

2012-05-12
Последние обзоры и комментарии:

- [Ежемесячный обзор долгового рынка. Ситуация на рынке в апреле](#)
- [Специальный комментарий по итогам размещения еврооблигаций ОАО «Газпромбанк»](#)
- [Рублевый долговой рынок. Ситуация на рынке в апреле](#)

- [Электронная почта](#)
- [Аналитика](#)
- [Читать @ufs_ic](#)
- [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

Разнонаправленно завершились вчера торги на рынке российских еврооблигаций. Примерно половина торгуемых выпусков выросла в среднем на 0,1-0,15%. Другая половина, состоящая в основном из бумаг с «длинной» дюрацией, снизилась на те же 0,1-0,15%.

Вчера на рынке рублевого корпоративного долга преобладали продажи. В среднем по итогам дня большинство выпусков потеряли в цене порядка 0,1-0,15%. Активность торгов находилась на среднем уровне.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов также немного поднялись. S&P500 увеличился на 0,25%, Dow Jones вырос на 0,16%. Бразильский индекс Ibovespa просел на 0,14%.

Европейские индексы завершили предыдущий день умеренным ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,25%, DAX поднялся на 0,66%, французский CAC 40 повысился на 0,37%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,28%; Brent подешевел на 0,42%. Сегодня Light Sweet торгуется \$96,05 (-1,06%); Brent стоит \$111,83 (-0,80%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$15,78.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1583,07. Серебро снизилось до \$28,7775. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 55,01.

Ключевая статистика:

Индекс цен производителей в Великобритании (12:30);

Весенние экономические прогнозы Еврокомиссии (13:00);

Индекс цен производителей в США (16:30);

Индекс потребительского доверия от ун-та Мичигана в США (17:55).

Новости и статистика
Европа

Объем промышленного производства Великобритании снизился в марте на 0,3% в сравнении с февралем и на 2,6% относительно марта 2011 года. В феврале же динамика показателя была более позитивной: рост на 0,4% в сравнении с январем.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2933,64	-0,04%	-3,70%
S&P 500	1357,99	0,25%	-2,86%
Dow Jones	12855,04	0,16%	-2,71%
FTSE 100	5543,95	0,25%	-3,38%
DAX	6518,00	0,66%	-3,60%
CAC 40	3130,17	0,37%	-2,57%
NIKKEI 225	8953,32	-0,63%	-5,96%
MICEX	1408,31	1,76%	-6,19%
RTS	1489,45	0,33%	-6,85%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1594,03	0,28%	-4,91%
Нефть Brent, \$ за баррель	112,73	-0,42%	-6,40%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,19	1,28%	-2,74%
Рубль/Евро	39,12	0,30%	-0,50%
Евро/\$	1,2936	0,05%	-2,45%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	80,73	-26,76	-15,49
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	969,68	430,74	146,88
NDF 1 год	6,12%	-0,001	0,32
MOSPrime 3 мес.	6,79%	0,000	0,14

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	336,1	-2,98	-8,49
Россия-30, Price	119,94	0,05	0,88
Россия-30, Yield	3,98%	-0,01	-0,17
UST-10, Yield	1,87%	0,01	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	211	-2	н/д
Турция-17	12,04	-4	25
Мексика-17	212,03	-4	16
Бразилия-17	227,89	-3	9



Негативными также вышли данные по промышленному производству во Франции. Там объем промышленного выпуска упал на 0,9% в марте (в сравнении с предыдущим месяцем).

Лучше ожиданий вышли данные по промышленному производству Италии: +0,5% в марте относительно февраля.

США

Число первичных заявок на пособие по безработице за неделю, завершившуюся 5 мая, составило 367 тыс., что практически совпало со средним прогнозом аналитиков (368 тыс.). Уровень предыдущей недели был пересмотрен с 365 до 358 тыс. Число заявок, наблюдавшееся в течение двух прошедших недель, вновь вернулось к уровню в 360-370 тыс., достаточному, чтобы не говорить об ухудшении ситуации на рынке труда.

Дефицит торгового баланса США в марте увеличился до -\$51,8 млрд. (в феврале показатель был на уровне -\$45,4 млрд.). Рекордно высоким стал объем импорта: \$238,6 млрд., однако вырос и объем экспорта – до \$186,77 млрд.

