

2012-03-14

Ситуация на рынках

Рост российского рынка еврооблигаций вчера замедлился, хотя активные покупки в отдельных выпусках продолжались. Суверенные выпуски России выросли в среднем на 0,15%.

Вчера цены большинства рублевых корпоративных облигаций во всех секторах торговались в боковике. Торговая активность на рынке публичного долга компаний находилась на низком уровне.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов выросли. S&P500 увеличился на 1,81%, Dow Jones вырос на 1,68%. Бразильский индекс Bovespa взлетел на 3,03%.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 1,07%, DAX поднялся на 1,37%, французский CAC 40 повысился на 1,72%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,35%; Brent подорожал на 0,70%. Сегодня Light Sweet торгуется \$106,65 (-0,06%); Brent стоит \$126,1 (-0,10%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$19,45.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1672,66. Серебро снизилось до \$33,0775. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 50,57.

Ключевая статистика на сегодня:
 Уровень безработицы в Великобритании (13:30);
 ИПЦ Еврозоны (14:00);
 Выступление члена правления ЕЦБ П. Праета (16:00);
 Индекс импортных цен в США (16:30).

Новости и статистика

США

ФРС сохранила базовую процентную ставку без изменения. В своем отчете по итогам заседания регулятор отметил продолжающееся улучшение рынка труда и существенное снижение уровня безработицы. Долгосрочные инфляционные ожидания остаются стабильными, а жилищный сектор – в депрессии. ФРС ожидает умеренного роста в последующие кварталы и ожидает, что уровень безработицы постепенно снизится до уровней, который регулятор считает приемлемыми. В отчете отмечается, что рост цен на энергоносители на рынках временно подстегнёт инфляцию, однако в последующем инфляция будет оставаться вблизи или ниже тех уровней, которые ФРС считает приемлемыми.

Для стимулирования экономического роста монетарная политика останется «мягкой», в частности

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3039,88	1,88%	2,46%
S&P 500	1395,95	1,81%	2,22%
Dow Jones	13177,68	1,68%	1,74%
FTSE 100	5955,91	1,07%	1,44%
DAX	6995,91	1,37%	2,04%
CAC 40	3550,16	1,72%	2,83%
NIKKEI 225	10076,69	1,79%	3,64%
MICEX	1611,88	0,47%	1,71%
RTS	1729,91	0,92%	0,30%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1674,10	-1,60%	-1,53%
Нефть Brent, \$ за баррель	126,22	0,70%	2,63%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,51	-0,53%	-1,89%
Рубль/Евро	38,85	-0,01%	0,16%
Евро/\$	1,3084	-0,54%	-2,20%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	95,47	2,15	-327,94
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	744,25	80,23	-124,76
NDF 1 год	5,66%	0,001	0,11
MOSPrime 3 мес.	6,76%	0,000	-0,05

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	306,6	-10,60	-28,90
Россия-30, Price	119,78	-0,05	1,24
Россия-30, Yield	3,96%	0,01	-0,23
UST-10, Yield	2,13%	0,09	0,19

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	183	-9	-19
Турция-17	0,90	4	45
Мексика-17	181,77	4	12
Бразилия-17	213,45	1	22



в ФРС ожидают, что низкая инфляция и экономические условия приведут к необходимости сохранять процентную ставку в существующем диапазоне 0,0-0,25%. ФРС продолжит увеличивать дюрация своего портфеля, скупая долгосрочные treasuries, и продавая краткосрочные. Также ФРС продолжит реинвестировать купонные доходы и суммы основного долга от ипотечных облигаций в treasuries. Ни о каких дополнительных программах стимулирования заявлено не было.

Розничные продажи в США выросли на 1,1% в феврале, как и ожидалось. Уровень розничных продаж увеличивается пятый месяц подряд, чему способствует стабильно позитивная статистика по рынку труда. Однако цены на бензин продолжают расти, что может вскоре снизить покупательную способность потребителей.

