UFS INVESTMENT COMPANY

Russia, 129090, Moscow
Protopopovsky per.,2
tel.: 7 (495) 781 02 02
www.ufs-federation.com

Ежедневный комментарий

2011-06-16

Главные новости

Россия

Банк России начнет операции по инвестированию международных резервов РФ в австралийский доллар осенью текущего года. На конец мая 2011 года в структуре международных резервов России доли валют были распределены следующим образом: доллары США — 47%, евро — 41%, фунты стерлингов — 9% (ранее было 10%), японские иены — 2%, канадские доллары — 1% (за счет доли британской валюты). К июню объем международных резервов РФ составил $522,8 млрд.

По мнению ЦБ России, темпы роста потребительских цен в РФ в июне 2011 года составят 0,4% против 0,5% в мае.

По ожиданиям Минсельхоза России рост производства продукции сельского хозяйства в России в 2011 году составит 10%, в том числе в сфере растениеводства показатель повысится на 19,8%, животноводства — на 2,8%,

Европа

Промпроизводство в еврозоне по итогам апреля 2011 года в месячном выражении увеличилось на 0,2%, в ЕС — на 0,1%. В годовом выражении промышленное производство выросло на 5,2% в зоне евро и на 4,7% — в ЕС.

По итогам апреля 2011 года объем производства товаров длительного пользования вырос на 1,3% в еврозоне и на 0,7% — в странах Евросоюза. Объем выпуска товаров краткосрочного использования в еврозоне с марта не изменился, а в ЕС увеличился на 0,1%.

США

Потребительские цены в США в мае выросли на 0,2% по сравнению с апрелем, в годовом исчислении показатель вырос на 3,6%.

Аналитики прогнозировали рост показателя на 0,1% в месячном выражении и на 3,4% — в годовом

Промышленное производство в США выросло лишь на 0,1%. Производство в обрабатывающей промышленности выросло в месячном исчислении на 0,4% после апрельского падения на 0,5%. Производство в машиностроении выросло на 0,6% после апрельского падения на 0,1%.

Коммерческие запасы нефти в США за неделю с 4 по 10 июня упали на 3,406 млн баррелей и составили 365,555 млн баррелей. Запасы бензина выросли на 573 тысячи баррелей до 215,065 млн

Индексы

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Nasdaq	2631,46	-1,76%	-7,19%
S&p 500	1265,42	-1,74%	-5,93%
Dow Jones	11897,27	-1,48%	-5,35%
FTSE 100	5683,45	-1,03%	-5,12%
DAX	7053,69	-0,86%	-3,29%
CAC 40	3760,46	-1,22%	-6,15%
NIKKEI 225	9411,28	-1,70%	-2,91%
MICEX	1678,82	-0,17%	-0,12%
RTS	1919,05	-0,34%	0,30%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Золото, $ за унцию	1530,88	0,47%	-0,50%
Нефть Brent, $ за баррель	113,01	-5,95%	-2,71%

Денежный рынок

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Рубль/$	27,90	-0,01%	0,62%
Рубль/Евро	40,13	-0,38%	-0,17%
Евро/$	1,4181	-1,79%	-1,87%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	242,21	-50,25	-155,10
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	591,78	27,56	-137,40
NDF 1 год	4,54%	0,000	-0,42
MOSPrime 3 мес.	4,21%	0,000	0,14

Долговой рынок

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Индекс EMBI +	291,93	13,91	15,10
Россия-30, Price	118,01	-0,30	0,72
Россия-30, Yield	4,41%	0,04	-0,14
UST-10, Yield	2,97%	-0,13	-0,18

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п. За день	Изменение, б.п. За месяц
UST-10	144	17	18
Турция-17	25,87	3	13
Мексика-17	134,38	2	13
Бразилия-17	157,31	9	34

баррелей. Показатель по дистиллятам уменьшился на 105 тысяч баррелей и составил 140,821 млн баррелей.

