

2012-10-16

Уважаемые читатели аналитических материалов UFS IC!

Проходит голосование Cbonds Awards 2012. Если Вы считаете нашу аналитику интересной, мы будем благодарны за Ваш голос в командной номинации "Лучшая аналитика по рынку облигаций" и персональной номинации "Лучший аналитик на рынке Fixed income". В командной номинации достаточно указать название компании – "UFS IC", в личной "UFS IC и имя, фамилию аналитика". Проголосовать можно, перейдя по ссылке <http://www.cbonds.info/ru/rus/vote/votes.php>.

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

Последние обзоры и комментарии:

- [Долговой рынок исламского финансирования в 3 квартале 2012 года](#)
- [Прогноз ситуации на рынках на ближайшую перспективу](#)
- [ВТБ размещает субординированный евробонд. Участие интересно](#)

Мировые рынки и макроэкономика

Позитивная отчетность из США поддержала оптимизм покупателей.

Сегодня умеренный рост на рынках продолжится.

Долговой рынок

На рынке еврооблигаций выраженной динамики не сложилось, изменения в котировках большинства бумаг не превышали 0,1%. Лишь несколько «длинных» бумаг вновь подорожали на внешнем позитивном фоне.

Вчера на рынке ОФЗ покупки по большинству выпусков продолжились. Торговая активность осталась на уровне предыдущего торгового дня.

Рынок корпоративных обязательств продолжает демонстрировать разнонаправленное движение котировок: на рынке совершаются точечные сделки.

Денежный рынок

До конца текущей недели ожидаем сохранения ставок на текущих уровнях. Уплата следующего налога – НДС – состоится 22 октября, однако накапливать средства для перечисления банки начнут уже на этой неделе.

Комментарии

На первичном рынке сохраняется повышенная активность.

Сегодня два госбанка – Газпромбанк и Сбербанк – начинают встречи с инвесторами, после чего возможно вновь займут на внешних рынках.

ВТБ займет в юанях на 3 года под 4,5% годовых.

Банк Санкт-Петербург размещает субординированные евробонды, предложение считаем малоинтересным.

Индикаторы			
ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 443,42	1 440,13	115,80	1 737,55
↓	↑	↑	↓
-0,18%	0,81%	1,03%	-0,96%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
127,90	2,73%	1,66%	106,25
↑	↓	↑	↓
0,05	-0,01	0,01	-1,56
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2949	31,08	40,14	35,12
↓	↑	↑	↓
-0,02%	0,34%	0,13%	-0,08%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
99,63	101,75	102,22	65,70
↑	↓	↑	↓
0,05	-0,25	0,54	-3,90
Объем ликвидности	NDF 1 год	MOSPrime о/п	MICEX РЕПО
845	6,32	6,36	6,33
↑	↓	↓	↑
24	-4	-8	0

Торговая идея дня:

покупать евробонд

Промсвязьбанк-17

(спрэд к Альфа-банку составляет 240 б.п.
 Ждем его сужения до 180-200 б.п.)



Мировые рынки и макроэкономика

Позитивная отчетность из США поддержала оптимизм покупателей

Настроения на глобальных рынках в понедельник существенно улучшились. С утра рынки отыгрывали позитивную статистику из Китая по торговому балансу за сентябрь. Во второй половине дня рынки поддержала сильная отчетность крупнейшего американского банка – Citigroup за 3 кв. 2012 года, которая оказалась лучше ожиданий. Оптимизма добавили и данные по розничным продажам в США сентябре, которые выросли на 1,1%, в то время как аналитики ожидали роста на 0,8%. Наверх до 1,2% был пересмотрен и августовское значение.

Позитивная отчетность поступает на фоне проведения QE3, что привело к росту спроса на риск вчера. В плюсе завершили день европейские рынки акций, индекс S&P500 вырос на 0,81%.

