




2013-07-15

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

### Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 398,22	1 680,19	108,81	1 285,70
↑	↑	↑	↓
2,20%	0,31%	1,00%	-0,04%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,98	4,01%	2,58%	143
↑	↓	↑	↓
52 б.п.	-9 б.п.	1 б.п.	-10 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,3067	32,61	42,63	37,13
↓	↓	↓	↓
-0,23%	-0,06%	-0,07%	-0,05%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
101,65	104,50	104,78	-14,7
↑	↑	↑	↑
0,19%	0,67%	0,22%	-10 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime o/n	МІСЕХ РЕПО
939	6,06%	6,32%	6,08%
↑	↓	↑	↓
45	-3 б.п.	22 б.п.	-8 б.п.

### Ключевая статистика на сегодня:

- Розничные продажи в США (16:30);
- Индекс деловой активности ФРБ Нью-Йорка (16:30);
- Производственные запасы в США (18:00).

### Торговые идеи дня:

- **Евробонд:** Полюс Золото-20. Доходность выше 6% и позитивный прогноз по рейтингу от агентства S&P делают евробонд интересным, учитывая котировки золота вблизи \$1300 за унцию. Рекомендуем покупку.
- **Рублевый бонд:** Восточный Экспресс Банк, БО-8 (размещение). Выпуск размещается с солидной премией к рыночным аналогам и ко вторичному рынку. После выхода на вторичные торги ждем роста бумаги на 2% от номинала.

### Последние обзоры и комментарии:

- [Пробизнесбанк размещает евробонды: высокий риск — высокая доходность](#)
- [Восточный Экспресс Банк: размещение рублевых облигаций с внушительной премией](#)
- [Стратегия до конца 2013 года](#)

### Мировые рынки и макроэкономика

- В понедельник мировые рынки попробуют сохранить позитивный настрой прошлой недели благодаря снижению градуса опасений в отношении замедления экономики КНР.
- ВВП Китая во втором квартале замедлился до 7,5% с 7,7% г/г, на уровне ожиданий; прочие показатели также, в целом, соответствовали ожиданиям.
- Заседание Банка России: снижение ключевых ставок можно ожидать уже на следующем заседании, 9 августа.
- Банк России ввел аукцион по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами или поручительствами, по плавающей процентной ставке на 12 месяцев минимум под 5,75% годовых.

### Долговой рынок

- Российские еврооблигации показали уверенный рост в пятницу второй день подряд.
- Ожидаем роста еврооблигаций РФ в течение недели на фоне комментариев главы ФРС США.
- Решение ЦБ может со временем оказать понижающее давление на рублевый долговой рынок. Однако ожидаемое снижение ставок на денежном рынке создаст импульс к росту.

### Комментарии

- В конце прошлой недели появились операционные результаты **Nordgold** за 2К13. Опубликованные данные подтвердили ожидания некоторого ухудшения кредитного профиля в отчетности по МСФО за первое полугодие. Тем не менее, сохраняем ожидания по восстановлению цен на евробонд компании NORDLI-18 (YTM — 9,04%, Z-спред 756 б. п.). Оцениваем потенциал снижения доходности евробонда в 40–60 б. п. в среднесрочном периоде.
- **Русславбанк** выходит на открытый рынок с дебютным выпуском объемом 1,5 млрд рублей с доходностью 12,89–13,32% годовых к годовой оферте. Малый объем активов и невысокое качество кредитного портфеля компенсируются хорошим запасом ликвидности на балансе и высокой доходностью предлагаемого выпуска. Интересно ближе к верхней границе.
- Fitch подтвердило кредитный рейтинг **ЮниКредит Банка** на уровне ВВВ со стабильным прогнозом. Наиболее интересны выпуски БО-6 и БО-7 с дюрацией 2,29 года. Подтверждение рейтинга от Fitch может привести к снижению доходности данных выпусков на 15–20 б. п., что приведет к росту их стоимости на 0,35–0,45% от номинала.



## Мировые рынки и макроэкономика

В понедельник мировые рынки попробуют сохранить позитивный настрой прошлой недели благодаря снижению градуса опасений в отношении замедления экономики КНР.

