

2015-09-01



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

### Индикаторы

| ММВБ            | S&P 500               | Нефть Brent        | Золото                      |
|-----------------|-----------------------|--------------------|-----------------------------|
| 1 733,17        | 1 972,18              | 54,15              | 1 134,81                    |
| ↑               | ↓                     | ↑                  | ↑                           |
| 0,81%           | -0,84%                | 8,19%              | 0,11%                       |
| 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.             | -27 б.п.                    |
| Евро/\$         | \$/Рубль              | Евро/Рубль         | Бивалютная корзина          |
| 1,1211          | 65,13                 | 73,44              | 69,04                       |
| ↑               | ↑                     | ↑                  | ↑                           |
| 0,23%           | 1,40%                 | 1,88%              | 1,90%                       |
| ОФЗ 26206       | ОФЗ 26205             | ОФЗ 26207          | Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204 |
| 93,75           | 84,03                 | 80,50              | -6,4                        |
| ↓               | ↓                     | ↓                  | ↓                           |
| -0,05%          | -0,72%                | -0,61%             | 24 б.п.                     |

### Последние обзоры и комментарии:

- [Портфель «Altitude»: 30%- ный рост за 7 месяцев.](#)
- [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%.](#)

### Мировые рынки и макроэкономика

- Деловая активность Китая ускоряет снижение.
- Слабая статистика из Китая может спровоцировать ослабление доллара.
- Статистика из Японии поддержала ослабление американской валюты.
- Рубль имеет шансы ощутимо ослабнуть на фоне возможной коррекции цен на нефть.

### Долговой рынок

- В понедельник рублевые облигации продолжили отыгрывать укрепление рубля, однако мы ожидали более сильного движения в госбумагах.
- АО «Европлан» завершило размещение облигаций серии БО-02 объемом 5 млрд рублей.
- Сохраняем позитивный взгляд на рынок.

### Комментарии

- **ОАО «Акрон»** вчера объявило консолидированную финансовую отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Отчетность сильная. Компании удалось сократить долговую нагрузку, а также удлинить. На рынке локального долга Акрон представлен тремя выпусками облигаций. Более ликвидный **Акрон, БО-01 (дюрация – 0,11 г., УТМ – 12,36%)**, предлагающий премию к кривой ОФЗ в 50-60 б.п., выглядит неинтересно. Нейтрально смотрим на весь химический сектор.
- **ГМК «НорНикель»** вчера опубликовала промежуточные неаудированные консолидированные финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Отчетность достаточно сильная, однако нейтральна на бондов компании. Долговая нагрузка осталась на прежнем уровне. На локальном рынке обращаются три коротких выпуска биржевых облигаций с погашением в феврале 2016 года. Более ликвидный из них **ГМК НорНикель, БО-04 (дюрация – 0,46 г., УТМ – 12,76%)** подходит под стратегию удержания до погашения. В бумагах металлургов мы также рекомендуем обратить внимание на длинный выпуск **ЕвразХолдинг Финанс, 08 (дюрация – 3,1 г., УТМ – 13,35%)**.

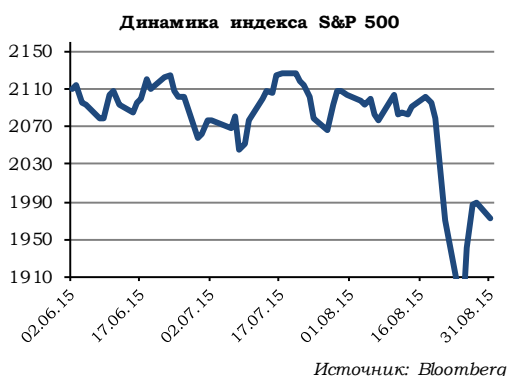
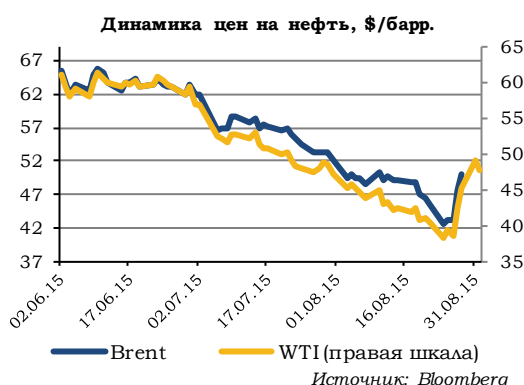
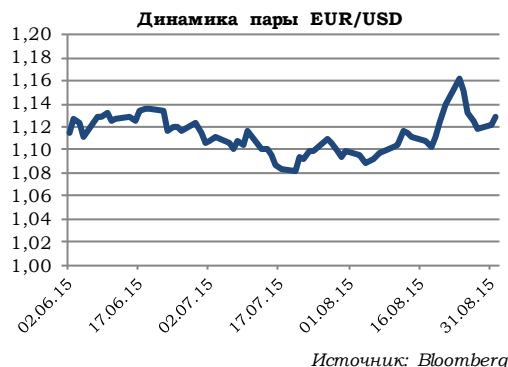
### Торговые идеи дня:

