

2012-05-17
Последние обзоры и комментарии:

- [Банковский сектор Казахстана: итоги 2011 года](#)
- [Специальный комментарий по итогам размещения еврооблигаций АФК «Система»](#)
- [Ежемесячный обзор долгового рынка. Ситуация на рынке в апреле](#)

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

Ситуация на рынках

Вчера мировые рынки отыгрывали новость о том, что в Греции так и не было сформировано новое правительство, а страну ждут перевыборы. Суверенные евробонды России падали третий день подряд и в среднем потеряли 0,3%. В корпоративном секторе снижение было более сильным и в среднем составило 0,4-0,5%.

Вчера на рынке рублевого корпоративного долга продолжилось снижение. В среднем бумаги подешевели на 0,4%. Суммарные торговые обороты находились на среднем уровне.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов понизились. S&P500 уменьшился на 0,44%, Dow Jones сократился на 0,26%. Бразильский индекс Bovespa опустился на 0,62%.

Европейские индексы завершили предыдущий день разнонаправленно. FUTSEE 100 потерял 0,60%, DAX снизился на 0,26%, французский CAC 40 повысился на 0,31%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 1,24%; Brent подешевел на 2,22%. Сегодня Light Sweet торгуется \$93,59 (+0,84%); Brent стоит \$109,67 (-0,07%). Спред между Brent и Light Sweet резко сузился до \$16,08.

Драгоценные металлы показывают умеренно позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1552,6. Серебро котируется на уровне \$27,7425. Соотношение стоимости золота и серебра стабильно, составляет 55,96.

Ключевая статистика:

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

Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии (18:00).

Новости и статистика США

Промышленное производство в апреле увеличилось на 1,1%, что оказалось лучше ожидавшихся 0,6%. В сравнении с апрелем прошлого года показатель поднялся на 5,2%. Во всех основных секторах производства динамика в апреле была позитивной. Самый сильный рост показал выпуск в секторе коммунально-бытовых услуг, в месячном сравнении он

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2874,04	-0,68%	-5,66%
S&P 500	1324,80	-0,44%	-5,23%
Dow Jones	12598,55	-0,26%	-4,65%
FTSE 100	5405,25	-0,60%	-5,80%
DAX	6384,26	-0,26%	-5,57%
CAC 40	3048,67	0,31%	-5,11%
NIKKEI 225	8868,62	0,77%	-6,85%
MICEX	1335,10	-0,72%	-8,97%
RTS	1373,82	-1,92%	-14,09%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1539,58	-0,30%	-6,76%
Нефть Brent, \$ за баррель	109,75	-2,22%	-8,18%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,98	2,13%	-5,21%
Рубль/Евро	39,33	0,89%	-1,04%
Евро/\$	1,2716	-0,10%	-3,78%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	81,49	14,59	-7,18
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	655,53	-356,33	-60,80
NDF 1 год	6,51%	0,000	0,66
MOSPrime 3 мес.	6,91%	0,001	0,18

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	373,72	6,94	34,95
Россия-30, Price	118,21	-0,54	-1,62
Россия-30, Yield	4,24%	0,08	0,22
UST-10, Yield	1,76%	-0,01	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	248	9	н/д
Турция-17	16,32	4	-5
Мексика-17	226,66	7	-2
Бразилия-17	244,56	3	3



увеличился на 4,5%.

По-прежнему слабым остается строительный сектор. Объем выпуска строительных материалов в сравнении с мартом остался неизменным, однако всё ещё находится более чем на 20% ниже своего докризисного уровня.

Число новостроек выросло в апреле на 2,6% до 717 тыс., в марте показатель был ниже – 699 тыс., согласно пересмотренным данным. В сравнении с апрелем прошлого года число новостроек увеличилось на 29,9%.

Еврозона

Потребительская инфляция в Еврозоне составила в апреле 2,6%. В месячном сравнении цены поднялись на 0,5%. Базовая инфляция (без учета цен на энергоносители и пищевые продукты) в годовом сравнении составила 1,6%.

Великобритания

Уровень безработицы, рассчитанный по методике МОТ по итогам трех месяцев, окончившихся мартом, составил 8,2%, что оказалось ниже значения предыдущего периода, окончившегося февралем (8,3%). Число занятых увеличилось на 105 тыс. относительно предыдущего квартала.

