

2011-08-09

Главные новости

Россия

Банк России расширил границы валютного коридора по инструменту «евро/рубль». Значения верхних границ ценового коридора и диапазона оценки рисков по инструментам «евро/рубль» изменены - увеличены на 1%.

Продажи новых легковых и легких коммерческих автомобилей в России выросли на 50% за первые семь месяцев 2011 и на 27% в июле 2011 года. По данным комитета автопроизводителей АЕБ, продажи новых легковых и легких коммерческих автомобилей в России за первые семь месяцев 2011 года выросли на 50% или на 489 246 штук по сравнению с таким же периодом 2010 года.

США

Агентство Moody's еще раз предупредило США, что может понизить рейтинг страны до 2013 года, если прогнозы финансового и экономического развития государства существенно ухудшатся. Как заявляет агентство, США предстоит принять еще целый ряд мер по сокращению бюджетного дефицита, необходимого для сохранения рейтинга «AAA». Однако в Moody's полагают, что новое соглашение о госдолге может быть достигнуто Вашингтоном раньше 2013 года.

Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's снизило долгосрочные рейтинги для крупнейших в США ипотечных агентств — Fannie Mae и Freddie Mac — «AAA» до «AA+», сообщает S&P.

Азия

Профицит счета текущих операций Японии в мае сократился на 51% относительно показателя аналогичного месяца 2010 года и составил 590,7 млрд иен.

Потребительские цены в Китае в июле 2011 года выросли на 6,5% в годовом выражении. Инфляция ускорилась до 37-месячного максимума. В июне темпы роста цен в КНР составляли 6,4%, в мае — 5,5%.

Рынки

Индекс доллара DXY по итогам торгов в понедельник вырос на 0,37%. Сегодня утром индекс торгуется на уровне 74,630 пункта (-0,32%). Валютная пара EUR/USD в течение вчерашнего дня снизилась до 1,4179 (-0,72%), сегодня пара торгуется в районе

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2357,69	-6,90%	-14,46%
S&P 500	1119,46	-6,66%	-13,37%
Dow Jones	10809,85	-5,55%	-10,98%
FTSE 100	5068,95	-3,39%	-12,83%
DAX	5923,27	-5,02%	-17,26%
CAC 40	3125,19	-4,68%	-14,87%
NIKKEI 225	8888,53	-2,30%	-9,61%
MICEX	1587,00	-2,08%	-12,05%
RTS	1657,77	-7,84%	-18,73%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1719,53	3,35%	8,04%
Нефть Brent, \$ за баррель	103,74	-5,15%	-13,09%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,52	0,65%	-3,26%
Рубль/Евро	40,96	2,49%	-3,32%
Евро/\$	1,4179	-0,72%	-1,19%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	415,76	59,04	-401,46
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	657,57	-28,12	75,18
NDF 1 год	6,14%	0,007	1,55
MOSPrime 3 мес.	4,39%	0,000	0,14

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	329,06	31,97	54,00
Россия-30, Price	118,73	-0,42	0,69
Россия-30, Yield	4,25%	0,06	-0,13
UST-10, Yield	2,32%	-0,24	-0,71

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	193	30	71
Турция-17	11,06	-2	18
Мексика-17	171,98	27	51
Бразилия-17	180,81	7	33



1,4235 (+0,40%).

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet подешевел на 6,41%; Brent потерял 5,15%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$78,74 (-3,16%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$101,87 (-1,80%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$23,13.

И вновь новые максимальные значения по золоту, стоимость золота сегодня утром достигла отметки \$1771,50. В настоящий момент стоимость тройской унции золота составляет \$1751,35. Серебро снизилось до \$38,895. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 45,03.

Медь вчера снизилась на 6,11%, сегодня торгуется по \$8759,75 (-2,85%), Никель подешевел вчера на 10,19%, сегодня утром снижение продолжается и составляет 5,61% до \$21208. Цинк подешевел на 10,46%, сейчас торгуется на уровне \$2062 (-5,13%).

Цена на стальные заготовки в Лондоне снизилась до \$575 (-1,63%), Контракт на уголь вчера подешевел на 0,23%, сегодня торгуется на уровне \$74,5 (-1,09%).

