

2012-03-19

Ситуация на рынках

Российский рынок еврооблигаций завершил пятницу разнонаправленным движением. Единой динамики не было как в суверенном секторе, так и в корпоративном.

В пятницу на рынке рублевого корпоративного долга преобладали покупки. По итогам торгов цены большинства бумаг подорожали в среднем на 0,3%. Торговая активность на рынке публичного долга корпораций находилась на среднем уровне.

Американские индексы по итогам торгов 16 марта показали нейтральную динамику. S&P500 увеличился на 0,11%, Dow Jones понизился на 0,15%. Бразильский индекс Bovespa сократился на 0,10%.

Европейские индексы завершили пятницу умеренным ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,42%, DAX поднялся на 0,19%, французский CAC 40 повысился на 0,41%.

По итогам 16 марта контракт на Light Sweet прибавил 1,86%; Brent подорожал на 1,83%. Сегодня Light Sweet торгуется \$107,39 (+0,31%); Brent стоит \$125,95 (+0,11%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$18,56.

Драгоценные металлы показывают нейтральную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1661,31. Серебро торгуется на уровне \$32,6238. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 50,92.

Ключевая статистика на сегодня:
 Сальдо текущего баланса Еврозоны (13:00);
 Индекс рынка жилья от НАНВ в США (18:00).

Новости и статистика

США

В конце прошлой недели было опубликовано довольно много статистики по США.

Индекс цен производителей вырос в феврале на 0,4% - немного ниже ожиданий (0,5%). Потребительская инфляция в феврале составила 0,4%. Цены продолжают расти за счет увеличивающихся цен на топливо.

Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии в марте составил 12,5 п., что на 2,3 п. выше значения февраля (10,2 п.). Негативным оказался индекс новых производственных заказов, который упал с 11,3 до 3,3 п. в марте, и если его значение не вырастет в следующем месяце, деловая активность в Филадельфии сократится.

Слабыми вышли данные по промышленному производству за февраль: объем выпуска остался на уровне января (прирост составил 0,0%), а значение января было пересмотрено с 0,0% до 0,4%. Основной

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3055,26	-0,04%	2,98%
S&P 500	1404,17	0,11%	2,82%
Dow Jones	13232,62	-0,15%	2,17%
FTSE 100	5965,58	0,42%	1,60%
DAX	7157,82	0,19%	4,40%
CAC 40	3594,83	0,41%	4,12%
NIKKEI 225	10141,99	0,12%	4,31%
MICEX	1618,99	-0,44%	1,72%
RTS	1748,32	-0,37%	1,28%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1660,00	0,09%	-2,06%
Нефть Brent, \$ за баррель	125,81	1,83%	2,66%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,36	-0,76%	-1,39%
Рубль/Евро	38,41	-0,43%	1,30%
Евро/\$	1,3175	0,73%	-1,21%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	109,58	2,59	-172,99
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	592,51	-128,81	-245,94
NDF 1 год	5,66%	0,000	0,07
MOSPrime 3 мес.	6,74%	0,000	-0,04

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	300,98	-0,86	-34,99
Россия-30, Price	119,21	0,28	0,53
Россия-30, Yield	4,04%	-0,04	-0,11
UST-10, Yield	2,29%	0,01	0,29

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	175	-6	-29
Турция-17	-4,17	-3	20
Мексика-17	184,53	0	0
Бразилия-17	218,40	-8	20



причиной снижения производства стало снижение выпуска добывающей промышленности на 1,2% в феврале, кроме того, на 1,1% уменьшился объем выпуска в автомобильной промышленности. Однако автомобильная промышленность уже показывала сильный рост в декабре (+3,8%) и январе (+8,6%), так что февральское ослабление сектора вполне ожидаемо.

В пятницу был также опубликован индекс потребительского доверия от университета Мичигана – предварительные данные за март. Показатель оказался хуже ожиданий: 74,3 п. против 76,0 п. В феврале индекс занимал отметку 75,3 п. Однако мартовское снижение показателя не должно оказать сильного влияния на потребительские расходы, которые в первую очередь связаны с рынком труда.

А статистика по рынку труда вновь была сильной: число первичных заявок на пособие по безработице на 10 марта снизилось до 351 тыс. (значение предыдущей недели – 365 тыс.). Продолжает уменьшаться и количество повторных обращений за пособием по безработице. За неделю, завершившуюся 3 марта, их число составило 3,416 млн., что является минимальным значением с августа 2008 года.