Япония

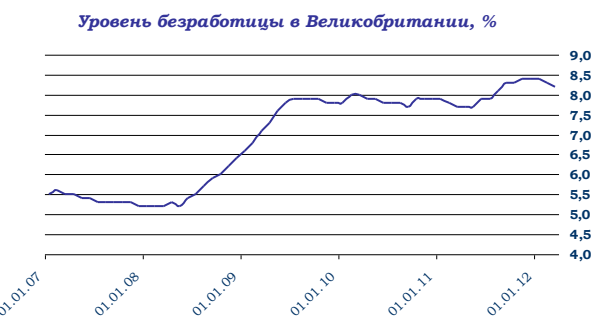
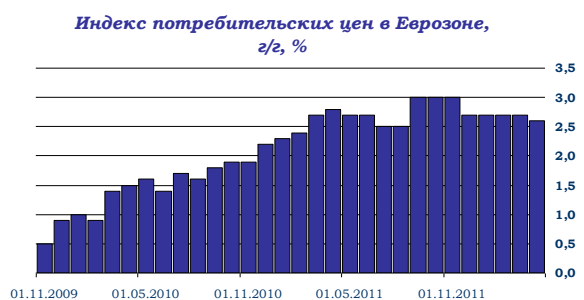
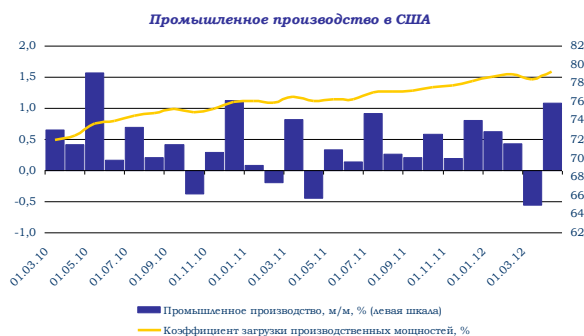
Японская экономика завершила первый квартал нового года более сильными результатами, нежели по итогам IV квартала 2011. ВВП в I квартале вырос на 1,0%, в сравнении с I кварталом предыдущего года рост составил 4,1%. В последнем квартале 2011 экономика показывала нулевой прирост. Показатель промышленного производства в марте вырос на 1,3% (+14,2% в годовом сравнении).

Россия

Объем международных резервов РФ по состоянию на 11 мая снизился до \$518,8 млрд. Недели ранее объем резервов составлял практически \$523 млрд.

Потребительская инфляция за неделю с 6 по 14 мая сохранилась на уровне 0,1%, с начала года цены поднялись уже на 2,0%. Уровень инфляции до сих пор продолжает сдерживаться отсрочкой повышения тарифов на естественные монополии.

Как заявил председатель Банка России С. Игнатьев, сальдо текущего счета платежного баланса РФ за январь-апрель превысило чистый отток капитала из страны. Чистый отток капитала из РФ за январь-апрель составил \$42 млрд. Согласно оценке МЭР, отток капитала из России в апреле 2012 года составил около \$8 млрд.



Новости эмитентов

АИЖК (Baa1/BBB/-) в 2012 году планирует разместить облигации на 19 млрд рублей. В прошлом году АИЖК разместила бумаги на 21 млрд рублей.

Fitch пересмотрело прогноз по рейтингу **ММК** (Ba3/Withdrawn/BB+) со Стабильного на Негативный и подтвердило рейтинг на уровне BB+.

Мосмарт Финанс (-/-/-) допустил дефолт по облигациям 1-й серии. В середине апреля компания должна была погасить облигации почти на 26 млн рублей. Эмитент также не выполнил обязательство по выплате 10-го купона. Кроме того, выплаты по 5-9-му купонам также не производились.

Русское море (-/-/-) 18 мая рассмотрит вопрос о размещении двух серий биржевых облигаций БО-1 и БО-2.

Компания **Объединенные кондитеры** (-/-/-) погасила облигации 1-й серии на 3 млрд рублей.

Российские еврооблигации

Большинство рынков рискованных активов вчера снова падали, на фоне растущих вероятности выхода Греции из Еврозоны и не предсказуемых последствий для других стран Европы.

Выпуск Россия-30 потерял вчера 0,45% и опустился до 118,2% от номинала. Наибольшее падение среди суверенных бондов показал Россия-22, рухнувший на 0,7%. Индикативный спред Россия-30-UST-10 продолжил расширяться и достиг 255 б.п., а стоимость 5-летнего CDS достигла 238 б.п., что является максимумом с середины января текущего года.

