

2011-08-08
Главные новости

Рейтинговое агентство Standard&Poor's лишило США высшего кредитного рейтинга и понизило его на одну ступень с AAA до AA+. Причиной своего решения агентство называет опасения, связанные с ростом дефицита бюджета страны. По рейтингу сохранен «негативный» прогноз. Эксперты S&P заявили, что рейтинг может быть снижен еще на одну ступень в ближайшие два года, если США недостаточно сократят государственные расходы и столкнутся с новыми бюджетными трудностями. Вероятность дальнейшего снижения кредитного рейтинга США международным рейтинговым агентством Standard & Poor's в ближайшие 6-24 месяцев составляет 1 к 3.

По результатам совместной встречи руководители стран G7 заявили о намерении скоординировать действия по поддержке финансовых рынков, а Европейский Центробанк обязался ускорить темпы работы печатного станка.

Беларусь

Кредит в размере \$2 млрд будет предоставлен «Беларуськалий» Сбербанком РФ совместно с Deutsche Bank в залог 35% акций и под обеспечение экспортных контрактов. Кроме того, российское руководство выразило желание профинансировать и другие проекты на территории Беларуси. С другой стороны Индия обозначила свои интересы к покупке акций ОАО «Беларуськалий» и в настоящий момент ожидает решения со стороны руководства республики.

Мы смотрим на данные новости крайне позитивно и считаем, что валютные вливания связанные как с кредитными ресурсами, так и с возможной покупкой предприятия в результате проведения IPO, смогут пополнить золотовалютные резервы республики тем самым снизив напряжённость на валютном рынке, позволят инвестировать в само предприятие значительные ресурсы, повысив его эффективность и как следствие рыночную стоимость. Кроме того в случае реализации проекта по приватизации компании, это позволит повысить уверенность западных инвесторов в реализации намеченной приватизационной программы республики и в целом поднять привлекательность других активов республики в ближайшей перспективе.

Россия

Объем международных резервов РФ по состоянию на 1 августа 2011 года составил \$533,905 млрд против \$524,527 млрд на 1 июля. Таким образом, резервы в

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2532,41	-0,94%	-8,13%
S&P 500	1199,38	-0,06%	-7,19%
Dow Jones	11444,61	0,54%	-5,75%
FTSE 100	5246,99	-2,71%	-9,77%
DAX	6236,16	-2,78%	-12,89%
CAC 40	3278,56	-1,26%	-10,70%
NIKKEI 225	9101,88	-2,13%	-7,44%
MICEX	1620,68	-2,10%	-6,93%
RTS	1798,75	-3,07%	-8,57%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1663,80	1,05%	4,70%
Нефть Brent, \$ за баррель	109,37	1,98%	-8,74%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,34	1,78%	-2,64%
Рубль/Евро	39,96	0,37%	-0,91%
Евро/\$	1,4282	1,35%	-0,51%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	356,72	27,98	-259,10
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	685,70	-3,85	9,12
NDF 1 год	4,72%	0,000	0,07
MOSPrime 3 мес.	4,36%	0,001	0,11

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	297,09	-0,98	30,37
Россия-30, Price	119,15	-0,81	1,11
Россия-30, Yield	4,18%	0,12	-0,19
UST-10, Yield	2,56%	0,16	-0,47

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	162	-4	47
Турция-17	13,55	-5	33
Мексика-17	145,02	1	36
Бразилия-17	173,97	9	38



июле выросли на \$9,4 млрд.

Реальный эффективный курс рубля в январе-июле текущего года увеличился на 8,6%. Реальный курс рубля к доллару за семь месяцев текущего года вырос на 12,8%, к евро — на 5,5%.

В июле 2011 года поступления администрируемых ФНС России доходов в федеральный бюджет составили 381 млрд рублей, что на 45% превышает уровень июля 2010 года.

США

Рост количества рабочих мест в США вырос на 117 тысяч против 46 тысяч в июне и 85 тысяч, которые прогнозировали эксперты. Безработица в июле снизилась до 9,1% с 9,2% месяцем ранее. Аналитики ожидали сохранения показателя на июньском уровне.