Импортные цены снизились на 0,5% по итогам апреля (в сравнении с мартом), в годовом сравнении цены упали на 5,8%. Как говорится в отчете Бюро по рынку труда, основной вклад в снижение индекса импортных цен внесли снизившиеся цены на топливо. Без учета цен на топливо, импортные цены поднялись в апреле на 0,1%.

Китай

Рост промышленного производства замедлился в апреле до 9,3%, средний прогноз был гораздо выше: 12,2%. Такой темп роста стал минимальным с апреля 2009 года.

Негативными также вышли и данные по розничным продажам: в апреле рост продаж составил 14,1% (ожидался рост на 15,1%), в марте рост показателя был зафиксирован на уровне 15,0%.

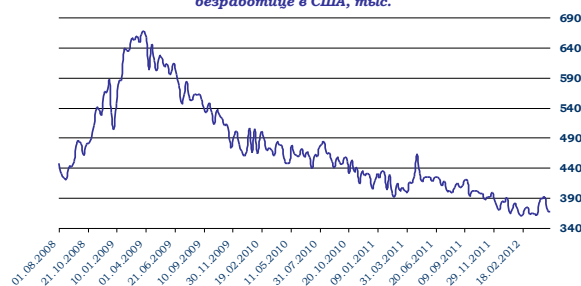
Потребительские цены выросли на 3,4% в годовом сравнении, что немного ниже уровня марта (3,6%).

Россия

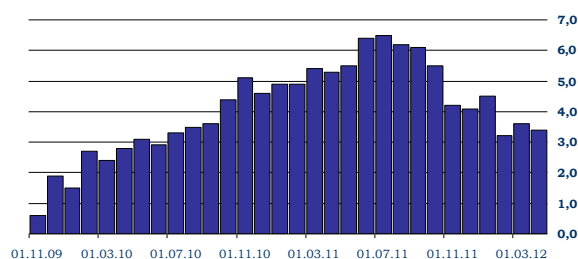
Банк России оставил ставку рефинансирования без изменения на уровне 8%.

Объем международных резервов РФ по состоянию на 4 мая 2012 года составил \$522,9 млрд., что немного ниже уровня предыдущей недели (\$523,3 млрд.). Такой уровень резервов на 5% превышает значение показателя, наблюдавшееся в начале года (\$498,0 млрд. на 6 января).

Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США, тыс.



Индекс потребительских цен в Китае, г/г, %



Новости эмитентов

Fitch присвоило рейтинг В+ облигациям банка **Русский Стандарт** серии БО-6 (Ва3/В+/В+).

Рейтинговое агентство Moody's присвоило рейтинг Ваа1 внутренним облигациям **РЖД** (Ваа1/ВВВ/ВВВ). Рейтинг присвоен бумагам, находящимся в обращении.

Ипотечный агент Уралсиб 01 принял и утвердил решение о размещении облигаций класса А. Объем эмиссии составит 4,3 млрд рублей. Дата погашения облигаций – 15 апреля 2045 года.

Российские еврооблигации

После сильного падения в среду, в начале четверга российские евробонды начали с уверенного роста. Впрочем, во второй половине дня, позитивная динамика в некоторых бумагах изменилась на противоположную.

Цена выпуска Россия-30 практически не изменилась по итогам дня, торги завершились на уровне 119,9% от номинала. Наибольший рост в суверенном секторе показал Россия-22 (+0,1%), тогда как Россия-42 снизился на 0,1%.

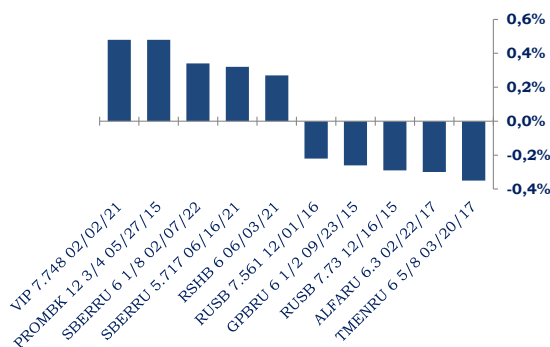
В корпоративном секторе наибольший рост показали «длинные» выпуски Сбербанка, Вымпелкома и ВТБ. Так, Сбербанк-22 и Сбербанк-21 прибавили 0,35%, а Вымпелком-21 вырос на 0,5%. Более 0,2% по итогам дня прибавили и ВТБ-35 и ВТБ-15, а также РСХБ-21.

