

2012-07-12

Последние обзоры и комментарии:

- [Торговые идеи на рынке еврооблигаций Казахстана](#)
- [Специальный комментарий к размещению еврооблигаций банка Русский Стандарт](#)
- [Специальный комментарий к размещению еврооблигаций ВЭБ](#)

- ✉ [Электронная почта](#)
- 📖 [Аналитика](#)
- 📧 [Читать @ufs_ic](#)
- 📞 [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

Вчера положительная динамика изменения котировок на рынке ОФЗ сохранилась. На рынке рублевого корпоративного долга котировки продемонстрировали повышение в среднем на 0,2%. Торговая активность заметно выросла.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов упали. S&P500 снизился на 0,00%, Dow Jones опустился на 0,38%. Бразильский индекс Bovespa потерял 0,25%.

Европейские индексы завершили предыдущий день разнонаправленно. FUTSEE 100 прибавил 0,01%, DAX поднялся на 0,24%, французский CAC 40 опустился на 0,57%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 2,26%; Brent подорожал на 2,31%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$85,57 (-0,28%); Brent стоит \$99,95 (-0,28%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$14,38.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1568,95. Серебро снизилось до \$26,8975. Соотношение стоимости золота и серебра незначительно снизилось до 58,33.

Ключевая статистика

Промышленное производство в Еврозоне (13:00);

Индекс импортных цен в США (16:30);

Первичные заявки на пособие по безработице в США (16:30).

Новости и статистика

США

Отрицательное сальдо торгового баланса в мае немного сократилось и составило -\$48,7 млрд. против -\$50,6 млрд. месяцем ранее. Объем импорта снизился на 0,7% по сравнению с предыдущим месяцем, объем экспорта вырос на 0,2%. При этом в годовом исчислении импорт в США вырос на 3,8%, а экспорт - на 4,2%.

В опубликованном вчера отчете ФРС о заседании 19-

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2887,98	-0,49%	-1,60%
S&P 500	1341,45	0,00%	-1,52%
Dow Jones	12604,53	-0,38%	-2,14%
FTSE 100	5664,48	0,01%	1,68%
DAX	6453,85	0,24%	0,59%
CAC 40	3157,25	-0,57%	-1,23%
NIKKEI 225	8715,26	-1,53%	-3,24%
MICEX	1405,15	-1,23%	1,01%
RTS	1355,86	-0,52%	-0,18%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1576,40	0,58%	-1,78%
Нефть Brent, \$ за баррель	100,23	2,31%	2,11%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,83	-0,45%	0,34%
Рубль/Евро	40,26	-0,67%	2,32%
Евро/\$	1,2239	-0,09%	-3,43%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	89,58	13,45	17,24
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	827,94	136,08	233,62
NDF 1 год	6,69%	-0,001	-0,11
MOSPrime 3 мес.	7,27%	0,000	0,24

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	354,9	-4,73	-36,11
Россия-30, Price	121,76	0,30	2,03
Россия-30, Yield	3,62%	-0,05	-0,35
UST-10, Yield	1,52%	0,02	-0,15

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	211	-6	15
Турция-17	18,12	2	47
Мексика-17	199,67	-9	33
Бразилия-17	193,62	0	21



20 июня были приведены данные по прогнозу роста экономики США. Прогноз роста ВВП в 2012 году был понижен с 2,4%-2,9% до 1,9%-2,4%.

Уровень безработицы ожидается на уровне 8,0-8,2%, что выше данных, опубликованных в прошлом отчете в апреле (7,8-8,0%). На ухудшение оценок повлияла выходящая в последнее время слабая статистика по рынку труда. Среди внешних угроз экономике США был отмечен кризис в еврозоне и замедление экономического роста в мире.

Россия

За первые пять месяцев года внешнеторговый оборот России составил \$340,5 млрд., что на 8,4% выше уровня аналогичного периода 2011 года. Сальдо торгового баланса сложилось положительное в размере \$100,7 млрд. Экспорт составил \$220,6 млрд. (+10,3% относительно уровня января-мая 2011 года), импорт достиг \$119,9 млрд. (+5,2% в годовом сравнении).