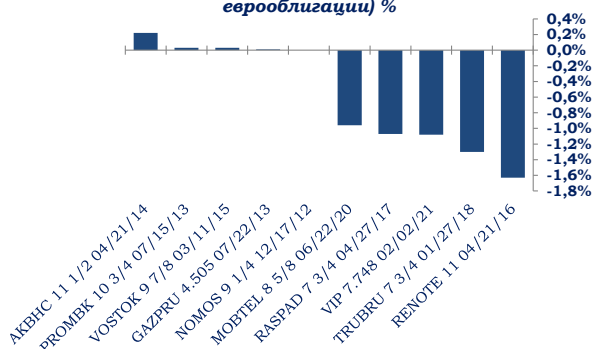
В корпоративном секторе уже несколько дней наблюдается более глубокое падение. Вчера аутсайдеры рынка не изменились, наибольшее падение как и все последние несколько дней показывают «длинные» выпуски банков, металлургических компаний и телекоммуникационных компаний. Так, выпуск ТМК-18 вчера потерял 1,3%, Распадская-17 упал на 1,7%. В районе 0,8-0,9% падение показали бумаги Евраз и Северстали. Схожую динамику показали и выпуски Вымпелком-21, Вымпелком-18 и МТС-20.

В нефтегазовом секторе, уже не первый день подряд хуже остальных выглядят бумаги Лукойла, которые острее остальных реагируют на падающую нефть. Вчера Лукойл-22 упал на 1,0%, а Лукойл-19 и Лукойл-20 потеряли 0,9%.

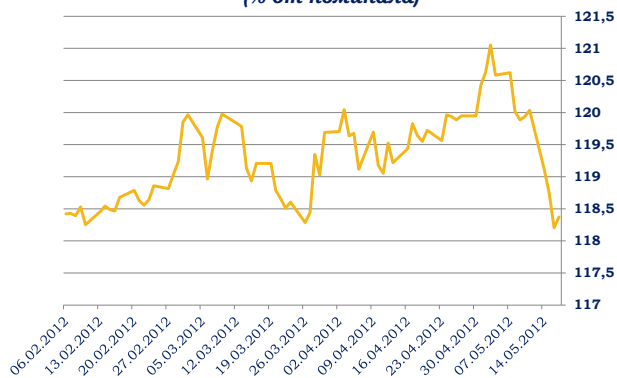
Выпуски с дюрацией 5-6 лет в среднем потеряли 0,4-0,5%. Такую динамику показали, например, Альфа-банк-15, Лукойл-17 и Газпром-16. Тем не менее, довольно сильное падение все же наблюдалось даже в относительно «коротких» выпусках. Так, Сбербанк-13 упал на 0,2%, Евраз-13 потерял 0,25%, а Северсталь-17 снизился на 0,3%.

На утро четверга, фон на рынке – умеренно

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



нейтральный. В минусе начались торги на европейских биржах, хотя фьючерс на S&P500 пока прибавляет около 0,2%. Нефть Brent торгуется без изменения на уровне 109,7\$/баррель – минимума с середины января. Ожидаем, что сегодня российский рынок завершит день разнонаправленно.

Еврооблигации зарубежных стран Белоруссия и Украина

Сильное падение вчера наблюдалось в секторе корпоративных еврооблигаций украинских эмитентов. Выпуски Феррэкспо-16 и Метинвест-18 потеряли около 1,2%. Менее волатильная Метинвест-15 и Мрия-16 снизились на 1,0%. Суверенные бонды Украины показали менее глубокое падение, в среднем они снизились на 0,3%, Украина-21 потерял 0,25%.

Суверенные бумаги Белоруссии торговались разнонаправленно. Так, цена выпуска Беларусь-15 не изменилась по итогам дня и осталась на уровне 95,0% от номинала. А вот Беларусь-18 снизился на 0,5% до 92,5% от номинала.

Европа

На фоне обострения европейского кризиса, долгового рынка Европы испытывал существенное давление. Как обычно, опасения вокруг Греции связаны не столько с самой Грецией, сколько с тем, что волна кризиса может перекинуться на Испанию и Италию. Так, серьезные опасения вызывают две вещи: доступ правительств Испании и Италии на финансовые рынки, и состояние банковских систем этих стран.

