

**2012-04-12**

## Ситуация на рынках

Боковая динамика преобладала вчера в российских еврооблигациях. Изменение цен в большинстве выпусков не превысило 0,1%.

Вчера с утра рынок рублевых корпоративных облигаций открылся разнонаправленным движением котировок, хотя большинство бумаг торговалось в зеленой зоне. По итогам торгов также большинство выпусков выросло в цене в среднем на 0,18%. Торговая активность находилась на уровне выше среднего.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов поднялись. S&P500 увеличился на 0,74%, Dow Jones вырос на 0,70%. Лучше рынка финансовый сектор (+1,55%), в аутсайдерах нефтегазовый сектор (+0,02%). Бразильский индекс Bovespa снизился на 0,72%.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,70%, DAX поднялся на 1,03%, французский CAC 40 повысился на 0,62%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 1,66%; Brent подорожал на 0,25%. Сегодня Light Sweet торгуется \$102,89 (+0,19%); Brent стоит \$120,32 (+0,12%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$17,43.

Драгоценные металлы показывают нейтральную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1659,22. Серебро котируется \$31,66. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 52,41.

### Ключевая статистика на сегодня:

Промышленное производство в Еврозоне (13:00);

Торговый баланс США (16:30);

Индекс цен производителей в США (16:30);

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

## Новости и статистика

### США

Импортные цены выросли на 1,3% в марте – выше ожидавшихся +0,8%. Росту цен на ввозимые в США товары способствовало увеличение цен на бензин и промышленные материалы. Значение февраля было пересмотрено с +0,4% до -0,1%.

Дефицит федерального бюджета США составил в марте -\$198,2 млрд., в феврале его величина составляла -231,7 млрд.

Вчера также был опубликован отчет ФРС «Бежевая книга». Согласно отчету, экономическая активность в 12-ти финансовых округах США продолжила расти в марте, поддерживаемая сильным

 [Электронная почта](mailto:info@ufs.ic)
 [Аналитика](#)
 [Читать @ufs\\_ic](http://t.me/ufs_ic)
 [Наши контакты](#)

### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3016,46	0,84%	-2,43%
S&P 500	1368,71	0,74%	-2,82%
Dow Jones	12805,39	0,70%	-3,08%
FTSE 100	5634,74	0,70%	-2,32%
DAX	6674,73	1,03%	-3,92%
CAC 40	3237,69	0,62%	-5,44%
NIKKEI 225	9524,79	0,70%	-5,54%
MICEX	1505,77	0,51%	-0,53%
RTS	1615,69	0,54%	-1,02%

### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1659,13	-0,05%	-0,59%
Нефть Brent, \$ за баррель	120,18	0,25%	-1,98%

### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,80	0,56%	-1,74%
Рубль/Евро	39,08	0,63%	-0,10%
Евро/\$	1,311	0,21%	-1,52%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	83,15	-285,56	-10,17
Остатки на корп. счетах, млрд. руб.	750,83	-71,97	86,81
NDF 1 год	5,70%	-0,001	0,04
MOSPrime 3 мес.	6,68%	0,000	-0,05

### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	337,78	-6,81	17,48
Россия-30, Price	119,05	-0,12	-0,78
Россия-30, Yield	4,15%	0,02	0,20
UST-10, Yield	2,04%	0,05	0,00

### Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	211	-4	0
Турция-17	3,37	10	-11
Мексика-17	212,24	8	13
Бразилия-17	228,30	6	-2



промышленным сектором. Статистика по рынку труда была неплохой, что отразилось на доверии потребителей и, соответственно, розничных продажах. Однако растущие цены на бензин могут отрицательно сказаться на настроениях покупателей в последующие месяцы.

### Россия

По данным Росстата, с начала года потребительские цены в РФ выросли на 1,6% (в 2011 году за аналогичный период инфляция составляла 4,0%). Рост цен сдерживает отложенная на 1 июля индексация тарифов на газ и электроэнергию. Ранее тарифы поднимались с 1 января нового года.