Число первичных заявок на получение пособия по безработице в США за неделю, закончившуюся 30 июля, сократилось на 1 тысячу и составило 400 тысяч. Аналитики прогнозировали увеличение показателя до 405 тысяч.

Европа

Согласно заявлению президента ЕЦБ Жан-Клода Трише на прошедшей поздно вечером в воскресенье, 7 августа, встрече членов Совета управляющих регулятора принято решение активизировать программу выкупа государственных облигаций стран еврозоны.

Международное рейтинговое Standard & Poor's заявило, что максимальный уровень «AAA» долгосрочного кредитного рейтинга Франции является стабильным и не подлежит пересмотру в ближайшее время.

Рынки

Индекс доллара DXY по итогам пятницы упал на 0,70%. Сегодня падение продолжается, индекс торгуется в районе 74,239 пункта (- 0,48%). Валютная пара EUR/USD в ходе торгов 5 августа выросла до 1,4282 (+1,35%), сегодня утром торгуется в районе 1,4340 (+0,41%).

По итогам последнего дня истекшей недели контракт на Light Sweet прибавил 0,29%; Brent вырос на 1,98%. Однако сегодня утром падение возобновилось. Контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$83,49 (-3,90%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$106,16 (-2,93%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$22,67.

Медь в пятницу снизилась Драгоценные металлы вновь бьют рекорды. Стоимость тройской унции золота составляет \$1710,6. Серебро составляет \$39,91. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 42,86.



на 5,18%, сегодня торгуется по \$9016,5 (-3,35%), Никель подешевел на 5,46%, сегодня падает на 4,85% до \$22468. Цинк обвалился на 7,53%, сейчас торгуется на уровне \$2173,5 (-5,62%).

Цена на стальные заготовки в Лондоне понизилась до \$584,5 (-0,09%), Контракт на уголь вчера подешевел на 0,40%, сегодня торгуется на уровне \$75,32 (+0,87%).

Европейские индексы завершили неделю резким снижением. FUTSEE 100 в пятницу потерял 2,71%, DAX опустился на 2,78%, французский CAC 40 снизился на 1,26%.

Американские индексы в пятницу завершили торги в последний день недели довольно позитивно. S&P500 потерял лишь 0,06%, Dow Jones вырос на 0,54%. Лучше рынка смотрелись компании сектора Потребительские товары (+1,55%), в аутсайдерах финансовый сектор (-1,66%). Бразильский Bovespa прибавил 0,26%.

Фьючерсы на американские индексы начали неделю резким снижением. Контракт на S&P500 теряет 2,69%, фьючерс на Dow Jones также снижается на 2,47%.

Азиатские рынки, как и ожидалось, показывают резкое снижение. Японский NIKKEI 225 упал на 2,18%, в Гонконге Hang Seng теряет 3,87%, индийский SENSEX снижается на 2,50%.

На фоне негатива на мировых рынках, снижения стоимости нефти, российский индекс акций будет снижаться. Дополнительное давление могут оказать эмоции, царящие на рынках, не исключено, резко вырастет волатильность. Поток продаж американских долговых бумаг может создать дефицит доллара, что укрепит доллар и окажет дополнительное давление на товарный рынок, что, в свою очередь, негативно для российской экономики и для российского рынка акций. Безусловно, в сложившихся условиях особым спросом будут пользоваться драгоценные металлы.

Новости эмитентов

НАМК и его дочерние предприятия во 2 квартале 2011 года увеличили чистую прибыль по РСБУ в 2,4 раза до 28,064 млрд рублей против 11,688 млрд рублей за аналогичный период 2010 года.

Чистая прибыль **ОАО «Авиакомпания «ЮТэйр»** выросла по МСФО в 2010 году в 4,6 раза по сравнению с 2009 годом, составив \$13,139 млн против \$2,843 млн в 2009 году.

Чистая прибыль **ТГК-1** в 1 полугодии 2011 года выросла на 62,9% до 4,674 млрд рублей против 2,869 млрд рублей за аналогичный период 2010 года.



