

**2011-09-14**
**Ситуация на рынках.**

Американские индексы провели волатильную сессию, закрывшись в зеленой зоне. S&P500 вырос на 0,91%, Dow Jones поднялся на 0,40%. Лучше рынка смотрелись промышленные компании (+1,86%), в аутсайдерах нефтянка (+0,29%).

Европейские индексы завершили день ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,87%, DAX вырос на 1,85%, французский CAC 40 поднялся на 1,41%.

Драгоценные металлы продолжают консолидироваться. Стоимость тройской унции золота составляет \$1830,78. Серебро стоит \$40,8875. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 44,78.

Нефтяные контракты показали разнонаправленное движение. По итогам дня контракт на Light Sweet прибавил 2,29%; Brent потерял 0,32%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$88,71 (-1,66%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$111,3 (-0,53%). Спред между Brent и Light Sweet снизился до \$22,59.

Разнонаправленно завершились торги на российском рынке еврооблигаций. В суверенных выпусках преобладало «боковое» движение, тогда как большинство корпоративных выпусков вновь подверглись сильным распродажам. В среднем корпоративный сектор потерял 0,25%.

Сегодня на ход торгов могут повлиять данные по рынку труда в Англии (12:30), промышленное производство в Еврозоне (13:00), цены производителей и розничные продажи в США (16:30), товарно-материальные запасы в США (18:00), запасы нефтепродуктов в США (18:30). Среди корпоративных событий ожидается внеочередное общее собрание акционеров "СИТРОНИКСа", заседание совета директоров НМТП, публикация финансовых результатов АФК "Система" US GAAP за 2 квартал 2011 года, "ВЕРОФАРМа" за 1 полугодие 2011 года по МСФО, "Черкизово" за 1 полугодие 2011 года по US GAAP.

**Новости и статистика.**
**Россия**

Совет директоров ЦБ РФ на заседании в среду принял решение оставить без изменения уровень ставки рефинансирования, а также повысить с 15 сентября 2011 года на 0,25 процентного пункта (п.п.) ставки по депозитным операциям Банка России на фиксированных условиях и снизить на 0,25 п.п. ставки по отдельным операциям предоставления ликвидности. Так, в частности, ЦБ РФ с 15 сентября

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2532,15	1,49%	-1,83%
S&P 500	1172,87	0,91%	-3,78%
Dow Jones	11105,85	0,40%	-4,37%
FTSE 100	5174,25	0,87%	-4,08%
DAX	5166,36	1,85%	-10,69%
CAC 40	2894,93	1,41%	-11,11%
NIKKEI 225	8512,50	-1,21%	-4,94%
MICEX	1498,16	0,33%	-3,10%
RTS	1572,00	0,34%	-7,60%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1833,60	1,01%	0,27%
Нефть Brent, \$ за баррель	111,89	-0,32%	-3,07%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,19	-0,38%	-4,41%
Рубль/Евро	41,23	0,33%	1,49%
Евро/\$	1,3678	-0,01%	-5,07%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	283,81	-10,74	-2,42
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	607,61	15,22	-226,42
NDF 1 год	5,37%	0,001	0,46
MOSPrime 3 мес.	4,91%	0,001	0,17

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	357,21	-3,44	14,43
Россия-30, Price	119,14	0,01	0,83
Россия-30, Yield	4,15%	0,00	-0,16
UST-10, Yield	1,99%	0,04	-0,26

**Спред Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	216	-5	26
Турция-17	7,24	-3	21
Мексика-17	148,81	-4	-3
Бразилия-17	153,53	-4	-14



снижает минимальные ставки прямого репо на 1 и 7 дней, по ломбардным кредитам, а также по кредитам, обеспеченным нерыночными активами и золотом, на 0,25 п.п.

Банки РФ, включая Сбербанк, в августе 2011 года увеличили объем кредитов нефинансовым организациям на 3,4%, физическим лицам — на 3,5%. Объем кредитного портфеля без учета межбанковских кредитов вырос на 3,4%.