Германия

Индекс экономических ожиданий от института ZEW в марте поднялся до 22,3 п., превысив ожидавшиеся аналитиками 10,0 п. Показатель продолжает расти четвертый месяц подряд, и уровень индекса в 22,3 п. – максимальный с июня 2010.

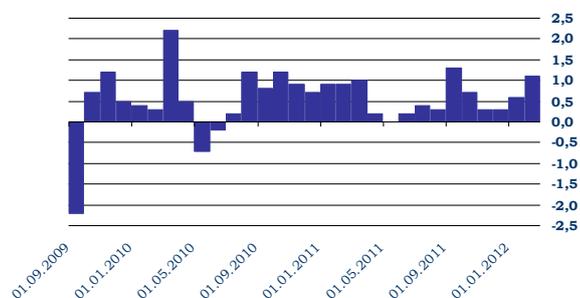
Низкий уровень безработицы (6,8% в феврале) будет стимулировать внутренний спрос, тем не менее, остаются риски низкой деловой активности в остальных европейских странах, заявляет президент института ZEW В. Франц.

Индекс текущей ситуации по-прежнему остается на слабом уровне: он опустился с февральских 40,3 п. до 37,6 п. в марте.

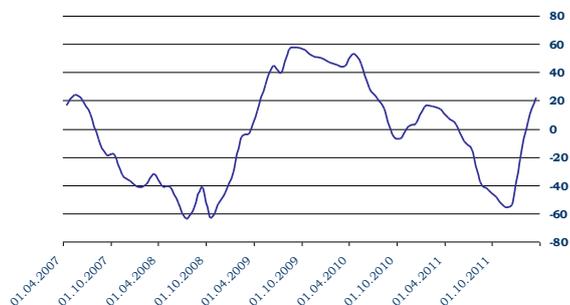
Новости эмитентов

Группа НМТП (Новороссийский морской торговый порт) (ВаЗ/ВВ-/-) планирует в ближайшие 8 лет инвестировать в новые проекты порядка \$1,2 млрд. Большая часть средств (\$350 млн) будет направлена на строительство контейнерного терминала НМТП в Новороссийске, еще \$250-290 млн потребуются на строительство терминала по перевалке железно-рудного сырья и угля. Около \$200 млн необходимо на строительство специализированного контейнерного терминала на базе «Новолесэкспорта». Согласно прогнозам группы, грузооборот в текущем году составит около 170 млн т., а к 2020 году должен увеличиться на 67 млн т. Группа НМТП является крупнейшим в России и третьим в Европе портовым оператором по объему грузооборота. В настоящее время в обращении находится только один выпуск евробондов на \$300 млн. с погашением в мае текущего года.

Розничные продажи в США, м/м, %



Индекс экономических ожиданий (ZEW Econ. Sentiment)



Российские еврооблигации

В преддверии заседания ФРС динамика на рынке евробондов практически отсутствовала. Рынок консолидировался на достигнутых уровнях. Так, цена Россия-30 по итогам вчерашнего дня не изменилась и осталась на уровне 119,8% от номинала.

Отметим довольно сильный рост доходности treasuries по итогам заседания ФРС. Так, доходность UST-10 взлетела вчера на 13 б.п. до 2,13% годовых, и сегодня продолжила расти, прибавив еще 3 б.п. В результате довольно сильно снизился индикативный спрэд Россия-30-UST-10, достигнув 184 б.п. Сильный рост среди суверенных бумаг РФ показал Россия-28, прибавив за день 0,46%.

В корпоративном секторе продолжали активно расти выпуски с «длинной» дюрацией. В лидерах рынка вновь были ВЭБ-25 (+0,6%), ВЭБ-17 (+0,5%). В среднем на 0,4% выросли МТС-20, Лукойл-22, а также выпуски Газпром-21 и Газпром-34. Динамику лучше рынка показал и рекомендованный нами Номос-банк-15, который также вырос а 0,4%. Динамику лучше рынка также показали ТНК-ВР-18, Алроса-20 и выпуски Сбербанка с погашением в 202 и 2022 годах.

