




2015-09-16



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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 716,26	1 978,09	47,75	1 105,25
↓	↑	↑	↓
-0,78%	1,28%	2,98%	-0,35%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,50%	3,49%	2,29%	120
↑	↑	↑	↓
0 б.п.	0 б.п.	10 б.п.	-10 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1269	66,56	75,05	70,39
↓	↓	↓	↓
-0,42%	-0,30%	-0,32%	-0,40%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
94,05	84,90	81,85	11,6
↑	↓	↑	↓
0,05%	-0,11%	0,64%	13 б.п.

**Торговые идеи дня:**

**ГТАК, 01.** Выпуск ГТАК, 01 (дюрация – 0,37 г.) интересен под стратегию удержания до погашения. Вчера Standard & Poor's подтвердило рейтинги компании, что обеспечит котировкам бумаг динамику лучше рынка в целом. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в середине августа стало известно, что ГТАК покупает своего конкурента – «Трансфин-М» (принадлежит НПФ «Благосостояние»), что позитивно скажется на бизнесе компании, так как позволит нарастить долю ГТАК на рынке железнодорожного лизинга. При этом кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет, а средства, полученные НПФ «Благосостояние» от продажи, будут направлены на покупку облигаций ГТАК.

**Последние обзоры и комментарии:**

- [Портфель «Altitude»: «проблемный» август завершаем ростом.](#)
- [Портфель «Altitude»: 30%- ный рост за 7 месяцев.](#)
- [ГЕОТЕК-Сейсморазведка, 01: сервисный фонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полус Золото: золотой дебют.](#)

**Мировые рынки и макроэкономика**

- Сегодня стартует важное для инвесторов заседание ФРС США, которое завершится завтра.
- Статистика из Европы и США поддержала доллар, который постепенно укрепляется.

**Долговой рынок**

- Вчерашние торги рынок бондов завершил неплохим ростом. Позитивную динамику рынку обеспечил рубль, второй день подряд демонстрирующий укрепление на фоне начала налогового периода.
- ОАО «Национальный капитал» 16 - 18 сентября будет принимать заявки инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-08 объемом 1 млрд рублей.
- Ожидаем сохранения роста в локальных бондах на фоне укрепления рубля.

**Комментарии**

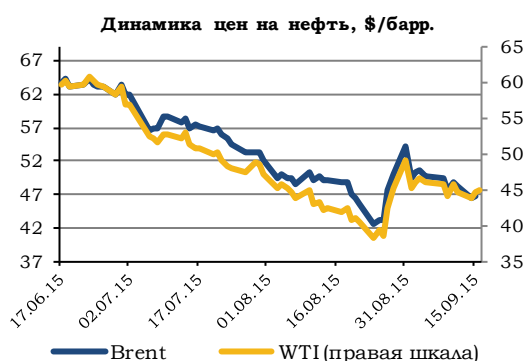
- Вчера агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **Evraz Group SA** и **EVRAZ plc** на уровне «BB-». Прогноз по рейтингам «стабильный». Новость позитивна для бондов компании. Котировки локальных выпусков облигаций получают поддержку. В рублевых бумагах Евраз мы отдаем предпочтение более ликвидному **ЕвразХолдингФинанс, 08 (дюрация – 3,0 года, УТР – 13,5%)**, потенциал снижения доходности которого мы оцениваем в 40-50 б.п. Обращаем внимание на недооцененность бумаг EVRAZ-20 и двух выпусков с погашением в 2018 году.
- **Трансаэро** вчера опубликовала отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. Наряду с сокращением убытков, Трансаэро отчиталась о снижении задолженности по сравнению с началом года. Улучшение финансовых показателей окажет временную поддержку бондам компании, однако основная реакция рынка зависит от новостей, связанных с подробностями сделки по слиянию с Аэрофлотом.
- По заявлению Федеральной антимонопольной службы, сделка по покупке Schlumberger 46% акций **Eurasia Drilling Company (EDC)** будет рассмотрена на очередном заседании комиссии по иностранным инвестициям, дата которого еще не согласована.