Опубликованные сегодня утром данные оказались на уровне ожиданий, сняв тревогу о том, что осуществляемый властями переход на новую модель экономики стал существенно сказываться на темпах ее роста. Насторожившие инвесторов в пятницу заявления министра финансов Лу Цзивея о том, что в этом году ожидается увеличение этого показателя на 7,0% и что Пекин вполне может устроить подъем ВВП на уровне в 6,5% в год, в дальнейшем подверглись корректировке. По сообщениям агентства Синьхуа, слова чиновника были неверно истолкованы, власти по-прежнему привержены достижению цели роста экономики в 2013 году в 7,5%. По итогам второго квартала этот ориентир удалось выполнить – ВВП замедлился до 7,5% с 7,7% кварталом ранее. Прочие показатели, такие как объем промышленного производства, розничные продажи и инвестиции в основной капитал, также в целом соответствовали ожиданиям.

После обещания главы ФРС Бена Бернанке не отказываться от стимулирующей монетарной политики и следить за стабильностью финансовых рынков склонность инвесторов к риску остается на высоких уровнях. В пятницу новость о переносе визита «тройки» в Португалию для проверки выполнения реализуемых мер по экономии бюджетных средств сказалась только на долговых рынках «проблемных» стран. Так, доходность десятилетних облигаций Португалии на фоне роста неопределенности поднялась к рубежу 7,5%, что подвергнет сомнению способность страны обслуживать госдолг при сохранении текущих значений.

Опубликованная в США статистика (индекс настроений потребителей от Мичиганского университета и динамика цен производителей) оказалась несколько хуже прогнозов, что было нивелировано хорошими отчетами от JP Morgan и Wells Fargo. Сегодня свои квартальные результаты представит Citigroup в 16:00 МСК, а в 16:30 в США выйдут данные по розничным продажам и индексу деловой активности по данным от ФРБ Нью-Йорка.

Станислав Савинов, vss@ufs-federation.com



## Российская экономика

Рост потребности в рублевой ликвидности в преддверии налоговых платежей в пятницу привел к новым локальным максимумам на денежном рынке. На однодневном аукционе прямого РЕПО Банка России при выставленном лимите в 330,0 млрд руб. неудовлетворенными остались заявки на 59,8 млрд руб. Дисбаланс способствовал росту индикативной ставки Mosprime o/n на 20 б. п., до 6,32%.

На внутреннем валютном рынке рубль немного уступил ведущим валютам после заседания Банка России. Ожидаемого снижения ставки рефинансирования и ставок аукционного РЕПО на короткие сроки не произошло, что совпало с нашими ожиданиями и консенсус-прогнозом. Отсутствие рисков роста инфляционных ожиданий (соответствующий пассаж был исключен) при устойчивости тренда на замедление темпов роста цен может стать основанием для снижения ключевых ставок уже на следующем заседании, 9 августа. Дополнительно на это указывает наличие отрицательного разрыва между потенциальным и фактическим выпуском, который обнаружил ЦБ на фоне увеличения безработицы и снижения загрузки производственных мощностей.

По прогнозам Минэкономразвития, после индексации тарифов на ЖКХ потребительская инфляция в июле ускорится до 0,8-0,9% по сравнению с 0,4% месяцем ранее, однако в годовом исчислении опустится с 6,9% до 6,5%. По мнению главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной, при отсутствии внешних шоков инфляция будет замедляться во втором полугодии 2013 года и в начале 2014 года.

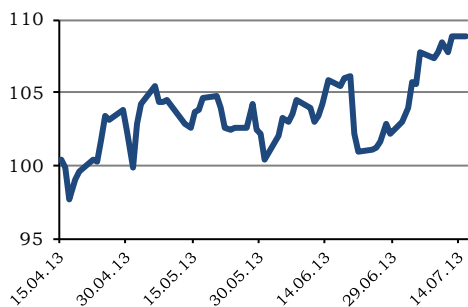
Главной новостью прошедшего заседания Банка России стало решение о расширении линейки инструментов ДКП. Был введен аукцион по предоставлению кредитов, обеспеченных нерыночными активами или поручительствами, по плавающей процентной ставке на 12 месяцев в размере минимум под 5,75% годовых. Новый инструмент призван смягчить проблему нехватки долгосрочного фондирования банков, которая является одним из препятствий для повышения темпов экономического роста. Более подробно читайте в нашем обзоре [«Фокус меняется. Итоги заседания Банка России»](#).