**01 Пропертиз Финанс, 01.** Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности 01 Пропертиз Финанс, 01 является 16,5- 17,0%. Бонд перепродан по сравнению с аналогом ГК Пионер, 01 и РСГ Финанс, БО-01 и предлагает лучшую доходность среди эмитентов строительной отрасли.

**ЕвразХолдинг Финанс, 08.** Вчера компания умеренно-позитивно отчиталась за 1 полугодие 2015 года и сообщила о рефинансировании краткосрочной задолженности до конца 2016 года. Проблем с ликвидностью нет. Кредитный профиль сильный. Долговая нагрузка комфортная. Справедливым уровнем доходности для выпуска нам видится 13,0% годовых.



## Мировые рынки и макроэкономика



По версии Caixin, составной индекс деловой активности Китая по итогам августа снизился на 1,4 пункта до значения 48,8 пункта, деловая активность в производстве в последний месяц лета 2015 года чуть замедлила темпы снижения до 47,3 пункта с июльских 47,1 пункта, в свою очередь активность в сфере услуг Поднебесной замедлила рост до 51,5 пункта с 53,8 месяцем ранее. В целом статистика выглядит слабо, активные меры предпринимаемые властями Поднебесной для стимулирования экономики пока не приносят свои плоды. Опубликованные цифры говорят о том, что в ближайшие недели и месяцы можно ожидать продолжения смягчения кредитно-денежной политики Народным банком Китая, нельзя исключать и новой волны ослабления юаня. Однако, на фоне слабой статистики из Поднебесной, американская валюта может начать слабеть. Статистика из Японии может также оказать умеренное давление на доллар. По окончательным данным индекс деловой активности в сфере производства Страны восходящего солнца по итогам августа сократился на 0,2 пункта до 51,7 пункта. Производственная деловая активность Японии замедлила в конце лета темпы роста, что также снизило ожидания раннего увеличения ставки ФРС.

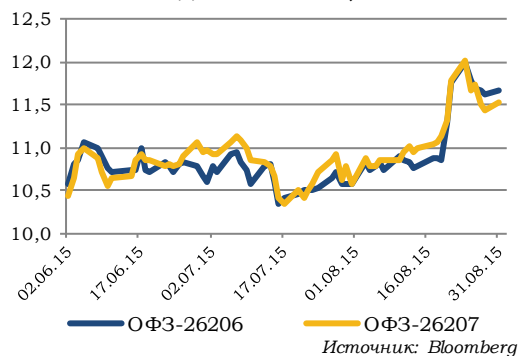
Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток увеличилось на 0,23% до уровня 1,1273 доллара за евро. Сегодня умеренное ослабление доллара, на фоне снижения ожиданий по раннему началу Федрезервом процесса увеличения процентных ставок, может продолжиться. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1220-1,1360 доллара за евро.

За последние сутки, с утра вчерашнего дня, нефть сорта Light Sweet подорожала на 6,77% до уровня \$47,76 за баррель, стоимость североморской смеси нефти Brent взлетела на 6,89% до отметки \$52,76 за баррель. Полагаем, Brent в течение дня будет находиться в диапазоне \$50,50-53,50 за баррель.

