

2012-04-20

Ситуация на рынках

Рынок еврооблигаций демонстрировал вчера разнонаправленное движение на фоне противоречивых сигналов, поступающих с внешних рынков.

Вчера рынок рублевого корпоративного долга торговался в боковике. Торговая активность находилась на уровне выше среднего.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов понизились. S&P500 уменьшился на 0,59%, Dow Jones потерял 0,53%.

Европейские индексы завершили торги 19 апреля снижением. FUTSEE 100 просел лишь на 0,01%, DAX понизился на 0,90%, французский CAC 40 упал на 2,05%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet просел на 0,39%; Brent подорожал на 0,03%. Сегодня Light Sweet торгуется \$102,76 (+0,48%); Brent стоит \$118,34 (+0,29%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$15,58.

Драгоценные металлы показывают умеренно позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1645,63. Серебро поднялось до \$31,8325. Соотношение стоимости золота и серебра чуть снизилось до 51,70.

Ключевые события на 20 апреля:

Цены производителей в Германии (10:00);
 Индекс делового климата от IFO в Германии (12:00);
 Розничные продажи в Великобритании (12:30);
 Саммит министров финансов государств-членов G20 в Вашингтоне (17:00).

Новости и статистика

Новости эмитентов

Fitch присвоило рублевым облигациям **Связь-Банка** (Withdrawn/BB/BB) 5-й серии объемом эмиссии рейтинг BB. Размещение бондов состоялось вчера на ФБ ММВБ.





Fitch подтвердило рейтинг **ТрансКонтейнера** (Ba3/-/BB+) на уровне BB+ с прогнозом по рейтингу Негативный.

Moody's присвоило **Башнефти** (Ba2/-/-) рейтинг Ba2. Рейтинг присвоен компании впервые.

Россия

Объем международных резервов РФ по состоянию на 13 апреля составлял \$518,8 млрд, что на \$2,1 млрд выше уровня на 6 апреля текущего года.

ЦБ РФ в ближайшие месяцы может расширить валютный коридор с 6 рублей. Кроме того, в

 [Электронная почта](mailto:info@ufs.ic)  [Аналитика](#)
 [Читать @ufs_ic](http://t.me/ufs_ic)  [Наши контакты](#)

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3007,56	-0,79%	-2,72%
S&P 500	1376,92	-0,59%	-2,24%
Dow Jones	12964,10	-0,53%	-1,88%
FTSE 100	5744,55	-0,01%	-0,41%
DAX	6671,22	-0,90%	-3,97%
CAC 40	3174,02	-2,05%	-7,30%
NIKKEI 225	9561,36	-0,28%	-5,18%
MICEX	1496,55	1,91%	-1,91%
RTS	1609,56	1,67%	-2,14%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1642,93	0,05%	-1,51%
Нефть Brent, \$ за баррель	118,00	0,03%	-3,74%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,51	0,05%	-0,77%
Рубль/Евро	38,72	0,13%	0,82%
Евро/\$	1,3138	0,11%	-1,52%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	82,87	-7,66	-41,55
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	770,88	-31,92	2,32
NDF 1 год	5,80%	-0,001	0,05
MOSPrime 3 мес.	6,74%	0,000	-0,01

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	333,51	-3,33	37,81
Россия-30, Price	119,55	-0,09	0,76
Россия-30, Yield	4,06%	0,01	-0,04
UST-10, Yield	1,97%	-0,01	-0,39

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	209	2	39
Турция-17	7,78	-3	17
Мексика-17	220,08	3	50
Бразилия-17	230,26	0	18



ближайшее время Банк России не планирует изменять ставку рефинансирования. Напомним, что на текущий день ставка рефинансирования составляет 8% годовых.

Банк России планирует сократить объем монет в обращении и убрать из обращения монеты номиналом 1 и 5 копеек. Россия опережает многие страны по количеству монет на 1 человека (342 монеты по состоянию на 1 мая прошлого года).

Российские еврооблигации

Позитивные итоги аукционов по размещению испанских и французских облигаций привели к росту российского долгового рынка в начале вчерашнего дня. Однако, затем, слабая макроэкономическая статистика по США способствовала падению рынков акций. Вслед за ними, снижение показали и отдельные выпуски российских бумаг.

Евробонд Россия-30 потерял около 0,1% и опустился до 119,6% от номинала. В то же время, выпуск Россия-42 вырос на 0,5% и обновил исторические максимумы, достигнув 103,3% от номинала, а выпуск Россия-22 взлетел на 0,65%.