Вчера доходность 10-летних облигаций Испании выросла до 6,4% годовых, приблизилась к уровню 5,9% годовых. Пока доступ к заимствованиям открыт, но процентная нагрузка становится все более высокой.

Все в более тяжелом состоянии находится банковская система Греции. Так, вчера президент ЕЦБ М. Драги заявил, что регулятор прекращает кредитовать большинство греческих банков, в связи с крайне низким уровнем достаточности капитала у этих организаций. По некоторым сведениям, несколько греческих банков сейчас работают с отрицательным капиталом. Кроме того, из греческих банков продолжается отток депозитов. Так, только за понедельник греческие вкладчики вывели со счетов греческих банков около 700 млн. евро.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 737 млрд рублей, что на 342 млрд рублей ниже уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 63 млрд рублей (днем ранее было

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	236,57	0,81%	1,90
Украина	831,60	0,36%	2,97
Бразилия	153,92	3,36%	5,01
Мексика	146,16	2,76%	3,92
Турция	264,66	1,19%	3,12
Германия	96,06	0,59%	0,56
Франция	215,57	-0,70%	-1,52
Италия	506,01	0,80%	4,00
Ирландия	664,21	1,69%	11,02
Испания	538,27	-1,47%	-8,06
Португалия	1137,85	2,86%	31,59
Китай	132,68	2,33%	3,02



абсорбировано 417 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет –494 млрд рублей (против –509 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО превысил 115 млрд рублей при лимите 150 млрд рублей. В результате банки забрали свыше 115 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,56% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще около 5 млрд рублей под 5,4% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил почти 183 млрд рублей при лимите 190 млрд рублей. В результате банки привлекли 183 млрд рублей под 5,83% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 1,5 млрд рублей под 5,28% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 29 б.п. – до 5,96% годовых, ставка Mosprime 3М осталась на уровне 6,91%. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,5-6% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО выросла на 13 б.п. и составила 6,06% годовых.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы понизился на 30 млрд рублей до 384 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе понизилась на 342 млрд рублей и составила 789 млрд рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке находится на нулевых значениях.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 160 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 150 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Уменьшение объема ликвидности банков связано с исполнением второй части РЕПО и возвратом Банку России около 800 млрд рублей, притом что днем ранее банки привлекли 520 млрд рублей на недельном аукционе. Таким образом, банкам фактически предстояло вернуть 280 млрд рублей. В результате ставки на денежном рынке снова показали рост, однако чистая ликвидная позиция системы немного улучшилась и составляет менее 0,5 тран рублей.

Рублевые облигации Вторичный рынок

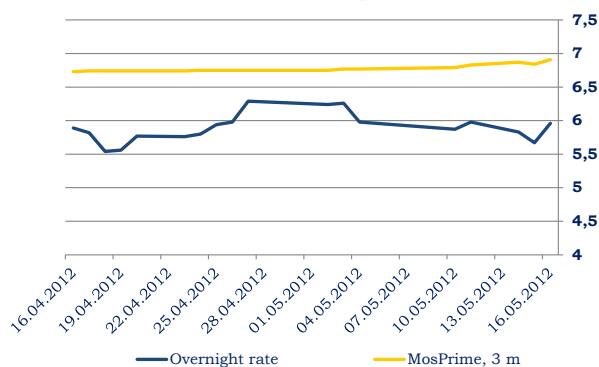
Вчера на рынке рублевого корпоративного долга продолжилось снижение. В среднем бумаги подешевели на 0,4%. Суммарные торговые обороты находились на среднем уровне.

Как мы отметили, снижение происходило по всему рынку. Среди бумаг банков наибольшее снижение

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



показали выпуски РСХБ-12 (-0,83%) и МДМ БО-2 (-0,68%). Кроме того, понизились в цене выпуски ФСК: ФСК-18 потерял 0,59%, ФСК-15 – 0,46%. Под давлением продаж просели котировки бумаг РЖД-14 (-0,45%), РЖД-23 (-0,44%). Среди телекомов намного хуже рынка чувствовали себя бонды Вымпелком-Инвеста-1 (-0,54%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 19 млрд рублей против 14 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что свыше 75% оборота прошло в режиме РПС (14,5 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 97 млрд рублей (днем ранее 94 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,15% и составил 105,14 пункта, повышение индекса эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds составило 15 б.п. до 8,77% годовых.

