

2012-08-17

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению облигаций Запсибкомбанка серии БО-2](#)
- [Специальный комментарий к размещению облигаций банка Восточный Экспресс серии БО-4](#)
- [Стратегия до конца 2012 года](#)

 [Электронная почта](#)

 [Аналитика](#)

 Читать @ufs_ic

 [Наша контактная информация](#)

Ситуация на рынках

В четверг суверенные российские еврооблигации умеренно снижались, потеряв в среднем в районе 0,3%. Большая часть бондов корпоративного сектора не показала значимых изменений.

Вчера на рынке ОФЗ наблюдалось повышение котировок. На рынке рублевого корпоративного долга единой динамики в изменении котировок не сложилось, активность торгов была минимальной.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов выросли. S&P500 увеличился на 0,71%, Dow Jones вырос на 0,65 %. Бразильский индекс Bovespa вырос на 2,16 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,03%, DAX поднялся на 0,71%, французский CAC 40 повысился на 0,91%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 1,35%; Brent подешевел на 0,84%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$95,23 (-0,39%); Brent стоит \$114,15 (-0,97%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$18,92.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1617,6. Серебро выросло до \$28,2175. Соотношение стоимости золота и серебра незначительно опустилось до 57,33.

Ключевая статистика:

Торговый баланс Еврозоны (13:00);

Индекс потребительского доверия от университета Мичигана (17:55).

Новости и статистика

США

Число первичных заявок на пособие по безработице за очередную неделю незначительно выросло до 366 тыс. с 364 тыс., согласно пересмотренным данным, неделей ранее. Отметим, однако, что уровень заявок в 360 тыс. является

Индексы

	Значение	Изменение	За день	За месяц
Nasdaq	3062,39	1,04%	4,18%	
S&P 500	1415,51	0,71%	2,62%	
Dow Jones	13250,11	0,65%	1,86%	
FTSE 100	5834,51	0,03%	3,54%	
DAX	6996,29	0,71%	3,31%	
CAC 40	3480,49	0,91%	5,74%	
NIKKEI 225	9162,50	0,77%	5,38%	
MICEX	1451,87	0,25%	3,30%	
RTS	1431,07	0,24%	4,50%	

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1615,10	0,75%	0,14%	
Нефть Brent, \$ за баррель	115,27	-0,84%	8,91%	

Денежный рынок

	Значение	Изменение	За день	За месяц
Рубль/\$	31,90	0,5%	0,90%	
Рубль/Евро	39,14	-0,37%	1,06%	
Евро/\$	1,2356	0,54%	0,47%	
Депозиты ЦБ, млрд. руб.	90,20	-0,05	7,55	
Остатки на корр. счетах, млрд. руб.	799,13	34,37	-49,41	
NDF 1 год	6,67%	0,000	-0,05	
MOSPrime 3 мес.	7,19%	0,000	-0,09	

Долговой рынок

	Значение	Изменение	За день	За месяц
Индекс EMBI +	298,1	-0,17	-43,40	
Россия-0, Price	123,78	-0,25	-0,55	
Росси-30, Yield	3,27%	0,04	0,04	
UST-10, Yield	1,84%	0,02	н/д	

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	За день	За месяц
UST-10	143	2	н/д	
Турция-19	5,80	4	22	
Мексика-19	121,75	1	-1	
Бразилия-19	118,43	3	9	



минимальным за последние более чем три года.

Другая макростатистика по США была уже не такой позитивной: индекс деловой активности ФРБ Филадельфии в августе составил -7,1 п., оказавшись хуже ожидавшихся -5,0 п. В июле, тем не менее, показатель был еще ниже и составил -12,9 п. Отрицательные значения показателя в течение последних четырех месяцев говорят об ослаблении в промышленном секторе округа.

Показатель строительства новых домов также вышел хуже ожиданий: 746 тыс. в июле против среднего прогноза в 756 тыс. Месяцем ранее число закладок новых домов было выше: 754 тыс. Однако показатель разрешений на строительство в августе значительно вырос: с 750 тыс. до 812 тыс., став максимальным за последние четыре года уровнем. Таким образом, в ближайшем будущем и показатель строительства новых домов начнет расти.

Европа

Розничные продажи в Великобритании выросли в июле на 0,3%, тогда как аналитики ожидали снижение показателя на 0,1%. В сравнении с июлем прошлого года объем продаж увеличился на 2,8%.