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

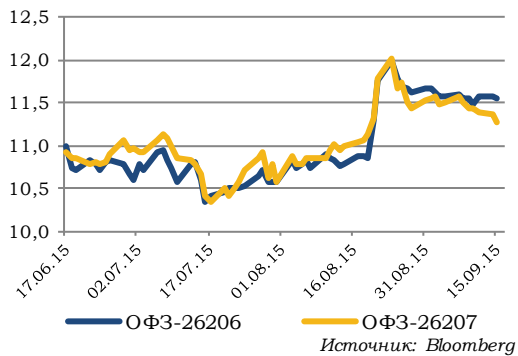
Сегодня стартует заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, которое завершится завтра, 17 сентября, когда в Москве будет поздний вечер. На заседании FOMC будет рассмотрен вопрос, который находится в фокусе внимания инвесторов долгие месяцы – пойдет ли сейчас Федрезерв на повышение ставок. Ясности в понимании в ответе на данный вопрос нет, вероятность ужесточения американским Центробанком кредитно-денежной политики оценивается экспертами на сегодняшний день в 32%. Вероятность по ставке достаточно высокая, что привело к росту доходности по американским бондам, так доходность десятилетних государственных облигаций США к утру 16 сентября выросла до 2,2580%, тогда как сутками ранее составляла 2,1760%. Рынки по-прежнему остро реагируют на все происходящие события, новости, публикуемую статистику в разрезе изменения вероятности ужесточения американским Центробанком монетарной политики на ближайшем заседании комитета. Индекс текущей ситуации в Еврозоне от ZEV в сентябре вырос на 1,8 пункта до 67,5 пункта, когда как ожидалось снижение показателя до отметки 64,0 пункта. Занятость в европейском валютном союзе по итогам второй четверти года в квартальном исчислении повысилась на 0,3%, а данные за I квартал были пересмотрены с +0,1% до +0,2%, в годовом выражении показатель сохранил темпы роста на уровне 0,8%. Профицит торгового баланса Еврозоны по итогам июля вырос на €0,5 млрд, что указывает на лучшую динамику экспорта по сравнению с импортом. На этом фоне ожидания экспертов по ужесточению Федрезервом монетарной политики подросли, а доллар получил поддержку. Поддержали укрепление доллара и данные по розничным продажам в США, а также цифры по динамике продаж на вторичном рынке жилья. Все внимание сконцентрировано на ФРС; несмотря на нестабильность рынков азиатско-тихоокеанского региона, повышение ставок выглядит наиболее позитивным вариантом развития ситуации, поскольку позволит снять напряжение, вызванное долговременным постоянным ожидание ужесточения кредитно-денежной политики, и вернуть внимания к фундаментальным факторам в мировой экономике.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток уменьшилось на 0,25% до уровня 1,1291 доллара за евро. Сегодня американская валюта может продолжить постепенное укрепление. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1230-1,1325 доллара за евро.

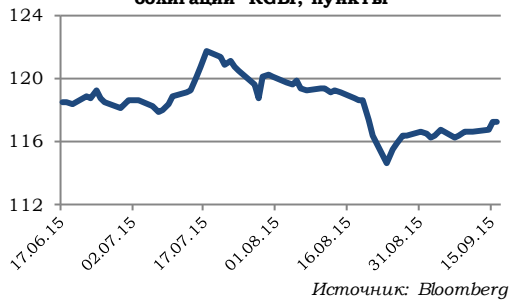
Рубль по итогам вчерашнего дня укрепился на 1,14% до уровня 66,76 рубля за доллар. Рост цен на нефть, а также повышенный спрос на российскую валюту в связи с наступлением периода выплаты налогов – стали причинами укрепления рубля. Сегодня российская валюта может продолжить укрепляться. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 65,50-67,20 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 74,00-75,65 рубля за евро.



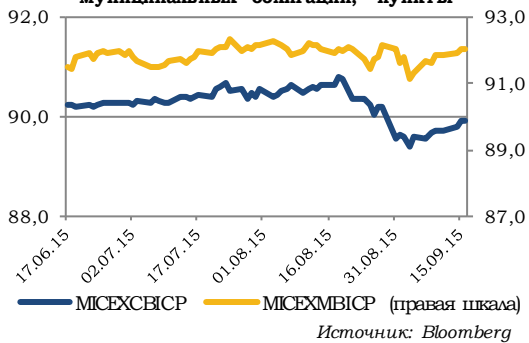
**Доходность ОФЗ, %**



**Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты**



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



### Локальный рынок

Вчерашние торги рынок бондов завершил неплохим ростом. Ценовой индекс гособлигаций прибавил 0,4%, корпоративных облигаций – 0,2%. Позитивную динамику рынку обеспечил рубль, второй день подряд демонстрирующий укрепление на фоне начала налогового периода. Доходности ОФЗ на среднем участке кривой снизились до 11,5%.

