

2012-08-02

Последние обзоры и комментарии:

- [Евробонд ХКФ банка все еще интересен в рамках стратегии «buy&hold»](#)
- [Стратегия до конца 2012 года](#)
- [РСХБ размещает рублевые евробонды. Участие интересно](#)

- ✉ [Электронная почта](#)
- 📖 [Аналитика](#)
- 📧 [Читать @ufs_ic](#)
- 📞 [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

На рынке еврооблигаций вчера преобладала «боковая» динамика, во многом связанная с предстоящими заседаниями ФРС и ЕЦБ. Суверенные евробонды прибавили в пределах 0,1%. Динамика в большинстве евробондов корпоративного сектора также не превысила 0,1%.

В четверг котировки большинства российских госбумаг остались на уровне предыдущего дня. На рынке рублевых корпоративных облигаций наблюдалось повышение спроса при высокой торговой активности.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов не показали единой динамики. S&P500 уменьшился на 0,30%, Dow Jones опустился на 0,29%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,35%.

Европейские индексы завершили предыдущий день разнонаправленно. FUTSEE 100 прибавил 1,38%, DAX опустился на 0,26%, французский CAC 40 повысился на 0,91%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,97%; Brent подорожал на 0,99%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$88,89 (-0,02%); Brent стоит \$105,97 (+0,01%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$17,08.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1602,48. Серебро снизилось до \$27,485. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 58,30.

Ключевая статистика

Цены производителей в Еврозоне (13:00);

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

Новости и статистика

Заседание ФРС: итоги

Как и ожидалось, ФРС не объявил о новых мерах стимулирования экономики на вчерашнем заседании. FOMC оставил без изменения ставку и срок, в течение

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2920,21	-0,66%	-0,66%
S&P 500	1375,14	-0,30%	-0,30%
Dow Jones	12971,06	-0,29%	-0,29%
FTSE 100	5712,82	1,38%	1,38%
DAX	6754,46	-0,26%	-0,26%
CAC 40	3321,56	0,91%	0,91%
NIKKEI 225	8653,18	0,13%	-0,48%
MICEX	1411,85	0,34%	0,12%
RTS	1374,98	-0,17%	-0,80%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1599,48	-0,92%	-0,72%
Нефть Brent, \$ за баррель	105,96	0,99%	1,01%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,33	0,39%	-0,45%
Рубль/Евро	39,82	0,79%	-0,68%
Евро/\$	1,2225	-0,64%	-0,45%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	133,26	46,46	63,60
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	719,46	56,16	23,58
NDF 1 год	6,66%	0,000	-0,12
MOSPrime 3 мес.	7,31%	0,000	0,09

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	316,89	-8,21	-44,99
Россия-30, Price	125,44	0,14	4,80
Россия-30, Yield	3,05%	-0,02	-0,76
UST-10, Yield	1,52%	0,06	-0,06

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	152	-8	6
Турция-19	-35,92	-1	55
Мексика-19	109,49	-2	37
Бразилия-19	112,40	-4	50



которого она будет находиться на рекордно низком уровне – как минимум до конца 2014 года.

Тем не менее, в пресс-релизе, опубликованном после заседания, появились явные признаки разочарования ФРС текущим экономическим состоянием. Так, FOMC отметил, что «с момента последнего заседания в июне, полученная информация говорит о том, что экономическая активность немного снизилась в течение первого полугодия». В пресс-релизе также отмечается, что ФРС будет тщательно наблюдать за ситуацией в экономике и, если потребуется, готов предпринять дополнительные шаги для обеспечения более сильного восстановления экономики и устойчивого улучшения на рынке труда.

Как мы отмечали в нашем вчерашнем обзоре, данные по уровню безработицы и non-farm payrolls за июль, которые будут опубликованы завтра, станут важным сигналом для ФРС предпринимать ли новые шаги монетарного стимулирования в ближайшие месяцы.

