

**2011-08-01**
**Главные новости**

Заключено соглашение о выделении государственным банком Азербайджана ОАО «Капитал Банк» займа **ОАО «Беларуськалий»** в размере \$300 млн. под гарантии правительства Беларуси в целях для реализации инвестиционных проектов и Программы социально-экономического развития Беларуси на 2011-2015 гг. Мы смотрим на данную новость позитивно, так как считаем, что данные средства пойдут на модернизацию компании, что в конечном счете сможет отразиться на финансовых показателях компании и ее возможной капитализации.

**Россия**

Индекс деловой активности в обрабатывающих отраслях России в июне опустился до отметки 49,8 пункта. Это значение стало минимальным с декабря 2009 года. Индекс продолжил снижаться четвертый месяц подряд с максимального мартовского значения 55,6 пункта.

**США**

Президент США Барак Обама сообщил, что лидеры партий в палате представителей и сенате одобрили план повышения потолка госдолга на \$2,1 триллиона и сокращения дефицита бюджета на сумму до \$2,5 триллиона (или на \$917 млрд) в течение десяти лет. Теперь инициативу необходимо провести через Конгресс. Кроме того Законодатели также планируют создать специальный комитет, который будет заниматься вопросами сокращения дефицита бюджета на \$1,5 трлн. Напомним, что 16 мая США преодолели потолок госдолга, определенный Конгрессом в 2010 году в \$14,3 трлн.

Индекс потребительского доверия в июле в США снизился больше, чем прогнозировалось. Он понизился до 63,7 пункта с 71,5 пункта месяцем ранее.

Экономика США во 2 квартале выросла меньше, чем ожидалось. Рост ВВП по сравнению с аналогичным периодом прошлого года составил 1,3%.

Объем производства в 1 квартале был пересмотрен в сторону понижения до 0,4% с заявленных ранее 1,9%. Специалисты ожидали, что экономика во 2 квартале вырастет на 1,8%.

**Европа**

Потребительские цены в еврозоне в июле, по предварительным данным, выросли на 2,5%. В июне инфляция составила 2,7%. Эксперты прогнозировали, что инфляция останется на уровне 2,7%, как в мае и июне.

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2756,38	-0,36%	0,00%
S&P 500	1292,28	-0,65%	0,00%
Dow Jones	12143,24	-0,79%	0,00%
FTSE 100	5815,19	-0,99%	0,00%
DAX	7158,77	-0,44%	0,00%
CAC 40	3672,77	-1,07%	0,04%
NIKKEI 225	10016,89	1,87%	1,87%
MICEX	1720,38	0,83%	0,00%
RTS	1965,02	-1,01%	0,32%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1627,88	0,74%	-0,82%
Нефть Brent, \$ за баррель	116,74	-0,53%	1,20%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,68	0,32%	-0,32%
Рубль/Евро	39,52	-0,20%	0,20%
Евро/\$	1,4398	0,45%	-0,01%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	121,45	-18,98	-273,02
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	701,91	-20,53	-19,66
NDF 1 год	4,57%	0,000	-0,01
MOSPrime 3 мес.	4,31%	0,000	0,06

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	273,87	7,77	1,95
Россия-30, Price	119,60	0,02	1,88
Россия-30, Yield	4,12%	0,00	-0,31
UST-10, Yield	2,80%	-0,15	-0,39

**Спрэд Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	133	15	39
Турция-17	11,01	0	14
Мексика-17	122,36	8	9
Бразилия-17	139,79	-9	3



## Рынки

Индекс доллара DXY по итогам пятницы упал на 0,64%. Сегодня утром наметился рост, индекс торгуется на уровне 73,872 пункта (+0,17%). Валютная пара EUR/USD по итогам торгов 29 июля выросла до 1,4398 (+0,45%), сейчас торгуется в районе 1,4394 (-0,03%).

По итогам пятницы контракт на Light Sweet подешевел на 1,79%; Brent потерял 0,53%. Сегодня утром контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$96,87 (+1,22%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$118,1 (+1,16%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$21,23.

Стоимость золота в пятницу обновила исторический максимум, теперь он составляет \$1634,90 за тройскую унцию. В настоящий момент стоимость тройской унции золота составляет \$1613,5. Серебро снизилось до \$39,43. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 40,92.

Европейские индексы завершили неделю снижением. FUTSEE 100 в пятницу потерял 0,99%, DAX опустился на 0,44%, французский CAC 40 снизился на 1,07%.

