

# Weekly: еженедельный обзор рынка еврооблигаций



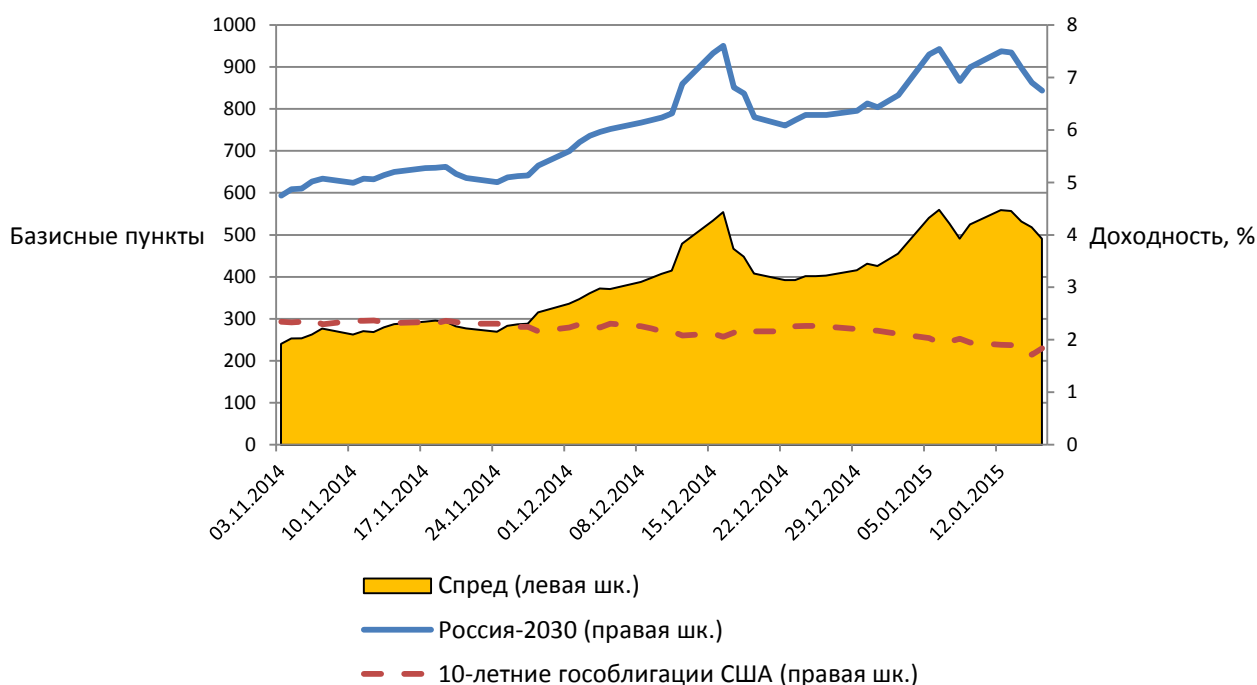
**финам**



## Обзор рынка

Некоторая стабилизация нефтяных котировок в диапазоне \$ 48–50/баррель во второй части прошлой недели стала поводом для смены тренда на рынке евробондов. Снижение доходности в суверенном сегменте за неделю в среднем составило 57 базисных пунктов (б. п. – одна сотая доля процентного пункта), доходности на дальнем отрезке кривой опустились ниже 7 %. В результате доходности Россия-23 и Россия-42 закончили неделю на отметке 6,53 и 6,69 % соответственно. Доходность Россия-2030 снизилась на 45 б. п. до 6,75 %, что предполагает спред в 491 б. п. к бенчмарку (10-летним казначейским облигациям США). Несмотря на некоторое сужение спреда, данное значение более чем вдвое превышает средний исторический уровень и отражает по-прежнему высокий уровень российского риска.

Спред между доходностью Россия-2030 и 10-летними гособлигациями США

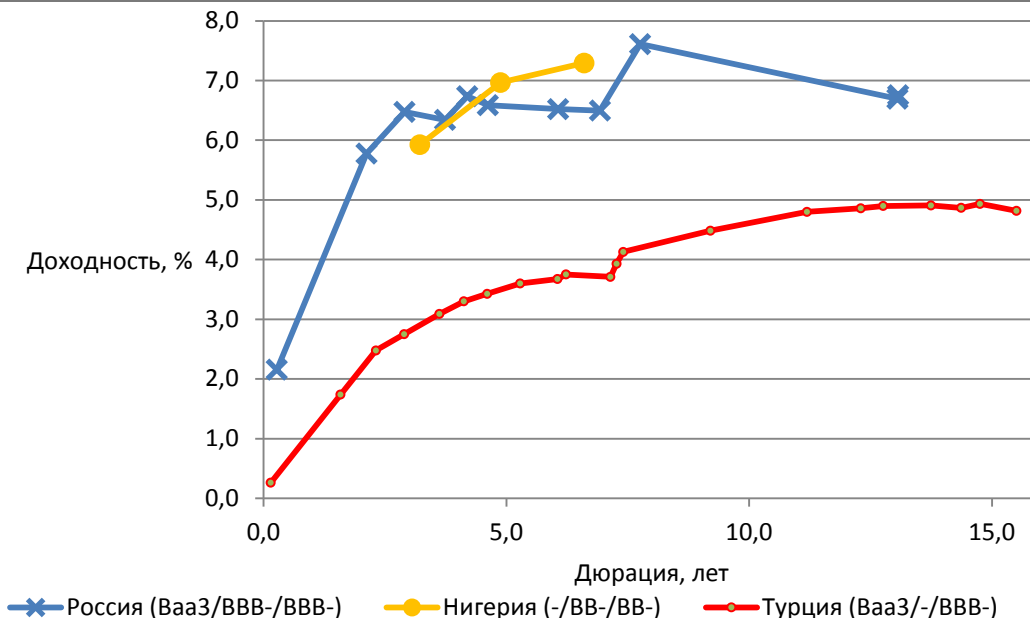


Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

На прошлой неделе инвесторы ожидали объявления решения агентством Standard & Poor's по пересмотру рейтинга России. Напомним, что 23 декабря прошлого года S&P поставило суверенный рейтинг России (BBB-) на пересмотр с 50-процентной вероятностью его снижения в январе 2015 г. Если это произойдет, то S&P станет первым агентством из «большой тройки», которое понизит рейтинг России до неинвестиционной категории (два других агентства – Moody's и Fitch – в январе этого года опустили рейтинги России до последней ступени инвестиционного уровня). Однако в пятницу, 16 января, стало известно, что S&P примет решение по рейтингу РФ в рамках пересмотра до конца января. Заметим, что если S&P понизит рейтинг РФ на одну ступень, то есть до BB+, то, по версии этого агентства, Россия встанет вровень с Турцией, относительно которой она торгуется в настоящее время

с премией более чем 300 б. п. Текущие котировки российских долговых инструментов соответствуют уровню другого крупного нефтеэкспортера – Нигерии, имеющей рейтинг на несколько ступеней ниже российского.