Европейские индексы завершили понедельник снижением. FUTSEE 100 вчера потерял 3,39%, DAX рухнул на 5,02%, французский CAC 40 упал на 4,68%.

Американские индексы показали беспрецедентное падение. S&P500 обвалился на 6,66%, Dow Jones снизился на 5,55%. Лучше рынка сектор Потребительские товары (-4,40%), в аутсайдерах финансовый сектор (-9,84%). Бразильский Bovespa рухнул на 8,08%.

Фьючерсы на американские индексы сегодня утром также торгуются в негативном ключе. Контракт на S&P500 теряет 0,90%, фьючерс на Dow Jones также снижается на 0,88%.

Азиатские площадки снижаются сегодня под давлением негатива с американского континента. Японский NIKKEI 225 понизился на 1,68%, в Гонконге Hang Seng теряет 3,73%, индийский SENSEX снижается на 1,01%.

Индекс ММВБ вчера обвалился на 5,50%, Индекс РТС на основной сессии упал на 7,84%.

Сегодня ожидаем резко негативного открытия российского рынка акций. Поддержкой по индексу ММВБ может выступить уровень 1450 пунктов. Не исключаем попытку инвесторов покупать на столь низких ценовых уровнях.

На ход торгов сегодня повлияет Промышленное производство в Англии (12:30), производительность несельскохозяйственного труда и издержки на рабочую силу в единице продукции за квартал в США (предварительные данные – 16:30), неофициальная оценка ВВП Англии (18:00), индекс экономического оптимизма в США (18:00), заявление о ставке



процента и итоги заседания комитета по открытым рынкам в США (22:15).

Среди корпоративных событий на сегодня ожидается публикация отчетности "Сбербанка" по РСБУ за 7 месяцев 2011 года и заседание совета директоров ОАО "Роснано", на котором изберут нового председателя совета.

Новости эмитентов

Чистая прибыль «Юникредит банка» в первом полугодии 2011 года по МСФО выросла более чем в 2 раза до 8,39 млрд рублей, годом ранее - 4,89 млрд рублей. Объем активов банка по состоянию на 30 июня этого года составил 560,71 млрд рублей, что является ростом на 54,6 млрд рублей. Рост активов в основном объясняется ростом кредитного портфеля.

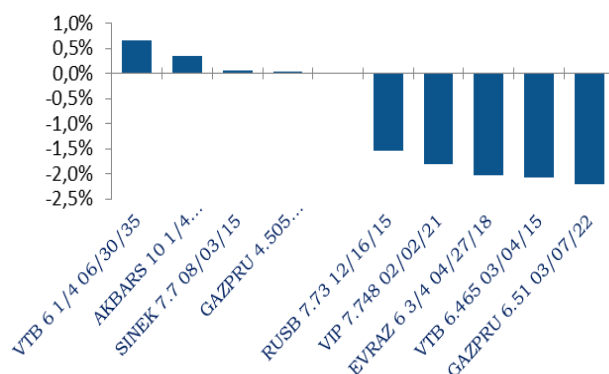
Российские еврооблигации

Рынок российских еврооблигаций вчера вновь находился под сильным давлением продавцов. При этом, в первой половине дня, до открытия американских бирж, евробонды были более или менее устойчивы и находились на уровнях закрытия в пятницу. Однако, обвал на фондовых биржах США и обновление годовых минимумов нефтью привели к сильным распродажам российских долговых бумаг. В то же время, падение в суверенных бондах было не столь сильное, как в корпоративном секторе. Еврооблигации России в среднем потеряли 0,3%, выпуск Россия-30 снизился на 0,35%, УТМ – 4,23%. При этом, treasures обновили годовые минимумы по доходности, в результате чего индикативный спред доходности расширился до 192 б.п.