США

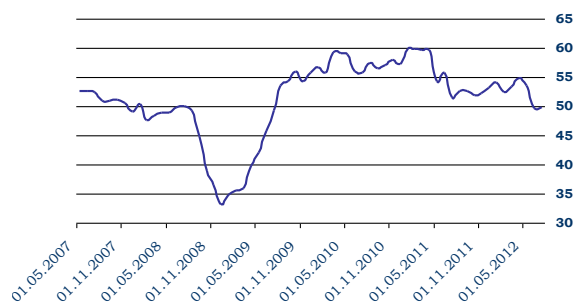
Индекс деловой активности в производственном секторе немного вырос в июле: с 49,7 п. до 49,8 п., однако остается на уровне ниже 50 п. уже второй месяц подряд, говоря о спаде в промышленном секторе.

В июле число занятых (по данным ADP) увеличилось на 163 тыс. Значение предыдущего месяца было пересмотрено с 176 до 172 тыс.

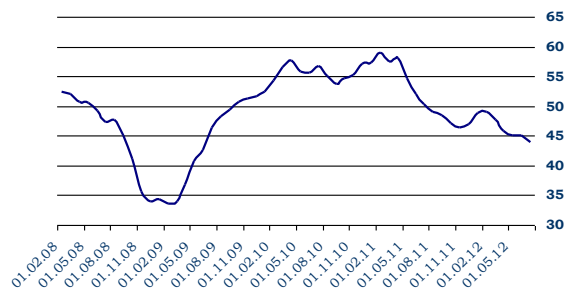
Европа

Вчера были опубликованы окончательные данные по индексам производственной активности PMI по ряду европейских стран, и практически все они оказались ниже первоначальных оценок. Так, индекс деловой активности в промышленном секторе еврозоны в июле снизился до 44,0 п. с 45,1 п. месяцем ранее (первоначальная оценка составляла 44,1 п.). Показатель снижается 12-й месяц подряд и достиг минимального с июня 2009 года значения. Практически во всех странах региона показатель находится на уровне ниже 50 п. Крайне негативным моментом является то, что спад производства наблюдается и в двух сильнейших экономиках еврозоны – Германии (43,0 п. в июле) и Франции (43,4 п.).

Индекс деловой активности (ISM) в США



Индекс деловой активности (PMI) в Еврозоне



Российские еврооблигации

Ралли последних четырех дней на рынке евробондов вчера приостановилось. На рынке возникла неопределенность относительно возможных решений ФРС и ЕЦБ.

Отсутствие новых стимулирующих мер от ФРС привело к падению американских рынков акций, однако на рынке евробондов оно почти никак не отразилось. Выпуск Россия-30 укрепился вчера еще на 0,1% цена достигла 125,4% от номинала. Спрэд Россия-30-UST-10 продолжил сужаться, и приблизился к 163 б.п.

В корпоративном секторе также не наблюдалось существенной динамики. Динамику лучше рынка показали выпуски Лукойла, сильно отставшие от рыночной динамики последних дней. Так, Лукойл-19 и Лукойл-20 выросли на 0,5% В районе 0,3% прибавил евробонд МТС-20. Ростом на 0,2% завершили день Новатэк-16, а среди банковских евробондов – ТКС-банк-14 и Газпромбанк-16.

С другой стороны ощутимо просели котировки «длинных» бумаг ВТБ, ВЭБа и Газпрома. Так, ВТБ-35 упал на 0,5%, ВТБ-18 опустился на 0,35%. Более 0,2% потеряли бумаги ВЭБ-25 и РСХБ-21.

