

2015-07-23



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 635,63	2 114,15	56,13	1 094,27
↓	↓	↓	↓
0,00%	-0,24%	-1,60%	-0,63%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,32%	121
↑	↓	↓	↓
12 б.п.	-23 б.п.	0 б.п.	-23 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0929	57,41	62,74	59,81
↓	↓	↓	↑
-0,05%	-0,06%	-0,05%	0,03%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
95,20	88,75	86,00	-8,5
↑	↑	↓	↑
0,00%	0,41%	-0,58%	-1 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 952		12,17%	12,44%
↑		↓	↑
418		-21 б.п.	9 б.п.

**Торговые идеи дня:**

**TRUBRU-20 (USD).** Рекомендуем покупку еврооблигаций ТМК TRUBRU-20 на фоне снижения доходности других еврооблигаций металлургического сектора. Считаем разницу между z-спредами к EVRAZ-20 в размере 151 б.п. избыточной. Ожидаем сокращения до 100 б.п. в среднесрочной перспективе, что приведет к снижению доходности до 9.2%.

**Последние обзоры и комментарии:**

- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК ВАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.](#)
- [Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за полгода = 27%.](#)
- [ГК Пионер: «комфорт – класс» с комфортной нагрузкой.](#)
- [Портфель «Altitude»: майский рост = 2,6%, с начала года +23%.](#)

**Мировые рынки и макроэкономика**

- Лето способствует снижению волатильности рынка.
- Баланс сил на рынке рубля в стабильном состоянии.

**Долговой рынок**

- В среду на рынке локального долга торги проходили на низких объемах без ярко-выраженной динамики. Предлагаемые Минфином вчера выпуски ОФЗ не вызвали особого интереса у рынка и не смогли повторить удачное размещение на прошлой неделе ОФЗ с индексируемым номиналом. Сегодня мы не ожидаем перемены настроений на рынке и закладываемся на умеренное снижение на фоне дешевающей нефти.

**Комментарии**

- Вчера две ведущие отечественные авиакомпании – «Аэрофлот» и «Трансаэро» подвели итоги работы за июнь и 1 полугодие 2015 года. Реакция рынка на новость в единственном выпуске рублевых облигаций Аэрофлот, БО-03 (дюрация – 0,68 г., УТМ- 8,7%) не последует, так как бонд низколиквиден. Для бумаг Трансаэро опубликованные результаты первого полугодия, на наш взгляд, позитивны, хотя на данный момент рынок больше ориентируется не столько на отчетность, сколько живет ожиданиями новостей касательно государственной поддержки авиакомпаний. Мы сохраняем бонд Трансаэро, БО-03 в нашем портфеле [высокодоходных рублевых облигаций «Altitude».](#)
- «Мираторг» планирует в 2016 году увеличить производство говядины вдвое до 80 тыс тонн. Новость позитивна, однако вряд ли окажет существенное влияние на котировки облигаций Мираторга. Единственный выпуск **Мираторг, БО- 03 (дюрация – 0,73 г., УТМ – 13,4%)** на данный момент не предлагает интересных инвестиционных идей. После опубликования на прошлой неделе сильных операционных результатов деятельности за 1 полугодие 2015 года, свидетельствующих об увеличении объема продаж на 28%, котировки выпуска выросли с 98% до 99% от номинала. В бумагах эмитентов потребительского сектора нашим фаворитом **остается О'КЕЙ, БО-05 (дюрация – 0,74 г., УТМ – 14,36%)**, предлагающий при идентичном рейтинге и уровне ликвидности более высокую доходность.