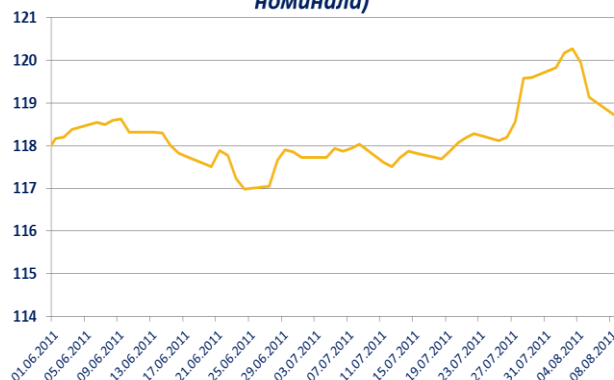
Евробонды корпоративных эмитентов в среднем снизились на 0,7%. Вновь наибольшее падение бумаг оказалось на «дальнем» конце кривой доходности, в особенности в бумагах Газпрома и Евраз. Газпром-22 – лидер падения, снизился на 2,2%, Евраз-18 упал на 2,0%. Порядка 1,5% потеряли МТС-20, Северсталь-17 и Лукойл-20. Газпром-18 и Газпром-19 снизились на 1,3%. Активные продажи шли и в банковском секторе. Альфа-банк-21 упал на 1,6%, Сбербанк-17 снизился на 1,17%, а Номос-банк-15 потерял 1,3%. Меньшее падение показали бумаги ТНК-ВР и Новатэка. Новатэк-21 потерял 0,8%, падение в выпусках ТНК-ВР не превысило 0,6%. Логично предположить, что наименьшее падение было в «коротких» выпусках: Номос-банк-13 снизился на 0,15%, Сбербанк-13 потерял около 0,3%, как и Промсвязьбанк-14.

На утро вторника на рынках сложился негативный фон. Нефть сорта WTI теряет порядка 1,7% и торгуется вблизи годовых минимумов. В то же время,

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



фьючерсы на американские индексы торгуются в «плюсе» UST-10 прибавляет около 4 б.п. Мы полагаем, что после значительного падения вчера, на рынках может реализоваться технический отскок. Впрочем, сегодня все внимание участников будет приковано к заседанию FOMC, на котором, вероятно, будут сделаны заявления относительно нового этапа монетарного стимулирования. Характер этих заявлений в значительной степени определит движение рынков, как минимум до конца этой недели. Мы, по-прежнему не рекомендуем открывать «длинные» позиции в российских еврооблигациях сейчас. Очевидно, что в случае продолжения падения, российские долговые бумаги продолжают распродаваться, в связи с уходом «капитала от рисков» и снижением на сырьевом рынке.

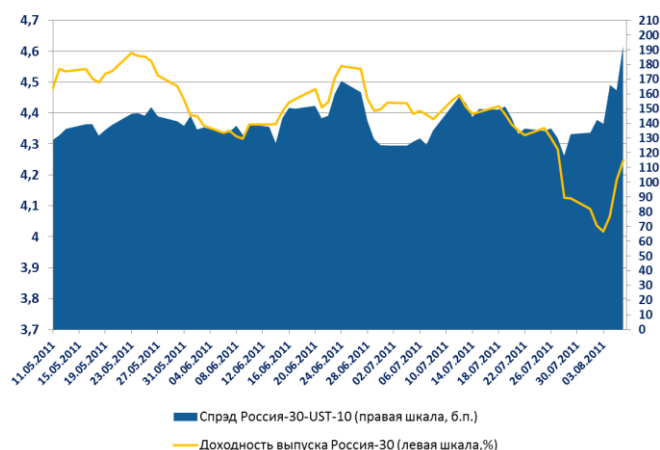
Облигации зарубежных стран

Все долговые рынки развивающихся стран, а в особенности, стран СНГ, вчера закончили день существенным падением. Произошел обвал и в украинских евробондах. Суверенные бумаги Украины снизились на 0,7%, столько же потерял и выпуск Украина-21, YTM – 7,51%. Ликвидные корпоративные выпуски потеряли более 1,0%: НафтоГаз Украины-14 снизился на 1,1%, как и бумаги Метинвеста. Ощадбанк-16 упал на 2,3%, но лидерами падения оказались бумаги сельхозпроизводителей. Так, МХП-15 потерял за день 3,3% (!), Мрия-16 упал на 1,3%.