Североамериканские индексы торговались в пятницу в негативном ключе. S&P500 потерял 0,65%, Dow Jones снизился на 0,79%. Лучше рынка финансовый сектор (-0,30%), в аутсайдерах нефтегазовый сектор (-1,18%). Бразильский Bovespa прибавил 0,20%.

Фьючерсы на американские индексы торгуются крайне позитивно. Контракт на S&P500 прибавляет 1,12%, фьючерс на Dow Jones повышается на 1,41%.

Азиатские площадки позитивно реагируют на принципиальную договоренность демократов и республиканцев. Японский NIKKEI 225 вырос на 1,34%, в Гонконге Hang Seng прибавляет 1,44%, индийский SENSEX растет на 0,78%.

Индекс ММБВ на торгах в пятницу снизился на 0,88%, Индекс РТС на основной сессии потерял 1,01%. Лучше рынка выглядел электроэнергетический сектор (+0,83%), в аутсайдерах нефтегазовый сектор (-1,42%) и сектор Металлургия и добыча (-1,31%).

Сегодня ожидаем гэп вверх, однако в дальнейшем динамика российского рынка будет зависеть от ситуации на мировых рынках, цен на нефть. Не исключаем, негативная пятничная статистика может негативно сказаться в т.ч. и на динамике российского рынка акций.

На ход торгов сегодня могут повлиять:

Индекс менеджеров по закупкам промыш-ти в Еврозоне (12:00);

Индекс менеджеров по закупкам промыш-ти в Англии (12:30);

Коэффициент безработицы в Еврозоне (13:00);



Индекс национальной ассоциации по оптовым закупкам в США (18:00).

### Новости эмитентов

«Роснефть» увеличила чистую прибыль по US GAAP по итогам первого полугодия 2011 года до \$6,773 млрд, что на 34,2% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Выручка в январе-июне увеличилась на 43,7% до \$43,397 млрд. Чистая прибыль компании во 2 квартале повысилась по сравнению с тем же периодом прошлого года на 10,8% до \$2,831 млрд, выручка увеличилась на 50,8% до \$23,274 млрд.

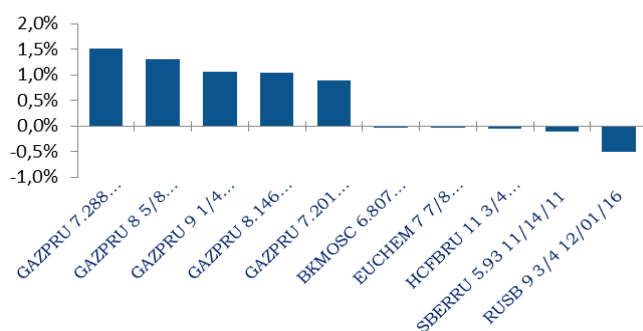
### Российские еврооблигации

В пятницу после стремительного взлета российских евробондов в четверг, в них продолжались покупки. Правда, во многом это касалось корпоративного сектора. Суверенные бумаги России консолидировались на достигнутых уровнях. Значительный рост продемонстрировал только выпуск Россия-20, который прибавил 0,6%. Евробонд Россия-30 завершил день без изменения цены в районе 119,6% от номинала, YTM – 4,11%. Из-за впечатляющего падения доходности treasures в пятницу, спрэд Россия-30-UST-10 расширился на 14 б.п. до 132 б.п.

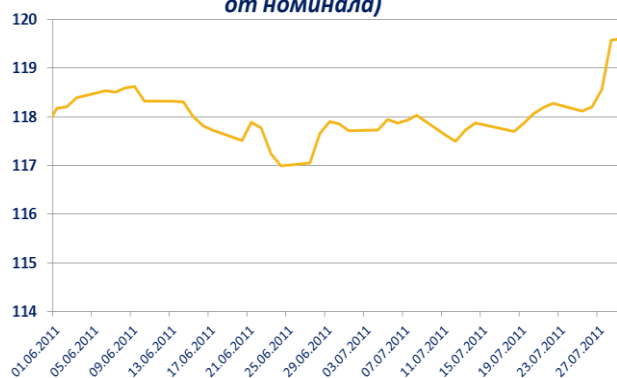
Активный рост котировок демонстрировали корпоративные еврооблигации на «дальнем» конце кривой доходности. В лидерах роста оказались евробонды Газпрома. Так, Газпром-18 и Гапром-19 прибавили около 1,0%, а Газпром-37 и Газпром-34 выросли на 1,4%. Рост в 1,5% показал выпуск ВЭБ-25. Спросом также пользовались бумаги Новатэка, в частности, выпуск с погашением в 2021 году вырос на 0,8%, а Новатэк-16 прибавил 0,65%. В районе 0,4-0,5% рост показали бумаги металлургических компаний. Евраз-18 и ТМК-18 выросли на 0,5%, Алроса-20 прибавил 0,42%. Более умеренные покупки были в «длинных» выпусках банковского сектора. Сбербанк-21 вырос на 0,4%, а РСХБ-21 – на 0,3%. Умеренный рост показали и бумаги нефтяных компаний, в частности, выпуски Лукойла и ТНК-ВР прибавили около 0,2%.

