

**2012-03-01**

### Ситуация на рынках

Бурный рост в российских еврооблигациях вчера продолжился. Суверенные еврооблигации России выросли в среднем на 0,1%, а средний рост бумаг в корпоративном секторе составил около 0,3%

Вчера котировки большинства бумаг корпоративного долга продемонстрировали рост в среднем на 0,3-0,4%. При этом хуже рынка чувствовали себя долги транспортных компаний, подешевевшие в среднем на 0,15-0,2%.

Американские индексы также завершили вчерашние торги снижением. S&P500 опустился на 0,47%, Dow Jones потерял 0,41%. Лучше рынка смотрелись компании потребительского сектора (+0,16%), в аутсайдерах компании сектора основные материалы (-1,82%). Бразильский индекс Bovespa снизился на 0,22%.

Европейские индексы завершили предыдущий день падением. FUTSEE 100 потерял 0,95%, DAX опустился на 0,46%, французский CAC 40 снизился на 0,04%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,49%; Brent подорожал на 0,91%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется \$106,87 (-0,19%); Brent стоит \$122,73 (+0,06%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$15,86.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1716,03. Серебро обвалилось до \$34,8525. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 49,24.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс PMI Еврозоны (13:00);

Уровень безработицы в Еврозоне (14:00);

Личные доходы/расходы в США (17:30);

Первичные заявки на пособие по безработице в США (17:30);

Индекс деловой активности в производственном секторе США (ISM) (19:00).

### Новости и статистика

#### Европа. Аукцион ЕЦБ поддержит рынки.

Вчера стали известны итоги второго аукциона по предоставлению 3-летних кредитов европейским банкам со стороны ЕЦБ в рамках операций LTRO. Банки заняли у ЕЦБ 530 млрд. евро в среднем под 1,0% годовых. Всего в аукционе приняло участие 800 банков, тогда как в прошлом – 523. Мы полагаем, что эти меры вновь позитивно отразятся как на долговом рынке Европы, так и на рынках рискованных активах в целом. Доходности стран «периферии», в особенности

### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2966,89	-0,67%	0,00%
S&P 500	1365,68	-0,47%	0,00%
Dow Jones	12952,07	-0,41%	0,00%
FTSE 100	5871,51	-0,95%	0,00%
DAX	6856,08	-0,46%	0,00%
CAC 40	3452,45	-0,04%	0,00%
NIKKEI 225	9708,12	-0,16%	-0,16%
MICEX	1597,67	1,50%	-0,87%
RTS	1734,99	1,57%	-1,03%

### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1696,85	-4,90%	1,32%
Нефть Brent, \$ за баррель	122,66	0,91%	0,02%

### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,03	0,26%	-0,26%
Рубль/Евро	39,10	0,49%	-0,49%
Евро/\$	1,3325	-0,99%	0,11%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	104,97	-37,40	-12,63
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	681,75	78,01	-39,67
NDF 1 год	5,53%	0,000	-0,23
MOSPrime 3 мес.	6,78%	0,000	-0,19

### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	334,16	8,84	-29,01
Россия-30, Price	119,23	0,20	0,43
Россия-30, Yield	4,05%	-0,03	-0,10
UST-10, Yield	1,97%	0,03	н/д

### Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	208	-6	н/д
Турция-17	-22,29	-3	17
Мексика-17	174,90	-5	3
Бразилия-17	203,14	-2	0



Италии и Испании, продолжат медленно снижаться.

Кроме этого, свободная ликвидность обеспечит беспроблемное размещение суверенных облигаций европейских стран на первичном рынке. Так, по информации Reuters, в марте и апреле Италия планирует размещать гособлигации по 45 млрд. евро в месяц, тогда как в феврале объем размещений был 19 млрд. евро.

Кроме того, продолжают падать ставки на межбанковском рынке. Кризис доверия на рынке ликвидности будет сходиться на нет, мы ожидаем, что банки начнут более охотно кредитовать друг друга.

