




2015-07-30



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

### Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 622,32	2 108,57	53,38	1 096,80
↑	↑	↑	↑
1,11%	0,73%	0,15%	0,11%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,29%	124
↑	↓	↑	↓
12 б.п.	-23 б.п.	4 б.п.	-27 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0984	59,02	64,67	61,56
↓	↑	↑	↑
-0,69%	0,58%	0,32%	0,48%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
95,14	87,60	85,35	-2,6
↑	↑	↑	↓
0,25%	1,27%	2,03%	-17 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 491		11,55%	12,16%
↑		↓	↑
65		-35 б.п.	24 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

- ФРС сохранила кредитно-денежную политику как минимум до сентября.
- Сегодня публикуются данные по ВВП США по итогам 2К15.
- Нефть дорожает после публикации данных по запасам и добыче в США.

### Долговой рынок

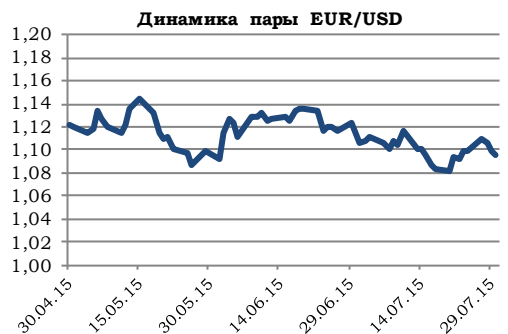
- Укрепление рубля остановило продажи локальных бондов. Индекс гособлигаций Московской биржи вчера почти отыграл потери последних двух торговых сессий, закрывшись ростом на 1,1%. Доходности ОФЗ на среднесрочном горизонте снова опустились ниже отметки в 11%. Вчерашний аукцион Минфина по размещению 24018 прошел успешно. Переподписка оставила 2,5 раза. Недельные данные по инфляции от Росстата также были позитивными. Инфляция в России за период с 21 по 27 июля 2015 года была нулевой. Из корпоративных новостей отметим признание Банком России недавно размещенного АКБ "ПЕРЕСВЕТ" займа на Ирландской бирже в размере 8 млрд. рублей субординированным, что позволит эмитенту включить его в состав дополнительного капитала.

### Комментарии

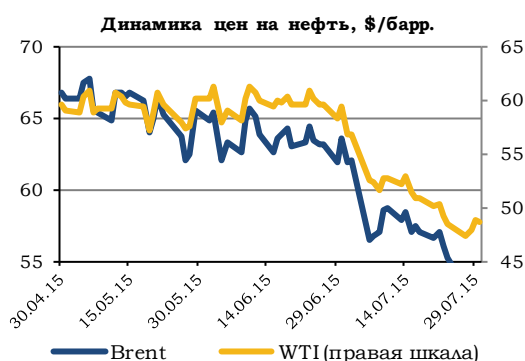
- Сегодня «**МегаФон**» объявил финансовые результаты за 1-е полугодие 2015. Мы отмечаем укрепление кредитного профиля Мегафона по сравнению с началом года. На локальном рынке Мегафон представлен тремя выпусками рублевых облигаций, которые низколиквидны и не представляют интересных идей. Нейтрально смотрим на весь сектор телекомов.
- Вчера «**Черкизово**» опубликовало операционные результаты за 1 полугодие 2015 года, согласно которым по сравнению с аналогичным периодом прошлого года реализация свиней снизилась на 9% при росте продаж мяса птицы на 9% (до 74 тыс. 379 тонн) и продукции переработки - на 28%. На рынке торгуется единственный рублевый бонд **Черкизово, БО-04 (дюрация – 0,7 г., УТМ – 12,33%)**, который не отличается ликвидностью. В качестве альтернативы Черкизово более интересно смотрится сейчас **Мираторг, БО-03 (дюрация – 0,7 г., УТМ – 13,88%)**, имеющий рейтинг на одну ступень выше, чем у Черкизово и предлагающий почти 300 б.п. к кривой ОФЗ.



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Накануне завершилось двухдневное заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, как и ожидали эксперты, процентная ставка сохранена на предельно низком уровне в 0-0,25%. Комментируя итоги заседания, глава ведомства Джанет Йеллен указала на растущую экономику, сильный рынок труда и рынок жилья, что создает базу для возможного увеличения процентных ставок в сентябре. При этом слабость мировой экономики сдерживает рост первой экономики мира. Риторика осталась прежней, а инвесторы, как уже стало привычным, не получили четкого указания на дату начала процесса увеличения процентных ставок. В итоге баланс сил не нарушен, доллар, как водится, отыгрывает ростом факт сохранения ставок и сохранения ожиданий подъема ставок в сентябре.

