

Weekly: еженедельный обзор рынка еврооблигаций



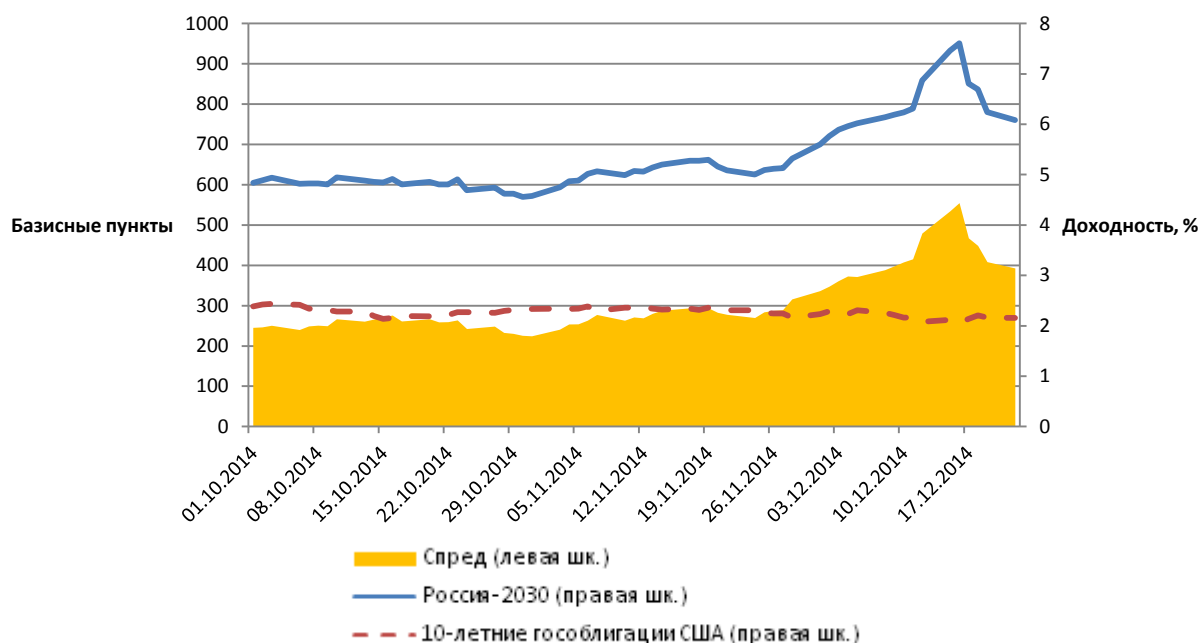
финам



Обзор рынка

Укрепление рубля на прошлой неделе поддержало сегмент внешнего российского долга, хотя из-за снижения торговой активности нерезидентов, связанного с рождественскими каникулами, ближе к концу недели коррекционное восстановление выдохлось. Цены вдоль суверенной кривой в среднем поднялись на 0,4 процентных пункта (п. п.) от номинала, наибольший рост показал выпуск Россия-23, прибавивший в цене 1,0 п. п. Итогом недели стало снижение ставок вдоль суверенной кривой на 16 базисных пунктов (б. п. – одна сотая доля процентного пункта), доходности Россия-23 и Россия-42 закончили неделю на отметке 6,32 и 6,68 % соответственно. Доходность Россия-2030 выросла на 4 б. п. до 6,28 %, что соответствует спреду 402 б. п. к бенчмарку (10-летним казначейским облигациям США). Данное значение соответствует уровню первой декады декабря этого года.

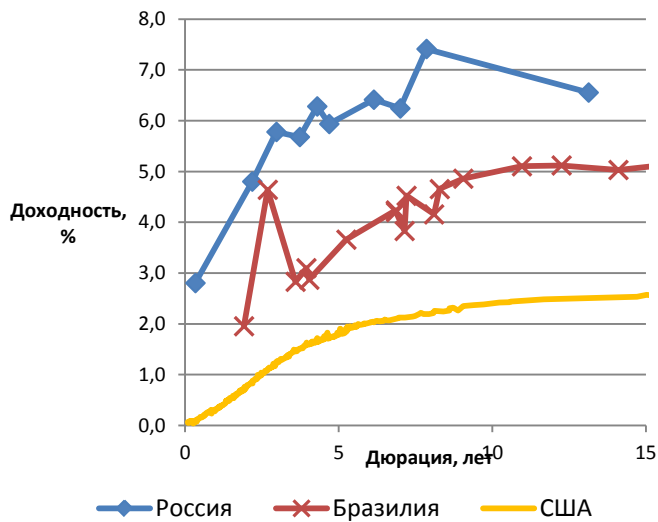
Спред между доходностью Россия-2030 и 10-летними гособлигациями США



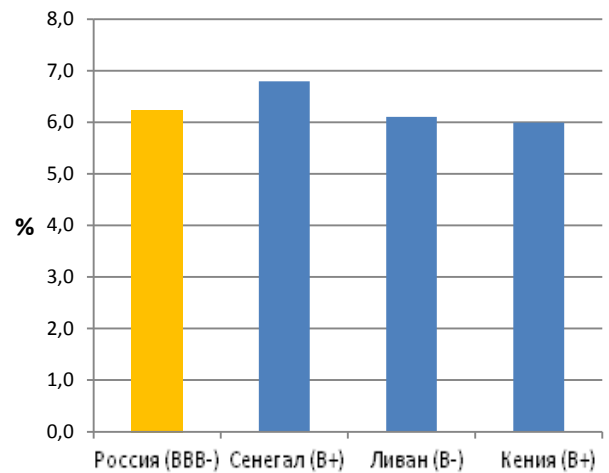
Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

Во вторник, 23 декабря агентство S&P поставило суверенные рейтинги России на пересмотр с 50-процентной вероятностью их снижения в январе 2015 г. Понижение рейтингов России на одну ступень приведет к потере рейтингов инвестиционной категории и вызовет соответствующий пересмотр корпоративных рейтингов. Заметим, что текущая доходность российских еврооблигаций и так предполагает снижение странового рейтинга на несколько ступеней. В настоящее время Россия (с рейтингом BBB-) торгуется с премией около 250 б. п. относительно стран со схожим рейтингом (Бразилии, ЮАР, Турции).

Кривые доходности суверенных еврооблигаций



Доходность 9-летних суверенных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, PTC, ИК «ФИНАМ»

В корпоративном сегменте рост цен был заметнее, чем в суверенном. По итогам недели наиболее волатильными, как обычно, оказались субординированные банковские выпуски, причем если бумаги частного сектора оказались в числе лидеров роста, то госбанки – падения. В отраслевом разрезе лучше рынка выглядели металлы и телекомы, тогда как транспорт оказался в числе аутсайдеров. Среди наиболее ликвидных бумаг в авангарде роста находился дальний участок кривой «Лукойла». В целом прошлая неделя оказалась ознаменована ценовыми перестановками отдельных бумаг во втором эшелоне, которые постепенно начали восстанавливаться после рекордного падения первой половины декабря.