Российские еврооблигации

Пятница ознаменовалась сильнейшими распродажами в российских еврооблигациях. Еще до понижения рейтинга США, слабеющая нефть и обострение долговых проблем в еврозоне, способствовали продаже российских активов. Суверенные бумаги России в среднем снизились на 0,5%, выпуск Россия-30 потерял 0,7% и опустился до 119,0% от номинала. Из-за резкого роста доходности российских бумаг, индикативный спрэд Россия-30-UST-10 расширился до 167 б.п.

Падение бумаг в корпоративном секторе оказалось самым значительным за последний год. Движение суверенной кривой доходностей вверх негативно повлияло, прежде всего, на выпуски с «длинной» дюрацией. Газпром-37 за день упал на 3,4%, Газпром-34 снизился на 2,75%. Сильное падение наблюдалось в выпусках металлургического сектора: Евраз-18 упал на 2,2%, Северсталь-17 потерял около 1,3%, а Алроса-20 снизился на 1,1%. Значительно проседали и банковские выпуски с «дальними» сроками погашения: РСХБ-21 снизился на 1,2%, в этом же районе потеряли Альфа-банк-21, Сбербанк-21 и ВЭБ-20. ВТБ-35 упал на 2,3%. Немного более устойчивы к падению оказались бумаги Лукойла и ТНК-ВР, снижение в которых не превысило 1,0%. Лукйол-19 снизился на 0,8%, Лукойл-22 потерял 0,7%.

Наименьшее падение наблюдалось в банковских выпусках с «короткой» дюрацией, однако и в этом сегменте котировки евробондов синились в районе 0,1-0,3%. Альфа-банк-17 потерял 0,12%, также как и РСХБ-16; РСХБ-13 и Сбербанк-13 снизился на 0,24%.

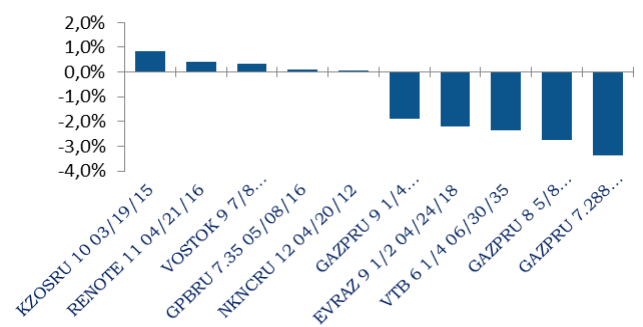
Два выпуска смогли завершить день ростом: Альянс Ойл-15 прибавил 0,3%, а Ренессанс Капитал-16 вырос на 0,4%.

На утро понедельника на рынках сложился негативный фон. Нефть Brent теряет около 2,55% и торгуется на уровне 106\$/баррель. Примерно на 1,0% снижаются фьючерсы на американские индексы. Пока выпуск Россия-30 теряет около 0,1%, однако мы не исключаем, что непрерывное падение нефти может стимулировать большие распродажи в середине дня. Мы ожидаем негативную динамику в большинстве российских евробондов сегодня. Среди факторов, способствующих этому мы выделяем: уход инвесторов от рисков, падение цен на нефть и неопределенность с долговым кризисом еврозоны. В то же время, поддержку российским бумагам могут оказать итоги завтрашнего заседания ФРС. Есть вероятность, что на нем будут сделаны заявления относительно скорого начала QE3.

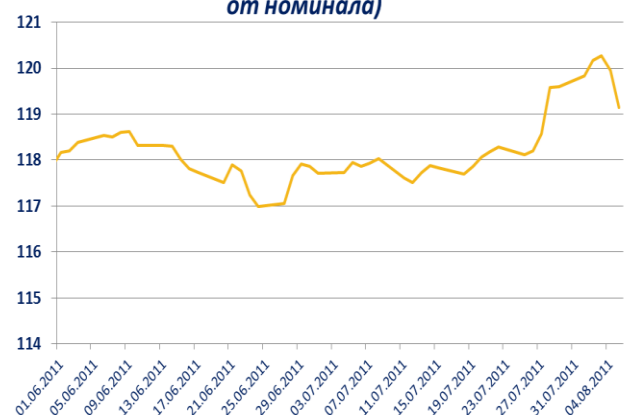
Облигации зарубежных стран

Вслед за российским рынком, украинские

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (%
от номинала)



облигации также находились под давлением продавцов. Суверенные облигации Украины снизились на 0,65%, евробонд Украина-21 потерял около 0,6%, УТМ – 7,40%. Большинство ликвидных облигаций корпоративного сектора снизилось в районе 1,0%. Ощадбанк-16 упал на 1,1%, как и Метинвест-18. МХП-15 снизился на 0,9%, а Мрия-16 - на 0,7%.