В корпоративном секторе динамика также была разнонаправленной. Лидерами были «длинные» выпуски Газпрома и ВЭБа, сильный рост которых обычно сопровождается позитивными настроениями на рынке. Газпром-34 и Газпром-22 прибавили около 0,4%, ВЭБ-25 вырос на 0,35%. Как и в среду, активные покупки наблюдались в «длинных» выпусках ТНК-ВР, в частности, ТНК-ВР-20 и ТНК-ВР-18 выросли на 0,25%, столько же прибавил и Металлоинвест-16.

С другой стороны, большинство других выпусков металлургических компаний показали негативную динамику. Выпуск Евраз-18 упал на 0,3%, снижение на 0,15% показали выпуски Северсталь-17, ТМК-18 и Евраз-15. На 0,4% упал Вымпелком-21, продолжил терять в цене и евробонд АльянсОйл-15, упавший на 0,25%.

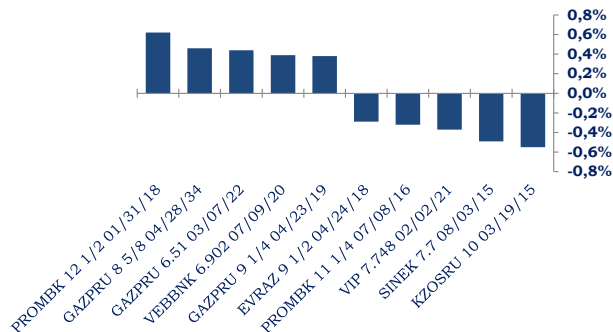
На утро пятницы фон на рынке – нейтральный. Нефть сорта Brent прибавляет порядка 0,2% и торгуется вблизи отметки 118,2\$/баррель, на уровне вчерашнего закрытия торгуются европейские индексы, а также фьючерс на индекс S&P500. Полагаем, что «боковая» динамика сегодня будет преобладать.

Облигации зарубежных стран

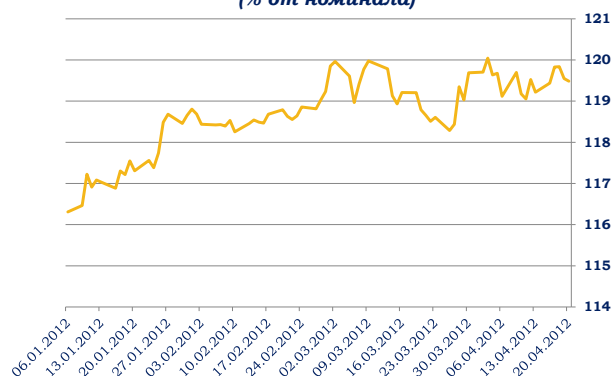
Украина и Белоруссия

Рост демонстрировали суверенные еврооблигации Украины, в среднем они прибавили в районе 0,1%. Большинство бумаг корпоративного сектора продолжали демонстрировать отсутствие динамики. Не изменились цены на выпуск Мрия-16и МХП-15, без изменений завершили день и оба выпуска Метинвеста.

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	200,73	1,69%	3,34
Украина	818,25	-0,46%	-3,79
Бразилия	129,62	-0,46%	-0,60
Мексика	126,80	-0,55%	-0,70
Турция	239,17	0,52%	1,25
Германия	82,78	5,36%	4,21
Франция	200,87	0,43%	0,87
Италия	456,65	3,53%	15,57
Ирландия	584,24	0,72%	4,16
Испания	497,66	0,49%	2,45
Португалия	1122,30	0,74%	8,25



После повышения прогноза по рейтингу Белоруссии, суверенные еврооблигации показали сильный рост. Так, выпуск Беларусь-15 взлетел более чем на 2,0% и достиг 94,0% от номинала. Выпуск Беларусь-18 вырос на 1,6% до 92,5% от номинала. Мы ожидаем сохранение позитивной динамики в выпусках, полагаем, что повышение прогноза по суверенному рейтингу еще не отыграно в котировках.

Европа

Несмотря на успешные аукционы по размещению суверенных бумаг Испании, во второй половины вчерашнего дня наблюдался рост доходностей на вторичном рынке. Напомним, что Испания вчера разместила 3-летние облигации, доходность по ним выросла на 57 б.п. до 3,46% годовых, при коэффициент Bid-to-Cover вырос до 3,28 против 2,41 на прошлом аукционе. Облигации со сроком погашения через 10 лет были размещены под 5,74% (+34 б.п. к прошлому аукциону), однако объем переспроса также вырос.

