

2012-03-21

Ситуация на рынках

Российские еврооблигации вчера находились под давлением на фоне снижения нефти и рынков акций. Суверенные выпуски России потеряли в среднем 0,25%. Сегмент корпоративных евробондов также снизился на 0,2% в среднем.

Вчера на рынке рублевого корпоративного долга единой динамики в изменении цен не сложилось. Торговая активность на рынке публичного долга корпораций находилась на низком уровне.

Американские индексы 20 марта завершили торги умеренным снижением. S&P500 уменьшился на 0,30%, Dow Jones упал на 0,52%. Бразильский индекс Bovespa просел на 0,64%.

Европейские индексы завершили предыдущий день падением. FUTSEE 100 потерял 1,17%, DAX уменьшился на 1,39%, французский CAC 40 опустился на 1,32%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 1,87%; Brent подешевел на 1,26%. Сегодня Light Sweet торгуется \$106,51 (+0,41%); Brent стоит \$124,41 (+0,23%). Спред между Brent и Light Sweet увеличился до \$17,90.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1650,68. Серебро снизилось до \$32,1025. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 51,42.

Ключевая статистика на сегодня:
 Продажи на вторичном рынке жилья в США (16:30).

Новости и статистика

Европа

Цены производителей в Германии в феврале выросли на 3,2% в годовом сравнении, замедлившись после январских 3,6%. В сравнении с январем цены выросли на 0,4%, ниже ожидавшихся 0,5%. Основным драйвером роста стало увеличение цен на энергоносители в феврале на 0,5% (+6,9% к февралю 2011 года).

Потребительская инфляция в Великобритании в феврале снизилась до 3,4% в годовом сравнении (уровень января – 3,6%). В сравнении с январем цены выросли на 0,6%. Согласно отчету статистического бюро страны, значительное влияние на снижение цен оказали упавшие цены на электричество и газ (-1,3% и -0,9% соответственно).

США

Вчера были опубликованы два важных показателя по рынку жилья в США. Число разрешений на строительство в феврале выросло до 717 тыс. по

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3074,15	-0,14%	3,62%
S&P 500	1405,52	-0,30%	2,92%
Dow Jones	13170,19	-0,52%	1,68%
FTSE 100	5891,41	-1,17%	0,34%
DAX	7054,94	-1,39%	2,90%
CAC 40	3530,83	-1,32%	2,27%
NIKKEI 225	10085,41	-0,56%	3,72%
MICEX	1558,65	-1,75%	-2,44%
RTS	1693,07	-1,71%	-2,44%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1650,78	-0,83%	-2,69%
Нефть Brent, \$ за баррель	124,12	-1,26%	1,43%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,17	-0,20%	-0,74%
Рубль/Евро	38,60	0,31%	0,81%
Евро/\$	1,3225	-0,10%	-0,41%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	137,40	12,97	-57,69
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	768,38	-0,18	-34,85
NDF 1 год	5,74%	0,000	0,11
MOSPrime 3 мес.	6,74%	0,000	-0,04

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	298,73	3,03	-32,10
Россия-30, Price	118,79	-0,42	0,16
Россия-30, Yield	4,10%	0,06	-0,06
UST-10, Yield	2,36%	-0,02	0,30

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	174	8	-30
Турция-17	-3,02	0	22
Мексика-17	174,31	0	-1
Бразилия-17	216,52	15	19



сравнению с 682 тыс. в январе, и это рекордный уровень показателя с октября 2008 года.

Строительство новых домов опустилось до 698 тыс. в феврале, значение января было пересмотрено с 699 до 706 тыс. В сравнении с февралем прошлого года уровень показателя вырос на 34,7% (значение февраля 2011 – 518 тыс.).

Весьма значимым и весомым в общем объеме строительства новых домов является показатель числа домов, рассчитанных на одну семью (single-family homes), в феврале их число упало до 457 тыс., то есть вернулось к уровню ноября 2011 года (458 тыс.). В январе и декабре цифры были более оптимистичными: 507 и 505 тыс. соответственно. Вероятно, что хорошие цифры двух предыдущих месяцев были обусловлены более теплой, нежели обычно, погодой, которая позволяла продолжать строительство.

Улучшение ситуации на рынке труда позволяет сохранять оптимистичные настроения по поводу будущих объемов продаж на рынке жилья.

Россия

Росстат опубликовал данные по безработице за февраль: ее уровень достиг 6,5%, в январе показатель был на уровне 6,6%.

Розничные продажи в месячном сравнении упали на 0,4%, что оказалось хуже прогнозных -0,1%. К февралю 2011 объем продаж вырос на 7,7%.

