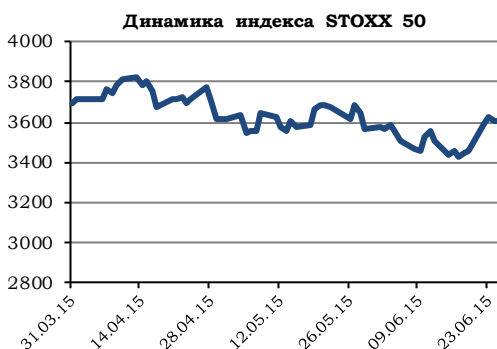
Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Сегодня истекает срок выплаты Афинами двух траншей платежей в счет погашения кредита в пользу МВФ объемом €1,6 млрд. Ранее Еврогруппа отказалась продлевать программу поддержки Греции, которая завершает свое действие после 30 июня. Греция в свою очередь объявила о том, что не перечислит платеж по кредиту Международного валютного фонда. Для принятия решения по тому, принимать условия кредиторов или нет, греческие власти намерены провести референдум, который состоится 5 июля. Греции до ССС- с ССС, прогноз негативный. По мнению экспертов, вероятность выхода Греции из Еврозоны составляет примерно 50%. Также рейтинговое агентство Fitch понизило рейтинг четырех крупных греческих банков до уровня "ограниченный дефолт" после того, как правительство страны распорядилось закрыть коммерческие банки на неделю для установления контроля над движением капитала. Ситуация по греческому вопросу складывается негативная, риски растут, доходность греческих облигаций растет, а рынки акций резко снижаются. Однако стоимость CDS Греции снижается, а единая европейская валюта укрепляется. По всей видимости, игроки цепляются за надежду, что проблема в последний момент будет решена.

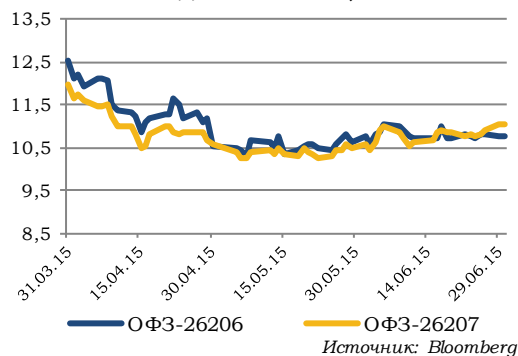
По предварительным данным индекс потребительских цен Германии за июнь понизился в месячном выражении на 0,1%, против прогноза увеличения на 0,2%, месяцем ранее показатель поднялся на 0,1%. Статистика слабая, но инвесторы проигнорировали вышедшие данные, поскольку все внимание игроков сейчас сосредоточено на развитии ситуации вокруг Греции.

Валютная пара EUR/USD в ходе вчерашних торгов закрыла утренний гэп вниз и достигала отметки 1,1278 доллара за евро (+2,37% к утру пятницы). В итоге соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток выросло на 1,62% до уровня 1,1195 доллара за евро. Динамику соотношения двух основных мировых валют в ближайшее время будет определять новостной фон, развитие ситуации по Греции. Полагаем, в течение сегодняшнего дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1130-1,1290 доллара за евро.

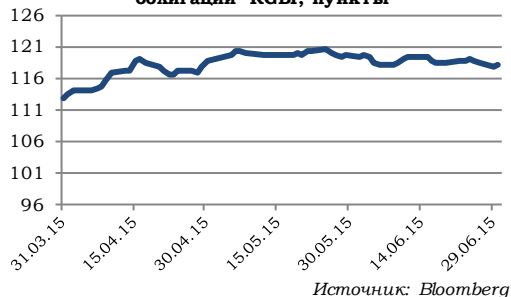
Российская валюта по итогам понедельника ослабла на 1,72% до уровня 55,75 рубля за доллар. Рост оценки рисков из-за ухудшения ситуации по Греции, снижение цен на нефть – оказали давление на российскую валюту. Сегодня рубль может продолжить слабеть, не исключаем увеличения волатильности российской валюты. Полагаем соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 55,20-56,70 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 61,50-63,50 рубля за евро.



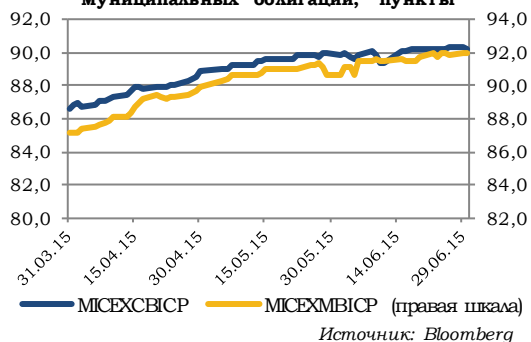
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



## Локальный рынок

Рынок локального долга вчера находился под давлением слабеющего рубля и неразрешенности греческого вопроса. Доходности госбумаг подросли на 10-20 б.п.: эталонных ОФЗ 26206 до 10,92% годовых, ОФЗ 26207 до 11,09% при снижении цены до 94,4 % и 82,68% от номинала соответственно. В целом по ценовому индексу Московской биржи снижение составило 0,4%.