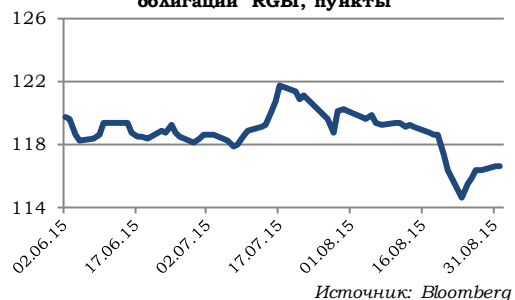
Рубль по итогам вчерашнего дня окреп на 1,51% до уровня 64,22 рубля за доллар. Новый виток роста цен на нефть позволило рублю укрепиться. Но, стоит заметить, рубль укрепляется значительно медленнее увеличения котировок черного золота, в результате чего стоимость барреля нефти сорта Brent в рублевом эквиваленте за последние 3 дня выросла с уровня 2970-3050 рубля за бочку до 3360-3485 рублей за баррель на сегодняшнее утро. Столь резкий рост стоимости нефти, выраженный в российской валюте, говорит о том, что, несмотря на увеличение стоимости углеводорода, рубль не пользуется спросом, отсюда – в случае снижения цен на нефть рубль может ощутимо ослабнуть. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 63,00-67,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 71,80-75,00 рубля за евро.



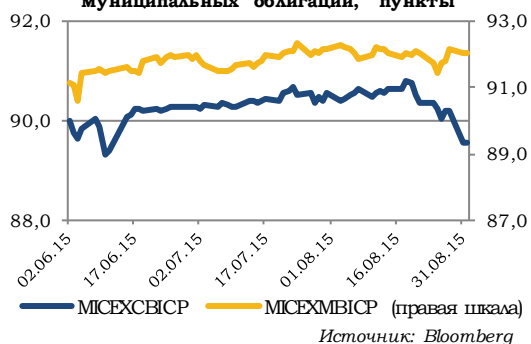
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



### Локальный рынок

В понедельник рублевые облигации продолжили отыгрывать укрепление рубля, однако мы ожидали более сильного движения в госбумагах. Индекс гособлигаций вчера добавил всего 0,19%, корпоративных облигаций – снизился на 0,7%.

АО «Европлан» завершило размещение облигаций серии БО-02 объемом 5 млрд рублей. Сбор заявок на 6-летние бонды прошел 26 августа. Ориентир ставки 1-го купона составлял 13,3-13,8% годовых, что соответствует доходности к годовой ofercie на уровне 13,98-14,53% годовых. Ставка 1-го купона по итогам маркетинга установлена в размере 13,6% годовых, что соответствует доходности 14,25%. Мы не считаем предлагаемую премию в 250 б.п интересной для эмитента с рейтингом (-/-/ВВ). Подробнее в нашем специальном комментарии к размещению [«Монитор первичного рынка: Европлан размещает новый выпуск»](#). Привлекательнее смотрятся выпуски ГТАК, БО-02 (дюрация – 1,5 г., УТР 15,95%) и ГТАК, 01 (дюрация – 0,4 г., УТР – 15,5%).

Сохраняем позитивный взгляд на рынок.



### Комментарии по эмитентам

| Акрон |         |       |
|-------|---------|-------|
| S&P   | Moody's | Fitch |
| -     | B1      | BB-   |

**ОАО «Акрон»** вчера объявило консолидированную финансовую отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Выручка группы увеличилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 46%, до 52,1 млрд руб., показатель EBITDA вырос в 2,4 раза, до 20,3 млрд руб., а рентабельность поднялась до 39% против 24% годом ранее. Чистая прибыль Акрона составила 12,1 млрд руб., что на 84% выше показателя за первое полугодие 2014 года.