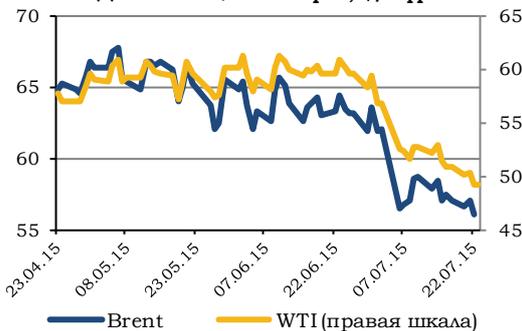


**Динамика пары EUR/USD**



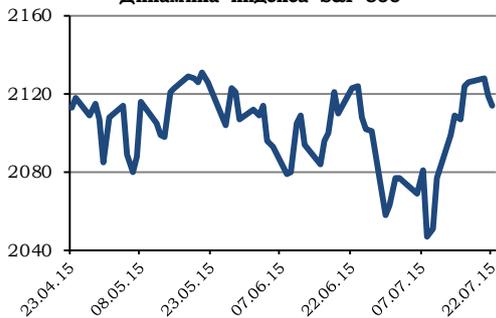
Источник: Bloomberg

**Динамика цен на нефть, \$/барр.**



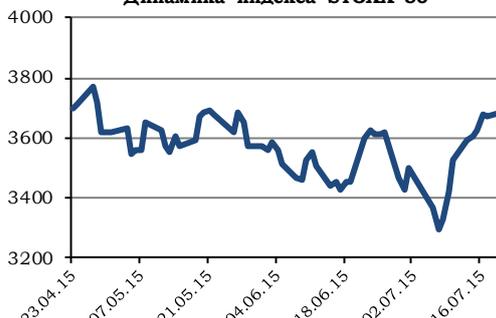
Источник: Bloomberg

**Динамика индекса S&P 500**



Источник: Bloomberg

**Динамика индекса STOXX 50**



Источник: Bloomberg

## Мировые рынки и макроэкономика

Продолжаем жить летней жизнью, волатильность рынка упала, а спекулянты скучают по резким движениям котировок. Индексы на этом фоне прибавили по полпроцента. Корпоративная отчетность задала позитивный тон. Перепроданная европейская валюта растет.

Соотношение евро и доллара в течение последних суток снизилось на 0,22% до уровня 1,0934 доллара за евро. Сегодня евро может стабилизироваться на уровне 1,0900. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0850-1,0950 доллара за евро.

На фоне укрепления доллара цены на черное золото остаются под давлением. Нефть марки Light Sweet в течение последних суток подешевела на 1,28% до уровня \$49,95 за баррель. Стоимость североморской смеси нефти Brent уменьшилась на 0,67% до уровня \$56,53 за баррель. Полагаем, Brent в течение сегодняшнего дня будет находиться в диапазоне \$56,00-58,00 за баррель.

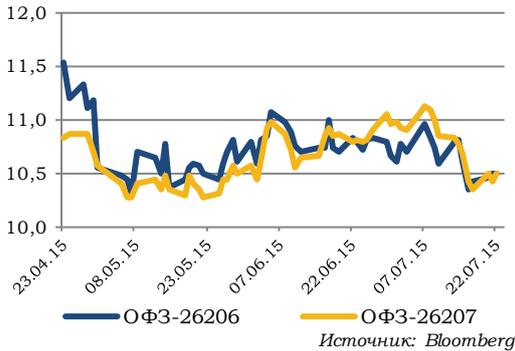
Рубль по итогам пятницы укрепился на 0,12% до уровня 56,90 рубля за доллар. Внешний фон в течение среды не претерпел значительных изменений, что позволило сохранить баланс сил на рынке рубля в стабильном состоянии. Сегодня российская валюта может укрепиться. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 56,30-57,50 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 61,00-62,80 рубля за евро.

Российский рынок акций по итогам вчерашних торгов подрос. Индекс РТС увеличился на 0,52% до отметки 905,33 пункта, Индекс ММВБ подрос на 0,55% до 1635,69 пунктов. Технический внешний фон на сегодняшнее утро негативный: американские индексы акций во вторник снизились, фьючерсный контракт на индекс S&P 500 сегодня дешевеет, азиатские индексы акций торгуются преимущественно в минусе, нефть марки Brent демонстрирует нейтральную динамику. Полагаем, Индекс ММВБ в течение сегодняшнего дня будет находиться в диапазоне 1600-1650 пунктов.