Тем не менее, опасения на рынке вновь выросли после заявления главы МВФ К. Лагард, о необходимости использовать ресурсы фондов спасения Европы для докапитализации европейских банков. Также К. Лагард призвала ЕЦБ к более активным действиям ЕЦБ. В результате, доходность по испанским 10-леткам к настоящему моменту вновь достигла 6,0%, а доходность по 10-леним облигациям Италии приблизилась к 5,7% годовых.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 854 млрд рублей, что на 40 млрд рублей ниже уровня вчерашнего дня. Отток средств из банковской системы был связан с тем, что банки уже вчера начали перечислять средства по уплате 1/3 НДС. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме чуть более 41 млрд рублей (днем ранее было предоставлено 45 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет -213 млрд рублей (против -109 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил около 49 млрд рублей. В результате банки забрали почти весь лимит 9,4 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,77% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 186 млн рублей под 6,02% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил 76 млрд рублей. В результате банки привлекли около 10 млрд рублей под 5,75% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 191 млн рублей под 6% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 2

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



б.п. – до 5,56% годовых. Ставка Mosprime 3М осталась на том же уровне и составляет 6,74% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,5-6% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО по итогам вчерашнего дня выросла на 5 б.п. – до 5,7% годовых.

Структура задолженности перед Банком России практически не изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы вырос почти на 1 млрд рублей и составляет 492 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе также выросла и составила 530 млрд рублей (+63 млрд рублей). Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке находится вблизи нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 150 млрд рублей (вчера лимит был 10 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Сегодня банкам предстоит перечислить в бюджет 1/3 НДС, поэтому ожидаем роста спроса на рубль и, как следствие, повышения ставок на денежном рынке. При этом лимит прямого однодневного РЕПО на сегодня был повышен ЦБ РФ до 150 млрд рублей, что может поддержать банковскую систему.

Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера рынок рублевого корпоративного долга торговался в боковике. Торговая активность находилась на уровне выше среднего.

Лучше рынка торговались бумаги **ФСК-19** (+0,3%). На новости о присвоении **Башнефти** (Ba2/-/-) рейтинга от Moody's на уровне рейтинг Ba2 выросли котировки Башнефть-4 и БО-1, прибавившие по 1% и 0,18% соответственно.

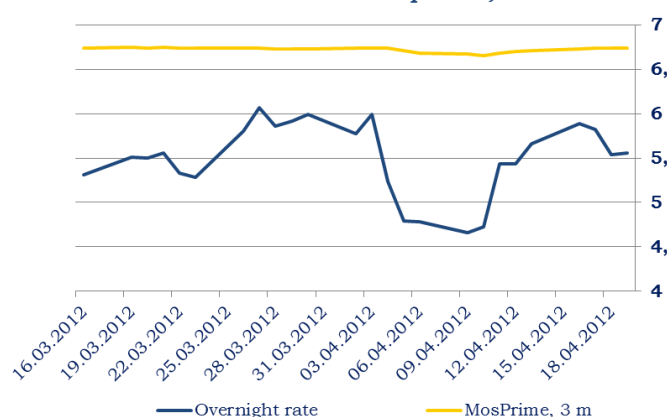
Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг незначительно превысил 20 млрд рублей против 20 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что около 2/3 всего оборота прошло в режиме РПС (около 13 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 108 млрд рублей (днем ранее 110 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,01% и составил 105,58 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds остался на уровне до 8,48% годовых.

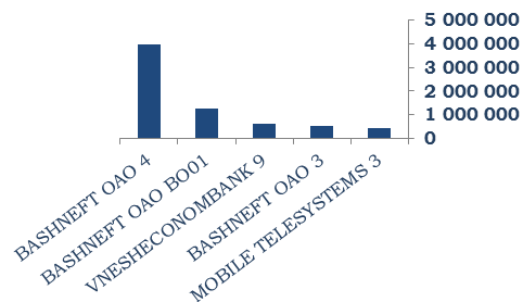
Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **Башнефть-3** и **4** и **БО-1**, **ВЭБ-9**. Лидерами роста цен были: **Газпромнефть-8**, **Башнефть-4**, **СОЛЛЕРС-2**, лидеры снижения цен: **АИЖК А18**, **СГ Мечел-2**, **РОСНАНО-1**.