Станислав Савинов, [vss@ufs-federation.com](mailto:vss@ufs-federation.com)

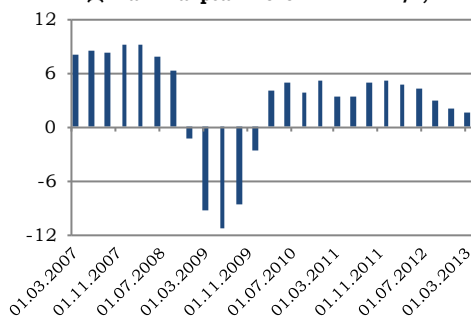
Изменение индекса потребительских цен России г/г, %



Динамика цен нефти Brent, \$/барр.



Динамика реального ВВП РФ г/г, %



## Долговой рынок

### Еврооблигации

Российские еврооблигации показали уверенный рост в пятницу второй день подряд на фоне продолжившегося снижения доходности гособлигаций США в связи со стабилизацией ситуации на мировых рынках капитала.

Доходность UST-10 во второй половине дня пятницы опускалась ниже 2,52%, что совсем рядом с отметкой в 2,5%, вокруг которой Treasuries торговались в конце июня – начале июля. Тем не менее, в ходе пятничных торгов в США инвесторы предпочли снизить риски перед выходными, что привело к росту доходности до 2,6% под занавес торгов на Уолл-стрит.

На этом фоне мы ожидаем открытия торгов понедельника в небольшом минусе по российским суверенным еврооблигациям, однако прогнозируем нейтральное закрытие рынка и общий рост котировок в течение недели.

Основным драйвером к укреплению рынка на текущей неделе станет выступление главы ФРС Бена Бернанке перед Конгрессом США в среду и четверг. По нашему мнению, долговые рынки, как и на прошлой неделе, с позитивом воспримут комментарии председателя Федрезерва.

Относительно событий на первичном рынке отмечаем открытую книгу заявок на [субординированные евробонды Пробизнесбанка](#) с доходностью около 13% и сроком 5,5 лет. Кроме того, в пятницу ВЭБ сообщил, что для размещения евробондов на \$1–1,5 млрд банк подождет размещения суверенных еврооблигаций РФ и улучшения ситуации на внешнем рынке капитала.

Таким образом, ВЭБ может выйти с евробондами на 10, 15 или 30 лет через 1,5–2 месяца, поскольку министр финансов РФ Антон Силуанов в конце прошлой недели сообщил, что суверенный займ после «небольшого» роуд-шоу, скорее всего, будет размещен осенью.

Вадим Ведерников, [vva@ufs-federation.com](mailto:vva@ufs-federation.com)



## Локальный рынок

Пятничные торги прошли под знаком заседания ЦБ. Ставки денежного рынка были оставлены без изменения, однако ЦБ предложил новый инструмент, который позволит привлекать дешевые длинные деньги под нерыночные активы, включая кредиты. Рублевый долговой рынок незначительно отреагировал на действия регулятора. Основные бенчмарки в корпоративном секторе показали небольшое снижение. При этом объем торгов был невысоким.

В суверенных бумагах, наоборот, торги проходили активнее обычного. И в течение последней торговой сессии предыдущей недели ОФЗ показали некоторый рост. Средняя доходность ОФЗ снизилась за день на 6 б. п. Наибольшим спросом по-прежнему пользовались суверенные выпуски с дюрацией 3–5 лет.

В случае если новый инструмент рефинансирования ЦБ будет использоваться достаточно активно, мы ожидаем небольшого понижающего давления на рублевые облигации в результате отвлечения части средств банков с фондового рынка на кредитование. Однако после снижения ставок денежного рынка, которого мы ожидаем на одном из следующих заседаний ЦБ, рублевые облигации получат стимул к росту.

