




2015-07-14



-  [Электронная почта](#)
-  [Аналитика](#)
-  [Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 642,97	2 099,60	57,85	1 157,98
↑	↑	↓	↓
1,17%	1,11%	-1,50%	-0,49%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,84%	3,53%	2,45%	108
↑	↓	↑	↓
12 б.п.	-23 б.п.	6 б.п.	-29 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1002	56,94	62,59	59,47
↓	↑	↑	↑
-1,43%	0,70%	0,56%	0,63%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
94,69	87,00	83,50	-12,4
↓	↓	↑	↓
-0,33%	-0,08%	0,18%	4 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 483		12,05%	11,88%
↑		↑	↓
48		37 б.п.	-36 б.п.

Торговые идеи дня:

ОКЕЙ, БО-05 Бонд предлагает лучшую доходность среди облигаций ритейлеров. Премия в 200 б.п. к Лента, 03 выглядит избыточной даже с учетом более слабых темпов роста выручки и более низких показателей эффективности, продемонстрированных О'КЕЙ по итогам 2014 года. О'КЕЙ показал минимальный среди публичных продуктовых ритейлеров темп роста продаж (+9%) по сравнению с 32% у Магнита и 34% у Ленты. На наш взгляд, справедливый уровень доходности О'КЕЙ, БО-05 находится в диапазоне 14,2-14,5% годовых.

Последние обзоры и комментарии:

- [Новые выпуски Полюс Золото: золотой дебют.](#)
- [Портфель «Altitude»: абсолютный прирост за полгода = 27%.](#)
- [ГК Пионер: «комфорт – класс» с комфортной нагрузкой.](#)
- [Портфель «Altitude»: майский рост = 2,6%, с начала года +23%.](#)
- [«Синергия, БО-04. Новый бонд на закуску»](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Решение греческого вопроса увеличивает вероятность раннего увеличения Федрезервом процентных ставок.
- Прогресс в переговорах «шестерки» и Тегерана по иранской ядерной программе оказывает давление на стоимость нефти.

Долговой рынок

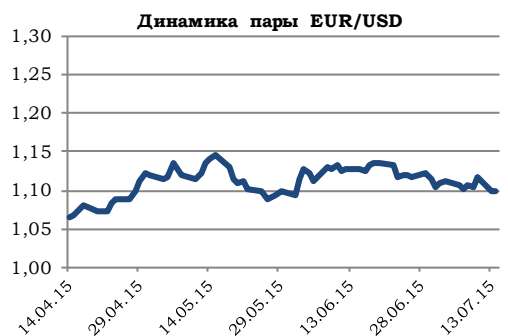
- На «греческом» оптимизме рынок облигаций вчера завершил день ростом.
- Рынок размещений активен.
- Исходя из мониторинга Банка России, максимальная процентная ставка (по вкладам в российских рублях) десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, в 1 декаде июля снизилась до 11,04%.
- Полагаем, дешевеющая на решении Иранского вопроса нефть не позволит сегодня локальному рынку продолжить рост.

Комментарии

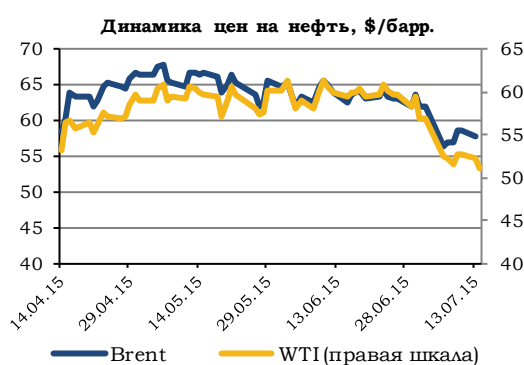
- Вчера агентство Fitch повысило рейтинги «Акрон» с В+ до ВВ-. Прогноз — «стабильный». У «Акрона» остается, таким образом, рейтинг от Moody's на ступень ниже. Мы не ожидаем существенной реакции рынка на положительное рейтинговое действие в бондах компании. На рынке обращаются три рублевых выпуска «Акрона», два из которых Акрон, 04 и Акрон, 05 низколиквидны. Более ликвидный Акрон, БО-01 (дюрация – 0,26 г., УТМ – 12,1%) не предлагает интересных идей, торгуясь с доходностью адекватной кредитному профилю эмитента.
- **X5 Retail Group** удалось в июне обогнать Магнит, продемонстрировав 28,2%-ый рост чистой выручки против 24,57% у Магнит. Тем не менее, по итогам 6 месяцев 2015 год X5 Retail Group выглядела слабее ближайшего конкурента. В бумагах ритейлеров мы отдаем предпочтение недавно размещенному выпуску О'КЕЙ, БО-05 (дюрация – 0,8 г., УТР – 14,8%), предлагающему лучшую доходность среди облигаций ритейлеров. Премия в 200 б.п. к Лента, 03 выглядит избыточной даже с учетом более слабых темпов роста выручки и более низких показателей эффективности, продемонстрированных О'КЕЙ по итогам 2014 года. На наш взгляд, справедливый уровень доходности **О'КЕЙ, БО-05** находится в диапазоне 14,2-14,5% годовых.