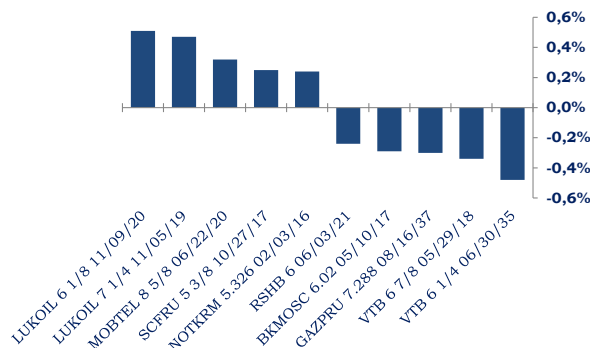
На утро четверга на рынке сложился умеренно позитивный внешний фон. Нефть Brent прибавляет около 0,4% и торгуется по 106,4\$/баррель. В «зеленой зоне» начали день европейские рынки акций, а также фьючерс на S&P500. Выпуск Россия-30 также прибавляет порядка 0,1%. Главным событием сегодняшнего дня станет заседание ЕЦБ и последующая за ним пресс-конференция М. Драги. В случае, если ЕЦБ не анонсирует сегодня решительных мер в борьбе с кризисными явлениями, которые наблюдаются, вокруг Италии и Испании, рынок ждет серьезная коррекция. Заметим, что рост последних дней, особенно на долговом рынке, во многом и был связан с ожиданием новых мер поддержки от ЕЦБ, которые пообещал М. Драги на прошлой неделе.

Облигации зарубежных стран

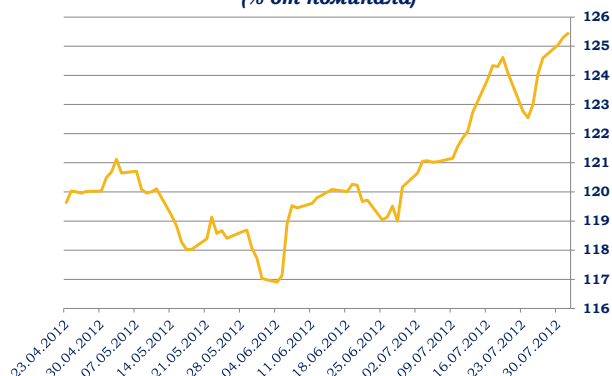
Европа

Сегодня в преддверии заседания ЕЦБ Мадрид проведет аукцион по размещению суверенных облигаций, планируя занять на рынке от 3,0 до 4,0 млрд. евро. Испания будет размещать бумаги с погашением в 2014, 2016 и 2022 году. Как всегда,

Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

Страна	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	172,07	-1,13%	-1,98
Украина	833,35	0,36%	3,01
Бразилия	131,86	-1,68%	-2,25
Мексика	112,72	-0,80%	-0,90
Турция	181,97	-1,90%	-3,53
Германия	70,67	0,02%	0,01
Франция	158,80	-1,22%	-1,96
Италия	486,79	0,30%	1,45
Ирландия	511,30	-0,07%	-0,38
Испания	533,59	-0,14%	-0,73
Португалия	847,87	1,63%	13,59



наиболее значимым выпуском станет бонд с погашением через 10 лет. В особенности интересна величина спроса на этот выпуск, которая покажет готовность инвесторов давать Испании в долг на долгий срок.

Среди позитивных новостей отметим, что правительство Финляндии дало согласие на то, чтобы ESM мог выкупать бонды проблемных стран с рынка. Окончательное согласие об этом должно быть достигнуто всеми странами еврозоны на саммите в сентябре.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет **908 млрд рублей**, что на 55 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 273 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 392 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний несколько улучшилась и составляет около **-1,3 трлн рублей** (днем ранее -1,5 трлн рублей).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил 344,5 млрд рублей при лимите 380 млрд рублей. В результате банки удовлетворили спрос в полном объеме под процентную ставку 5,32% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли 8 млрд рублей, процентная ставка была установлена на уровне 5,3% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали 507 млрд рублей при лимите 520 млрд рублей под ставку 5,29% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще около 13 млрд рублей под 5,49% годовых.

