

2015-04-27



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 682,70 ↑ 1,21%	2 117,69 ↑ 0,23%	65,28 ↑ 0,66%	1 179,44 ↓ -1,22%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
118,12% ↓ -1 б.п.	3,60% ↑ 0 б.п.	1,91% ↓ -5 б.п.	169 ↑ 5 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0873 ↑ 0,45%	51,73 ↑ 1,69%	56,11 ↑ 1,50%	53,70 ↑ 1,62%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
99,44 ↓ -0,01%	85,50 ↑ 0,23%	83,70 ↓ -0,36%	23,7 ↑ 8 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime o/n	MICEX РЕПО
1 456 ↓ -65		14,17% ↑ 13 б.п.	14,62% ↓ -11 б.п.

Торговые идеи дня:

AFKSRU-19 (USD) В пятницу рейтинговое агентство Moody's подтвердило кредитный рейтинг АФК «Система» на уровне B1 и изменило прогноз по рейтингу с «негативного» на «позитивный». В отчете отмечается существенное снижение рисков новых претензий к Системе со стороны государства. В нашей первой рекомендации от 9 апреля мы также обращали на это внимание, а также на расширившийся спред относительно дочерних евробондов МТС (MOBTEL-20). Подтверждаем рекомендацию Покупать. Справедливый уровень доходности видим в районе 8,0-8,1%.

РусГидро, 09 Рекомендуем к покупке новый выпуск РусГидро, 09. Выпуск интересен для инвесторов с низким уровнем толерантности к риску с учетом перспективы дальнейшего снижения ключевой ставки Банком России. Техническое размещение запланировано на 28 апреля 2015 года.

Последние обзоры и комментарии:

- [Новый выпуск АКБ «ПЕРЕСВЕТ», БО-04. Не упустить шанс заработать.](#)
- [Как заработать на квадратных метрах](#)
- [Новый выпуск ГТАК, БО-04. Бонд без суверенит.](#)
- [Ребалансировка высокодоходного портфеля «Altitude». Абсолютная доходность портфеля 9,4%.](#)
- [О1 Пропертиз Финанс, О1 – кандидат на включение в высокодоходный портфель.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Рубль стабилизировался на фоне приближения к завершению налогового периода.
- Динамику европейской валюте задает развитие ситуации по греческому вопросу.
- Цены на нефть стабилизировались в пятницу на фоне отсутствия резких движений на валютном рынке.

Долговой рынок

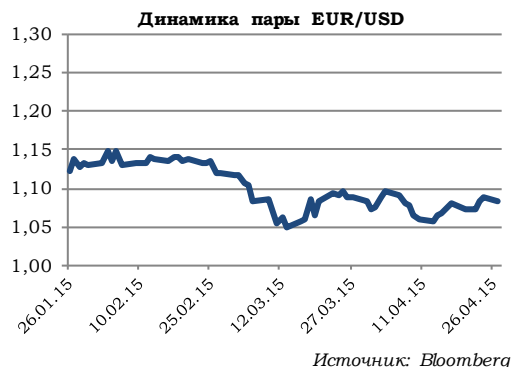
Торги на рынке локального долга завершились в пятницу ростом. На фоне продолжающегося укрепления рубля, поддерживаемого началом периода налоговых выплат, более сильную динамику показали гособлигации. В преддверии очередного заседания Банка России, на котором будет принято решение по ключевой ставке, первичный рынок размещений неактивен. Сегодня ожидаем сохранения позитивной динамики на локальном рынке в следствие высокого спроса на российский рубль из-за налогового периода.