На утро понедельника на рынках складывается позитивный внешний фон. Новости о достигнутом соглашении между республиканцами и демократами о повышении лимита госдолга США, вывели рынки в плюс и серьезно увеличили «аппетит» инвесторов к рисковому активам. Нефть сорта Brent прибавляет около 1,5% и торгуется вблизи 118,4\$/баррель. Фьючерсы на американские индексы прибавляют более 1,0%. Выпуск Россия-30 растет на 0,15% и

Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации)  
(%)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (%  
от номинала)



торгуется на новых полугодичных максимумах. Сегодня мы ожидаем позитивную динамику в российских евробондах. Мы полагаем, что на новой неделе рост прошлых дней может продолжиться, хотя и будет менее активным. Особенно мы выделяем выпуски металлургического сектора и банков второго-третьего эшелона, которые в последние дни отставали от среднерыночной динамики. Так, на фоне растущей нефти могут показать рост евробонды Лукойла и ТНК-ВР.

### Облигации зарубежных стран

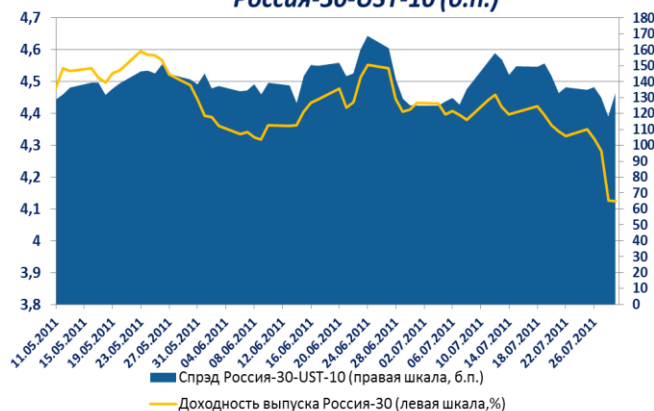
После крайне разочаровывающих предварительных данных по ВВП США за 2 кв. 2011 года, на рынке американских гос. облигаций наблюдались агрессивные покупки, при этом, темп падения доходности UST стал одним из самых сильных за последний год. Инвесторов не остановила даже неопределенность относительно лимита госдолга США, существовавшая на тот момент. Так, доходность UST-10 упала с 2,95% на начало дня до 2,8% годовых. Доходность 30-леток снизилась с 4,26% до 4,12%. На фоне возобновившихся покупок «рисковых активов» и падения спроса на «защиту» сегодня, доходности UST начали расти. Вряд ли стоит ожидать сильного роста доходности UST на ближайшей неделе, по причине довольно слабой экономической статистики США.

Продолжались в пятницу покупки и в еврооблигациях украинских эмитентов. Правда, уже второй день подряд корпоративный сектор по темпам роста опережает государственные евробонды. В среднем «суверены» Украины выросли на 0,15%, выпуск Украина-21 прибавил 0,07%. Евробонд Киев-16 продолжил медленно расти и достиг уровня в 100,3% от номинала, УТМ – 9,28%. Среди корпоративных выпусков в лидерах роста оказались бумаги сельхозпроизводителей. Так, МХП-15 вырос на 0,4%, как и Мрия-16.

Белорусские бумаги в пятницу показали самый сильный рост за последние 2 месяца. **Беларусь-15** вырос на 1,75%, УТМ – 11,8%, а **Беларусь-18** прибавил 2,3%, УТМ – 11,45%. Вероятно, это связано с тем, что Белоруссия успешно выплатила купон по выпуску Беларусь-18, еще раз подтвердив наличие необходимых валютных резервов и намерения выполнять свои обязательства перед кредиторами полностью и в срок.