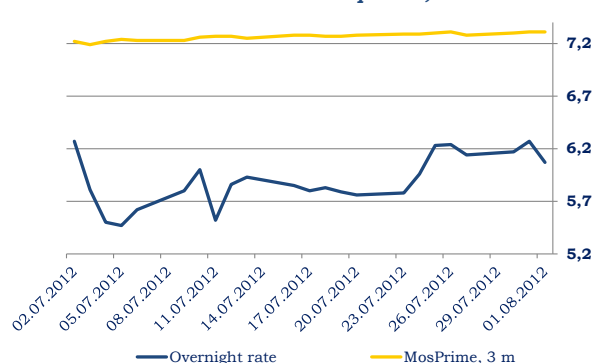
Индикативная ставка Mosprime O/N упала на 20 б.п. до 6,07% годовых, ставка Mosprime 3M осталась на уровне 7,31% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,25-5,75% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ понизилась на 7 б.п. и составила 6,02% годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы вырос на 2 млрд рублей до 536 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе сократилась на 95 млрд рублей и составляет чуть более 1,6 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



фиксированной ставке осталась вблизи нулевых значений. Кроме того, стоит отметить сокращение задолженности перед Федеральным Казначейством на 20,7 млрд рублей до почти 56 млрд рублей.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 270 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 380 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Сегодня Федеральное Казначейство проведет депозитный аукцион по размещению средств Федерального бюджета на банковские депозиты в объеме 25 млрд рублей. Срок размещения средств составляет 35 дней. Минимальная процентная ставка размещения 6,5% годовых.

По окончании налогового периода можно отметить улучшение ситуации на денежном рынке, что выражается прежде всего в снижении стоимости рубля и сокращении задолженности банков перед монетарными властями. **Сегодня мы ожидаем дальнейшего сокращения ставок на рынке.**

Рынок ОФЗ

В четверг котировки большинства российских госбумаг остались на уровне предыдущего дня.

Наибольший торговый оборот был зафиксирован с 4-летним выпуском 25077, его цена выросла на 0,09%. При этом в длинных выпусках наблюдались точечные продажи: серия 26204 потеряла в цене 0,15%, бумаги 26206 подешевели на 0,04%.

ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)	Дюрация, лет
25077	15 102 549	0,09%	7,68	3,99
25073	4 975 177	0,05%	7,48	3,12
26208	3 048 013	0,10%	7,28	2,60
25065	2 320 000	0,06%	7,76	4,63
25079	1 952 001	0,45%	7,68	4,56
46017	1 683 477	-0,20%	6,57	1,51
26202	1 487 880	-0,02%	5,94	0,46
26205	1 458 010	0,00%	7,8	5,15
25076	1 381 500	0,01%	7,67	4,14
46018	1 320 011	1,55%	8,72	10,81

Первичный рынок

Вчера Минфин провел два аукциона по размещению 5-летних ОФЗ серии 26206 объемом 15 млрд рублей и 10-летних ОФЗ серии 25080 объемом 35 млрд рублей.

В ходе аукциона по размещению коротких госбумаг серии 25080 спрос по верхней границе предполагаемого диапазона составил лишь немногим более 13 млрд рублей. В результате спрос был удовлетворен в полном объеме, средневзвешенная доходность составила 7,68% годовых. Напомним, что диапазон по доходности выпуска составлял 7,63-7,68% годовых.

В ходе конкурса по размещению 10-летних ОФЗ 26209 спрос незначительно превысил 9,3 млрд рублей. В результате бумаги были размещены в объеме 9,3



млрд рублей из 15 млрд рублей, предложенных ведомством. Средневзвешенная доходность составила 7,92% годовых, тогда как ориентир по доходности находился в диапазоне 7,87-7,92% годовых.