### Кривые доходности суверенных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Показав рост котировок в 2,3 процентных пункта по итогам недели, суверенный сегмент оказался лидером роста в секторе российских евробондов. Мы отмечаем интерес покупателей к евробондам эмитентов инвестиционной категории, прежде всего к выпускам «Газпрома» и «Лукойла» (в целом нефтегазовый сегмент прибавил 1,6 п. п.). Лучше рынка выглядели также металлы (+1,3 п. п. по итогам недели), тогда как госбанки и транспорт оказались в числе аутсайдеров.

### Лидеры роста (9–16 января 2015 г.)

Лидеры роста	Цена	Изм. цены за неделю, п. п.	Доходность к погашению, %	Дюрация, лет	Купон, %
«Кредитный банк Москвы» (погашение 13.11.2018)	70,93	9,4	19,9	3,2	8,7
«АК БАРС» Банк» (13.07.2022)	55,0	6,6	19,8	5,1	8
«Банк Санкт-Петербург» (22.04.2019)	66,81	5,1	23,5	3,2	10,75
Россия (16.09.2043)	89,02	4,8	6,7	13,1	5,875
«Распадская» (27.04.2017)	71,5	4,5	24,9	2,0	7,75

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

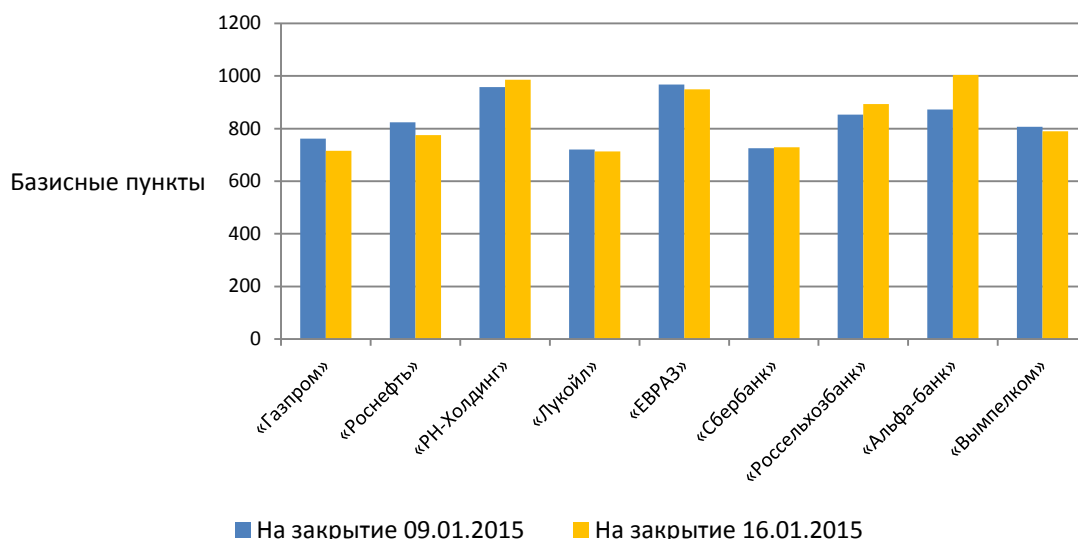
## Лидеры снижения (9–16 января 2015 г.)

Лидеры снижения	Цена	Изм. цены за неделю, п. п.	Доходность к погашению, %	Дюрация, лет	Купон, %
«Промсвязьбанк» (погашение 06.11.2019)	67,68	-4,8	21,3	3,6	10,2
Дальневосточное морское пароходство (02.05.2020)	37,45	-4,1	36,0	3,5	8,75
Дальневосточное морское пароходство (02.05.2018)	38,54	-4,0	46,0	2,6	8
«Татфондбанк» (28.04.2017)	95,69	-3,6	17,1	2,0	11
«ВЭБ» (21.11.2023)	70,03	-3,2	11,4	6,5	5,942

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

Свопы на кредитный дефолт (так называемые CDS), премии (спреды) которых являются индикаторами кредитного риска эмитентов, показали смешанную динамику за прошлую неделю. Рост премий отмечен в банковском сегменте, в то время как наиболее ликвидный инструмент, 5-летний CDS на Россию, снизился с 575 до 535 б. п. В целом, несмотря на некоторое снижение премий по большинству эмитентов, стоимость страховки от дефолта остается высокой.

### 5-летние спреды по CDS на российские корпоративные еврооблигации



Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

**В ближайшие дни ожидается решение S&P по рейтингу России, что продолжит оказывать давление на рынок. Кроме того, на наш взгляд, нефть продемонстрировала еще недостаточно уверенный отскок. Таким образом, мы полагаем, что**

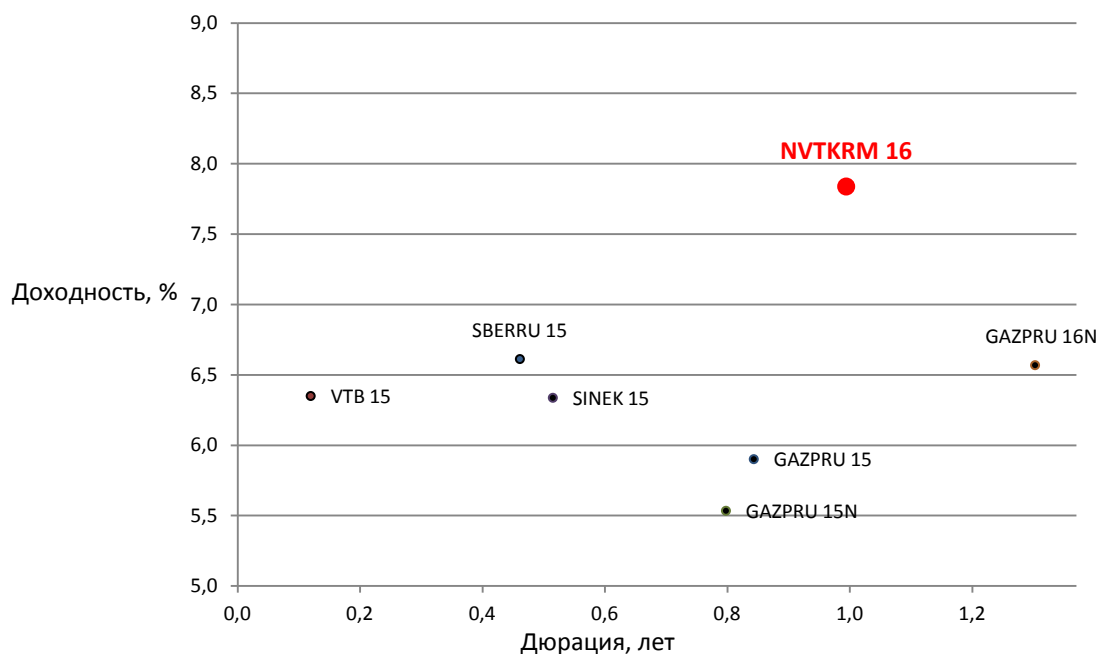
**с учетом риска снижения суверенного рейтинга от S&P и неопределенности среднесрочной динамики нефтяных котировок ценовая волатильность отечественных евробондов на этой неделе будет носить масштабный характер.**