Комментарии

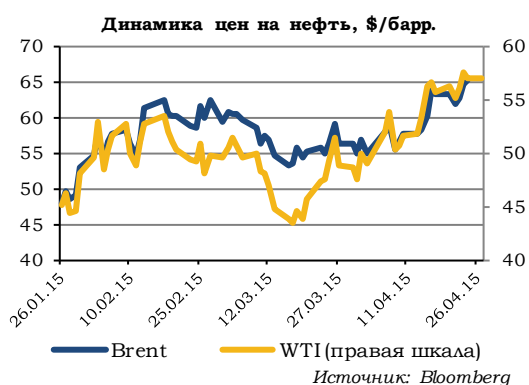
В пятницу Moody's провела рейтинговые действия в отношении двух ведущих компаний телекоммуникационного сектора: подтвердило рейтинги **АФК «Система»** на уровне «B1», с изменением прогноза с «негативного» на «позитивный», а также подтвердило рейтинг «МТС» на уровне «Ba1», прогноз по рейтингу – «негативный». В секторе телекомов мы отдаем предпочтение бондам АФК «Система», как локальным таки и еврооблигациям, номинированным в долларах. Более интересно, на наш взгляд, смотрится **АФК Система, 04** (дюрация – 0,88 г., УТР – 15,7%), предлагающий чрезмерную премию к Теле,2 с учетом более устойчивого кредитного профиля Системы. Мы также позитивно смотрим на долларовый евробонд **AFKSRU-19** (YTM – 8,56%, Z-спред – 739 б.п.) и ожидаем роста его котировок на новости о повышении прогноза по рейтингу.



Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

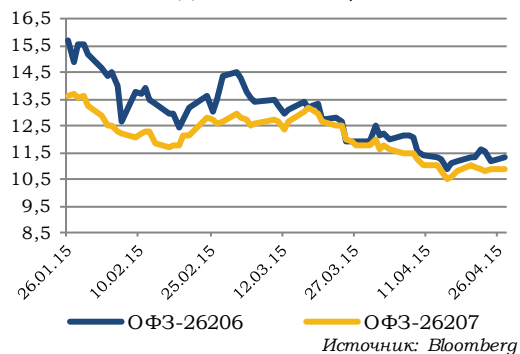
Российская валюта в минувшую пятницу прекратила укрепляться и теперь можно ожидать некоторого её ослабления. Ранее высокий спрос на рубль, который в первую очередь был связан с большим объемом выплат по налогам, наряду с дорожающей нефтью, оказал сильную поддержку российской валюте. Окончание налогового периода приходится на 28 апреля, большинство участников торгов уже произвели выплаты, спрос на рубль заметно сокращается. Стабилизировалась и цена на нефть, что также позволило игрокам перевести дух. Теперь на первый план выходят ожидания снижения Банком России ключевой ставки. Свое решение регулятор обнародует 30 апреля, и в ближайшие дни рубль будет дешеветь. По итогам пятницы российская валюта ослабла на 0,12% до отметки 50,87 рубля за доллар. Полагаем, сегодня рубль будет торговаться в диапазоне 50,50-51,70 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 54,00-56,00 рубля за евро.

Динамику единой европейской валюты в ближайшие дни будет определять развитие ситуации по вопросу оказания Греции финансовой помощи. Европейские политики активно обсуждают возможные пути решения проблемы, однако к консенсусу так и не могут прийти, несмотря на то, что времени остается крайне мало. Есть информация, что Канцлер Германии Ангела Меркель и Премьер-министр Греции Алексис Ципрас провели в воскресенье телефонные переговоры, в ходе которых договорились заключить соглашение. В ожидании решения котировки валютной пары евро/доллар застыли в диапазоне 1,0800-1,0900 доллара за евро. Единая европейская валюта в течение последних торговых суток укрепилась к доллару США на 0,60% до уровня 1,0875 доллара за евро. Полагаем, в течение сегодняшнего дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0770-1,0880.

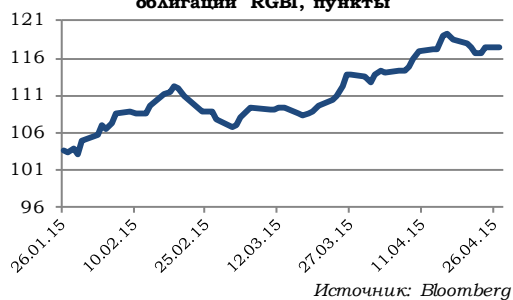
Цены на черное золото стабилизировались в пятницу на фоне отсутствия значимых изменений на валютном рынке, а также в отсутствие значимых новостей для рынка углеводородов. Нефть марки Light Sweet в течение суток подешевела на 0,71% до уровня \$57,02 за баррель. Стоимость североморской смеси нефти Brent выросла на 1,04% до уровня \$65,24 за баррель. Полагаем, Brent сегодня будет находиться в диапазоне \$64,00-66,00 за баррель.