### Новости эмитентов

**КБ ДельтаКредит** (Ваа2/Withdrawn/-) отложил размещение облигаций серии БО-5 на 5 млрд рублей. Индикативная ставка 1-го купона находилась на уровне 9-9,5% годовых, что соответствует доходности к погашению 9,2-9,73% годовых. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 9 по 10 апреля.

Fitch подтвердило рейтинг **Evrast Group S.A.** (Ва3/В+/ВВ-) на уровне ВВ-. Планируемому выпуску евробондов был присвоен рейтинг ВВ-(exp).

### Российские еврооблигации

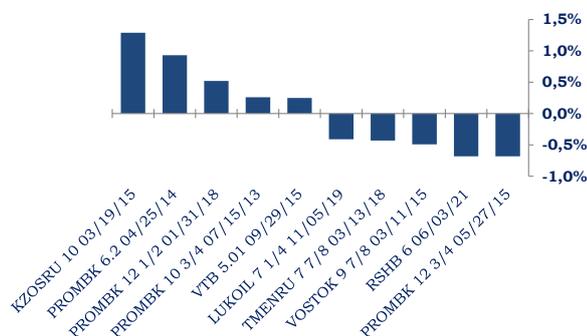
Без существенных ценовых изменений завершились торги на российском рынке еврооблигаций. Выпуск Россия-30 потерял 0,1% после того, как было объявлено, что Правительство Москвы собирается продать пакет еврооблигаций объемом около \$1 млрд. Этот пакет Правительство Москвы получило в обмен на долю (74,7%) в капитале аэропорта Внуково. Продажа пакета проходила по голландскому аукциону, диапазон цен составлял от 118,5% до 119,25% от номинала. По итогам аукциона цена отсечения составила 118,85% от номинала. Все покупатели, заявившие цену выше этой, получают бумаги. В настоящий момент цена России-30 восстановилась к уровням открытия вчерашнего дня, т.е. к 119,3% от номинала.

Хуже рынка вчера торговались бумаги с «длинной» дюрацией, продажи в них продолжались. Лидером падения стал РСХБ-21, упавший на 0,7%. Столько же потерял и Промсвязьбанк-15. Более 0,3% потеряли ТНК-ВР-20 и Альфа-банк-21, на 0,4% снизились ТМК-18 и Лукойл-19.

Около 0,2% потеряли и все выпуски Сбербанка, от Сбербанк-13 до Сбербанк-22. Более 0,2% потеряли также Вымпелком-18 и МТС-20, а также Евраз-18.

Сильный рост вчера показали евробонды Промсвязьбанка, которые упали во вторник после новостей о возможном уголовном деле против владельца банка Д. Ананьева. Выпуск Промсвязьбанк-

Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



14 взлетел на 0,9%, а Промсвязьбанк-15 вырос на 0,5%. В остальном, как мы уже отметили, динамика на рынке практически отсутствовала.

На утро четверга на рынке сложился нейтральный внешний фон. Нефть Brent торгуется без существенных изменений относительно вчерашнего дня, на 0,3% растёт фьючерс на S&P500. Наиболее вероятно, что сегодня рынок продолжит торговаться в «боксовике». В то же время, мы по-прежнему с осторожностью смотрим на рынок еврооблигаций сейчас. В последние несколько дней активизировались продажи бумаг на дальнем конце кривой доходности, что свидетельствует о снижении интереса к высоковолатильным активам. Мы полагаем, что подобная динамика может сохраниться в ближайшие дни и не рекомендуем открывать позиции в бумагах с отдалёнными сроками до погашения.

## Облигации зарубежных стран

### Украина и Белоруссия

«Боковик» преобладал не только на российском рынке. Так, большинство суверенных и корпоративных евробондов украинских эмитентов завершили среду без существенных изменений в цене. Исключение составили Украина-20 и Украина-21, которые прибавили более 0,4%.

Суверенный евробонд Беларусь-15 вырос вчера на 0,2% до 92,0% от номинала. Выпуск Беларусь-18 продолжил торговаться без изменений по 91,75% от номинала.