Напротив, хуже рынка выглядели отдельные выпуски разных отраслей. Так, ТНК-ВР-17 потерял 0,35%, показав самое сильное падение вчера. Более 0,2% также снизились Альфа-банк-17, Газпромбанк-15 (сказалось размещение нового займа) и Евраз-18. В районе 0,2% потеряли и «длинные» выпуски Лукойла. В частности Лукойл-17 и Лукойл-20, которые находятся под давлением последние несколько дней на фоне резкого падения цен на нефть.

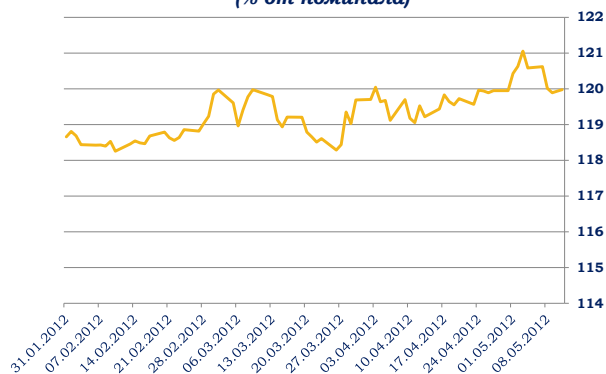
На утро пятницы на рынках вновь складывается негативный внешний фон. Рынки падают после крайне разочаровывающих данных по промышленному производству в Китае. Промышленное производство в апреле рухнуло до 9,3%, что является минимальным уровнем за последние 3 года. Нефть сорта Brent теряет с утра более 1,0% и торгуется в районе 111,6\$/баррель. Фьючерс на S&P500 теряет уже более 0,7%. На этом фоне Россия-30 теряет 0,2%. Очевидно, что сегодня рынок вновь покажет негативную динамику. Поэтому наша рекомендация держаться вне рынка, сохраняется.

Среди новостей первичного рынка отметим вчерашнее размещение еврооблигаций **Газпромбанка**. Эмитент смог занять \$500 млн. под 5,625% годовых. Первоначальный ориентир доходности составлял 5,75% годовых, который, [как мы отмечали в нашем](#)

Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



специальном комментарии к размещению, давал премию к справедливому уровню в 25 б.п. После выхода на вторичный рынок новый евробонд торгуется в районе номинала.

Помимо Газпромбанка, **АФК «Система»** продолжает сбор заявок на 7-летние еврооблигации. Изначально предлагаемый ориентир по доходности в 7,125% годовых сегодня был понижен до 6,95-7,0% годовых. Мы полагаем, что с учетом разницы в кредитных рейтингах, новый выпуск должен торговаться с премией к выпуску МТС-20 в 50 б.п. Таким образом, с поправкой на дюрацию справедливая доходность нового выпуска АФК «Система» должна находиться в районе 6,7-6,8% годовых. Предлагаемый сейчас диапазон доходности интересен для участия в займе.

Еврооблигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

Не было вчера единой динамики и на рынке суверенных еврооблигаций Украины. Как ни странно, в «минусе» завершили день суверенные бумаги с «короткой» дюрацией, в то время как Украина-20 и Украина-21 выросли на 0,3% в среднем. В то же время, в корпоративном секторе наблюдался сильный рост. Так, МХП-15 взлетел на 1,3%, около 0,4% прибавили выпуски Феррэкспо-16 и Метинвест-18

Цены на суверенные бумаги Белоруссии немного снизились. В частности, цена **Беларусь-15** упала на 0,5% до 95,5% от номинала. Цена **Беларусь-18** опустилась до 93,75% от номинала.

Среди позитивных новостей по Белоруссии отметим, что Нацбанк Белоруссии снижает ставку рефинансирования с 16 мая с текущих 36% до 34%, установленных с начала апреля, и видит условия для укрепления белорусского рубля, говорится в сообщении Нацбанка. «Данные решения основываются на позитивных оценках сохранения в нынешнем году текущих тенденций в экономике, в первую очередь, замедления инфляционных процессов. Индекс потребительских цен на товары и услуги в апреле 2012 года по сравнению с декабрем 2011 года составил 106,8 процента», - говорится в сообщении.