Сегодня состоится еще одно примечательное событие, публикуются предварительные данные по ВВП Соединенных Штатов по итогам второй четверти 2015 года. Как ожидают эксперты, во II квартале первая экономика мира продемонстрирует рост в 2,5%. Если они окажутся правы, это может подстегнуть укрепление доллара, поскольку увеличит вероятность снижения процентных ставок в самое ближайшее время.

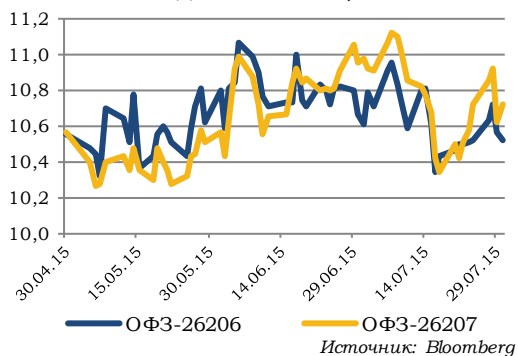
Соотношение евро и доллара в течение последних суток уменьшилось на 0,73% до уровня 1,0977 доллара за евро. Доллар сегодня продолжит укрепляться в ожидании статистики из США. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0850-1,1030 доллара за евро.

Цены на черное золото в течение последних суток выросли. Очередное сокращение коммерческих запасов углеводорода в США на 4,2 млн баррелей, при этом добыча нефти сократилась в Соединенных Штатах на 1,51% до 9,413 млн баррелей. А вот нефть сорта Brent не спешит расти быстрыми темпами, улучшения обстановки вокруг подписания соглашения по иранской ядерной программе привело к сокращению спреда за счет более сдержанного увеличения цены на североморскую смесь. Нефть марки Light Sweet в течение последних суток подорожала на 2,11% до уровня \$48,80 за баррель. Стоимость североморской смеси нефти Brent повысилась на 0,87% до уровня \$53,55 за баррель. Сегодня цены на нефть будут стабильны, вечером возможен небольшой рост. Полагаем, Brent в течение сегодняшнего дня будет находиться в диапазоне \$52,70-54,70 за баррель.

Рубль по итогам вчерашнего дня окреп на 2,22% до уровня 58,68 рубля за доллар. Рост цены на нефть, приостановка валютных интервенций Банком России. Сегодня в начале дня возможно небольшое коррекционное ослабление рубля, после чего российская валюта может возобновить свое укрепление. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 58,20-59,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 63,50-65,20 рубля за евро.



Доходность ОФЗ, %



### Локальный рынок

Укрепление рубля остановило продажи локальных бондов. Индекс гособлигаций Московской биржи вчера почти отыграл потери последних двух торговых сессий, закрывшись ростом на 1,1%. Доходности ОФЗ на среднесрочном горизонте снова опустились ниже отметки в 11%.

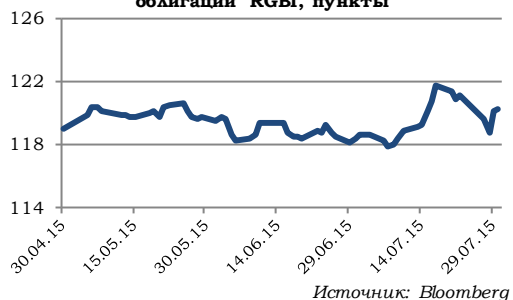
Вчерашний аукцион Минфина по размещению ОФЗ с переменным купонным доходом выпуска 24018 прошел успешно. Переподписка оставила 2,5 раза. Доходность по цене отсечения составила 14,91% годовых, по средневзвешенной цене - 14,84% годовых.

Недельные данные по инфляции от Росстата также были позитивными. Инфляция в России за период с 21 по 27 июля 2015 года была нулевой. Инфляция с начала июля составила 0,9%, с начала года - 9,5% (в июле 2014 г.: в целом за месяц - 0,5%, с начала года - 5,3%).