Белорусские еврооблигации оказались более устойчивы к негативным настроениям, хотя им также не удалось избежать падения. Так, **Беларусь-15** снизился на 0,3%, YTM – 12,1%, **Беларусь-18** потерял 0,7%, YTM – 11,8%.

На европейском долговом рынке участники вчера могли наблюдать реализацию намерений ЕЦБ по выкупу облигаций Италии и Испании. Эти бонды продемонстрировали впечатляющее снижение доходности. Выпуск Италия-20 вырос на 6,2%, YTM – 5,13%, а евробонд Испания-21 прибавил около 7,0%, YTM – 5,12%. По неофициальным сообщениям, вчера ЕЦБ скупил на рынке облигации на сумму около 700 млн. евро. Всего же программа поддержки рынка предполагает покупку бондов на миллиарды евро, однако точные объемы пока неизвестны. Вслед за итальянскими и испанскими бондами, значительно выросли и облигации других стран PIIGS. Так, Греция-20 вырос на 0,8%, YTM – 14,35%, Ирландия-21 прибавил 0,5%, YTM – 9,5%, а Португалия-21 вырос на 2,5%, YTM – 10,02%. Мы позитивно оцениваем действия ЕЦБ и считаем их своевременной мерой по стабилизации ситуации на рынке. Очевидно, что без подобной поддержки, доходности 10-леток Испании и Италии уже вчера могли бы приблизиться к 7,0%.

Доходность выпуска Россия-30 (%) и спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	181,22	6,31%	10,76
Украина	536,65	4,09%	21,07
Бразилия	160,86	23,14%	30,22
Мексика	160,39	24,81%	31,88
Турция	240,30	5,09%	11,65
Италия	340,15	-12,17%	-47,13
Ирландия	747,49	-3,47%	-26,84
Испания	352,33	-13,01%	-52,69
Португалия	871,36	-5,18%	-47,58
Греция	1672,91	-1,04%	-17,65
Китай	102,45	6,68%	6,42



Впрочем, ЕЦБ ограничен в своих действиях в долгосрочной перспективе. Во-первых, инфляция в ЕС по-прежнему превышает желаемые для европейского регулятора 2,0%. Во-вторых, многие европейские чиновники продолжают испытывать дискомфорт, связанный, по их мнению, с возможной потерей ЕЦБ статуса самостоятельного надзорного органа, который не может напрямую кредитовать проблемные экономики. Так или иначе, мы полагаем, что в период столь сильного обвала на рынке, действия ЕЦБ вполне обоснованы.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы не рекомендуем открывать «длинные» позиции в еврооблигациях России и других стран СНГ до стабилизации ситуации на рынке нефти и европейском рынке долга. В то же время, существенная коррекция создает возможность для реализации многих инвестиционных идей.

В металлургическом секторе, мы отдаем предпочтение двум выпускам. Во-первых, сохраняется премия около 30 б.п. к собственной кривой в выпуске **Северсталь-16**. Полагаем, что существующий спрэд в скором времени исчезнет, а цена выпуска достигнет 101,5-101,8% от номинала.

Евробонд **Металлоинвест-16** имеет потенциал снижения доходности около 40-50 б.п. Идея сокращения значительной премии, которую представляет выпуск к кривой доходности Северстали, до конца не реализована. По нашему мнению, в краткосрочной перспективе Металлоинвест-16 может подорожать до 101,8-102,0%, а доходность снизиться до 5,8-5,9% годовых.

Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19**, который сейчас торгуются с премией к кривой доходности Газпрома в районе 50 б.п. и к собственной кривой доходности в 20 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спрэд отсутствовал. В краткосрочной перспективе мы ожидаем сокращения премии к кривой доходности Газпрома на 20-30 б.п.

Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Сбербанк-15**. Сейчас спрэд доходности между этим выпуском и Россия-15 расширился до 140 б.п., в то время как на длинном участке кривой доходности, спрэд между евробондами Сбербанка и суверенной кривой составляет порядка 90 б.п. Мы полагаем, что евробонд Сбербанк-15 имеет потенциал снижения около 20-25 б.п.

