

2012-08-09

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению облигаций ЛОКО-Банка БО-3](#)
- [Специальный комментарий к размещению облигаций КБ «Ренессанс Капитал» БО-2](#)
- [Стратегия до конца 2012 года](#)

-  [Электронная почта](#)
-  [Аналитика](#)
-  [Читать @ufs_ic](#)
-  [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

После четырех дней непрерывного роста, российские евробонды вчера скорректировались. Суверенные выпуски в среднем потеряли около 0,2%, евробонды корпоративных эмитентов снизились в пределах 0,1-0,2%.

Вчера на рынке ОФЗ вчера наблюдались продажи. На рынке рублевых корпоративных облигаций единой динамики изменения котировок не сложилось.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов выросли. S&P500 увеличился на 0,06%, Dow Jones вырос на 0,05 %. Бразильский индекс Bovespa вырос на 2,12 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день разнонаправленно. FUTSEE 100 прибавил 0,08%, DAX опустился на 0,03%, французский CAC 40 понизился на 0,43%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet опустился на 0,34%; Brent подорожал на 0,12%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$93,53 (+0,19%); Brent стоит \$112,18 (+0,04%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$18,65.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1616,47. Серебро снизилось до \$28,16. Соотношение стоимости золота и серебра опустилось до 57,40.

Ключевая статистика

Торговый баланс США (16:30);

Первичные заявки на пособие по безработице в США (18:30).

Новости и статистика

Европа

Уровень промышленного производства в Германии по итогам июня сократился на 0,9% в сравнении с предыдущим месяцем, что оказалось ниже ожидавшихся -0,8%. Ранее на этой неделе выходили данные по промышленным заказам, которые также

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3011,25	-0,15%	2,44%
S&P 500	1402,22	0,06%	1,66%
Dow Jones	13175,64	0,05%	1,28%
FTSE 100	5845,92	0,08%	3,74%
DAX	6966,15	-0,03%	2,86%
CAC 40	3438,26	-0,43%	4,45%
NIKKEI 225	8978,60	1,10%	3,26%
MICEX	1449,49	-0,09%	3,84%
RTS	1444,79	-0,04%	6,14%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1612,13	0,00%	0,15%
Нефть Brent, \$ за баррель	112,14	0,12%	7,01%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,69	0,08%	1,57%
Рубль/Евро	39,23	-0,01%	0,82%
Евро/\$	1,2365	-0,27%	0,65%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	113,21	-15,42	26,33
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	694,09	-6,62	99,04
NDF 1 год	6,56%	0,000	-0,32
MOSPrime 3 мес.	7,18%	0,000	-0,05

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	300,42	-0,38	-57,44
Россия-30, Price	126,04	-0,14	4,89
Россия-30, Yield	2,95%	0,02	-0,77
UST-10, Yield	1,69%	н/д	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	126	н/д	н/д
Турция-19	-32,75	-1	60
Мексика-19	93,87	-5	16
Бразилия-19	92,94	-1	25



снизились в июне сильнее, чем в среднем ожидалось.

Китай

С утра был опубликован блок статистики по Китаю, причем данные в основном были негативными. Так, промышленное производство в июле выросло на 9,2% при прогнозе в 9,7%. Такой уровень роста производства стал минимальным за последние три года.

Хуже ожиданий вышли данные по розничным продажам: в июле показатель вырос всего на 13,1% (в июне рост был более значительным: 13,7%).

Потребительская инфляция в июле замедлилась: рост цен составил 1,8% против 2,2% месяцем ранее.

Россия

Согласно опубликованным данным Росстата, инфляция в России с начала года составила уже 104,6%. В 2011 году за аналогичный период рост потребительских цен составлял 5,0%.

Российские еврооблигации

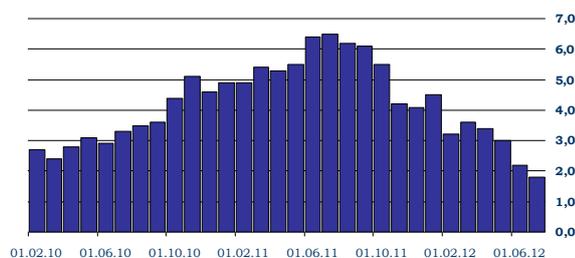
Вчерашняя коррекция на рынке российских еврооблигаций выглядела вполне логичной после нескольких дней роста. Выпуск Россия-30 снизился на 0,1% до 126,0% от номинала, около 0,4% потеряли выпуски Россия-42 и Россия-20.

