

2015-05-25



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 665,66	2 126,06	65,37	1 206,20
↑	↓	↓	↓
0,38%	-0,22%	-1,76%	-0,01%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,62%	3,65%	2,21%	144
↓	↑	↑	↓
0 б.п.	0 б.п.	2 б.п.	-2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1013	49,83	54,68	52,01
↓	↓	↓	↓
-0,89%	-0,35%	-0,71%	-0,56%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
99,85	88,70	87,99	-364,0
↑	↑	↑	↑
0,03%	0,34%	0,55%	-2 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime o/n	МІСЕХ РЕПО
1 566		12,49%	12,69%
↓		↓	↑
-165		-16 б.п.	7 б.п.

Торговые идеи дня:

Банк ИНГ, БО-01. Рекомендуем участие в размещении. Предлагаемая доходность 13,10-13,37% с учетом премии к ОФЗ порядка 260-280 б.п. и значительно большего размера бизнеса банка ИНГ по сравнению с Банком Интеза, проводившим сбор заявок 20 мая 2015 года с купоном 12,25 – 12,75% годовых (доходность к годовой оферте 12,63 – 13,16% годовых, премия к ОФЗ -125-210 б.п.) выглядит привлекательно на всем диапазоне предлагаемого эмитентом купона. На наш взгляд, справедливая доходность выпуска ИНГ банк, БО-01 находится в диапазоне 12,75-12,90% годовых.

Последние обзоры и комментарии:

- [Полипласт, БО-01. Новый кандидат на включение в высокодоходный портфель.](#)
- [Финансы создают финансы. Рост портфеля за 4 месяца =19%.](#)
- [Новый выпуск АКБ «ПЕРЕСВЕТ», БО-04. Не упустить шанс заработать.](#)
- [Как заработать на квадратных метрах](#)
- [Новый выпуск ГТАК, БО-04. Бонд без суверенитет.](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Отсутствие прогресса в переговорах Афин с кредиторами оказывает давление на евро.
- Доллар США получил поддержку после публикации сильных данных по потребительским ценам.

Долговой рынок

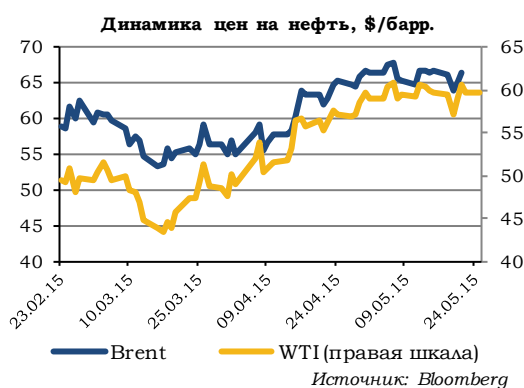
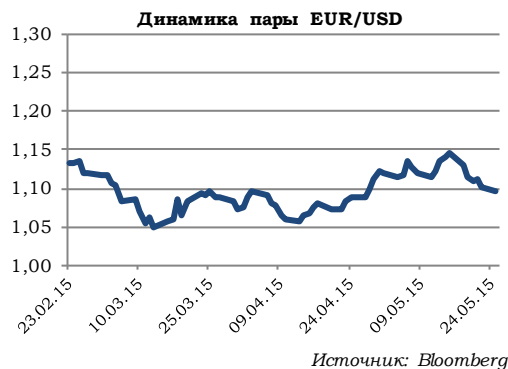
- В пятницу на рынке локального долга сохранилась позитивная динамика на фоне дорожающей нефти и спокойного новостного фона. Ценовой индекс гособлигаций Московской биржи по итогам торгов вырос на 0,1%, а в целом за неделю рост достиг 0,7%. Активность участников в пятницу немного снизилась. Оборот торгов составил 13,4 млрд рублей. Высокая активность на рынке первичного долга сохраняется. В ближайшие дни сбор заявок инвесторов проведут Ростелеком, ГСС, Банк «Образование», «Магистраль двух столиц».