Общий негатив на долговых рынках способствовал и продажам белорусских суверенных еврооблигаций. Выпуск Беларусь-15 снизился на 1,9%, УТМ – 12,0%, а евробонд Беларусь-18 потерял 2,16%, УТМ – 11,4%.

Европейский долговой рынок в пятницу показал умеренно позитивную динамику, что на фоне всеобщих распродаж, выглядело несколько странно. Италия-21 вырос на 0,8%, УТМ – 5,92%, Испания-21 прибавил 1,8%, УТМ – 6,02%. Бонды Греции, Ирландии и Португалии также завершили день небольшим ростом. Позитивно на рынке отразились и заявления С. Берлускони, который под давлением рынков и своих коллег из ЕС был вынужден объявить об ускорении реформ государственных финансов. В частности, в Конституцию Италии планируется включить лимит допустимого уровня бюджетного дефицита. На бездефицитный бюджет Италия планирует выйти уже в 2013 году.

Уже в воскресенье руководители стран «Большой семерки» провели переговоры о координации действий в борьбе против разрастающегося финансового кризиса. Кроме того, ЕЦБ обязался возобновить скупку гособлигаций Испании и Италии во избежание дальнейшего роста доходностей. С утра действия ЕЦБ уже наглядно видны: доходность выпуска Италия-21 снизилась на 80 б.п. (!) до 5,3% годовых. Доходность Испания-21 упала на 85 б.п. (!) до 5,21%. Очевидно, что скупка гособлигаций ЕЦБ позволит лишь временно успокоить ситуацию на рынке. Законодательное принятие бюджетных реформ в Италии, проведение которых должно начаться уже в этом году, создаст более прочную основу для стабильности.

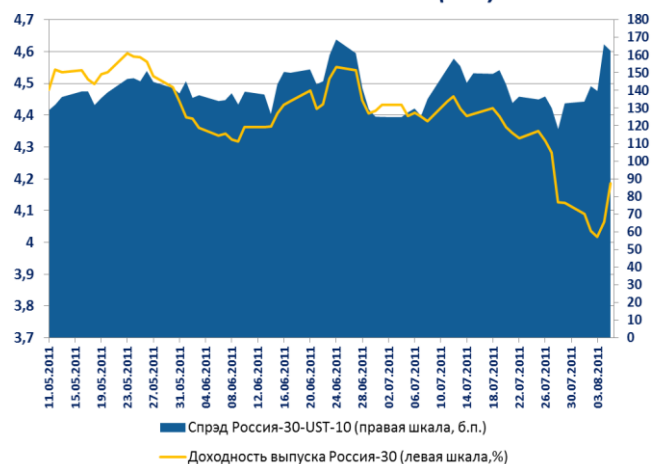
Торговые идеи на рынке евробондов

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

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

Евробонд **Металлоинвест-16** имеет потенциал

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	170,47	7,89%	12,46
Украина	515,58	5,30%	25,96
Бразилия	130,64	3,05%	3,86
Мексика	128,51	2,89%	3,60
Турция	228,65	8,65%	18,21
Италия	387,28	-0,10%	-0,38
Ирландия	774,32	-8,11%	-68,38
Испания	405,02	-5,71%	-24,51
Португалия	918,95	-5,70%	-55,53
Греция	1690,55	-2,59%	-44,87
Китай	96,03	3,09%	2,87