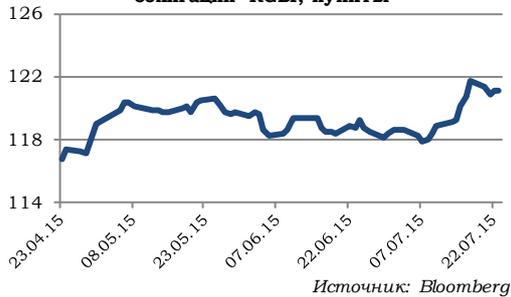
Алексей Козлов, kaa@ufs-finance.com



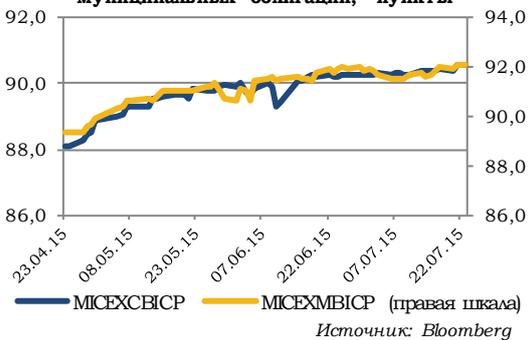
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



### Локальный рынок

В среду на рынке локального долга торги проходили на низких объемах без ярко-выраженной динамики. Индекс гособлигаций Московской биржи закрылся ростом на 0,1%, индексы корпоративных и муниципальных облигаций - в символическом плюсе.

Предлагаемые Минфином вчера выпуски ОФЗ не вызвали особого интереса у рынка и не смогли повторить удачное размещение на прошлой неделе ОФЗ с индексируемым номиналом. Объем спроса на облигации федерального займа выпуска 26212 на вчерашнем аукционе составил 11,480 млрд. рублей, при предложении в 10,0 млрд. рублей по номинальной стоимости. Средневзвешенная цена составила 77,3379% от номинала, доходность - 10,58% годовых. Объем спроса на облигации федерального займа выпуска 26214 составил 6,485 млрд. рублей при предложении 5 млрд. рублей по номиналу. Средневзвешенная цена составила 84,7016% от номинала, что соответствует доходности 10,78% годовых.

Банк России расширил Ломбардный список на одиннадцать выпусков рублевых облигаций.

Росстат вчера озвучил данные по недельной инфляции, согласно которым с 14 по 20 июля 2015 года она составила 0,1%, то есть с начала июля - 0,9%, с начала года - 9,5%. В 2014 году инфляция составила в целом за июль - 0,5 %, с начала года - 5,3 %.

Сегодня мы не ожидаем перемены настроений на рынке и закладываемся на умеренное снижение на фоне дешевающей нефти.

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



**АЭРОФЛОТ**

S&P	Moody's	Fitch
-	-	BB-

**ТРАНСАЭРО**

S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

**Комментарии по эмитентам**

Вчера две ведущие отечественные авиакомпании – «Аэрофлот» и «Трансаэро» подвели итоги работы за июнь и 1 полугодие 2015 года.

Пассажирооборот **Группы «Аэрофлот»** за 6 месяцев 2015 года увеличился на 8,7% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, процент занятости пассажирских кресел остался на уровне предыдущего года - 75,7%. В 1 полугодии было перевезено 17,9 млн пассажиров (+14,0% год-к-году), в том числе в июне - 3,7 млн. пассажиров (+10,6% год-к-году).

**Трансаэро за 1 полугодие 2015 года перевезла 5,77 миллиона человек**, что на 0,4% больше, чем за аналогичный период 2014 года. Коэффициент загрузки пассажирских кресел в первом полугодии составил 82,5%, что соответствует показателям первых шести месяцев 2014 года. По-прежнему особенно высоким спросом пользуются рейсы на курорты Юга России. Загрузка пассажирских кресел выросла по сравнению с июнем прошлого года на 3 процента до 87,3%.