### Европа

Доходности итальянских и испанских облигаций вчера немного снизилась, несмотря на плохие итоги аукционов по размещению краткосрочных бумаг Италии. Так, вчера Италия разместила 3-месячные и годовые бумаги. Доходность по 3-летним бумагам взлетела на 76 б.п. по сравнению с аналогичным аукционом месяц назад, и составила 1,25%. В то же время коэффициент Bid-to Cover сократился до 1,8 против 2,2 месяцем ранее. Рост доходности и падение спроса было зафиксировано и по годовому займу.

Тем не менее, доходность 10-леток Италии опустилась до 5,495 годовых, доходность 10-летних облигаций Испании снизилась до 5,85% годовых. Пока мы сохраняем негативный прогноз по облигациям этих стран, полагаем, что в ближайшие недели доходности продолжат расти, что станет ключевым фактором снижения на финансовых рынках.

### Денежный рынок

Объём ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 834 млрд рублей, что на 85 млрд рублей меньше уровня предыдущего дня.

### Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	204,96	0,49%	1,00
Украина	850,01	-0,60%	-5,11
Бразилия	132,75	-1,28%	-1,73
Мексика	129,88	-1,60%	-2,12
Турция	245,29	-1,46%	-3,63
Германия	73,84	-2,35%	-1,77
Франция	186,01	-1,88%	-3,57
Италия	433,65	-0,92%	-4,02
Ирландия	579,68	-1,19%	-7,00
Испания	483,00	-0,15%	-0,73
Португалия	1102,17	-2,93%	-33,26



Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме около 93 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 149 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет -82,5 млрд рублей (против -66 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил 166 млрд рублей. В результате банки забрали 138 млрд рублей при лимите в 140 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,42% годовых. В ходе вечерней сессии банки забрали еще около 2 млрд рублей под 5,42% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки привлекали 2,6 млрд рублей под 5,36% годовых. В ходе вечерней банки добрали еще 1,15 млрд рублей под 5,37% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 70 б.п. и составляет 5,43% годовых. Ставка Mosprime 3М выросла на 3 б.п. и составляет 6,68% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5-5,5% годовых.

Структура задолженности перед Банком России практически не изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы вырос на 1 млрд рублей и составляет 491 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе понизилась на 66 млрд рублей – до 387 млрд рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке находится около нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит по прямому однодневному РЕПО на уровне 130 млрд рублей (вчера был 140 млрд рублей). Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых.

На этой неделе Банк России может объявить о возобновлении операций РЕПО с акциями. Уступая просьбам банков, ЦБ РФ рассматривает возможность расширения возможностей рефинансирования посредством проведения РЕПО с акциями, а также смягчить требования для включения корпоративных облигаций в Ломбардный список. Эти изменения позволят увеличить объем предоставляемой банкам ликвидности примерно на 100 млрд рублей – до 1,6 трлн рублей.

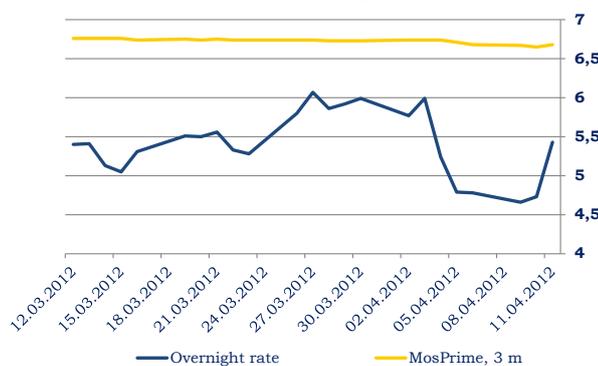
Как мы и ожидали, вчера на рынке наблюдался рост ставок, поскольку банки должны были исполнить вторую часть недельного РЕПО, вернув ЦБ РФ более чем 306 млрд рублей. Это привело к сокращению задолженности банковской системы перед Банком России по операциям РЕПО.

Сегодня мы ожидаем постепенной стабилизации ситуации на денежном рынке.

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



## Рублевые облигации

### Вторичный рынок

Вчера с утра рынок рублевых корпоративных облигаций открылся разнонаправленным движением котировок, хотя большинство бумаг торговалось в зеленой зоне. По итогам торгов также большинство выпусков выросло в цене в среднем на 0,18%. Торговая активность находилась на уровне выше среднего.