Из значимых корпоративных новостей отметим повышение Moody's рейтинга «Новикомбанка» с уровня "B2" до уровня "B1". Все долгосрочные рейтинги имеют прогноз - "стабильный".

Сегодня ОАО «Ленэнерго» проведет сбор заявок на 10-летние биржевые облигации серии БО-05 объемом 4 млрд рублей. ВЭБ-лизинг вчера установил ставку 1-го купона биржевых облигаций серии БО-03 объемом 5 млрд рублей в размере 13,09% годовых.

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



### Комментарии по эмитентам

Бинбанк		
S&P	Moody's	Fitch
B	-	-

Группа «БИН» может стать контролирующим акционером МДМ Банка, выкупив готовящуюся допэмиссию акций с правом последующего увеличения доли в будущем. Сделка будет обсуждаться сегодня на заседании совета директоров МДМ Банка.

*Официально подтвержденных подробностей по структуризации сделки на данный момент нет, также как и заявлений потенциальных покупателей о дальнейшей судьбе МДМ Банка. Это не первое за последнее время приобретение проблемного банка. На данный момент Бинбанк осуществляет санацию Москомприватбанка и банков группы РОСТ. Высокая вероятность, что интерес Группы «БИН» к МДМ банку связан с планами по дальнейшей консолидации Бинбанка и МДМ Банка. На данный момент сложно оценить перспективы данного приобретения. При развитии этого сценария, в случае успешной интеграции банков, на наш взгляд, готовящаяся сделка выглядит интересной, для бизнеса Группы «БИН».*

Бинбанк широко представлен на рынке локального долга. Сейчас в обращении находятся 13 выпусков рублевых облигаций с дюрацией до года. Мы нейтрально смотрим на бонды Бинбанка. Более ликвидные выпуски предлагают сейчас доходность ниже 14%, что выглядит дорого. В бумагах банков третьего эшелона мы отдаем предпочтение выпуску **Татфондбанк, БО-08** (дюрация – 1,1 г., УТМ – 17,00%). 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 200-230 б.п. выглядит избыточной. Справедливая доходность Татфондбанк, БО-08 находится в диапазоне 16,0-16,30%.

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



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень	Открытия Текущий		Комментарий	Дата рекомендации
<b>ЕвразХолдинг Финанс, 08</b>					
<b>Дата рекомендации: 25.06.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>ЕвразХолдинг Финанс, 08</b>		Доходность	13.37%	13.37%	Вчера в ходе сбора заявок финальный купон был установлен на уровне 12,95% годовых, что соответствует доходности к 4-летней оферте в размере 13,37% годовых. Рекомендуем к покупке на вторичном рынке с учетом справедливой доходности 13,0% годовых. Потенциал снижения доходности составляет порядка 30 б.п.
4-08-36383-R	Цена	100.0	100.0		
ВВ-/Вз3/ВВ-					
<b>Татфондбанк, БО-08</b>					
<b>Дата рекомендации: 23.06.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>Татфондбанк, БО-08</b>		Доходность	17.03%	17.02%	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 сможет претендовать на докапитализацию по программе ОФЗ. Справедливая доходность выпуска 16,2-16,30%.
RU000A0JU732	Цена	100.6	100.60		
В/В2/-					
<b>ГТАК, БО-02</b>					
<b>Дата рекомендации: 19.06.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>ГТАК, БО-02</b>		Доходность	16.65%	15.94%	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	Цена	90.14	91.20		
В+/-/-					
<b>ГСС, БО-05</b>					
<b>Дата рекомендации: 27.05.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>ГСС, БО-05</b>		Доходность	17.00%	15.05%	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.
RU000A0JVF64	Цена	100.0	103.0		
-/-/ВВ-					
<b>КБ Центр-Инвест, БО-07</b>					
<b>Дата рекомендации: 21.05.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>КБ Центр-Инвест, БО-07</b>		Доходность	14.67%	14.42%	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.
RU000A0JUA60	Цена	97.70	98.25		
-/В1/-					
<b>Полипласт, БО-01</b>					
<b>Дата рекомендации: 13.05.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>Полипласт, БО-01</b>		Доходность	28.00%	19.66%	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	98.50		
-/-/-					
<b>Каркаде, БО-01</b>					
<b>Дата рекомендации: 22.05.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>Каркаде, БО-01</b>		Доходность	23.95%	19.78%	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	Цена	95.0	97.50		
-/-/ВВ-					
<b>О1 Пропертиз Финанс, 01</b>					
<b>Дата рекомендации: 04.03.2015</b>					
<b>ПОКУПАТЬ</b>					
<b>О1 Пропертиз Финанс, 01</b>		Доходность	30.02%	16.49%	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/ЕБИТДА 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	Цена	82.10	96.20		
В+/-/-					



## 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.