Лидеры роста и снижения за неделю (19–26 декабря 2014 г.)

Лидеры роста	Цена	Изм. цены за неделю, п. п.	Доходность к погашению, %	Дюрация, лет	Купон, %
«Банк «Открытие» (погашение 17.12.2019)	67,56	9,6	20,8	3,8	10
«АК БАРС» Банк» (13.07.2022)	48,94	6,1	22,3	4,6	8
«Металлоинвест» (17.04.2020)	79,00	5,6	11,0	4,5	5,625
«Россельхозбанк» (16.10.2023)	69,11	4,8	14,9	5,7	8,5
«Русский стандарт» (11.07.2017)	90,01	4,0	31,1	2,2	9,25

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

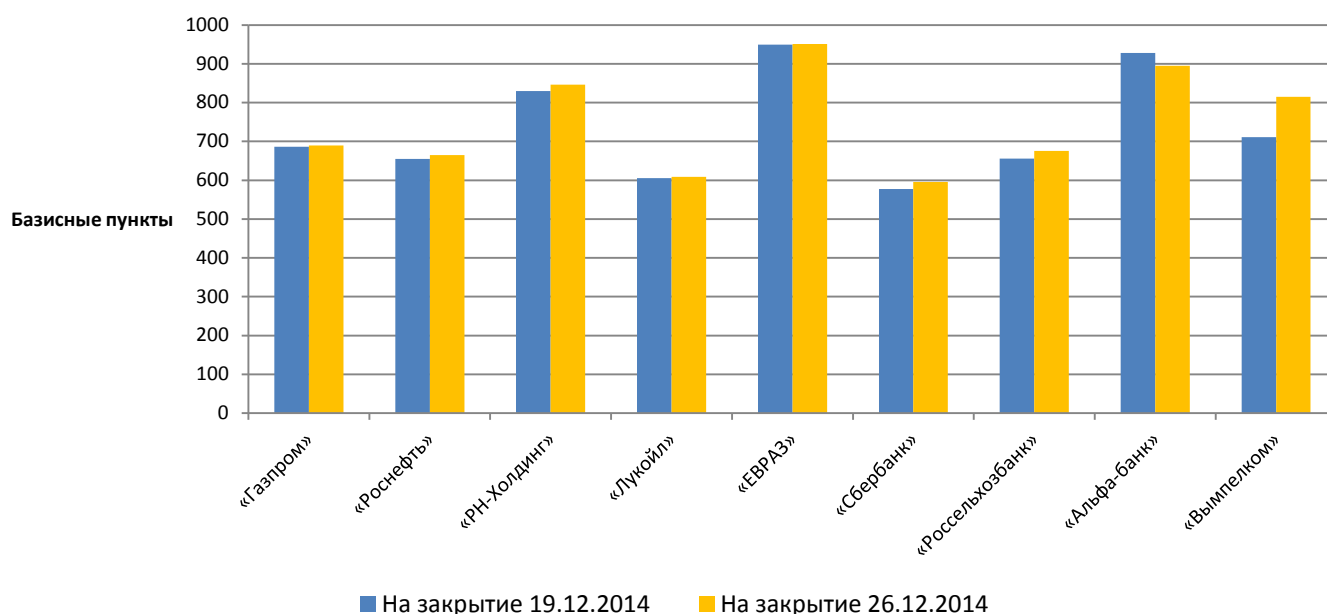
Лидеры снижения за неделю (19–26 декабря 2014 г.)

Лидеры снижения	Цена	Изм. цены за неделю, п. п.	Доходность к погашению, %	Дюрация, лет	Купон, %
«ВТБ» (погашение 29.12.2049)	70,61	-3,2	16,2	5,2	9,5
Сбербанк (23.05.2023)	73,28	-3,2	10,0	6,5	5,25
«ВТБ» (17.10.2022)	73,97	-2,9	12,2	5,7	6,95
«Промсвязьбанк» (24.12.2049)	75,19	-2,9	16,6	6,3	12,5
МБРР (10.03.2016)	78,19	-2,6	31,1	1,1	7,93

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

Свопы на кредитный дефолт (так называемые CDS), премии (спреды) которых являются индикаторами кредитного риска эмитентов, показали смешанную динамику: если 5-летний CDS на Россию закончил неделю на отметке 431 б. п., то есть практически на уровне позапрошлой недели, то в корпоративном сегменте по большинству эмитентов отмечено небольшое увеличение премий. В целом, несмотря на восстановительную динамику, наблюдающуюся в секторе российских евробондов во второй части декабря, стоимость страховки от дефолта по-прежнему остается высокой.

5-летние спреды (премии) по CDS на российские корпоративные еврооблигации



Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

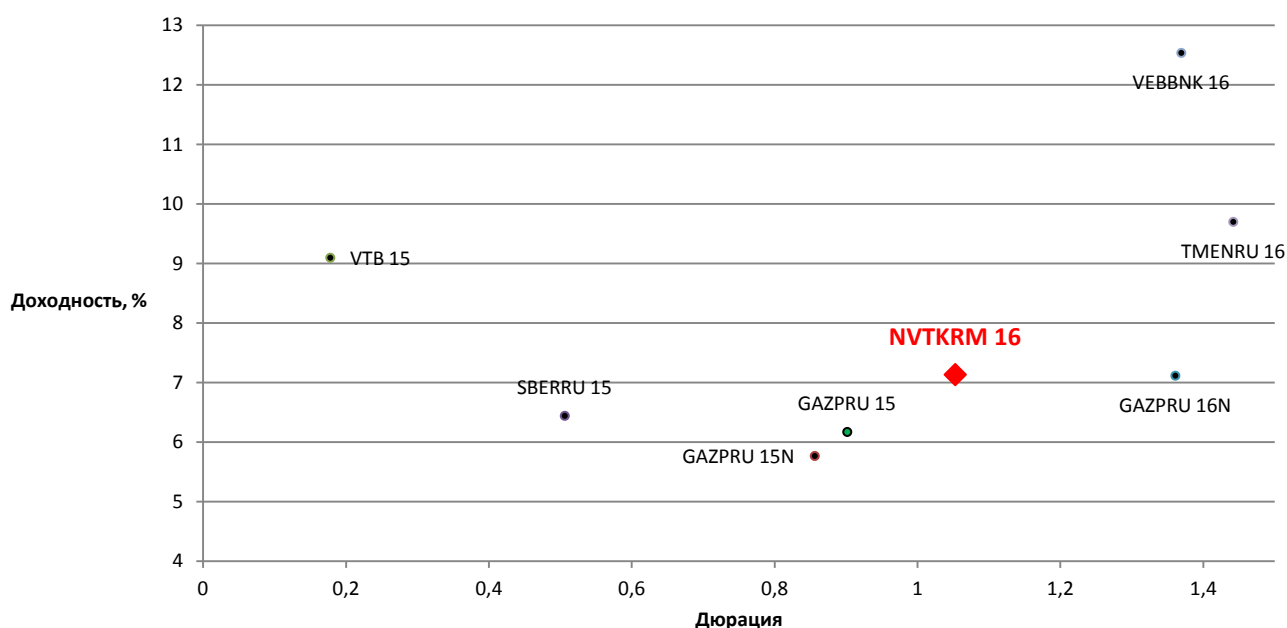
В период низкой торговой активности, связанной с приближающимися праздниками, мы ожидаем нейтральной ценовой динамики в секторе российских еврооблигаций до конца года, в том числе и из-за того, что многие инвесторы, на наш взгляд, уже успели отыграть резкое падение, произошедшее в первой половине декабря. Кроме того, сдерживающее влияние на инвесторов оказывает стоимость нефти, которая продолжает оставаться на низком уровне.