Напомним, что к концу 2012 года Нацбанк планировал снизить ставку до 20-23% и удерживать инфляцию в пределах 19-22%. Пока эти цели выглядят вполне достижимыми.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 1,05 трлн рублей, что на 404 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Увеличение показателя произошло за счет роста остатков на корсчетах кредитных организаций,

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	207,23	0,03%	0,06
Украина	787,99	-0,49%	-3,89
Бразилия	130,36	-1,10%	-1,45
Мексика	120,46	-0,10%	-0,12
Турция	242,42	-1,05%	-2,58
Германия	87,98	-1,73%	-1,55
Франция	205,67	-2,11%	-4,44
Италия	456,33	-1,30%	-6,01
Ирландия	592,32	-0,80%	-4,77
Испания	511,34	-0,95%	-4,89
Португалия	1091,69	-1,32%	-14,60
Китай	117,47	-0,82%	-0,98



которое обусловлено поступлением средств недельного РЕПО. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 72 млрд рублей (днем ранее было предоставлено 303,5 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет почти -494 млрд рублей (против -543 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО превысил 131 млрд рублей при лимите 10 млрд рублей. В результате банки забрали 9,97 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,91% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 11 млн рублей под 6,19% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил почти 166 млрд рублей при лимите 150 млрд рублей. В результате банки привлекли 146 млрд рублей под 5,38% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 727 млн рублей под 5,45% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 40 б.п. – до 5,87% годовых. Ставка Mosprime 3М выросла на 4 б.п. и составляет 6,79% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,5-6% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО выросла на 29 б.п. и составила 6,01% годовых. (рыночные краткосрочные ставки РЕПО)

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы остался на уровне 413 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе выросла на 263 млрд рублей и составила 995 млрд рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке выросла с нулевых значений до 85 млрд рублей.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 140 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 10 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

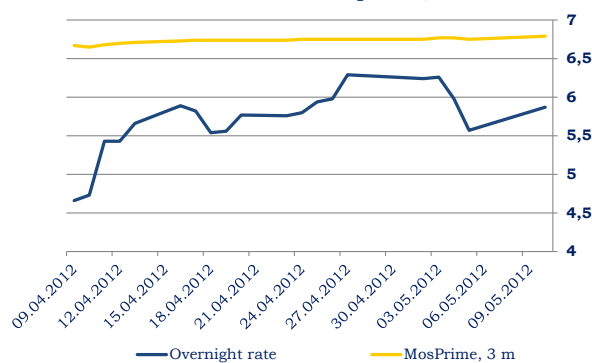
На вчерашнем заседании Банка России Совет Директоров принял решение оставить ставку рефинансирования и процентные ставки по операциям ЦБ РФ без изменения. Решение принято в результате оценки инфляционных рисков, повышение которых ожидается во втором полугодии текущего года. Следующее заседание состоится в первой половине июня.

В ходе вчерашнего аукциона прямого РЕПО спрос превысил 130 млрд рублей при лимите 10 млрд рублей, в результате весь лимит был выбран в ходе утренней сессии, остальное банкам пришлось добирать на межбанке и посредством РЕПО по фиксированной ставке. Все это привело к росту ставок на денежном рынке. Поскольку сегодня лимит ЦБ РФ однодневного

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



РЕПО находится на уровне 140 млрд рублей, можно ожидать снижения стоимости рубля.

Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера на рынке рублевого корпоративного долга преобладали продажи. В среднем по итогам дня большинство выпусков потеряли в цене порядка 0,1-0,15%. Негативное влияние на рынок рублевых бумаг оказывало ослабление рубля по отношению к € и \$, а также политическая неопределенность в Греции. Вышедшие вчера статистические данные по США и Европе носили нейтральный характер. Активность торгов находилась на среднем уровне.

Среди банковских выпусков спросом пользовались бонды Номос-банка-9, подорожавшие на 0,21%. Оборот с ними составил 1,3 млрд рублей. Хуже рынка закрылся выпуск РСХБ-16 (-0,5%). Кроме того, понижение продемонстрировали облигации телекомов: МТС-8 (-0,25%) и ВымпелКом-3 (-0,04%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 24 млрд рублей против 11 млрд рублей днем ранее, 5 мая. Стоит отметить, что около 80% оборота прошло в режиме РПС (около 19 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 102 млрд рублей (днем ранее 69 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,03% и составил 105,51 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds понизился на 5 б.п. и составил 8,51% годовых.

С утра рынок открылся небольшим снижением по большинству рублевых бумаг в среднем на 0,3%. Негативное влияние на рынок оказывает ослабление курса национальной валюты и внешний негатив на фоне на фоне возросшей политической неопределенности в Греции, а также плохой статистики в Китае.