Новости эмитентов

Moody's повысило рейтинг **КБ Ренессанс Капитал** (B2/B/B) по депозитам в иностранной и национальной валюте с B3 до B2.

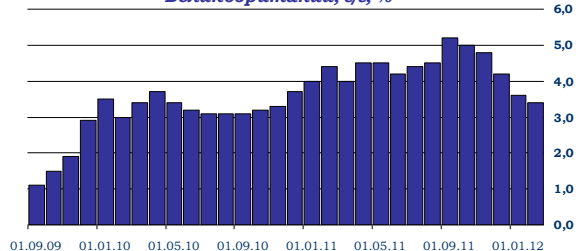
Российские еврооблигации

Большинство мировых финансовых рынков завершили вторник снижением на фоне ослабления аппетита к риску среди инвесторов. Российские еврооблигации устремились вслед за остальными рынками. Выпуск Россия-30 потерял вчера 0,35% и снизился до 118,8% от номинала. Такое же падение показали выпуски Россия-30 и Россия-28, а стоимость 5-летнего CDS на российский долг отскочила от 8-месячных минимумов и выросла до 165 б.п.

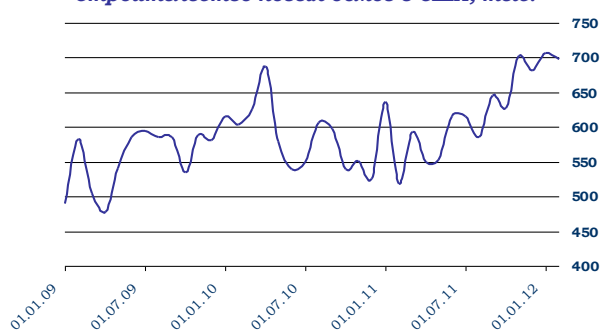
Заметим, что на фоне снижения рынков рискованных активов, упала и доходность treasures. В частности, доходность UST-10 снизилась вчера на 3 б.п. до 2,32% годовых.

Сильная «коррекция» наблюдалась в корпоративных евробондах на дальнем конце кривой доходности. Более 0,6% потеряли Сбербанк-22 и Северсталь-16. Снижение в районе 0,4% показали ВЭБ-20 и ВЭБ-25, а также Евраз-18 и «длинные» выпуски ВТБ. Динамику хуже рынка предсказуемо показали ТМК-18 (-0,35%),

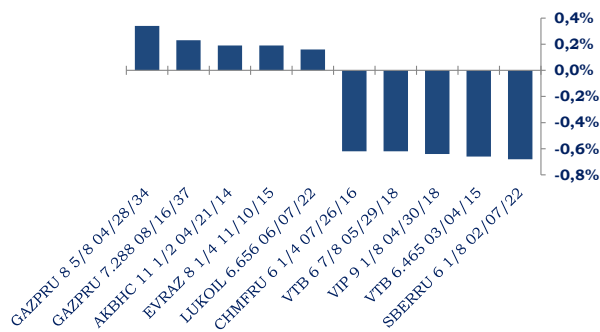
Индекс потребительских цен в Великобритании, г/г, %



Строительство новых домов в США, тыс.



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



РСХБ-17(-0,3%) и Северсталь-17 (-0,3%).

Цены на «короткие» выпуски изменились не существенно, при этом некоторым евробондам удалось завершить день в «зеленой» зоне. Так, Лукойл-22 вырос на 0,15%, а Евраз-15 прибавил около 0,2%. Неожиданным выглядит и рост «длинных» выпусков Газпрома: Газпром-34 и Газпром-37 выросли более чем на 0,25%.

На утро среды на рынках сложился умеренно позитивный внешний фон. В плюсе торгуется фьючерсы на S&P500, нефть Brent прибавляет порядка 0,1%. В целом, новостной фон на рынке довольно скудный, важной статистики не ожидается. Наиболее вероятно, что рынок российских евробондов сегодня будет торговаться в «боковике».

Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

Распродажи преобладали вчера и на других долговых рынках СНГ. Так, суверенные выпуски Украины в среднем потеряли 0,1%. В корпоративном секторе однозначной динамики не было. Выпуск Феррэкспо-16 вырос на 0,2%, а Метинвест-18 прибавил 0,1%. Без изменения завершили день выпуски Метинвест-15 и Мрия-16.

Суверенные выпуски Белоруссии также снижались вслед за остальными рынками. Оба выпуска: Беларусь-15 и Беларусь-18 снизились на 0,25% до 96,5% и 91,5% от номинала соответственно.