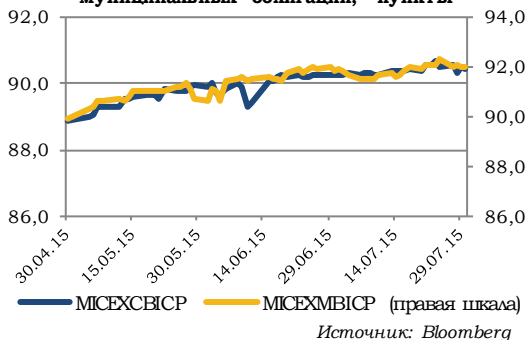
Из корпоративных новостей отметим признание Банком России недавно размещенного АКБ "ПЕРЕСВЕТ" займа на Ирландской бирже в размере 8 млрд. рублей субординированным, что позволит эмитенту включить его в состав дополнительного капитала. Таким образом уровень достаточности капитала банка увеличится на 5%, а собственные средства банка (капитал) превысят 25,5 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

#### Мегафон

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

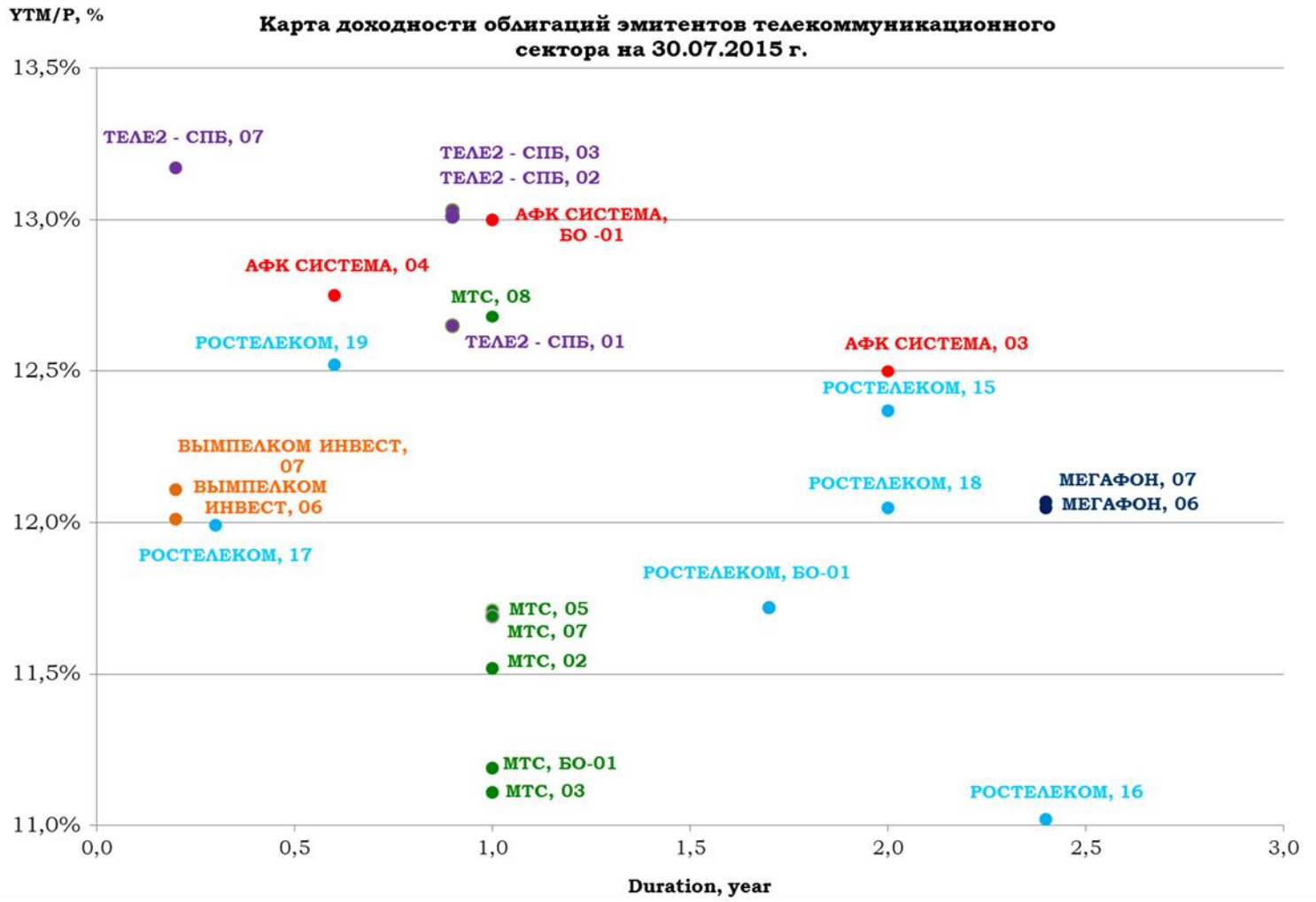
Сегодня «МегаФон» объявил консолидированные финансовые результаты (неаудированные) за 1-е полугодие 2015. Консолидированная выручка снизилась на 0,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 150,1 млрд руб., показатель OIBDA - на 0,1% до 66,7 млрд руб при увеличении рентабельности по OIBDA до 44,4% против 44,1% за первое полугодие 2014 года.