В корпоративных бумагах снижение было небольшим, котировки большинства бумаг потеряли в диапазоне 0,1-0,2%. Исключение составили лишь наиболее волатильные бумаги с отдалёнными сроками погашения. В районе 0,5% потеряли ВЭБ-25 и Вымпелком-21. Более чем на 0,3% снизились бонды Лукойл-19 и Лукойл-20. Заметим, однако, что даже в бумагах металлургического сектора снижение не превышало 0,2%. Это может свидетельствовать об отсутствии большого количества продавцов на рынке.

На утро четверга на рынке складывается нейтральный внешний фон. Слабая статистика из Китая по промышленному производству и розничным продажам разочаровала инвесторов. С другой стороны, это означает также, что Народный банк Китая продолжит осуществлять монетарное смягчение для стимулирования экономического роста.

Пока нефть Brent, европейские рынки акций и фьючерс на S&P500 торгуется без существенных изменений относительно уровней закрытия вчерашнего

Индекс потребительских цен в Китае, г/г, %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



дня. На месте пока стоят и котировки Россия-30. До конца недели не ожидается важных событий и статистики, которые могли бы существенно повлиять на рынки. Поэтому, в ближайшие дни боковая динамика будет преобладать.

Облигации зарубежных стран

Европа

Доходности итальянских и испанских бумаг вчера продолжили снижаться в связи с ожиданием скорого запуска программы скупки бондов ЕЦБ. Доходности по итальянским 10-летним облигациям вчера опустились до 5,8% годовых, тогда как доходности 10-леток Испании все еще остаются на высоком уровне в 6,8% годовых. Впрочем, в ближайшее время мы ожидаем умеренное снижение доходностей на рынке.

Денежный рынок

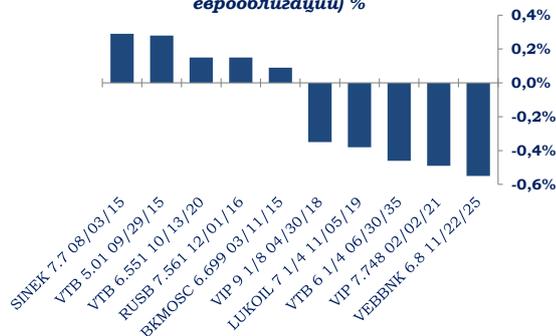
Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 899 млрд рублей, что на 91 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Увеличение ликвидности было обусловлено как ростом остатков на корсчетах, так и депозитов. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 58 млрд рублей (днем ранее было предоставлено 26 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день улучшилась на 51 млрд рублей и составляет -1,16 трлн рублей (днем ранее свыше -1,18 трлн рублей).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил 128 млрд рублей при лимите 50 млрд рублей. В результате банки забрали 49 млрд рублей под процентную ставку 5,78% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли 4 млрд рублей, процентная ставка была установлена на уровне 6,01% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали около 73 млрд рублей при лимите 80 млрд рублей под ставку 5,56% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 7 млрд рублей под 5,95% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N понизилась на 1 б.п. до 5,74% годовых, снижение ставки Mosprime 3M составило 4 б.п. до 7,18% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 4,75-5,25% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ выросла на 9 б.п. и составила 5,91%

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы понизилась на 20 млрд рублей до 524 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе выросла на 11 млрд рублей и составляет около 1,4 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке сократилось с 4 до 3 млрд рублей.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 10 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 50 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Кроме того, 9 августа Федеральное Казначейство проведет депозитный аукцион на 75 млрд рублей сроком на три месяца. Минимальная процентная ставка – 6,7% годовых.

Ликвидность банков поддерживает Федеральное Казначейство, благодаря этому лимиты аукционов прямого РЕПО сокращаются Банком России день ото дня. Тем не менее ставки на денежном рынке держатся на довольно высоких уровнях для начала месяца.

Рынок ОФЗ

Вчера на рынке ОФЗ вчера наблюдались продажи на фоне негативного внешнего фона. Вчера вышли негативные данные по промпроизводству Германии.