С начала месяца потребительские цены в России выросли на 0,8%, с начала года – на 4,0%. При этом большую часть прироста цен в июле обеспечило повышение тарифов на все основные жилищно-коммунальные услуги.

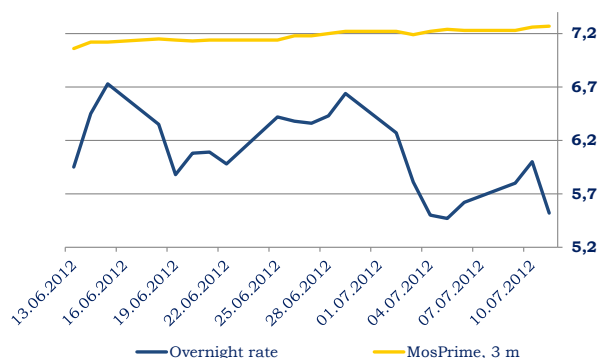
Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 918 млрд рублей, что на 150 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 60,4 млрд рублей (днем ранее было предоставлено 57,6 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний практически не изменилась и составляет около -1,07 трлн рублей.

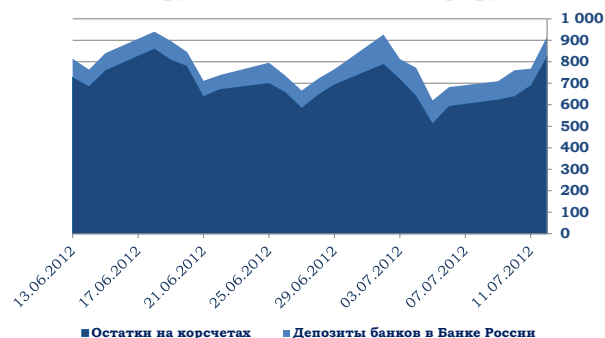
Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил почти 162 млрд рублей при лимите 120 млрд рублей. В результате банки забрали 112 млрд рублей под процентную ставку 5,38% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли около 15 млрд рублей, процентная ставка была установлена на уровне 5,75% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали весь лимит (330 млрд рублей) в ходе утренней сессии. Таким образом, банки привлекли 329,4 млрд рублей под процентную ставку 5,33% годовых. Вечерняя сессия соответственно не состоялась.

Ставки денежного рынка, %



Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Индикативная ставка Mosprime O/N упала на 48 б.п. до 5,52% годовых, ставка Mosprime 3М повысилась на 1 б.п. и составляет 7,27% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5-5,5% годовых. Ставка **однодневного междилерского РЕПО ММВБ** понизилась на 30 б.п. и составила 5,75% годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы остался на уровне предыдущего дня и составляет 550 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе выросла на 128 млрд рублей до почти 1,37 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке выросла с нулевых значений до 4 млрд рублей.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 170 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 120 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Сегодня ВЭБ проведет депозитный аукцион на 30 млрд рублей сроком 312 дней. Минимальная процентная ставка находится на уровне 8% годовых.

В среду лимита, установленного на аукционе прямого однодневного РЕПО банкам не хватило, переспрос составил более 40 млрд рублей. Тем не менее, как мы и ожидали ставки на денежном рынке показали снижение, поскольку предыдущее повышение носило временный характер. Фундаментальных факторов для высоких ставок на денежном рынке в текущий момент нет. **Сегодня ожидаем сохранения ставок на текущих уровнях.**

Рынок ОФЗ

Вчера **положительная динамика изменения котировок на рынке ОФЗ сохранилась.** Торговая активность была невысокой на фоне аукционов ОФЗ. Самые большие обороты были зафиксированы с 3-летними ОФЗ серии 25079, которые за день подорожали на 0,15%. Кроме того, на меньших оборотах выросли цены бумаг серии 26208 (+0,1%) и 26205 (+0,36%). Положительная динамика на локальном рынке госбумаг продолжилась благодаря продолжающемуся укреплению курса национальной валюты.

ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)	Дюрация, лет
25080	18 520 268	0,07%	7,84	4,04
26207	12 759 184	-0,15%	8,62	8,46
25077	4 400 002	0,00%	7,59	3,07
25079	2 880 491	0,15%	7,34	2,65
26205	1 918 997	0,36%	8,13	6,42
26204	1 779 857	0,00%	7,96	4,59
26208	1 051 808	0,10%	8,1	5,20
25065	695 705	-0,05%	6,34	0,69
25073	573 095	-0,01%	5,53	0,05
46017	500 887	-0,26%	7,6	3,19
26203	400 067	-0,31%	7,63	3,50
25075	400 001	-0,05%	7,37	2,68



Первичный рынок

Вчера Минфин провел два аукциона по размещению 5-летнего выпуска серии 25080 на 20 млрд рублей и 15-летних бумаг серии 26207 на 15 млрд рублей.

Спрос по верхней границе предполагаемого диапазона по доходности в ходе аукциона по размещению серии 25080 составил 18,12 млрд рублей, весь объем спроса был удовлетворен по ставке 7,85% годовых. Ориентир по доходности серии 25080 находился в диапазоне 7,83-7,88% годовых. Накануне размещения выпуск закрылся с доходностью 7,85% годовых, а вчера с доходностью 7,84% годовых. Мы считаем итог аукционов довольно удачными хотя неделей ранее в ходе аукциона по размещению серии 25080 спрос был в 1,8 раза выше.

Кроме того, в ходе аукциона по размещению выпуска 26207 объем спрос по верхней границе предполагаемого диапазона составил 16,9 млрд рублей при объеме предложения 15 млрд рублей. Спрос на длинный выпуск 26207 был существенно ниже, что неудивительно, учитывая текущую ситуацию на внешних рынках. В результате были размещены бумаги на сумму 11,4 млрд рублей с доходностью 8,65% годовых. Ориентир по доходности выпуска находился в диапазоне 8,55-8,65% годовых. Таким образом, размещение займа прошло по верхней границе, а накануне аукциона выпуск закрылся с доходностью 8,6% годовых, а вчера после размещения доходность опустилась до уровня 8,62% годовых.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вторичный рынок

На рынке рублевого корпоративного долга котировки продемонстрировали повышение в среднем на 0,2%. Торговая активность заметно выросла.

Поддержку для рублевого долгового рынка оказывала ситуация с рублевой ликвидностью. Внешний фон вчера складывался неоднозначный. Позитивное влияние оказывала новость о том, что Испания готова предпринять новые меры по сокращению дефицита госбюджета. При этом информация о том, что немецкий Конституционный Суд задерживает одобрение запуска фонда ESM, напротив была воспринята рынком негативно. Что касается опубликованного отчета ФРС США по итогам заседания 19-20 июня, то никаких новых сигналов



относительно новой программы количественного смягчения дано не было.

Бумаги банковского сектора прибавили за день в среднем 0,15%. Лучше рынка закрылся выпуск Банка Кедр БО-1 (+0,6%), ВТБ-6 (+0,4%), РСХБ-16 (+0,25%). При этом хуже рынка чувствовал себя выпуск ВТБ-5, который просел в цене на 0,7%. Среди бумаг транспортных компаний спросом пользовались выпуски НПК БО-2 (+0,35%), РЖД-10 (+0,15%), РЖД-23 (+0,3%). В секторе электроэнергетики выпуски ФСК подорожали за день на 0,3-0,4%. Например, бумаги ФСК-10 прибавили в цене 0,7%. В телекомах единой динамики в изменении цен не сложилось. Бонды МТС-3 и Вымпелком-4 подорожали на 0,6% и 0,4% соответственно. При этом облигации МТС-4 и МТС-5 просели в цене на 0,25% и 0,04%.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг вырос с 16 млрд рублей до 26 млрд рублей. Стоит отметить, что $\frac{3}{4}$ оборота прошло в режиме РПС (20 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 91 млрд рублей (днем ранее 79 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,04% и составил 104,4 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds понизился на 2 б.п. до 9,21% годовых.