*Реакция рынка на новость в единственном выпуске рублевых облигаций Аэрофлот, БО-03 (дюрация – 0,68 г., УТМ- 8,7%) не последует, так как бонд низколиквиден. Для бумаг Трансаэро опубликованные результаты первого полугодия, на наш взгляд, позитивны, хотя на данный момент рынок больше ориентируется не столько на отчетность, сколько живет ожиданиями новостей касательно государственной поддержки авиакомпании. На рынке остались два выпуска рублевых бондов Трансаэро, БО-02 (дюрация – 0,43 г., УТР – 28,41%) и Трансаэро, БО- 03 (дюрация – 0,27 г., УТР – 39,20%), вложения в которые подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Мы сохраняем бонд Трансаэро, БО-03 в нашем [портфеле высокодоходных рублевых облигаций «Altitude»](#).*

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



---

**МИРАТОРГ**

---

<b>S&amp;P</b>	<b>Moody's</b>	<b>Fitch</b>
-	-	B+

---

**Комментарии по эмитентам**

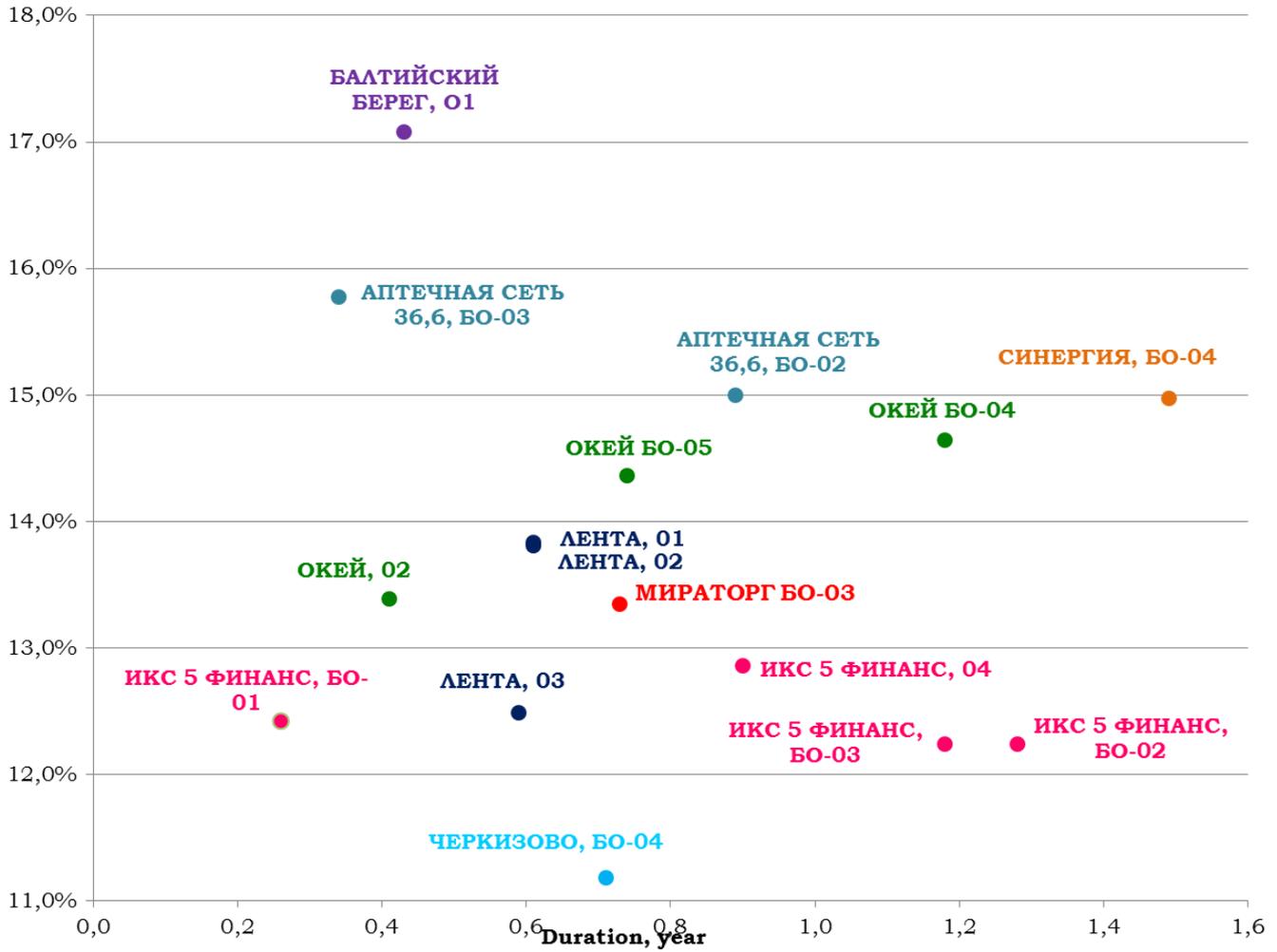
АПХ «**Мираторг**» планирует в 2016 году увеличить производство говядины вдвое до 80 тыс тонн. По ожиданиям менеджмента, в 2015 году планируется произвести около 40 тыс тонн говядины, а в 2016 году - 80 тыс тонн. Холдинг планирует активно развивать экспортное направление, поэтому 20-30% произведенной говядины планируется поставить на экспорт. В 2015 году компания планирует начать поставки халяльной говядины в ОАЭ и страны Персидского залива.

