

2015-04-29



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 677,89 ↑ 0,04%	2 114,76 ↑ 0,28%	64,64 ↓ -0,29%	1 212,18 ↑ 0,85%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,31% ↓ -75 б.п.	3,75% ↑ 14 б.п.	2,00% ↑ 8 б.п.	175 ↑ 6 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,0981 ↑ 0,83%	51,66 ↑ 0,64%	56,76 ↑ 0,25%	53,96 ↑ 0,34%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
99,55 ↑ 0,04%	85,40 ↑ 0,47%	84,40 ↑ 0,00%	24,0 ↑ 3 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime o/n	МІСЕХ РЕПО
1 489 ↓ -140		14,75% ↑ 23 б.п.	14,73% ↓ -15 б.п.

Торговые идеи дня:

AFKSRU-19 (USD). В конце прошлой недели рейтинговое агентство Moody's подтвердило кредитный рейтинг Системы и изменило прогноз по рейтингу с "негативного" на "позитивный". Подтверждаем рекомендацию Покупать. Справедливый уровень доходности видим в районе 8,0-8,1%.

Ренова СГ Финанс, 02 Вложения в облигации подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Премия к бондам аналогов отображает отсутствие актуальной отчетности Ренова СГ, однако, на наш взгляд выглядит завышенной. Справедливый уровень доходности – 22,5-23%.

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

- Сегодня завершается двухдневное заседание Федрезерва.
- Увеличение цен на нефть позволило рублю укрепиться.
- Ждем нейтральной динамики по нефти.

Долговой рынок

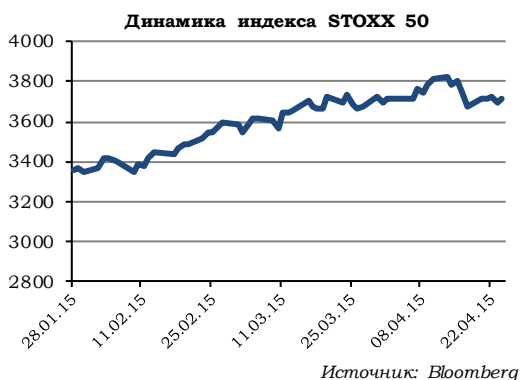
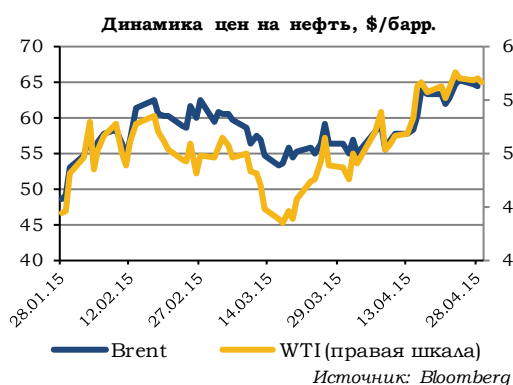
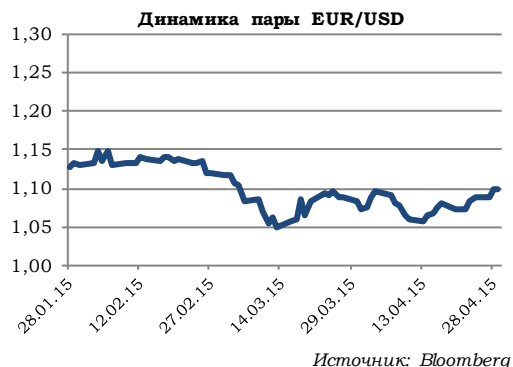
Во вторник торги на локальном рынке облигаций повторили динамику последних дней. В преддверии принятия решения по ключевой ставке Банком России, и роста ожиданий игроков ее менее агрессивного снижения, а также в ситуации невнятного поведения рубля слабее выглядели государственные облигации. По итогам дня индекс гособлигаций Московской биржи закрылся снижением на 0,18%. В муниципальном и корпоративных сегментах преобладали покупки, что привело к росту соответствующих индексов на 0,2%. Активность игроков снижается. Вчера оборот торгов в облигациях составил 4,5 млрд рублей против 8-9 млрд рублей, традиционных для последних торговых сессий. Сегодня на рынке локальных облигаций мы ожидаем бокового движения.