На европейском рынке облигаций не было существенных изменений. Бонды стран PIGS, за исключением Ирландии, немного проседали в течение дня. Так, Италия-21 снизился на 0,3%, УТМ – 5,71%; столько же потерял и Испания-21, УТМ – 6,04%. В районе 0,3% также снизились 10-летки Греции и Португалии. Ирландия вырос почти на 4,0%, УТМ –

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	141,87	1,33%	1,87
Украина	450,19	1,24%	5,53
Бразилия	113,55	0,05%	0,05
Мексика	111,00	0,45%	0,50
Турция	192,73	4,13%	7,64
Италия	310,24	3,76%	11,23
Ирландия	789,84	1,49%	11,57
Испания	362,99	5,01%	17,33
Португалия	924,06	1,25%	11,40
Греция	1721,77	0,69%	11,80
Китай	86,63	0,54%	0,47



10,4% годовых. Вновь неприятная для Еврозоны новость пришла в пятницу со стороны рейтингового агентства Moody's, которое поместило кредитный рейтинг страны Aa2 на пересмотр с возможностью понижения на одну ступень. Правда, сейчас эта новость не отражается на котировках облигаций стран PIIGS, которые растут на общем позитивном фоне.

### Торговые идеи на рынке евробондов

Среди российских евробондов, обратим внимание на выпуски металлургов. Рекомендуем покупать выпуск **Металлоинвест-16**. Сейчас евробонд торгуется со спрэдом к кривой Северстали на уровне 50 б.п. Мы полагаем, что соответствующий спрэд должен находиться в диапазоне от 0 до 10 б.п. Таким образом, в выпуске сохраняется значительный потенциал роста. По нашему мнению, в краткосрочной перспективе Металлоинвест-16 может подорожать до 101,5-101,7%, а доходность снизиться до 5,8-5,9% годовых.

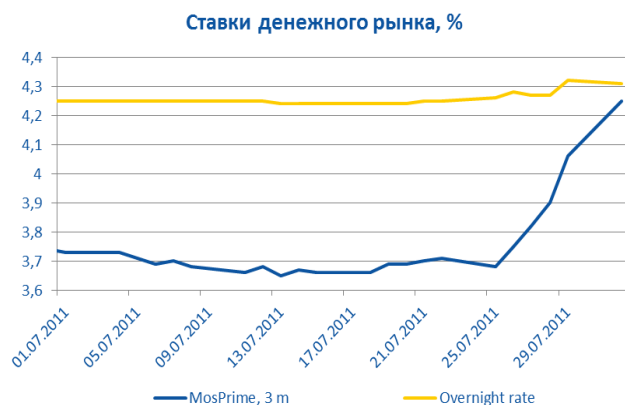
Продолжает торговаться с премией в 25 б.п. к собственной кривой и выпуск **Северсталь-16**. Полагаем, что премия в скором времени исчезнет, а цена выпуска достигнет 101,2-101,3% от номинала.

Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Сбербанк-15**. Сейчас спрэд доходности между этим выпуском и Россия-15 расширился до 115 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.

В нефтегазовом секторе нам интересен выпуск **ТНК-ВР-18**, который торгуются с премией к кривой доходности Лукойла в районе 30 б.п. Учитывая позитивные результаты ТНК-ВР за 2 кв. 2011 года, спрэд между выпусками ТНК-ВР и Лукойла не должен превышать 5 б.п.

Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19**, который сейчас торгуются с премией к кривой доходности Газпрома в районе 40 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.

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. Учитывая стабильные финансовые показатели на протяжении многих лет, успешно проведенное IPO в апреле 2011 года на \$575 млн.,



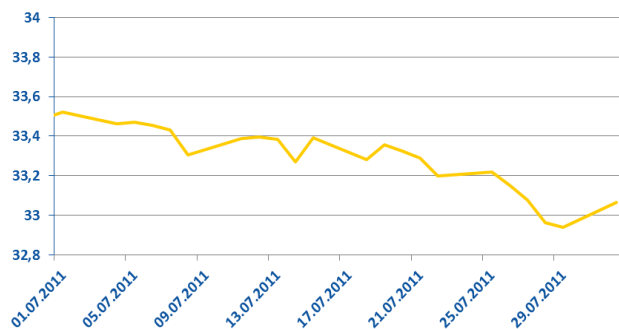
которое позволило значительно увеличить размер собственных средств, а также консервативную долговую политику, мы считаем, что кредитный рейтинг компании должен соответствовать уровню – “В+”, что на одну ступень выше текущего значения рейтинга. Мы полагаем, что рейтинг может быть пересмотрен в течение полугода-года. 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%.