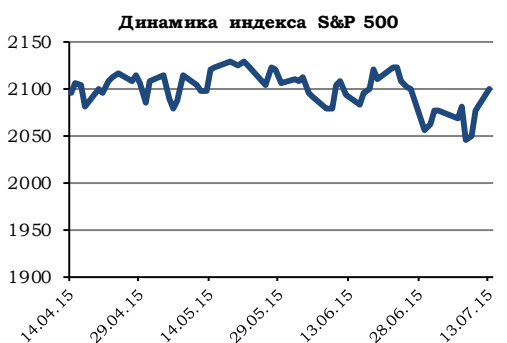
Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Вчера, после принятия в ходе саммита главами государств Еврозоны решения об оказании помощи Греции принесло рынкам некоторое облегчение. Но, реакция рынков не была безудержно бурной, инвесторы прекрасно понимают, что сделан только первый шаг к решению проблемы. Теперь, для вступления соглашения об оказании Афинам финансовой помощи в силу необходимо согласие парламентов всех членов европейского валютного союза, а главное согласие греческого парламента. И тут встает вопрос, проигнорирует ли греческие народные избранники результаты референдума, и примут ли помощь Евросоюза. Если предположить, что вопрос об оказании Афинам помощи будет решен окончательно, возникает вопрос о кредитно денежной политике ФРС США, которая принимая решение об увеличении процентных ставок, учитывает, в том числе, состояние дел в Европе. Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних торговых суток упало на 1,24% до уровня 1,1005 доллара за евро. Сегодня евро может притормозить ослабление, поскольку решение греческого вопроса не выглядит окончательным. Существует неопределенность, что может привести к росту волатильности пары. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,0960-1,1110 доллара за евро.

Сегодня в Вене состоится заседание глав министерств иностранных дел так называемой «шестерки» и Ирана, на котором может быть окончательно решена судьба ядерной программы Исламской Республики. Подобный прогресс в переговорах шестерки и Тегерана увеличивает вероятность роста добычи и предложения нефти, что оказывает давление на стоимость черного золота наряду с укрепляющимся долларом. Сдерживающим снижением цен на углеводород фактором стал рост объема экспорта из Поднебесной.

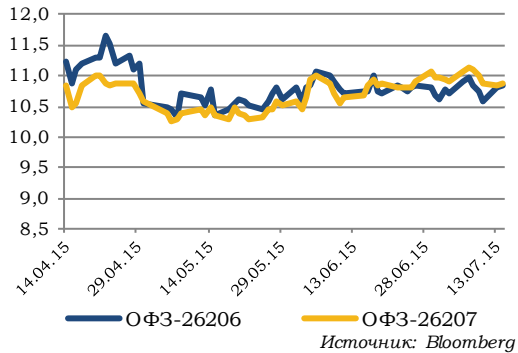
Нефть марки Light Sweet в течение последних суток подешевела на 0,41% до уровня \$51,47 за баррель. Стоимость североморской смеси нефти Brent понизилась на 0,10% до уровня \$57,27 за баррель. Сегодня цены на нефть могут остаться под давлением, наметившееся соглашение с Ираном продолжит оказывать давление на котировки углеводорода. Полагаем, Brent в течение дня будет находиться в диапазоне \$56,00-58,50 за баррель.