### Европа

Дефицит торгового баланса Великобритании в июле 2011 года составил 4,450 млрд. фунт., аналитики прогнозировали уменьшение дефицита до 4,2 млрд. фунт. За прошлый отчетный период в июне этот показатель составил 4,496 млрд. фунт., прирост составил 1,03% или 46 млрд. фунт. Дефицит торгового баланса со странами Евросоюза составил 3,4 млрд. фунт., со всеми прочими странами 5,5 млрд. фунт. По внешней торговле товарами, отрицательное сальдо составило 8,9 млрд. фунт., по услугам 4,5 млрд. фунт. Объем экспорта товаров в июле вырос на 1,4 млрд. фунт. или 5,6%, импорт вырос на 1,4 млрд. фунт. или 4,3%.

Индекс потребительских цен в Великобритании в августе 2011 года, относительно августа прошлого года повысился на 4,5% и на 0,6% относительно июля этого года. В годовом выражении, прогнозировалось повышение на 4,5%, что совпало с прогнозами, месячный показатель прогнозировался на уровне 4,4%. В то же время годовой индекс потребительских цен, не учитывающий цены на продукты питания, энергоносители, не изменился за август и составил 3,1%, при прогнозе 3,0%.

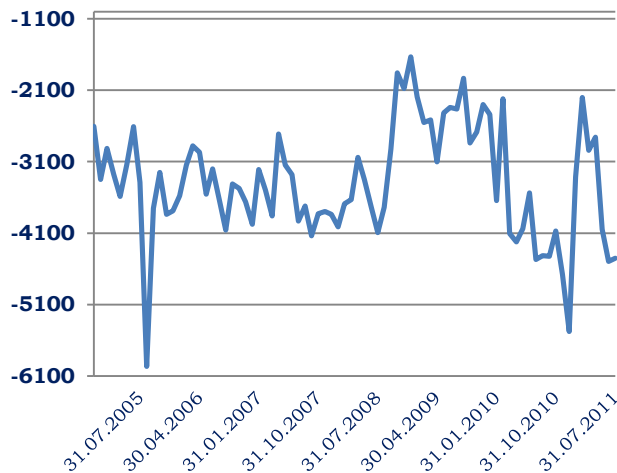
### США

Дефицит бюджета США в августе 2011 года, превысил ожидания экономистов и составил \$134,15 млрд., что на 48% больше чем в августе 2010 года. Прогнозировалось, что он составит \$132 млрд. За 11 месяцев 2010-2011 финансового года, бюджет составил \$1,234 трлн. долл. Доходы составили \$169,25 млрд., это на \$5,25 млрд. больше чем в августе 2010 г. Расходы составили \$303,4 млрд. что на \$48,88 млрд. больше, чем в августе прошлого года.

### Новости эмитентов

Прибыль «Совкомфлота» по МСФО за первое полугодие 2011 года снизилась до \$64,2 млн по сравнению с \$100,4 млн за аналогичный период прошлого года. Операционные расходы выросли на \$10,9 млн и достигли \$193,46 млн. Прочие расходы составили \$62,5 млн, что немногим больше показателя прошлого года — \$57,9 млн. Стоимость активов

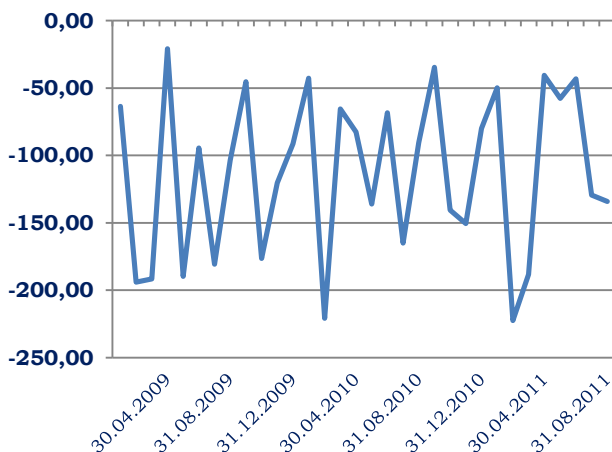
**Торговый баланс  
Великобритании, млн. фунт.  
стрл.**



**Индекс потребительских цен в  
Великобритании, г/г, %**



**Сальдо бюджета США, млрд.  
долл.**



выросла до \$6 723 млн. В первом полугодии 2010 года показатель был на \$628 млн меньше. Уставный капитал вырос на \$109 млн и достиг \$3 148 млн. Совкомфлот представил ожидаемо низкие финансовые показатели, в том числе это связано с ослаблением рубля и ростом цен на топливо.