Снижение котировок наблюдалось преимущественно на длинном и среднем участке кривой, короткие выпуски закрылись на уровне предыдущего дня. Выпуск 4-летних 25077 потерял в цене 0,23%, серии 26206 и 26208 по 0,12% каждая.

ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)	Дюрация, лет
26205	22 037 453	-0,05%	7,72	5,13
26206	16 591 077	-0,12%	8,25	8,46
26208	8 795 934	-0,12%	7,18	2,58
46005	5 600 008	0,05%	7,93	6,26
25073	4 674 362	-0,03%	7,36	3,10
26204	4 394 652	-0,09%	7,76	6,37
25076	3 371 946	-0,10%	7,53	4,12
25065	2 217 444	-0,11%	7,77	4,61
25077	1 422 474	-0,23%	7,55	3,97
46017	1 348 529	0,01%	6,63	1,49

Первичный рынок

Вчера Минфин провел два аукциона по размещению ОФЗ 26207 и 26208 объемом по 15 млрд рублей каждый. Выпуск 15-летних бумаг 26207 был размещен на 13,6 млрд рублей под доходность 8,25% годовых, спрос по верхней границе диапазона по доходности составил 16,6 млрд рублей. 7-летние бумаги были размещены на 14,8 млрд рублей с доходностью 7,69% годовых, спрос составил 26,2 млрд рублей. Как мы и ожидали, оба займа разместились по верхним границам предполагаемых ориентиров по доходности.



В целом итоги размещения можно считать удачными.

Рынок рублевых корпоративных облигаций Вторичный рынок

На рынке рублевых корпоративных облигаций единой динамики изменения котировок не сложилось. С утра на рынке торги проходили преимущественно в красной зоне, во второй половине дня наблюдалось повышение спроса на рублевые долги на фоне укрепления курса национальной валюты.

Среди банковских бумаг наиболее заметные сделки прошли с бондами Юникредит банк БО-63 (+0,3%), РСХБ-16 (+0,2%), банк Интеза-3 (-0,6%), Русфинанс банк БО-3 (-0,16%). В секторе энергетических компаний спросом пользовались бонды ФСК-19, подорожавшие за день 1,9%.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг вырос с 15 до 19 млрд рублей. Стоит отметить, что 3/4 оборота прошло в режиме РПС (14 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 92 млрд рублей (днем ранее 83 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,05% и составил 104,72 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 3 б.п. и составляет 9,04% годовых.

С утра рынок открылся разнонаправленным движением котировок. Утром был опубликован блок преимущественно негативной статистики по Китаю. Дальнейшая динамика цен на локальном рынке будет зависеть от статистики США: ожидаем выхода торгового баланса и первичные заявки на пособие по безработице.

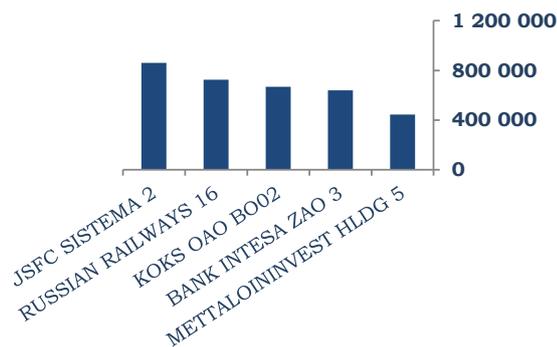
Первичный рынок

Вчера ФСК ЕЭС (Ваа2/BBB/-) разместила облигации 22-й серии объемом эмиссии 10 млрд рублей. С бумагами была зафиксированы 41 сделка. Ставка 1-го купона была установлена на уровне 9% годовых, 2-й купон приравнен к 1-му, 3-20-е купоны – привязаны к ИПЦ ($K_i = (CPI - 100\%) + 2,5\%$), остальные купоны определяет эмитент.