Рынки

Новый виток обострения проблем в Европе, связанных с Грецией, способствуют ослаблению Евро и укреплению американской валюты. Индекс доллара DXY по итогам среды укрепился на 1,66%,. С утра рост продолжился, индекс торгуется в районе 75,726 пункта (+0,21%). Валютная пара EUR/USD снизилась до 1,4181 (-1,80%), сегодня утром снижение продолжилось, валютная пара торгуется в районе 1,4122.

Нефтяные контракты обвалились в среду вечером на фоне растущего доллара. По итогам дня контракт на Light Sweet потерял 4,59%; Brent упал на 5,95%.

Утром котировки нефти немного компенсировали падение, однако цены на нефть остаются на относительно низких уровнях. Контракт на Light Sweet торгуется на уровне $95,27 (+0,49%); фьючерс на нефть марки Brent стоит $113,95 (+0,83%). Спред между Brent и Light Sweet сократился до $18,68.

Драгоценные металлы показывают нейтральную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет $1525,6. Серебро снизилось до $35,335. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 43,18.

Европейские индексы завершили среду, 15 июня, снижением. FUTSEE 100 в пятницу потерял 1,04%, DAX опустился на 1,25%, французский CAC 40 снизился на 1,49%.

Американские площадки торговались в негативном ключе. S&P500 потерял 1,74%, Dow Jones снизился на 1,56%. Лучше рынка смотрелись компании, предоставляющие коммунальные услуги (-1,28%), в аутсайдерах бумаги сектора Основные материалы (-2,25%), нефтегазового сектора (-2,19%) и акции финансового сектора (-2,15%).

Фьючерсы на американские индексы сегодня утром торгуются умеренно негативно. Контракт на S&P500 теряет 0,06%, фьючерс на Dow Jones также снижается на 0,08%.

Азиатские площадки торгуются со снижением. Японский NIKKEI 225 падает на 1,58%, в Гонконге Hang Seng теряет 1,45%, индийский SENSEX снижается на 0,31%.

Индекс ММВБ в среду снизился на 0,31%, Индекс РТС на основной сессии потерял 0,34%. Лучше рынка выглядел сектор потребительские услуги (4,96%), в аутсайдерах

телекоммуникационный сектор (-1,94%). Сегодня утром складывается негативный фон для российского рынка акций. Сильно подешевевшая нефть, укрепляющийся доллар могут негативно сказаться на котировках российских акций. Мы ожидаем, что российские индексы потеряют сегодня порядка 1,5%-2,0%.

На ход торгов могут повлиять данные по рынку труда и новостройкам в США (16:30).

Новости эмитентов

Чистая прибыль **АФК «Система»** по US GAAP в 1 квартале 2011 года увеличилась на 30,5% и составила $102,3 млн. по сравнению с $78,4 млн. в январе-марте 2010 года. Выручка компании в свою очередь за отчетный период выросла на 25,8% относительно первых трех месяцев предыдущего года и составила $7,8 млрд.

Чистая прибыль **«Мосэнерго»** по МСФО за 1 квартал 2011 года выросла на 41,8% — до 7,98 млрд рублей по сравнению с 5,63 млрд 1 квартала 2010 года. Операционная прибыль выросла на 61,2% до 9,7 млрд рублей. Выручка увеличилась на 18,8% до 60,25 млрд рублей по сравнению с 50,73 млрд за аналогичный период предыдущего года.