Комментарии

Московский кредитный банк вчера умеренно-позитивно отчитался по МСФО за 2014 год. В качестве положительного момента отметим рост размера собственного капитала банка на 18,4% до 60 млрд рублей на конец 2014 года, а также увеличение коэффициентов достаточности капитала: («Базель III») с 14,8% до 15,8%, первого уровня - с 10,2% до 10,5%. Мы нейтрально смотрим на локальные облигации банка, но сохраняем рекомендацию покупать субординированный долларовый выпуск CRBKMO-18 (YTM – 14.06%, Z-спред – 1290 б.п.), который продолжает сохранять потенциал по сокращению разницы между Z-спредами к своему старшему выпуску CRBKMO-18 на 50-80 б.п. до 500-530 б.п. в среднесрочной перспективе. Рекомендуем покупать **CRBKMO-18 sub**. Ожидаем снижения доходности бумаги в район 13,5%.



Мировые рынки и макроэкономика



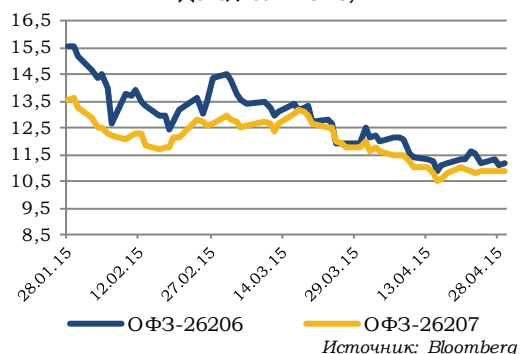
Сегодня завершается двухдневное заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США. Эксперты уверены, в ходе апрельского заседания FOMC ставки увеличены не будут и это отразилось на валютном рынке, индекс доллара продолжил снижаться и накануне приблизился к уровню 96 пунктов, когда как две недели назад DXY тестировал сопротивление на отметке 100 пунктов. В свою очередь соотношение евро и американской валюты растет, слабые статданные, приходящие в последние недели из Нового Света заставили инвесторов в некоторых случаях сдвинуть ожидания увеличения ставок с июня на июль и даже на сентябрь, здесь многое зависит от динамики, которую будет демонстрировать экономика. Сегодня поздно вечером глава Федерезерва Джанет Йеллен прокомментирует итоги заседания комитета, как водится, это будет сделано в оптимистичных тонах, а значит может усилить ожидания раннего подъема процентных ставок, что может подтолкнуть доллар к укреплению. Но перед этим, пара EUR/USD имеет все шансы протестировать отметку 1,1000 доллара за евро. Единая европейская валюта в течение последних торговых суток укрепилась к доллару США на 0,83% до уровня 1,0966 доллара за евро. Полагаем, в течение сегодняшнего дня соотношение евро и американской валюты будет находиться в диапазоне 1,0880-1,1010.

Рубль накануне взял паузу в своем ослаблении, после того как в течение двух предыдущих дней подешевел практически на 2,5%. Рост стоимости нефти, спровоцированный ослаблением доллара, стал причиной укрепления российской валюты. Однако, в фокусе внимания инвесторов остается заседание Банка России, на котором, как полагает подавляющее количество экспертов, ставка будет снижена, вопрос лишь в том, насколько уменьшится ключевой показатель регулятора. Нельзя исключать, что сегодня рубль возобновит свое ослабление, полагаем, в течение дня рубль будет торговаться в диапазоне 50,90-52,10 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 55,50-57,25 рубля за евро.

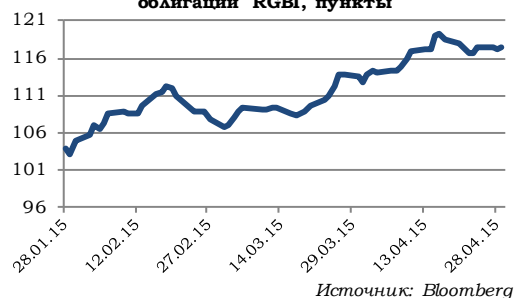
Цены на черное золото в течение вчерашнего дня росли, притом увеличение стоимости нефти четко совпало по времени с ослаблением доллара. Уверенность инвесторов в итогах заседания Комитета по открытым рынкам Федерезерва, одна из причин повышения котировок углеводорода. Среди других возможных причин хочется выделить обсуждение более агрессивной политики смягчения в Китае, что в последние дни остается в поле внимания игроков. Вряд ли цены на нефть в ближайшие дни пойдут резко вверх, впрочем, как и резкого снижения не предвидится, большое количество разных факторов сейчас уравновешены, по этой причине ждем нейтральной динамики по нефти. Марка Light Sweet в течение суток подорожала на 1,24% до уровня \$56,93 за баррель. Стоимость североморской смеси нефти Brent поднялась на 0,73% до уровня \$64,54 за баррель. Полагаем, Brent сегодня будет находиться в диапазоне \$63,30-65,20 за баррель.