## Инвестиционные идеи

Торговый код облигации	ISIN	Рейтинг	Дюрация	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
NVTKRM 16	XS0588436799	Baa3/BBB-/BBB-	1,0	97,54	7,9	5,326

Среди бумаг короткой дюрации от высококачественных заемщиков выделим выпуск «НОВАТЭКа» с погашением в 2016 г. (компания имеет еще два евробонда с погашением в 2021 и 2022 г. соответственно). 13 января агентство Fitch оставило без изменений долгосрочный рейтинг компании на уровне BBB- (соответствует суверенному), изменив прогноз со стабильного на негативный. Финансовые показатели и кредитные метрики «НОВАТЭКа» выглядят довольно сильно; мы не видим кредитных рисков для компании в перспективе до двух лет. Отметим, что среди бумаг сопоставимого рейтинга с дюрацией до года NVTKRM 16 в текущий момент предлагает наивысшую доходность.

**Карта доходности российских еврооблигаций короткой дюрации от высококачественных заемщиков**

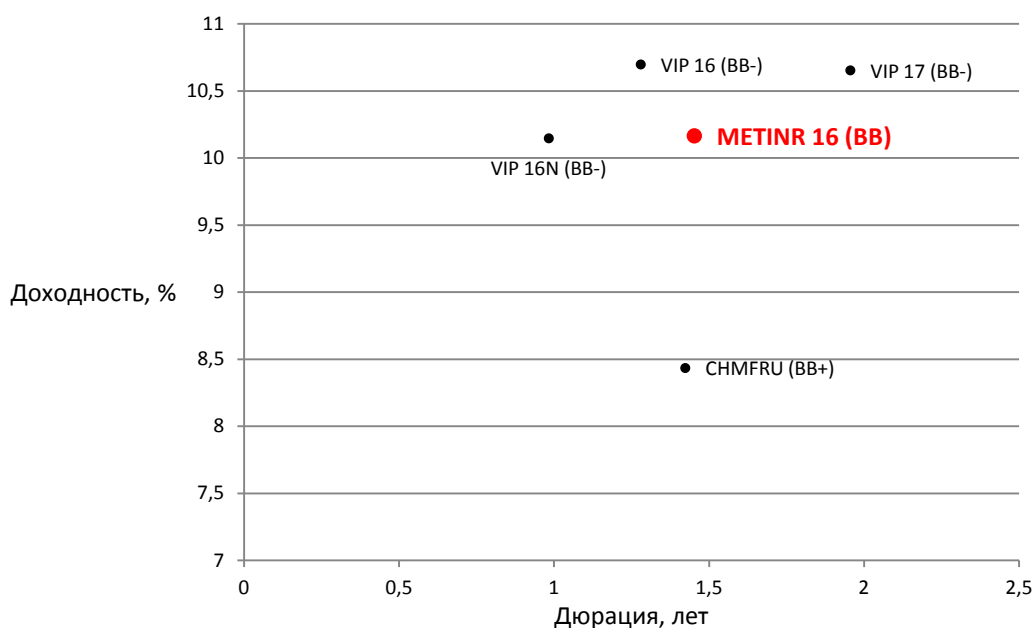


Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

Торговый код облигации	ISIN	Рейтинг	Дюрация	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
METINR 16	XS0650962185	Ba2/-/BB	1,45	95,01	10,2	6,5

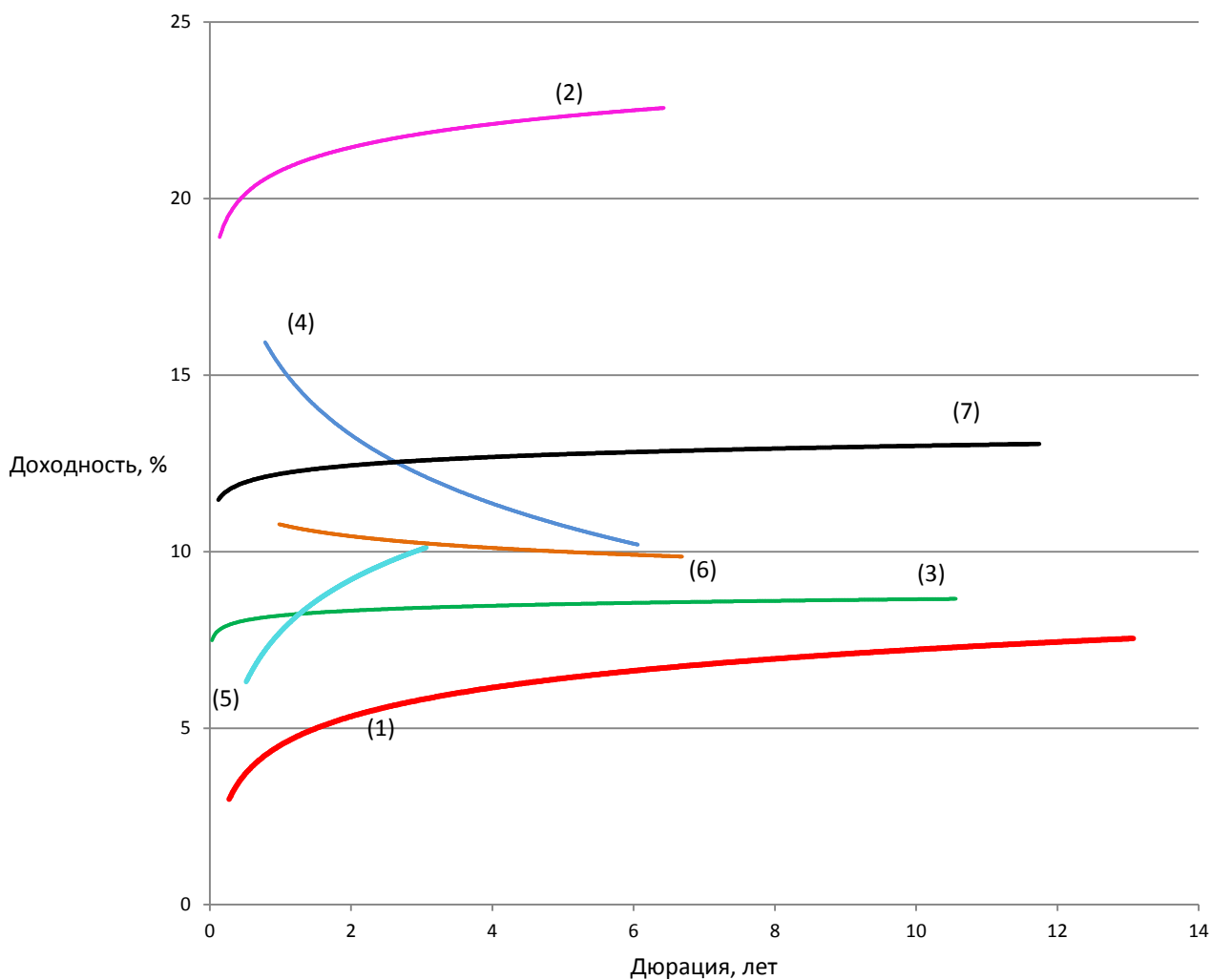
Во втором эшелоне выделим выпуск «Металлоинвеста» с погашением в 2016 г. Риски рефинансирования компании мы оцениваем как низкие: краткосрочный долг полностью покрывается денежными средствами. «Металлоинвест» свободен от выплат по обязательствам вплоть до 2016 г., и в текущем году (в марте) ему предстоит пройти оферты на общую сумму лишь 25 млрд руб., с чем не должно возникнуть проблем. Короткая дюрация, крепкий кредитный профиль и двузначная доходность определяют наш выбор в пользу METINR 16.