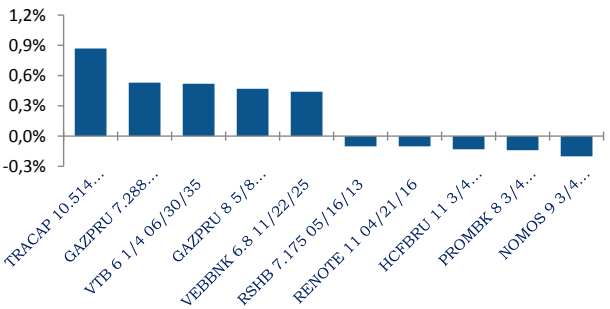
ОАО «ГМК «Норильский никель» увеличила долю в уставном капитале энергетической компании ОАО «Интер РАО ЕЭС» 2,13% до 11,78%. Таким образом, «Норникель» купил 9,65% акций компании.

14 июня 2011 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента **Банка «ГЛОБЭКС» и Связь-Банка** в иностранной валюте на уровне «BB» со «Стабильным» прогнозом

Российские еврооблигации

Сильно противоречивая динамика наблюдалась вчера в еврооблигациях российских эмитентов. Негативный фон, связанный с политическим кризисом в Греции и массовыми забастовками, а также негативной макроэкономической статистикой в США, привел к логичному снижению в суверенных еврооблигациях России. Выпуск Россия-30 потерял 0,25%, YTM – 4,40%. При этом индикативный спрэд доходности Россия-30-UST-10 взлетел на 20 б.п. до 146 б.п. из-за резкого роста цен на treasures. Довольно нелогичным в этом случае выглядел рост в корпоративном секторе. Ростом порядка 0,5% завершили день выпуски Газпром-34, Газпром-37 и ВТБ-35. Около 0,4% прибавили евробонды Совкомфлот-17, РСХБ-18 и Евраз-18. Новатэк-21

Лидеры роста/снижения (еврооблигации) (%)

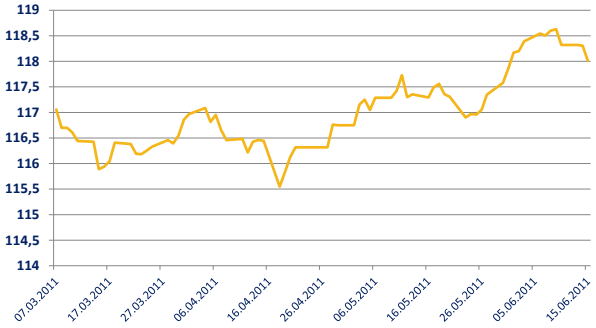


и Алроса-20 выросли на 0,3%, как и РСХБ-21. Выпуски Лукойл-22, Лукойл-19 и Лукойл-20 выросли на 0,2%.

Продажи, напротив, наблюдались в бондах с низкой ценовой волатильностью, в частности, в пределах 0,1% потеряли «короткие» банковские еврооблигации.

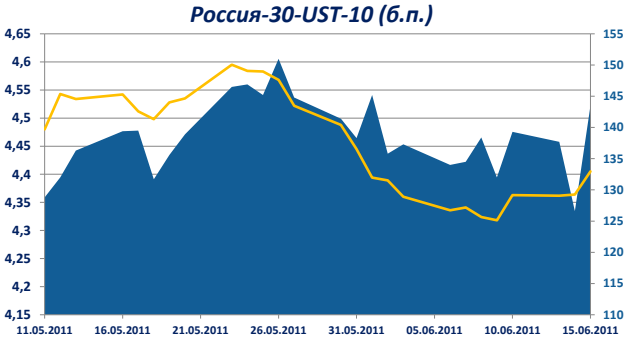
На утро четверга на рынках складывается негативный внешний фон. Не смотря на то, что нефть после вчерашней коррекции немного прибавляет, фьючерсы на американские индексы продолжают торговаться в «красной» зоне. Выпуск Россия-30 также теряет уже около 0,3%, при этом инвесторы продолжают уходить в «качество», доходность treasures обновляет многомесячные минимумы. Сегодня мы ожидаем негативную динамику в большинстве выпусков российских еврооблигаций.