ОАО «Национальный капитал» 16 - 18 сентября будет принимать заявки инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-08 объемом 1 млрд рублей. В настоящее время в обращении находятся четыре выпуска облигаций банка, которые не обладают ликвидностью. Полагаем, вновь размещаемый выпуск также будет низколиквидным.

Ожидаем сохранения роста в локальных бондах на фоне укрепления рубля.



### Комментарии по эмитентам

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

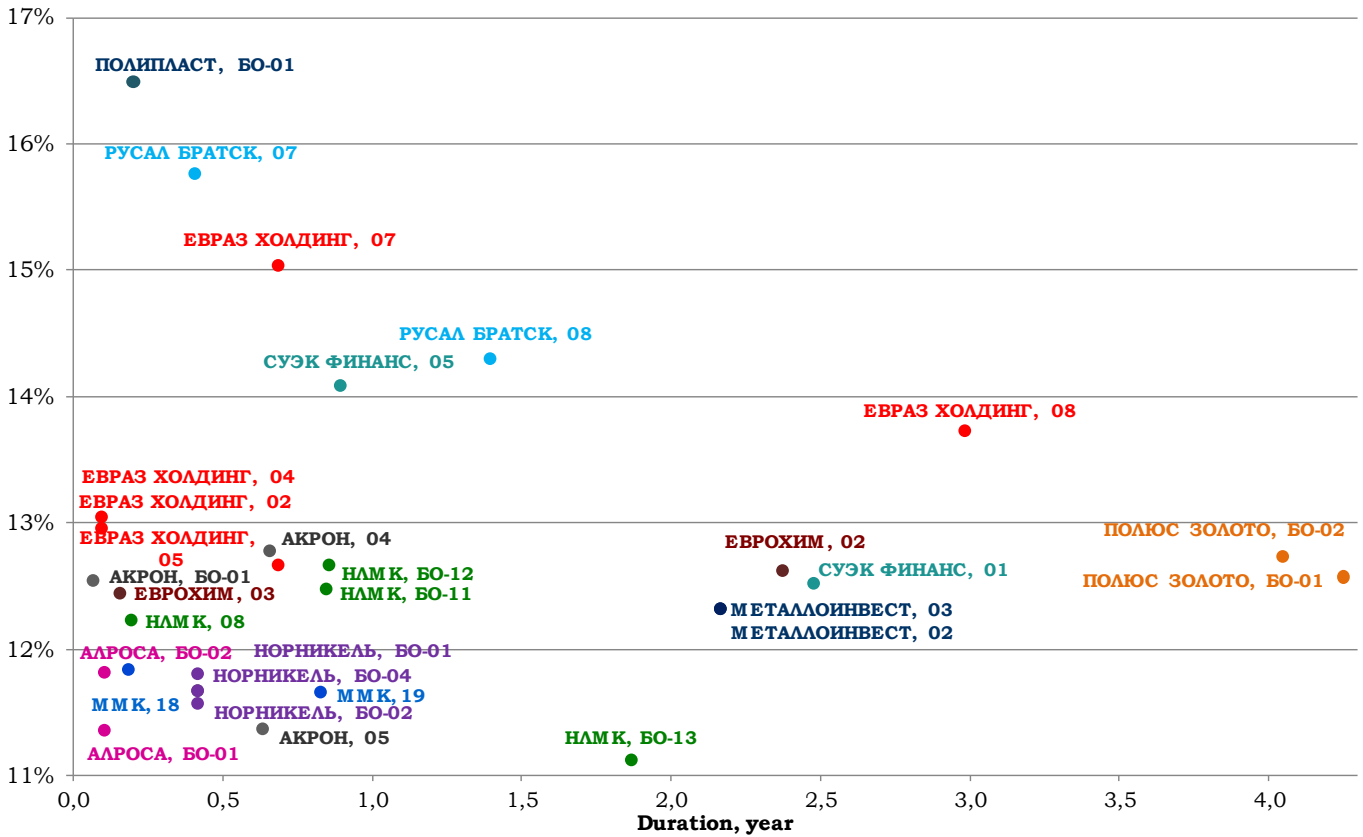
Вчера агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **Evrac Group SA** и **EVRAZ plc** на уровне «BB-». Прогноз по рейтингам «стабильный».