**Карта доходности российских евробондов второго эшелона нефинансового сектора с рейтингом не ниже BB-**



Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

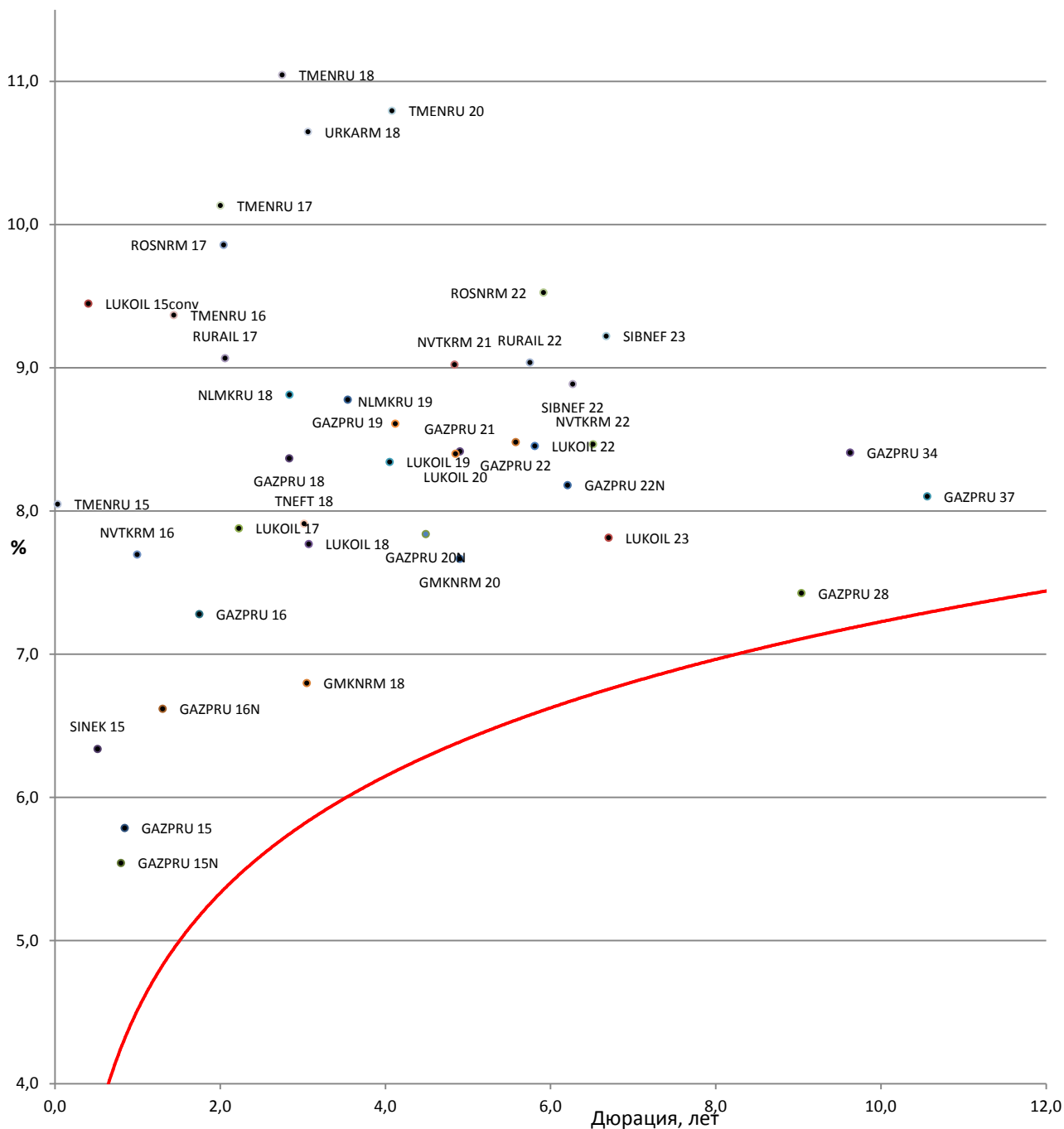
## Отраслевая карта российского рынка валютных облигаций



- (1) Суверенная кривая
- (2) Частные банки
- (3) Нефть и газ
- (4) Металлы
- (5) Химия
- (6) Телекомы
- (7) Госбанки

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

## Карта доходности российских корпоративных еврооблигаций нефинансового сектора с рейтингом не ниже ВВВ- к российской суверенной кривой