На европейском долговом рынке, доходность греческих 10-летних облигаций опустилась вчера до многомесячного минимума (с августа 2011 года), достигнув уровня в 17,5% годовых. Канцлер Германии А. Меркель выразила солидарность с министром финансов В. Шойбле о том, что «никаких неконтролируемых событий, например, выхода Греции из еврозоны, не будет». В то же время, представитель канцлера заявил, что для немецкого правительства не может быть и речи о новом сокращении долга для Греции. Именно это на прошлой неделе предложила К. Лагард, сказав, что, возможно, странам еврозоны придется пойти на новые списания долга, а также предоставить Греции дополнительные 2 года для проведения реформ.

Предполагается, что именно греческий вопрос станет основным на повестке ближайшего саммит ЕС, который состоится 18 и 19 октября в Брюсселе.

Умеренный рост на рынках продолжится

На утро вторника на рынках сохраняется умеренно позитивный внешний фон. Ростом открылись европейские рынки акций, в символическом плюсе пока торгуется фьючерс на индекс S&P500. Нефть Brent и золото дорожают в пределах 0,25%. Сегодня ждем публикацию данных по промышленному производству в США в сентябре. Также сегодня пройдет второй тур предвыборных дебатов между Б. Обамой и М. Ромни, которые могут повлиять на завтрашнюю ситуацию на рынках.



Долговой рынок

Еврооблигации

На рынке евробондов выраженной динамики не наблюдалось, изменения в большинстве бумаг не превышали 0,1%. Выпуск Россия-30 остался в районе 127,8% от номинала, спред к UST-10 сузился еще на 2 б.п. до 106 б.п.

В корпоративном секторе динамику более 0,1% показали лишь несколько «длинных» выпусков. Среди них, «длинные» бонды ВЭБа, в частности ВЭБ-17 и ВЭБ-25, которые выросли на 0,4%. В районе 0,3% прибавил и Альфа-банк-17, который еще не исчерпал потенциал роста. В банковском секторе лучше рынка выглядели и некоторые евробонды ВТБ, в частности ВТБ-18 и ВТБ-20 которые выросли на 0,2%.

Сегодня в отсутствии существенных событий, которые могут повлиять на долговой рынок, на российском рынке евробондов по-прежнему будет преобладать «боковик».

Локальный долговой рынок

Вчера на рынке ОФЗ покупки по большинству выпусков продолжились. Торговая активность осталась на уровне предыдущего торгового дня.

При наибольшем торговом обороте 9-летняя серия 26205 потеряла в цене 0,25%. При этом спросом пользовались 10-летние бумаги 26209 (+0,39%) и 5-летние 25080 (+0,2%).

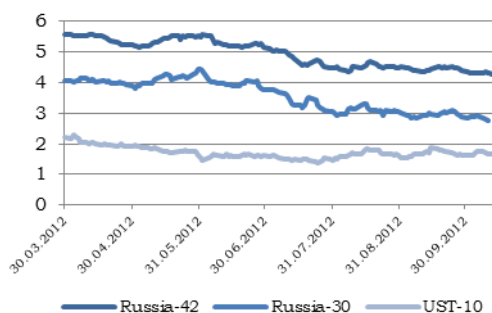
Отметим также резкое сужение спреда между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-206204. Если в начале октября значение спреда находилось вблизи 130–135 б.п., то к текущему дню спред составляет немногим более 60 б.п. При этом доходность рублевого евробонда не меняется, тогда как доходность ОФЗ-26204 понизилась за последние две недели с 7,5% до 7% годовых.

Рынок корпоративных обязательств продолжает демонстрировать разнонаправленное движение котировок: на рынке совершаются точечные сделки.

При заметных оборотах просели котировки ФСК-13 (-0,147%), ЕвразХолдинг-Финанс-4 (-0,44%). Спросом пользовались бонды ТКС БО-6 (+0,25%), РЖД-10 (+0,16%).

Отсутствие внятной динамики на рынке обусловлено нежеланием игроков как продавать, так и покупать бумаги. Ситуация на денежном рынке и активность эмитентов на «первичке» удерживают инвесторов от покупок. При этом отсутствие явного негатива на внешних рынках также не вызывает желания избавляться от бумаг.