Мы не рекомендуем к покупке еврооблигации Совкомфлота. Сейчас выпуск **Совкомфлот-17** торгуется со спрэдом к кривой доходности Газпрома на уровне 80 б.п., что не соответствует разнице в уровне долговых нагрузок обеих компаний. Единственное, что удерживает сейчас евробонд Совкомфлот-17 от более высоких доходностей – это 100% гос. участие и включенность в индекс EMBI. В условиях сохраняющейся неопределенности относительно сроков приватизации, вряд ли Совкомфлот-17 сможет показать позитивную динамику. После приватизации, очевидно, доходность бонда будет существенно больше, а цена ниже текущих уровней.

Чистая прибыль «Мосэнерго» по МСФО в 1 полугодии текущего года составила 7,87 млрд рублей, что на 85,7% больше, чем за аналогичный период 2010 года. Выручка «Мосэнерго» за первые шесть месяцев года увеличилась на 20% и достигла 89,89 млрд рублей. Переменные расходы компании выросли на 21,8% до 65,55 млрд рублей, постоянные расходы снизились на 18,4% до 9,27 млрд рублей. Рост финансового результата был ожидаемым, но не столь значительным. В основном рост рентабельности связан с ростом тарифов и снижением затрат, в том числе за счет снижения капитальных расходов.

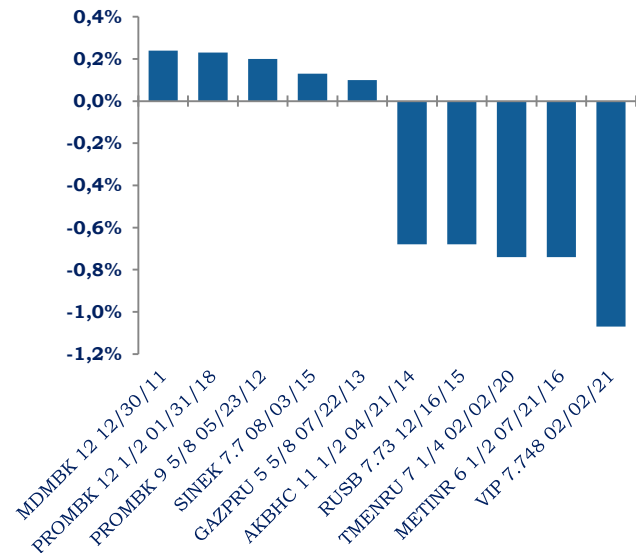
В настоящий момент на рублевом долговом рынке обращается 2 выпуска рублевых облигаций «Мосэнерго», однако учитывая не высокую ликвидность выпусков и их текущую стоимость мы не видим идей для покупки бондов компании даже с длинным горизонтом.

### Российские еврооблигации

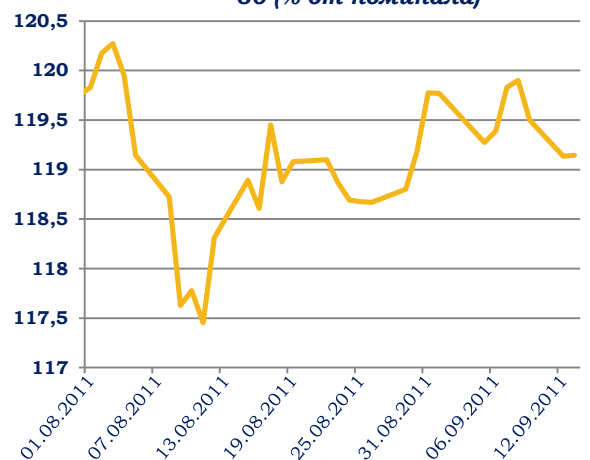
Растущая нефть и рынки акций привели к нейтральным торгам в суверенных еврооблигациях России, цена выпуска Россия-30 осталась на уровне 119,15% годовых. Доходности treasures также почти не изменились, как и индикативный спрэд доходности Россия-30-UST-10.