Комментарии

- **«Трансаэро»** опубликовала отчетность по МСФО за 2014 год, а также пересмотрела показатели за 2013 год в худшую сторону. В 2014 году общая сумма кредитов и займов увеличилась на 7,4% до 98,6 млрд руб., причем в основном за счет краткосрочной части задолженности, которая за год выросла на 26%. Напомним, что Сбербанк России предоставил авиакомпанию "Трансаэро" ковенантные каникулы по кредитам сроком на месяц в ответ на нарушение ряда кредитных ковенантов. Обращаем внимание, что на прошлой неделе мы понизили рекомендацию по выпуску Трансаэро, БО-03 (дюрация – 0,44 г., УТР – 30,0%) до «продавать», который с марта 2015 года входил в состав высокодоходного портфеля рублевых облигаций «Altitude».
- Ростелеком планирует сегодня принимать заявки инвесторов на приобретение облигаций серии БО-01 на 5 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 11,75-12,00% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте на уровне 12,10-12,36% годовых. На наш взгляд, объявленная доходность нового выпуска выглядит непривлекательной.



Мировые рынки и макроэкономика



По словам министра внутренних дел Греции Никос Вуцис, Афины не смогут осуществить очередной платеж по кредиту МВФ5 июня, поскольку страна не располагает необходимыми средствами. Министр уточнил, что объем четырех июньских взносов составляет €1,6 млрд, Греция пошла на большие уступки в переговорах с кредиторами и ожидает встречных шагов со стороны МВФ и европейских властей. Отсутствие прогресса в переговорах в условиях цейтнота заставляют инвесторов все больше нервничать. Масла в огонь подлил Министр финансов Германии Вольфганг Шойбле, который предположил возможность введения в Греции параллельной валюты в случае, если стороны, участвующие в переговорах, не придут к согласию. На этом фоне оценка рисков растет, единая европейская валюта оказалась под сильным давлением.

Тренд на укрепление доллара и ослабление евро поддержали статистические данные по инфляции в США, которые были опубликованы в минувшую пятницу. В месячном исчислении рост потребительских цен сохраняет достаточно высокие темпы в 1,8%, что несколько усилило ожидания более раннего увеличения процентных ставок. В годовом выражении инфляция остается на низком уровне в 0,3%, впрочем, это выше прогнозируемого экспертами уровня в 0,2%. При этом Федрезерв готов поднять ставки в этом году по мере того, как экономика страны оправляется от не очень удачного первого квартала, а сдерживающие рост факторы в стране и за рубежом постепенно сходят на нет, сказала глава регулятора Дженет Йеллен в пятницу.

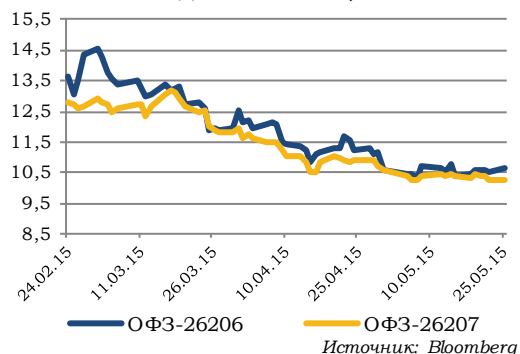
Евро по итогам пятницы и начала понедельника ослаб к доллару США на 1,34% до уровня 1,0992 доллара за евро. Сегодня укрепление доллара может продолжиться, факторы прежние, отсутствие договоренности Афин и кредиторов, а также относительно сильная статистика по инфляции в США. Полагаем, в течение дня соотношение единой европейской валюты и доллара будет находиться в диапазоне 1,0860-1,1050.

По итогам пятницы рубль практически не изменил своих позиций, подешевев к доллару США лишь на 0,04% до отметки 50,00 рубля за доллар. Цены на нефть в пятницу постепенно снижались, что оказывало давление на рубль. С другой стороны спрос на рубль остается на высоком уровне, продолжающийся период выплаты налогов и валютные интервенции Банка России – стали факторами оказавшими поддержку российской валюте. В итоге рубль пришел в состояния равновесия на отметке в 50 рублей за доллар. Сегодня, продолжающий укрепляться доллар, отсутствие решения по греческому вопросу – может заставить российскую валюту несколько ослабнуть. Полагаем, в течение дня рубль будет торговаться в диапазоне 49,50-51,00 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 54,00-56,00 рубля за евро.