Цена выпуска Россия-30 (% от номинала)



Среди новостей первичного рынка отметим, **что ОАО «Кокс»** повысил предполагаемый ориентир по доходности своих дебютных евробондов до 7,75-8,0% годовых. Ранее сообщалось, что ориентир находился на уровне 7,5-7,75% годовых. Повышение доходности связано с негативным внешним фоном, сложившимся сейчас на финансовых рынках. Мы полагаем, что участие в размещении будет интересно даже по нижней границе указанного диапазона. Мы оцениваем справедливую доходность нового выпуска на уровне 7,4-7,5%. В тоже время, в случае неблагоприятного развития ситуации на рынке и роста доходностей в большинстве российских еврооблигаций, предполагаемый евробонд ОАО «Кокс» также может находиться под давлением.

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



ОАО «РЖД» успешно доразместило еврооблигации в британских фунтах на 300 млн. по цене 101,75% от номинала с доходностью 7,32% годовых. Спрос почти в 1,5 раза превысил предложение, т.к. доразмещение проходило с премией ко вторичному рынку. В результате, общий объем выпуска РЖД-31 составляет сейчас 650 млн. фунтов стерлингов. Сейчас выпуск продолжает снижаться на общем негативном фоне, однако мы полагаем, что РЖД-31 интересен для покупки и в среднесрочной перспективе имеет потенциал снижения доходности около 30 б.п.

Еврооблигации зарубежных стран

В евробондах украинских эмитентов также преобладала смешанная динамика. Суверенные выпуски практически не изменились в цене, хотя выпуск **Украина-21** прибавил порядка 0,2%, YTM

– 6,83%. Недавно размещенный **Украина-16** торговался в районе номинала. Большинство корпоративных евробондов завершили день ростом. В частности, Метинвест-15 вырос на 0,26%, как и МХП-15. Порядка 0,5% прибавил Мрия-16.

Суверенные еврооблигации Белоруссии вчера проседали на негативном внешнем фоне. **Беларусь-15** снизился на 0,6%, YTM – 11,23%, **Беларусь-18** снизился на 0,23%, YTM – 10,97%. Сейчас в облигациях продолжается падение, что соответствует тенденции последних часов на большинстве развивающихся рынках: инвесторы продают активы повышенного риска, опасаясь неблагоприятного развития ситуации в Греции.

Европейские долговые рынки вчера вновь сотрясли новости из Греции. В частности, Греция стоит на пороге политического кризиса, который сопровождается массовыми демонстрациями в стране. Премьер-министр сегодня попытается сформировать новый состав правительства, а перед Парламентом будет поставлен вопрос о доверии к нему. В случае, если Парламент вынесет вотум недоверия нынешнему правительству, неясно, кто возьмет на себя ответственность за проведение реформ жёсткой экономии и приватизации гос. имущества. При этом, поступление нового транша финансовой помощи от ЕС и МВФ также окажется под вопросом, что будет означать дефолт Греции с тяжелейшими последствиями для мировых финансовых рынков. Вчера доходности облигаций Греции обновили свои исторические максимумы, которые, по сути уже перестают носить какой-то информационный смысл и означают преддефолтное состояние: доходность «двухлеток» достигла 30% годовых, доходность 10-летних облигаций превысила 18%. Сейчас продолжают падать выпуски Португалии, Испании и Ирландии, отражая страх участников рынка, что после греческого дефолта, схожий сценарий ждет и другие страны PIIGS.

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	143,50	1,90%	2,68
Украина	459,16	2,26%	10,15
Бразилия	114,68	4,34%	4,77
Мексика	109,47	3,10%	3,30
Турция	171,30	3,63%	6,00
Италия	178,49	5,56%	9,41
Ирландия	767,66	5,81%	42,18
Испания	288,56	5,68%	15,50
Португалия	797,37	8,21%	60,51
Греция	1769,18	10,14%	162,91
Китай	79,08	0,27%	0,21

Торговые идеи на рынке евробондов

Сегодня мы не рекомендуем открывать «длинные» позиции в еврооблигациях стран СНГ до разрешения ситуации, связанной с политической нестабильностью в Греции. В случае благоприятного развития событий и получения обещанного транша от ЕС и МВФ, следующие идеи могут реализоваться.