*Мы отмечаем укрепление кредитного профиля Мегафона по сравнению с началом года. Общий долг компании за 1 полугодие 2015 года снизился на 8% до 191 млрд рублей, при этом его структура по-прежнему комфортна: на краткосрочные кредиты и займы приходится всего 26% или 49,0 млрд рублей. При этом объем денежных средств и эквивалентов на балансе Мегафона по состоянию на 30.06.2015 г. составил 62,0 млрд рублей, что на 80% покрывает краткосрочный долг. В терминах чистый дог/ЕБИТДА долговая нагрузка за отчетный период снизилась до 0,93х на 30.06.2015 г. против 1,34х на начало 2015 года. На днях Fitch подтвердило рейтинг Мегафона «В+» со стабильным прогнозом.*

*На локальном рынке Мегафон представлен тремя выпусками рублевых облигаций, которые низколиквидны и не представляют интересных идей. Нейтрально смотрим на весь сектор телекомов.*

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





### Черкизово

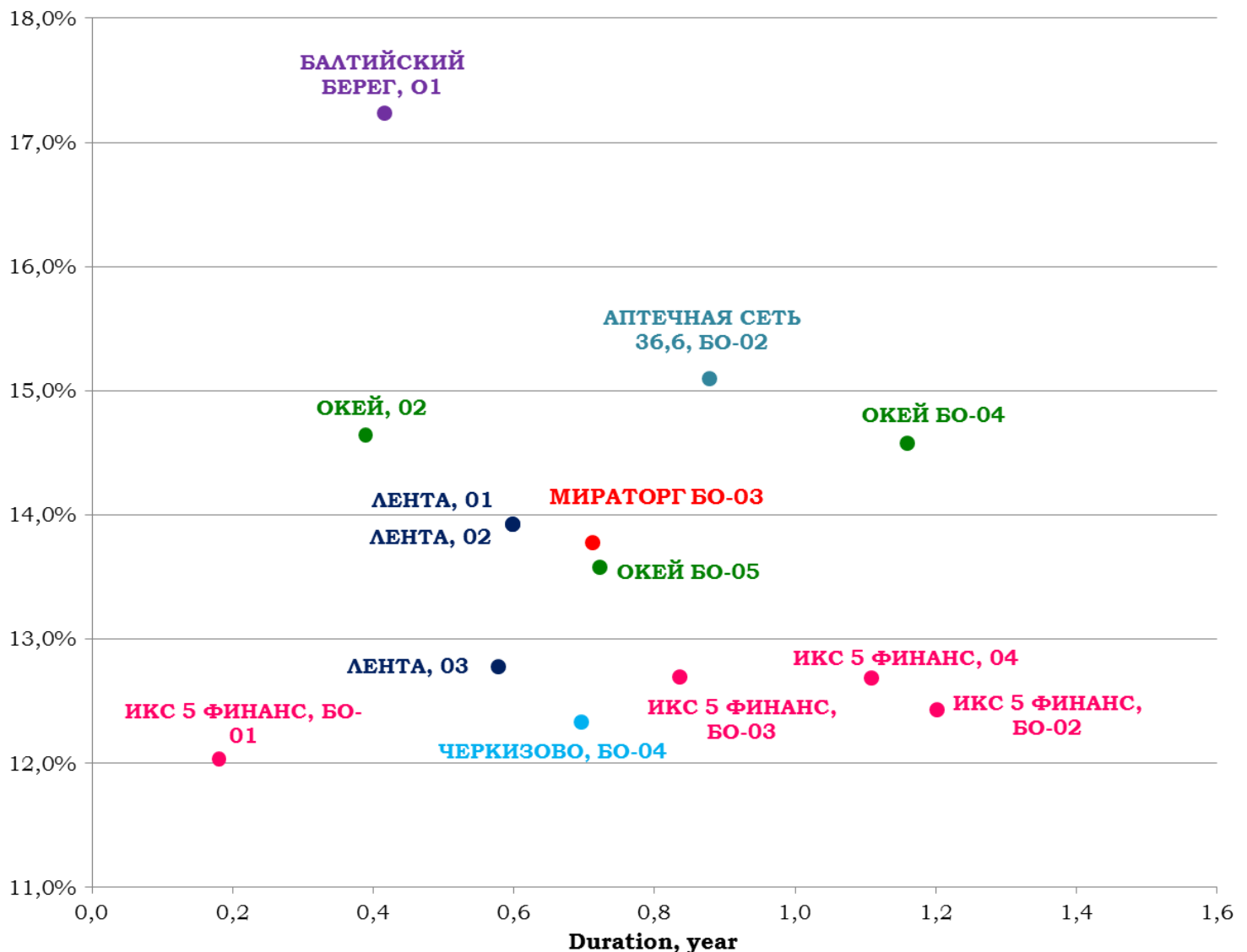
S&P	Moody's	Fitch
-	B2	-

Вчера «Черкизово» опубликовало операционные результаты за 1 полугодие 2015 года, согласно которым по сравнению с аналогичным периодом прошлого года реализация свиней снизилась на 9% при росте продаж мяса птицы на 9% (до 74 тыс. 379 тонн) и продукции переработки - на 28%.

На рынке торгуется единственный рублевый бонд Черкизово, БО-04 (дюрация – 0,7 г., УТМ – 12,33%), который не отличается ликвидностью. В качестве альтернативы Черкизово более интересно смотрится сейчас **Мираторг, БО-03 (дюрация – 0,7 г., УТМ – 13,88%)**, имеющий рейтинг на одну ступень выше, чем у Черкизово, и предлагающий почти 300 б.п. к кривой ОФЗ.

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

УТМ/Р, % **Карта доходности облигаций эмитентов потребительского сектора на 30.07.2015 г.**



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий	Комментарий
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 30.07.2015</span>		
<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
RU000A0JU807	Доход-ть 31.2% 31.2%	
B/B2/-	Цена 81.2 81.2	
<b>Лента, БО-03</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 28.07.2015</span>		