*Отчетность сильная. Впечатляющую динамику финансовым показателям Акрона обеспечило ослабление рубля*

*Компании удалось сократить долговую нагрузку, а также удлинить. При увеличении общего размера долга по сравнению с началом года на 3,5% до 83,4 млрд., чистый долг сократился на 8,4% до 51,2 млрд рублей. Временная структура долга стала более комфортной: если на 31.12.2014 г. на краткосрочные кредиты и займы приходилось 65% общей задолженности, то на 30.06.2015 г. на ее долю приходилось всего 34%. Кроме этого имеющиеся на балансе денежные средства и эквиваленты в сумме 32,3 млрд рублей полностью покрывали краткосрочные кредиты и займы в размере 28,4 млрд рублей. Показатель Чистый долг/EBITDA на 30.06.2015 г. за счет существенного роста показателя EBITDA снизился до 1,6х против 2,8х на 31.12.2014 г.*

*На рынке локального долга Акрон представлен тремя выпусками облигаций. Более ликвидный **Акрон, БО-01 (дюрация – 0,11 г., УТМ – 12,36%)**, предлагающий премию к кривой ОФЗ в 50-60 б.п., выглядит неинтересно. Нейтрально смотрим на весь химический сектор.*

### НорНикель

| S&P  | Moody's | Fitch |
|------|---------|-------|
| BBB- | Ba1     | BBB-  |

### Комментарии по эмитентам

**ГМК «НорНикель»** вчера опубликовала промежуточные неаудированные консолидированные финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Выручка Группы упала на 14% до \$4,9 млрд. за счет снижения цен на металлы, что было частично компенсировано ростом объемов реализации основных металлов. Показатель EBITDA увеличился на 8% до \$2,7 млрд., рентабельность EBITDA выросла до 55% благодаря укреплению доллара США относительно рубля, росту объемов продаж металлов и выходу из неэффективных международных активов.

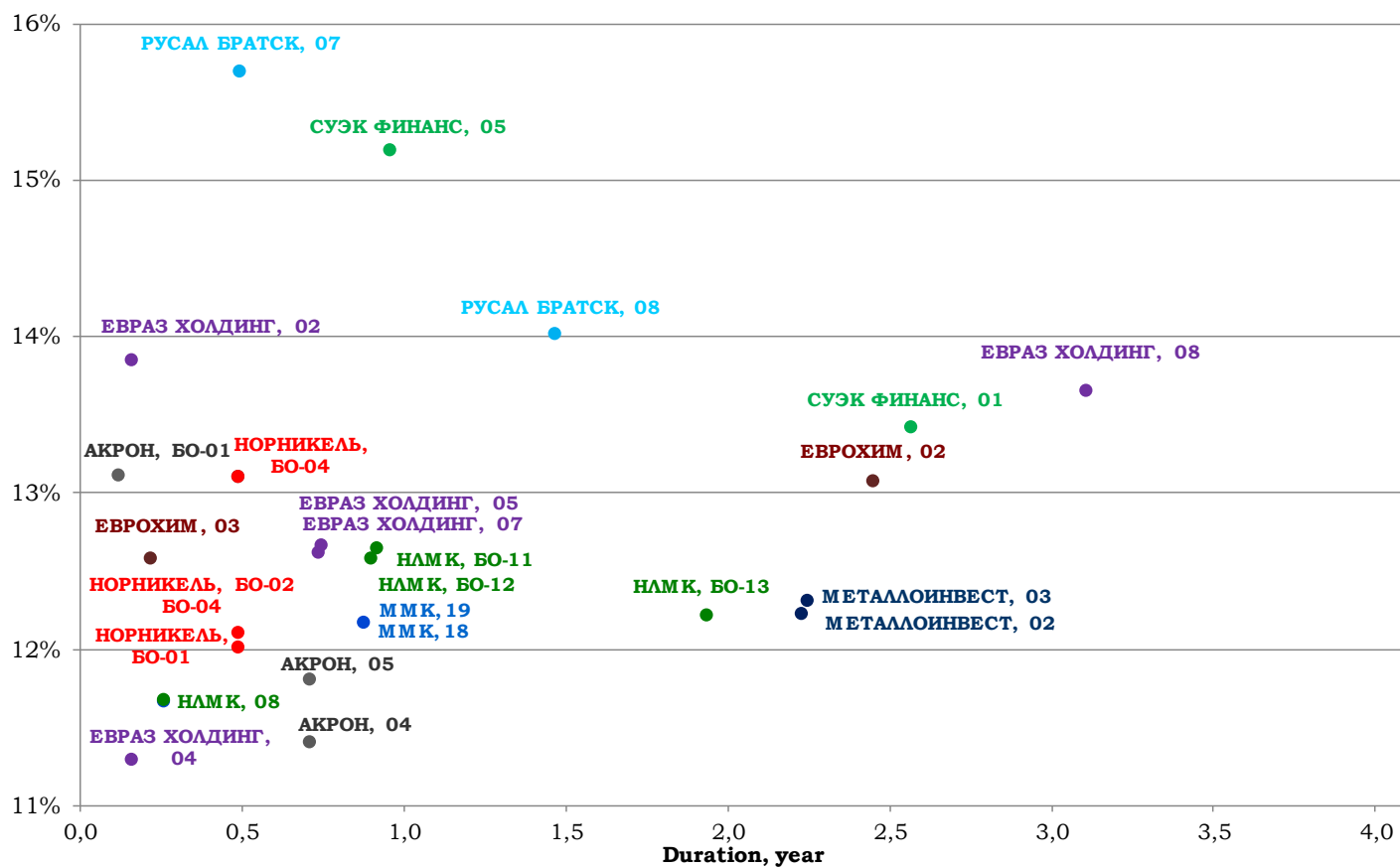
*Отчетность достаточно сильная, однако нейтральна на бондов компании. Долговая нагрузка осталась на прежнем уровне. Чистый долг вырос незначительно до \$3,6 млрд, прибавив по сравнению с 1 полугодием 2014 года 1%, значение Чистый долг/EBITDA сохранилась также на уровне прошлого года – 0,6х.*