Новость позитивна для бондов компании, так как рейтинг эмитента локальных облигаций – ЕвразХолдингФинанс (BB-/--) зависит от рейтинга, присвоенного головной компании группы. Котировки локальных выпусков облигаций получают поддержку. В рублевых бумагах Евраз мы отдаем предпочтение более ликвидному **ЕвразХолдингФинанс, 08 (дюрация – 3,0 года, УТР – 13,5%)**, потенциал снижения доходности которого мы оцениваем в 40-50 б.п. Недавно Евраз опубликовал неаудированные финансовые результаты за 1 полугодие 2015 года, продемонстрировав рост рентабельности и чистой прибыли при снижении выручки и показателя EBITDA. В отчетном периоде компании также удалось улучшить кредитные метрики. По состоянию на 30 июня 2015 года компании необходимо было рефинансировать около \$1,5 млрд задолженности до конца 2016 года. С учетом размещения нового выпуска ЕвразХолдинг Финанс, 08 на 15 млрд рублей, которое прошло в начале июля 2015 года, а также привлеченных банковских кредитов долг Евраза рефинансирован на срок порядка 5 лет без увеличения его стоимости.

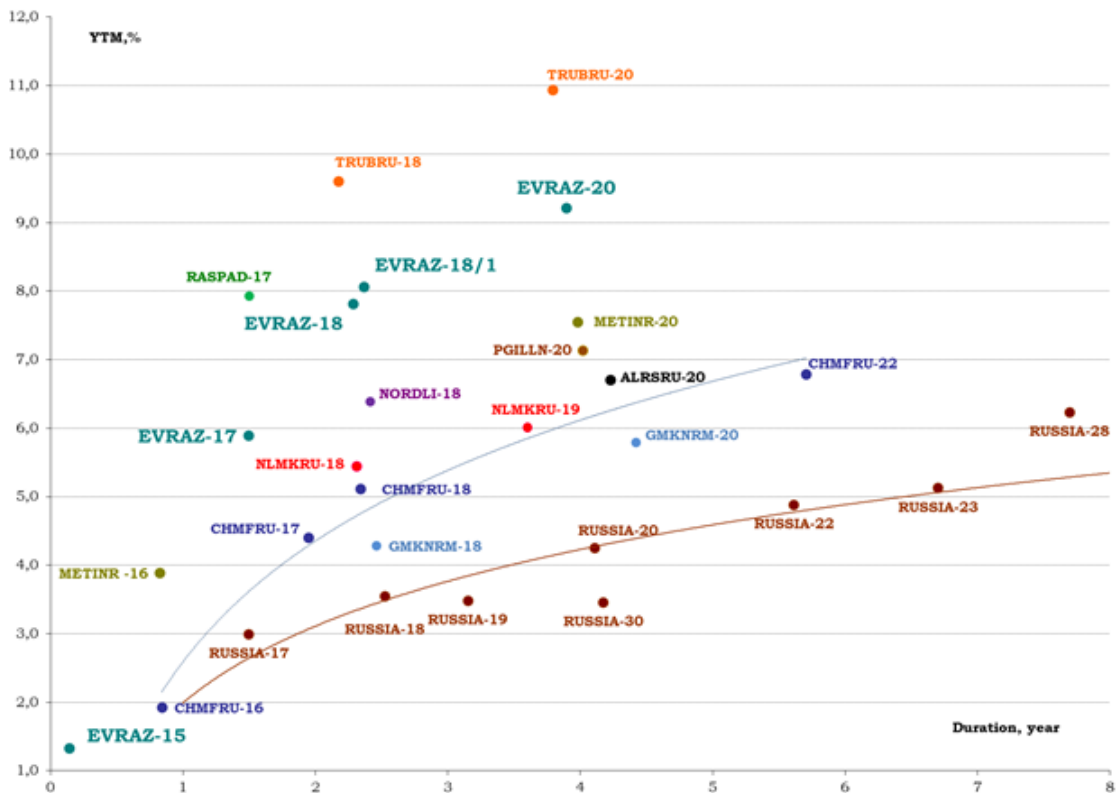
Подтверждение кредитного рейтинга в очередной раз указывает на устойчивое кредитное качество эмитента, и мы продолжаем рекомендовать к покупке дальние выпуски еврооблигаций ЕВРАЗа. Обращаем внимание на недооцененность бумаг EVRAZ-20 и двух выпусков с погашением в 2018 году. Долларовый евробонд **EVRAZ-20 (УТМ – 9.2%, z-спред – 769 б.п.)** торгуется со спредом к еврооблигациям Металлоинвеста METINR-20 в 168 б.п., что, на наш взгляд является избыточным, учитывая заметные улучшения кредитного профиля ЕВРАЗа. Ожидаем сокращение спреда между бумагами до 100-110 б.п., что приведет к снижению доходности EVRAZ-20 до 8,5-8,6%. Потенциал снижения доходности в еврооблигациях **EVRAZ-18 (УТМ – 7.8%, z-спред – 674 б.п.)** и **EVRAZ-18/1 (УТМ – 8.05%, z-спред – 699 б.п.)** немного меньше, однако мы также ожидаем его снижения на 30-40 б.п. в среднесрочной перспективе.