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

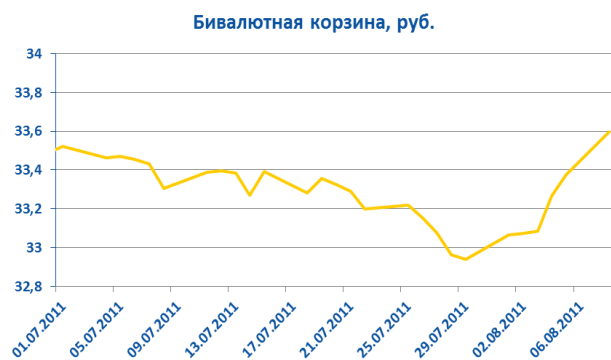
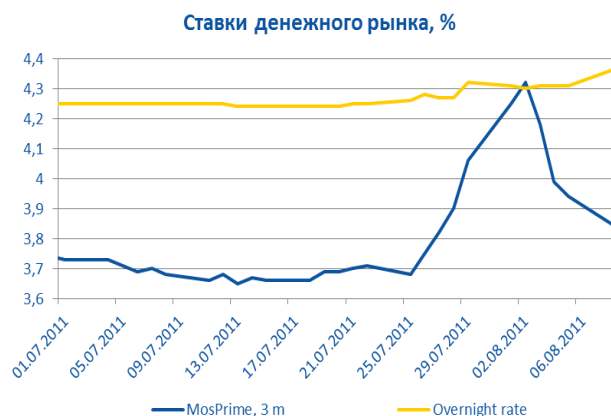
Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19**, который сейчас торгуется с премией к кривой доходности Газпрома в районе 50 б.п. и к собственной кривой доходности в 20 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спрэд отсутствовал. В краткосрочной перспективе мы ожидаем сокращения премии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

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

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ»-15. Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона. Мы полагаем, что кредитный рейтинг эмитента может быть повышен на одну ступень до уровня «В+» в ближайшие полгода-год. Справедливая доходность данного выпуска находится на уровне 5.8-6.0%, это соответствует цене 109,2-109,7% от номинала. Потенциал роста цены в ближайший месяц может составить 1,1-1,6%.

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

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



15 и Беларусь-18 на 4-5 “фигур” до 95% и 93% от номинала соответственно.

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

Рублевые облигации

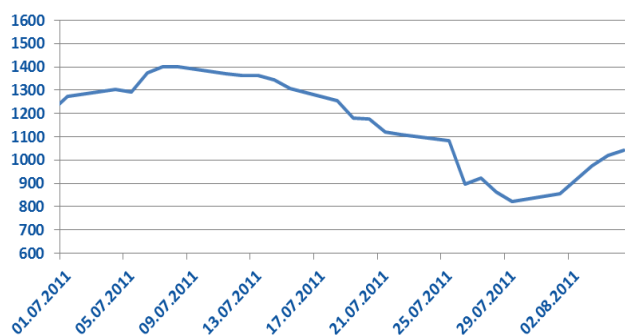
Российский рынок облигаций наиболее вероятно ожидает коррекционное движение вниз. Главной причиной снижения послужит конечно же снижение рейтинга США от S&P. Обвал рынков в пятницу и негативная динамика индексов фьючерсов на американские рынки и мировых валют на утро понедельника будут продавливать котировки бондов вниз в течение всей торговой недели. Состояние бюджета, госдолга и общая макроэкономическая картина в США вызывает у инвесторов все большую тревогу и есть вероятность того, что это начало 2-й волны рецессии. В противовес этому будут сказываться влияние решения ЕЦБ о новой программе стимулирования европейской экономики по средством выкупа облигаций проблемных стран. И позитивная статистика из США по занятости населения. Наиболее всего корректироваться будут бумаги сырьевых и энергетических компаний, а против рынка будут идти скорее бумаги ретейлов. Восстановившееся ликвидность на рублевом рынке, а так же не высокая торговая активность, в связи с сезоном отпусков, не позволит рынку показывать резкую динамику вниз, однако в целом прогноз по рынку повторимся-негативны.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос до 1073,4 млрд рублей.