Рубль по итогам вчерашнего дня ослаб на 0,23% до уровня 56,55 рубля за доллар. Сохраняющийся высокий уровень рисков по греческому вопросу, небольшое снижение цен на нефть, укрепление доллара ко многим мировым валютам - оказали давление на рубль. Сегодня российская валюта может продолжить умеренно снижаться. Полагаем, соотношение доллара и рубля в течение дня будет находиться в диапазоне значений 56,20-57,20 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 62,00-63,20 рубля за евро.

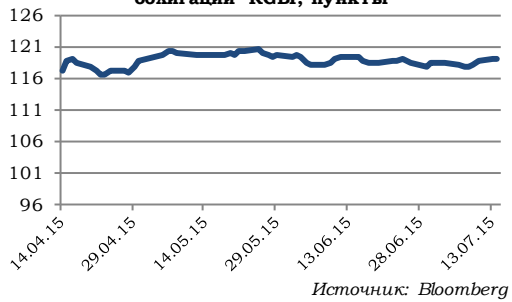
Алексей Козлов, kaa@ufs-finance.com



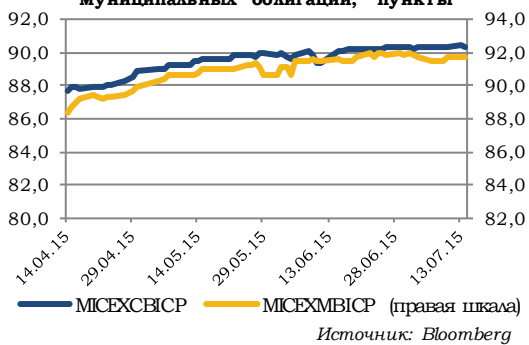
Доходность ОФЗ, %



Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты



Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты



Локальный рынок

На «греческом» оптимизме рынок облигаций вчера завершил день ростом. Индекс гособлигаций Московской биржи добавил 0,2%, корпоративных бондов – 0,1%. Активность инвесторов низкая. Оборот торгов на рынке во всех сегментах составил вчера 6 млрд рублей.

Рынок размещений активен. Сегодня КБ "Московское ипотечное агентство" проводит сбор заявок инвесторов на дополнительный выпуск N1 биржевых облигаций серии БО-03 объемом 2 млрд рублей, Банк "Пересвет" и ОАО «Полус Золото» размещают новые выпуски на 2 и 15 млрд соответственно.

Исходя из мониторинга Банк России максимальная процентная ставка (по вкладам в российских рублях) десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, в 1 декаде июля снизилась до 11,04%.

Полагаем, дешевеющая на решении Иранского вопроса нефть не позволит сегодня локальному рынку продолжить рост.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



ИКС 5 Финанс

S&P	Moody's	Fitch
BB-	Ba3	BB

Комментарии по эмитентам

Выручка **X5 Retail Group** в 1-м полугодии 2015 года выросла на 27% (год-к-году) до 380,6 млрд рублей. Средний чек в магазинах X5 Retail Group в июне 2015 года вырос на 7,5%, за 6 месяцев 2015 года - на 13,4%. По итогам 1-го полугодия 2015 года X5 Retail Group расширила торговую площадь на 271,4 тыс квадратных метров. Основной рост группы в январе-июне 2015 года обеспечила сеть магазинов «Пятерочка». Сопоставимые продажи в магазинах X5 Retail Group за 1 полугодие увеличились на 16%, трафик - на 2,6%.