Добавим, однако, что само по себе монетарное смягчение не способно решить долговые проблемы европейских стран. Кроме того, помимо очевидных «плюсов» программы LTRO, у нее есть и ряд минусов. Во-первых, это риск ускорения роста цен. Пока инфляция сдерживается тем, что большая часть ликвидности после LTRO не идет в реальный сектор экономики и не стимулирует потребительскую активность.

Во-вторых, существует риск того, что решение долговых проблем будет идти крайне медленно. Может наступить момент, когда инвесторы вновь разуверятся в способности выхода из кредитного тупика. При этом у банков на балансах будет еще больший объем суверенных долгов, чем несколько месяцев назад. В этом случае, коллапс банковской системы будет довольно трудно предотвратить.

Отметим, что Reuters со ссылкой на названные источники, отмечает, что ЕЦБ больше не хотел бы предоставлять 3-летнюю ликвидность, опасаясь сильной зависимости банков от регулятора.

### **США. Выступление Б. Бернанке.**

Вчера Б. Бернанке выступал перед комитетом по финансовым услугам Палаты представителей США. Глава ФРС отметил, что члены ФРС не ожидают дальнейшего существенного улучшения рынка труда в текущем году. Дальнейшее улучшение обстановки на рынке труда США, вероятно, потребует более сильного экономического роста и увеличения улучшения конечного спроса.

Б. Бернанке также выразил обеспокоенность ростом цен на нефть, который может привести к увеличению цен на бензин и общему уровню цен в экономике. По этой причине, ФРС не сможет прибегнуть к новому монетарному стимулированию для стимулирования экономического роста и улучшения ситуации с занятостью.

Эти заявления вызвали волну распродаж на мировых рынках акций и commodities (за исключением нефти), даже не смотря на позитивную статистику по ВВП США за 4 кв. 2011 года.



## США

Вчера была опубликована вторая оценка ВВП США по итогам IV квартала 2011 года: показатель был пересмотрен с 2,8% до 3,0%. В сторону повышения были пересмотрены данные по личным потребительским расходам (с 1,9% до 2,1%), однако и ценовой индекс ВВП, по новой оценке, вырос с 0,4% до 0,9%.

Напомним, что в III квартале американская экономика показала рост на 1,8%.

Деловая активность ФРБ в Чикаго в январе выросла до 64,0 п., оказавшись лучше прогнозных 61,0 п. Уже на протяжении четырех месяцев показатель держится выше отметки в 60,0 п.

## Еврозона

Индекс потребительских цен (в годовом сравнении) снизился с декабрьских 2,7% до 2,6% в январе. Целевая установка ЕЦБ – достигнуть уровня инфляции в 2%.

## Германия

Положительная динамика на рынке труда Германии продолжилась в начале 2012 года. Уровень безработицы в январе составил 5,8% - это на 0,7% ниже уровня января 2011 года (6,5%).

## Россия

Потребительские цены выросли в России за период с 21 по 27 февраля 2012г. на 0,1%, с начала года – на 0,9%. В 2011 году за тот же период с начала года цены выросли на 3,2%.

## Российские еврооблигации

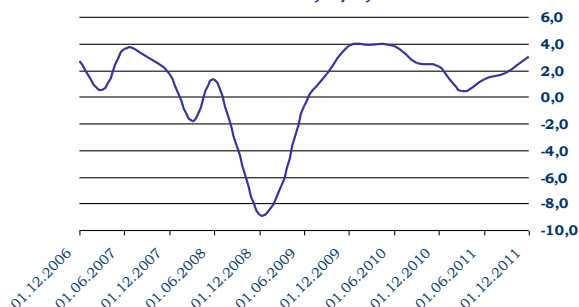
Российские еврооблигации вчера вновь показали довольно сильный рост после итогов аукциона ЕЦБ и сильных данных по ВВП США за 4 кв. 2011 года. В отличие от большинства других рискованных активов, распродаж евробондов после заявлений Б. Бернанке, не наблюдалось, поддержку бумагам оказали высокие цены на нефть.