Доходности Россия-30, Россия-42 и UST-10



Спред Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спред Россия-18-ОФЗ-26204



Денежный рынок

Вчера ЦБ РФ впервые за последнюю неделю угадал в лимитом однодневного прямого РЕПО. Вчера банкам хватило лимита (190 млрд рублей) в полной мере. В результате банки смогли привлечь средства под средневзвешенную ставку 5,87% годовых, что на 9 б.п. ниже уровня предыдущего дня.

На сегодня ЦБ РФ увеличил лимит однодневного прямого РЕПО на 10 млрд рублей до 200 млрд рублей. Кроме того, Банк России проведет аукцион недельного прямого РЕПО, лимит которого на сегодняшний день увеличен на 140 млрд рублей до 1,22 трлн рублей.

Индикативная ставка Mosprime O/N понизилась на 8 б.п. до 6,36% годовых, ставка Mosprime 3M выросла на 1 б.п. до 7,24% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6–6,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ осталась без изменения на уровне 6,33% годовых.

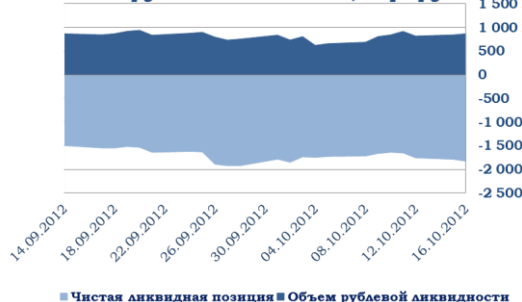
На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора вырос на 24 млрд рублей до 869 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 39 млрд рублей и составляет -1,827 трлн рублей (днем ранее -1,787 трлн рублей).

Вчера банки перечисляли страховые взносы в соцфонды, что привело к увеличению задолженности (значения ЧЛП) банков перед монетарными властями. При этом роста ставок на рынке мы не наблюдали, что было связано с тем, что лимита однодневного прямого РЕПО ЦБ РФ банкам вполне хватило, а кроме того, текущие ставки на денежном рынке и без того находятся на высоких уровнях. До конца текущей недели ожидаем сохранения ставок на текущих уровнях. Уплата следующего налога – НДС – состоится 22 октября, однако накапливать средства для перечисления банки начнут уже на этой неделе.

Ставки денежного рынка, %



Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Комментарии

На первичном рынке сохраняется повышенная активность

Низкие процентные ставки и высокий спрос на российский долг способствует выходу на рынок все новых эмитентов.

Сегодня два госбанка – Газпромбанк и Сбербанк - начинают встречи с инвесторами, после чего возможно вновь займут на внешних рынках. Параметры возможных выпусков пока не известны. Пока предполагается, что Газпромбанк может предложить инвесторам «вечный» евробонд, что может быть изначально интересно ввиду высокого купона по бумагам. Объем займа Сбербанка может составить около \$1,0 млрд.

ВТБ сегодня открывает книгу заявок на еврооблигации, номинированные в юанях. Предполагаемая ставка купона составляет 4,5%, срок займа – 3 года. Сейчас у ВТБ уже обращается один выпуск, объемом 1,0 млрд. юаней (около \$160 млн.), погашаемый в декабре 2013 года. Выпуск неликвидный, цены bid/offer стоят на уровнях 98,0/100,0% от номинала, а средняя доходность по займу составляет 3,52% годовых. Доходность в 4,5% предполагает спрэд к свопам на уровне 135 б.п. Спрэд к свопам по текущему выпуску составляет всего 41 б.п. С этой точки зрения выпуск может быть интересен в рамках стратегии «buy and hold». С учетом возможного укрепления юаня в ближайшие годы против доллара, возможно получить и больший доход. В тоже время, низкая ликвидность делает его малопривлекательным для широкого круга инвесторов.