Денежный рынок

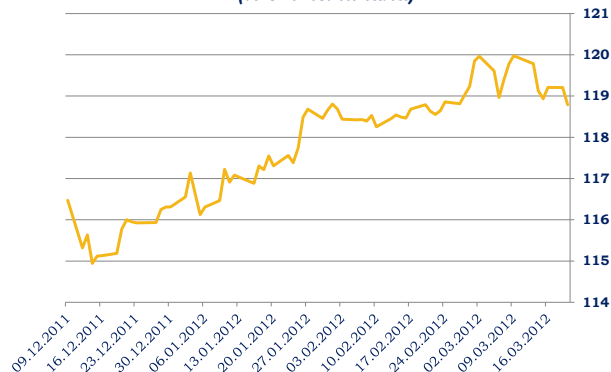
Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет почти 906 млрд рублей, что на 13 млрд рублей выше уровня вчерашнего дня. При этом ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 79,5 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 2,6 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет -148 млрд рублей (против -82 млрд рублей днем ранее). Ухудшение показателя ЧЛП банковской системы было вызвано оттоками из системы в связи с уплатой НДС.

Вчера в ходе утренней сессии аукциона по прямому РЕПО банки взяли 141,552 млрд рублей под 5,37% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли еще около 28 млрд рублей под 5,27% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона по прямому РЕПО банки взяли 85,7 млрд рублей под 5,37% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли еще 4,3 млрд рублей под 5,32% годовых.

Кроме того, вчера Банк России предложил на недельном аукционе прямого РЕПО 450 млрд рублей. Из которых банки привлекли 141 млрд рублей,

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

Страна	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	166,30	4,01%	6,41
Украина	770,11	1,78%	13,46
Бразилия	114,57	1,29%	1,45
Мексика	107,17	1,17%	1,24
Турция	215,17	2,69%	5,65
Германия	70,00	4,65%	3,11
Франция	164,02	5,48%	8,52
Италия	357,60	2,44%	8,51
Ирландия	616,09	-1,64%	-10,29
Испания	409,70	2,92%	11,61
Португалия	1227,86	-3,95%	-50,51
Китай	99,67	-7,68%	-8,29



процентная ставка составила 5,3% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N понизилась на 1 б.п. и составляет 5,5% годовых, ставка Mosprime 3М также понизилась на 1 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 488 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе продолжила расти (+78 млрд рублей) и составляет 469 млрд рублей.

Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО составляет 230 млрд рублей. Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых.

Вчера Минфин провел депозитный аукцион на 10 млрд рублей. Спрос в ходе аукциона составил около 18 млрд рублей. В результате весь объем был размещен под 6,45% годовых. Дата внесения депозита – 21 марта 2012 года, дата возврата депозита – 16 мая текущего года. Минимальная процентная ставка размещения установлена в размере 6,3% годовых.

Кроме того, Фонд ЖКХ провел депозитный аукцион на 1,2 млрд рублей. Срок размещения временно свободных средств Фонда – до востребования. Спрос в ходе аукциона составил 11 млрд рублей, 11 банков приняли участие в аукционе. В результате весь объем был размещен между двумя банками под 5,66% годовых.

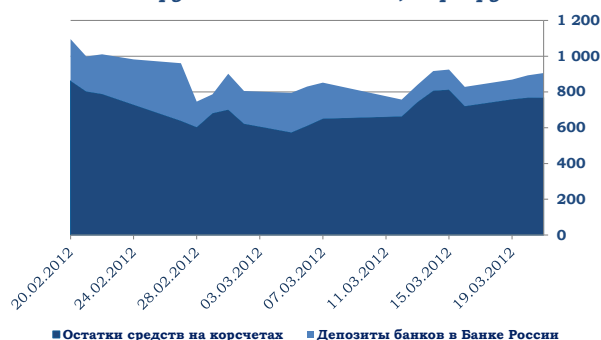
Ситуация на денежном рынке продолжает оставаться напряженной. Вчера состоялась уплата НДС, которая привела к ухудшению показателя ЧЛП. Но этим оттоки ликвидности из банковской системы не ограничатся. Сегодня банки должны вернуть Минфину депозит, размещенный в феврале этого года, в объеме 67,4 млрд рублей, а также исполнить вторую часть 3-месячного РЕПО и вернуть ЦБ 54,8 млрд рублей. Это может привести к новому витку повышения ставок на денежном рынке.