Выпуск Россия-30 вырос на 0,18% и достиг 119,2% от номинала, стоимость 5-летнего CDS спрэда на российский долг опустилась до 186 б.п.

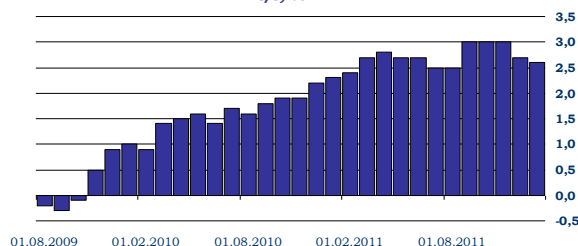
В корпоративном секторе наибольшее снижение доходности вновь показали бумаги, лежащие на дальнем конце кривой доходности. В лидерах рост оказались оба выпуска Евраз-18, которые взлетели за лень на 1,0%. Таким образом, наша рекомендация покупать эти бумаги практически реализовалась.

Среди других выпусков, «выделим» длинные выпуски Газпрома. Газпром-37 вырос на 0,95%, а Газпром-34 на 0,8%. Ростом на 0,6% завершили день ВФЭЮ-20 и ВЭБ-25. Столько же прибавили ТМК-18,

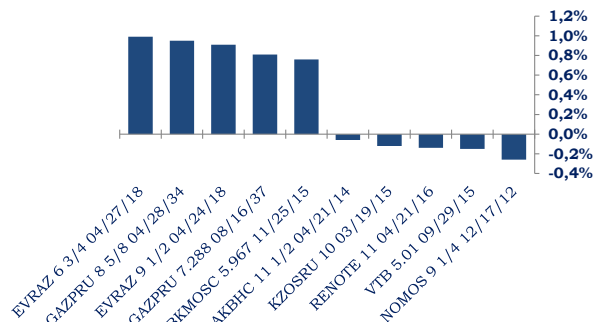
ВВП США, к/к, %



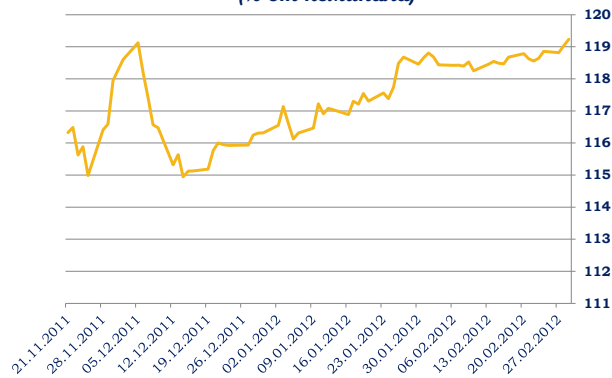
Индекс потребительских цен в Еврозоне, г/г, %



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Газпром-20 и Газпром-21.

Второй день подряд довольно сильный рост демонстрировали и выпуски Лукойла: Лукойл-22 прибавил 0,6%, Лукойл-17 вырос на 0,45%.

Сохранялась позитивная динамика и в «коротких» бумагах. Так, Северсталь-14 и ХКФБ-14 прибавили порядка 0,1%, как и ВТБ-12. На 0,2% выросли Алроса-14 и Евраз-13.

На утро четверга, фон на рынке – нейтральный. Нефть Brent торгуется вблизи уровней закрытия предыдущего дня, на уровне 122,8\$/баррель. Выпуск Россия-30 также торгуется без изменения. Сегодня, наиболее вероятно, что мы увидим «боковое» движение на рынке. Впрочем, некоторые торговые идеи продолжают реализовываться.

### Облигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

Суверенные еврооблигации Украины вчера сильно подешевели. В среднем, просадка по рынку составляла 0,5%. В то же время, евробонды корпоративных эмитентов уже не первый день показывают отрицательную корреляцию с государственными еврооблигациями. Так, Метинвест-18 вырос на 0,45%, как и Мрия-16. Выпуск Метинвест-15 вырос на 0,2%, а Феррэкспо-16 прибавил 0,1%.