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО **«ЛенСпецСМУ»-15**. Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго»



эшелона. Мы полагаем, что кредитный рейтинг эмитента может быть повышен на одну ступень до уровня «В+» в ближайшие полгода-год. Справедливая доходность данного выпуска находится на уровне 5.8-6.0%, это соответствует цене 109,2-109,7% от номинала. Потенциал роста цены в ближайший месяц может составить 1,1-1,6%.

Потенциал роста остается и в выпуске **Киев-16**, который торгуется сейчас с доходностью 9,5%, что дает премию к собственной кривой порядка 20 б.п. В краткосрочной перспективе мы ожидаем, что эта премия исчезнет.

В последние несколько дней выпуски Белоруссии показали уверенный рост. Мы ожидаем, что предпринимаемые правительством страны меры по стабилизации ситуации на валютном рынке и улучшению инвестиционного климата, позитивно отразятся в ближайшие месяцы на котировках еврооблигаций Белоруссии. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 585 б.п., а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 495 б.п. к соответствующему выпуску Украина-18. Мы полагаем, что подобная премия не обоснована. По нашему мнению, спрэд между евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 250 б.п. по доходности. Ожидаем рост котировок по Беларусь-15 и Беларусь-18 на 4-5 “фигур” до 95% и 93% от номинала соответственно.

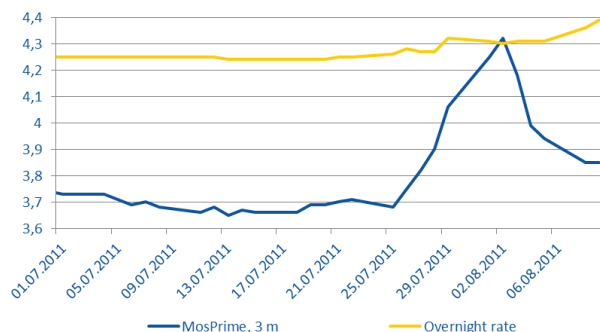
Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,6%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала. Казкоммерцбанк – крупнейший банк Казахстана по размеру активов, пользуется государственной поддержкой, в отличие от других казахстанских банков не допускал дефолта или реструктуризации по своим обязательствам. В ближайшем будущем мы ожидаем улучшение качества кредитного портфеля и операционных показателей банка.

Рублевые облигации

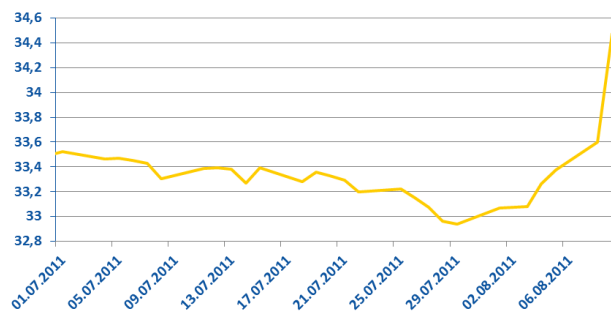
Сегодня мы ожидаем продолжение обвального падения котировок по большинству российских долговых бумаг. На рынке царит негативный медвежий тренд. Состояние бюджета, госдолга и общая макроэкономическая картина в США вызывает у инвесторов все большую тревогу.

Падение фондового индикатора S&P 500 за вчерашнюю торговую сессию стало рекордным с периода 2008 года и составило 6,7%. После обвального

Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



падения американских и европейских рынков в понедельник российский рынок так же уйдет вниз. Commodities также падают- нефтяные котировки и котировки на металлы снижаются значительно и скорее всего данный тренд продолжится и сегодня. Буквально вчера вечером были снижены рейтинги государственных Fannie Mae и Freddie Mac, что скорее всего приведет к дальнейшему падению, а рейтинги других крупнейших американских компаний с гос. участием также будут пересмотрены. Рубль так же показывает крайне негативную динамику и бивалютная корзина уже превысила порог в 35 рублей.