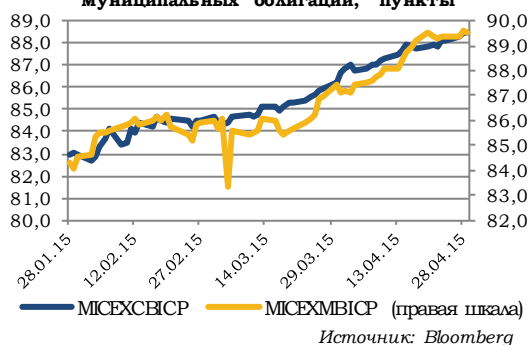
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

Во вторник торги на локальном рынке облигаций повторили динамику последних дней. В преддверии принятия решения по ключевой ставке Банком России, и роста ожиданий игроков ее менее агрессивного снижения, а также в ситуации невнятного поведения рубля слабее выглядели государственные облигации. По итогам дня индекс гособлигаций Московской биржи закрылся снижением на 0,18%. В муниципальном и корпоративных сегментах преобладали покупки, что привело к росту соответствующих индексов на 0,2%. Активность игроков снижается. Вчера оборот торгов в облигациях составил 4,5 млрд рублей против 8-9 млрд рублей, традиционных для последних торговых сессий.

Сегодня основными событиями дня станут итоги размещения Минфином выпуска ОФЗ, а также на данные по недельной инфляции в России от Росстата. Ведомство проведет аукционы по продаже трехлетних облигаций федерального займа с переменным купонным доходом (ОФЗ-ПК) серии 24018 на сумму 20 млрд рублей.

Сегодня на рынке локальных облигаций мы ожидаем бокового движения.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



МКБ

S&P	Moody's	Fitch
-	-	BB-

Комментарии по эмитентам

Московский кредитный банк вчера отчитался по МСФО за 2014 год. Чистый процентный доход (до вычета резервов) вырос на 48% до 25,807 млрд. рублей. при этом чистая процентная маржа увеличилась до 5,8% по сравнению с 5,2% по итогам 2013 года. Доля неработающих кредитов (NPL 90+) в совокупном кредитном портфеле в 2014 г. поднялась до 2,3% по сравнению с 1,3% в 2013 г. Объем резервов на возможные потери по ссудам вырос за отчетный период с 2,8% до 4,1%.

По итогам 2014 года МКБ получил чистую прибыль в размере 5,569 млрд. рублей, что на 37,3% меньше результата за 2013 года, что стало следствием досоздания резервов под обесценение кредитного портфеля, а также отрицательной переоценки портфеля ценных бумаг и убытком от операций с иностранной валютой. В качестве позитивного момента отметим рост размера собственного капитала банка на 18,4% до 60 млрд рублей на конец 2014 года, а также увеличение коэффициентов достаточности капитала: («Базель III») с 14,8% до 15,8%, первого уровня - с 10,2% до 10,5%. Совокупный капитал банка по стандартам Базеля вырос на 27,1% до 90,3 млрд руб.

Мы нейтрально смотрим на локальные облигации банка, но сохраняем рекомендацию покупать субординированный долларовый выпуск **CRBKMO-18 (YTM – 14,06%. Z-спред – 1290 б.п.)**, который продолжает сохранять потенциал по сокращению разницы между Z-спредами к своему старшему выпуску CRBKMO-18 на 50-80 б.п. до 500-530 б.п. в среднесрочной перспективе. Рекомендуем покупать CRBKMO-18 sub. Ожидаем снижения доходности бумаги в район 13,5%.

Юлия Гапон, gua@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			
AFKSRU-19 (USD)	Z-спред	735 б.п.	В конце прошлой недели рейтинговое агентство Moody's подтвердило кредитный рейтинг АФК "Система" на уровне В1 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 (MOBTCL-20). Подтверждаем рекомендацию Покупать. Справедливый уровень доходности видим в районе 8,0-8,1%.
XS0783242877	Дох-ть	8.65%	
BB+/ - /BB-	Цена	94.22	
GBPRU-16 (RUB) Целевой уровень доходности: 13.9%			Дата рекомендации: 21.04.2015
ДЕРЖАТЬ			
GBPRU-16 (RUB)		-	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.
XS0877983642	Дох-ть	14.53%	
BB+/Ba2/BB+	Цена	93.09	
RASPAD-17 (USD) Целевой уровень доходности: 10%			Дата рекомендации: 13.04.2015
ПОКУПАТЬ			
RASPAD-17 (USD)	Z-спред	1023 б.п.	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 Евраза 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%.
XS0772835285	Дох-ть	11.02%	
- /B2/B+	Цена	94.17	
NVTKRM-21 (USD) Целевой уровень доходности: 6.9%			Дата рекомендации: 20.04.2015
ПОКУПАТЬ			
NVTKRM-21 (USD)	Z-спред	562 б.п.	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 20 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.
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			
TRUBRU-18 (USD)	Z-спред	1046 б.п.	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 Евраза (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.
XS0585211591	Дох-ть	11.46%	
B+/B1/-	Цена	91.29	
TRUBRU-20 (USD) Целевой уровень доходности: 10.0%			Дата рекомендации: 08.04.2015
ДЕРЖАТЬ			
TRUBRU-20 (USD)	Z-спред	1045 б.п.	Все еще интересным выйдет 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.
XS0911599701	Дох-ть	11.89%	
B+/B1/-	Цена	81.06	
CRBKMO-18 (USD) Целевой уровень доходности: 13.5%			Дата рекомендации: 10.04.2015
ПОКУПАТЬ			
CRBKMO-18 (USD)	Z-спред	1318 б.п.	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%.
XS0924078453	Дох-ть	14.39%	
- / - /BB-	Цена	84.48	