Источник: Bloomberg

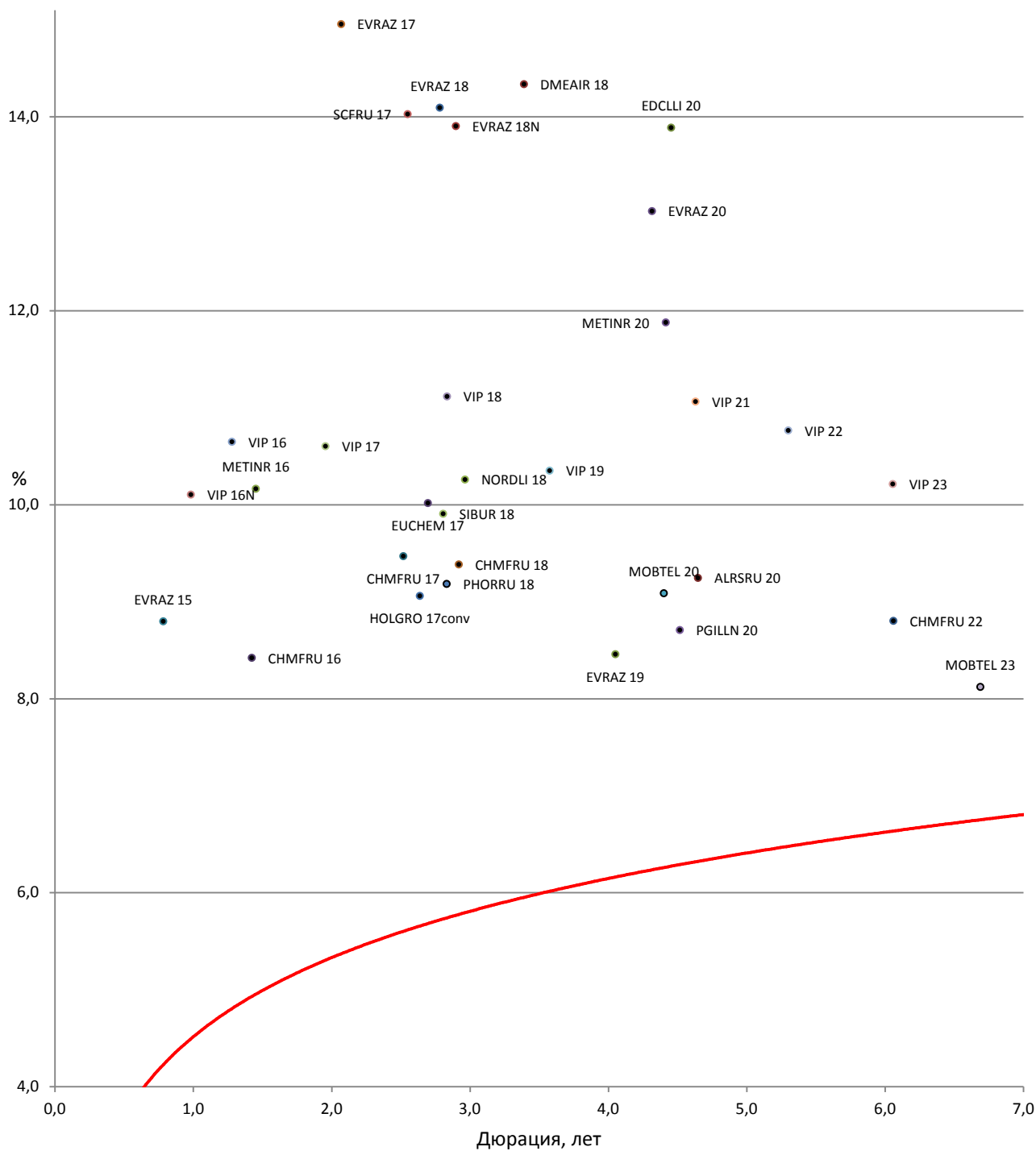
## Российские корпоративные еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом не ниже ВВВ-

Торговый код облигации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
GAZPRU 15	«Газпром»	XS0562354182	99,42	5,8	5,092
GAZPRU 15N	«Газпром»	XS1117300753	99,02	5,5	4,3
GAZPRU 16	«Газпром»	XS0276456315	98,18	7,3	6,212
GAZPRU 16N	«Газпром»	XS0708813653	97,89	6,6	4,95
GAZPRU 18	«Газпром»	XS0357281558	99,36	8,4	8,146
GAZPRU 19	«Газпром»	XS0424860947	101,62	8,8	9,25
GAZPRU 20N	«Газпром»	XS0885733153	83,64	7,8	3,85
GAZPRU 21	«Газпром»	XS0708813810	88,78	8,4	5,999
GAZPRU 22	«Газпром»	XS0290580595	89,60	8,5	6,51
GAZPRU 22N	«Газпром»	XS0805570354	82,16	8,2	4,95
GAZPRU 28	«Газпром»	XS0885736925	79,53	7,4	4,95
GAZPRU 34	«Газпром»	XS0191754729	102,03	8,4	8,625
GAZPRU 37	«Газпром»	XS0316524130	91,61	8,1	7,288
GMKNRM 18	ГМК «Норильский никель»	XS0922134712	92,98	6,8	4,375
GMKNRM 20	ГМК «Норильский никель»	XS0982861287	90,27	7,7	5,55
LUKOIL 15conv	«Лукойл»	XS0563898062	97,34	9,4	2,625
LUKOIL 17	«Лукойл»	XS0304273948	96,74	7,9	6,356
LUKOIL 18	«Лукойл»	XS0919502434	87,67	7,8	3,416
LUKOIL 19	«Лукойл»	XS0461926569	95,74	8,3	7,25
LUKOIL 20	«Лукойл»	XS0554659671	89,71	8,4	6,125
LUKOIL 22	«Лукойл»	XS0304274599	90,26	8,5	6,656
LUKOIL 23	«Лукойл»	XS0919504562	80,48	7,8	4,563
NLMKRU 18	«НЛМК»	XS0808632847	88,45	8,8	4,45
NLMKRU 19	«НЛМК»	XS0783934325	86,13	8,6	4,95
NVTKRM 16	«НОВАТЭК»	XS0588436799	97,69	7,7	5,326
NVTKRM 21	«НОВАТЭК»	XS0588433267	88,93	9,0	6,604
NVTKRM 22	«НОВАТЭК»	XS0864383723	77,05	8,5	4,422
ROSNRM 17	«Роснефть»	XS0861980372	87,41	9,9	3,149
ROSNRM 22	«Роснефть»	XS0861981180	72,89	9,5	4,199
RURAIL 17	«РЖД»	XS0499245180	93,48	9,1	5,739
RURAIL 22	«РЖД»	XS0764220017	82,59	9,0	5,7
SIBNEF 22	«Газпромнефть»	XS0830192711	75,31	8,9	4,375
SIBNEF 23	«Газпромнефть»	XS0997544860	80,78	9,2	6
SINEK 15	«Связьинвестнефтехим»	XS0225785962	100,70	6,3	7,7

Торговый код обли- гации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
TMENRU 15	«РН-Холдинг»	XS0484208771	99,94	8,0	6,25
TMENRU 16	«РН-Холдинг»	XS0261906738	97,45	9,4	7,5
TMENRU 17	«РН-Холдинг»	XS0292530309	93,31	10,1	6,625
TMENRU 18	«РН-Холдинг»	XS0324963932	91,74	11,0	7,875
TMENRU 20	«РН-Холдинг»	XS0484209159	86,51	10,8	7,25
TNEFT 18	«Транснефть»	XS0381439305	102,39	7,9	8,7
URKARM 18	«Уралкалий»	XS0922883318	81,25	10,6	3,723