С утра рынок рублевого публичного долга компаний открылся без ярко выраженной динамики. В

Ставки денежного рынка, %



Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



течение дня мы ожидаем вялых торгов на фоне ожидающихся оттоков ликвидности из банковской системы в связи с налоговыми выплатами.

Первичный рынок

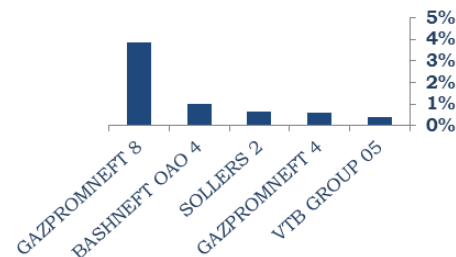
Рынок корпоративных облигаций

Связь-банк (Withdrawn/BB/BB) в четверг разместил облигации 5-й серии на 5 млрд рублей. Ставка 1-го купона была установлена на уровне 9,5% годовых, доходность к годовой оферте – 9,7% годовых. Ориентир по доходности первичного размещения находился в диапазоне 8,75-9% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 8,94-9,2% годовых. Напомним, что 25 апреля банк проведет размещение бумаг 4-й серии объемом 5 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг выпуска будет открыта с 10 по 23 апреля.

Вчера **ТКС Банк** (B2/-/B) разместил облигации серии БО-4 на 1,5 млрд рублей. ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга была установлена на уровне 13,25% годовых, доходность к годовой оферте 13,69% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 13,5-14% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 13,96-14,49% годовых. Купон по бумагам выплачивается дважды в год. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 29 марта по 13 апреля. По версии Moody's ТКС Банк имеет одинаковый рейтинг с Банком Кедр, Татфондбанком, Ренессанс Капитал, и ЛОКО-Банком. По величине чистых активов на начало текущего года уступает Ренессансу и Татфондбанку в 2 раза, ЛОКО-Банку почти в 2 раза и имеет сходные значения с банком Кедр. Кедр с дюрацией 1,7 года торгуется с доходностью 11,7% годовых. Предполагаемые ориентиры по новому займу ТКС Банка предлагают доходность к своей кривой свыше 1 п.п. По итогам 2011 года Банк демонстрирует интенсивный рост по активам и по кредитному портфелю. Мы ожидаем роста котировок после выхода бумаг на вторичный рынок и рекомендуем покупку бондов в рамках ожидания роста цены.

КБ Центр-Инвест (Ba3/-/-) 19 апреля разместил облигации серии БО-2 на 1,5 млрд рублей. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга была установлена в размере 9,7% годовых, доходность к годовой оферте – 9,93% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 9,2-9,7% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 9,41-9,93% годовых. Купоны по бумагам выплачиваются дважды в год. Книга заявок на покупку бумаг выпуска была открыта с 16 по 17 апреля. Таким образом, выпуск был размещен с премией к своей кривой порядка 60 б.п., а к выпуску

Лидеры роста



Лидеры снижения



Банка Русский Стандарт (Ва3/В+/В+) БО-2 с той же дюрацией около 90 б.п. Мы рекомендуем покупку новых бондов банка и ожидаем роста котировок на вторичном рынке.

В среду, 18 апреля, **ИнтрастБанк** (-/-/-) разместил 2/3 выпуска облигаций 1-й серии из предполагаемых 500 млн рублей. Таким образом, в первый день размещения банку удалось разместить бумаги на 336 млн рублей. Вчера банк доразместил оставшийся объем займа на 164 млн рублей. Ставка 1-го купона была установлена на уровне 12,5% годовых, доходность – 12,89% годовых. Срок обращения выпуска составляет 3 года, купоны выплачиваются дважды в год, оферта через 1 год. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 29 марта по 13 апреля.

Торговые идеи на рынке евробондов

В металлургическом секторе по-прежнему интересна покупка недавно размещенного выпуска **Евраз-17**, который торгуется с премией относительно собственной кривой в 20 б.п. Потенциал роста цены составляет от 0,15% до 0,2%. Помимо этого выпуска, интересны и оба выпуска с погашением в 2018 году. Сейчас они торгуются с премией к кривой Северстали в 100 б.п., что на наш взгляд не соответствует разницы в финансовой устойчивости эмитентов. Мы видим справедливое значение спреда на уровне 50-60 б.п., поэтому ожидаем падение доходности в выпусках в ближайшее время.