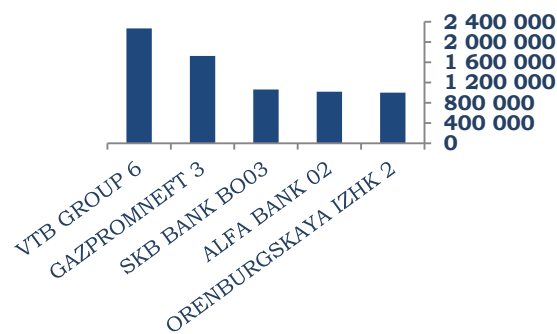
С утра на рынке большинство заявок выставляются на покупку, в среднем по рынку повышение котировок составляет 0,2-0,3%. Поддерживает рынок улучшившаяся ситуация с рублевой ликвидностью и укрепление курса национальной валюты. Сегодняшняя динамика на рынке будет зависеть от статистики по промпроизводству в Еврозоне и по безработице в США.

Первичный рынок

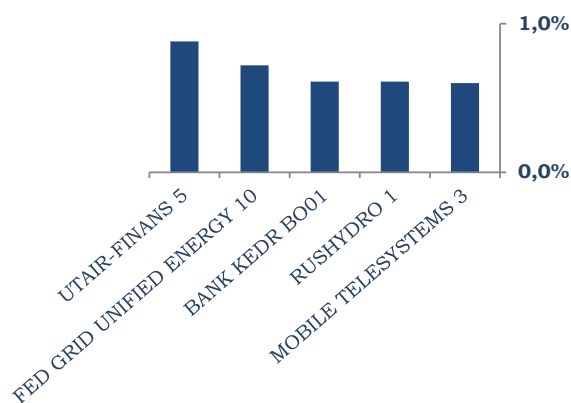
СКБ-банк (В1/-/В) вчера провел вторичное размещение облигаций серии БО-3, которые банк ранее приобрел в рамках оферты. В результате букбилдинга эмитент удовлетворил 18 заявок на сумму чуть более 1 млрд рублей с ценой приобретения 99,35% от номинала, что соответствует доходности к оферте 31 мая 2013 года на уровне 10,53% годовых.

Ипотечный агент Уралсиб 01 (-/-/-) 17 июля проведет размещение двух выпусков жилищных облигаций с ипотечным покрытием совокупным объемом 5,375 млрд рублей. Облигации класса А будут

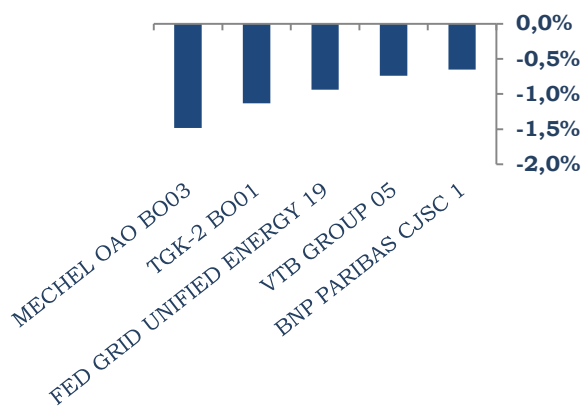
Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



размещаться путем открытой подписки, облигации класса В будут размещены по закрытой подписке в пользу банка Уралсиб. Дата погашения обоих выпусков – 15 апреля 2045 года.

Аргут (-/-/-) планирует 17 июля провести размещение облигаций 3-й серии на 500 млн рублей. Срок обращения выпуска составит 3 года.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы рекомендуем пока отказаться от покупки «длинных» бумаг в связи с временным ростом негативных настроений на рынке. Тем не менее, следующие выпуски довольно сильно недооценены и в среднесрочной перспективе могут показать опережающий рост.

- ✓ Евраз-17 и Евраз-18 (спрэд к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ ТМК-18;
- ✓ Номос-банк-19.

Кроме того, мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

В секторе суверенных евробондов, мы рекомендуем евробонд **Украина-13 (В+/В2/В)**. Так, выпуск, погашаемый менее чем через год, торгуется с доходностью 9,0% годовых. Мы полагаем, что этот выпуск является одним из самых интересных на рынке по соотношению риск/доходность в настоящий момент.

Рекомендуем покупать новый выпуск банка **Русский Стандарт-17**, с офертой через 3 года. Евробонд был размещен с премией относительно своего справедливого уровня в 50-70 б.п. Кроме того, выпуск торгуется с доходностью 9,3% годовых, что для дюрации менее трех выглядит довольно привлекательно.