Индекс потребительских цен в Еврозоне по итогам июля вырос на 2,4% в годовом сравнении, совпав с ожиданиями аналитиков.

Россия

Международное рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочный суверенный рейтинг Российской Федерации по обязательствам в иностранной и национальной валюте на уровне "BBB", прогноз по рейтингу стабильный.

Российские еврооблигации

Вторичный рынок

На рынке евробондов продолжает сохраняться безыдейная торговля, связанная с сезоном отпуском и отсутствием значимых новостей. Тем не менее, суверенные бумаги вчера продолжили умеренно дешеветь, как мы понимаем, это снова было связано с ростом доходности treasures. Так, доходность UST-10 вчера выросла еще на 2 б.п., достигнув 1,83% годовых.

Цена выпуска Россия-30 снизилась на 0,2% до 123,7% от номинала. Ощутимое падение вновь показал евробонд Россия-42, упав на 0,8%. Заметим, что за



последние 10 дней практически в отсутствии явного негатива Россия-42 упал на 3,9%.

Бумаги корпоративного сектора в целом показывают более устойчивую динамику, за исключением отдельных «длинных» выпусков. Вот и вчера на рынке преобладала боковая динамика. Изменения в большинстве корпоративных выпусков не превышали 0,1%. Аутсайдерами рынка оказались «длинные» выпуски Газпрома, Сбербанка и ВЭБа, которые потеряли в районе 0,3%. Выпуск РЖД-22 упал на 0,5%.

А вот бумаги Вымпелкома вчера показали опережающую рынок динамику. Вымпелком-21 взлетел на 1,1%, оба выпуска Вымпелком-16 прибавили по 0,3%. Причина роста в бумагах умеренно позитивная финансовая отчетность по итогам 6 месяцев, которую холдинг опубликовал позавчера. Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе в «длинных» бумагах эмитента сохраняется потенциал роста.

На утро пятницы на рынке преобладает позитивный фон. Большинство рисковых активов растет, после того как А. Меркель выразила свою поддержку главе ЕЦБ М. Драги предпринять дополнительные действия для стабильности евро. Ростом открылись европейские рынки акций, выпуск Россия-30 пока торгуется без изменения. Впрочем, вряд ли заявления А. Меркель смогут поддержать рост на рынке в долгосрочной перспективе. Инвесторы ожидают более конкретных действий от европейских властей.

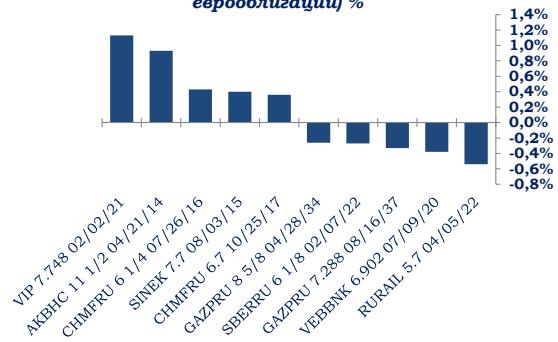
Кроме того, вероятность запуска QE3 в последнее время существенно сократились после серии позитивных отчетов, показывающих умеренное восстановление экономики США. Мы сохраняем уверенность, что на конференции в Джексон Хоуле Б. Бернанке не даст намеков на скорый запуск «печатного станка». Это приведет к падению на рынках до конца августа. Однако уже в сентябре ситуация может изменится, и мы вновь увидим покупки на рынке рисковых активов, после начала действий ЕЦБ.

Облигации зарубежных стран

Европа

Доходности итальянских 10-летних облигаций практически не изменилась и сохраняется на уровне 5,8% годовых. А вот доходность 10-летних облигаций Испании стремительно падает, после заявления А. Меркель она рухнула до 6,5% годовых, что безусловно

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



показывает временный спад напряженности на рынке. Выкуп облигаций со стороны ЕЦБ, даже в небольшом объеме, мог бы еще больше сбить доходность «проблемных» стран и привести к продолжению ралли на рынках рисковых активов.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день превысил 1 трлн рублей, что на 142 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 57 млрд рублей (днем ранее было предоставлено 61 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 2 млрд рублей и составляет -1,252 трлн рублей (днем ранее свыше -1,2 трлн рублей).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил чуть более 9 млрд рублей при лимите 10 млрд рублей. В результате банки забрали 9,3 млрд рублей под процентную ставку 5,99% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 623 млн рублей под 5,52% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали весь лимит под ставку 6,09% годовых.