Рублевые облигации Вторичный рынок

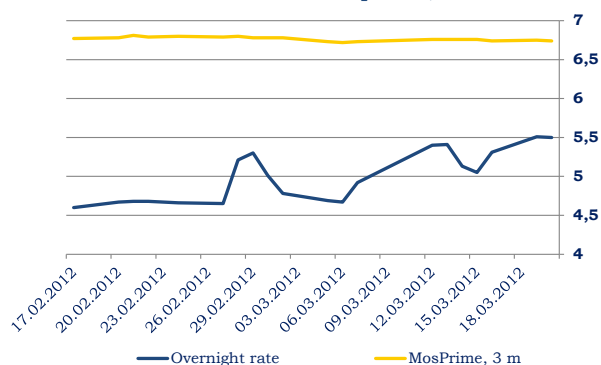
Вчера на рынке рублевого корпоративного долга единой динамики в изменении цен не сложилось. Торговая активность на рынке публичного долга корпораций находилась на низком уровне.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 16 млрд рублей против 13,5 млрд рублей в пятницу. Стоит отметить, что около 2/3 всего оборота прошло в режиме РПС (10,4 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 99 млрд рублей (днем ранее 114 млрд рублей). Чуть более половины оборота прошло с

Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.



Ставки денежного рынка, %



бумагами, дюрация которых ниже трех лет.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,03% и составил 105,85 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 1 б.п. и составляет 8,42% годовых.

Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **ФСК-15**, **ЮТэйр-Финанс-5**, **РБК-1**. Лидерами роста цен были: **ЮТэйр-Финанс БО-5**, **ФСК-7**, **УВЗ-2**, лидеры снижения цен: **Кузбассэнерго-Финанс-2**, **Промсвязьбанк БО-3**, **Акрон-4**.

Сегодня мы ожидаем бокового движения большинства выпусков рублевых облигаций на фоне сохранения невысоких оборотов торгов. Негативным фактором для внутреннего долгового рынка будет служить напряженность на денежном рынке в связи с налоговыми платежами. При этом внешний фон в целом положительный. Греция получила первый транш финпомощи от МВФ в объеме €7,5 млрд. Кроме того, греческий парламент одобрил кредитное соглашение с ЕС и МВФ.

Первичный рынок Рынок ОФЗ

Сегодня Минфин проведет аукцион по размещению ОФЗ серии 26208 объемом которой составляет 35 млрд рублей, а предложено будет 8 млрд рублей. Ранее планировалось провести аукцион серии 26205 на 35,2 млрд рублей, а размещение бумаг серии 26208 планировалось провести 28 марта. Ориентир по доходности находится в диапазоне 7,55-7,65% годовых. Таким образом, озвученные ориентиры не предполагают премии ко вторичному рынку. Вчера 26208 закрылся на уровне 7,66% годовых.

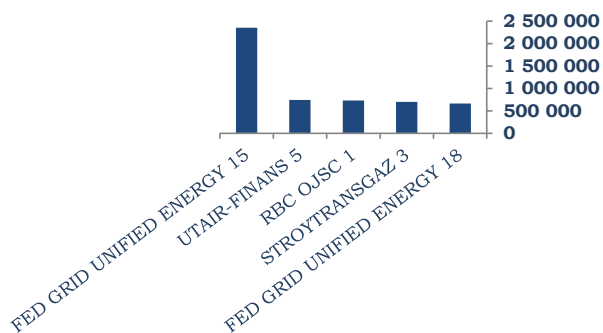
Рынок корпоративных облигаций

Вчера **ВымпелКом** (Ва3/ВВ/-) разместил облигации 1-й серии на 10 млрд рублей и 4-й серии на 15 млрд рублей. Ставка 1-го купона была установлена на уровне 8,85% годовых, что соответствует доходности к оферте через 3 года на уровне 9,05% годовых.

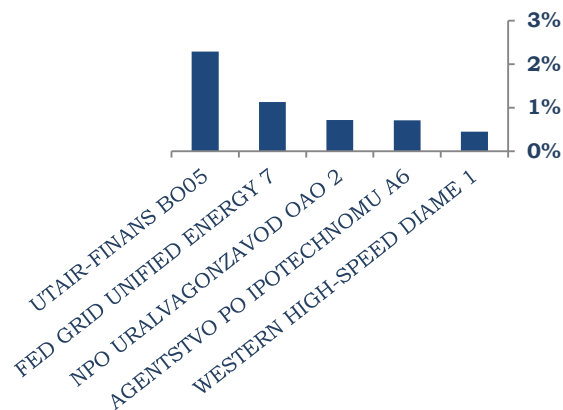
Купонный период составляет 6 месяцев. Срок обращения облигаций составляет 10 лет, планируется оферта через 3 года. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 8,85-9% годовых. Доходность к оферте, по нашим расчетам составляет, 9,05-9,2% годовых. Таким образом, размещение эмитента прошло с премией к своей кривой порядка 20 б.п.