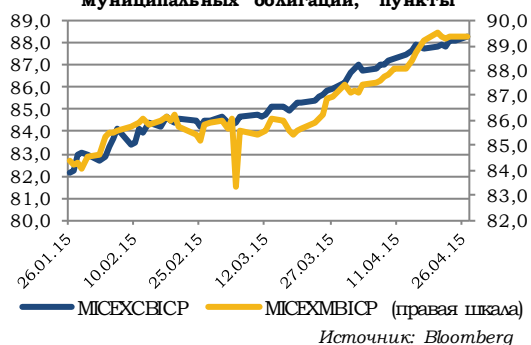
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Торги на рынке локального долга завершились в пятницу ростом. На фоне продолжающегося укрепления рубля, поддерживаемого началом периода налоговых выплат, более сильную динамику показали гособлигации. По итогам дня индекс гособлигаций Московской биржи вырос на 0,52%. В муниципальном и корпоративных сегментах торги завершились символическим ростом. Торги проходили при повышенной активности игроков. Оборот торгов в пятницу составил 11,1 млрд рублей.

В преддверии очередного заседания Банка России, на котором будет принято решение по ключевой ставке, первичный рынок размещений неактивен.

Сегодня ожидаем сохранения позитивной динамики на локальном рынке вследствие высокого спроса на российский рубль из-за налогового периода.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



АФК Система

S&P	Moody's	Fitch
BB	B1	BB-

Комментарии по эмитентам

В пятницу Moody's провела рейтинговые действия в отношении двух ведущих компаний телекоммуникационного сектора: подтвердило рейтинги **АФК «Система»** на уровне «B1», с изменением прогноза с «негативного» на «позитивный». Рейтинговое действие отражает существенное снижение рисков дальнейших претензий к «Системе» со стороны государства в связи с принадлежавшим ей ранее пакетом акций «Башнефти». Moody's продолжает считать, что основополагающие кредитные показатели «Системы» без учета рисков, связанных с делом «Башнефти», отвечают рейтингам категории "Ba". Категория «Ba» выше текущего рейтинга АФК «Система» «B1», и Moody's может рассмотреть вопрос об улучшении оценки кредитоспособности компании в случае официального завершения расследования в отношении контролирующего акционера компании.

Moody's также подтвердило рейтинг **«МТС»** на уровне «Ba1» прогноз по рейтингу – «негативный». Подтверждение рейтингов МТС отражает ожидания Moody's, что рубль не продемонстрирует дальнейшего существенного ухудшения, и МТС сможет сохранить финансовые показатели на соответствующем присвоенному рейтингу уровне.