Среди энергетических компаний лучше рынка торговался выпуск ФСК-15 (+0,28%), а хуже рынка выглядели бумаги ФСК-8 (-0,07%). Среди транспортных компаний спросом пользовались облигации Аэрофлота БО-1, прибавившие в цене по итогам дня 0,15%.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил около 21 млрд рублей против около 15 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что около 75% всего оборота прошло в режиме РПС (более 15 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 113 млрд рублей (днем ранее около 121 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,04% и составляет 105,62 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds понизился на 2 б.п. – до 8,44% годовых.

Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **Зенит** БО-1, **РЖД-11**, **ТрансФин-М-15**. Лидерами роста цен были: **МКБ** БО-1 и БО-5, **Райффайзенбанк** БО-7, лидеры снижения цен: **ММК** БО-4, **ТГК-6** 1-й серии, **ЕАБР-4**.

С утра внутренний рынок открылся разнонаправленным движением цен с преобладанием выпусков, торгующихся в красной зоне. Сегодня ожидается большой блок статистики по ЕС и США, от которой будет зависеть дальнейшая динамика цен на рынке.

### Первичный рынок

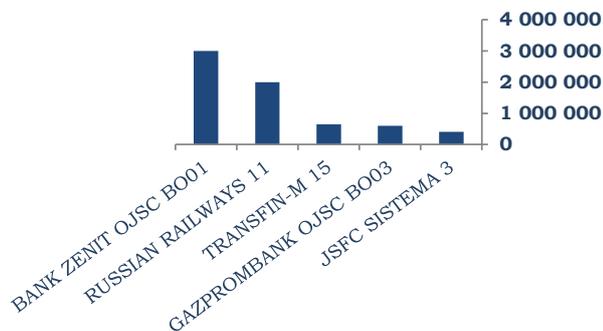
#### Рынок ОФЗ

Вчера состоялось размещение ОФЗ серии 26205 с погашением в апреле 2021 года. Из 35,8 млрд рублей, предложенных ведомством на аукционе, удалось разместить лишь около 4,6 млрд рублей с доходностью 8% годовых. Спрос в ходе аукциона составил 4,8 млрд рублей. Как мы и предполагали, размещение прошло по верхней границе маркируемого диапазона. Минфину не удалось найти достаточный спрос на свои бумаги ввиду напряженной ситуации с ликвидностью и практически отсутствием премии ко вторичному рынку. Итоги аукциона можно считать не совсем удачными.

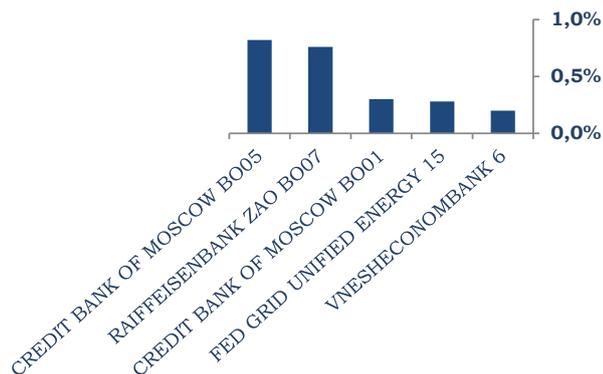
### Рынок корпоративных облигаций

**ЮТэйр-Финанс** (-/-/-) 25 апреля планирует разместить облигации серии БО-6 и БО-7 по 1,5 млрд

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



рублей каждый. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 11 по 20 апреля. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 9,8-10% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 10,17-10,38% годовых. На наш взгляд, предложение эмитента не интересно для участия в первичном размещении, предполагаемые ориентиры по доходности лежат ниже собственной кривой.