С утра рынок публичного долга компаний открылся снижением по большинству выпусков. Негативное влияние на рынок по-прежнему оказывает ослабление курса национальной валюты к € и \$ на фоне продолжающейся дешевеет нефти, а также напряжение на денежном рынке. Кроме того, вчерашнее обострение греческих проблем также снижает аппетит к риску.

Первичный рынок

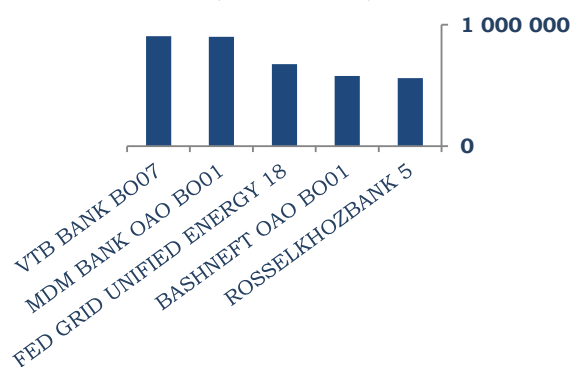
Рынок ОФЗ

Вчера Минфин планировал провести аукцион по размещению ОФЗ серии 25079 с погашением в 2015 году. Объем размещения облигаций составлял 10 млрд рублей. Ориентир по доходности выпуска находится в диапазоне 7,15-7,2% годовых, однако по итогам торгов вторника средневзвешенная доходность выпуска 25079 составила 7,21% годовых. Как мы и предполагали, итоги аукциона оказались провальными: аукцион не состоялся ввиду отсутствия заявок. Ослабление курса рубля к € и \$ на фоне негативного внешнего фона, а также отсутствие премии ко вторичному рынку лишили предложение ведомства инвестиционной привлекательности.

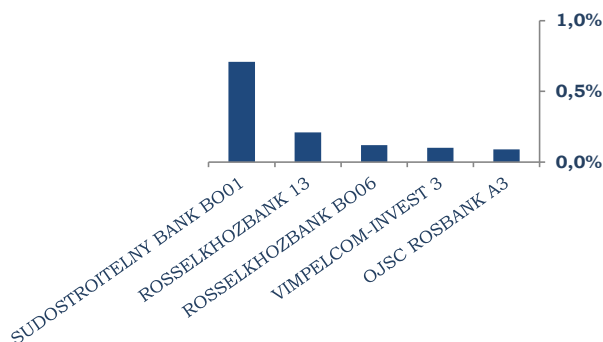
Торговые идеи на рынке евробондов

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.

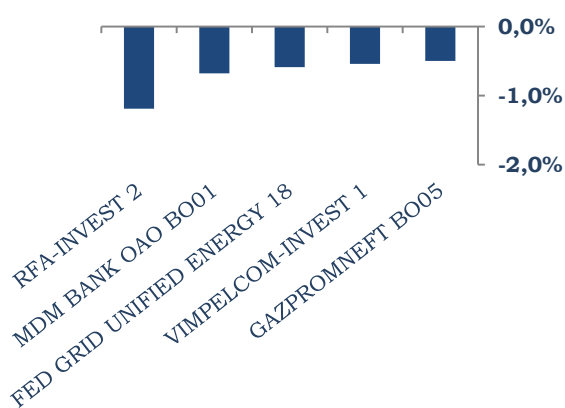
Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



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. 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 дюрации 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 дюрации 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 **ЖКФБ-14 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

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.

[Смотрите наш специальный комментарий.](#)

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 М / S&P / F
21.05.2012	СУ-155 Капитал-4	1	-	-	-	- / - / -
29.05.2012	Меткомбанк БО-5	1,5	11-11,5	11,3-11,83	От 11,8	B3 / - / -
29.05.2012	СМП Банк-1	3	10-10,5	10,25-10,78	От 10,9	B3 / - / -



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

Хомяков Илья Маркович

Куц Алексей Михайлович

Полторанов Николай Владимирович

Ким Игорь Львович

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тел. +7 (495) 781 73 01

Тел. +7 (495) 781 73 04

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Балакирев Илья Андреевич

Козлов Алексей Александрович

Назаров Дмитрий Сергеевич

Королева Виктория Сергеевна

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 72 97

Тел. +7 (495) 781 02 02

Тел. +7 (495) 781 73 06

Тел. +7 (495) 781 02 02

Тел. +7 (495) 781 02 02

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.