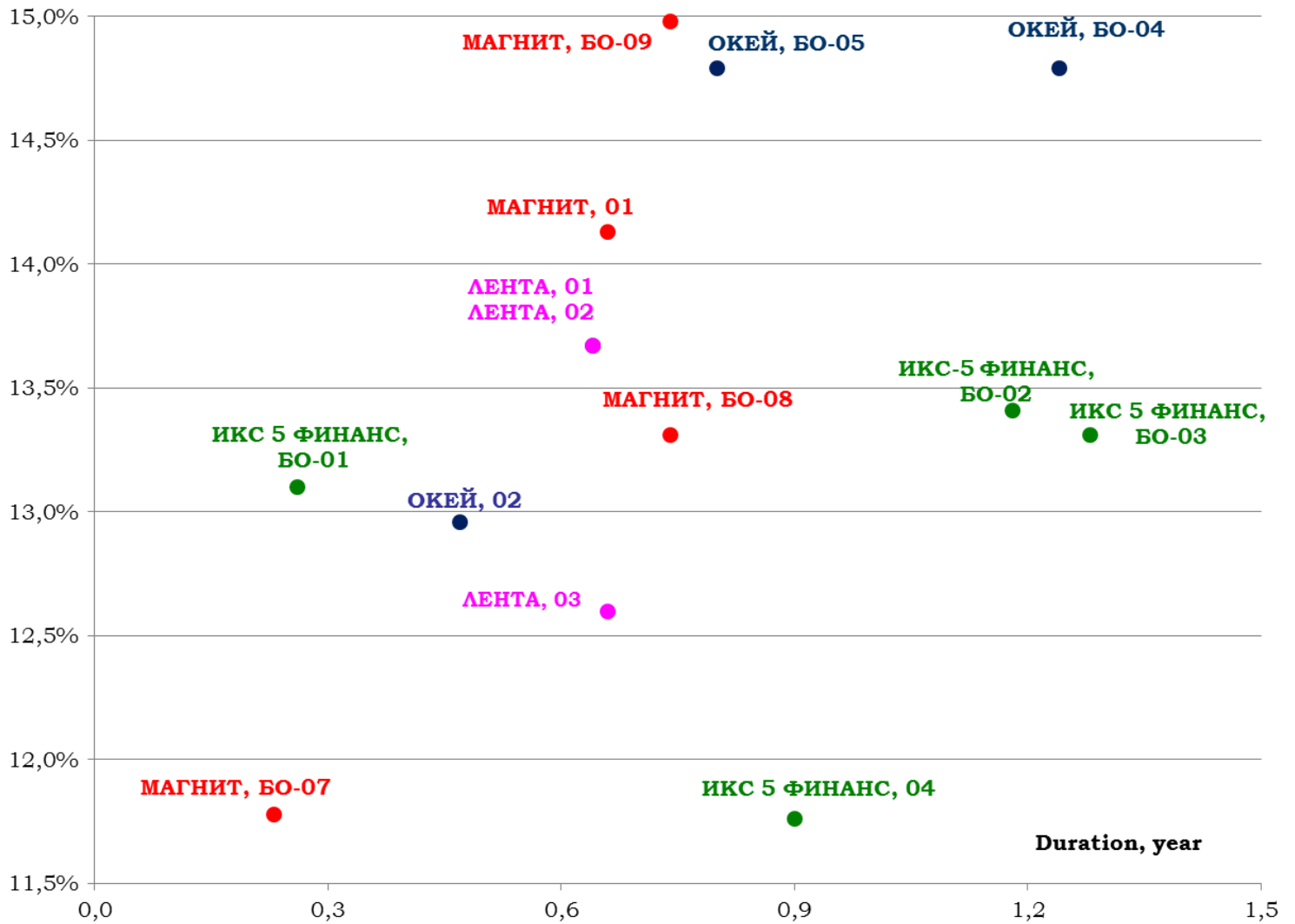
X5 Retail Group удалось в июне обогнать Магнит, продемонстрировав 28,2%-ый рост чистой выручки против 24,57% у Магнит. Тем не менее, по итогам 6 месяцев 2015 год X5 Retail Group выглядела слабее ближайшего конкурента. На рынке локального долга X5 представлена четырьмя выпусками облигаций, которые на данный момент справедливо оценены рынком. В бумагах ритейлеров мы отдаем предпочтение недавно размещенному выпуску **О'КЕЙ, БО-05 (дюрация – 0,8 г., УТР – 14,8%)**, предлагающему лучшую доходность среди облигаций ритейлеров. Премия в 200 б.п. к Лента, ОЗ выглядит избыточной даже с учетом более слабых темпов роста выручки и более низких показателей эффективности, продемонстрированных О'КЕЙ по итогам 2014 года. О'КЕЙ показал минимальный среди публичных продуктовых ритейлеров темп роста продаж (+9%) по сравнению с 32% у Магнита и 34% у Ленты. На наш взгляд, справедливый уровень доходности О'КЕЙ, БО-05 находится в диапазоне 14,2-14,5% годовых.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



