

2015-08-03



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

### Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 669,00	2 103,84	52,21	1 095,82
↑	↓	↓	↑
1,97%	-0,23%	-2,06%	0,67%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,18%	135
↑	↓	↓	↓
12 б.п.	-23 б.п.	-8 б.п.	-15 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0984	62,53	68,67	65,30
↑	↑	↑	↑
0,48%	1,34%	1,30%	1,32%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
94,60	87,83	84,50	-14,9
↑	↑	↑	↓
0,00%	0,26%	1,24%	-16 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 413		11,35%	11,72%
↓		↑	↑
-142		12 б.п.	4 б.п.

### Торговые идеи дня:

**ГЕОТЕК-Сейсм, 01.** Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсморазведки на суше и в транзитной зоне, которая была создана в 2011 года в результате объединения российских сейсмических активов трех ведущих компаний «ГЕОТЕК Холдинг», «Интегра» и Schlumberger. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 является уровень доходности 18-19% годовых к оферте через 1,1 года.

### Последние обзоры и комментарии:

- [ГЕОТЕК-Сейсморазведка, 01: сервисный бонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.](#)
- [Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за полгода = 27%.](#)
- [ГК Пионер: «комфорт – класс» с комфортной нагрузкой.](#)

### Мировые рынки и макроэкономика

- Банк России снизил ключевую ставку с 11,50% до 11,00% годовых.
- EUR/USD сегодня может сохранить высокую волатильность, при этом вероятность укрепления доллара высока.

### Долговой рынок

- Главным событием пятницы, которое задало тон на локальном рынке облигаций стало очередное заседание Банка России по ставке. Решение регулятора не стало сюрпризом и уложилось в рамки ожиданий рынка, который закладывался на снижение ключевой ставки на 50 б. п. Изменения в госбумагах было незначительным (-0,07% по индексу гособлигаций Московской биржи), корпоративный сегмент отреагировал ростом на 0,2%. В ближайшие дни на первичном рынке пройдут два размещения эмитентов потребсектора – Ленты и Разгуляя. Лента открывает сегодня книгу заявок на новый выпуск Лента, БО-03, Разгуляя – Маркет завтра проведет book building бондов на 4 млрд рублей. Сегодня на рынке рублевых облигаций мы ожидаем негативную динамику на фоне дешевого рубля.

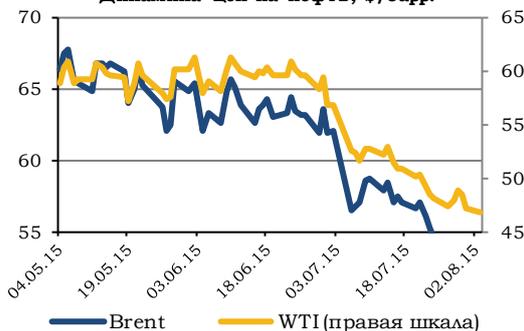
### Комментарии

- Moody's сегодня повысило рейтинг «Группы Черкизово» с «В2» до «В1». Мы не ожидаем значимой реакции рынка в облигациях компании на новость о повышении рейтинга. В качестве альтернативы Черкизово среди эмитентов отрасли пищевой промышленности более интересно смотрится сейчас **Мираторг, БО-03 (дюрация – 0,7 г., УТМ – 13,15%)**, имеющий аналогичный с Черкизово рейтинг, но предлагающий 220 б.п. к кривой ОФЗ. Рекомендуем выпуск Мираторг, БО-03 к покупке. Потенциал снижения доходности оцениваем в 30-40 б.п.
- Сегодня «Лента» начинает сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-03 на 5 млрд рублей. Ориентир доходности нового выпуска Лента, БО-03 составляет 12,57-13,10% годовых к ферте через 2,5 года. На наш взгляд, предлагаемая выпуском премия к ОФЗ в 180-230 б.п. не выглядит щедро. Размещение может быть интересно по верхней границе предлагаемого диапазона купонной ставки. Более подробно в нашем специальном комментарии к размещению [«Монитор первичного рынка: Лента, БО-03 \(NEW\)»](#).