В целом итоги размещения ОФЗ можно считать не совсем удачными ввиду сохраняющегося напряжения на денежном рынке. Оба выпуска были размещены по верхней границе предполагаемого диапазона. Со стороны нерезидентов спрос на госбумаги остается сдержанным на фоне довольно отдаленных сроков запуска расчетов через Euroclear по ОФЗ. Ожидается, что система будет запущена не ранее сентября-октября текущего года.

Рынок рублевых корпоративных облигаций Вторичный рынок

На рынке рублевых корпоративных облигаций наблюдалось повышение спроса при высокой торговой активности.

Наиболее заметные торговые обороты были зафиксированы с бондами ХКФБ-5, котировки которых практически не изменились. Кроме того, торговая активность наблюдалась в бумагах Вымпелком-Инвест-3, цены которого повысились на 0,25%.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг вырос с 43 млрд рублей до 54 млрд рублей. Стоит отметить, что около 90% оборота прошло в режиме РПС (48 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 94 млрд рублей (днем ранее 87 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня остался на уровне 104,59 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds также не изменился и составляет 9,11% годовых.

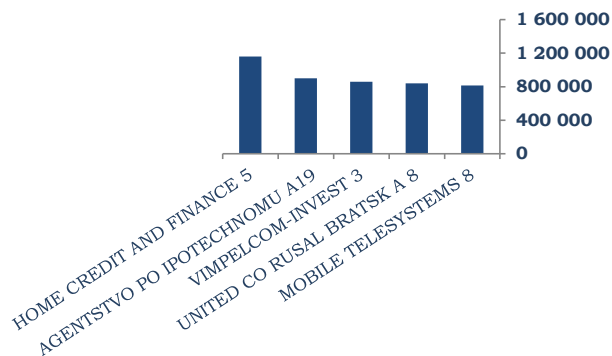
С утра на рынке корпоративного долга преобладают небольшие продажи. Сегодня участники долгового рынка будут ожидать решения ЕЦБ по базовой ставке, поэтому мы ожидаем, что в течение дня большинство бумаг завершит день в «боковике».

Торговые идеи на рынке евробондов

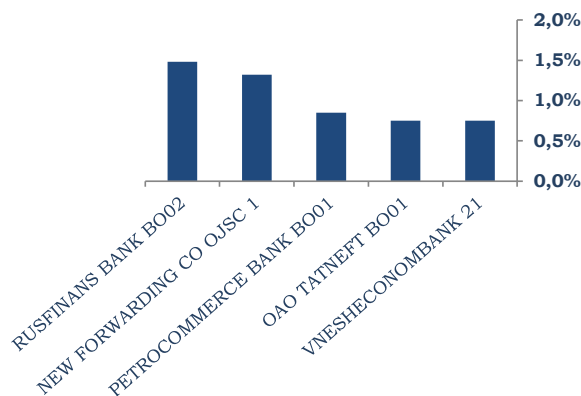
Среди суверенных еврооблигаций стран СНГ инвестиционный интерес представляют выпуски Украина-13 и Беларусь-18.

Мы также рекомендуем покупать евробонд Украина-13 (B+/B2/B). Так, выпуск, погашаемый

Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



менее через год, торгуется с доходностью 8,3% годовых. Мы полагаем, что этот выпуск является одним из самых интересных на рынке по соотношению риск/доходность в настоящий момент.

Динамика выпуска [Беларусь-18](#) в последние дни отстала от аналогичной динамики евробонда Беларусь-15, который в настоящее время торгуется на одном уровне доходности, что и евробонды Украины. Однако, Беларусь-18 и кривой доходности Украины составляет 70 б.п. Подобный дисбаланс может исчезнуть в ближайшее время, поэтому мы ожидаем роста цены выпуска Беларусь-18 на 2,5-3,0%.

После повышения рейтинга Альфа-банка от агентства Fitch до инвестиционного уровня ВВВ-, все выпуски Альфа-банка покажут опережающий рост рынка. Однако, наиболее интересно выглядит выпуск [Альфа-банк-17](#), который торгуется с премией к кривой эмитента в 30 б.п.