Пожалуй, самой интересной идеей на долговых рынках стран СНГ сейчас является покупка суверенных еврооблигаций Белоруссии. Так,

выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 520 б.п, а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 440 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 200-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 270 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 190 б.п.

Интересен и недавно размещенный выпуск **Украина-16**, который по-прежнему торгуется с премией относительно суверенной кривой Украины на уровне 20-25 б.п. Мы полагаем, что в краткосрочной перспективе указанный спрэд исчезнет

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана является новый выпуск **Казкоммерцбанк-18.** Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,3% годовых, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 80 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный спрэд исчезнет.

Новый выпуск **Сбербанк-21** по-прежнему сохраняется потенциал снижения доходности в районе 25-30 б.п.

Одной из лучших идей на рынке, на наш взгляд, является покупка нового выпуска **Ренессанс Капитал-16**. Доходность евробонда составляет сейчас около 10,33%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 296 б.п. Мы полагаем, что после повышения рейтинга Ренессанс Капиталу до уровня B с B-, соответствующий спрэд не должен превышать 230-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности может составить 55-60 б.п.

Так же среди банковского сектора мы рекомендуем покупать впуски **Промсвязьбанк-14** и **ХКФБ-14**. Сейчас спрэд к кривой доходности Номос-банка у обоих выпусков составляет около 60 б.п. При этом все три банка имеют одинаковый кредитный рейтинг от Fitch на уровне BB-. Мы полагаем, что в ближайшее время спрэд сократится до 10-20 б.п.

Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19,** который сейчас торгуются со спрэдом к кривой доходности Газпрома в районе 20 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спрэд отсутствовал. На фоне позитивной отчётности Лукойла за 1 кв. 2011 года этот спрэд может исчезнуть.

Стал интересен и выпуск **Новатэк-21**, после

того, как цена на выпуск Лукойл-20 значительно выросла, а спрэд доходности между выпусками Лукойл-20 и Новатэк-21 расширился до 20 б.п. Мы полагаем, что в ближайшее время он моет сократиться на 15-20 б.п.

Интересен и выпуск **РЖД-31** в фунтах стерлингов. Сейчас доходность евробонда составляет 7,28% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность впуска должна находиться на уровне 7,05-7,1%. После того, как состоится доразмещение этого же выпуска, потенциал снижения доходности может составить 20-25 б.п.

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

Рублевые облигации

Сегодня рублевый долговой рынок покажет умеренную негативную динамику на фоне падения мировых фоновых индексов и commodities. Так же негативно на рынок сказывается и снижение рублевой ликвидности, в том числе, и с большим предложением на первичном рынке облигаций. Рынки падают на фоне ухудшения долговых проблем Греции, вероятности снижения рейтинга крупных ком. Банков Франции и плохой статистики из США, характеризующая замедление экономического роста.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ сократился и составил 834 млрд рублей.

Вчера рынок находился в боковике без явного тренда, объемы торгов были ниже, чем в начале недели, это связано с открытием значительного предложения на первичном рынке. В основном пользовались спросом бумаги телекомов и банков, а продавали более всего выпуски металлургов и ТЭКа

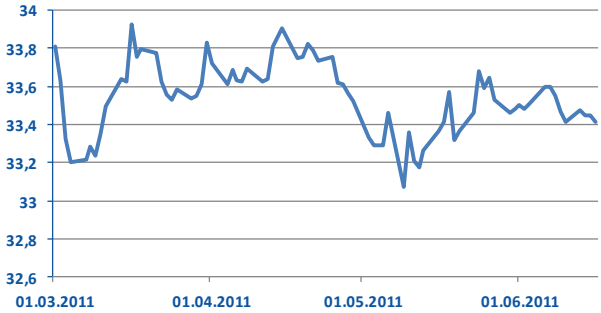
Ценовой индекс IFX-Cbonds-P вырос всего на 0,01%, а индекс полной доходности IFX-Cbonds увеличился на 0,03% .