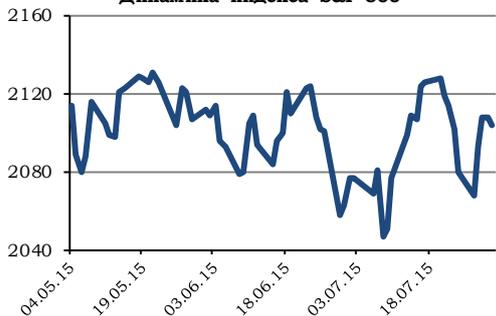


**Динамика пары EUR/USD**

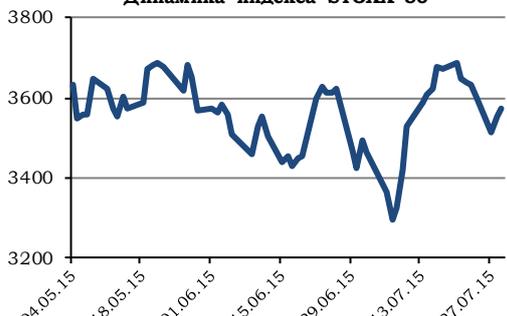

Источник: Bloomberg

**Динамика цен на нефть, \$/барр.**


Источник: Bloomberg

**Динамика индекса S&P 500**


Источник: Bloomberg

**Динамика индекса STOXX 50**


Источник: Bloomberg

## Мировые рынки и макроэкономика

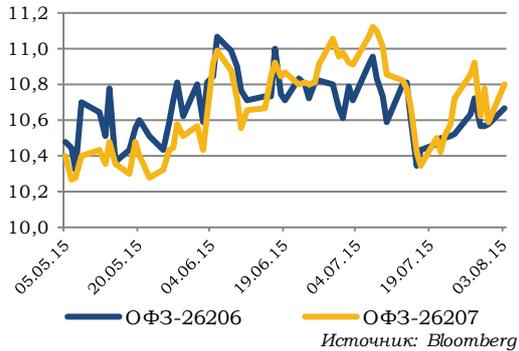
Совет директоров Банка России 31 июля 2015 года принял решение снизить ключевую ставку с 11,50% до 11,00% годовых, учитывая, что баланс рисков по-прежнему смещен в сторону существенного охлаждения экономики, несмотря на некоторое увеличение инфляционных рисков, говорится в пресс-релизе регулятора. Снижение ставки явилось продолжением курса ЦБР на смягчение кредитно-денежной политики, что позволит сделать кредитные ресурсы более доступными, тем самым стимулируя развитие российской экономики. При этом Банку России приходится балансировать между необходимостью стимулировать экономику и возможностью снижать ставку на фоне нестабильности рубля, а также на фоне снижения цен на нефть и высоким инфляционным давлением. Понижение ставки локально подстегнуло ослабление российской валюты и стало фактором роста финансовых инструментов номинированных в рублях. Решение регулятора совпало с ожиданиями большинства аналитиков, хотя в этот раз прогнозы были не столь однозначны, потому реакция оказалась достаточно бурной. Дальнейшая динамика ставки во многом будет зависеть от внешних факторов, основным из которых будет устойчивость цен на нефть, поскольку последние определяют стабильность рубля, а значит и величину инфляционного давления, которое ограничивает ЦБР в маневре.

Соотношение евро и доллара в течение последних суток уменьшилось на 0,37% до уровня 1,0982 доллара за евро. Валютная пара EUR/USD сегодня может сохранить высокую волатильность, при этом вероятность укрепления доллара высока. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0835-1,1075 доллара за евро.