**УТМ/Р, % Карта доходности облигаций металлургического и химического секторов на 16.09.2015г.**



**Карта доходности еврооблигаций металлургического сектора в долларах США**



### Комментарии по эмитентам

#### Трансаэро

S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

**Трансаэро** вчера опубликовала отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года. По сравнению с 1 полугодием 2014 года выручка выросла на 5% до 50,7 млрд рублей, операционный убыток сократился в 2 раза до 4,5 млрд рублей, по EBITDA – в пять раз с (-5,6 млрд рублей) до (-1,2 млрд рублей).

*Наряду с сокращением убытков, Трансаэро отчиталась о снижении задолженности по сравнению с началом года. Общий размер кредитов и займов снизился на 2,4% и составил по состоянию на 30.06.2015 г. 149,9 млрд рублей. Напомним, что по оценкам банков-кредиторов на данный момент задолженность группы оценивается в 250 млрд рублей. Улучшение финансовых показателей окажет временную поддержку бондам компании, однако основная реакция рынка зависит от новостей, связанных с подробностями сделки по слиянию с Аэрофлотом. Сделка по покупке «Трансаэро» должна быть закрыта до 28 сентября, к этой же дате компании должны представить кредиторам совместно разработанные варианты погашения задолженности. Ожидаем позитивной реакции на отчетность в бумагах компании.*



### Комментарии по эмитентам

#### Eurasia Drilling

S&P	Moody's	Fitch
BB+	-	BB

По заявлению Федеральной антимонопольной службы, сделка по покупке Schlumberger 46% акций **Eurasia Drilling Company (EDC)** будет рассмотрена на очередном заседании комиссии по иностранным инвестициям, дата которого еще не согласована.

Рынок находится в ожидании согласования этой сделки, начиная с января 2015 года. Тогда Schlumberger впервые сообщила, что покупает Eurasia Drilling. Из-за того что, объединенная компания может занять до 50% российского рынка и таким образом потенциально угрожать национальной безопасности, ее закрытие потребовало одобрений ФАС и комиссии по иностранным инвестициям. По этой причине срок ее закрытия был продлен до 30 сентября 2015 года. На данный момент Schlumberger и ФАС согласовали девять пунктов специальных условий по сделке. Сегодня глава ФАС Игорь Артемьев заявил, что могут быть выдвинуты дополнительные условия к уже согласованным.