Среди ликвидных бумаг наибольший рост зафиксирован в выпусках: ВЭБ-Лизинг-4 +210 б.п., ВК-Инвест-7 +89 б.п., Мечел-14 +49 б.п., а снижались выпуски: АИЖК-19 -62 б.п., "Газпром нефть-8 -54 б.п. Сибметинвест-2 -52 б.п.

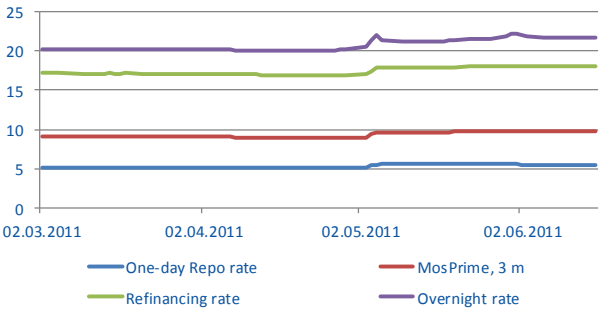
В среду **Группа "РАЗГУЛЯЙ"** разместила биржевые дисконтные облигации совокупным объемом 1 млрд. рублей. Цена размещения

Объем рублевой ликвидности, млн. руб.

Бивалютная корзина, руб



Ставки денежного рынка, %



составила 95,36%. Выпуск размещен в полном объеме.

Так же вчера **Чувашская Республика** разместила выпуск облигаций объемом 1 млрд. рублей. Размещение проходило аукционом по цене, по результатам которого была установлена цена размещения в размере 100,96% от номинала, что с учетом дюрации соответствует эффективной доходности на уровне 7,48%. Отметим, что в ходе аукциона спрос превысил предложение более чем в 3,5 раза. По нашему мнению размещение прошло с дисконтом к вторичному рынку и учитывая низкую ликвидность субфедеральных бумаг, мы рекомендуем воздержаться от покупки данного выпуска на вторичном рынке

Российские железные дороги 15 июня выкупили в рамках оферты по облигациям серии 16 - 10,9% выпуска по цене 100% от номинала.

ООО «ИКС 5 ФИНАНС» в среду в рамках оферты по облигациям серии 04 полностью выкупило выпуск по цене 100% от номинала.

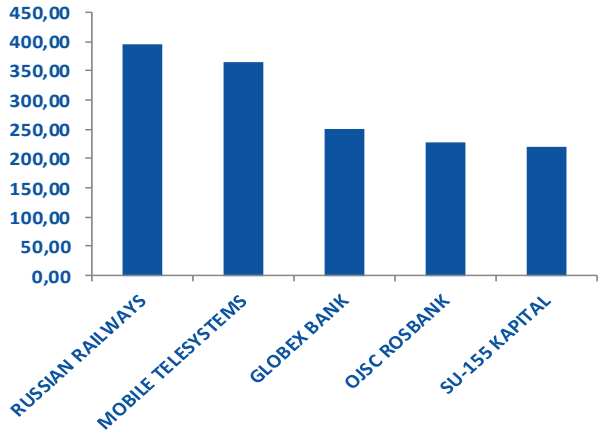
Пока основной идеей на первичном рынке сейчас является участие в размещениях выпусков **ОАО «Санкт-Петербург Телеком»** и **Сэтл Групп, БО-01**, где премия по уровням, озвученным от организаторов к текущему рынку, составляет от 40 и 30 б.п. соответственно.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