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

## Карта доходности российских корпоративных еврооблигаций не-финансового сектора с рейтингом ВВ+/В- к российской суверенной кривой



Источник: Bloomberg

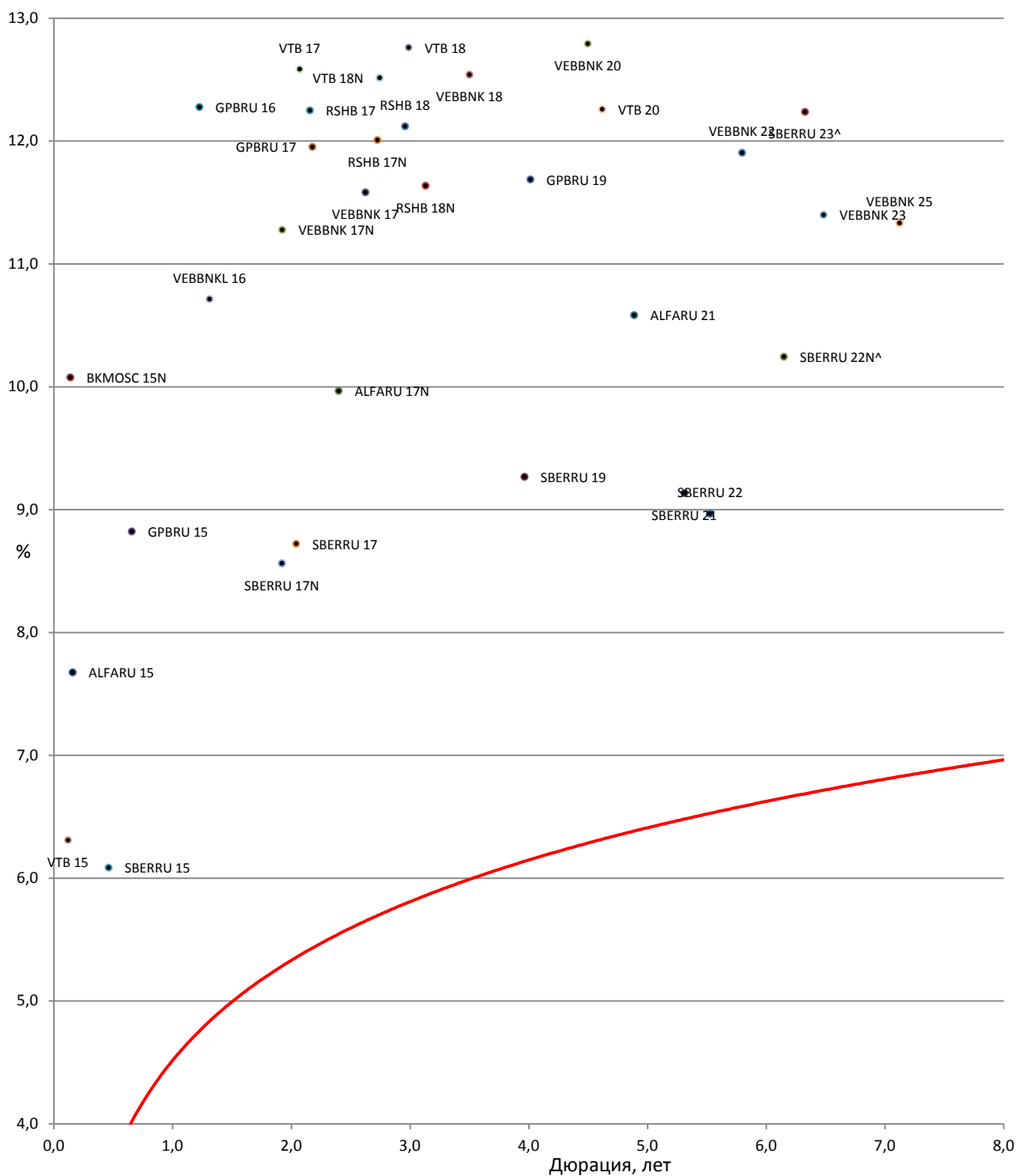
## Российские корпоративные еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом ВВ+/В-

Торговый код облигации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
AFKSRU 19	АФК «Система»	XS0783242877	68,33	17,7	6,95
ALRSRU 20	«Алроса»	XS0555493203	93,39	9,2	7,75
BORFIN 18	Borets Finance	XS0974469206	73,19	17,9	7,625
CHMFRU 16	«Северсталь»	XS0648402583	96,97	8,4	6,25
CHMFRU 17	«Северсталь»	XS0551315384	93,39	9,5	6,7
CHMFRU 18	«Северсталь»	XS0899969702	86,76	9,4	4,45
CHMFRU 22	«Северсталь»	XS0841671000	83,94	8,8	5,9
DMEAIR 18	«Аэропорт Домодедово»	XS0995845566	75,97	14,3	6
EDCLLI 20	EDC Finance	XS0918604496	67,20	13,9	4,875
EUCHEM 17	«Еврохим»	XS0863583281	87,97	10,0	5,125
EVRAZ 15	«ЕВРАЗ»	XS0234987153	99,56	8,8	8,25
EVRAZ 17	«ЕВРАЗ»	XS0652913558	85,92	15,0	7,4
EVRAZ 18	«ЕВРАЗ»	XS0359381331	88,28	14,1	9,5
EVRAZ 18N	«ЕВРАЗ»	XS0618905219	81,69	13,9	6,75
EVRAZ 19	«ЕВРАЗ»	USC33378AA53	96,25	8,5	7,5
EVRAZ 20	«ЕВРАЗ»	XS0808638612	75,69	13,0	6,5
FESHRU 18	Дальневосточное морское пароходство	XS0920334900	38,62	45,9	8
FESHRU 20	Дальневосточное морское пароходство	XS0920335030	37,50	35,9	8,75
HOLGRO 17conv	Holgrove («Северсталь»)	XS0834475161	97,76	9,1	1
KOKSRU 16	«КОКС»	XS0640334768	81,00	24,3	7,75
METINR 16	«Металлоинвест»	XS0650962185	95,02	10,2	6,5
METINR 20	«Металлоинвест»	XS0918297382	76,09	11,9	5,625
MOBTEL 20	«МТС»	XS0513723873	98,04	9,1	8,625
MOBTEL 23	«МТС»	XS0921331509	81,31	8,1	5
NORDLI 18	«Норд Голд»	XS0923472814	89,35	10,3	6,375
PGILLN 20	«Полюс Голд»	XS0922301717	87,17	8,7	5,625
PHORRU 18	«ФосАгро»	XS0888245122	86,96	9,2	4,204
RASPAD 17	«Распадская»	XS0772835285	71,51	24,9	7,75
RBNRL 17	Brunswick	XS0850393264	47,00	39,6	6,5
SCFRU 17	«Совкомфлот»	XS0552679879	80,69	14,0	5,375
SIBUR 18	«СИБУР»	XS0878855773	84,66	9,9	3,914
TRUBRU 15conv	«ТМК»	XS0484654040	98,07	40,3	5,25
TRUBRU 18	«ТМК»	XS0585211591	63,63	25,8	7,75
TRUBRU 20	«ТМК»	XS0911599701	58,18	20,1	6,75