Инвестиционные идеи

Торговый код облигации	ISIN	Рейтинг	Дюрация	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
NVTKRM 16	XS0588436799	Baa3/BBB-/BBB-	1,1	98,12	7,1	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 г. и 2022 г. соответственно). Финансовые показатели и кредитные метрики «НОВАТЭКа» за 9 мес. 2014 г. в сравнении с аналогичным периодом прошлого года выглядят хорошо. Например, долговая нагрузка в терминах чистый долг/EBITDA снизилась до 0,9 по сравнению с 1,3 на начало года, кроме того, мы не видим кредитных рисков для «НОВАТЭКа» в перспективе до двух лет. В середине декабря Минэкономразвития дало положительное заключение по заявке компании на получение средств Фонда национального благосостояния РФ в размере 150 млрд руб., причем министерство не исключает возможности выдачи указанной суммы в валюте (эти средства позволят покрыть около половины инвестиций «НОВАТЭКа» в его ключевой проект «Ямал СПГ»). В целом мы полагаем, что вероятный отскок цен на нефть должен обеспечить спрос на бумаги нефтяных компаний, в том числе и «НОВАТЭКа».

Карта доходности российских евробондов короткой дюрации
от высококачественных заемщиков

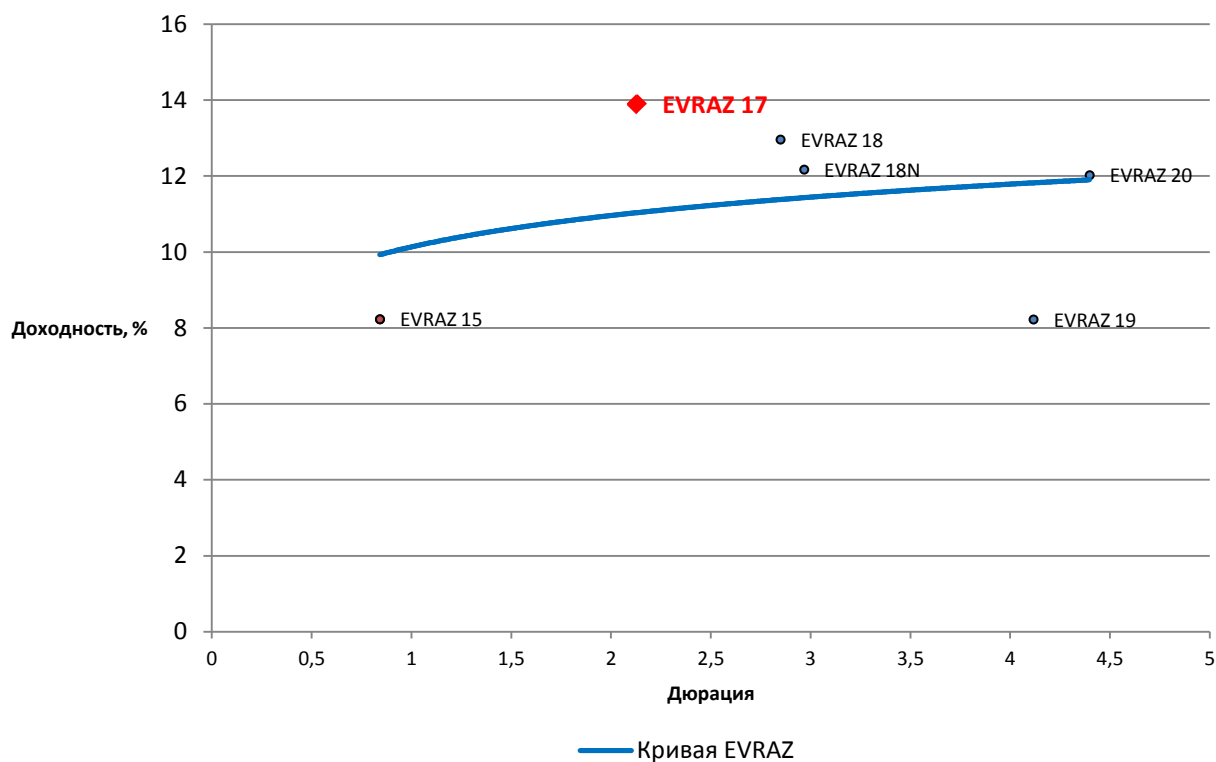


Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

Торговый код облигации	ISIN	Рейтинг	Дюрация	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
EVRAZ 17	XS0652913558	B1/B+/BB-	2,1	87,50	13,9	7,4