На локальном рынке обращаются три коротких выпуска биржевых облигаций с погашением в феврале 2016 года. Более ликвидный из них **ГМК НорНикель, БО-04 (дюрация – 0,46 г., УТМ – 12,76%)** подходит под стратегию удержания до погашения. Премия почти 100 б.п. к кривой ОФЗ для первоклассного эмитента выглядит завышенной. В бумагах металлургов мы также рекомендуем обратить внимание на длинный выпуск **ЕвразХолдинг Финанс, 08 (дюрация – 3,1 г., УТР – 13,35%)**. Недавно компания неплохо отчиталась за 1 полугодие 2015 года, сообщив о рефинансировании краткосрочной задолженности до конца 2016 года. Проблем с ликвидностью у Евраза нет. Долговая нагрузка комфортная. Справедливым уровнем доходности для выпуска нам видится 13,0% годовых.





УТМ/Р, %      Карта доходности облигаций металлургического и химического секторов  
на 01.09.2015г.



## Торговые идеи в рублевых облигациях

| Инструмент                     | Уровень<br>Открытия Текущий | Комментарий                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|--------------------------------|-----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>О1 Пропертиз Финанс, О1</b> |                             | <b>Дата рекомендации: 01.09.2015</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>О1 Пропертиз Финанс, О1</b> |                             | <b>ПОКУПАТЬ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| RU000A0JU2F9                   | Дох-ть 18.14% 18.14%        | Мы рекомендуем воспользоваться просадкой в бумаге для покупки. Справедливым уровнем доходности О1 Пропертиз Финанс, О1 является 16,5- 17,0%. Бонд перепродан по сравнению с аналогом ГК Пионер, О1 и РСГ Финанс, БО-01 и предлагает лучшую доходность среди эмитентов строительной отрасли.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| B+/-/-                         | Цена 95.50 95.50            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>ЕвразХолдинг Финанс, О8</b> |                             | <b>Дата рекомендации: 28.08.2015</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>ЕвразХолдинг Финанс, О8</b> |                             | <b>ПОКУПАТЬ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| RU000A0JVKK9                   | Дох-ть 13.54% 13.35%        | Вчера компания умеренно-позитивно отчиталась за 1 полугодие 2015 года и сообщила о рефинансировании краткосрочной задолженности до конца 2016 года. Проблем с ликвидностью нет. Кредитный профиль сильный. Долговая нагрузка комфортная. Справедливым уровнем доходности для выпуска нам видится 13,0% годовых.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| BB-/-/-                        | Цена 99.50 100.0            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Трансаэро, БО-03</b>        |                             | <b>Дата рекомендации: 20.08.2015</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Трансаэро, БО-03</b>        |                             | <b>ПОКУПАТЬ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| RU000A0JU930                   | Дох-ть 376.0% 279.0%        | Мы нарастили долю облигаций Трансаэро в портфеле высокодоходных рублевых облигаций «Altitude» на ожиданиях скорого урегулирования ситуации вокруг долговой нагрузки компании. В результате распродаж бумаг Трансаэро на фоне паники, охватившей инвесторов в последние дни, котировки облигаций достигли отметок 73-75 % от номинала, что сделало их интересными для покупки. Вчера компания представила Минтранс обновленную модель финансового оздоровления, которая будет принята во внимание при решении о предоставлении «Трансаэро» государственных гарантий. Ведомство озвучит свою позицию до конца текущей недели.                                                                                                                                                                    |