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень				Комментарий
Открытия Текущий					
Ренова СГ Финанс, 02					Дата рекомендации: 28.04.2015
ПОКУПАТЬ					Вложения в облигации подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Премия к бондам аналогов, таким как О1 Пропертиз, АСР и ЛенСпецСМУ отображает отсутствие актуальной отчетности Ренова СГ, однако, на наш взгляд выглядит завышенной. Справедливый уровень доходности – 22,5-23%. ГК «РЕНОВА-СтройГруп» (сейчас Группа компаний «КОРТРОС») - многопрофильная группа компаний, осуществляющая строительство жилья, коммерческой недвижимости и инфраструктурных объектов в России. Входит в состав Группы компаний «Ренова».
Ренова СГ Финанс, 02 RU000A0JTVL3	Дох-ть	24.66%	22.27%		
B-/-/-	Цена	95.25	96.9		
РусГидро, 09					Дата рекомендации: 23.04.2015
ПОКУПАТЬ					Выпуск интересен для инвесторов с низким уровнем толерантности к риску с учетом перспективы дальнейшего снижения ключевой ставки Банком России. Новость о возможном отделении от РусГидро нерентабельных активов (как вариант - РАО ЕЭС Востока) позитивна для бондов компании, так как в этом случае кредитный профиль РусГидро улучшится за счет сокращения долговой нагрузки.
РусГидро, 09 RU000A0JVD25	Дох-ть	13.16%	13.12%		
BB/Ba2/BB+	Цена	100.0	100.1		
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%	14.82%		
-/-/B+	Цена	96.23	97.3		
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%. Недавно Каркаде успешно погасило выпуск Каркаде, 02, а вчера успешно выплатила часть номинальной стоимости выпуска БО-01, 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 17,5-18%.
Каркаде, БО-01 RU000A0JTW91	Дох-ть	23.95%	17.58%		
-/-/BB-	Цена	95.0	97.7		
ОКЕЙ, БО-05					Дата рекомендации: 15.04.2015
ПОКУПАТЬ					Бонд предлагает привлекательную премию как к собственным выпускам ОКЕЙ, так и к бондам эмитентов сектора ритейл. Наиболее близкий аналог Лента, 03 торгуется с доходностью ниже 14%. Потенциал снижения доходности оцениваем в 80-100 б.п. Справедливый уровень доходности 15,0-15,40%.
ОКЕЙ, БО-05 RU000A0JVD17	Дох-ть	16.37%	16.23%		
-/-/B+	Цена	100.00	100.12		
Пересвет, БО-04					Дата рекомендации: 13.04.2015
ДЕРЖАТЬ					Потенциал снижения доходности ограничен.
Пересвет, БО-04 RU000A0JVCА7	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%	17.77%		
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%	32.84%		
-/-/-	Цена	82.60	92.14		
О1 Пропертиз Финанс					Дата рекомендации: 04.03.2015
ПОКУПАТЬ					Справедливый уровень доходности, на наш взгляд, составляет 20-21%. 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%	21.36%		
B+/-/-	Цена	82.10	91.01		



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
Полюс Золото
Распадская
РУСАЛ
Северсталь
ТМК
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

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

Суверенные заемщики

Россия
Республика Беларусь
Украина
Индонезия
Кот-д'Ивуар
Сенегал

Прочие

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

Стратегические обзоры

Стратегия на 2015 год. Как заработать на торможении

Месячный обзор долговых рынков
Месячный обзор рублевого долгового рынка

Прочие обзоры по долговому рынку

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 рэнкинга 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

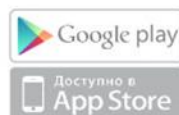
Всегда для Вас “живой” сайт: он-лайн консультант на нашем сайте www.ufs-federation.com



**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.