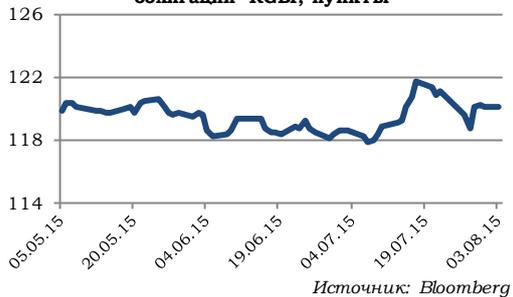
Рубль по итогам пятницы ослаб на 3,31% до уровня 61,71 рубля за доллар. Решение Банка России снизить ключевую ставку, которое было не столь однозначно ожидаемым, снижение цен на нефть – оказали давление на рубль. Сегодня можно ожидать сохранения высокой волатильности, при этом российская валюта будет оставаться под давлением. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 60,00-62,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 66,00-68,20 рубля за евро.



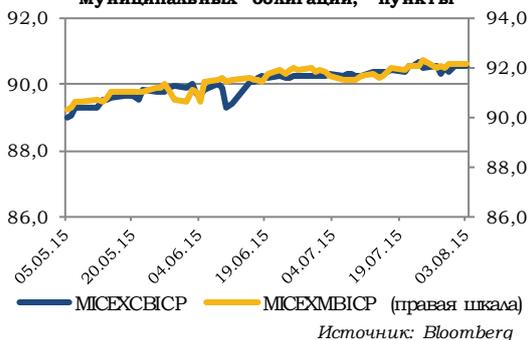
**Доходность ОФЗ, %**



**Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты**



**Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты**



## Локальный рынок

Главным событием пятницы, которое задало тон на локальном рынке облигаций, стало очередное заседание Банка России по ставке. Решение регулятора не стало сюрпризом и уложилось в рамки ожиданий рынка, который закладывался на снижение ключевой ставки на 50 б. п. Изменения в госбумагах было незначительным (-0,07% по индексу гособлигаций Московской биржи), корпоративный сегмент отреагировал ростом на 0,2%.

В ближайшие дни на первичном рынке пройдут два размещения эмитентов потребсектора – Ленты и Разгуляя. Лента открывает сегодня книгу заявок на новый выпуск Лента, БО-03, Разгуляй – Маркет завтра проведет book building бондов на 4 млрд рублей.

Сегодня на рынке рублевых облигаций мы ожидаем негативную динамику на фоне дешевого рубля.