Торговый код облигации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
VIP 16	«Вымпелком»	XS0253861834	97,06	10,6	8,25
VIP 16N	«Вымпелком»	XS0587030957	96,54	10,1	6,493
VIP 17	«Вымпелком»	XS0643176448	91,95	10,6	6,2546
VIP 18	«Вымпелком»	XS0361041808	94,63	11,1	9,125
VIP 19	«Вымпелком»	XS0889401054	83,26	10,4	5,2
VIP 21	«Вымпелком»	XS0587031096	85,68	11,1	7,748
VIP 22	«Вымпелком»	XS0643183220	84,06	10,8	7,5043
VIP 23	«Вымпелком»	XS0889401724	76,95	10,2	5,95

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

## Карта доходности российских еврооблигаций банковского сектора с рейтингом не ниже ВВ+ к российской суверенной кривой

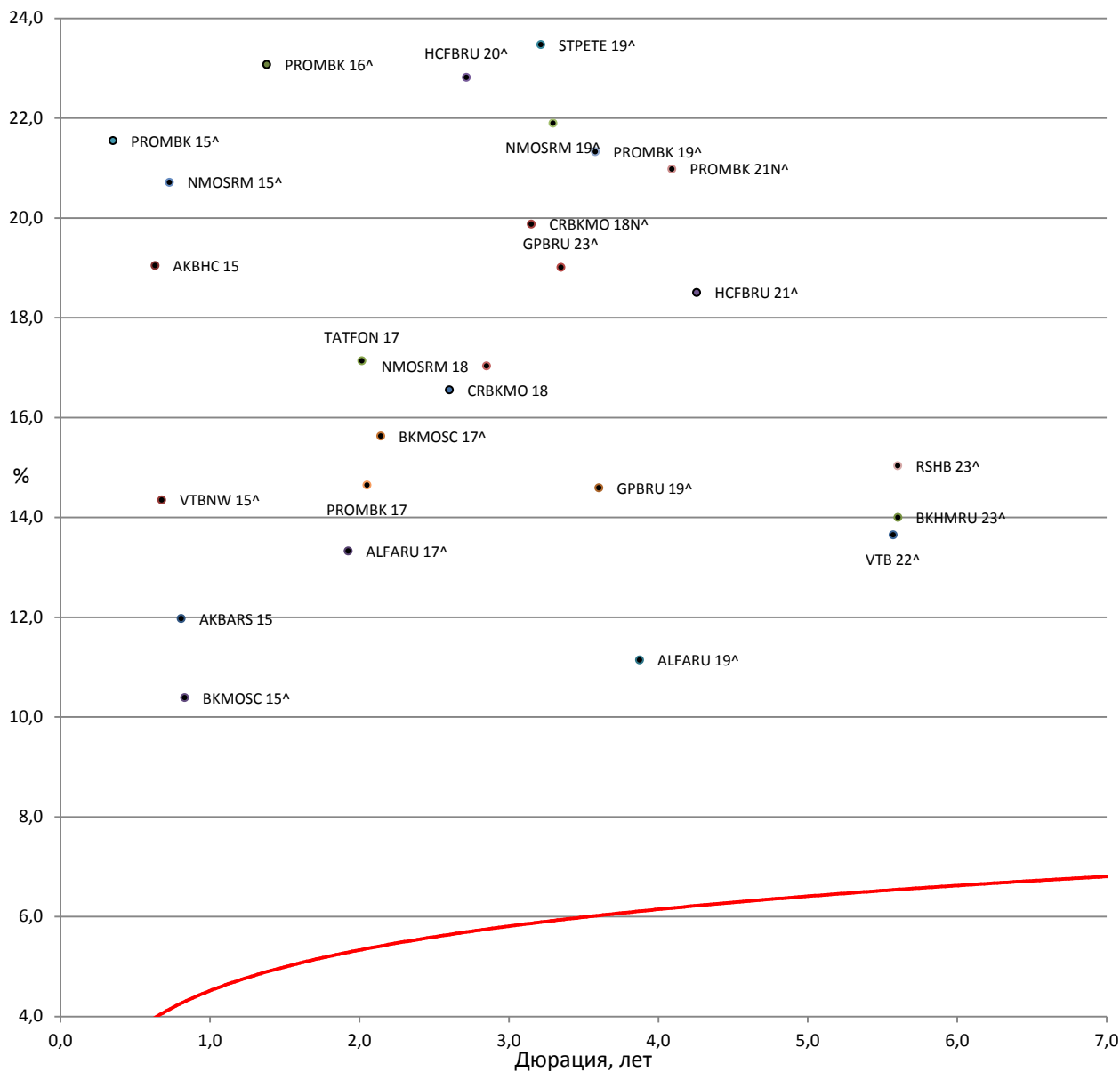


Источник: Bloomberg

## Российские еврооблигации банковского сектора с рейтингом не ниже ВВ+

Торговый код облигации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
ALFARU 15	«Альфа-банк»	XS0494933806	100,02	7,7	8
ALFARU 17N	«Альфа-банк»	XS0544362972	95,17	10,0	7,875
ALFARU 21	«Альфа-банк»	XS0620695204	87,23	10,6	7,75
ALFARU 25^	«Альфа-банк»	XS1135611652	82,85	14,0	9,5
BKMOSC 15N	«Банк Москвы»	XS0494095754	99,50	10,1	6,699
GPBRU 15	«Газпромбанк»	XS0230577941	98,50	8,8	6,5
GPBRU 16	«Газпромбанк»	XS0426517701	94,31	12,3	7,35
GPBRU 17	«Газпромбанк»	XS0783291221	87,47	12,0	5,625
GPBRU 19	«Газпромбанк»	XS1040726587	76,47	11,7	4,96
RSHB 17	«Россельхозбанк»	XS0300998779	88,28	12,3	6,299
RSHB 17N	«Россельхозбанк»	XS0796426228	83,80	12,0	5,298
RSHB 18	«Россельхозбанк»	XS0366630902	88,21	12,1	7,75
RSHB 18N	«Россельхозбанк»	XS0955232854	81,59	11,6	5,1
SBERRU 15	Сбербанк	XS0524435715	99,73	6,1	5,499
SBERRU 17	Сбербанк	XS0543956717	93,53	8,7	5,4
SBERRU 17N	Сбербанк	XS0742380412	93,35	8,6	4,95
SBERRU 19	Сбербанк	XS0799357354	85,40	9,3	5,18
SBERRU 21	Сбербанк	XS0638572973	83,69	9,1	5,717
SBERRU 22	Сбербанк	XS0743596040	85,39	9,0	6,125
SBERRU 22N^	Сбербанк	XS0848530977	73,00	10,2	5,125
SBERRU 23^	Сбербанк	XS0935311240	64,09	12,2	5,25
SBERRU 24^	Сбербанк	XS1032750165	65,47	17,7	5,5
VEBBNK 17	«ВЭБ»	XS0559800122	85,51	11,6	5,45
VEBBNK 17N	«ВЭБ»	XS0719009754	89,40	11,3	5,375
VEBBNK 18	«ВЭБ»	XS0993162170	75,27	12,5	4,224
VEBBNK 20	«ВЭБ»	XS0524610812	77,32	12,8	6,902
VEBBNK 22	«ВЭБ»	XS0800817073	71,46	11,9	6,025
VEBBNK 23	«ВЭБ»	XS0993162683	70,09	11,4	5,942
VEBBNK 25	«ВЭБ»	XS0559915961	72,09	11,3	6,8
VEBBNKL 16	«ВЭБ»	XS0630950870	93,13	10,7	5,125
VTB 15	«ВТБ»	XS0491998133	100,00	6,3	6,465
VTB 17	«ВТБ»	XS0772509484	87,53	12,6	6
VTB 18	«ВТБ»	XS0365923977	84,31	12,8	6,875
VTB 18N	«ВТБ»	XS0592794597	84,51	12,5	6,315
VTB 20	«ВТБ»	XS0548633659	76,97	12,3	6,551
VTB 35	«ВТБ»	XS0223715920	99,35	7,7	6,25

## Карта доходности российских еврооблигаций банковского сектора с рейтингом ВВ/В- к российской суверенной кривой



Источник: Bloomberg

## Российские еврооблигации банковского сектора с рейтингом ВВ/В-

Торговый код облигации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
ALFARU 17 <sup>^</sup>	«Альфа-банк»	XS0288690539	87,54	13,3	6,3
ALFARU 19 <sup>^</sup>	«Альфа-банк»	XS0832412505	86,96	11,1	7,5
AKBARS 15	«АК БАРС»	XS0855334289	97,50	12,0	8,75