Одной из интересных идей на долговых рынках стран СНГ является покупка суверенных еврооблигаций Белоруссии. Одной из последних новостей является план правительства Республики снизить энергозависимость страны и повысить энергоэффективность. Планируются программы по снижению доли природного газа при производстве электрической и тепловой энергии, увеличение доли собственных энергоресурсов. Мы ожидаем положительной реакции на эти сообщения в еврооблигациях Белоруссии. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 650 б.п., а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 530 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 410 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 280 б.п. Ожидаем рост котировок по Беларусь-15 и Беларусь-18 на 4-5 “фигур” до 95% и 93% от номинала соответственно.

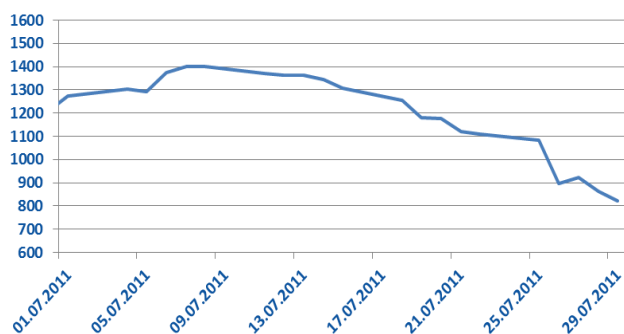
Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,5%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 50 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки 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.

Потенциал роста остается и в выпуске **Киев-16**, который торгуется сейчас с доходность 9,30%, что дает премию к собственной кривой порядка 20 б.п. В краткосрочной перспективе мы ожидаем, что эта премия исчезнет.

Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



## Рублевые облигации

Сегодня на российском рынке облигаций мы ожидаем рост котировок бумаг на фоне позитивных факторов. В первую очередь можно отметить, решение вопроса по размеру госдолга США и сокращения дефицита бюджета страны, которое было принято вчера, что снимет возможность дефолта страны 2 августа, и снижение кредитных рейтингов. Это вселит оптимизм в инвесторов российские облигаций и скорее всего мы покажем уверенную динамику роста рублевых облигаций. Российские фондовые площадки уже смогли позитивно отреагировать на данную новость, и рынки открылись почти с 2% ростом. Рубль по не многу укрепляется к корзине ведущих валют, нефтяные котировки показывают уверенный рост. В общем рынки настроены крайне позитивно. Кроме того как всегда запас рублевой ликвидности позволит сгладить все негативные тенденции рынка. После прохождения периода налоговых выплат рублевая ликвидность восстанавливается до своих привычных пределов. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос на 31,6 млрд рублей и составил 855 млрд рублей.

29 июля на рынке наблюдалась высокая волатильность при низких объемах торгов - все участники рынка заняли выжидательную позицию в связи с неопределенностью по решению вопроса с госдолгом США. В пятницу еще не было понятно разрешится ли ситуация, и в перспективе уже маячил тех дефолт крупнейшей экономики мира.

IFX-Cbonds-P по итогам торгов 29 июля снизился 0,01%, IFX-Cbonds увеличился на 0,02%.

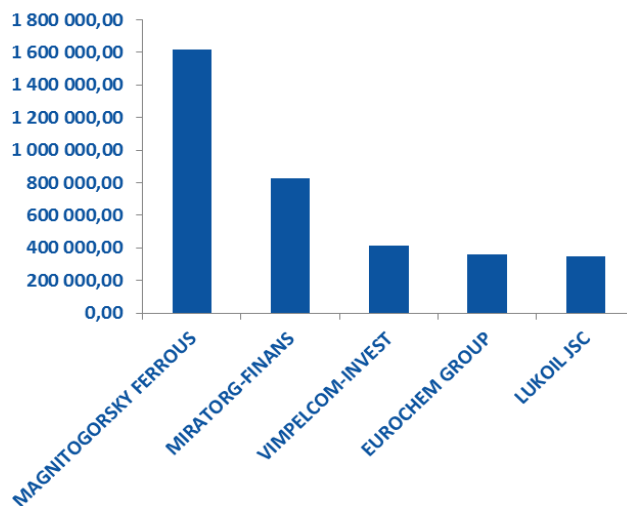
Среди наиболее ликвидных бумаг можно отметить рост в выпусках ВТБ-5 +168 б.п., ФСК ЕЭС-13 +1 «фигура», РЖД-9 так же +1%, а наиболее всего корректировались выпуски Татнефть БО-1 -46 б.п., Судостроительный банк-4 -45 б.п., ММК БО-1 так же -45 б.п.