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



## ЧЕРКИЗОВО

S&P	Moody's	Fitch
-	B1	-

### Комментарии по эмитентам

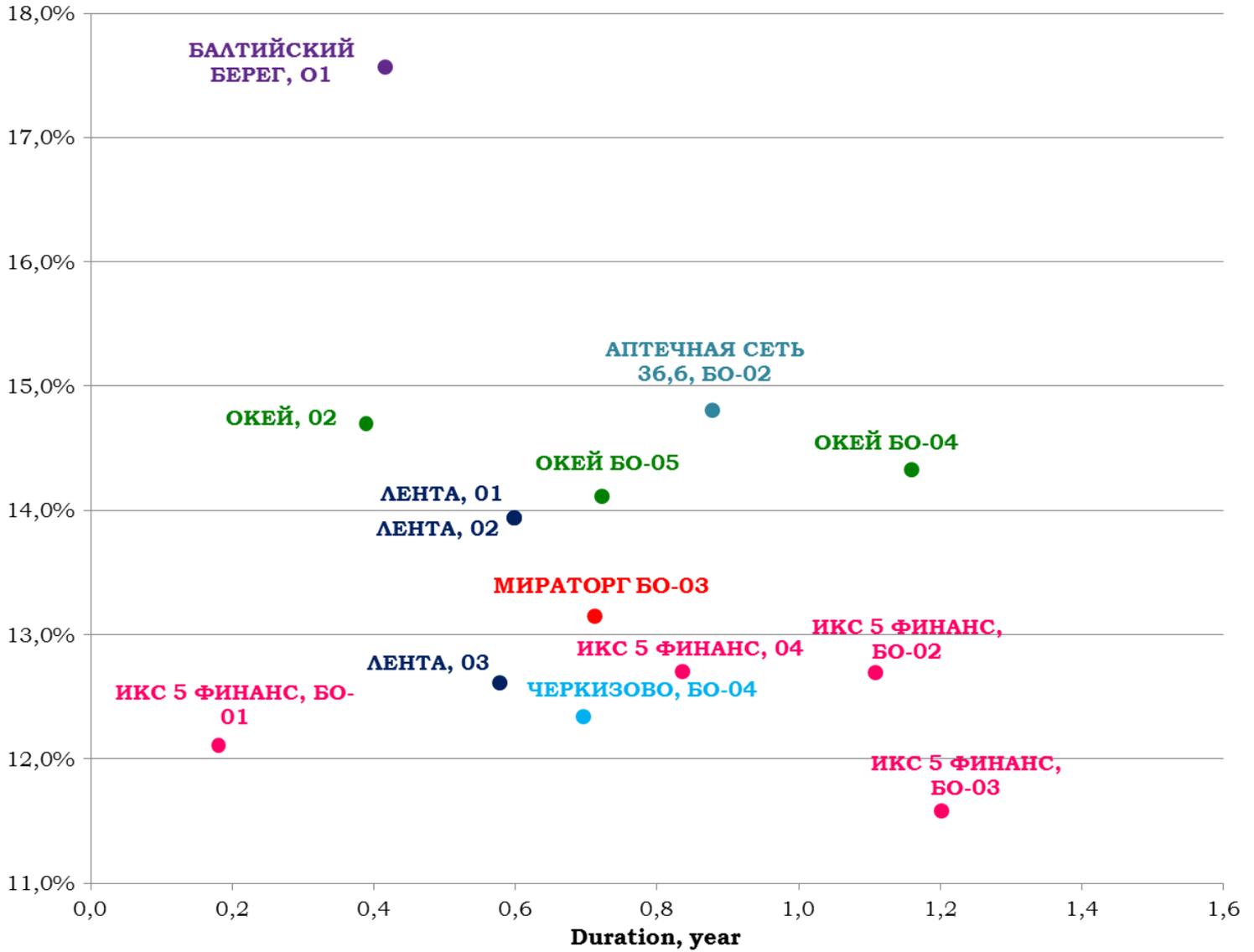
Международное рейтинговое агентство Moody's сегодня повысило корпоративный рейтинг и рейтинг вероятности дефолта «Группы Черкизово» с «B2» до «B1». Прогноз изменения рейтингов оставлен на «стабильном» уровне. Аналитики агентства отмечают существенное восстановление операционных и финансовых показателей Группы в 2014 году, чему во многом поспособствовали запрет на импорт свинины из ряда стран по ветеринарным соображениям, и расширение эмбарго в рамках «контрсанкций» в августе 2014 года. «Стабильный» прогноз отражает ожидания агентства, что операционная среда в России останется благоприятной для компании в ближайшие 12-18 месяцев, и «Черкизово» сохранит показатель левереджа, соответствующий рейтингу категории «B1».

*Мы не ожидаем значимой реакции рынка в облигациях компании на новость о повышении рейтинга. На рынке локального долга Группа «Черкизово» представлена единственным рублевым бондом Черкизово, БО-04 (дюрация – 0,7 г., УТМ – 12,34%), который не отличается ликвидностью. В качестве альтернативы Черкизово среди эмитентов отрасли пищевой промышленности более интересно смотрится сейчас **Мираторг, БО-03 (дюрация – 0,7 г., УТМ – 13,15%)**, имеющий аналогичный с Черкизово рейтинг, но предлагающий 220 б.п. к кривой ОФЗ. Рекомендуем выпуск **Мираторг, БО-03** к покупке. Потенциал снижения доходности оцениваем в 30-40 б.п.*

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



**УТМ/Р, %    Карта доходности облигаций эмитентов потребительского сектора  
на 03.08.2015 г.**



### Комментарии по эмитентам

#### ЛЕНТА

S&P	Moody's	Fitch
B+	B1	BB-

Сегодня «Лента» начинает сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-03 на 5 млрд рублей. Заккрытие книги запланировано на 17:00 МСК 4 августа. Техническое размещение бумаг на бирже намечено на 6 августа 2015 года. Индикативная ставка 1-го купона находится в диапазоне 12,20-12,70% годовых, что соответствует доходности на уровне 12,57-13,10% годовых. Срок обращения бумаг составит 10 лет с даты начала размещения, предполагается оферта через 2,5 года.