А вот в корпоративном секторе инвесторы продолжили активно избавляться от бумаг. Большинство выпусков Газпрома снизилось по итогам дня на 0,5-0,6%. Довольно сильное падение показали евробонды Лукойла и ТНК-ВР, которые также потеряли около 0,5%, а выпуск ТНК-ВР-20 потерял 0,75%. Вместе с нефтегазовыми компаниями, в лидерах падения оказались выпуски Альфа-банка и Вымпелкома. Так, Альфа-банк-21 снизился на 0,45%, а Альфа-банк-17

Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



упал на 0,55%. Евробонды Вымпелком-18 и Вымпеклом-21 снизились на 0,4%. Среди нефтегазовых компаний, только бумаги Новатэка оказались относительно устойчивы к падению, оба выпуска Новатэк-21 и Новатэк-16 потеряли не более 0,25%.

Снижение в бондах металлургических компаний не превысило 0,3%, что соответствует «минусу», который показал корпоративный сектор в среднем. Бумаги Северстали в среднем снизились на 0,2%. Столько ж потерял Совкомфлот-17 и Сбербанк-17.

Относительно неплохо смотрелись на фоне общего снижения рынка еврооблигации банков, наименьшее падение вновь показали бумаги РСХБ. Так, даже самые длинные выпуски: РСХБ-18 и РСХБ-19 потеряли всего 0,15%, а РСХБ-14 снизился на 0,05%.

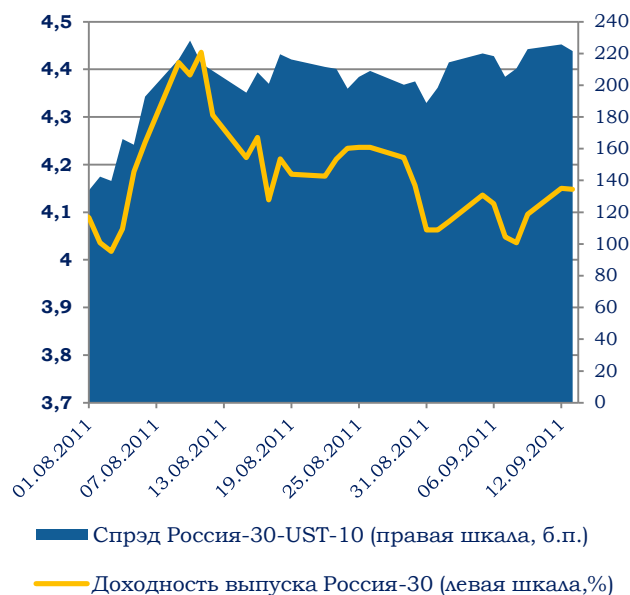
Падением в районе 0,1% завершили день выпуски Номос-банка и ХКФБ-14. А некоторым выпускам удалось прибавить. Среди них Синек-15, выросший на 0,15%, Газпром-13, который прибавил около 0,1%, а также ВТБ-18, рост которого составил 0,05%.

На утро среды на рынках складывается негативный внешний фон. Фьючерсы на американские индексы ушли в минус на 1,0%, нефть Brent теряет порядка 0,25%. Большинство рынков акций Европы также снижаются на фоне понижения рейтингов двум французским банкам. Доходность UST-10 снижается на 3 б.п., а выпуск Россия-30 теряет около 0,1%. Подобный негативный фон уведет котировки большинства российских бумаг сегодня в значительный «минус».

### Облигации зарубежных стран

Рост акционерных рынков носил характер технического отскока. На мировых долговых рынках, в свою очередь, продажи не прекращались. Так, суверенные еврооблигации Украины в среднем снизились вчера на 0,2%. Корпоративный сектор падал в несколько раз быстрее. Например, бумаги Метинвеста вчера потеряли более 1,0%, около 0,9% снижение показал и выпуск Авангард-15. МХП-15, Ощадбанк-16 НафтоГаз Украины-14 потеряли по 0,6%. Более устойчиво выглядели бонды Мрия-16 и Феррэкспо-16, сужение которых не превысило 0,3%. Негативный фон вокруг украинского долгового рынка сложился и после **понижения суверенного рейтинга Украины в национальной валюте на одну ступень – с ВВ- до В+**. И хотя рейтинг в иностранной валюте остался прежним – «В+/стабильный», комментарии аналитиков S&P относительно экономического состояния Украины не добавили рынкам позитива. Так, рейтинг в нацвалюте был понижен по причине высокой инфляции, превышающей 10%, нестабильных и высоких пенсионных расходов, а также значительного долга финансового сектора с высокой