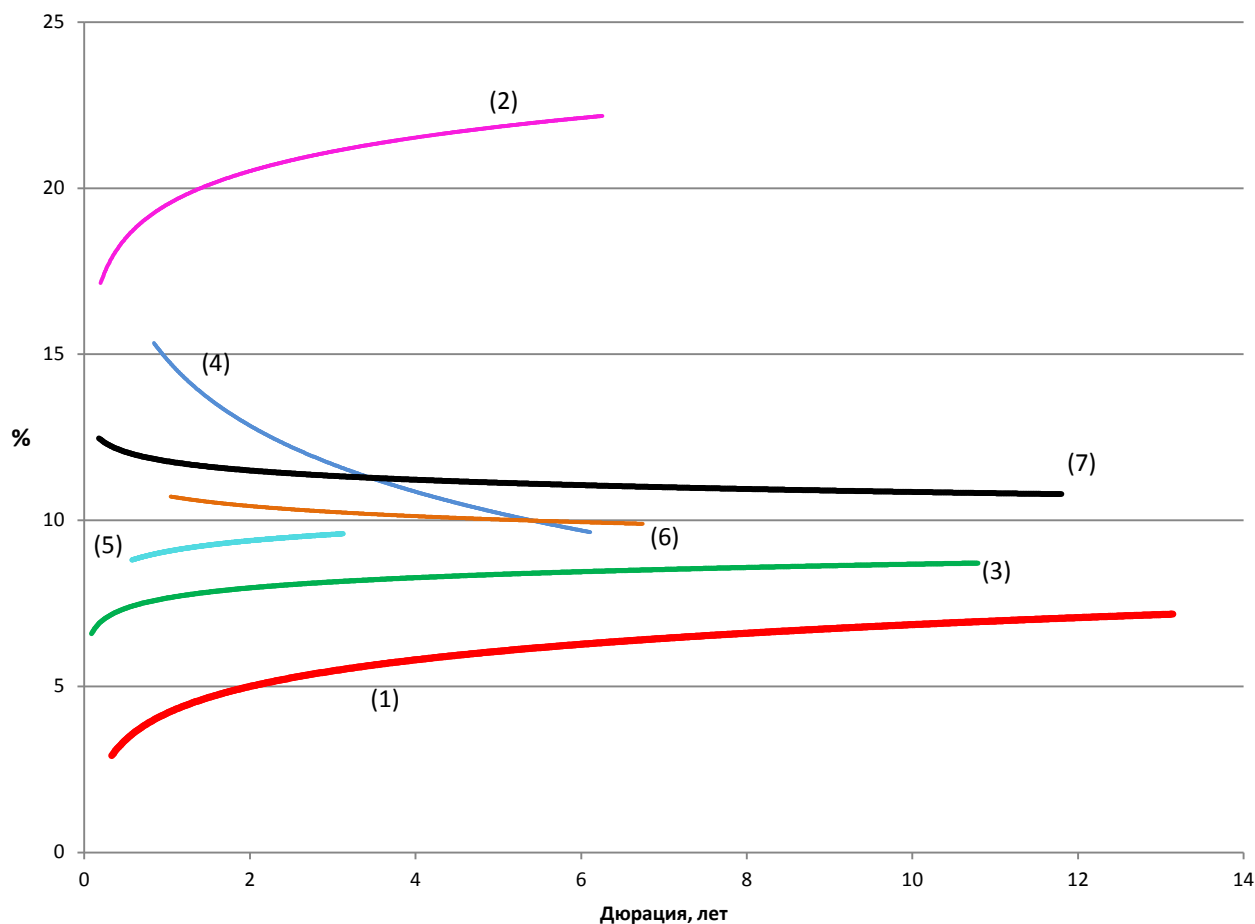
В сегменте высокой доходности мы предлагаем обратить внимание на выпуск «ЕВ-РАЗа» с погашением в 2017 г. Компания характеризуется умеренно низкими рисками рефинансирования, ее кредитные метрики в последнее время улучшаются. Кроме того, она располагает значительным запасом ликвидности, достаточным для покрытия краткосрочной задолженности. EVRAZ 17 торгуется с премиями 270 б. п. к долларовой кривой эмитента и 80 б. п. к более длинному EVRAZ 18.