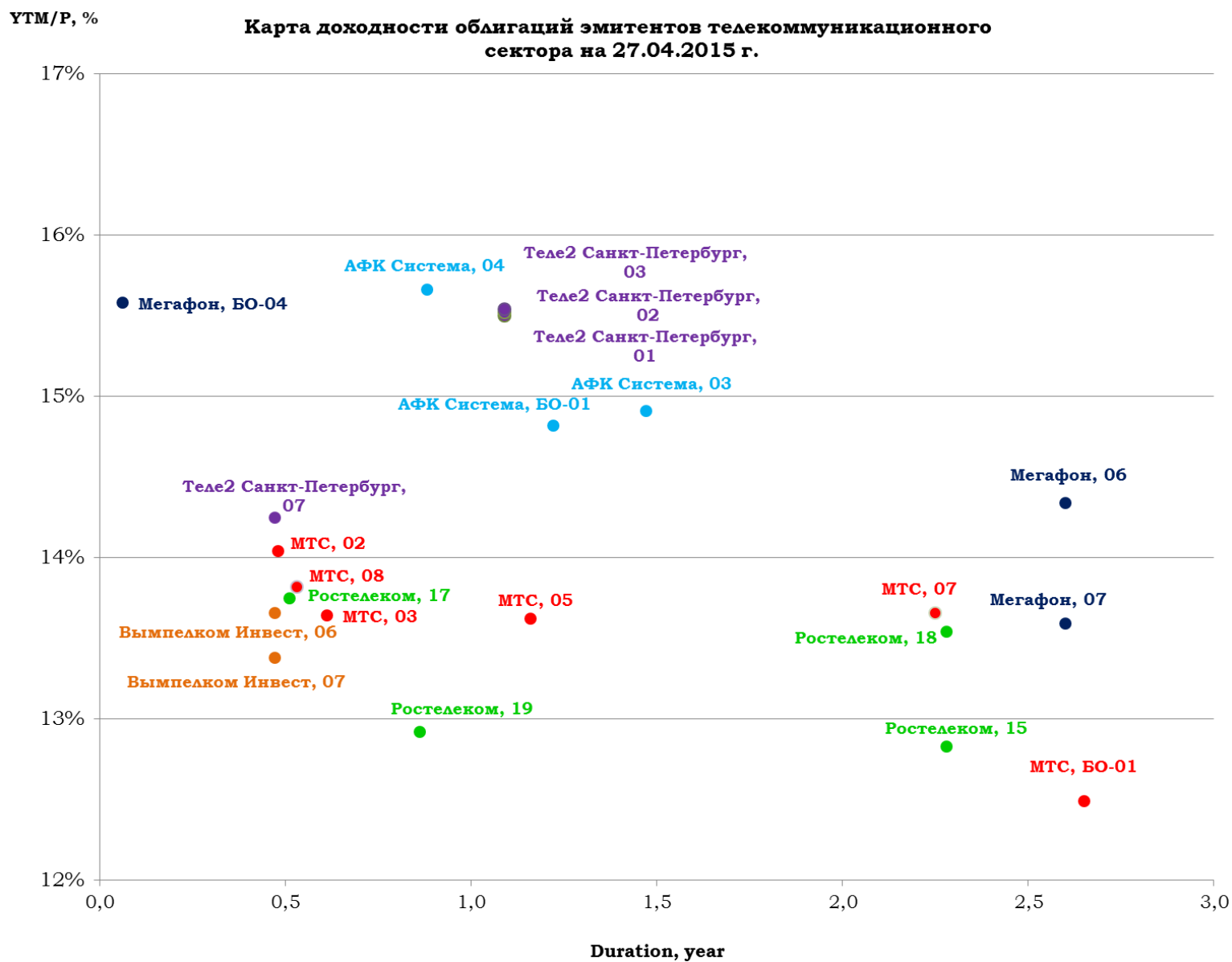
*В секторе телекомов мы отдаем предпочтение бондам АФК «Система», как локальным так и еврооблигациям, номинированным в долларах. На рынке локального долга система представлена двумя выпусками классических облигаций и одним выпуском биржевых облигаций. Более интересно, на наш взгляд, смотрится **АФК Система, 04** (дюрация – 0,88 г., YTP – 15,7%), предлагающий чрезмерную премию к Теле,2 с учетом более устойчивого кредитного профиля Системы. В краткосрочной перспективе ожидаем снижения доходности АФК Система, 04 на 30-40 б.п.*

*Мы также позитивно смотрим на долларовый евробонд **AFKSRU-19** (YTM – 8,56%, Z-спред – 739 б.п.) и ожидаем роста его котировок на новости о повышении прогноза по рейтингу. В начале апреля мы обращали внимание инвесторов на расширившийся спред относительно дочерних евробондов МТС (MOBTTEL-20). Подтверждаем рекомендацию «покупать». Справедливый уровень доходности видим в районе 8,0-8,1%.*