УТМ/Р, %

**Карта доходности облигаций эмитентов сектора ритейл
на 14.07.2015 г.**



Комментарии по эмитентам

АКРОН

	АКРОН		
S&P	Moody's	Fitch	
-	B1	BB-	

Вчера агентство Fitch повысило рейтинги «Акрон» с В+ до ВВ-. Прогноз — «стабильный». Аналитики агентства считают, что операционный профиль компании принципиально улучшился благодаря вертикальной интеграции в сегменте фосфатов. В свою очередь «стабильный» прогноз отражает уверенные прогнозные оценки прибыли «Акрона», связанные с предстоящим увеличением объема производства фосфатного концентрата и аммиака.

У «Акрона» остается, таким образом, рейтинг от Moody's на ступень ниже. Мы не ожидаем существенной реакции рынка на положительное рейтинговое действие в бондах компании. На рынке обращаются три рублевых выпуска «Акрона», два из которых Акрон, 04 и Акрон, 05 низколиквидны. Более ликвидный Акрон, БО-01 (дюрация – 0,26 г., УТМ – 12,1%) не предлагает интересных идей, торгуясь с доходностью адекватной кредитному профилю эмитента.

Юлия Гапон, gua@ufs-finance.com



Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень Открытия Текущий			Комментарий
ОКЕЙ, БО-05 Дата рекомендации: 14.07.2015				
ПОКУПАТЬ				
ОКЕЙ, БО-05				Бонд предлагает лучшую доходность среди облигаций ритейлеров. Премия в 200 б.п. к Лента, 03 выглядит избыточной даже с учетом более слабых темпов роста выручки и более низких показателей эффективности, продемонстрированных ОКЕЙ по итогам 2014 года. ОКЕЙ показал минимальный среди публичных продуктовых ритейлеров темп роста продаж (+9%) по сравнению с 32% у Магнита и 34% у Ленты. На наш взгляд, справедливый уровень доходности ОКЕЙ, БО-05 находится в диапазоне 14,2-14,5% годовых.
RU000A0JVD17	Доход-ть	14.80%	14.80%	
-/-/В+	Цена	101.00	101.00	
Полус Золото, БО-01 - БО-03 Дата рекомендации: 08.07.2015				
ПОКУПАТЬ				
Полус Золото, БО-01 - БО-03				Новые выпуски. Книга заявок будет собираться 14 июля. На фоне ближайших аналогов ЕвразХолдинг Финанс, 08 и Еврохим, 02 предлагаемая доходность выглядит интересно. Полус Золото обладает более сильным кредитным профилем по сравнению с данными эмитентами, а также более высоким рейтингом, поэтому, отсутствие дисконта к Еврохим, 02 и 25 б.п. (по верхней границе) к ЕвразХолдинг Финанс, 08 выглядят несправедливо. Исходя из итогов последних размещений, мы ожидаем повышенного интереса рынка к выпускам Полус Золото. С учетом ожидания дальнейшего понижения ключевой ставки Банком России, мы считаем участие в размещении интересным на всем маркируемом диапазоне. На наш взгляд, справедливый уровень доходности находится в диапазоне 12,3-12,5%.
BB+/-/BBB-	Доход-ть	12.90%	12.90%	
	Цена	100.00	100.00	
Трансаэро, БО-03 Дата рекомендации: 03.07.2015				
ПОКУПАТЬ				
Трансаэро, БО-03				Рекомендуем бонд к покупке, рассчитывая на рост котировок в результате роста вероятности оказания поддержки Трансаэро. Сбербанк принял решение продлить ковенантные каникулы для авиакомпании - до 15 августа. На состоявшемся 27 июня 2015 года годовом собрании акционеров был избран новый состав Совета директоров Трансаэро, в который вошел представитель одного из крупных кредиторов Трансаэро - Новикомбанка. Кроме этого, по неподтвержденной информации, Правительство уже рассматривает возможность предоставления авиакомпании еще одной госгарантии на сумму до 70 млрд руб. Мы также возвращаем выпуск в портфель высокодоходных рублевых облигаций "Altitude".
RU000A0JU930	Доход-ть	65.00%	30.22%	
-/-/-	Цена	88.39	94.00	
ГК Пионер, 01 Дата рекомендации: 01.07.2015				
ПОКУПАТЬ				