Доходность выпуска Россия-30 (%) и спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Динамика суверенных 5 летних CDS:

Страна	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	222,93	-0,45%	-1,01
Украина	609,17	0,92%	5,58
Бразилия	170,25	-1,70%	-2,94
Мексика	169,52	-1,87%	-3,24
Турция	255,62	-0,26%	-0,66
Италия	504,20	0,11%	0,54
Ирландия	888,64	-2,66%	-24,27
Испания	398,92	-6,70%	-28,64
Португалия	1210,31	-0,49%	-5,92
Греция	4048,96	12,47%	448,91
Китай	131,05	-1,16%	-1,54



долей проблемных кредитов.

В то же время, аналитики S&P ожидают улучшения в сфере экономики Украины благодаря тому, что правительство страны провело ряд структурных реформ при поддержке программы МВФ, в частности налоговую реформу.

Мы полагаем, что понижение украинского рейтинга в гривнах в дальнейшем нейтрально отразится на евробондах Украины и корпоративных эмитентов. Учитывая текущее состояние украинской экономики, **мы не ожидаем до конца года понижение рейтинга Украины в иностранной валюте.**

Суверенные еврооблигации Белоруссии завершили вторник без существенных изменений. Цена выпуска Беларусь-15 остались на уровне 80,0% от номинала, YTM – 15,85%, а цена евробонда Беларусь-18 также находится в районе 80,0%, YTM – 13,74%.

Долговой рынок Европы вчера вновь продемонстрировал снижение. Бумаг всех стран PIIGS упали в цене. Наибольший рост доходностей вновь отмечен в греческих бондах. Так, Греция-20 снизился почти на 5,0%, а доходность приблизилась к отметке 25,0% годовых. Исторические максимумы по доходности показали и двухлетние выпуски – доходность Греция-13 перевалила за 70,0%, а 5-летний CDS стоит уже 5 600 б.п.

Вторыми после Греции по глубине падения уже не первый день являются бонды Италии. Так, Италия-21 снизился вчера на 1,3%, YTM – 5,5%.

Сегодня в Итальянском Парламенте состоится окончательное голосование по программе сокращения гос. расходов на 54 млрд. евро. Одобрение программы может ненадолго успокоить инвесторов относительно вероятного дефолта третьей экономики еврозоны.

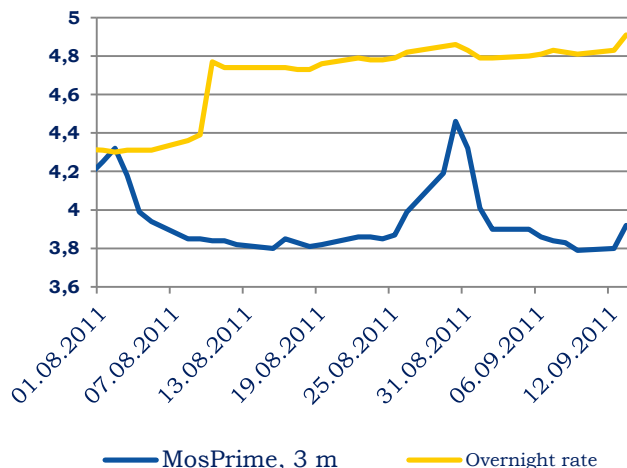
Среди новостей, которые будут определять настроения игроков на рынках также отметим понижение двум крупнейшим французским банкам – Societe Generale и Credit Agricole кредитного рейтинга от агентства Moody's. Среди основных причин – недостаточная капитализация банков, учитывая вероятные списания по греческому долгу, а также растущие проблемы с ликвидностью.

Также сегодня в 7.00 вечера по средневропейскому времени состоится телеконференция А. Меркель, Н. Саркози и Г. Папандреу а котором будет обсуждаться дальнейшая программа помощи Греции, а также причины невыполнения страной намеченных финансовых целей по сокращению бюджетного дефицита.