Сегодня открывается книга заявок на покупку облигаций [Восточный Экспресс банк, БО-8](#), который, по нашему мнению, может вырасти на 2% от номинала при выходе на вторичные торги. Также сегодня будут открыты книги заявок на покупку двух выпусков Уралвагонзавода объемом по 3 млрд руб. каждый, Банк Национальный Стандарт, БО-02 объемом 2 млрд руб. и Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS) объемом 3,2 млрд руб.

Сегодня, на наш взгляд, нет серьезных препятствий для того, чтобы локальный долговой рынок продолжил тенденцию роста предыдущей недели.

Александр Черкасов, caa@ufs-federation.com



## **Комментарии по эмитентам**

### **Nord Gold N.V.**

**-/Ba3/BB-**

Компания Nord Gold N.V. в конце прошлой недели опубликовала операционные результаты за второй квартал 2013 года. Добыча золота увеличилась на 41% (в сравнении с 2K12) до 232,6 тыс. унций, а выручка увеличилась на 21% до \$319,5 млн при средней цене реализации за период в \$1376, что на 15% ниже, чем в 1K13. В сравнении с выручкой за 1K13 доходы от продажи золота во втором квартале увеличились на 8%, а всего с начала года выручка Nordgold увеличилась на 17% относительно 1П12 и составила \$616,3 миллиона. В Nordgold подтвердили также прогноз на текущий год относительно производства золота на уровне 770–850 тыс. унций.

*Во втором квартале компания увеличила и добычу и в годовом, и в квартальном исчислении; тем не менее, снижение цен на золото негативно сказывается на уровнях рентабельности бизнеса и, соответственно, величине EBITDA компании. Учитывая рост отношения Чистого долга к EBITDA до отметки в 3,16x на конец K13 с уровня 2,78x на конец 4K12, а также размещенный в апреле 2013 года евробонд на \$500 млн, мы ожидаем некоторого ухудшения кредитных метрик эмитента в отчете за 2 квартал текущего года.*

*Тем не менее, снижение рынка евробондов в мае – июне вместе с предшествующим этому падением стоимости золота отправили к началу июля евробонд компании чрезмерно низко — к отметкам на уровне 86% от номинала, что соответствовало доходности выше 10% годовых. Мы считаем, что текущая доходность евробонда NORDLI-18 (YTM — 9,04%, Z-спред 756 б. п.) по-прежнему является неоправданно высокой для рисков эмитента на горизонте менее 5 лет. В этой связи оцениваем потенциал снижения доходности евробонда в 40–60 б. п. в среднесрочном периоде.*

Вадим Ведерников, vva@ufs-federation.com



**-/B3/-**

### **Русславбанк**

Русславбанк планирует назначить дату размещения облигаций серии 01 на последнюю декаду июля или начало августа 2013 г. Объем эмиссии составляет 1,5 млрд рублей, срок обращения — 5 лет, по займу планируется оферта через год. Доходность к оферте — 12,89–13,32% годовых.

*Выпуск станет дебютным для эмитента. Небольшой объем выпуска не позволяет говорить о высокой потенциальной ликвидности. Но с другой стороны, высокая доходность может привлечь спекулянтов с небольшими портфелями. Согласно отчетности, примерно половина активов банка представлена ценными бумагами и денежными средствами и их эквивалентами, а также портфелем ценных бумаг. При этом качество кредитного портфеля нельзя назвать хорошим. Согласно отчетности по МСФО, около четверти кредитного портфеля состоит из кредитов, платежи по которым просрочены. Сам объем активов также невелик — 22,2 млрд руб. по МСФО за 2012 год.*

*Достаточность капитала (H1 на 1 июня 2013 года) составила 12,03%, при этом показатель не отличается стабильностью. В течение последних 12 месяцев его значение колебалось в пределах 10,3–13,26%.*

*На наш взгляд, ряд имеющихся негативных моментов в достаточной мере компенсируется высокой доходностью предлагаемого выпуска. Участие в размещении интересно ближе к верхней границе ориентира по доходности.*

Александр Черкасов, [caa@ufs-federation.com](mailto:caa@ufs-federation.com)



**BBB/-/BBB**

### **ЮниКредит Банк**

Рейтинговое агентство Fitch подтвердило кредитный рейтинг ЮниКредит Банка на уровне BBB со стабильным прогнозом. Основными мотивами подтверждения рейтинга стали высокая вероятность поддержки материнской структуры, относительно невысокие затраты на создание резервов под обесценение и хорошие показатели ликвидности.