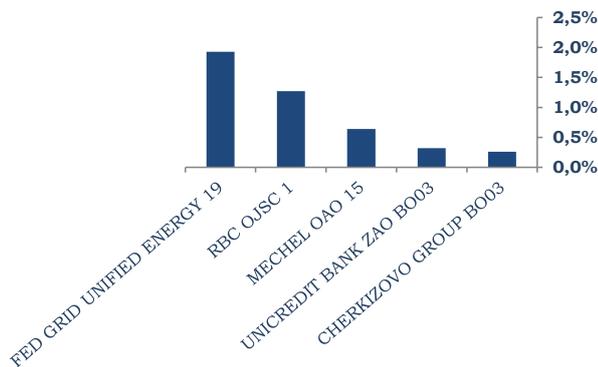
Торговые идеи на рынке евробондов

Среди суверенных еврооблигаций стран СНГ инвестиционный интерес представляют выпуски Украина-13 и Беларусь-18.

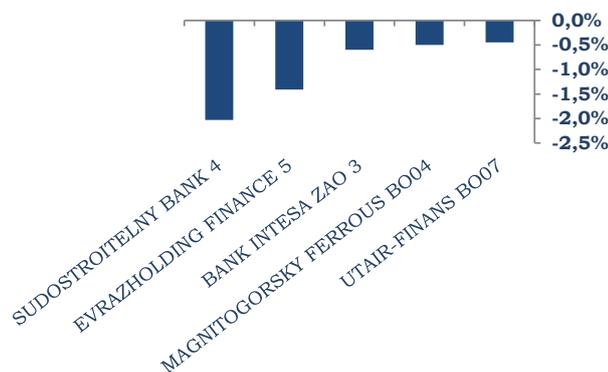
Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Мы также рекомендуем покупать евробонд Украина-13 (B+/B2/B). Так, выпуск, погашаемый менее через год, торгуется с доходностью 8,3% годовых. Мы полагаем, что этот выпуск является одним из самых интересных на рынке по соотношению риск/доходность в настоящий момент.

Динамика выпуска Беларусь-18 в последние дни отстала от аналогичной динамики евробонда Беларусь-15, который в настоящее время торгуется на одном уровне доходности, что и евробонды Украины. Однако Беларусь-18 и кривой доходности Украины составляет 70 б.п. Подобный дисбаланс может исчезнуть в ближайшее время, поэтому мы ожидаем роста цены выпуска Беларусь-18 на 2,5-3,0%.

После повышения рейтинга Альфа-банка от агентства Fitch до инвестиционного уровня ВВВ-, все выпуски Альфа-банка покажут опережающий рост рынка. Однако наиболее интересно выглядит выпуск Альфа-банк-17, который торгуется с премией к кривой эмитента в 30 б.п.

Среди других «длинных» бумаг мы сохраняем рекомендации покупать:

- ✓ Евраз-17 и Евраз-18 (спред к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ «вечный» евробонд ВТБ;
- ✓ Номос-банк-19.

Рекомендуем покупать новый выпуск банка Русский Стандарт-17, с офертой через 3 года. Евробонд был размещен с премией относительно своего справедливого уровня в 50-70 б.п. Кроме того, выпуск торгуется с доходностью 9,3% годовых, что для дюрации менее трех выглядит довольно привлекательно.

В банковском секторе нам также интересны выпуски Промсвязьбанка, в частности Промсвязьбанк-14 (-/Ba2/BB-), Промсвязьбанк-15 (-/Ba3/B+). В настоящий момент Промсвязьбанк-14 торгуется с доходностью около 7,2% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. Доходность Промсвязьбанк-15 сейчас составляет 8,9% годовых. Это самый высокий уровень среди банков «второго» эшелона.

Очень привлекательно выглядит выпуск ТКС-банк-14 (-B2/B). Несмотря на то, что банк обладает рискованной моделью бизнеса, финансовые показатели и устойчивость банка не вызывает сомнения. При дюрации 1,8 лет выпуск торгуется под 10,5%, что

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	162,34	3,78%	5,92
Украина	808,08	1,48%	11,76
Бразилия	125,00	0,00%	0,00
Мексика	110,25	-0,11%	-0,13
Турция	170,63	2,37%	3,94
Германия	66,37	-0,42%	-0,28
Франция	147,00	0,71%	1,03
Италия	457,63	1,35%	6,11
Ирландия	472,90	-0,09%	-0,41
Испания	517,45	2,17%	10,97
Португалия	784,96	0,00%	0,02
Китай	105,94	-0,08%	-0,09



делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Также рекомендуем купить и держать до погашения один из лучших, на наш взгляд, выпусков на рынке по соотношению риск/доходность – **Ренессанс Капитал-13 (В/В3/В)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 8,1%. При дюрации чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **ХКФБ-14 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых. [Подробный комментарий смотрите в нашем специальном обзоре.](#)

Среди облигаций других стран СНГ могут быть интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах. Сейчас **ККБ-13 (В+/В2/В)** торгуется с доходностью 6,7% годовых, а **ККБ-14** предлагает доходность в районе 9,0% годовых. С нашей точки зрения, эти уровни являются интересными, учитывая высокую финансовую устойчивость Казкоммерцбанка.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы рекомендуем покупку «защитных инструментов» квазисуверенных эмитентов. На рынке рублевого корпоративного долга такими инструментами выступают: ВТБ (выпуски БО-5 и БО-7), РСХБ (выпуски 10-й серии и БО-5), РОСНАНО-4, НМТП БО-2.

Среди прочих эмитентов, у которых мы не ожидаем возникновения проблем с погашением долга, мы выделяем короткие выпуски ЛУКОЙЛа, Газпром нефти и Башнефти. В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку коротких бумаг ЛУКОЙЛа БО-6 и БО-7. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций Газпром нефти-3, БО-5 и БО-6 и Башнефти-3 с офертой в декабре текущего года.

Кроме того, в рамках этой же стратегии мы рекомендуем покупку ликвидного выпуска МКБ БО-4 с офертой в декабре текущего года.

В рамках ожидания роста цены и с точки зрения соотношения риск/доходность мы считаем интересными покупку бумаг: ОТП Банк (выпуск БО-3), банк Русский Стандарт (выпуск БО-2). Кроме того, слишком перепроданы короткие бумаги Татфондбанка (выпуск БО-1, БО-4 и БО-5), Промсвязьбанк Бо-2 и БО-4.

Кроме того, рекомендуем нарастить в портфеле



долю бумаг МКБ БО-5 с погашением в июле 2014 года, который предлагает доходность выше 10,5% годовых. Учитывая кредитное качество банка, мы рекомендуем покупку этого выпуска для увеличения доходности портфеля ценных бумаг.

Для увеличения доходности портфеля можно приобрести выпуск Ренессанс Капитал БО-3, который торгуется с доходностью УТР 12.08.13 13% годовых.

Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Наименование	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
09.08.2012	Связной Банк-1	2	14,25	14,76	от 14,4	B3/-/-
09.08.2012	Номос-банк БО-3	5	9,15	9,35	от 9,3	Ba3/-/BB
09.08.2012	КБ Ренессанс Капитал БО-2	4	12,9	13,3	от 12,9	B2/B/B
14.08.2012	Локо-банк БО-3	3	10,25-10,75	10,51-11,04	от 11,04	B2/-/B+
17.08.2012	КБ Восточный БО-4	3	10,65-11,15	11,08-11,62	от 11,08	B1/-/-
21.08.2012	МСП Банк-2	5	9-9,5	9,2-9,73	от 9,3	Baa2/BBB/-
23.08.2012	Банк Петрокоммерц БО-2	3	9,25-10	9,46-10,25	от 10-10,1	Ba3/B+/-
23.08.2012	Банк Петрокоммерц БО-3	5	9,5-10,25	9,73-10,51	от 10,1-10,2	Ba3/B+/-



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

Альфа-Банк
ВЭБ
Газпромбанк
Зенит
ЛОКО-Банк
Металлинвестбанк
МКБ
НОМОС-Банк
ОТП Банк
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
ХКФ Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

Алроса
Евраз
Кокс
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
Распадская
Северсталь
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Лукойл
НК Альянс
ТНК-ВР

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь

Стратегические обзоры

Стратегия до конца 2012 года
Ежемесячный обзор долговых рынков
Ежемесячный обзор рублевого долгового рынка
Долговой рынок исламского финансирования

Прочие обзоры по долговому рынку

Нефтегазовый сектор: итоги 2011 года
Обзор банковского сектора Казахстана
Инвестиционные идеи в еврооблигациях

Химическая промышленность

Еврохим

Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

Прочие

АФК Система



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

research@ufs-federation.com в свободной форме.

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 «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «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 «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 «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «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 «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 «Ю Эф Эс Финанс». ООО «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