<b>ПОКУПАТЬ</b>		
<b>Лента, БО-03</b>		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.
4B02-03-36420-R	Доход-ть 12.84% 12.84%	
B+/B1/BB-	Цена 100.0 100.00	
<b>О'КЕЙ, БО-05</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 14.07.2015</span>		
<b>ПОКУПАТЬ</b>		
<b>О'КЕЙ, 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 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.
RU000A0JVD17	Доход-ть 14.80% 13.58%	
-/-/В+	Цена 101.00 101.7	
<b>Трансаэро, БО-03</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 03.07.2015</span>		
<b>ПРОДАВАТЬ</b>		
<b>Трансаэро, БО-03</b>		Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию.
RU000A0JU930	Доход-ть 65.00% 44.40%	
-/-/-	Цена 88.39 93.05	
<b>ГК Пионер, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 01.07.2015</span>		
<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 (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%.
RU000A0JU8V3	Доход-ть 17.30% 16.74%	
B/-/-	Цена 101.5 102.0	
<b>ГТАК, БО- 02</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 19.06.2015</span>		
<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	Доход-ть 16.65% 15.40%	
B+/-/-	Цена 90.14 92.20	
<b>Полипласт, БО-01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 13.05.2015</span>		
<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	Доход-ть 28.00% 17.97%	
-/-/-	Цена 95.12 99.20	
<b>Каркаде, БО-01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 22.05.2015</span>		
<b>ПРОДАВАТЬ</b>		
<b>Каркаде, БО-01</b>		Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию.
RU000A0JTW91	Доход-ть 23.95% 15.57%	
-/-/BB-	Цена 95.00 98.99	
<b>О1 Пропертиз Финанс, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 04.03.2015</span>		
<b>ДЕРЖАТЬ</b>		
<b>О1 Пропертиз Финанс, 01</b>		Доходность приблизилась к справедливому уровню 17,0%. Потенциал снижения ограничен.
RU000A0JU2F9	Доход-ть 30.02% 17.09%	
B+/-/-	Цена 82.10 96.00	



## 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 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.