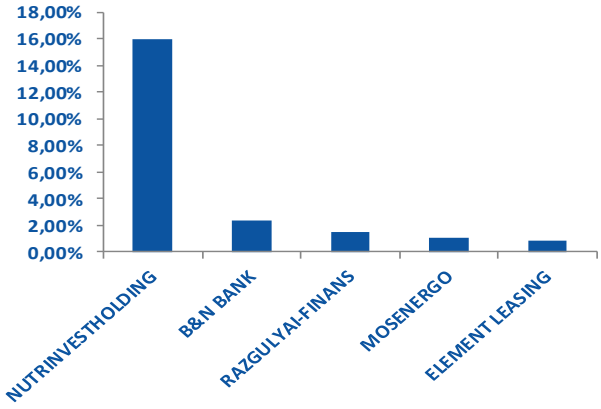
Показав рост за последние несколько дней, бумага **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спрэд к кривой бумаг Группы ЛСР (рейтинги компаний аналогичны), однако до сих пор он составляет 50 б.п.

Мечела БО-02 к собственной кривой имеет спрэд в 20 б.п.; **Башнефть АНК,02** имеет потенциал снижения спрэда к собственной кривой в 20 б.п., **Русфинансбанк, 10, 11** потенциал роста к кривой Росбанка, в 25-35 б.п. и **РУСАЛ Братск, 7** имеет потенциал роста по отношению к кривой Мечела в 35 б.п.

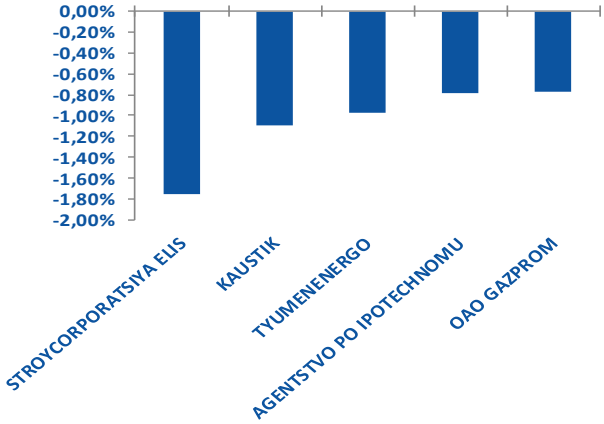
Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Открытые книги рублевых облигаций

Дата закрытия книги	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по доходности,% (от организаторов)	Справедливая доходность,% (по оценке UFS)	Upside/ Downside
17.06.2011	КБ Центр-инвест, БО-01	1,5	8,68-9,2	8,5-8,8	+30 б.п.
20.06.2011	РСГ-Финанс, 01	3	11,19-11,73	10,5-11	+70 б.п.
20.06.2011	ДельтаКредит, 06	5	7,28-7,8	7,6-7,9	-20 б.п.
21.06.2011	Запсибкомбанк, БО-01	2	9,7-10,2	9,8-10	+15 б.п.
21.06.2011	Московский Кредитный банк, БО-05	5	9,1-9,62	8,9-9,3	+20 б.п.
22.06.2011	Теле2-Санкт-Петербург, 01,02	10	9,2-9,8	9-9,3	+40 б.п.
24.06.2011	Сэтл Групп, БО-01	1	12,36-13,1	12,4-12,6	+30 б.п.
24.06.2011	КБ Кедр, БО-01	1,5	9,46-9,73	9,9-10,2	-50 б.п.
27.06.2011	Буровая компания Евразия, 01	5	9,3-9,8	8,7-9,3	+60 б.п.
27.06.2011	Кузбассэнерго-Финанс, 01	10	8,37-8,68	8,6-8,8	-20 б.п.
29.06.2011	Банк Держава, 02	1	10,51-11,04	11-11,4	-50 б.п.

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону,%
Кокс	Кокс-16	USD	350	8,5
Пробизнесбанк	Пробизнесбанк-16	USD	250-300	9-9,5

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
Кущ 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 абсолютные 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.