В остальном, рост в большинстве выпусков не превышал 0,1%, более того, ВТБ-35 и Северсталь-16, например потеряли около 0,3%, на 0,2% упали РСХБ-21 и РСХБ-16.

В целом как мы и ожидали, на рынке наблюдается консолидация и замедление роста. В ближайшее время, подобная динамика будет преобладающей на рынке.

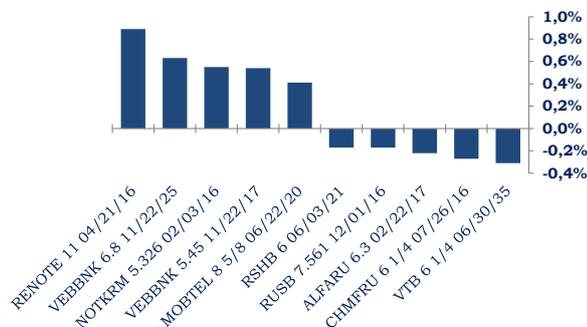
Среди новостей первичного рынка отметим, что Алроса до 26 марта планирует разместить еврокоммерческие бумаги (ЕСР) объемом \$1 млрд. Как сообщается срок обращения бумаг может составить 9 и 12 месяцев. Напомним, что Алроса еще осень планировала разместить ЕСР для финансирования обратного выкупа своих газовых активов у ВТБ. Однако, тогда выпуск был отложен. Сейчас, после сильного роста рынков доходность годовых векселей Алросы может составлять около 2,5% годовых.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет около 917 млрд рублей, что более чем на 77 млрд рублей выше уровня вчерашнего дня. При этом ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 37 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 23 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет около -31 млрд рублей (против -63 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии аукциона по прямому РЕПО банки взяли 121 млрд рублей под 5,35% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли еще

Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

Страна	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	171,60	-3,23%	-5,73
Украина	749,08	-2,48%	-19,02
Бразилия	124,07	-1,96%	-2,48
Мексика	115,91	-2,51%	-2,99
Турция	217,87	-1,52%	-3,36
Германия	75,67	-2,46%	-1,91
Франция	179,17	-1,70%	-3,10
Италия	383,91	1,32%	5,00
Ирландия	622,32	-0,20%	-1,27
Испания	413,66	1,81%	7,34
Португалия	1263,15	0,41%	5,19



около 8 млрд рублей под 5,35% годовых. Напомним, что лимит по однодневному РЕПО составлял 130 млрд рублей. Таким образом, почти весь лимит был выбран банками, что свидетельствует о высоком спросе на рубль на денежном рынке в текущий момент.

Днем ранее в ходе утренней сессии банки взяли около 50 млрд рублей под 5,28% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли еще 33 млрд рублей под 5,31% годовых. Лимит однодневного РЕПО составлял 90 млрд рублей.

В ходе недельного РЕПО банки привлекли 102 млрд рублей при лимите 220 млрд рублей, процентная ставка составила 5,3% годовых. Напомним, что неделей ранее в ходе аукциона недельного РЕПО было привлечено 15,3 млрд рублей под 5,29% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 1 б.п. и составляет 5,41% годовых, ставка Mosprime 3M осталась без изменения на уровне 6,76% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 4,75-5% годовых.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы и поручительство не изменился и составляет 497 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе продолжила расти (+45 млрд рублей) и составляет 343 млрд рублей. Объем финансирования посредством РЕПО по фиксированной ставке по-прежнему равен нулю.

Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО составляет 100 млрд рублей (днем ранее было 130 млрд рублей). Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых.

Вчера Минфин провел депозитный аукцион на 10 млрд рублей сроком на 28 дней. Минимальная процентная ставка размещения средств федерального бюджета составляла 5,9% годовых. В результате два банка привлекли 7 млрд рублей под 6,12% годовых.