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com

Павел Василяди vpa@ufs-finance.com





Торговые идеи в еврооблигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
AFKSRU-19 (USD) Целевой уровень доходности: 8.0%			Дата рекомендации: 24.04.2015
ПОКУПАТЬ			В пятницу рейтинговое агентство Moody's подтвердило кредитный рейтинг АФК "Система" на уровне B1 и изменило прогноз по рейтингу с "негативного" на "позитивный". В отчете отмечается существенное снижение рисков новых претензий к Системе со стороны государства. В нашей первой рекомендации от 9 апреля мы также обращали на это внимание, а также на расширившийся спред относительно дочерних евробондов МТС (MOBTEL-20). Подтверждаем рекомендацию Покупать. Справедливый уровень доходности видим в районе 8,0-8,1%.
AFKSRU-19 (USD)	Z-спред	735 б.п.	
XS0783242877	Дох-ть	8.65%	
BB+/ - /BB-	Цена	94.22	
GBPRU-16 (RUB) Целевой уровень доходности: 13.9%			Дата рекомендации: 21.04.2015
ДЕРЖАТЬ			Рублевые еврооблигации Газпромбанка практически полностью реализовали свой потенциал роста, доходность снизилась до 14,0%. Меняем рекомендацию на Держать, поскольку на фоне позитивной динамики рублевых облигаций GPBRU-16 еще может показать небольшое укрепление.
GBPRU-16 (RUB)	Z-спред	-	
XS0877983642	Дох-ть	14.53%	
BB+/Ba2/BB+	Цена	93.09	
RASPAD-17 (USD) Целевой уровень доходности: 10%			Дата рекомендации: 13.04.2015
ПОКУПАТЬ			Еврооблигации Распадской значительно сократили спред между бумагами EVRAZ-17 с 394 б.п. до 326 б.п. Произошло это главным образом за счет снижения котировок Евраз на 1,8%. Распродажи RASPAD-17 практически не коснулись, меньше 0,5% за этот же период времени. После завершения коррекции российского еврооблигационного рынка ожидаем существенного роста бумаг Распадской. Подтверждаем рекомендацию покупать. Цель по доходности видим в районе 10,0%.
RASPAD-17 (USD)	Z-спред	1023 б.п.	
XS0772835285	Дох-ть	11.02%	
- /B2/B+	Цена	94.17	
NVTKRM-21 (USD) Целевой уровень доходности: 6.9%			Дата рекомендации: 20.04.2015
ПОКУПАТЬ			У компании НОВАТЭК в обращении два долларовых евробонда с погашением в 2021 и 2022 году. Рекомендуем обратить внимание на короткий выпуск NVTKRM-21, который торгуется с премией около 22 б.п. по Z-спреду к другому более длинному выпуску. На наш взгляд, премии между ними быть не должно, что подразумевает сокращение Z-спреда NVTKRM-21 до 540 б.п. и снижение доходности до 6,90%, цена при этом вырастет до 98,5% от номинала.
NVTKRM-21 (USD)	Z-спред	562 б.п.	
XS0588433267	Дох-ть	7.15%	
BB+/Ba1/BBB-	Цена	97.42	
TRUBRU-18 (USD) Целевой уровень доходности: 9.15%			Дата рекомендации: 08.04.2015
ДЕРЖАТЬ			С момента нашей рекомендации покупать евробонды TRUBRU-18 их цена выросла на 5,3%, Z-спред опустился до 836 б.п., что значительно ниже нашего первоначального ориентира 950 б.п. Мы пересмотрели прогноз по бумагам ТМК, которые приблизились к евробондам Евраз (EVRAZ-18). Разница между Z-спредами данных выпусков сократилась до минимума с начала декабря 2014 года и составляет около 110 б.п. Поскольку, Евраз с точки зрения кредитного качества выглядит более надежной, то дальнейший рост евробондов ТМК ограничен. Тем не менее, ожидаем продолжения позитивной динамики и сокращения спреда между бумагами до 70-90 б.п., доходность при этом снизится до 8,95-9,15%, а целевой уровень z-спреда составит около 795-815 б.п. Сохраняем рекомендацию держать.
TRUBRU-18 (USD)	Z-спред	1046 б.п.	
XS0585211591	Дох-ть	11.46%	
B+/B1/-	Цена	91.29	
TRUBRU-20 (USD) Целевой уровень доходности: 10.0%			Дата рекомендации: 08.04.2015
ДЕРЖАТЬ			Все еще интересным выглядит второй выпуск TRUBRU-20, несмотря на рост цены с момента рекомендации на 6,5%. Разница между z-спредом с EVRAZ-20 также сократилась до многомесячного минимума 130 б.п. Сохраняем позитивный взгляд на бумагу, ожидаем сокращение спреда между бумагами до 80-100 б.п. Доходность при этом снизится до 9,85-10,0%, z-спред до 843-863 б.п. Рекомендуем держать евробонды ТМК.
TRUBRU-20 (USD)	Z-спред	1045 б.п.	
XS0911599701	Дох-ть	11.89%	
B+/B1/-	Цена	81.06	
CRBKMO-18 (USD) Целевой уровень доходности: 13.5%			Дата рекомендации: 10.04.2015
ПОКУПАТЬ			Субординированный выпуск МКБ (CRBKMO-18 sub.) продолжает сохранять потенциал по сокращению разницы между Z-спредами к своему старшему выпуску CRBKMO-18 на 70-100 б.п. до 500-530 б.п. в среднесрочной перспективе. Рекомендуем покупать CRBKMO-18 sub. Ожидаем снижения доходности бумаги в район 13,5%.
CRBKMO-18 (USD)	Z-спред	1318 б.п.	
XS0924078453	Дох-ть	14.39%	
- / - /BB-	Цена	84.48	