Россия

По данным Росстата, промышленное производство в РФ за январь-февраль 2012 года выросло на 4,9% по сравнению с январем-февралем 2011 года. Цены производителей промышленных товаров, по предварительным данным, выросли на 1,1% в феврале (в феврале 2011г. - 103,4%).

Новости эмитентов

Агентство Moody's понизило рейтинг долгосрочных депозитов **Юниаструм Банка** (B2/-/-) в иностранной и национальной валюте с Ba3 до B2. Прогноз по всем рейтингам стабильный. Данное изменение рейтинга последовало за понижением рейтинга материнской компании – Банка Кипра.

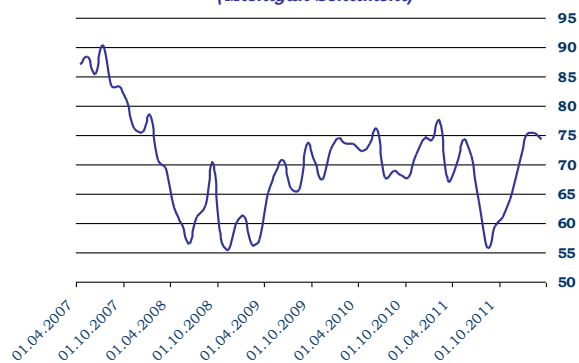
Облигации **Сэтл Групп** (-/-/-) 1-й серии 15 марта 2012 года переведены из котировального списка A1 в котировальный список Б. Объем займа составляет 1 млрд рублей, купонная ставка установлена на весь срок обращения на уровне 11,7% годовых.

Трансмашхолдинг (-/-/-) в апреле рассмотрит вопрос о выкупе облигаций серии БО-1. Объем эмиссии составляет 3 млрд рублей. дата погашения займа – 23 января 2014 года. Ставка купона составляет 6,5% годовых.

Российские еврооблигации

Уже несколько дней подряд на рынке евробондов наблюдается консолидация. Изменения в большей части выпусков в течение последних дней не

Индекс потребительского доверия в США
(Michigan Sentiment)



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



превышает 0,1%. При этом, лишь в отдельных выпусках наблюдается сильный рост, а некоторые – корректируются. В пятницу рынок вел себя также.

Выпуск Россия-30 вырос за день на 0,25% до 119,2% от номинала, доходность «бенчмарка» держится вблизи 4,0%. Спрэд к UST-10 тем временем продолжил сужаться и по итогам пятницы оказался на уровне 177 б.п. Другие суверенные выпуски, например, Россия-18 и Россия-28 снизились на 0,1%.

Среди лидеров роста в корпоративном секторе оказались Газпром-19, который взлетел на 1,54%, а также Газпромбанк-16, выросший на 0,8%. Около 0,4% прибавили ВТБ-35 и ТКС-банк-14. Динамику лучше рынка продолжили показывать и длинные выпуски Сбербанка: Сбербанк-21 и Сбербанк-22, которые выросли на 0,3%. Около 0,2% прибавили Альфа-банк-15 и ВТБ-15, а также отдельные выпуски ТНК-ВР.

Противоположную динамику показали выпуски ВЭБа, Вымпелкома и металлургических компаний. Так, Вымпелком-21 упал на 0,5%, на 0,4% скорректировалась Металлоинвест-16 и Альфа-банк-17. Более 0,3% потеряли в пятницу также ВЭБ-20 и ВЭБ-25, РЖД-17 и ВЭБ-17. Большинство других выпусков не показали существенной динамики.

Напомним, что завтра РЖД начинает road show своих долларовых еврооблигаций, планируемый объем которых может составить до \$1,0 млрд. А уже после завтра начнется road show российского суверенного выпуска еврооблигаций.

Среди новостей первичного рынка отметим также и успешное размещение ЕСР Алросы сроком на семь, девять и двенадцать месяцев. Эмитент предложил существенную премию к рынку. Так, 7-месячные и 12-месячные векселя были размещены под 4,125% и 4,25% годовых соответственно, что давало премию ко вторичному рынку еврооблигаций более 100 б.п. Премия по 9-месячным бумагам оказалась чуть менее скромной, выпуски были размещены под 3,75% годовых. Всего, посредством ЕСР Алросе удалось занять \$1,26 млрд. Как мы отмечали, эмитент направит средства на выкуп газовых активов у ВТБ.