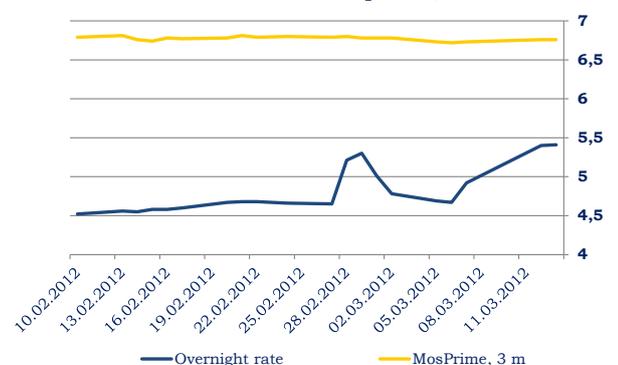
Завтра Фонд ЖКХ проведет депозитные аукционы по размещению временно свободных средств на банковские депозиты в объеме 2 млрд рублей на срок до востребования и 3,5 млрд рублей на 27 дней.

На сегодняшний день ситуация на денежном рынке сложилась несколько лучше ситуации, которая наблюдалась в начале недели. Сегодня мы не ожидаем роста ставок, вероятнее всего ставки могут продемонстрировать небольшое снижение, но не более чем на 20-30 б.п. Напомним, что сегодня банки должны исполнить перед ЦБ РФ вторую часть недельного РЕПО в объеме 15,3 млрд рублей, а в четверг банкам необходимо вернуть Минфину депозитные средства в объеме 10 млрд рублей, привлеченные в августе прошлого года. Кроме того, в четверг начнется налоговый период (15 марта – НДС),

Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.



Ставки денежного рынка, %



который банки вероятнее встретят с показателем чистой ликвидной позиции ниже нулевой отметки.

Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера цены большинства рублевых корпоративных облигаций во всех секторах торговались в боковике. Торговая активность на рынке публичного долга компаний находилась на низком уровне.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 17,8 млрд рублей против 21 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что около 2/3 всего оборота прошло в режиме РПС (11 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 116 млрд рублей (днем ранее 130 млрд рублей). Свыше половины оборота прошло с бумагами, дюрация которых ниже трех лет.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,02% и составил 105,62 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds снизился на 6 б.п. и составляет 8,52% годовых.

Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **НАМК БО-1** и **БО-7**, **Русал А7**. Лидерами роста цен были: **ЕвразХолдинг Финанс 2** и **7**, **РСХБ-14**, лидеры снижения цен: **Русал А 7**, **Глобэкс Банк БО-1**, **Лукойл БО-7**.

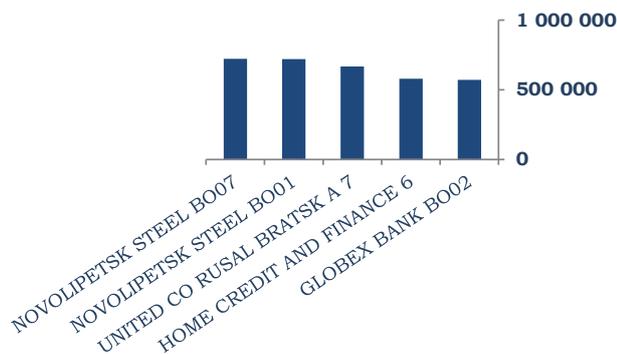
Сегодня утром рынок корпоративных рублевых облигаций открылся небольшим ростом. Мы ожидаем сохранения в течение дня умеренно позитивной динамики на рынке публичного долга компаний. Сегодня ситуация с ликвидностью сложилась несколько лучше ситуации в начале недели. На внешнем фоне заседание ФРС США прошло в рамках ожиданий. Вчера ФРС США сохранила базовую ставку на прежнем уровне. Кроме того, пока не было дано намеков начать программу, стимулирующую экономический рост. Несмотря на хорошие статданные по рынку труда США, экономические риски сохраняются. Кроме того, ФРС не исключает роста инфляции на фоне высоких цен на нефть и бензин. ФРС вновь повторила свое намерение удерживать краткосрочные процентные ставки на низких уровнях до конца 2014 года. Также на этой неделе Греция начала обмен облигаций в рамках реструктуризации долга перед частными инвесторами.