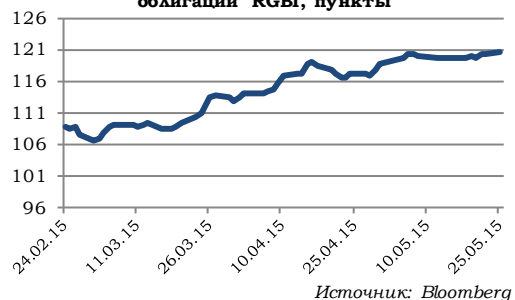
Алексей Козлов, kaa@ufs-finance.com



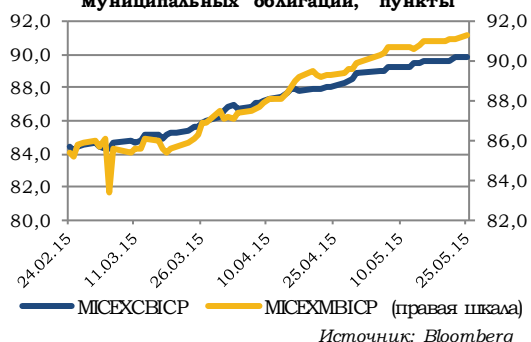
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

В пятницу на рынке локального долга сохранилась позитивная динамика на фоне дорожающей нефти и спокойного новостного фона. Ценовой индекс гособлигаций Московской биржи по итогам торгов вырос на 0,1%, а в целом за неделю рост достиг 0,7%. Активность участников в пятницу немного снизилась. Оборот торгов составил 13,4 млрд рублей.

Высокая активность на рынке первичного долга сохраняется. В ближайшие дни сбор заявок инвесторов проведут Ростелеком, ГСС, Банк «Образование», «Магистраль двух столиц».

Ростелеком планирует сегодня с 10:00 МСК до 17:00 МСК принимать заявки инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 на 5 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 11,75-12,00% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте на уровне 12,10-12,36% годовых. Техническое размещение 10-летних бондов запланировано на 29 мая, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ. На наш взгляд, объявленная доходность нового выпуска Ростелекома выглядит непривлекательной. Премия к кривой ОФЗ составляет всего 115-150 б.п., что ниже премии, предлагаемой новыми выпусками банков первого эшелона. Мы рекомендуем инвесторам обратить внимание в пользу более интересных инвестиционных возможностей, которые предлагает, например, новый выпуск Банка ИНГ (Евразия). Сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 5 млрд рублей будет проходить 28 мая.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Комментарии по эмитентам

Трансаэро

S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

Авиакомпания «Трансаэро» опубликовала отчетность по МСФО за 2014 год. Выручка авиакомпании выросла на 8% до 113,761 млрд рублей, операционная прибыль составила 4,5 млрд рублей против операционного убытка в 6,5 млрд рублей годом ранее. Показатель EBITDA составил 7,5 млрд рублей против 3,1 млрд убытка в 2013 году. Чистый убыток за 2014 год вырос на 8,4% до 14,46 млрд рублей.

Наряду с публикацией отчетности за 2014 год «Трансаэро» также пересмотрела показатели за 2013 год в худшую сторону. И если ранее компания заявляла об операционной прибыли и показателе EBITDA, полученным по итогам 2013 года в размере 10,6 и 15,1 млрд рублей, то согласно новым, пересмотренным данным, в 2013 году операционный убыток составил 6,5 млрд рублей, а EBITDA была отрицательной (-3,1 млрд рублей). Пересмотрен также и конечный результат: вместо 788 млн чистой прибыли по итогам 2013 года был получен убыток на 13,3 млрд рублей.