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий			Комментарий	
РусГидро, 09				Дата рекомендации: 23.04.2015	
ПОКУПАТЬ				Новый выпуск. Финальная ставка первого купона в ходе сбора заявок, проводимого на прошлой неделе, составила 12,75%, что соответствует доходности к 2,5 летней оферте на уровне 13,16% годовых. Выпуск интересен для инвесторов с низким уровнем толерантности к риску с учетом перспективы дальнейшего снижения ключевой ставки Банком России. Техническое размещение запланировано на 28 апреля 2015 года.	
РусГидро, 09 4-09-55038-E		Дох-ть	13.16%		13.16%
BB/Ba2/BB+		Цена	100.0		100.0
Магнит, 01				Дата рекомендации: 21.04.2015	
ПРОДАВАТЬ				Доходность бонда вернулась к справедливому уровню и на данный момент выглядит адекватной по отношению к выпускам Икс5, Ленты и Окей, принимая во внимание их более слабые кредитные метрики. У Магнита самый устойчивый кредитный профиль в секторе. Потенциала снижения доходности не видим.	
Магнит, 01 RU000A0JTP09		Дох-ть	14.63%		12.77%
BB+/-/-		Цена	95.62		97.00
Мираторг Финанс, БО-03				Дата рекомендации: 20.04.2015	
ДЕРЖАТЬ				Выпуск включен в наш портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». После повышения рейтинга компании до B+ со "стабильным" прогнозом, доходность опустилась до наших справедливых уровней. На данный момент бонд выглядит перекупленным. Потенциала снижения доходности не видим.	
Мираторг Финанс, БО-03 RU000A0JTVK0		Дох-ть	16.02%		14.21%
-/-/B+		Цена	96.23		97.78
Каркаде, БО-01				Дата рекомендации: 20.04.2015	
ДЕРЖАТЬ				Выпуск предлагает интересную доходность среди эмитентов аналогичной рейтинговой категории, бонды которых торгуются с доходностью ниже 16%, а также самую высокую среди лизинговых компаний. Завышенная премия к аналогам по рейтингу включает в себя в большей степени отраслевые риски, так как перспективы развития лизинга в пессимистичны. Недавно Каркаде успешно погасило выпуск Каркаде, 02, что будет позитивно воспринято рынком. 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 19%.	
Каркаде, БО-01 RU000A0JTW91		Дох-ть	23.95%		16.62%
-/-/BB-		Цена	95.0		98.40
ОКЕЙ, БО-05				Дата рекомендации: 15.04.2015	
ПОКУПАТЬ				Рекомендуем к покупке после выхода на вторичный рынок с учетом справедливой доходности порядка 15,40%. Вчера книга заявок была закрыта с купоном 15,75%, что соответствует доходности к годовой оферте 16,37%. Бонд предлагает привлекательную премию как к собственным выпускам ОКЕЙ, так и к бондам эмитентов сектора ритейл. Наиболее близкий аналог Лента, 03 торгуется с доходностью 14,96%. Техническое размещение пройдет 28 апреля. Потенциал снижения доходности оцениваем в 80-100 б.п.	
ОКЕЙ, БО-05 ГРН 4B02-05-36415-R		Дох-ть	16.37%		16.37%
-/-/B+		Цена	100.00		100.00
Пересвет, БО-04				Дата рекомендации: 13.04.2015	
ДЕРЖАТЬ				Потенциал снижения доходности ограничен.	