*В связи с ожидаемым нами восстановлением европейской экономики, которое может начаться уже во второй половине текущего года, мы ждем повышения привлекательности бумаг эмитента в среднесрочной перспективе. Наибольший потенциал к росту имеют выпуски БО-6 и БО-7 с дюрацией 2,29 года. Подтверждение рейтинга от Fitch может привести к снижению доходности данных выпусков на 15–20 б. п., что приведет к росту их стоимости на 0,35-0,45% от номинала. Высокая доходность и относительно хорошая ликвидность бумаг также делают их интересными для использования в операциях РЕПО.*

Александр Черкасов, [caa@ufs-federation.com](mailto:caa@ufs-federation.com)



## Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Доходность, %	Цена закрытия, %	Комментарий
Полос Золото-20 ( <b>NEW</b> )	XS0922301717	BB+/-/BBB-	6,10	97,41	Доходность выше 6% и позитивный прогноз по рейтингу от агентства S&P делают евробонд интересным, учитывая котировки золота вблизи \$1300 за унцию. Рекомендуем покупку.
ХКФ Банк-20 (суборд)	XS0846652666	-/B1/BB-	8,06	105,09	Выпуск с дюрацией менее 4 лет предлагает доходность выше 8% годовых при хороших кредитных метриках эмитента. Продолжаем рекомендовать покупку.
Номос-Банк-19 (суборд)	XS0776121062	-/B1/BB-	8,85	105,07	Доходность евробонда выше 8,8% при рейтинге выпуска "BB-" и дюрации менее 4,5 лет продолжает выглядеть интересно. Рекомендуем покупку бумаги.
МКБ-18 (суборд)	XS0924078453	-/-/B+	9,28	97,60	Отношение доходности к риску евробонда является одним из лучших среди банков второго эшелона. Ожидаем снижения доходности на 30-40 б. п. в среднесрочной перспективе.
FESCO-20	XS0920335030	BB-/-/B+	10,48	91,74	Выпуск продолжает предлагать доходность около 10,5% годовых. Сохраняем рекомендацию "покупать" в рамках формирования высокодоходного портфеля.
Nordgold-18	XS0923472814	-/Ba3/BB-	9,15	89,37	Рост золота к уровням около \$1300 за унцию может привлечь дополнительный интерес к евробонду, прибавившему полпроцента в пятницу. Рекомендуем покупку.
Россия-42	XS0767473852	BBB/Baa1/BBB	5,39	103,47	Евробонд завершил торги прошлой недели ростом. Ожидаем продолжения восходящей тенденции. Цель по росту цены сохраняем на отметке 108% от номинала.
Россия-30	XS0114288789	BBB/Baa1/BBB	4,01	117,98	Выпуск продолжил укрепляться в пятницу, прибавив около полпроцента. Сохраняем рекомендацию "покупать" и ждем роста цены до 120% от номинала.



## Торговые идеи в рублевых облигациях

Бумага	ISIN	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Доходность, %	Цена закрытия, %	Комментарии
Восточный Экспресс Банк, БО-8 (размещение) ( <b>NEW</b> )	4B020801460B (ГРН)	-/B1/-	11,3-11,83%	100,00	Выпуск размещается с солидной премией к рыночным аналогам и ко вторичному рынку. После выхода на вторичные торги ждем роста бумаги на 2% от номинала. Книга будет открыта в течение текущей недели.
Внешпромбанк, БО-3	RU000A0JZR6	B+/B2/-	11,52	100,03	Бумага до сих пор торгуется в районе номинала, несмотря на то, что облигации многих банков, размещенные в последнее время, существенно оторвались от номинала. Ожидаем сокращения доходности по бумаге до уровня 11% годовых.
Мечел, 14	RU000A0JROJ0	-/B3/-	18,11	87,26	В пятницу выпуск слегка корректировался после заметного роста на прошлой неделе. Выпуск предлагает практически наибольшую доходность среди бумаг Ломбардного списка. Цель по доходности при нынешней рыночной конъюнктуре - на уровне 17% годовых.
Промсвязьбанк, 13	RU000A0JSQP1	-/Ba2/BB-	11,56	103,50	В пятницу бумага продолжила укрепление. Перспективы бумаги во многом зависят от рыночной ситуации. На данный момент наша цель по доходности - 11%.
Совкомбанк, 02	RU000A0JTZ49	B/B2/-	11,28	100,22	Выпуск недавно находился вблизи нашей цели по доходности. Сейчас бумага немного просела, однако по-прежнему торгуется выше номинала. По нашим оценкам, справедливая доходность выпуска составляет 10,9% годовых.
Восточный Экспресс Банк, 02	RU000A0JTMJ1	-/B1/-	13,31	102,54	В пятницу бумага слегка просела. Однако в целом тренд на снижение доходности сохраняется. Ждем дальнейшего сокращения доходности до 13%.