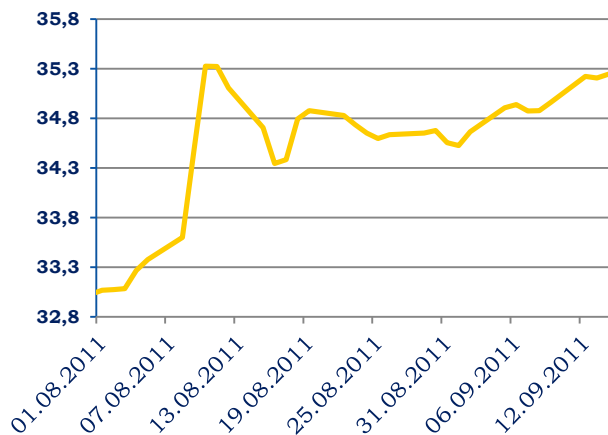
### Торговые идеи на рынке евробондов

По-прежнему интересной инвестицией является покупка выпуска **Синек-15**, который уже давно предлагает самую высокую доходность среди бумаг с

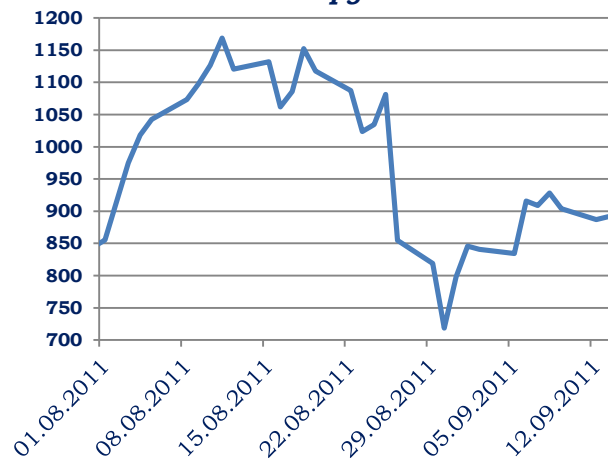
Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



рейтингом инвестиционной категории. Спрэд к суверенной кривой доходности составляет порядка 255 б.п., что является чрезмерно высоким показателем. Ожидаем сужение спреда в ближайшее время на 15-20 б.п.

Также рекомендуем обратить внимание на выпуски РЖД, в частности в выпуске **РЖД-31**, номинированном в фунтах, сохраняется значительный потенциал снижения доходности. Основной причиной этого должно стать сокращение спреда между РЖД-31 и государственными облигациями Великобритании, который расширился до 440 б.п. Мы ждем сокращения спреда доходности в выпуске РЖД-31 до 380-350 б.п., при этом потенциал роста цены составляет около 2-2,5%.

В банковском секторе в текущих условиях наиболее интересно выглядит **РСХБ-13** и оба выпуска **РСХБ-14**, которые торгуются с премией к кривой доходности Сбербанка в районе 70 б.п., что абсолютно необоснованно, ни одинаковым рейтингом эмитентов, ни их системной значимостью для экономики страны. Кроме того, на «среднем» и «длинном» конце кривой доходности выпуски РСХБ и Сбербанка торгуются без премии.

В банковском секторе мы также рекомендуем обратить внимание на евробонд **Промсвязьбанк-14**, который торгуется со спрэдом к кривой доходности Альфа-банка в районе 80 б.п. В случае сохранения благоприятной рыночной конъюнктуры мы ожидаем сокращение спрэд на 20-30 б.п.

В бумагах телекоммуникационных компаний роль «защиты» может сыграть выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого в начале августа взлетела до 4,6% против уровня в 3,7% на конец июля. Мы полагаем, что в условиях перетока капитала из более «длинных» инструментов в более «короткие», доходность Вымпелком-13 может снизиться до 4,0%, а цена вырасти на 1,0%. Даже если снижение на рынке продолжится, выпуск будет довольно устойчив к снижению.

В качестве защитного инструмента из надежного «второго эшелона» можно порекомендовать еврооблигации ЗАО ССМО **«ЛенСпецСМУ»-15**. Несмотря на значительное падение цен в большинстве еврооблигаций, выпуск ЛенСпецСМУ-15 можно назвать «тихой гаванью», т.к. рыночный негатив его практически никак не затронул, и цена осталась на прежнем уровне. Мы полагаем, что в выпуске остается потенциал роста цены, т.к. существует высокая вероятность повышения кредитный рейтинг эмитента в ближайшие полгода-год на одну ступень до уровня «В+». Справедливая доходность выпуска находится на уровне 5,8-6,0%, это соответствует цене 109,2-109,7% от номинала. Потенциал роста цены в ближайший



месяц может составить 1,1-1,6%.