Карта доходности евробондов короткой дюрации от высококачественных заемщиков



Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

Отраслевая карта российского рынка валютных облигаций



— (1) Суверенная кривая

— (2) Частные банки

— (3) Нефть и газ

— (4) Металлы

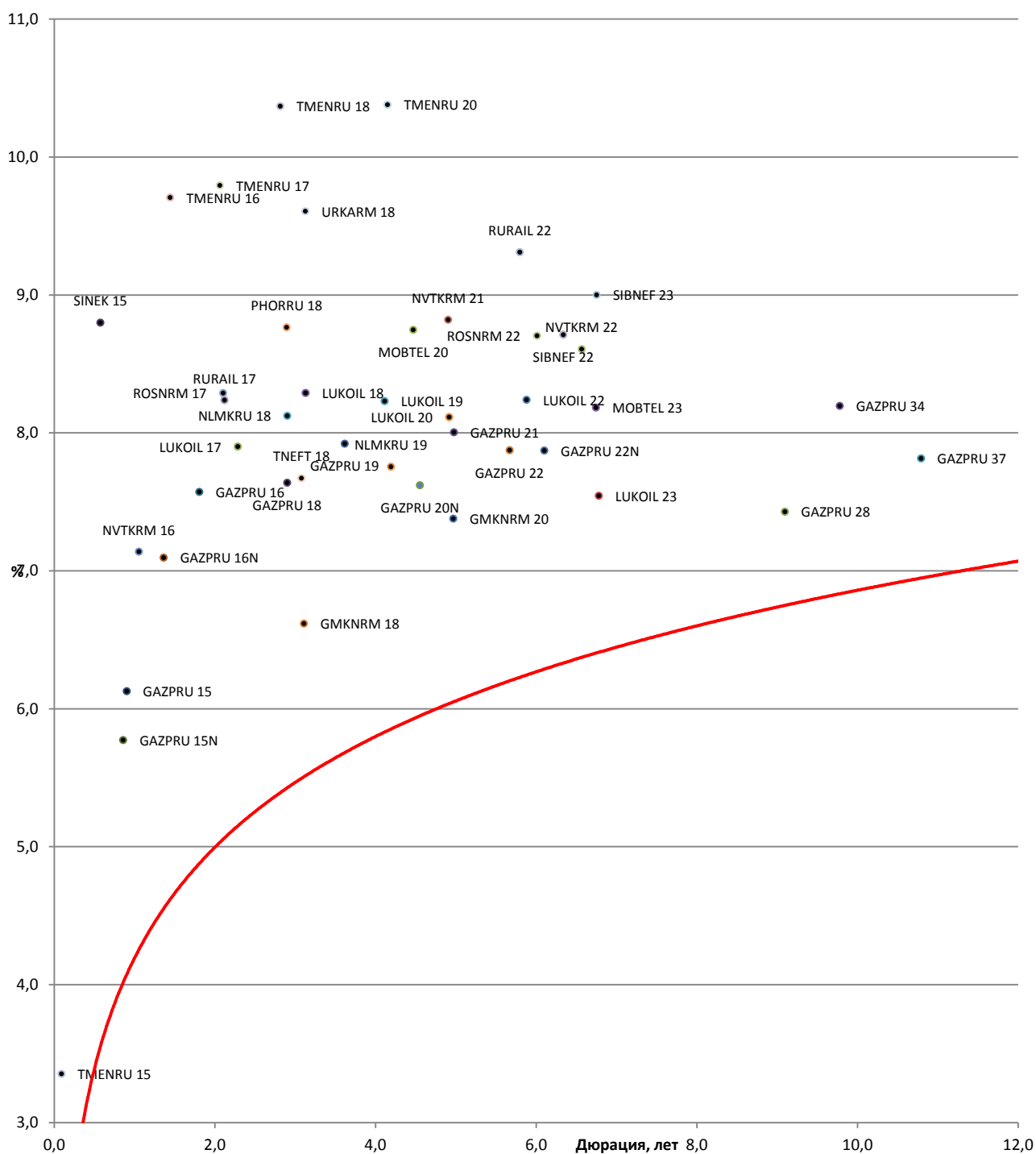
— (5) Химия

— (6) Телекомы

— (7) Госбанки

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

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



Источник: Bloomberg

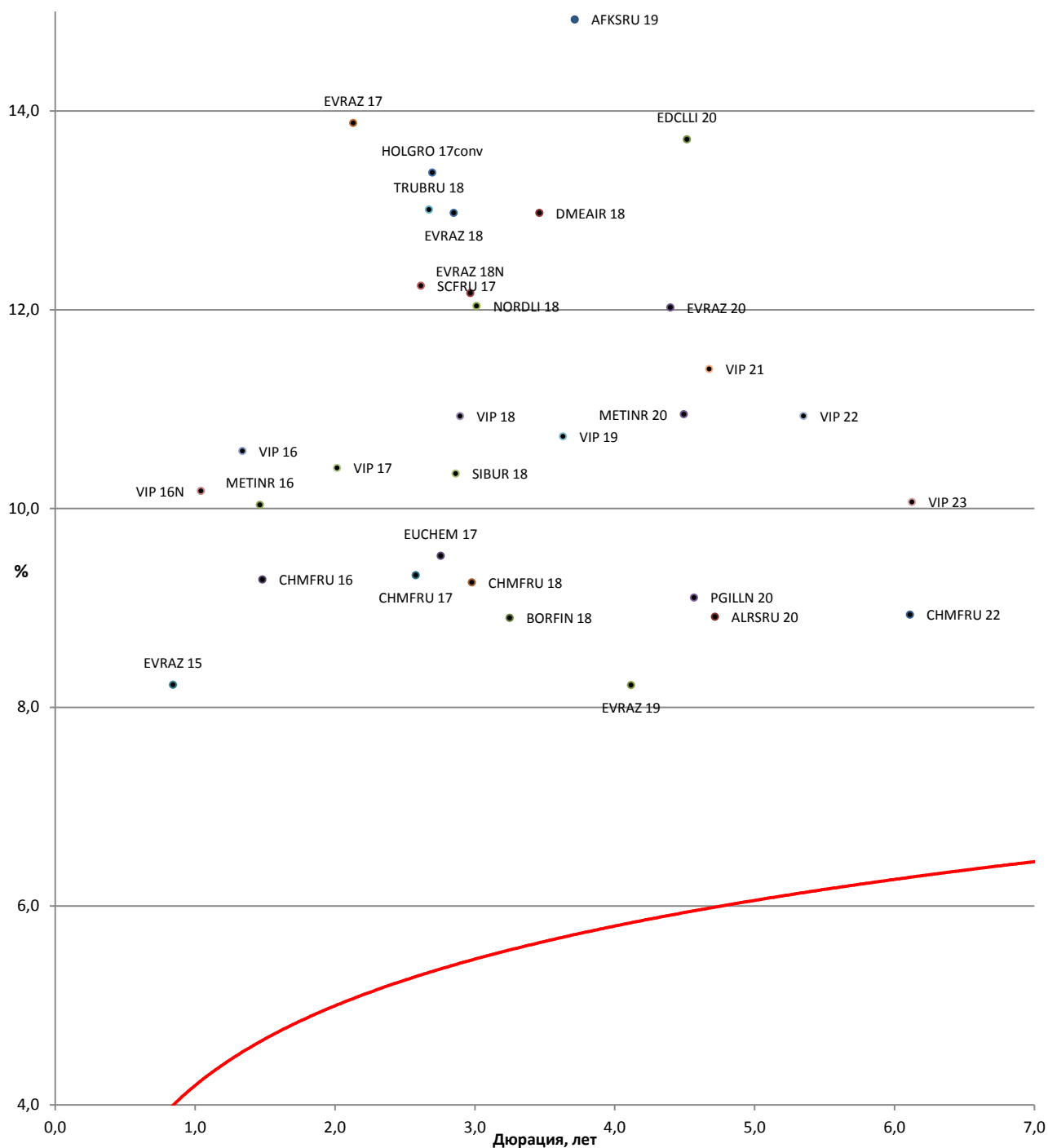
Российские корпоративные еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом не ниже BBB-

Торговый код облигации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
GAZPRU 15	«Газпром»	XS0562354182	99,09	6,1	5,092
GAZPRU 15N	«Газпром»	XS1117300753	98,77	5,8	4,3
GAZPRU 16	«Газпром»	XS0276456315	97,63	7,6	6,212
GAZPRU 16N	«Газпром»	XS0708813653	97,19	7,1	4,95
GAZPRU 18	«Газпром»	XS0357281558	101,43	7,6	8,146
GAZPRU 19	«Газпром»	XS0424860947	104,75	7,9	9,25
GAZPRU 20N	«Газпром»	XS0885733153	84,30	7,6	3,85
GAZPRU 21	«Газпром»	XS0708813810	90,50	8,0	5,999
GAZPRU 22	«Газпром»	XS0290580595	92,60	7,9	6,51
GAZPRU 22N	«Газпром»	XS0805570354	83,59	7,9	4,95
GAZPRU 28	«Газпром»	XS0885736925	79,46	7,4	4,95
GAZPRU 34	«Газпром»	XS0191754729	104,10	8,2	8,625
GAZPRU 37	«Газпром»	XS0316524130	94,43	7,8	7,288
GMKNRM 18	ГМК «Норильский никель»	XS0922134712	93,38	6,6	4,375
GMKNRM 20	ГМК «Норильский никель»	XS0982861287	91,45	7,4	5,55
LUKOIL 15conv	«Лукойл»	XS0563898062	95,45	13,1	2,625
LUKOIL 17	«Лукойл»	XS0304273948	96,63	7,9	6,356
LUKOIL 18	«Лукойл»	XS0919502434	86,11	8,3	3,416
LUKOIL 19	«Лукойл»	XS0461926569	96,13	8,2	7,25
LUKOIL 20	«Лукойл»	XS0554659671	90,85	8,1	6,125
LUKOIL 22	«Лукойл»	XS0304274599	91,31	8,2	6,656
LUKOIL 23	«Лукойл»	XS0919504562	81,82	7,5	4,563
MOBTEL 20	«МТС»	XS0513723873	99,47	8,7	8,625
MOBTEL 23	«МТС»	XS0921331509	80,89	8,2	5
NLMKRU 18	«НЛМК»	XS0808632847	90,00	8,1	4,45
NLMKRU 19	«НЛМК»	XS0783934325	89,04	7,8	4,95
NVTKRM 16	«НОВАТЭК»	XS0588436799	98,12	7,1	5,326
NVTKRM 21	«НОВАТЭК»	XS0588433267	89,71	8,8	6,604
NVTKRM 22	«НОВАТЭК»	XS0864383723	76,25	8,6	4,422
PHORRU 18	«ФосАгро»	XS0888245122	87,77	8,8	4,204
ROSNRM 17	«Роснефть»	XS0861980372	89,92	8,3	3,149
ROSNRM 22	«Роснефть»	XS0861981180	76,30	8,7	4,199
RURAIL 17	«РЖД»	XS0499245180	94,93	8,2	5,739
RURAIL 22	«РЖД»	XS0764220017	81,23	9,3	5,7
SIBNEF 22	«Газпромнефть»	XS0830192711	75,99	8,7	4,375
SIBNEF 23	«Газпромнефть»	XS0997544860	81,87	9,0	6