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCA7		Дох-ть	18.11%		17.7%
B+/-/-		Цена	100.00		100.3
Пересвет, БО-02				Дата рекомендации: 18.03.2015	
ПОКУПАТЬ				Выпуск перепродан по сравнению с бондами банков - аналогов и предлагает максимальную доходность среди облигаций банков третьего эшелона. Бонд подходит под стратегию удержания до погашения (сентябрь 2015 года). Риски непогашения низкие.	
Пересвет, БО-02 RU000A0JUT85		Дох-ть	20.15%		17.69%
B+/-/-		Цена	97.19		98.55
ТРАНСАЭРО, БО-03				Дата рекомендации: 05.03.2015	
ПОКУПАТЬ				Сохраняем позитивный взгляд на бонды компании. Потенциал снижения доходности сохраняется.	
ТРАНСАЭРО, БО-03 RU000A0JU930		Дох-ть	51.72%		34.65%
-/-/-		Цена	82.60		91.44
О1 Пропертиз Финанс				Дата рекомендации: 04.03.2015	
ПОКУПАТЬ				Справедливый уровень доходности, на наш взгляд, составляет 22-23%. В 2015 году график выплат по долгу выглядит достаточно комфортным ввиду отсутствия крупных выплат, а текущие платежи покрываются имеющимися денежными средствами компании. Мы ожидаем улучшения ситуации с долговой нагрузкой О1 Пропертиз на конец 2014 г. Консолидированную годовую отчетность компания традиционно публикует в мае. Подтверждение на днях S&P рейтинга О1 на прежнем уровне будет оказывать поддержку бумагам компании.	
О1 Пропертиз Финанс RU000A0JU2F9		Дох-ть	30.02%		21.45%
B+/-/-		Цена	82.10		90.9
НМ ТП, БО -02				Дата рекомендации: 23.03.2015	
ДЕРЖАТЬ				У нас нет сомнений в способности компании обслуживать долг. Погашение выпуска запланировано на среду - 29 апреля.	
НМ ТП, БО -02 RU000A0JS7L0		Дох-ть	19.88%		16.23%
BB-/Ba3/-		Цена	99.01		99.89



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

НАМК
Норникель
Полус 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

Ребалансировка высокодоходного портфеля «Altitude». Абсолютная доходность портфеля 9,4%.

O1 Пропертиз Финанс, O1 – кандидат на включение в высокодоходный портфель.

«Nordgold»: инвестиции в золото себя оправдывают

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

- Победитель конкурса прогнозов Thomson Reuters Trading Russia
- В TOP-3 ранкинга BARR - Ранг абсолютного дохода Bloomberg
- Дважды лауреат премии Cbonds Awards – «Самая читаемая аналитика на рынке облигаций» (2014), «Прорыв года в аналитике», «Лучший аналитик на рынке Fixed Income» (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)



Дмитрий Рожков
rdv@ufs-federation.com



Анна Желобкова
avz@ufs-federation.com

Всегда для Вас “живой” сайт: он-лайн консультант на нашем сайте www.ufs-federation.com



**Подписка
на аналитику**



**Приглашаем к
«Финансовому диалогу»**



**Скачивайте
мобильное
приложение UFS**

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 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. 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.