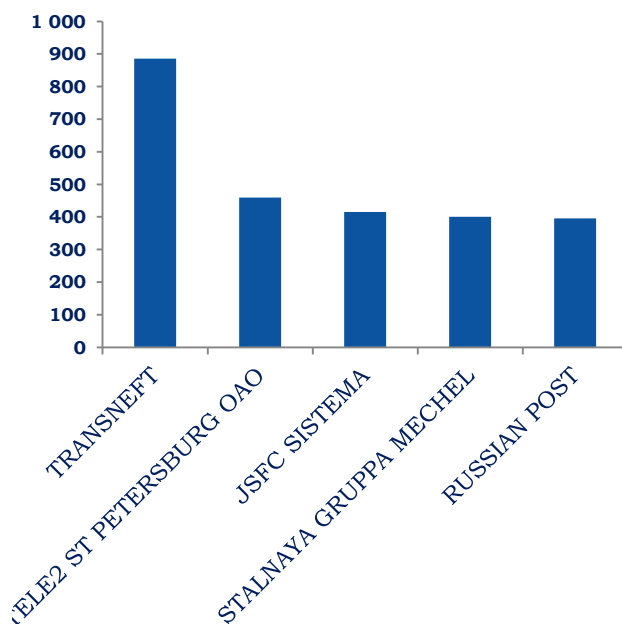
Доходности еврооблигаций Белоруссии в настоящий момент находятся на исторических максимумах, как и спреда к суверенной кривой доходности Украины. Мы полагаем, что ситуация с платежным балансом и состоянием резервов Белоруссии стабилизировалась. Это подтверждает рост золотовалютных резервов за 8 месяцев 2011 года на 0,8% до \$6,2 млрд., постепенное сокращение отрицательного сальдо внешней торговли, а также рост резервных активов по стандартам МВФ на 10,2% в августе. Стабилизация ситуации положительно отразится на котировках еврооблигаций Белоруссии, мы ожидаем рост цен в выпусках **Беларусь-15** и **Беларусь-18** на 9-11% до 91-92% от номинала.

Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 10,5%, что дает спред к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала.

### Рублевые облигации

Сегодня на рублевом долговом рынке мы ожидаем негативную динамику торгов, при относительно не высокой ликвидности рынка. Основным негативным фактором на рынках сейчас является снижение долгосрочных рейтингов от Moody's таких французских крупнейших банков как Societe Generale и Credit Agricole по депозитам на одну ступень до «Aa2» с «Aa1» с «негативным» прогнозом. Эти действия связаны с опасениями относительно потенциального воздействия на банки дефолта в Греции, поскольку финансовые организации являются одними из крупнейших держателей гособлигаций. Рейтинг BNP Paribas остался на прежнем уровне, но агентство продолжит анализ этого банка и в дальнейшем по итогам обзора также возможно понижение рейтинга на один пункт. При этом поддержку мировым рынкам окажет желание Китая помочь Италии с ее долговыми проблемами за счет прямых инвестиций и покупки долговых обязательств страны. В целом можно отметить с утра сильную волатильную динамику мировых фондовых индексов. Вчера американские индексы закрылись в легком плюсе, а уже на утро фьючерсы в красной зоне. Нефть показывает слабый рост, которая так же может уйти ниже текущих уровней. Рубль продолжает свое ослабление к мировым валютам, а вот рублевая ликвидность начинает снижаться в свете налоговых выплат, что оказывает сильное влияние на ставки на МБК. Так только за 1 день они подросли в среднем на 6%, а ставки overnight на 2,5%. В целом можно