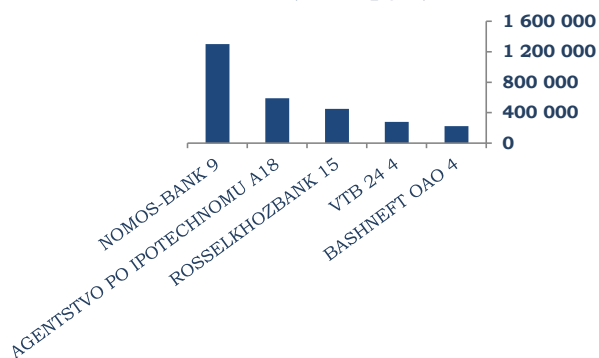
Торговые идеи на рынке евробондов

В ближайшие недели мы ожидаем период повышенной волатильности, которая связана с неопределенностью перспектив экономики США и вероятностью нового количественного стимулирования, а также европейскими долговыми проблемами. Пока мы рекомендуем сохранять большую часть портфеля в краткосрочных облигациях. В случае, если вероятность нового QE станет более высокой, чем сейчас, некоторые долгосрочные выпуски также могут стать интересными.

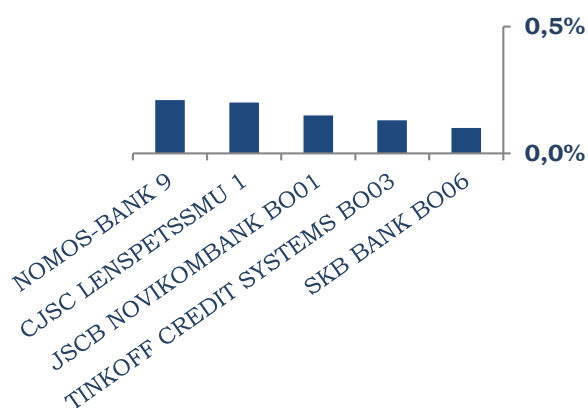
Тем не менее, мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

Среди них могут быть интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах.

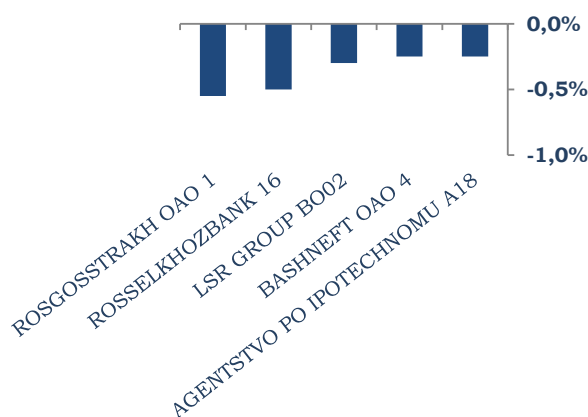
Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Сейчас **ККБ-13 (В+/В2/В)** торгуется с доходностью 6,7% годовых, а **ККБ-14** предлагает доходность в районе 9,0% годовых. С нашей точки зрения, эти уровни являются интересными, учитывая высокую финансовую устойчивость Казкоммерцбанка.

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 дюреции 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 дюреции 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 **ХКФБ-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 40-50 б.п. (УТР 10,9-11% годовых к оферте 26.02.13).

Кроме того, интересен выпуск **Татфондбанка** БО-5. В настоящее время выпуск торгуется с доходностью на уровне 11,1-11,2% годовых. Мы ожидаем повышения цены по займу.

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

В рамках ожидания повышения котировок рекомендуем покупку бумаг выпуска **ТКС Банка** БО-4.

Кроме того, рекомендуем покупку **УБРиР-2**, который при меньшей по сравнению с СКБ БО-4 дюрецией предлагает доходность на 120-130 б.п. выше.

Мы полагаем интересной покупку бумаг **Восточного Экспресса** серии БО-2 в рамках



спекулятивной стратегии в ожидании роста цены.

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.

В рамках стратегии buy&hold интерес представляют бумаги Банка **Восточный Экспресс** серии БО-5, купон по которым установлен до погашения (октябрь 2013 года) на уровне 10% годовых.



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

Альфа-Банк
Газпромбанк
Зенит
МКБ
НОМОС-Банк
ОТП Банк
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

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

Нефтегазовый сектор

Лукойл
НК Альянс
ТНК-ВР

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь

Стратегические обзоры

Стратегия на 2012 год
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

Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

Прочие

АФК Система



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

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.