Мы исключили из торговых идей рублевый евробонд **ФСК ЕЭС** с погашением в 2019 году в связи с тем, что бумага вплотную подошла к нашей цели по доходности на уровне 9% годовых после попадания в Ломбардный список. Дальнейшее снижение доходности также возможно.

Мы исключили из торговых идей евробонд **РЖД, 28**, так как бумага не оправдала наших надежд. Хорошим поводом для закрытия позиции по выпуску является попадание бумаги в Ломбардный список и вышедшая умеренно негативная отчетность за 2012 год.

Мы включили в список торговых идей выпуск **Восточный Экспресс Банк, БО-8**, который размещается с солидной премией к рыночным аналогам и ко вторичному рынку. После выхода на вторичные торги ждем роста бумаги на 2% от номинала. Книга будет открыта в течение текущей недели.

## Планируемые размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Бумага	Объем, млн руб.	Ставка купона (доходность), % годовых	Оценка доходности UFS IC, % годовых	Кредитные рейтинги (S&P/M/F)
16.07.2013	БИНБАНК, БО-3	2 000	11,25-11,5% (11,57%-11,83%)	От 11,8%	(B/Саа1/-)
17.07.2013	Трансфин-М, БО-16	1 000	-	-	(-/-/-)
17.07.2013	Трансфин-М, БО-17	1 000	-	-	(-/-/-)
17.07.2013	Трансфин-М, БО-18	1 000	-	-	(-/-/-)
18.07.2013	НПК Уралвагонзавод, БО-01	3 000	9-9,25% (9,2-9,46%)	От 10,0%	(-/-/-)
18.07.2013	НПК Уралвагонзавод, БО-02	3 000	9-9,25% (9,2-9,46%)	От 10,0%	(-/-/-)
18.07.2013	Банк Национальный Стандарт, БО-04	2 500	11-11,5% (11,3%-11,83%)	От 10,8%	(-/B3/-)
19.07.2013	Внешэкономбанк, БО-1	10 000	8-8,25% (8,24-8,51%)	От 8,1%	(BBB/Baa1/BBB)
23.07.2013	Восточный Экспресс Банк, БО-08	4 000	11,0-11,5% (11,3-11,83%)	От 10,3%	(-/B1/-)
23.07.2013	ЛОКО-Банк(ЗАО), БО-05	3 000	8,85-9,1% (9,05-9,31%)	От 9,2%	(-/B2/B+)
Июль 2013	РУССЛАВБАНК, 01	1 500	12,50%-12,90% (12,89%-13,32%)	От 13,0%	(-/B3/-)
Сентябрь 2013	Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	3 200	11,0% - 11,5% (11,4% - 12,0%)	-	(-/-/-)



## Список анализируемых компаний

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

### Финансовый сектор

АИЖК  
Ак Барс Банк  
Альфа-Банк  
Восточный Экспресс  
Внешпромбанк  
ВТБ  
ВЭБ  
Газпромбанк  
Запсибкомбанк  
Зенит  
ЛОКО-Банк  
Металлинвестбанк  
МКБ  
НОМОС-Банк  
НОТА-Банк  
ОТП Банк  
Петрокоммерц Банк  
Пробизнесбанк  
Промсвязьбанк  
Ренессанс Кредит  
Русский Стандарт  
Русфинанс Банк  
РСХБ  
Сбербанк  
Связной Банк  
Совкомбанк  
Татфондбанк  
ТКС Банк  
УБРиР  
Уралсиб  
ХКФ Банк  
Юникредит Банк  
Казкоммерцбанк (Казахстан)