Среди других «длинных» бумаг мы сохраняем рекомендации покупать:

- ✓ Евраз-17 и Евраз-18 (спред к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ «вечный» евробонд ВТБ;
- ✓ Номос-банк-19.

Рекомендуем покупать новый выпуск банка [Русский Стандарт-17](#), с офертой через 3 года. Евробонд был размещен с премией относительно своего справедливого уровня в 50-70 б.п. Кроме того, выпуск торгуется с доходностью 9,3% годовых, что для дюрации менее трех выглядит довольно привлекательно.

В банковском секторе нам также интересны выпуски Промсвязьбанка, в частности [Промсвязьбанк-14 \(-/Ba2/BB-\)](#), [Промсвязьбанк-15 \(-/Ba3/B+\)](#). В настоящий момент Промсвязьбанк-14 торгуется с доходностью около 7,2% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. Доходность Промсвязьбанк-15 сейчас составляет 8,9% годовых. Это самый высокий уровень среди банков «второго» эшелона.

Очень привлекательно выглядит выпуск [ТКС-банк-14 \(-B2/B\)](#). Несмотря на то, что банк обладает рискованной моделью бизнеса, финансовые показатели и устойчивость банка не вызывает сомнения. При дюрации 1,8 лет выпуск торгуется под 10,5%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Также рекомендуем купить и держать до



погашения один из лучших, на наш взгляд, выпусков на рынке по соотношению риск/доходность – **Ренессанс Капитал-13 (В/В3/В)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 8,1%. При дюрации чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **ХКФБ-14 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых. [Подробный комментарий смотрите в нашем специальном обзоре.](#)

Среди облигаций других стран СНГ могут быть интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах. Сейчас **ККБ-13 (В+/В2/В)** торгуется с доходностью 6,7% годовых, а **ККБ-14** предлагает доходность в районе 9,0% годовых. С нашей точки зрения, эти уровни являются интересными, учитывая высокую финансовую устойчивость Казкоммерцбанка.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы рекомендуем покупку «защитных инструментов» квазисуверенных эмитентов. На рынке рублевого корпоративного долга такими инструментами выступают: **ВТБ** (выпуски **БО-5** и **БО-7**), **РСХБ** (выпуски 10-й серии и **БО-5**), **РОСНАНО-4**, **НМТП БО-2**. Таким образом, мы советуем увеличить долю в портфеле облигаций госкорпораций с короткой дюрацией.

Среди прочих эмитентов, у которых мы не ожидаем возникновения проблем с погашением долга, мы выделяем короткие выпуски **ЛУКОЙЛа**, **Газпром нефти** и **Башнефти**. В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку коротких бумаг **ЛУКОЙЛа БО-6** и **БО-7**. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций **Газпром нефти-3**, **БО-5** и **БО-6** и **Башнефти-3** с offerтой в декабре текущего года.

Кроме того, в рамках этой же стратегии мы рекомендуем покупку ликвидного выпуска **МКБ БО-4** с offerтой в декабре текущего года.



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

Альфа-Банк
ВЭБ
Газпромбанк
Зенит
Металлинвестбанк
МКБ
НОМОС-Банк
ОТП Банк
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
ХКФ Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

Алроса
Евраз
Кокс
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
Распадская
Северсталь
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Лукойл
НК Альянс
ТНК-ВР

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь

Стратегические обзоры

Стратегия до конца 2012 года
Ежемесячный обзор долговых рынков
Ежемесячный обзор рублевого долгового рынка
Долговой рынок исламского финансирования

Прочие обзоры по долговому рынку

Нефтегазовый сектор: итоги 2011 года
Обзор банковского сектора Казахстана
Инвестиционные идеи в еврооблигациях

Химическая промышленность

Еврохим

Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

Прочие

АФК Система



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