Кроме того, в четверг Федеральное Казначейство провело депозитный аукцион на 50 млрд рублей сроком на 3 месяца. Минимальная процентная ставка размещения находится на уровне 6,7% годовых. Спрос в ходе аукциона составил 88 млрд рублей. Банки привлекли 50 млрд рублей по средневзвешенной ставке 6,9% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N опустилась на 44 б.п. до 5,58% годовых, ставка Mosprime 3M осталась на уровне 7,19% годовых. Ставки о/н банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 4,75-5,25% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ понизилась на 22 б.п. и составила 5,76% годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы выросла на 145 млрд рублей и составляет 670 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе осталась на уровне предыдущего дня и составляет свыше 1,4 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной



ставке осталась вблизи до нулевых значений.

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

Вчера на денежном рынке отличалась спокойствием. Лимита установленного Банком России на аукционе прямого РЕПО банкам вполне хватило, впервые за последние дни не было переспроса. Отчасти это было связано с проводимым депозитным аукционом Федерального Казначейства, которое предлагает 3-месячные средства по минимальной процентной ставке 6,7% годовых (для сравнения Mosprime 3М составляет 7,19% годовых).

Рынок ОФЗ

Вчера на рынке ОФЗ наблюдалось повышение котировок на фоне растущих нефтяных котировок. На коротком участке кривой цены выросли в пределах 0,1-0,15%, на среднем и длинном участке спрос был выше, а рост цен составил 0,2-0,3%. Большим спросом пользовался выпуск 7-летних 46005, который за день прибавил в цене 0,32%, 6-летние долги серии 26204 подорожали на 0,29%.

ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)	Дюрация, лет
46005	4 800 000	0,32%	7,92	6,23
26204	1 519 432	0,29%	7,83	6,35
25076	1 150 559	0,10%	7,61	4,10
26208	898 023	0,08%	7,23	2,55
25068	847 001	0,15%	7,26	2,67
46017	748 310	-0,05%	6,62	1,47
26205	747 990	0,20%	7,74	5,12
25079	667 481	0,11%	7,68	4,52
26206	550 001	0,00%	8,3	8,42
25071	500 000	0,13%	6,8	1,76

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вторичный рынок

На рынке рублевого корпоративного долга единой динамики в изменении котировок не сложилось, активность торгов была минимальной. По итогам вчерашнего дня на рынке были зафиксированы единичные сделки, поэтому говорить о формировании единой тенденции не приходится.

Наиболее заметные обороты прошли с долгами Вымпелкома 4-й серии (+0,25%), Теле2-Санкт-Петербург (+0,25%), а также с МКБ БО-3 (-0,09%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг еще понизился с 12 до 9 млрд рублей. Стоит отметить, что 2/3 оборота прошло в режиме РПС (6 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 82 млрд рублей (днем ранее 82 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,01% и составил 104,62 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds остался на уровне предыдущего дня – 9,09%

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



годовых.

Сегодня на рынке ожидаем сохранения невысоких оборотов в отсутствии идей.

Первичный рынок

Альфа-Банк (Ba1/BB/BB+) 31 августа планирует разместить облигации серии БО-7 на 5 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 23 по 29 августа. По выпуску предусмотрена оферта через 1,5 года, купон – полугодовой. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 8,5-8,75% годовых, доходность к оферте 8,68-8,94% годовых. Маркетируемый диапазон по нижней границе по доходности представляется нам чересчур агрессивным, однако по верхней границе участие вполне привлекательно. Вчера квазигосударственный банк МСП Банк (Baa2/BBB/-) закрыл книгу на покупку своих бондов с доходностью к 2-летней оферте 9,41% годовых по доходности. При этом МСП Банк имеет кредитные рейтинги на порядок выше Альфа-Банка. Однако повышение кредитного рейтинга от Fitch в июле текущего года с BB+ до BBB- дает основания предполагать о вероятном повышении рейтингов от остальных агентств.