Кроме того, эмитент 26 марта планирует разместить бумаги 2-й серии на 10 млрд рублей. Ставка по 1-му купону установлена на уровне 8,85% годовых, что соответствует доходности к оферте через 3 года в размере 9,05% годовых. Книга заявок на покупку бумаг была открыта 19 марта.

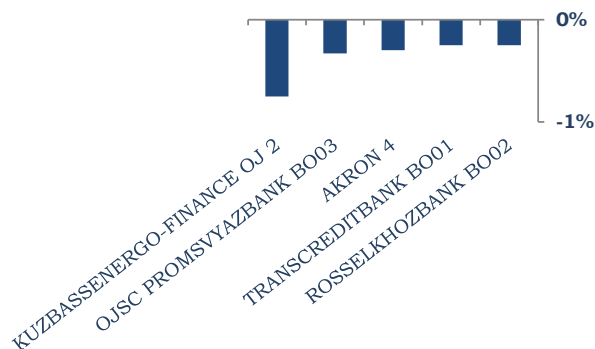
Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



ВТБ (Ваа1/BBB/BBB) вчера разместил облигации серии БО-3 и БО-4 суммарным объемом 10 млрд рублей. Ставка 1-го купона составила 8% годовых, доходность к оферте 8,24% годовых. Ориентир ставки 1-го купона составляет 8-8,35% годовых, что соответствует доходности к двухлетней оферте 8,24-8,62% годовых. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 15 по 16 марта. Купоны по обоим займам будут выплачиваться 4 раза в год. Таким, образом, размещение прошло практически без премии ко вторичному рынку.

МСП Банк (Ваа2/BBB/-) 29 марта планирует разместить облигации 1-й серии на 5 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг дебютного займа будет открыта с 26 по 27 марта. Индикативная ставка 1-го купона находится в диапазон 8,75-9% годовых., что соответствует доходности к оферте через 2 года на уровне 8,94-9,46% годовых. Срок обращения бумаг составляет 10 лет. Выпуск соответствует критериям включения в ломбардный список ЦБ. В начале февраля банк уже предлагал свои бумаги на таких же условиях.

На наш взгляд, предложение выглядит привлекательно, поскольку ориентиры по новому займу предлагают премию к кривой **Росбанка** (Ваа2/BB+/BBB+) порядка 20-70 б.п. и 50-100 б.п. к кривой **ВТБ-Лизинг-Финанс** (-/BBB/-) Хотя рейтинг МСП Банка по версии S&P на две ступени выше Росбанка, рейтинги от Moody's у обоих банков идентичны. ВТБ-Лизинг-Финанс и МСП Банк имеют одинаковые рейтинги от S&P. Таким образом, мы полагаем интересным участие в первичном размещении МСП Банка от нижней границы предлагаемого диапазона, даже с учетом премии за дебют на рублевом долговом рынке. Вероятнее всего выпуск может быть размещен ниже предлагаемых диапазонов.

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/BB-). 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/ВЗ/В)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 11,0%. При дюрации 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 (-/ВаЗ/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 40-50 б.п. (УТР 10,2-10,3% годовых к оферте 06.12.12). Рекомендуем покупку бумаг и ожидаем сужения спреда по выпуску.

Мы рекомендуем покупку нового выпуска **Татфондбанка** БО-4 на вторичном рынке и ожидаем продолжения роста котировок. Выпуск торгуется со спредом к своей кривой порядка 60-70 б.п. (УТР 10,9-11% 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 20-30 б.п. с доходностью 8,9-9% годовых. Мы ожидаем сужения спреда по займу.

Долговые обязательства **МКБ** БО-1 и БО-5 торгуются выше своей кривой на 40 и 20 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 15-20 б.п.

Недооценен выпуск **ТКС Банка** серий БО-1, который торгуется выше своей кривой на 20-30 б.п.. 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 M/S&P/F
26.03.2012	ВымпелКом-2	10	8,85	9,05	От 8,8	Ba3/BB/-
26.03.2012	Абсолют Банк БО-2	3	9,25-9,5	9,46-9,73	От 9,7	Ba3/-/BB+
27.03.2012	Банк Русский Стандарт БО-2	5	9-9,5	9,2-9,73	От 9,2-9,3	Ba3/B+/B+
29.03.2012	МСП Банк-1	5	8,75-9	8,94-9,46	От 8,9	Baa2/BBB/-

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.