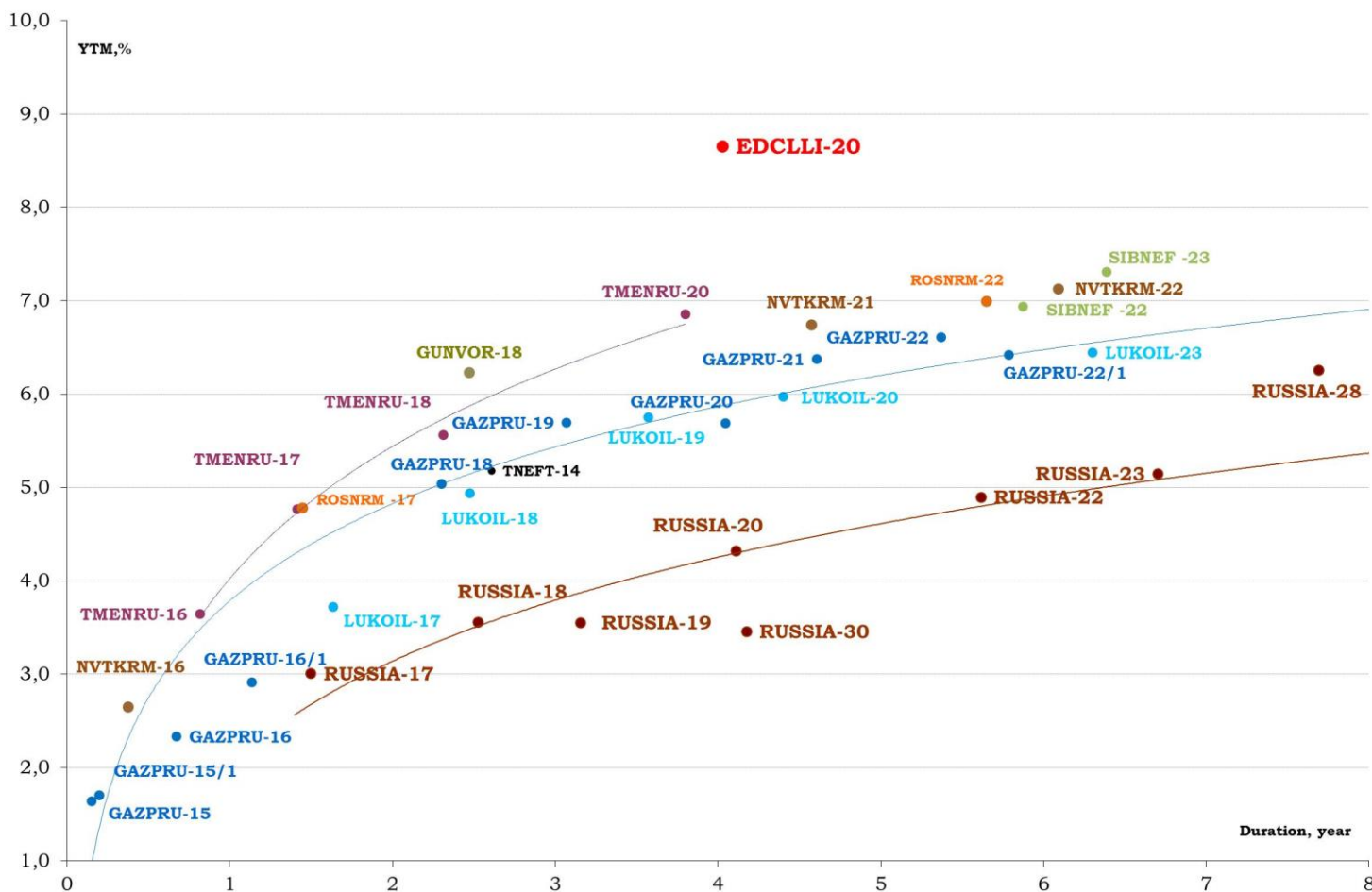
Сумма сделки по покупке доли в Eurasia Drilling корпорацией Schlumberger составит \$1,7 млрд. Крупнейшими владельцами EDC являются Александр Джапаридзе (30,2%) и Александр Путилов (22,4%). Вхождение в капитал EDC одной ведущих нефтесервисных компаний мира позитивно для финансового профиля EDC.

В конце августа 2015 года компания опубликовала отчетность по МСФО за 1 полугодие 2015 года, продемонстрировав значительное улучшение кредитных метрик, несмотря на серьезное падение выручки и показателя EBITDA. На результатах деятельности сказалось серьезное ослабление рубля, с которым столкнулась российская экономика в отчетном периоде. Тем не менее, EDC удалось сохранить рентабельность по EBITDA на уровне, близком к значению 1 полугодия 2014 года – 24,4% (минус 1,5 п.п.). Общий размер долга компании остался на уровне начала года, составив \$975 млн., а чистый долг за 1 полугодие снизился на 7% до \$ 605 млн. В качестве негативного момента можно выделить лишь почти трехкратный рост краткосрочных кредитов и займов, чья доля выросла с 7% на 31.12.2014 г. до 21,5% на 30.06.2015 г. Однако рост краткосрочной задолженности не является критичным для EDC, так как запас денежных средств и эквивалентов на балансе компании на 30.06.2015 г. в сумме \$370,2 млн. превышает краткосрочные займы в размере \$263,1 млн. Долговая нагрузка не критична. Метрика Чистый долг/EBITDA на конец 1 полугодия 2015 г. составляла 0,5х.



Нахождение сделки длительное время в подвешенном состоянии оказывает давление на единственный евробонд компании **EDCLLI-20** (YTM – 8.87%, z-спред – 742 б.п.). Текущий уровень доходности указывает на то, что участники рынка сомневаются в одобрении сделки со стороны ФАС, что приводит к большему увеличению спреда относительно бумаг нефтегазовых компаний. Тем не менее, несмотря на затяжной характер рассмотрения сделки и высокую вероятность ее блокирования, мы считаем, что даже на текущих уровнях компания, учитывая ее устойчивый кредитный профиль, выглядит перепроданной. Справедливый уровень доходности EDCLLI-20, на наш взгляд, находится на 40-50 б.п. ниже, в районе 8,3%.