ГК Пионер, 01				Выпуск может быть интересен для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. По сравнению с ближайшими аналогами Ренова СтройГрупп (В/-/-) ГК «Пионер» выгодно отличается информационной открытостью и наличием актуальной отчетности по МСФО, по сравнению с О1 Пропертиз Финанс (В+/-/-) – более сильный кредитный профиль. В тоже время, в отличие от эмитентов Ренова СтройГрупп Финанс и О1 Пропертиз Финанс, являющихся участниками крупных холдингов с влиятельными акционерами, ГК «Пионер» принадлежит менеджменту. На наш взгляд, выпуск ГК «Пионер» должен торговаться с минимальной премией к О1 Пропертиз Финанс, О1. Справедливым нам видится уровень 16,5-17,0%.
RU000A0JU8V3	Доход-ть	17.30%	17.75%	
В/-/-	Цена	101.5	101.00	
ЕвразХолдинг Финанс, 08 Дата рекомендации: 25.06.2015				
ПОКУПАТЬ				
ЕвразХолдинг Финанс, 08				Рекомендуем к покупке с учетом справедливой доходности 13,0% годовых и потенциалом ее снижения на 20-25 б.п.
RU000A0JVKK9	Доход-ть	13.37%	13.2%	
BB-/Ba3/BB-	Цена	100.0	100.45	
ГТАК, БО- 02 Дата рекомендации: 19.06.2015				
ПОКУПАТЬ				
ГТАК, БО- 02				Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора с дюрацией от года. На днях было принято окончательное решение о предоставлении от РФ в уставный капитал ГТАК 30 млрд рублей, которые будут направлены на покупку 32 самолетов Sukhoi Superjet в 2015-2017 годах. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в лице Министерства транспорта и реализует государственные инициативы развития транспортной инфраструктуры.
RU000A0JU609	Доход-ть	16.65%	15.45%	
В+/-/-	Цена	90.14	92.00	
КВ Центр-Инвест, БО-07 Дата рекомендации: 21.05.2015				
ПОКУПАТЬ				
КВ Центр-Инвест, БО-07				Выпуск предлагает интересную доходность среди коротких бумаг банков третьего эшелона. Бонд подходит под стратегию «купил и держи». У нас нет сомнений в способности банка пройти оферту в ноябре. По итогам 2014 года Центр-Инвест банк получил 1,1 млрд рублей чистой прибыли, нарастил активы на 20% и на данный момент занимает 73 место по их размеру в банковской системе страны.
RU000A0JUA60	Доход-ть	17.80%	15.32%	
-/В1/-	Цена	97.70	98.14	
Полипласт, БО-01 Дата рекомендации: 13.05.2015				
ПОКУПАТЬ				
Полипласт, БО-01				Вложения в облигации подходят для инвесторов с высоким уровнем толерантности к риску. Компания информационно открытая, добросовестный заемщик. Согласно опубликованной в конце апреля годовой отчетности по МСФО, выручка и операционная прибыль выросла на 14% и 15% соответственно. Долговая нагрузка по-прежнему высока. Бонд подходит под стратегию удержания до погашения (октябрь 2015 года) по цене ниже номинала. Риски непогашения невысокие. Полипласт, БО-01 включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
RU000A0JUK84	Доход-ть	28.00%	18.28%	
-/-/-	Цена	95.12	98.98	
Каркаде, БО-01 Дата рекомендации: 22.05.2015				
ДЕРЖАТЬ				
Каркаде, БО-01				Выпуск предлагает интересную доходность среди эмитентов аналогичной рейтинговой категории. На данный момент Каркаде БО-01 единственный выпуск компании на рынке. Дополнительный плюс - сильный акционер в лице Getin Holding S.A (Польша). Справедливый уровень доходности, на наш взгляд, не должен превышать 17,5%.
RU000A0JTW91	Доход-ть	23.95%	16.11%	
-/-/BB-	Цена	95.00	98.94	
О1 Пропертиз Финанс, 01 Дата рекомендации: 04.03.2015				
ДЕРЖАТЬ				
О1 Пропертиз Финанс, 01				Согласно отчетности по МСФО за 2014 год, кредитный профиль компании улучшился: показатель EBITDA вырос на 23% до \$318,8 млн., чистый долг сократился за год на 3,2% за счет роста денежных средств и их эквивалентов на балансе почти в 2,5 раза, долговая нагрузка в терминах Чистый долг/ЕБИТДА уменьшилась до 8,27х. Мы подтверждаем справедливый уровень доходности О1 Пропертиз Финанс, 01 на уровне 17,0% и рекомендуем его к покупке в расчете на рост котировок. Выпуск включен в наш портфель высокодоходных облигаций «Altitude».
RU000A0JU2F9	Доход-ть	30.02%	18.06%	
В+/-/-	Цена	82.10	95.01	



Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

Финансовый сектор

АИЖК
Ак Барс Банк
Альфа-Банк
Банк «Санкт-Петербург»
Восточный Экспресс
Внешпромбанк
ВТБ
ВЭБ
Газпромбанк
Запсибкомбанк
ЗЕНИТ
ЛОКО-Банк
МДМ Банк
Металлинвестбанк
Межтопэнергобанк
МКБ
НОМОС-Банк
НОТА-Банк
ОТП Банк
АКБ ПЕРЕСВЕТ
Петрокоммерц Банк
Пробизнесбанк
Промсвязьбанк
Ренессанс Кредит
Русславбанк
Русский Стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Связной Банк
Совкомбанк
Татфондбанк
ТКС Банк
УБРиР
Уралсиб
ХКФ Банк
Центр-Инвест
Юникредит Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Металлургия

Алроса
Евраз
КОКС
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
ММК
НЛМК
Норникель
Полюс Золото
Распадская
РУСАЛ
Северсталь
ТМК
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Башнефть
Газпром
Газпром нефть
Лукойл
НК Альянс
НОВАТЭК
Роснефть
ТНК-ВР

Суверенные заемщики

Россия
Республика Беларусь
Украина
Индонезия
Кот-д'Ивуар
Сенегал

Прочие

Аптеки 36,6
АФК Система
«Борец»
Eurasia Drilling
O1 Properties
Мрия (Украина)

Стратегические обзоры

Стратегия на 2015 год. Как заработать на тормождении
Месячный обзор долговых рынков
Месячный обзор рублевого долгового рынка

Прочие обзоры по долговому рынку

Новые доходности по старому стилю
Высокодоходный портфель рублевых облигаций «Altitude»
Эфиопия размещает дебютные 10-ти летние еврооблигации в долларах США

Химическая промышленность

ЕвроХим
Сибур
Уралкалий
ФосАгро

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
МегаФон

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро
Элемент Лизинг
ЮТэйр
FESCO

Энергетика

МОЭСК
ФСК ЕЭС
РусГидро

Потребительский сектор

X5 Retail Group
О'КЕЙ
Детский мир



Департамент Аналитики

Тел. +7 (495) 781 02 02

Департамент торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 03

Взаимодействие с клиентами,
формирование портфелей,
применение торговых идей

Тел. +7(495) 781-73-02

Тел. +7(495) 781-73-00



Подписка на аналитику

● Победитель конкурса прогнозов Thomson Reuters Trading Russia

● В TOP-3 рэнкинга BARR - Ранг абсолютного дохода Bloomberg

● Дважды лауреат премии Cbonds Awards – «Самая читаемая аналитика на рынке облигаций» (2014), «Прорыв года в аналитике» (2013)

● Рейтинг А (АК&М)

● Дважды лауреат премии «Investor Awards» (РЦБ)

● Золотой диплом «За информационную открытость»(Финансовый пресс-клуб)

● «Золотой стандарт индустрии Wealth Management» (Spear's Awards)

● Лауреат Национальной премии «Финансовый Олимп 2012»(РБК)

● Лучший облигационный фонд (доходность/Индекс Сортино) (Spear's)



Приглашаем к
«Финансовому диалогу»



Скачивайте мобильное приложение UFS

Всегда для Вас «Живой» сайт.

Онлайн консультант на нашем сайте www.ufs-federation.com

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. Информация, получена из источников, которые департамент аналитики рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее 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 исключительно 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. Департамент аналитики может изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Департамент аналитики не несет ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Департамент аналитики также не несет 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. Департамент аналитики 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 департамента аналитики. Департамент аналитики не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.