Из позитивного можно разве что отметить значительную рублевую ликвидность на рынке - более 1 трлн. рублей, а так же ожидание заседания ФРС США на котором возможно будут обозначены новые этапы количественного смягчения американской экономики. Кроме того уже реализуемая программа поддержки гос. бумаг Европы со стороны ЕЦБ так же немного удерживает рынок от еще большего обвала. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос до 1 098,3 млрд рублей.

В первый день недели, после снижения американского рейтинга российский долговой рынок показал крайне негативную динамику, при довольно таки высоких объемах торгов. В целом долговой рынок снизился на 50-60 п.п., а некоторые вполне ликвидные бумаги уходили в минус по несколько «фигур»

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P снизился на 0,18%, индекс полной доходности IFX-Cbonds уменьшился 0,05%, составив в понедельник 308,19 пункта.

Из наиболее ликвидных бумаг больше всего просели выпуски: ИКС 5 Финанс-4 -224 б.п., Мечел-5 -2 фигуры, НАМК БО-6 -184 б.п., в то же время небольшой рост на падающем рынке продемонстрировали выпуски: РЖД-23 +65 б.п., Почта России-1 +63 б.п., МКБ БО-5 +50 б.п.

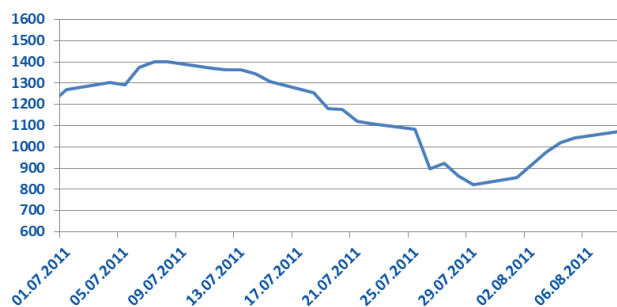
Сильнее всего снижались облигации финансового сектора и сырьевых компаний. Бумаги телекомов и ретейла снижались не такими высокими темпами.

Мы не рекомендуем инвесторам открывать позиции на покупки бумаг, т.к. негативная динамика на рынке скорее всего продолжится как минимум до конца недели. Первичный рынок пока не предлагает никаких выпусков и в текущей ситуации мало вероятно появление новых выпусков. Небольшие отскоки наиболее вероятны на локальных корпоративных новостях.

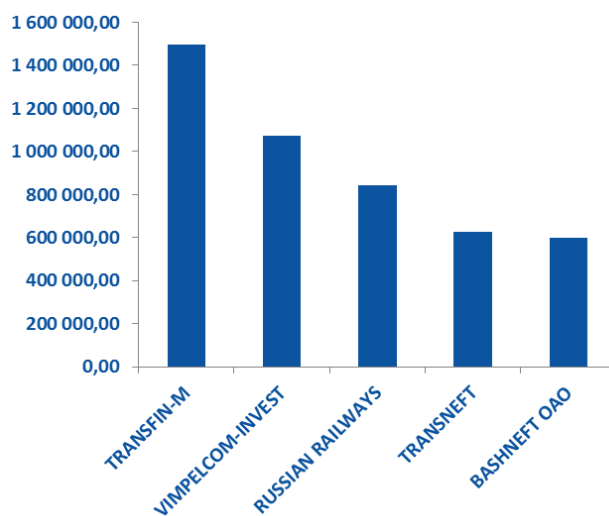
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Бумаги **ССМО** **ЛенСпецСМУ** имеют необоснованный спрэд к кривой бумаг Группы АСР

Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



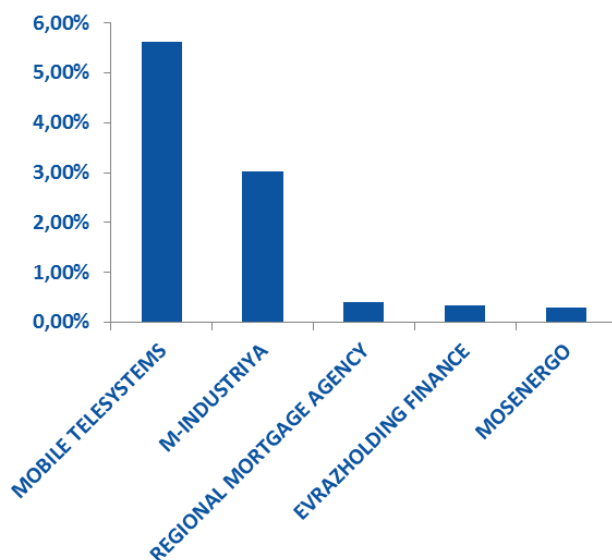
(рейтинги компаний аналогичны), который составляет 35 б.п.