Первичный рынок

Рынок корпоративных облигаций

ВЭБ (Ваа1/BBB/BBB) вчера разместил облигации 21-й серии на 15 млрд рублей. Спрос в ходе размещения превысил 20 млрд рублей. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга была установлена в размере 8,4% годовых, что соответствует доходности к 3-летней оферте на уровне 8,58% годовых. Ориентир

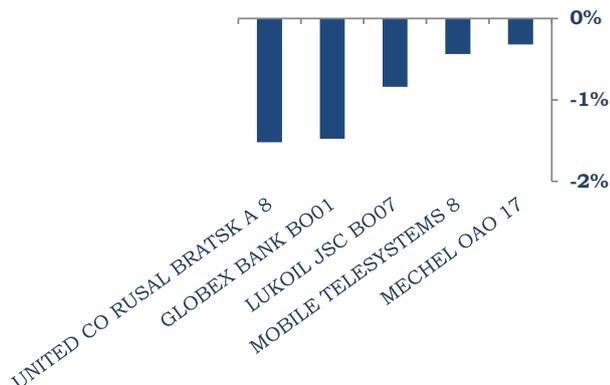
Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



по ставке 1-го купона 8,4-8,7% годовых, доходность к оферте 8,58-8,89% годовых. Купоны по выпуску будут выплачиваться дважды в год. Срок обращения займа составляет 20 лет.

ВТБ (Baa1/BBB/BBB) 20 марта планирует разместить облигации серии БО-3 и БО-4 суммарным объемом 10 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 15 по 16 марта. Ориентир ставки 1-го купона составляет 8-8,35% годовых, что соответствует доходности к двухлетней оферте 8,24-8,62% годовых. Купоны по обоим займам будут выплачиваться 4 раз-а в год.

Напомним, что в конце января этого года банк разместил облигации серии БО-07 на 10 млрд рублей со ставкой 1-го купона 7,95% годовых, а в конце декабря 2011 года - серию БО-06 со ставкой 1-го купона на уровне 8,5% годовых.

На наш взгляд, заявленные ориентиры по доходности новых займов предлагают премию к кривой банка от 35 до 70 б.п. Таким, образом, участие в размещениях интересно уже от нижней границы маркетируемого диапазона. Мы не исключаем того, что конечные ориентиры по доходности могут быть понижены.

Банк Русский Стандарт (Ba3/V+/V+) 27 марта планирует разместить облигации серии БО-2 на 5 млрд рублей. По займу планируется оферта через 1 год. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 9-9,5% годовых. Доходность к оферте, по нашим расчетам, находится на уровне 9,2-9,73% годовых. Книга заявок на покупку бумаг выпуска будет открыта с 22 до 23 марта.

Предлагаемые ориентиры по доходности нового выпуска предполагают премию к кривой банка 40-90 б.п. Мы считаем, что участие в займе может быть интересно от нижней границы маркетируемого диапазона или чуть выше.

Выпуск удовлетворяет требованиям ЦБ РФ для включения в ломбардный список. Предыдущие выпуски, Русский Стандарт серии 8 и БО-1, находящиеся сейчас в обращении, включены в список ценных бумаг, принимаемых ЦБ РФ в обеспечение операций прямого РЕПО.