SINEK 15	«Связьинвестнефте- хим»	XS0225785962	99,37	8,8	7,7
TMENRU 15	«РН-Холдинг»	XS0484208771	100,25	3,4	6,25
Торговый код обли- гации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
TMENRU 16	«РН-Холдинг»	XS0261906738	96,89	9,7	7,5
TMENRU 17	«РН-Холдинг»	XS0292530309	93,79	9,8	6,625
TMENRU 18	«РН-Холдинг»	XS0324963932	93,32	10,4	7,875
TMENRU 20	«РН-Холдинг»	XS0484209159	87,85	10,4	7,25
TNEFT 18	«Транснефть»	XS0381439305	103,17	7,7	8,7
URKARM 18	«Уралкалий»	XS0922883318	83,54	9,6	3,723

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

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



Источник: Bloomberg

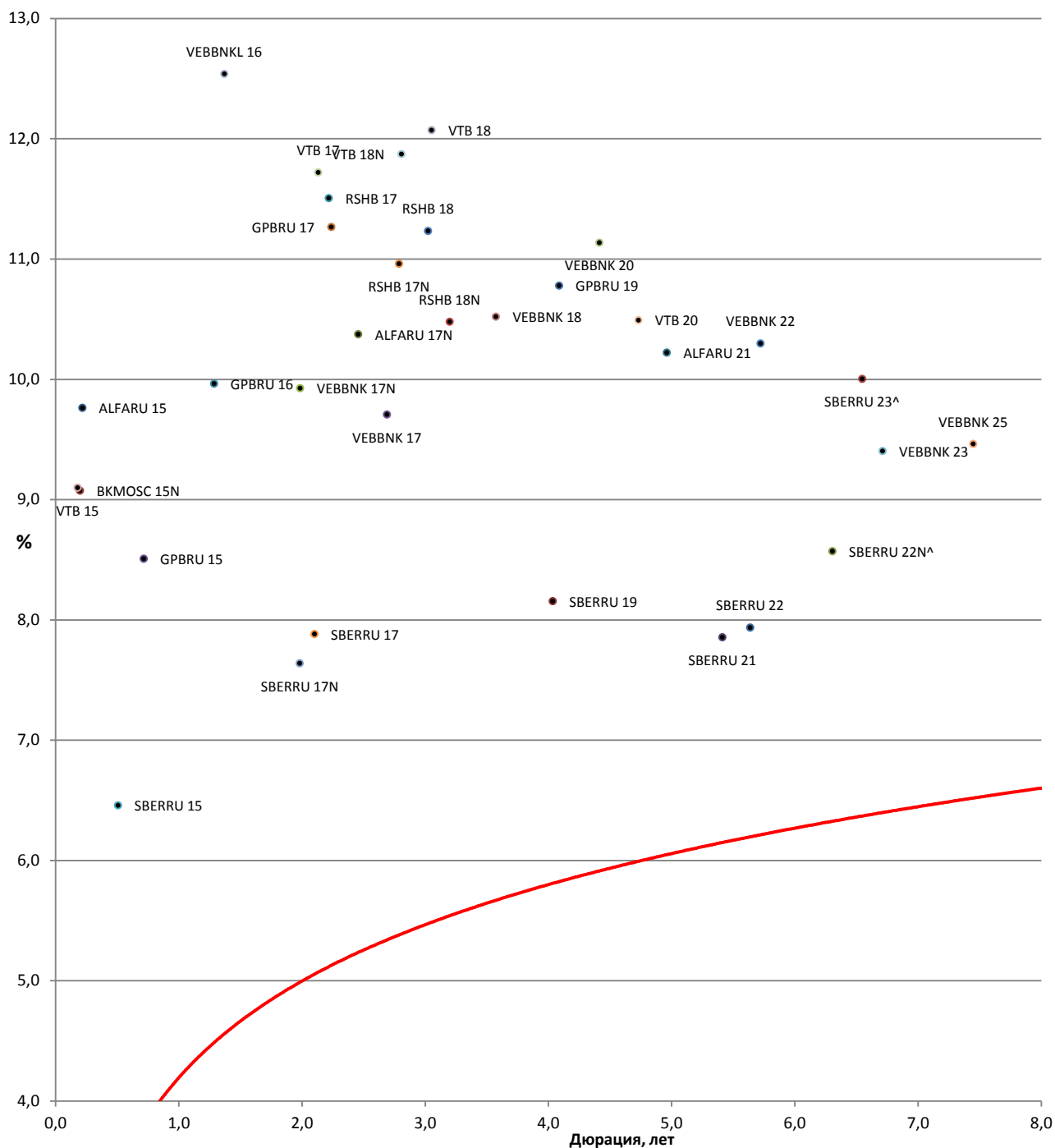
Российские корпоративные еврооблигации нефинансового сектора с рейтингом ВВ+/В-