В банковском секторе нам также интересны выпуски Промсвязьбанка, в частности **Промсвязьбанк-14 (-/Ва2/ВВ-)** **Промсвязьбанк-15 (-/Ва3/В+)**. В настоящий момент Промсвязьбанк-14 торгуется с доходностью около 7,2% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. Доходность Промсвязьбанк-15 сейчас составляет 8,9% годовых. Это самый высокий уровень среди банков «второго» эшелона.

Очень привлекательно выглядит выпуск **ТКС-банк-14 (-В2/В)**. Несмотря на то, что банк обладает рискованной моделью бизнеса, финансовые показатели и устойчивость банка не вызывает сомнения. При

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	212,81	-2,08%	-4,52
Украина	833,33	-1,34%	-11,36
Бразилия	148,94	-2,87%	-4,40
Мексика	127,25	-2,34%	-3,04
Турция	225,26	-2,98%	-6,91
Германия	91,50	-5,61%	-5,44
Франция	176,65	-1,54%	-2,77
Италия	496,55	-2,24%	-11,38
Ирландия	541,86	1,01%	5,40
Испания	558,81	-2,25%	-12,87
Португалия	841,20	0,06%	0,47
Китай	112,87	-1,67%	-1,92



дюрации 1,8 лет выпуск торгуется под 10,5%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Сред «коротких» выпусков банков первого эшелона, интересен выпуск **Банк Москвы-15 (-Ba2/BB-)**, который торгуется со спрэдом к кривой доходности на уровне 90 б.п., несмотря на то, что риск Банка Москвы уже давно является по сути риском ВТБ.

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 8,1%. При дюрации чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **ХКФБ-14 (-/Ba3/BB-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых.

Среди облигаций других стран СНГ могут быть интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах. Сейчас **ККБ-13 (B+/B2/B)** торгуется с доходностью 6,7% годовых, а **ККБ-14** предлагает доходность в районе 9,0% годовых. С нашей точки зрения, эти уровни являются интересными, учитывая высокую финансовую устойчивость Казкоммерцбанка.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы рекомендуем покупку «защитных инструментов» квазисуверенных эмитентов. На рынке рублевого корпоративного долга такими инструментами выступают: **ВТБ** (выпуски **БО-5** и **БО-7**), **РСХБ** (выпуски **10-й** серии и **БО-5**). Таким образом, мы советуем увеличить долю в портфеле облигаций госкорпораций с короткой дюрацией.

Среди прочих эмитентов, у которых мы не ожидаем возникновения проблем с погашением долга, мы выделяем короткие выпуски **ЛУКОЙЛа**, **Газпром нефти** и **Башнефти**. В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку коротких бумаг **ЛУКОЙЛа** **БО-6** и **БО-7**. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций **Газпром нефти-3**, **БО-5** и **БО-6** и **Башнефти-3** с офертой в декабре текущего года.

На фоне повышения рейтинга МКБ от Fitch мы рекомендуем покупку выпуска **БО-5** с погашением в июле 2014 года, который предлагает доходность выше 11,5% годовых. Учитывая кредитное качество банка, мы рекомендуем покупку этого выпуска для увеличения доходности портфеля ценных бумаг.



Среди банковских облигаций интересными с точки зрения соотношения риск/доходность нам представляются короткие бумаги: ОТП Банк (выпуск БО-3), банк Русский Стандарт (выпуск БО-2).

Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Наименование	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
12.07.2012	Газпромбанк-6	10	8,85	9,05	От 9,2	Baa3/BB+/-
17.07.2012	ТКС Банк БО-5	1,5	13,75-14,25	14,22-14,76	От 14	B2/-/B
17.07.2012	Артур-3	0,5	-	-	-	-/-/-
20.07.2012	РЖД-32	10	8,75-9	8,94-9,2	От 9-9,05	Baa1/BBB/BBB
2-я декада июля	Татфондбанк БО-5	2	12,25-12,75	12,64-13,17	От 13	B3/-/-



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

Альфа-Банк
ВЭБ
Газпромбанк
Зенит
Металлинвестбанк
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

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

Селезнёва Елена Валерьевна

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.