**КБ Кольцо Урала (-/В-/-)** 27 апреля планирует разместить облигации 1-й серии на 1 млрд рублей. Срок обращения бума – 3 года, оферта через 1 год. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 11,25-11,75% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 11,56-12,09% годовых. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 18 по 25 апреля. На наш взгляд, участие в займе при указанных доходностях неинтересно. Например, выпуск БО-3 КБ Ренессанс Капитал (банк имеет рейтинг на одну ступень выше КБ Кольцо Урала), с дюрацией около 1,2 года торгуется сейчас с доходностью около 12% годовых. Учитывая дебит на рублевом долговом рынке, премия должна быть повыше. Справедливый уровень доходности находится не ниже 12,3-12,4% годовых.

### **Торговые идеи на рынке евробондов**

В ближайшие дни вероятность сохранения коррекционных настроений на рынках рискованных активов сравнительно высока. Пока мы рекомендуем оставаться вне рынка.

Тем не менее, мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

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 **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 40-50 б.п. (УТР 10-10,1% годовых к оферте 06.12.12). Рекомендуем покупку бумаг и ожидаем сужения спреда по выпуску.

Мы рекомендуем покупку выпуска **Татфондбанка** БО-4 на вторичном рынке и ожидаем продолжения роста котировок. Выпуск торгуется со спредом к своей кривой порядка 90-100 б.п. (УТР 11-11,1% годовых к оферте 26.02.13). Доходность при размещении займа составила 11,58% годовых.

Кроме того, интересен новый выпуск **Татфондбанка** БО-5, разместившийся в начале апреля с доходностью к годовой оферте на уровне 11,32% годовых. Вчера цена выросла до 100,03% от номинала, а доходность закрылась на уровне 11,28% годовых. Мы ожидаем дальнейшего роста цены по займу.

Долговые обязательства **МКБ** БО-5 торгуются выше своей кривой. Мы ожидаем сужения спреда по выпуску.

Кроме того, мы ожидаем сужения спреда по выпуску **Номос-банка** БО-1, который торгуется выше своей кривой примерно на 20-30 б.п.

Кроме того, мы рекомендуем покупку бумаг **Ренессанс Капитал** БО-3 в ожидании роста котировок. Выпуск торгуется сейчас с доходностью 11,9-12% годовых. [Смотрите наш специальный комментарий к отчетности банка по МСФО за 2011 год.](#)

Выпуск **Гидромашсервиса-2** торгуется на 1 п.п. выше бумаг БК Евразия при большей дюрации последней, хотя имеют одинаковые кредитные рейтинги, а также бонды ГМС включены в Ломбардный список. Покупка бумаг выглядит интересно, на фоне ожидаемого роста цены.

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.

### 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
12.04.2012	Меткомбанк (Урал)-1	2	10,75	11,04	От 11,2	B3/-/-
12.04.2012	Зенит БО-7	5	9,25-9,5	9,46-9,73	От 9,2	Ba3/-/B+
16.04.2012	РСХБ-16	10	8,4-8,6	8,58-8,78	От 8,68	Baa1/-/BBB
17.04.2012	Теле2-Санкт-Петербург-7	6	9,25-9,5	9,46-9,73	От 9,46	-/-/-
18.04.2012	РОСНАНО-4	10	8,1-9,1	-	-	-/BB+/-
18.04.2012	РОСНАНО-5	10	8,1-9,1	-	-	-/BB+/-
19.04.2019	ТКС Банк БО-4	1,5	13,5-14	13,96-14,49	От 13,9	B2/-/B
19.04.2012	КБ Центр-Инвест БО-2	1,5	9,2-9,7	9,41-9,93	От 9,75	Ba3/-/-
24.04.2012	Ленэнерго-4	3	9-9,5	9,2-9,73	От 9,2	Ba2/-/-
25.04.2012	Связь-банк-4	10	8,75-9	8,94-9,2	От 9,1	Withdrawn/BB/BB
25.04.2012	ЮТэйр-Финанс БО-6	1,5	9,8-10	10,17-10,38	От 10,8	-/-/-
25.04.2012	ЮТэйр-Финанс БО-7	1,5	9,8-10	10,17-10,38	От 10,8	-/-/-
27.04.2012	КБ КольцоУрала-1	1	11,25-11,75	11,56-12,09	От 12,3-12,4	-/B/-

**Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: [research@ufs-federation.com](mailto: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.