Торговый код облигации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
AFKSRU 19	АФК «Система»	XS0783242877	75,00	14,9	6,95
ALRSRU 20	«Алроса»	XS0555493203	94,78	8,9	7,75
BORFIN 18	Borets Finance	XS0974469206	96,00	8,9	7,625
CHMFRU 16	«Северсталь»	XS0648402583	95,64	9,3	6,25
CHMFRU 17	«Северсталь»	XS0551315384	93,60	9,3	6,7
CHMFRU 18	«Северсталь»	XS0899969702	86,87	9,3	4,45
CHMFRU 22	«Северсталь»	XS0841671000	83,22	8,9	5,9
DMEAIR 18	«Аэропорт Домодедово»	XS0995845566	79,13	13,0	6
EDCLLI 20	EDC Finance	XS0918604496	67,45	13,7	4,875
EUCHEM 17	«Еврохим»	XS0863583281	88,91	9,5	5,125
EVRAZ 15	«ЕВРАЗ»	XS0234987153	100,00	8,2	8,25
EVRAZ 17	«ЕВРАЗ»	XS0652913558	87,50	13,9	7,4
EVRAZ 18	«ЕВРАЗ»	XS0359381331	90,84	13,0	9,5
EVRAZ 18N	«ЕВРАЗ»	XS0618905219	85,52	12,2	6,75
EVRAZ 19	«ЕВРАЗ»	USC33378AA53	97,13	8,2	7,5
EVRAZ 20	«ЕВРАЗ»	XS0808638612	78,75	12,0	6,5
FESHRU 18	Дальневосточное морское пароходство	XS0920334900	42,52	41,1	8
FESHRU 20	Дальневосточное морское пароходство	XS0920335030	41,50	32,5	8,75
HOLGRO 17conv	Holgrove («Северсталь»)	XS0834475161	94,44	13,4	1
KOKSRU 16	«КОКС»	XS0640334768	80,02	24,7	7,75
METINR 16	«Металлоинвест»	XS0650962185	95,01	10,0	6,5
METINR 20	«Металлоинвест»	XS0918297382	79,00	10,9	5,625
NORDLI 18	«Норд Голд»	XS0923472814	84,73	12,0	6,375
PGILLN 20	«Полюс Голд»	XS0922301717	85,55	9,1	5,625
RASPAD 17	«Распадская»	XS0772835285	68,75	26,6	7,75
RBNRL 17	Brunswick	XS0850393264	59,65	28,0	6,5
SCFRU 17	«Совкомфлот»	XS0552679879	83,99	12,2	5,375
SIBUR 18	«СИБУР»	XS0878855773	83,36	10,4	3,914
TRUBRU 15conv	«ТМК»	XS0484654040	90,13	101,2	5,25
TRUBRU 18	«ТМК»	XS0585211591	87,00	13,0	7,75
TRUBRU 20	«ТМК»	XS0911599701	58,57	19,8	6,75
VIP 16	«Вымпелком»	XS0253861834	97,03	10,6	8,25
VIP 16N	«Вымпелком»	XS0587030957	96,28	10,2	6,493
VIP 17	«Вымпелком»	XS0643176448	92,10	10,4	6,2546
VIP 18	«Вымпелком»	XS0361041808	95,04	10,9	9,125

VIP 19	«Вымпелком»	XS0889401054	81,97	10,7	5,2
VIP 21	«Вымпелком»	XS0587031096	84,25	11,4	7,748
Торговый код облигации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
VIP 22	«Вымпелком»	XS0643183220	83,25	10,9	7,5043
VIP 23	«Вымпелком»	XS0889401724	77,52	10,1	5,95