В пятницу закрылись книги по выпускам Глобэксбанка и ООО "Мираторг Финанс".

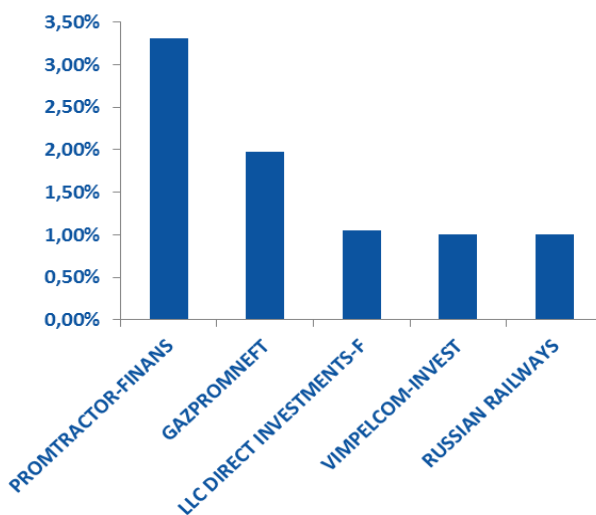
Книга по облигациям **ГЛОБЭКСБАНК, БО-04,06** закрылась на уровне 6,95%, что соответствует с учетом годовой оферты доходности к погашению на уровне 7,1%. По нашей оценке справедливая доходность по выпускам банка находится на уровне 7%, то есть размещение прошло в рамках вторичного рынка. После выхода на вторичный рынок мы не ожидаем серьёзных движений в бумаге, однако ее биржевой статус и государственный статус собственности предполагает высокий уровень ликвидности.

**ООО "Мираторг Финанс"** закрыло книгу по своим облигациям по ставке купона 8,75% годовых, что

Наиболее ликвидные облигации  
(млн. руб.)



Лидеры роста



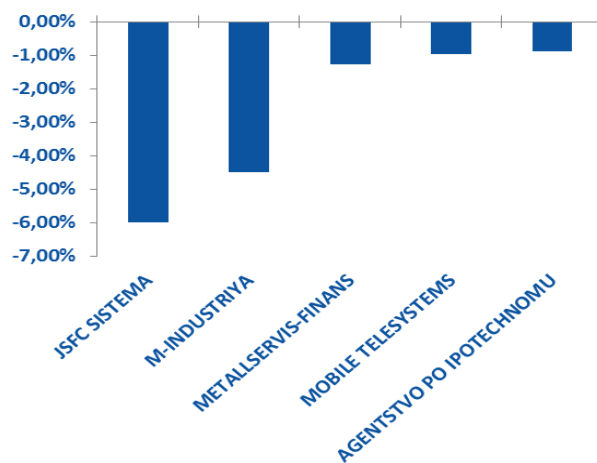
соответствует доходности к погашению с учетом дюрации выпуска на уровне 9%. По нашей оценке справедливая доходность по займу складывалась на уровне 9,3%, и по этому, скорее всего, после выхода на вторичный рынок мы увидим коррекцию в бумаге на уровне 1 «фигуры»

### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Показав рост за последние несколько дней, бумага **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спрэд к кривой бумаг Группы АСР (рейтинги компаний аналогичны), однако до сих пор он составляет 50 б.п. Выпуск **Ростелеком 11** имеет upside 150 б.п. к собственной кривой, **ЮТэйр-финанс БО 05** так же upside 100 б.п. к собственной кривой. **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.

Кроме того 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 40-60 б.п.

### Лидеры снижения



## Открытые книги рублевых облигаций

Дата закрытия книги	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по доходности, % (от организаторов)	Справедливая доходность, % (по оценке UFS)	Рост/ Падение	Рейтинг S&P/ Moody's/ Fitch
02.08.2011	Меткомбанк, БО-01	1,5	8,95-9,2	9,2-9,5	-20 б.п.	/B3/
03.08.2011	КБ Ренессанс Капитал, БО-3	3	9,7-10,1	9,1-9,3	+70 б.п.	B/B3/B



## 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
Куц 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.