Согласно отчетности за 2014 год долговая нагрузка Трансаэро выросла существенно, что стало следствием влияния валютных курсов. Общая сумма кредитов и займов увеличилась на 7,4% до 98,6 млрд руб., причем в основном за счет краткосрочной части задолженности, которая за год выросла на 26%. За не сколько дней до публикации отчетности стало известно, что Сбербанк России предоставил авиакомпании "Трансаэро" ковенантные каникулы по кредитам сроком на месяц в ответ на нарушение заемщиком ряда кредитных ковенантов. Обращаем внимание, что на прошлой неделе мы понизили рекомендацию по выпуску **Трансаэро, БО-03 (дюрация – 0,44 г., УТР – 30,0%)** до «продать», который с марта 2015 года входил в состав высокодоходного портфеля рублевых облигаций «Altitude».

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Торговые идеи в евро облигациях

Инструмент	Уровень		Комментарий
	Открытия	Текущий	
URKARM-18 (USD) Целевой уровень доходности: 5.6%			Дата рекомендации: 18.05.2015
ДЕРЖАТЬ			Еврооблигации Уралкалия достигли нашего целевого уровня доходности (5,9%) и значительно сократили разницу между z-спредами к евробондам ФосАгро с 80 б.п. до 55 б.п. Тем не менее потенциал для снижения доходности на 20-30 б.п. еще остается, учитывая продолжающийся рост российского рынка еврооблигаций. Мы рекомендуем держать бумаги Уралкалия и снижаем целевой ориентир по доходности до 5,6%.
URKARM-18 (USD)	Z-спред	517 б.п.	
XS0922883318	Дох-ть	6.28%	
BB+/Ba1/BBB-	Цена	93.21	
AFKSRU-19 (USD) Целевой уровень доходности: 6.6%			Дата рекомендации: 21.05.2015
ПОКУПАТЬ			Еврооблигации АФК Система торгуются со значительной премией как к облигаций МТС (MOBTTEL-20), так и к евробондам другого сотового оператора Вымпелком. На наш взгляд, текущая разница между z-спредами AFKSRU-19 и MOBTTEL-20 порядка 155 б.п. является избыточной. Достаточной премией, учитывающей все проблемы, с которыми сталкивалась Система последнее время, является 70-80 б.п. относительно бумаг МТС. Справедливая доходность AFKSRU-19 находится в районе 6,6%, что подразумевает значительный потенциал роста котировок.
AFKSRU-19 (USD)	Z-спред	590 б.п.	
XS0783242877	Дох-ть	7.33%	
BB/-/BB-	Цена	98.71	
TRUBRU-20 (USD) Целевой уровень доходности: 8.6%			Дата рекомендации: 20.05.2015
ПОКУПАТЬ			Еврооблигации ТМК TRUBRU-20 выглядят недооцененными на фоне другого более короткого выпуска с погашением в 2018 году TRUBRU-18. Разница между z-спредами данных выпусков увеличилась до максимума с декабря 2014 года и составляет около 90 б.п. На наш взгляд, учитывая разницу в сроках до погашения, справедливой была бы премия более длинного выпуска к короткому около 20-30 б.п., что предполагает значительный потенциал роста котировок TRUBRU-20. Рекомендуем этот евробонд к покупке, ожидаем снижение доходности в среднесрочной перспективе до 8,6%.
TRUBRU-20 (USD)	Z-спред	771 б.п.	
XS0911599701	Дох-ть	9.32%	
B+/B1/-	Цена	90.11	