AKBHC 15	«Тинькофф банк»	XS0830191234	95,03	19,0	10,75
AKBHC 18 <sup>^</sup>	«Тинькофф банк»	XS0808636913	70,00	28,3	14
BKMOSC 15 <sup>^</sup>	«Банк Москвы»	XS0236336045	96,50	10,4	5,967
BKNMRU 23 <sup>^</sup>	«Ханты-Мансийский Банк»	XS0944741833	76,44	14,0	9,15
BKMOSC 17 <sup>^</sup>	«Банк Москвы»	XS0299183250	81,97	15,6	6,02
CRBKMO 18	«Кредитный банк Москвы»	XS0879105558	79,55	16,6	7,7
CRBKMO 18N <sup>^</sup>	«Кредитный банк Москвы»	XS0924078453	71,03	19,9	8,7
GPBRU 19 <sup>^</sup>	«Газпромбанк»	XS0779213460	77,17	14,6	7,25
GPBRU 23 <sup>^</sup>	«Газпромбанк»	XS0975320879	69,05	19,0	7,496
HCFBRU 20 <sup>^</sup>	Home credit	XS0846652666	70,16	22,8	9,375
HCFBRU 21 <sup>^</sup>	Home credit	XS0981028177	71,01	18,5	10,5
MBRDRU 16 <sup>^</sup>	МБРР	XS0246937162	79,56	30,5	7,93
NMOSRM 15 <sup>^</sup>	«Банк «Открытие»	XS0503839622	92,01	20,7	8,75
NMOSRM 18	«Банк «Открытие»	XS0923110232	76,23	17,0	7,25
NMOSRM 19 <sup>^</sup>	«Банк «Открытие»	XS0776121062	68,00	21,9	10
PROMBK 15 <sup>^</sup>	«Промсвязьбанк»	XS0469856057	97,00	21,5	12,75
PROMBK 16 <sup>^</sup>	«Промсвязьбанк»	XS0524658852	85,96	23,1	11,25
PROMBK 17	«Промсвязьбанк»	XS0775984213	88,48	14,6	8,5
PROMBK 19 <sup>^</sup>	«Промсвязьбанк»	XS0851672435	67,52	21,3	10,2
PROMBK 21N <sup>^</sup>	«Промсвязьбанк»	XS1086084123	63,63	21,0	10,5
RSHB 21 <sup>^</sup>	«Россельхозбанк»	XS0632887997	69,00	36,8	6
RUSB 15 <sup>^</sup>	«Русский стандарт»	XS0238091507	73,50	46,9	7,73
RUSB 16 <sup>^</sup>	«Русский стандарт»	XS0275728557	54,04	47,3	7,561
RUSB 17	«Русский стандарт»	XS0802648955	87,50	40,7	9,25
RUSB 18 <sup>^</sup>	«Русский стандарт»	XS0841677387	44,96	44,4	10,75
STPETE 19 <sup>^</sup>	«Банк Санкт-Петербург»	XS0954673934	66,81	23,5	10,75
TATFON 17	«Татфондбанк»	XS1059697323	95,69	17,1	11
VTB 22 <sup>^</sup>	«ВТБ»	XS0842078536	68,55	13,6	6,95
VTBNW 15 <sup>^</sup>	«ВТБ»	XS0230683111	94,05	14,4	5,01

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

<b><u>Управление мидл-офиса</u></b>	
<b>Павел Шахлевич,</b> руководитель управления	(+7 495) 796 93 88, доб. 22-19 <a href="mailto:pshakhlevich@corp.finam.ru">pshakhlevich@corp.finam.ru</a>
<b><u>Отдел классического рынка</u></b>	
<b>Василий Коновалов,</b> руководитель	(+7 495) 796 93 88, доб. 27-44 <a href="mailto:konovalov@corp.finam.ru">konovalov@corp.finam.ru</a>
<b><u>Аналитический отдел</u></b>	
<b>Алексей Ковалев</b>	(+7 495) 796 93 88, доб. 28-04 <a href="mailto:akovalev@corp.finam.ru">akovalev@corp.finam.ru</a>
<b>Веб-сайт: <a href="http://www.finam.ru">www.finam.ru</a></b> (+7 495) 796 93 88	127006, Москва, Настасьинский пере- улок, 7/2

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения предназначены для клиентов АО «ФИНАМ», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников информационной системы Bloomberg, РТС и ЦБ РФ, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни АО «ФИНАМ» не заявляют и не гарантируют ни прямо ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни АО «ФИНАМ», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала частично или полностью без письменного разрешения АО «ФИНАМ» категорически запрещено.