Также интерес представляет и выпуск **Северсталь-16**, премия которого к собственной кривой составляет 35 б.п. По нашим оценкам, цена выпуска может вырасти в ближайшее время на 1,5%.

Тем не менее, мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

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%.

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. [Смотрите наш специальный комментарий к отчетности банка по МСФО за 2011 год.](#)

Также в рамках стратегии «buy&hold» привлекательно выглядит выпуск **ТКС-банк-14**.



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 12,0%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **ЖКФБ-14 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы рекомендуем покупку выпуска **Татфондбанка** БО-4 на вторичном рынке и ожидаем продолжения роста котировок. Выпуск торгуется со спредом к своей кривой порядка 60-70 б.п. (УТР 10-11% годовых к оферте 26.02.13). Доходность при размещении займа составила 11,58% годовых.

Кроме того, интересен новый выпуск **Татфондбанка** БО-5, разместившийся в начале апреля с доходностью к годовой оферте на уровне 11,32% годовых. В настоящее время выпуск торгуется с доходностью на уровне 11,2-11,3% годовых. Мы ожидаем повышения цены по займу.

Рекомендуем покупку выпуска **Зенита** БО-7 в рамках ожиданий роста котировок на вторичном рынке.

Долговые обязательства **МКБ** БО-5 торгуются выше своей кривой. Мы ожидаем сужения спреда по выпуску.

Кроме того, мы рекомендуем покупку бумаг **Ренессанс Капитал** БО-3 в ожидании роста котировок. Выпуск торгуется сейчас с доходностью 12,6-12,7% годовых. [Смотрите наш специальный комментарий к отчетности банка по МСФО за 2011 год.](#)

Интересна также покупка облигаций **СКБ Банка** БО-6 в рамках ожидания роста котировок.

Кроме того, рекомендуем покупку **УБРиР-2**, который при меньшей по сравнению с СКБ БО-4 дюрацией предлагает доходность на 60-65 б.п. выше.

В рамках ожидания повышения котировок рекомендуем покупку бумаг нового выпуска **ТКС Банка** БО-4 и **КБ Центр-Инвест** БО-2.

Выпуск **Гидромашсервиса-2** торгуется на 1 п.п. выше бумаг БК Евразия при большей дюрации последней, хотя имеют одинаковые кредитные рейтинги, а также бонды ГМС включены в Ломбардный список. Покупка бумаг выглядит интересно, на фоне ожидаемого роста цены.

В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку бумаг **ЛУКОЙЛа** БО-1 с погашением в августе этого года, купон по которым находится на уровне 13,35% годовых. Также интересен выпуск **Газпром-13**, с погашением в июне 2012 года, купон по которым составляет 13,12% годовых. Кроме того, рекомендуем



покупку облигаций **Газпром нефти-3** с офертой в июле текущего года. По бумагам займа установлен высокий купон на уровне 14,75% годовых. Можно купить бонды **Башнефти-1, 2 и 3** с офертой в декабре текущего года. Текущая ставка купона по всем трем займам составляет 12,5% годовых. Мы также рекомендуем покупку бумаг **ТКС Банка** серии БО-2 в рамках стратегии купить и держать до погашения.

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
20.04.2012	Каркаде-2	1,5	13	13,65	От 13,5	-/-/В+
24.04.2012	Ленэнерго-4	3	9-9,5	9,2-9,73	От 9,2	Ba2/-/-
24.04.2012	УОМЗ-4	1,5	10,5-11	10,78-11,3	-	-/В/-
25.04.2012	Связь-банк-4	5	8,75-9	8,94-9,2	От 9,1	Withdrawn/BB/BB
25.04.2012	ЮТэйр-Финанс БО-6	1,5	9,8-10	10,17-10,38	От 10,8	-/-/-
25.04.2012	ЮТэйр-Финанс БО-7	1,5	9,8-10	10,17-10,38	От 10,8	-/-/-
25.04.2012	ЛК Уралсиб БО-7	2	10,65-11	11,08-11,46	От 12	-/-/BB-
27.04.2012	КБ КольцоУрала-1	1	11,25-11,75	11,56-12,09	От 12,3-12,4	-/В/-
27.04.2012	МКБ БО-3	4	9,25-9,5	9,46-9,73	От 9,7	B1/В+/В+
28.04.2012	Домашние деньги-1	1	19		-	-/-/-
02.05.2012	НМТП БО-2	4	9,5-10	9,73-10,25	От 10,25	Ba3/BB/-

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.