Торговые идеи в евро облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
Открытия Текущий				
Банк ИНГ, БО-01				Дата рекомендации: 25.05.2015
ПОКУПАТЬ				Новый выпуск. Сбор заявок -28 мая. Предлагаемая доходность 13,10-13,37% с учетом премии к ОФЗ порядка 260-280 б.п. и значительно большего размера бизнеса банка ИНГ по сравнению с Банком Интеза, проводившим сбор заявок 20 мая 2015 года с купоном 12,25 – 12,75% годовых (доходность к годовой оферте 12,63 – 13,16% годовых, премия к ОФЗ -125-210 б.п.) выглядит привлекательно на всем диапазоне предлагаемого эмитентом купона. На наш взгляд, справедливая доходность выпуска ИНГ банк, БО-01 находится в диапазоне 12,75-12,90% годовых.
Банк ИНГ, БО-01	Дох-ть	13.24%	13.24%	
4B020102495B	Цена	100.0	100.0	
-/Ba2/BBB-				
КБ Центр-Инвест, БО-07				Дата рекомендации: 21.05.2015
ПОКУПАТЬ				Выпуск предлагает интересную доходность среди коротких бумаг банков третьего эшелона. Бонд подходит под стратегию «купи и держи». У нас нет сомнений в способности банка пройти оферту в ноябре. По итогам 2014 года Центр-Инвест банк получил 1,1 млрд рублей чистой прибыли, нарастил активы на 20% и на данный момент занимает 73 место по их размеру в банковской системе страны.
КБ Центр-Инвест, БО-07	Дох-ть	14.67%	15.29%	
RU000A0JUA60	Цена	97.70	97.50	
-/B1/-				
АФК Система, 04				Дата рекомендации: 20.05.2015
ДЕРЖАТЬ				Предлагаем воспользоваться временной просадкой котировок бумаг в целях покупки. На данный момент выпуск АФК Система, 04 предлагает наиболее интересную доходность среди бумаг данной рейтинговой категории. Выпуск перепродан. Бонд подходит под стратегию удержания до погашения (март 2016 года). У нас нет сомнений в способности эмитента обслуживать долг.
АФК Система, 04	Дох-ть	14.72%	13.80%	
RU000A0JRBUS	Цена	95.00	95.73	
BB/B1/BB-				
Полипласт, БО-01				Дата рекомендации: 13.05.2015
ПОКУПАТЬ				Вложения в облигации подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Компания информационно открытая, добросовестный заемщик. Согласно опубликованной в конце апреля годовой отчетности по МСФО, выручка и операционная прибыль выросла на 14% и 15% соответственно. Долговая нагрузка по-прежнему высока. Бонд подходит под стратегию удержания до погашения (октябрь 2015 года) по цене ниже номинала. Риски непогашения невысокие. Вероятнее всего, под него будут размещены новые выпуски БО-02 и БО-03. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
Полипласт, БО-01	Дох-ть	28.00%	23.17%	
RU000A0JUK84	Цена	95.12	96.	
-/-/-				
Банк Санкт Петербург, 08				Дата рекомендации: 06.05.2015
ПРОДАВАТЬ				Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию.
Банк Санкт Петербург, 08	Дох-ть	16.71%	13.65%	
RU000A0JTP9	Цена	97.10	98.40	
-/B1/BB-				
Каркаде, БО-01				Дата рекомендации: 22.05.2015
ПОКУПАТЬ				Выпуск предлагает интересную доходность среди эмитентов аналогичной рейтинговой категории. На данный момент Каркаде БО-01 единственный выпуск компании на рынке. Дополнительный плюс - сильный акционер в лице Getin Holding S.A (Польша). Справедливый уровень доходности, на наш взгляд, не должен превышать 17,5%.
Каркаде, БО-01	Дох-ть	23.95%	18.60%	
RU000A0JTW91	Цена	95.0	97.50	
-/-/BB-				
Пересвет, БО-04				Дата рекомендации: 13.04.2015
ДЕРЖАТЬ				Потенциал снижения доходности ограничен.
Пересвет, БО-04	Дох-ть	18.11%	16.52%	
RU000A0JVC4	Цена	100.00	101.1	
B+/-/B+				
ТРАНСАЭРО, БО-03				Дата рекомендации: 21.05.2015
ПРОДАВАТЬ				Меняем рекомендацию на "продавать". На данный момент нет понимания ситуации с нарушением компаний ковенантов по банковским кредитам. Опубликованная отчетность за 2014 год выглядит слабо. Ожидаем негативной реакции рынка.
ТРАНСАЭРО, БО-03	Дох-ть	51.72%	26.86%	
RU000A0JU930	Цена	82.60	94.90	
-/-/-				
01 Пропертиз Финанс, 01				Дата рекомендации: 04.03.2015
ДЕРЖАТЬ				Справедливый уровень доходности, на наш взгляд, составляет 18%. В 2015 году график выплат по долгу выглядит достаточно комфортным ввиду отсутствия крупных выплат, а текущие платежи покрываются имеющимися денежными средствами компании. Мы ожидаем улучшения ситуации с долговой нагрузкой 01 Пропертиз на конец 2014 г. Консолидированную годовую отчетность компания традиционно публикует в мае. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
01 Пропертиз Финанс, 01	Дох-ть	30.02%	19.6%	
RU000A0JU2F9	Цена	82.10	93.5	
B+/-/-				