**Карта доходности еврооблигаций нефтегазового сектора в долларах США**



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень	Открытие Текущий	Комментарий	Дата рекомендации:
<b>ГТАК, 01</b>				
<b>Дата рекомендации: 07.09.2015</b>				
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ГТАК, 01</b>			Выпуск ГТАК, 01 (дюрация – 0,37 г.) интересен под стратегию удержания до погашения. Вчера Standard & Poor's подтвердило рейтинги компании, что обеспечит котировкам бумаг динамику лучше рынка в целом. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в середине августа стало известно, что ГТАК покупает своего конкурента – «Трансфин-М» (принадлежит НПФ «Благосостояние»), что позитивно скажется на бизнесе компании, так как позволит нарастить долю ГТАК на рынке железнодорожного лизинга. При этом кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет, а средства, полученные НПФ «Благосостояние» от продажи, будут направлены на покупку облигаций ГТАК.	
RU000A0JTKB2	Дох-ть	15.4% 13.81%		
B+/-/-	Цена	98.12 98.71		
<b>01 Пропертиз Финанс, 01</b>				
<b>Дата рекомендации: 01.09.2015</b>				
<b>ДЕРЖАТЬ</b>				
<b>01 Пропертиз Финанс, 01</b>			Наша справедливая доходность 01 Пропертиз Финанс, 01 составляет 16,5- 17,0%. Потенциал ее снижения ограничен. Меняем рекомендацию на "держать".	
RU000A0JU2F9	Дох-ть	18.14% 16.77%		
B+/-/-	Цена	95.50 96.49		
<b>ЕвразХолдинг Финанс, 08</b>				
<b>Дата рекомендации: 28.08.2015</b>				
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ЕвразХолдинг Финанс, 08</b>			Недавно 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. Вчерашнее подтверждение Fitch рейтинга Evgaz Group SA и EVRAZ plc на уровне «BB-» со "стабильным" прогнозом окажет поддержку котировкам выпуска.	
RU000A0JVKK9	Дох-ть	13.54% 13.67%		
BB-/-/-	Цена	99.50 99.00		
<b>Трансаэро, БО-03</b>				
<b>Дата рекомендации: 20.08.2015</b>				
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>Трансаэро, БО-03</b>			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. В ближайшее время бумаги будут чутко реагировать на новости, связанные со сделкой. Рекомендуем держать бонд до оферты. Вложения в облигации Трансаэро сопряжены с повышенным риском и рассчитаны на инвесторов с высокой толерантностью к риску. Вчера компания опубликовала результаты деятельности за 1 полугодие 2015 года, продемонстрировав улучшение многих финансовых показателей, как сокращение чистого убытка в 3 раза (год-к-году), убытка по EBITDA с 5,6 млрд в 1П2014 до 1,2 в 1П2015г, а также снижение задолженности по кредитам и займам на 2,4% по сравнению с началом года. Ожидаем позитивной реакции на отчетность в бумагах компании.	
RU000A0JU930	Дох-ть	376.0% 294.0%		
-/-/-	Цена	75.00 84.49		
<b>Пересвет, БО-04</b>				
<b>Дата рекомендации: 11.08.2015</b>				
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>Пересвет, БО-04</b>			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 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.	
RU000A0JVCA7	Дох-ть	14.47% 14.29%		
B+/-/В+	Цена	101.80 101.80		
<b>ВинБанк-, БО-14</b>				
<b>Дата рекомендации: 05.08.2015</b>				
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ВинБанк-, БО-14</b>			Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой РФЗ в 300 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 250-280 б.п.	
RU000A0JVBS1	Дох-ть	14.70% 14.57%		
B/-/-	Цена	100.0 100.05		
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>				
<b>Дата рекомендации: 30.07.2015</b>				
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>			Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) - лидера в области сейсморазведки на суше и в транзитной зоне, которая была создана в 2011 года в результате объединения российских сейсмических активов трех ведущих компаний «ГЕОТЕК Холдинг», «Интегра» и Schlumberger. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 является уровень доходности 18-19% годовых к оферте через 1,1 года. Недавно компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности.	
RU000A0JU807	Дох-ть	31.2% 27.70%		
B/B2/-	Цена	81.2 85.65		
<b>ГТАК, БО- 02</b>				
<b>Дата рекомендации: 19.06.2015</b>				
<b>ДЕРЖАТЬ</b>				
<b>ГТАК, БО- 02</b>			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.	
RU000A0JU609	Дох-ть	16.65% 15.61%		
B+/-/-	Цена	90.14 92.50		



## Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

### Финансовый сектор

АИЖК  
Ак Барс Банк  
Альфа-Банк  
Банк «Санкт-Петербург»  
Восточный Экспресс  
Внешпромбанк  
ВТБ  
ВЭБ  
Газпромбанк  
Запсибкомбанк  
ЗЕНИТ  
ЛОКО-Банк  
МДМ Банк  
Металлинвестбанк  
Межтопэнергобанк  
МКБ  
НОМОС-Банк  
НОТА-Банк  
ОТП Банк  
АКБ ПЕРЕСВЕТ  
Петрокоммерц Банк  
Пробизнесбанк  
Промсвязьбанк  
Ренессанс Кредит  
Русславбанк  
Русский Стандарт  
Русфинанс Банк  
РСХБ  
Сбербанк  
Связной Банк  
Совкомбанк  
Татфондбанк  
ТКС Банк  
УБРиР  
Уралсиб  
ХКФ Банк  
Центр-Инвест  
Юникредит Банк  
Казкоммерцбанк (Казахстан)

### Металлургия

Алроса  
Евраз  
КОКС  
Металлоинвест  
Метинвест (Украина)  
ММК  
НЛМК  
Норникель  
Полюс Золото  
Распадская  
РУСАЛ  
Северсталь  
ТМК  
Феррэкспо (Украина)

### Нефтегазовый сектор

Башнефть  
Газпром  
Газпром нефть  
Лукойл  
НК Альянс  
НОВАТЭК  
Роснефть  
ТНК-ВР

### Суверенные заемщики

Россия  
Республика Беларусь  
Украина  
Индонезия  
Кот-д'Ивуар  
Сенегал

### Прочие

Аптеки 36,6  
АФК Система  
«Борец»  
Eurasia Drilling  
O1 Properties  
Мрия (Украина)

### Стратегические обзоры

Стратегия на 2015 год. Как заработать на тормождении  
Месячный обзор долговых рынков  
Месячный обзор рублевого долгового рынка

### Прочие обзоры по долговому рынку

Новые доходности по старому стилю  
Высокодоходный портфель рублевых облигаций «Altitude»  
Эфиопия размещает дебютные 10-ти летние еврооблигации в долларах США

### Химическая промышленность

ЕвроХим  
Сибур  
Уралкалий  
ФосАгро

### Телекоммуникационный сектор

Вымпелком  
МТС  
МегаФон

### Транспорт

НМТП  
РЖД  
Трансаэро  
Элемент Лизинг  
ЮТэйр  
FESCO

### Энергетика

МОЭСК  
ФСК ЕЭС  
РусГидро

### Потребительский сектор

X5 Retail Group  
О'КЕЙ  
Детский мир



Департамент Аналитики

Тел. +7 (495) 781 02 02

Департамент торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 03

Взаимодействие с клиентами,  
формирование портфелей,  
применение торговых идей

Тел. +7(495) 781-73-02

Тел. +7(495) 781-73-00



Подписка на аналитику

● Победитель конкурса прогнозов Thomson Reuters Trading Russia

● В TOP-3 рэнкинга BARR - Ранг абсолютного дохода Bloomberg

● Дважды лауреат премии Cbonds Awards – «Самая читаемая аналитика на рынке облигаций» (2014), «Прорыв года в аналитике» (2013)

● Рейтинг А ( АК&М)

● Дважды лауреат премии «Investor Awards» (РЦБ)

● Золотой диплом «За информационную открытость»(Финансовый пресс-клуб)

● «Золотой стандарт индустрии Wealth Management» (Spear's Awards)

● Лауреат Национальной премии «Финансовый Олимп 2012»(РБК)

● Лучший облигационный фонд (доходность/Индекс Сортино) (Spear's)



Приглашаем к  
«Финансовому диалогу»



Скачивайте мобильное приложение UFS

Всегда для Вас «Живой» сайт.

Онлайн консультант на нашем сайте [www.ufs-federation.com](http://www.ufs-federation.com)

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Информация, получена из источников, которые департамент аналитики рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Департамент аналитики может изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Департамент аналитики не несет ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Департамент аналитики также не несет ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Департамент аналитики не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения департамента аналитики. Департамент аналитики не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.