Банк Санкт-Петербург намерен разместить 6-летние субординированные евробонды объемом \$50,0 млн. с доходностью 11,0% годовых. Подобный уровень доходности кажется нам малопривлекательным, с учетом вероятной низкой ликвидности займа. В этом сегменте рынка мы рекомендуем обратить внимание на субординированный евробонд Номос-банк-19 и недавно размещенный выпуск Русский Стандарт-18.

НОВАТЭК (Ваа3/ВВВ-/ВВВ-) вчера разместил облигации серий БО-2, БО-3 и БО-4 на 10, 5 и 5 млрд рублей соответственно. Ставка 1-го купона была установлена на уровне 8,35% годовых, что соответствует доходности к 3-летней оферте на уровне 8,53% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона находился на уровне 8,6-8,85% годовых. Таким образом, размещение прошло с премией к кривой ОФЗ на уровне 130 б.п., а к кривой Газпром нефти (Ваа3/ВВВ-/-) порядка 15 б.п. Учитывая масштабы бизнеса

Газпромбанк
Ваа3/ВВВ-/-

Сбербанк
Ваа1/-/ВВВ

ВТБ
Ваа1/ВВВ/ВВВ

Банк Санкт-Петербург
Ва3/-/-

НОВАТЭК
Ваа3/ВВВ-/ВВВ-



обеих компаний, данный размер премии представляется нам немного заниженной. При этом учитывая, что эмитенты нефтегазового сектора не очень часто выходят на рублевый долговой рынок, а также то, что переспрос в ходе букбилдинга составил почти в 2,5 раза, потенциал роста котировок в ближайшие дни после выхода бумаг на вторичные торги сохраняется.

**Газпромбанк
Ваа3/BBB-/-**

Газпромбанк (Ваа3/BBB-/-) вчера открыл книгу заявок на покупку бумаг 7-й серии на 10 млрд рублей. Закрытие книги состоится сегодня, а размещение выпуска запланировано на 22 октября. Срок обращения займа – 4 года, оферта через 3 года, купоны выплачиваются дважды в год. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 8,5-8,75% годовых, доходность к оферте – 8,67-8,94% годовых. Напомним, что 18 октября состоится размещение бондов Газпромбанка 10-12-й серий по 10 млрд рублей каждая с доходностью к 3-летней оферте 8,67% годовых. Учитывая высокий объем предложения долговых обязательств со стороны банка, необходима дополнительная премия, а участие представляет интерес от верхней границы диапазона по доходности – от 8,94% годовых.

**Кредит Европа Банк
Ва3/-/BB-**

Fitch присвоило рублевым облигациям Кредит Европа Банка (Ва3/-/BB-) серии БО-3 рейтинг BB-. По бумагам предусмотрена оферта в октябре 2013 года, погашение – октябрь 2015 года. Мы не ожидаем роста котировок после принятия рейтинговым агентством данного решения, поскольку выпуск оценен справедливо – доходность составляет около 9,9% годовых. Несколько выше собственной кривой лежит выпуск БО-1, однако ликвидность последнего не является высокой.

Новости эмитентов

**«Ситроникс»
В3/-/В-**

«Ситроникс» (В3/-/В-) выкупил по оферте 49,5% выпуска облигаций серии БО-02 по цене 100% от номинала на сумму 1,5 млрд руб.

**Первобанк
В3/-/-**

Первобанк (В3/-/-) выкупил по оферте 56% выпуска облигаций серии БО-02 на сумму 841 млн рублей.