### Суверенные заемщики

Республика Беларусь  
Украина

### Металлургия

Алроса  
Евраз  
Кокс  
Металлоинвест  
Метинвест (Украина)  
ММК  
НАМК  
Норникель  
Полюс Золото  
Распадская  
Северсталь  
ТМК  
Феррэкспо (Украина)

### Нефтегазовый сектор

Башнефть  
Газпром  
Газпромнефть  
Лукойл  
НК Альянс  
НОВАТЭК  
Роснефть  
ТНК-ВР

### Транспорт

НМТП  
РЖД  
Трансаэро

### Энергетика

МОЭСК  
ФСК ЕЭС  
РусГидро

### Потребительский сектор

X5 Retail Group  
О'КЕЙ

### Стратегические обзоры

Стратегия до конца 2013 года  
Месячный обзор долговых рынков  
Месячный обзор рублевого долгового рынка  
Долговой рынок исламского финансирования

### Прочие обзоры по долговому рынку

Торговые идеи (спред-анализ)  
Инвестиции на рынке «вечных» облигаций: возможности и риски  
Российские еврооблигации, номинированные в валютах, отличных от доллара США  
Российские еврооблигации: интересная идея на долговом рынке  
Муниципальные облигации: курс на сокращение спреда к ОФЗ.

### Химическая промышленность

Еврохим  
Сибур  
Уралкалий  
Фосагро

### Телекоммуникационный сектор

Вымпелком  
МТС  
Мегафон

### Прочие

Аптеки 36,6  
АФК Система  
Eurasia Drilling

### Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)



## Департамент Аналитики

<b>Павел Василяди</b> Директор Департамента аналитики и риск-менеджмента	Тел. +7 (495) 781 72 97 vpa@ufs-federation.com
<b>Илья Балакирев</b> Ведущий аналитик отдела анализа рынков акций	Тел. +7 (495) 781 02 02 bia@ufs-federation.com
<b>Алексей Козлов</b> Главный аналитик отдела анализа рынков акций	Тел. +7 (495) 781 02 02 kaa@ufs-federation.com
<b>Вадим Ведерников</b> Аналитик отдела анализа долговых рынков	Тел. +7 (495) 781 02 02 vva@ufs-federation.com
<b>Александр Черкасов</b> Аналитик отдела анализа долговых рынков	Тел. +7 (495) 781 02 02 caa@ufs-federation.com
<b>Анна Милостнова</b> Аналитик отдела анализа рынков акций	Тел. +7 (495) 781 02 02 mav@ufs-federation.com
<b>Станислав Савинов</b> Аналитик по макроэкономике	Тел. +7 (495) 781 02 02 vss@ufs-federation.com
<b>Каролина Беломестнова</b> Помощник аналитика	Тел. +7 (495) 781 02 02 bkv@ufs-federation.com
<b>Елена Селезнева</b> Переводчик	Тел. +7 (495) 781 02 02 evs@ufs-federation.com

## Департамент торговли и продаж

<b>Алексей Лосев</b> Директор Департамента Торговли и продаж	Тел. +7 (495) 781 73 03 las@ufs-federation.com
<b>Илья Хомяков</b> Начальник отдела Репо	Тел. +7 (495) 781 02 02 him@ufs-federation.com
<b>Алексей Куц</b> FI Sales and Trading	Тел. +7 (495) 781 73 01 kam@ufs-federation.com
<b>Николай Полторанов</b> Репо-Трейдер	Тел. +7 (495) 781 02 02 pnv@ufs-federation.com
<b>Игорь Ким</b> Управляющий портфелем по акциям	Тел. +7 (495) 781 73 04 kim@ufs-federation.com

## Брокерское обслуживание

**+7 (495) 781 73 00**

## Фонды совместных инвестиций

**+7 (495) 781 73 02**

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. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и 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. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут 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. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» 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 ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