Список анализируемых компаний

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



Финансовый сектор

АИЖК
Ак Барс Банк
Альфа-Банк
Банк «Санкт-Петербург»
Восточный Экспресс
Внешпромбанк
ВТБ
ВЭБ
Газпромбанк
Запсибкомбанк
ЗЕНИТ
ЛОКО-Банк
МДМ Банк
Металлинвестбанк
Межтопэнергобанк
МКБ
НОМОС-Банк
НОТА-Банк
ОТП Банк
АКБ ПЕРЕСВЕТ
Петрокоммерц Банк
Пробизнесбанк
Промсвязьбанк
Ренессанс Кредит
Русславбанк
Русский Стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Связной Банк
Совкомбанк
Татфондбанк
ТКС Банк
УБРиР
Уралсиб
ХКФ Банк
Центр-Инвест
Юникредит Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Металлургия

Алроса
Евраз
КОКС
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
ММК
НЛМК
Норникель
Полюс Золото
Распадская
РУСАЛ
Северсталь
ТМК
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

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

Суверенные заемщики

Россия
Республика Беларусь
Украина
Индонезия
Кот-д'Ивуар
Сенегал

Прочие

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

Стратегические обзоры

Стратегия на 2015 год. Как заработать на торможении
Месячный обзор долговых рынков
Месячный обзор рублевого долгового рынка

Прочие обзоры по долговому рынку

Новые доходности по старому стилю
Высокодоходный портфель рублевых облигаций «Altitude»
Эфиопия размещает дебютные 10-ти летние еврооблигации в долларах США

Химическая промышленность

ЕвроХим
Сибур
Уралкалий
ФосАгро

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
МегаФон

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро
Элемент Лизинг
ЮТэйр
FESCO

Энергетика

МОЭСК
ФСК ЕЭС
РусГидро

Потребительский сектор

X5 Retail Group
О'КЕЙ
Детский мир



Департамент Аналитики

Тел. +7 (495) 781 02 02

Департамент торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 03

**Взаимодействие с клиентами,
формирование портфелей,
применение торговых идей**

Тел. +7(495) 781-73-02

Тел. +7(495) 781-73-00



Подписка на аналитику

● Победитель конкурса прогнозов Thomson Reuters Trading Russia

● В TOP-3 рейтинга BARR - Ранг абсолютного дохода Bloomberg

● Дважды лауреат премии Cbonds Awards – «Самая читаемая аналитика на рынке облигаций» (2014), «Прорыв года в аналитике» (2013)

● Рейтинг A (AK&M)

● Дважды лауреат премии «Investor Awards» (РЦБ)

● Золотой диплом «За информационную открытость» (Финансовый пресс-клуб)

● «Золотой стандарт индустрии Wealth Management» (Spear's Awards)

● Лауреат Национальной премии «Финансовый Олимп 2012» (РБК)

● Лучший облигационный фонд (доходность/Индекс Сортино) (Spear's)



Приглашаем к
«Финансовому диалогу»



Дмитрий Соловьев
sdi@ufs-finance.com



Дмитрий Рожков
rdv@ufs-finance.com



Скачивайте мобильное
приложение UFS

**Всегда для Вас «Живой» сайт.
Онлайн консультант на нашем сайте www.ufs-federation.com**

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