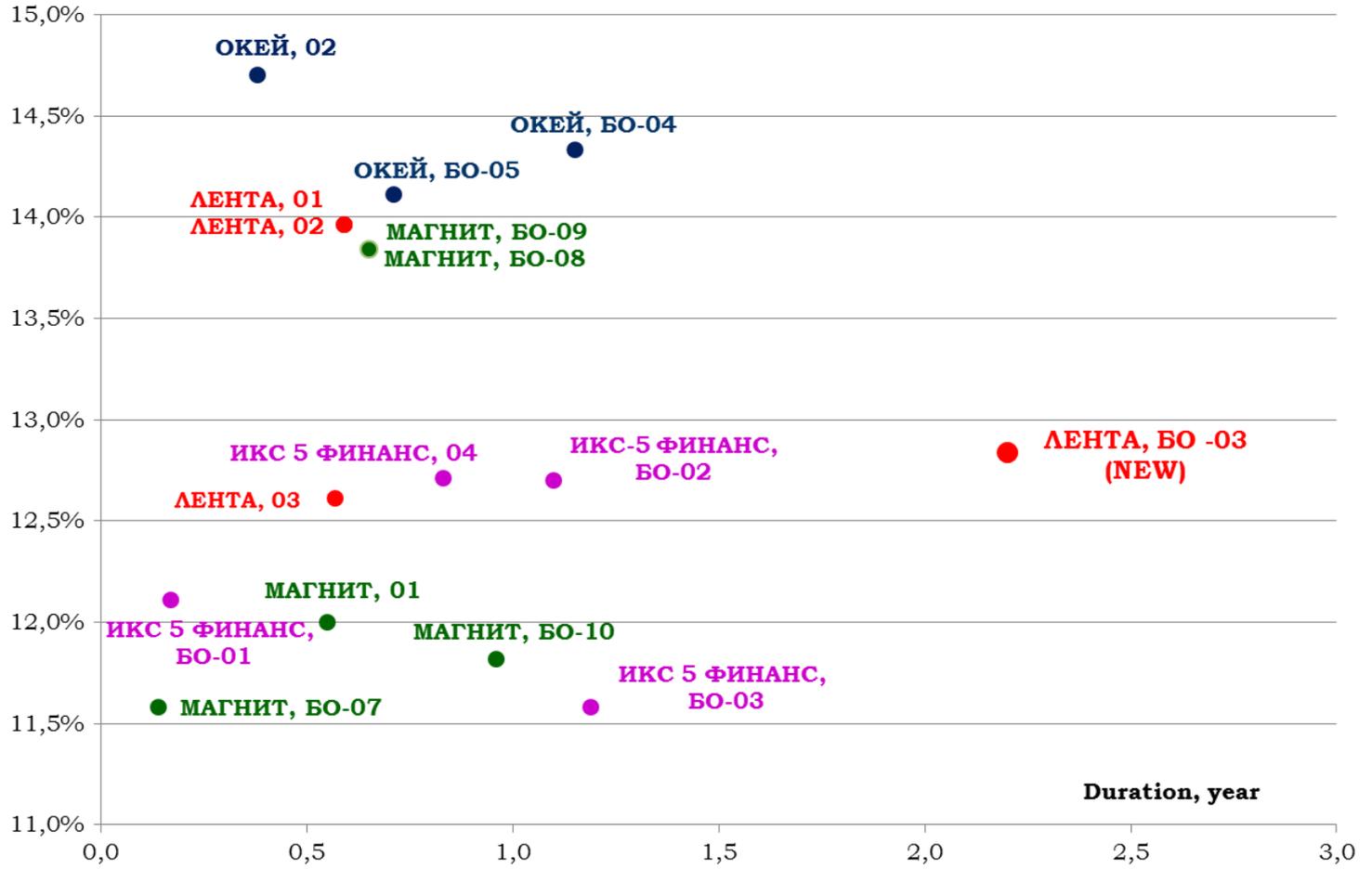
*Ориентир доходности нового выпуска Лента, БО-03 составляет 12,57-13,10% годовых к ферте через 2,5 года. На наш взгляд, предлагаемая выпуском премия к ОФЗ в 180-230 б.п. не выглядит щедро. Мы не закладываемся на агрессивное снижение ставок Банком России в ближайшие месяцы, поэтому не видим значительного потенциала снижения доходности бумаги в краткосрочной перспективе. Размещение может быть интересно по верхней границе предлагаемого диапазона купонной ставки. Более подробно в нашем специальном комментарии к размещению [«Монитор первичного рынка: Лента, БО-03 \(NEW\)»](#).*