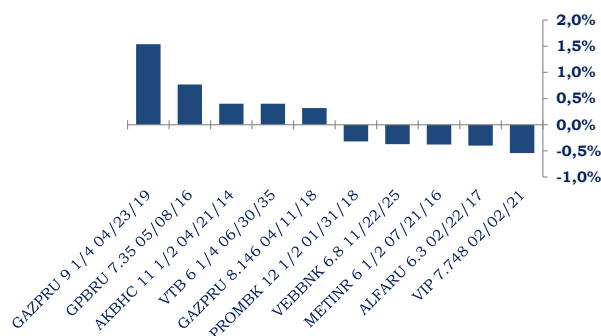
Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

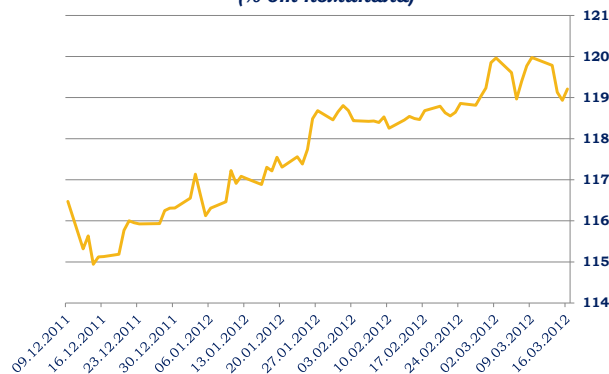
Не было однозначной динамики и на других рынках стран СНГ. Суверенные бумаги Украины завершили день ростом (в среднем +0,3%), спрэд к российской кривой доходности продолжил сужаться. Лидером в корпоративном секторе оказался Авангард-15, который вырос на 0,9%. Евробонд металлургического холдинга Феррэкспо прибавил порядка 0,45%, а Метинвест-15 снизился на 0,15%.

Среди суверенных выпусков Белоруссии рост смог

Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

Страна	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	165,67	-1,73%	-2,91
Украина	760,00	-1,80%	-13,93
Бразилия	119,25	-2,12%	-2,58
Мексика	111,64	-2,17%	-2,48
Турция	213,50	-2,02%	-4,41
Германия	68,50	-4,20%	-3,00
Франция	164,33	-4,45%	-7,66
Италия	356,00	-2,55%	-9,33
Ирландия	634,45	0,59%	3,74
Испания	399,51	-1,10%	-4,43
Португалия	1280,19	-3,16%	-41,83
Китай	107,96	3,68%	3,83



показать евробонд Беларусь-15 (+0,26%), а вот Беларусь-18 снизился на 0,5% до 93,0% от номинала.

На долговом рынке Казахстана, сохранялась позитивная динамика в выпусках Казкоммерцбанка. Так, ККБ-16 и ККБ-17 выросли на 0,7%, в районе 0,3% выросли бумаги КТЖ-16 и КТЖ-20.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет около 870 млрд рублей, что на 41 млрд рублей выше уровня пятницы. При этом ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 2,6 млрд рублей (в пятницу было предоставлено 24,2 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет -100 млрд рублей (против -111 млрд рублей днем ранее).

В пятницу в ходе утренней сессии аукциона по прямому РЕПО банки взяли 62 млрд рублей под 5,3% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли еще около 17 млрд рублей под 5,32% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 26 б.п. и составляет 5,31% годовых, ставка Mosprime 3M понизилась на 2 б.п. и составляет 6,74% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5-5,5% годовых.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы и поручительство не изменился и составляет 484 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе продолжила расти (+29 млрд рублей) и составляет 379 млрд рублей.

Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО составляет 90 млрд рублей. Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых.

Кроме того, сегодня ЦБ РФ проведет аукциона прямого РЕПО на 90 дней. Объем лимита составляет 150 млрд рублей. Минимальная процентная ставка 6,75% годовых.

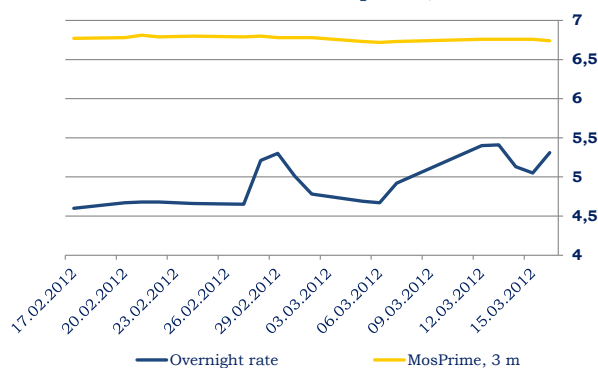
На этой неделе мы ожидаем ухудшения ситуации на денежном рынке на фоне предстоящих банковской системе выплат по НДС. Завтра, 20 марта, банковской системе предстоит уплата НДС, поэтому уже сегодня банки будут накапливать средства для исполнения налоговых обязательств.