| -/-/-                          | Цена 75.00 81.97            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Пересвет, БО-04</b>         |                             | <b>Дата рекомендации: 11.08.2015</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Пересвет, БО-04</b>         |                             | <b>ПОКУПАТЬ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| RU000A0JVCA7                   | Дох-ть 14.47% 14.18%        | Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой РФЗ более 300 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные на прошлой неделе результаты деятельности за 1 полугодие 2015 года подтверждают высокую финансовую устойчивость АКБ «Пересвет»: прибыль в размере 1,0 млрд. рублей, рост чистого процентного дохода на 30%, NIM до 4,3%, снижение просроченной задолженности, рост капитала на 25%. Дополнительными преимуществами банка являются влиятельный акционер и устойчивая клиентская база. Сильная полугодовая отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.                                                                        |
| B+/-/В+                        | Цена 102.0 102.10           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>БинБанк-, БО-14</b>         |                             | <b>Дата рекомендации: 05.08.2015</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>БинБанк-, БО-14</b>         |                             | <b>ПОКУПАТЬ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| RU000A0JVBS1                   | Дох-ть 14.70% 14.90%        | Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой РФЗ в 400 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 280-300 б.п.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| B/-/-                          | Цена 100.0 100.02           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>ГЕОТЕК-Сейсм, О1</b>        |                             | <b>Дата рекомендации: 30.07.2015</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>ГЕОТЕК-Сейсм, О1</b>        |                             | <b>ПОКУПАТЬ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| RU000A0JU807                   | Дох-ть 31.2% 26.99%         | Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, О1, 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 году в результате объединения российских сейсмических активов трех ведущих компаний «ГЕОТЕК Холдинг», «Интегра» и Schlumberger. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, О1 является уровень доходности 18-19% годовых к оферте через 1,1 года. На днях компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности. |
| B/B2/-                         | Цена 81.2 85.99             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>ГК Пионер, О1</b>           |                             | <b>Дата рекомендации: 01.07.2015</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>ГК Пионер, О1</b>           |                             | <b>ДЕРЖАТЬ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| RU000A0JU8V3                   | Дох-ть 17.30% 16.19%        | 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, О1. Справедливым нам видится уровень 16,5-17,0%.                                                                                                         |
| B-/-/-                         | Цена 101.5 102.4            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>ГТАК, БО- 02</b>            |                             | <b>Дата рекомендации: 19.06.2015</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>ГТАК, БО- 02</b>            |                             | <b>ПОКУПАТЬ</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| RU000A0JU609                   | Дох-ть 16.65% 15.95%        | Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора с дюрацией от года. Недавно 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 14,80-15,0% годовых. Новость о покупке конкурента - "Трансфин-М" позитивна. Сделка позволит нарастить долю ГТАК на рынке железнодорожного лизинга. Кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет.                                                    |
| B+/-/-                         | Цена 90.14 91.91            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |



## 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  
торможении  
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  
евроблигации 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»



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 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.