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



УТМ/Р, %

**Карта доходности облигаций эмитентов сектора ритейл  
на 03.08.2015 г.**



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
	Открытия Текущий			
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>				<b>Дата рекомендации: 30.07.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>				Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсморазведки на суше и в транзитной зоне, которая была создана в 2011 года в результате объединения российских сейсмических активов трех ведущих компаний «ГЕОТЕК Холдинг», «Интегра» и Schlumberger. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 является уровень доходности 18-19% годовых к offerте через 1,1 года.
RU000A0JU807	Дох-ть	31.2%	30.00%	
V/B2/-	Цена	81.2	81.5	
<b>Лента, БО-03</b>				<b>Дата рекомендации: 28.07.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>Лента, БО-03</b>				Новый выпуск. Сбор заявок пройдет сегодня-завтра. Участие интересно только по верхней границе предлагаемого диапазона купона 12,7%, что транслируется в доходность к offerте через 2,5 года в размере 13,10% годовых.
4B02-03-36420-R	Дох-ть	12.84%	12.84%	
V+/B1/BB-	Цена	100.0	100.00	
<b>ОКЕЙ, БО-05</b>				<b>Дата рекомендации: 14.07.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>				
<b>ОКЕЙ, БО-05</b>				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 ОКЕЙ по итогам 2014 года. ОКЕЙ показал минимальный среди публичных продуктовых ритейлеров темп роста продаж (+9%) по сравнению с 32% у Магнита и 34% у Ленты.
RU000A0JVD17	Дох-ть	14.80%	14.11%	
-/-/В+	Цена	101.00	101.21	
<b>ГК Пионер, 01</b>				<b>Дата рекомендации: 01.07.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>				
<b>ГК Пионер, 01</b>				Выпуск может быть интересен для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. По сравнению с ближайшими аналогами Ренова СтройГрупп (В/-/-) ГК «Пионер» выгодно отличается информационной открытостью и наличием актуальной отчетности по МСФО, по сравнению с О1 Пропергиз Финанс (В+/-/-) – более сильный кредитный профиль. В тоже время, в отличие от эмитентов Ренова СтройГрупп Финанс и О1 Пропергиз 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 Пропергиз Финанс, 01. Справедливым нам видится уровень 16.5-17.0%.
RU000A0JU8V3	Дох-ть	17.30%	16.46%	
V/-/-	Цена	101.5	102.27	
<b>ГТАК, БО- 02</b>				<b>Дата рекомендации: 19.06.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ГТАК, БО- 02</b>				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%	15.38%	
V+/-/-	Цена	90.14	92.40	
<b>Полипласт, БО-01</b>				<b>Дата рекомендации: 13.05.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>				
<b>Полипласт, БО-01</b>				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%	18.00%	
-/-/-	Цена	95.12	99.20	
<b>О1 Пропергиз Финанс, 01</b>				<b>Дата рекомендации: 04.03.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>				
<b>О1 Пропергиз Финанс, 01</b>				Доходность приблизилась к справедливому уровню 17,0%. Потенциал снижения ограничен.
RU000A0JU2F9	Дох-ть	30.02%	18.05%	
V+/-/-	Цена	82.10	95.50	



## 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](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. 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 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. 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.