Котировки суверенных еврооблигаций Белоруссии практически не изменились. Выпуск Беларусь-15 по-прежнему стоит около 94,5% от номинала, а выпуск Беларусь-18 торгуется в районе 92,5% от номинала.

### Денежный рынок

Объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ РФ вырос на 115 млрд рублей и составляет 902 млрд рублей (787 млрд рублей днем ранее). Сальдо операций с ЦБ РФ по предоставлению ликвидности составляет -9 млрд рублей (против 109 млрд рублей днем ранее). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день составляет -162,6 млрд рублей (против -282 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии аукциона по прямому РЕПО банки взяли 102 млрд рублей под 5,31% годовых, в ходе вечерней сессии – 80 млрд рублей под 5,26% годовых. Лимит по однодневному РЕПО составлял 260 млрд рублей.

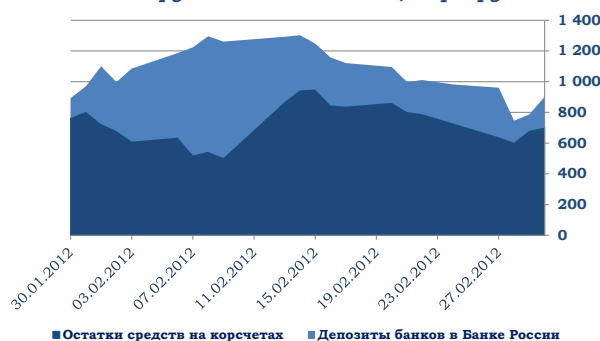
Днем ранее в ходе утренней сессии было привлечено 16 млрд рублей под 5,28% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли 52,8 млрд рублей под 5,35% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 9 б.п. и составляет 5,3% годовых, ставка Mosprime 3М также понизилась на 2 б.п. и составляет 6,78% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 4,75-5% годовых.

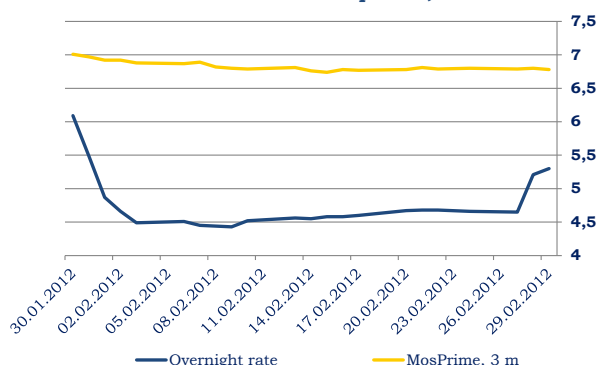
### Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	185,75	-1,18%	-2,21
Украина	782,63	0,87%	6,73
Бразилия	141,01	2,47%	3,39
Мексика	136,58	1,63%	2,19
Турция	242,19	0,05%	0,12
Германия	78,76	-2,16%	-1,74
Франция	175,80	-1,68%	-3,00
Италия	380,54	-1,67%	-6,47
Ирландия	603,09	5,38%	30,81
Испания	367,99	-0,10%	-0,38
Португалия	1175,26	6,36%	70,25

Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.



Ставки денежного рынка, %



Структура задолженности перед Банком России 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 выросла на 122 млрд рублей и составляет 468 млрд рублей. Объем финансирования посредством РЕПО по фиксированной ставке по-прежнему равен нулю.

Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО составляет 80 млрд рублей. Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых.

Вчера Фонд ЖКХ провел депозитные аукционы объемом 10 млрд рублей на 28 дней и объемом 6 млрд рублей на 77 дней. В итоге банки привлекли 10 млрд рублей под 6,33% годовых, 6 млрд рублей по ставке 7,48% годовых.

Сегодня мы ожидаем восстановления ситуации на денежном рынке, поскольку период налоговых платежей позади. Ставки на рынке потихоньку будут опускаться.

### Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера котировки большинства бумаг корпоративного долга продемонстрировали рост в среднем на 0,3-0,4%. При этом хуже рынка чувствовали себя долги транспортных компаний, подешевевшие в среднем на 0,15-0,2%.

Фактором, способствующим росту котировок на рублевом долговом рынке, послужили итоги трехлетнего аукциона ЕЦБ, на котором европейские банки привлекли почти €530 млрд под 1% годовых.

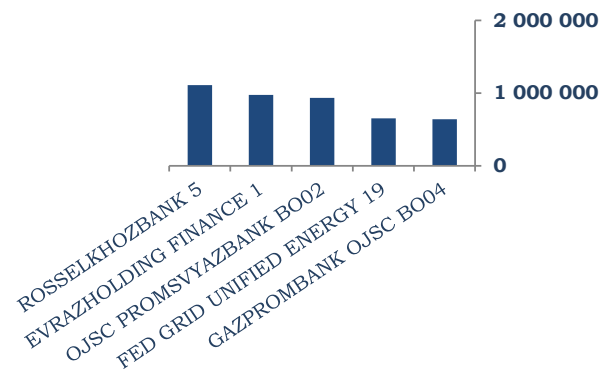
Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 25 млрд рублей против 121 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что около 70% всего оборота прошло в режиме РПС (около 11 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 103 млрд рублей (днем ранее 126 млрд рублей). Около 2/3 всего оборота прошло с бумагами, дюрация которых до трех лет.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,04% и составил 105,52 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 5 б.п. – до 8,64% годовых.

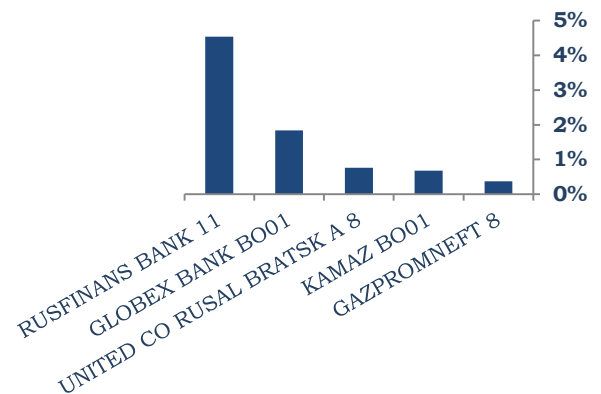
Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **РСХБ-5**, **ЕвразХолдинг Финанс-1**, **Промсвязьбанк БО-2**. Лидерами роста цен были: **Русфинанс Банк-11**, **Глобэксбанк БО-1**, **Русал-8**, лидеры снижения цен: **Еврохим-2**, **Копейка БО-2**, **МКБ БО-5**.

Сегодня мы ожидаем продолжения покупок бумаг преимущественно «первого эшелона» на фоне высоких нефтяных цен и крепкого рубля.

### Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



### Лидеры роста



### Лидеры снижения



## Первичный рынок

### Рынок корпоративных облигаций

Вчера состоялось размещение облигаций **ЕАБР** (АЗ/ВВВ/ВВВ) 2-й серии на 5 млрд рублей. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга была установлена на уровне 8,5% годовых. По нашим расчетам, доходность к оферте через 3 года находится на уровне 8,78% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 9-9,25% годовых, что соответствовало доходности к оферте через 3 года в размере 9,31-9,58% годовых. Книга заявок была открыта с 27 до 28 февраля. Срок обращения ценных бумаг составляет 7 лет. На наш взгляд, сложившаяся доходность ниже справедливой доходности банка. Мы не ожидаем роста котировок после выхода бумаг на вторичные торги.

Напомним, что 6 февраля банк разместил облигации 1-й серии на 5 млрд. рублей с доходностью к 2-летней оферте 8,77% годовых. Ставка 1-го купона при размещении составила 8,5% годовых, хотя выпуск маркировался со ставкой по 1-му купону в размере 8,75-9,25% годовых. Такое удачное размещение было обусловлено растущими ценами на рынке рублевых корпоративных бондов.