*Новость позитивна, однако вряд ли окажет существенное влияние на котировки облигаций Мираторга. Единственный выпуск **Мираторг, БО-03 (дюрация – 0,73 г., УТМ – 13,4%)** на данный момент не предлагает интересных инвестиционных идей. После опубликования на прошлой неделе сильных операционных результатов деятельности за 1 полугодие 2015 года, свидетельствующих об увеличении объема продаж на 28%, котировки выпуска выросли с 98% до 99% от номинала. В бумагах эмитентов потребительского сектора нашим фаворитом остается **О'КЕЙ, БО-05 (дюрация – 0,74 г., УТР – 14,36%)**, предлагающий при идентичном рейтинге и уровне ликвидности более высокую доходность.*

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



**УТМ/Р, %**      **Карта доходности облигаций эмитентов потребительского сектора на 23.07.2015 г.**



## Торговые идеи в еврооблигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
<b>TRUBRU-20 (USD)</b> <span style="float: right;">Целевой уровень доходности: 9.2%</span>			<b>Дата рекомендации: 21.07.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>TRUBRU-20 (USD)</b> XS0911599701 B+/B1/-	Z-спред Дох-ть Цена	800 б.п. 9.7% 89.07	810 б.п. 9.76% 88.85
Рекомендуем покупку еврооблигаций ТМК TRUBRU-20 на фоне снижения доходности других еврооблигаций металлургического сектора. Считаем разницу между z-спредами к EVRAZ-20 в размере 151 б.п. избыточной. Ожидаем сокращения до 100 б.п. в среднесрочной перспективе, что приведет к снижению доходности до 9.2%.			
<b>EVRAZ-20 (USD)</b> <span style="float: right;">Целевой уровень доходности: 7.8%</span>			<b>Дата рекомендации: 20.07.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>EVRAZ-20 (USD)</b> XS00808638612 BB-/B1/BB-	Z-спред Дох-ть Цена	661 б.п. 8.28% 93.12	667 б.п. 8.35% 92.86
В евробондах эмитентов металлургического сектора интересными, на наш взгляд, смотрятся дальние выпуски еврооблигаций Евраз. Мы ожидаем плавного снижения всей кривой доходности Евраз на 30-50 б.п. в перспективе 1-2 месяцев в условиях стабильного внешнего фона. Справедливая доходность дальнего выпуска EVRAZ-20 (YTM - 8.3%, z-спред - 663 б.п.) находится на уровне 7,8-7,9%, что предполагает потенциал роста цены до 95% от номинала.			
<b>EVRAZ-18 (USD)</b> <span style="float: right;">Целевой уровень доходности: 6.8%</span>			<b>Дата рекомендации: 20.07.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>EVRAZ-18 (USD)</b> XS0618905219 BB-/B1/BB-	Z-спред Дох-ть Цена	602 б.п. 7.2% 98.87	611 б.п. 7.31% 98.60
Выпуск с погашением в 2018 году в среднесрочной перспективе может снизиться в доходности на 30-40 б.п. до 6.8%.			

## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
<b>О'КЕЙ, БО-05</b>			<b>Дата рекомендации: 14.07.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>О'КЕЙ, БО-05</b> RU000A0JVD17 -/-/B+	Дох-ть Цена	14.80% 101.00	14.36% 101.25
Доходность выпуска достигла справедливых уровней и мы меняем рекомендацию на "держать". Бонд предлагает лучшую доходность среди облигаций ритейлеров. Премия в 200 б.п. к Лента, О3 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.			
<b>Трансаэро, БО-03</b>			<b>Дата рекомендации: 03.07.2015</b>
<b>ПОКУПАТЬ</b>			
<b>Трансаэро, БО-03</b> RU000A0JU930 -/-/-	Дох-ть Цена	65.00% 88.39	39.18% 94.40
Рекомендуем бонд к покупке, рассчитывая на рост котировок в результате роста вероятности оказания поддержки Трансаэро. Сбербанк принял решение продлить ковенантные каникулы для авиакомпании - до 15 августа. На состоявшемся 27 июня 2015 года годовом собрании акционеров была избран новый состав Совета директоров Трансаэро, в который вошел представитель одного из крупных кредиторов Трансаэро - Новикомбанка. Кроме этого, по неподтвержденной информации, Правительство уже рассматривает возможность предоставления авиакомпании еще одной госгарантии на сумму до 70 млрд руб. Мы также возвращаем выпуск в портфель высокодоходных рублевых облигаций "Altitude".			
<b>ГК Пионер, О1</b>			<b>Дата рекомендации: 01.07.2015</b>
<b>ДЕРЖАТЬ</b>			
<b>ГК Пионер, О1</b> RU000A0JU8V3 B-/-/-	Дох-ть Цена	17.30% 101.5	16.31% 102.47
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 Пропергиз Финанс (B+/-/-) - 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, О1. Справедливым нам видится уровень 16.5-17.0%.			
<b>ЕвразХолдинг Финанс, О8</b>			<b>Дата рекомендации: 25.06.2015</b>
<b>ПРОДАВАТЬ</b>			
<b>ЕвразХолдинг Финанс, О8</b> RU000A0JVKK9 BB-/-/-	Дох-ть Цена	13.37% 100.0	12.94% 101.2
Потенциал снижения доходности ограничен, меняем рекомендацию на "держать". В начале прошлой недели Евраз привлек новый необеспеченный 4-летний кредит Альфа-Банка с погашением в 2019 году на сумму \$200 млн., средства которого будут направлены на рефинансирования текущей задолженности. Привлечение долгосрочного кредита снижает риски текущей ликвидности эмитента.			



ГТАК, БО-02			Дата рекомендации: 19.06.2015	
<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% 15.37%		
В+/-/-	Цена	90.14 92.20		
Полипласт, БО-01			Дата рекомендации: 13.05.2015	
<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% 17.63%		
-/-/-	Цена	95.12 99.20		
Каркаде, БО-01			Дата рекомендации: 22.05.2015	
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>Каркаде, БО-01</b>			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	Дох-ть	23.95% 19.30%		
-/-/ВВ-	Цена	95.00 98.00		
О1 Пропертиз Финанс, О1			Дата рекомендации: 04.03.2015	
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>О1 Пропертиз Финанс, О1</b>			Согласно отчетности по МСФО за 2014 год, кредитный профиль компании улучшился: показатель ЕБИТДА 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, О1 на уровне 17,0% и рекомендуем его к покупке в расчете на рост котировок. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».	
RU000A0JU2F9	Дох-ть	30.02% 17.36%		
В+/-/-	Цена	82.10 95.70		



## 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 (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.