РЕКО Гарантия (-/BB+/-) планирует 3 сентября разместить дебютные облигации на 5 млрд рублей. Срок обращения ценных бумаг составляет 10 лет, купон – полугодовой. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 9,4-9,8% годовых, доходность к 2-летней оферте – 9,62-10,04% годовых. Находящийся в обращении выпуск страховой компании Росгосстрах является неликвидным, следовательно, не отражает рыночной доходности. Учитывая дюрацию займа РЕКО Гарантия и дебют на рынке публичного долга, участие в займе может быть привлекательно от верхней границы по доходности – от 10,04% годовых.

Торговые идеи на рынке евробондов

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

Мы также рекомендуем покупать евробонд Украина-13 (B+/B2/B). Так, выпуск, погашаемый менее через год, торгуется с доходностью 7,1% 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 100 б.п. Подобный дисбаланс может исчезнуть в ближайшее время, поэтому мы ожидаем роста цены выпуска Беларусь-18 на 3,0-3,5%.

После повышения рейтинга Альфа-банка от агентства Fitch до инвестиционного уровня BBB-, все выпуски Альфа-банка покажут опережающий рост рынка. Однако наиболее интересно, по нашему мнению, выглядит выпуск **Альфа-банк-17**.

Среди других «длинных» бумаг мы сохраняем рекомендации покупать:

- ✓ Вымпелком-21 и Вымпелком-18 (спред к суверенной кривой и выпуску МТС-20 должен сократиться на 70-80 б.п. после публикации позитивной отчетности);
- ✓ Евраз-17 и Евраз-18 (спред к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ «вечный» евробонд ВТБ;

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 8,9%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **ХКФБ-14** (-/Ba3/BB-) который торгуется сейчас с доходностью 4,5% годовых.

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	170,78	-0,57%	-0,98
Украина	833,22	0,05%	0,41
Бразилия	127,56	0,09%	0,12
Мексика	111,79	0,03%	0,04
Турция	181,83	0,00%	0,00
Германия	59,34	-0,39%	-0,23
Франция	136,34	-0,28%	-0,39
Италия	432,62	1,33%	5,68
Ирландия	453,35	0,07%	0,33
Испания	493,26	0,07%	0,36
Португалия	744,39	-0,62%	-4,65
Китай	105,36	1,44%	1,49



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 (B+/B2/B) торгуется с доходностью 6,9% годовых, а ККБ-14 предлагает доходность в районе 7,75% 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 YTP 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
17.08.2012	КБ Восточный БО-4	3	11	11,46	от 11,08	B1/-/-
17.08.2012	Запсибкомбанк БО-2	2	12,5	12,89	от 12,89	-/B+/-
21.08.2012	МСП Банк-2	5	9,2	9,41	от 9,3	Baa2/BBB/-
21.08.2012	ВТБ Капитал Финанс-1	1	-	-	-	-/-/-
23.08.2012	Банк Петрокоммерц БО-2	3	9,25-10	9,46-10,25	от 9,7	Ba3/B+/-
23.08.2012	Банк Петрокоммерц БО-3	5	9,5-10,25	9,73-10,51	от 10	Ba3/B+/-
29.08.2012	Зенит-8	5	-	-	от 9-9,2	Ba3/B+/-
31.08.2012	Альфа-Банк БО-7	5	8,5-8,75	8,68-8,94	от 9,84	Ba1/BB/BBB-
03.09.2012	РЕСО-Гарантия-1	5	9,4-9,8	9,62-10,04	от 10,04	-/BB+/-



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

Альфа-Банк
Восточный Экспресс
ВЭБ
Газпромбанк
Запсибкомбанк
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)

Металлургия

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

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

Нефтегазовый сектор

Лукойл
НК Альянс
ТНК-ВР

Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Прочие

АФК Система

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
Хомяков Илья Маркович
Кущ Алексей Михайлович
Полторанов Николай Владимирович
Ким Игорь Львович
Тимошенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 73 03
Тел. +7 (495) 781 73 05
Тел. +7 (495) 781 73 01
Тел. +7 (495) 781 73 04
Тел. +7 (495) 781 73 05
Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич
Балакирев Илья Андреевич
Козлов Алексей Александрович
Назаров Дмитрий Сергеевич
Королева Виктория Сергеевна
Милостнова Анна Валентиновна
Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 72 97
Тел. +7 (495) 781 02 02
Тел. +7 (495) 781 73 06
Тел. +7 (495) 781 02 02
Тел. +7 (495) 781 02 02
Тел. +7 (495) 781 02 02
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 «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 абсолютные 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 обязательства 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.