УБРиР (Withdrawn/V/-) в марте планирует разместить облигации БО-1 на 2 млрд рублей. Бумаги будут иметь 3-летний срок обращения и оферту через 1 год. Процентная ставка планируется эмитентом на уровне 10,5-10,75% годовых. Средства будут направлены на финансирование активных операций: кредитование малого и среднего бизнеса, а также кредитование розничных потребителей



Торговые идеи на рынке евробондов

Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе на рынке сохраняются основания для роста. В этой связи нам интересны некоторые евробонды, которые остаются недооценёнными к настоящему моменту. Среди них:

ТМК-18 (+0,5-1,0%);

Альфа-банк-15 (потенциал роста – 1,0%);

Номос-банк-15 (потенциал роста – 1,0-1,5%);

Метинвест-15, Украина (потенциал роста 1,0-1,5%, более подробный анализ финансового состояния Метинвеста [см. в нашем специальном комментарии](#)).

Тем не менее, мы рекомендуем сохранять часть портфеля в «коротких» еврооблигациях.

Среди них может быть интересен выпуск **Промсвязьбанк-14 (-/Ва2/ВВ-)**. В настоящий момент выпуск торгуется с доходностью около 6,6% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. С нашей точки зрения, подобный размер премии не обоснован, даже учитывая более высокие кредитные риски Промсвязьбанка. Мы ожидаем падения доходности на 40-50 б.п., при этом потенциал роста цены выпуска составляет около 1,5-2,0%.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **Номос-банк-13 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 4,8% годовых соответственно.

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 11,0%. При дюрации чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (**ВВ/Ва3/-**) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 3,7%.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Татфондбанк БО-03 торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 40-50 б.п. (УТР 10,4-10,5% годовых к оферте 06.12.12). Рекомендуем покупку бумаг и ожидаем сужения спреда по выпуску.

Мы рекомендуем покупку нового выпуска **Татфонбанка** БО-4 на вторичном рынке и ожидаем продолжения роста котировок. Выпуск торгуется со спредом к своей кривой порядка 70 б.п. (УТР 11% годовых к оферте 26.02.13). Доходность при размещении займа составила 11,58% годовых.

Облигации **ЮниКредит Банка** серии БО-1 торгуется сейчас выше своей кривой на 40-50 б.п. с доходностью 9,2% годовых. Мы ожидаем сужения спреда по займу.

Бумаги **МДМ Банк** серии БО-4 банка торгуется



выше собственной кривой примерно на 20-30 б.п.

Долговые обязательства **МКБ** БО-5 торгуются выше своей кривой на 50 б.п. Мы ожидаем сужения спреда по выпускам.

Кроме того, мы ожидаем сужения спреда по выпуску **Номос-банка** БО-1, который торгуется выше своей кривой примерно на 30 б.п.

Бумаги **ММК** БО-1 в настоящее время торгуются с премией к своей кривой около 60 б.п. Мы ожидаем сужения спреда.

Также мы рекомендуем покупку бумаг **Северстали** БО-4 в ожидании сужения спреда к кривой эмитента. Его облигации торгуются сейчас с премией на уровне 50 б.п.

Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Эмитент	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Рейтинг эмитента M/S&P/F
16.03.2012	Банк Уралсиб БО-4	5	8,75-9,25	8,94-9,46	От 9,4	Ba3/BB-/BB-
19.03.2012	Металлоинвест-1	5	9,5-10	9,73-10,25	От 9,85	Ba3/-/BB-
19.03.2012	Металлоинвест-5	10	9,5-10	9,73-10,25	От 9,85	Ba3/-/BB-
20.03.2012	ВымпелКом-4	15	9,25-9,75	9,46-9,99	От 9,5	Ba3/BB/-
20.03.2012	ВТБ БО-3	5	8-8,35	8,24-8,62	От 8,3	Baa1/BBB/BBB
20.03.2012	ВТБ БО-4	5	8-8,35	8,24-8,62	От 8,3	Baa1/BBB/BBB
27.03.2012	Банк Русский Стандарт БО-2	5	9-9,5	9,2-9,73	От 9,2-9,3	Ba3/B+/B+

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: research@ufs-federation.com в свободной форме.



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

Дормидонтова Полина Олеговна

Тел. +7 (495) 781 02 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 «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания 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 «Инвестиционная Компания 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 «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания 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 «Инвестиционная Компания 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 «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