Сегодня **Банк ЮниКредит** (-/ВВВ/ВВВ+) планирует разместить облигации серии БО-2 на 5 млрд рублей. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга составила 8,5% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1,5 года на уровне 8,68% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 8,3-8,8% годовых, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте на уровне 8,47-8,99% годовых.

Книга заявок на покупку ценных бумаг была открыта с 22 по 29 февраля. Купоны выплачиваются дважды в год. На наш взгляд, справедливый уровень доходности нового займа находится выше уровня 8,7% годовых. Таким образом, участие в займе может быть привлекательно ближе к верхним границам маркируемого диапазона по доходности. На вторичном рынке интересные доходности предлагают облигации 5-й серии с той же дюрацией, которые торгуются сейчас под 9,1% годовых, а бумаги БО-1 с дюрацией 1,6 года – под 9,2% годовых.

### Торговые идеи на рынке евробондов

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

**ТМК-18** (+2,5-3,0%);

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

**Метинвест-15**, Украина (потенциал роста 1,5-2,0%, более подробный анализ финансового состояния Метинвеста [см. в нашем специальном комментарии](#)).



Среди банковских выпусков инвестиционно привлекательным остается и выпуск **РСХБ-18**, так как его ценовая динамика отстала от среднерыночной. Мы ожидаем укрепления цены в выпуске на 0,5-1,0%.

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

Среди них может быть интересен выпуск **Промсвязьбанк-14 (-/Ba2/BB-)**. В настоящий момент выпуск торгуется с доходностью около 7,0% 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 (-/Ba3/BB-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,0% 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 (B/B3/B)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 12,0%. При дюреции чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (**BB/Ba3/-**) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 3,7%.

### **Торговые идеи на рынке рублевых облигаций**

В настоящее время на вторичном рублевом рынке интересны облигации **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02**, которые торгуются с доходностью около 10,6% годовых при дюреции 0,7 года. Для сравнения бумаги ЛенСпецСМУ-1 с дюрецией около полугода торгуются с доходностью порядка 8,4-8,6% годовых. Мы ожидаем сужения доходности БО-2 на 30-40 б.п.

**Татфондбанк БО-03** торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 50 б.п. (УТР 10,8% 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 75 б.п. (УТР 11,25% годовых к оферте 26.02.13). Доходность при размещении займа составила 11,58% годовых.

Среди торгующихся на рынке рублевых облигаций **МДМ Банка** премию к своей кривой (около 40 б.п.) предлагает выпуск 8-й серии. Дюреция займа – 1,36 года, доходность к оферте 8,9-9% годовых.

Облигации **ЮниКредит Банка** 5-й серии торгуется сейчас выше своей кривой на 40 б.п. с



доходностью 9,1% годовых. Кроме того, с премией к рынку порядка 40 б.п. торгуется биржевой выпуск БО-1 (9,2% годовых). Мы ожидаем сужения спреда по двум займам.

### 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
02.03.2012	ЮниКредит Банк БО-2	5	8,5	9	От 8,7	-/BBB/BBB+
05.03.2012	<a href="#">ОТП Банк БО-2</a>	6	10-10,75	10,25-11,04	От 10,65	Ba2/-/BB
05.03.2012	НПК БО-1	5	10,35-10,85	-	-	-/-/-
06.03.2012	Банк Петрокоммерц БО-1	3	9-9,25	9,2-9,46	От 9,4	Ba3/B+/-
06.03.2012	Русфинанс Банк БО-2	4	8,81-9,28/9,05-9,52	9-9,5/9,05-9,52	От 9,2/от 9,4	Baa3/Withdrawn/-
06.03.2012	<a href="#">Трансаэро БО-1</a>	2,5	11,5-12,5	11,83-12,89	От 12,7	-/-/-

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: [research@ufs-federation.com](mailto: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.