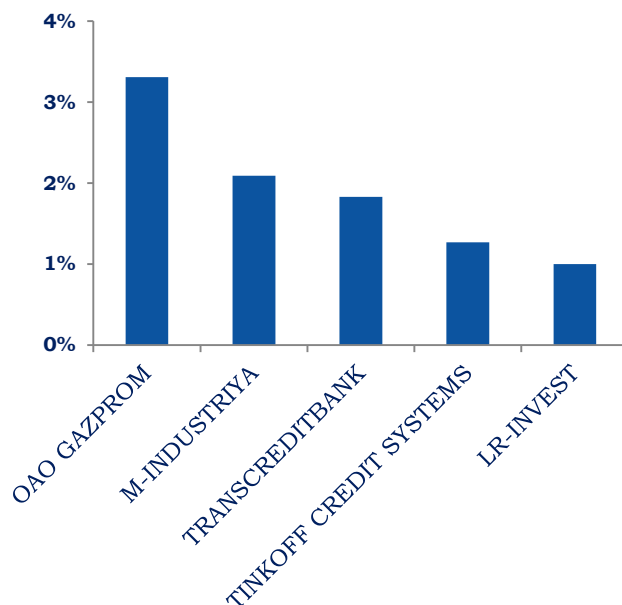
Наиболее ликвидные облигации  
(млн. руб.)



отметить, что текущая ликвидность на рынке сейчас очень волатильна, и в случае высокого спроса она может серьезно сократиться, и ставки взлетят на весьма высокие уровни. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ снизился и составил 902 млрд рублей.

Вчера как мы и предполагали российский рынок находился в четком боковике при относительно высоких объёмах торгов. Количество растущих и падающих выпусков сравнялось, при этом бумаги в среднем изменились на 30 б.п. В минус продолжали уходить бумаги банковских и металлургических секторов, как наиболее ликвидные на рынке рублёвого долга. При этом рост смогли показать выпуски ТЭКа и телекомов. Небольшой рост показали наиболее короткие и ликвидные выпуски, а продажи наблюдались в основном в выпусках со средней и длинной дюрацией. Хуже рынка выглядели бумаги Мечела (-1 %) и Евраза (-0,35%), а рост смогли показать выпуски Газпрома (+0,4%) и Ростелекома (+0,45%). IFX-Cbonds-P по итогам торгов вырос на 0,03%, а IFX-Cbonds прибавил 0,06%.

### Лидеры роста

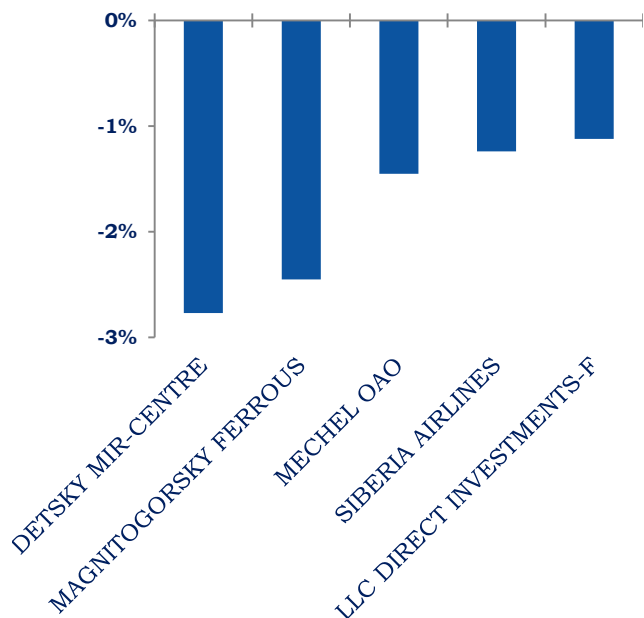


### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Некоторые существенные просадки в ликвидных выпусках показывают настолько интересные премии даже к текущему волатильному рынку, что мы рекомендуем обратить на них внимание. Торговые идеи обновляются ежедневно, т.к. бумаги очень сильно двигаются каждый день, и потенциалы меняются порой ежечасно. В целом кроме вышеуказанных идей мы пока не рекомендуем входить на вторичный рынок и за высокого уровня неопределённости на рублевом рынке.

Выпуски облигаций	Потенциал снижения по доходности (б.п)*
Калужская обл, 34003	220
НОВАТЭК, БО-01	50
Ростелеком, 11	200
ГСС, БО-02	180
Промсвязьбанк 05,06, БО-03	100
МТС, 03	90
Башнефть АНК, 03	40
Мечел, 14	60

### Лидеры снижения



**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

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
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

### Аналитический департамент

Письменный Станислав Владимирович	Тел. +7 (495) 781 02 02
Василиади Павел Анатольевич	Тел. +7 (495) 781 72 97
Назаров Дмитрий Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 02 02
Балакирев Илья Андреевич	Тел. +7 (495) 781 02 02
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 781 73 06

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 обязательства 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.