Выпуск **Ростелеком 11** имеет upside 150 б.п. к собственной кривой, **Русфинансбанк, 10, 11** потенциал роста к кривой Росбанка, в 30 б.п.

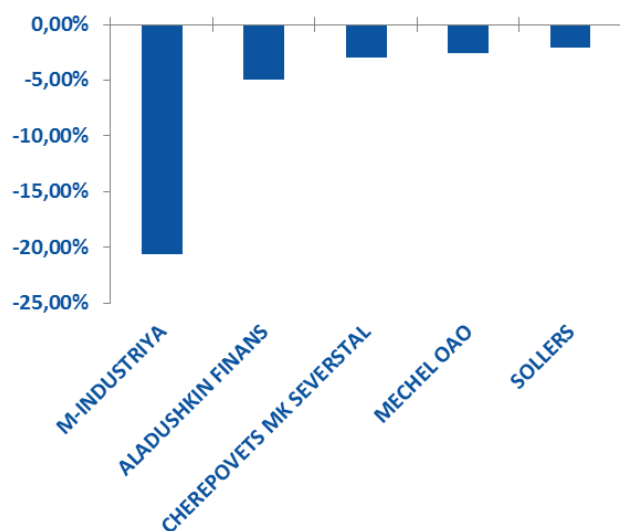
В связи с покупкой Газпромом энергетических активов "Ренова" (КЭС Холдинг) мы считаем, что спрэд между выпусками ТГК 1 с одной стороны и **ТГК-5, 01; ТГК-6; 01, ТГК-9, 1** с другой в среднесрочной перспективе должен быть нивелирован с учетом дюрации, и бумаги должны оказаться на одной кривой долга. Мы рекомендуем покупать выпуски облигаций ТГК-5, 01; ТГК-6; 01 и ТГК-9, 1., с потенциалом снижения доходности в районе 30-50 б.п.

С учетом разницы в кредитных рейтингах от S&P и схожих рейтингах от Fitch, мы считаем, что справедливая премия выпусков Евраза к бумагам Северстали с поправкой на дюрацию должна составлять не более 20-30 б.п. Следовательно, выпуски Евраза: **СИБМЕТИНВЕСТ 01,02; ЕвразХолдинг Финанс 02,04** имеют в среднесрочной перспективе потенциал снижения доходности в пределах 50-60 б.п. или 1-1,5 «фигуры» по стоимости. Кроме того на текущий момент некоторые выпуски металлургов торгуются с премией к собственным кривым, в связи с чем можно говорить о краткосрочном инвестиционном потенциале бумаг. Так выпуски **НАМК БО-06, Северсталь БО-02, ММК БО-04** имеют потенциал снижения доходности в районе 20 б.п.

Лидеры роста



Лидеры снижения



Открытые книги рублевых облигаций

Дата закрытия книги	Выпуск	Объем, мрд. руб.	Ориентир по доходности, % (от организаторов)	Справедливая доходность, % (по оценке UFS)	Рост/ Падение	Рейтинг S&P/ Moody's/ Fitch
17.08.2011	Медведь-Финанс, 2	1		12,5-13		



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 00

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куш Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Аналитический департамент

Письменный Станислав Владимирович

Тел. +7 (495) 781 02 02

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

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 «Ю.Ф.С. – Федерация» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее «Ю.Ф.С. – Федерация», 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. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. «Ю.Ф.С. – Федерация», 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. «Ю.Ф.С. – Федерация» 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 «Ю.Ф.С. – Федерация». «Ю.Ф.С. – Федерация» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