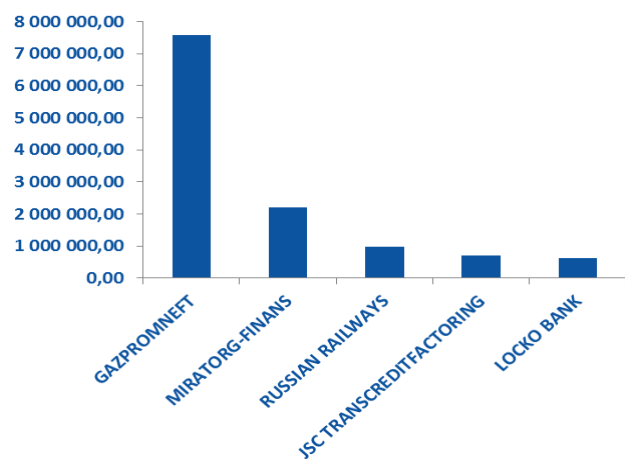
В пятницу на фоне ожидания снижения рейтинга США инвесторы стали резко уходить с фондового рынка и вкладывать средства в казначейские облигации США, швейцарский франк и японскую иену. Это вылилось в обвал на фондовых мировых площадках. Нефть подешевела на торгах, упав до трехмесячного минимума, и продолжала снижаться

В связи с этим рублевый долговой рынок также

Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



показал значительную просадку котировок, при росте торговой активности на рынке. IFX-Cbonds-P по снизился на 0,1%, IFX-Cbonds уменьшился на 0,07%.

Среди ликвидных бумаг рост наблюдался в выпусках МДМ Банк-7 +86 б.п., АФК Система-4 +76 б.п., ЛСР Группа БО-5 +61 б.п. а корректировались наиболее сильно бумаги: АИЖК-15 -173 б.п. РЖД-23 -147 б.п., ВЭБ-6 -116 б.п.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

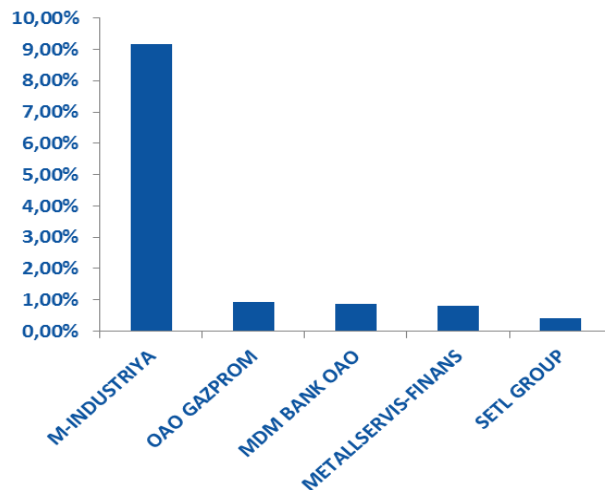
Бумаги **ССМО** **ЛенСпецСМУ** имеют необоснованный спрэд к кривой бумаг Группы ЛСР (рейтинги компаний аналогичны), который составляет 35 б.п.

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

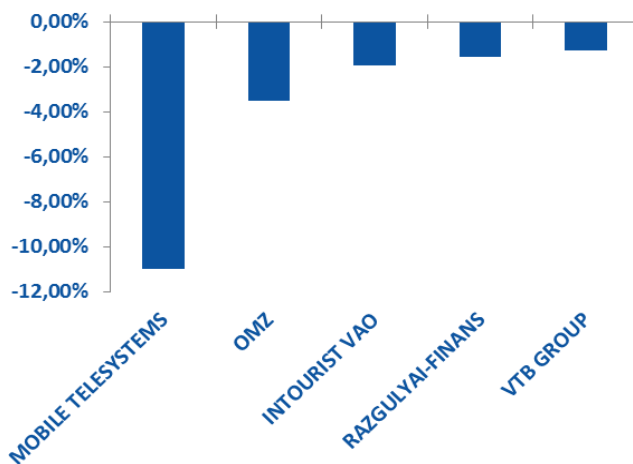
В связи с покупкой Газпромом энергетических активов "Ренова" (КЭС Холдинг) мы считаем, что спрэд между выпусками ТГК 1 с одной стороны и **ТГК-5, 01; ТГК-6; 01, ТГК-9, 1** с другой в среднесрочной перспективе должен быть нивелирован с учетом дюрации, и бумаги должны оказаться на одной кривой долга. Мы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

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

Лидеры роста



Лидеры снижения



Открытые книги рублевых облигаций

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



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 73 03
Хомяков Илья Маркович	Тел. +7 (495) 781 73 05
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.