**Лента
-/-/-**

Совет директоров «Ленты» (-/-/-) принял решение о размещении облигаций серий 01-03 на общую сумму 10 млрд рублей. Срок обращения выпусков составит 7 лет.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	5,92	100,878	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	4,94	101,403	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	6,89	113,273	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,06	101,27	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,46	102,26	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	9,43	102,51	Покупать. Держать до погашения
ВТБ-49(вечный)	XS0810596832	Банки	9,20	101,745	Покупать и держать
Банк Русский Стандарт-18	XS0841677387	Банки	9,89	103,256	Покупать. Справедливая доходность - 10,0 %
ВТБ-17	XS0365923977	Банки	4,82	109,692	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-18	XS0592794597	Банки	4,74	107,071	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-18	XS0772509484	Банки	4,38	106,3	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Евраз-17	XS0652913558	Металлургия	5,88	105,623	Покупать. Справедливая доходность - 5,8 %
Евраз-18	XS0359381331	Металлургия	6,18	114,979	Покупать. Справедливая доходность - 5,9 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,01	104,664	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %
Казкоммерцбанк-13	XS0167149094	Банки	7,95	99,836	Покупать. Держать до погашения
Казкоммерцбанк-14	XS0190240324	Банки	7,82	99,605	Покупать. Держать до погашения

Торговые идеи в рублевых облигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Газпром нефть БО-5	RU000A0JQUB7	Нефть и газ	7,27	100	Покупать. Держать до погашения
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	8,87	100,57	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Запсибкомбанк БО-2	RU000A0JSS72	Банки	12,29	100,4	Покупать. Справедливая доходность - 12-12,1 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	12,07	98,11	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,44	99,95	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRK55	Банки	10,68	98,13	Покупать. Справедливая доходность - 10,5 %



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Наименование	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS IC по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
17.10.2012	МРСК Центра БО-01	4	8,95	9,15	от 9,4-9,5	-/BB-/-
18.10.2012	ВЭБ-19	10	8,55	8,94	-	Baa1/BBB/BBB
18.10.2012	Ак Барс БО-1	5	9,25-9,75	9,46-9,99	от 9,99	B1/-/BB-
18.10.2012	Газпромбанк-10	10	8,5	8,67	от 8,7	Baa3/BBB-/-
18.10.2012	Газпромбанк-11	10	8,5	8,67	от 8,7	Baa3/BBB-/-
18.10.2012	Газпромбанк-12	10	8,5	8,67	от 8,7	Baa3/BBB-/-
22.10.2012	Газпромбанк-7	10	8,5-8,75	8,67-8,94	от 8,94	Baa3/BBB-/-
23.10.2012	Россельхозбанк-17	10	8,45-8,65	8,63-8,84	от 8,7	Baa1/-/BBB
26.10.2012	Почта России-02	3	8,7-8,9	8,89-9,1	от 9-9,1	-/-/BBB
26.10.2012	Почта России-03	3	8,7-8,9	8,89-9,1	от 9-9,1	-/-/BBB
26.10.2012	Почта России-04	3	8,7-8,9	8,89-9,1	от 9-9,1	-/-/BBB
26.10.2012	Юникредит Банк БО-4	5	9,2-9,5	9,41-9,73	от 9,41	-/BBB/BBB+
вторая половина октября	Банк Российский Капитал-3	3	10,5-11	10,78-11,3	от 11,3	-/-/В+
	Адроса БО-01-БО-12	60	-	-	-	Ba3/BB-/BB-
перенос на неопределенный срок	Волга-Спорт-2	1,9	11	-	-	-/-/-
	ЛенСпецСМУ-2	5	-	-	-	-/В/-
конец октября	Внешпромбанк БО-2	3	11,75-12,25	12,1-12,63	от 12,1	B2/В/-



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

Альфа-Банк
Восточный Экспресс
ВТБ
ВЭБ
Газпромбанк
Запсибкомбанк
Зенит
ЛОКО-Банк
Металлинвестбанк
МКБ
НОМОС-Банк
ОТП Банк
Петрокоммерц Банк
Пробизнесбанк
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
УБРиР
Уралсиб
ХКФ Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

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

Нефтегазовый сектор

Газпромнефть
Лукойл
НК Альянс
НОВАТЭК
ТНК-ВР

Энергетика

МОЭСК

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь
Украина

Стратегические обзоры

Стратегия до конца 2012 года
Месячный обзор долговых рынков
Месячный 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

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
Мегафон

Потребительский сектор

X5 Retail Group

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

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 «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «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 «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 «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «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 «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательство 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 «Ю Эф Эс Финанс». ООО «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