Завтра Фонд ЖКХ проведет депозитный аукцион на 1,2 млрд рублей. Срок размещения временно свободных средств Фонда – до востребования. Кроме того, 20 марта Минфин проведет депозитный аукцион на 10 млрд рублей. Дата внесения депозита – 21 марта 2012 года, дата возврата депозита – 16 мая текущего года. Минимальная процентная ставка размещения установлена в размере 6,3% годовых.

Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.



Ставки денежного рынка, %



Рублевые облигации

Вторичный рынок

В пятницу на рынке рублевого корпоративного долга преобладали покупки. По итогам торгов цены большинства бумаг подорожали в среднем на 0,3%. Торговая активность на рынке публичного долга корпораций находилась на среднем уровне.

Наибольший рост показали котировки телекомов, которые выросли за день в среднем на 1,5%. В основном за счет покупок бумаг **Теле2-Санкт-Петербург** 1,2 и 3. Кроме того, спросом пользовались облигации нефтяных компаний: НК Альянс, Газпром нефть, Лукойл. Их цены выросли порядка 0,45%. По итогам торгов, цены банковских и транспортных бумаг прибавили за день в среднем 0,15%.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 22 млрд рублей против 17 млрд рублей в пятницу. Стоит отметить, что около 70% всего оборота прошло в режиме РПС (15,3 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 111 млрд рублей (днем ранее 119 млрд рублей). Чуть более половины оборота прошло с бумагами, дюрация которых ниже трех лет.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,05% и составил 105,99 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 1 б.п. и составляет 8,32% годовых.

Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **ВымпелКом-Инвест-3**, **ФК Открытие-2**, **Теле2-Санкт-Петербург-3**. Лидерами роста цен были: **Теле2-Санкт-Петербург-1** и **2**, **НК Альянс**, **МКБ БО-5**, лидеры снижения цен: **Мечел-17**, **Стройтрансгаз-3**, **ВымпелКом-Инвест-7**.

Сегодня мы ожидаем невысоких объемов торгов, что традиционно для рублевого долгового рынка в понедельник. Котировки бумаг рублевого корпоративного долга будут преимущественно расти. Позитивным фактором для рынка будет служить позитивный внешний фон. В четверг, 15 марта, МВФ одобрил предоставление Греции €28 млрд. Греческое правительство будет получать средства частями вплоть до 2014 года, а сумму €1,65 млрд Греция получить сразу. Министры финансов стран ЕС официально утвердили вторую программу финпомощи Греции в объеме €130 млрд.

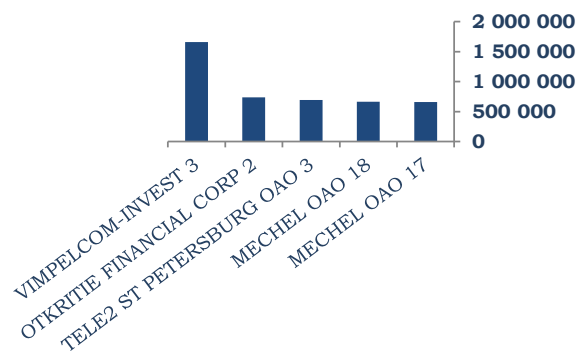
При этом сдерживающим фактором для внутреннего рынка будет служить возрастающее напряжение на денежном рынке, связанное с началом налогового периода.

Первичный рынок

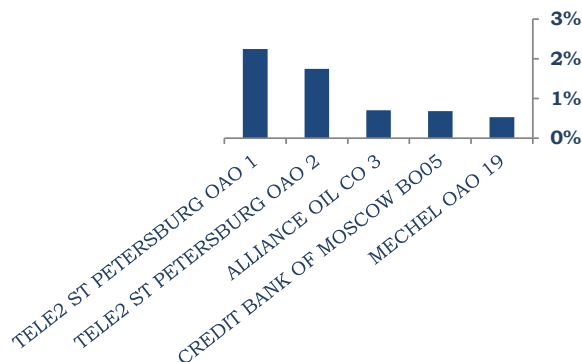
Рынок корпоративных облигаций

В пятницу, 16 марта, **Банк Уралсиб** (Ва3/ВВ-/ВВ-) разместил облигации 4-й серии на 5 млрд рублей.

Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга была установлена на уровне 8,75% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1,5 года – 8,94% годовых. Спрос на бумаги банка превысил объем предложения в 2 раза. Индикативная ставка 1-го купона находилась в диапазоне 8,75-9% годовых, доходность к оферте на уровне 8,94-9,2% годовых. Ранее диапазон по ставке был на уровне 9-9,5% годовых, по доходности – 9,2-9,73% годовых. Срок обращения ценных бумаг – 5 лет, купоны выплачиваются дважды в год.

Меткомбанк (Металлургический коммерческий банк) (B3/-/-) планирует разместить облигации серий БО 2-6 суммарным объемом 6 млрд рублей. Бумаги серий БО 2-4 имеют объем эмиссии по 1 млрд рублей каждая, а серии БО-5 и БО-6 по 1,5 млрд рублей. Напомним, что в августе прошлого года Меткомбанк разместил бумаги серии БО-1, ставка 1-го купона по итогам размещения составила 8,7% годовых.

СКБ-банк (B1/-/B) планирует разместить шесть биржевых выпусков облигаций совокупным объемом 24 млрд рублей. Выпуски серий БО 7-9 имеют объем по 3 млрд рублей каждый, выпуски БО 10-12 – по 5 млрд рублей.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе на рынке сохраняются основания для роста. В этой связи нам интересны некоторые евробонды, которые остаются недооценёнными к настоящему моменту. Среди них:

Газпром-19 (потенциал роста - +1,5-2,0%)

ТМК-18 (потенциал роста - +1,0-1,5%);

Номос-банк-15 (потенциал роста – 0,5-1,5%);

Метинвест-15, Украина (потенциал роста 1,0-1,5%, более подробный анализ финансового состояния Метинвеста [см. в нашем специальном комментарии](#)).

ККБ-18 (потенциал роста - +1,5-2,0%).

Тем не менее, мы рекомендуем сохранять часть портфеля в «коротких» еврооблигациях.

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 (B/В3/В)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 11,0%. При дюреции чуть



больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

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 **Номос-банк-13 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 4,8% годовых соответственно.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Татфондбанк БО-03 торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 50-60 б.п. (УТР 10,3% годовых к оферте 06.12.12). Рекомендуем покупку бумаг и ожидаем сужения спреда по выпуску.

Мы рекомендуем покупку нового выпуска **Татфонбанка** БО-4 на вторичном рынке и ожидаем продолжения роста котировок. Выпуск торгуется со спредом к своей кривой порядка 70-80 б.п. (УТР 10,9% годовых к оферте 26.02.13). Доходность при размещении займа составила 11,58% годовых.

Облигации **ЮниКредит Банка** серии БО-1 торгуется сейчас выше своей кривой на 45-50 б.п. с доходностью 9,2% годовых. Мы ожидаем сужения спреда по займу.

Бумаги **МДМ Банк** серии БО-4 банка торгуется выше собственной кривой примерно на 30 б.п.

Долговые обязательства **МКБ** БО-1 и БО-5 торгуются выше своей кривой на 40 и 100 б.п. соответственно. Мы ожидаем сужения спреда по выпускам.

Кроме того, мы ожидаем сужения спреда по выпуску **Номос-банка** БО-1, который торгуется выше своей кривой примерно на 15 б.п.

Бумаги **ММК** БО-1 в настоящее время торгуются с премией к своей кривой около 15-20 б.п. Мы ожидаем сужения спреда.

Недооценены выпуски **ТКС Банка** серий БО-1 и БО-2, которые торгуются выше своей кривой на 30 и 25 б.п. соответственно. Мы рекомендуем покупку бумаг в ожидании сужения спредов.



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Эмитент	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Рейтинг эмитента М / S&P / F
19.03.2012	Металлоинвест-1	5	9	9,5	От 9,85	Ba3/-/BB-
19.03.2012	Металлоинвест-5	10	9	9,5	От 9,85	Ba3/-/BB-
20.03.2012	ВымпелКом-4	15	8,85	9	От 9,5	Ba3/BB/-
20.03.2012	ВымпелКом-1	10	8,85	9	От 9,5	Ba3/BB/-
20.03.2012	ВТБ БО-3	5	8-8,35	8,24-8,62	От 8,2	Baa1/BBB/BBB
20.03.2012	ВТБ БО-4	5	8-8,35	8,24-8,62	От 8,2	Baa1/BBB/BBB
27.03.2012	Банк Русский Стандарт БО-2	5	9-9,5	9,2-9,73	От 9,2-9,3	Ba3/B+/B+

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

Дормидонтова Полина Олеговна

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.