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

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

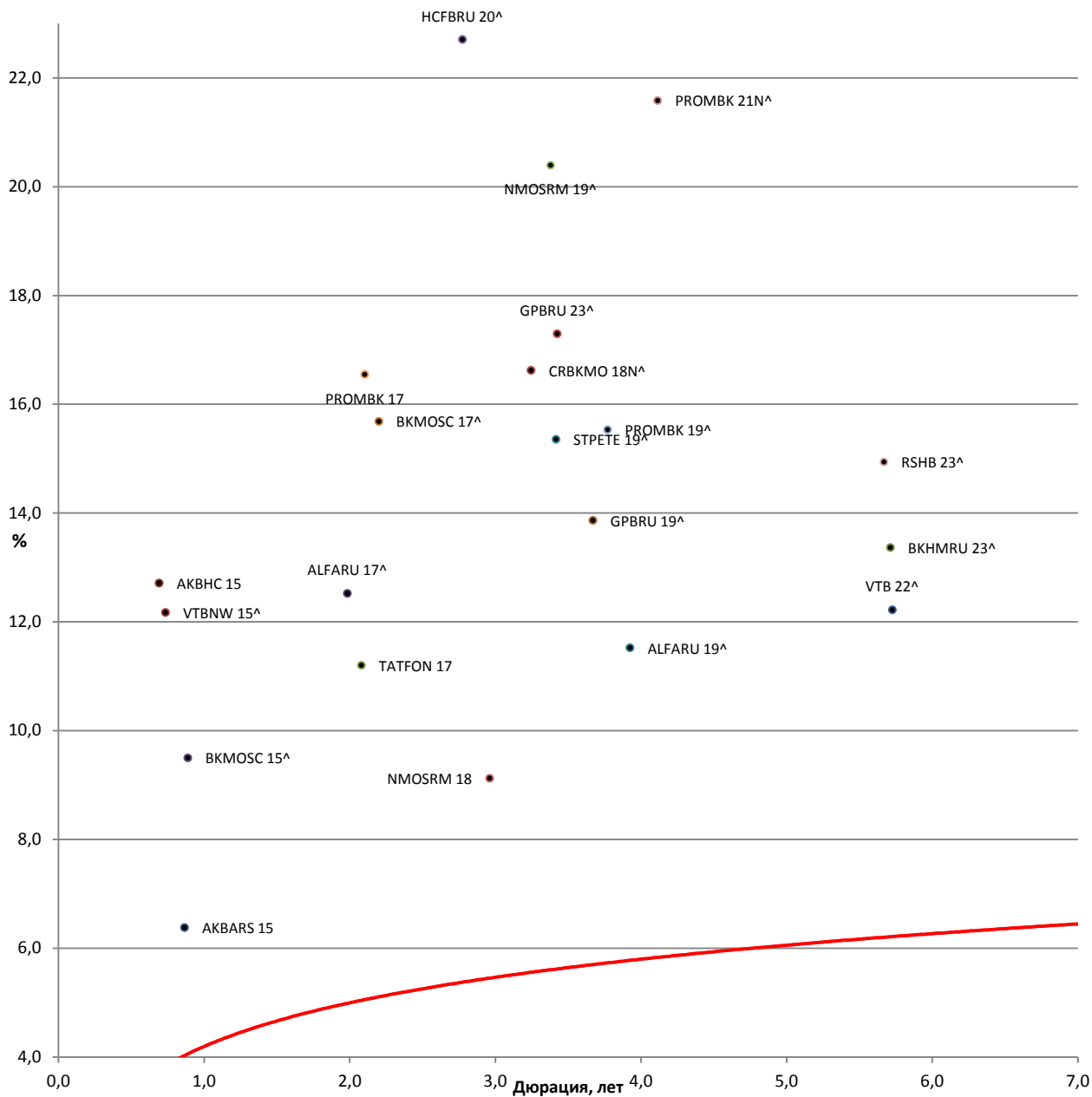


Источник: Bloomberg

Российские еврооблигации банковского сектора с рейтингом не ниже BB+

Торговый код облигации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
ALFARU 15	«Альфа-банк»	XS0494933806	99,58	9,8	8
ALFARU 17N	«Альфа-банк»	XS0544362972	94,15	10,4	7,875
ALFARU 21	«Альфа-банк»	XS0620695204	88,66	10,2	7,75
ALFARU 25^	«Альфа-банк»	XS1135611652	79,05	15,2	9,5
BKMOSC 15N	«Банк Москвы»	XS0494095754	99,50	9,1	6,699
GPBRU 15	«Газпромбанк»	XS0230577941	98,59	8,5	6,5
GPBRU 16	«Газпромбанк»	XS0426517701	96,75	10,0	7,35
GPBRU 17	«Газпромбанк»	XS0783291221	88,49	11,3	5,625
GPBRU 19	«Газпромбанк»	XS1040726587	79,03	10,8	4,96
RSHB 17	«Россельхозбанк»	XS0300998779	89,42	11,5	6,299
RSHB 17N	«Россельхозбанк»	XS0796426228	85,88	11,0	5,298
RSHB 18	«Россельхозбанк»	XS0366630902	90,33	11,2	7,75
RSHB 18N	«Россельхозбанк»	XS0955232854	84,31	10,5	5,1
SBERRU 15	Сбербанк	XS0524435715	99,52	6,5	5,499
SBERRU 17	Сбербанк	XS0543956717	94,99	7,9	5,4
SBERRU 17N	Сбербанк	XS0742380412	94,86	7,6	4,95
SBERRU 19	Сбербанк	XS0799357354	88,99	8,2	5,18
SBERRU 21	Сбербанк	XS0638572973	89,32	7,9	5,717
SBERRU 22	Сбербанк	XS0743596040	90,30	7,9	6,125
SBERRU 22N^	Сбербанк	XS0848530977	80,62	8,6	5,125
SBERRU 23^	Сбербанк	XS0935311240	73,41	10,0	5,25
SBERRU 24^	Сбербанк	XS1032750165	76,15	13,1	5,5
VEBBNK 17	«ВЭБ»	XS0559800122	89,47	9,7	5,45
VEBBNK 17N	«ВЭБ»	XS0719009754	91,48	9,9	5,375
VEBBNK 18	«ВЭБ»	XS0993162170	80,30	10,5	4,224
VEBBNK 20	«ВЭБ»	XS0524610812	82,87	11,1	6,902
VEBBNK 22	«ВЭБ»	XS0800817073	78,01	10,3	6,025
VEBBNK 23	«ВЭБ»	XS0993162683	79,43	9,4	5,942
VEBBNK 25	«ВЭБ»	XS0559915961	82,12	9,5	6,8
VEBBNKL 16	«ВЭБ»	XS0630950870	90,68	12,5	5,125
VTB 15	«ВТБ»	XS0491998133	99,51	9,1	6,465
VTB 17	«ВТБ»	XS0772509484	88,80	11,7	6
VTB 18	«ВТБ»	XS0365923977	85,79	12,1	6,875
VTB 18N	«ВТБ»	XS0592794597	85,74	11,9	6,315
VTB 20	«ВТБ»	XS0548633659	83,20	10,5	6,551
VTB 35	«ВТБ»	XS0223715920	99,42	7,5	6,25

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



Источник: Bloomberg

Российские еврооблигации банковского сектора с рейтингом BB/B-

Торговый код облигации	Эмитент	ISIN	Цена	Доходность к погашению, %	Купон, %
ALFARU 17^	«Альфа-банк»	XS0288690539	88,59	12,5	6,3
ALFARU 19^	«Альфа-банк»	XS0832412505	85,60	11,5	7,5
AKBARS 15	«АК БАРС»	XS0855334289	102,00	6,4	8,75
AKBHC 15	«Тинькофф банк»	XS0830191234	98,66	12,7	10,75
AKBHC 18^	«Тинькофф банк»	XS0808636913	70,00	28,2	14
BKMOSC 15^	«Банк Москвы»	XS0236336045	97,00	9,5	5,967
BKHMUR 23^	«Ханты-Мансийский Банк»	XS0944741833	79,00	13,4	9,15
BKMOSC 17^	«Банк Москвы»	XS0299183250	81,50	15,7	6,02
CRBKMO 18	«Кредитный банк Москвы»	XS0879105558	85,50	13,6	7,7
CRBKMO 18N^	«Кредитный банк Москвы»	XS0924078453	78,00	16,6	8,7
GPBRU 19^	«Газпромбанк»	XS0779213460	78,92	13,9	7,25
GPBRU 23^	«Газпромбанк»	XS0975320879	72,55	17,3	7,496
HCFBRU 20^	Home credit	XS0846652666	70,00	22,7	9,375
HCFBRU 21^	Home credit	XS0981028177	61,00	22,3	10,5
MBRDRU 16^	МБРР	XS0246937162	78,19	31,1	7,93
NMOSRM 15^	«Банк «Открытие»	XS0503839622	86,13	29,1	8,75
NMOSRM 18	«Банк «Открытие»	XS0923110232	94,72	9,1	7,25
NMOSRM 19^	«Банк «Открытие»	XS0776121062	71,00	20,4	10
PROMBK 15^	«Промсвязьбанк»	XS0469856057	102,75	5,8	12,75
PROMBK 16^	«Промсвязьбанк»	XS0524658852	97,00	13,5	11,25
PROMBK 17	«Промсвязьбанк»	XS0775984213	84,96	16,5	8,5
PROMBK 19^	«Промсвязьбанк»	XS0851672435	82,25	15,5	10,2
PROMBK 21N^	«Промсвязьбанк»	XS1086084123	61,94	21,6	10,5
RSHB 21^	«Россельхозбанк»	XS0632887997	69,36	35,1	6
RUSB 15^	«Русский стандарт»	XS0238091507	70,50	50,0	7,73
RUSB 16^	«Русский стандарт»	XS0275728557	50,00	51,5	7,561
RUSB 17	«Русский стандарт»	XS0802648955	90,01	31,1	9,25
RUSB 18^	«Русский стандарт»	XS0841677387	30,00	64,2	10,75
STPETE 19^	«Банк Санкт-Петербург»	XS0954673934	85,81	15,4	10,75
TATFON 17	«Татфондбанк»	XS1059697323	99,81	11,2	11
VTB 22^	«ВТБ»	XS0842078536	73,96	12,2	6,95
VTBNW 15^	«ВТБ»	XS0230683111	95,01	12,2	5,01

Источник: Bloomberg, ИК «ФИНАМ»

<u>Управление мидл-офиса</u>	
Павел Шахлевич, руководитель управления	(+7 495) 796 93 88, доб. 22-19 pshakhlevich@corp.finam.ru
<u>Отдел классического рынка</u>	
Василий Коновалов, руководитель	(+7 495) 796 93 88, доб. 27-44 konovalov@corp.finam.ru
<u>Аналитический отдел</u>	
Алексей Ковалев	(+7 495) 796 93 88, доб. 28-04 akovalev@corp.finam.ru
Веб-сайт: www.finam.ru (+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.