

2011-09-15
Ситуация на рынках.

Американские индексы вчера также смогли вырасти. S&P500 прибавил 1,35%, Dow Jones повысился на 1,27%. Лучшее рынка смотрелись промышленные компании (+1,77%), в аутсайдерах телекомы (+0,52%).

Европейские индексы завершили день на мажорной ноте. FUTSEE 100 вырос на 1,02%, DAX взлетел на 3,36%, французский CAC 40 поднялся на 1,87%.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1812,73. Серебро снизилось до \$40,455. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 44,81.

Нефтяные контракты показали разнонаправленную динамику. По итогам дня контракт на Light Sweet подешевел на 1,44%; Brent прибавил 0,46%. С утра контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$88,51 (-0,45%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$112,04 (-0,32%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$23,53.

Вчерашний рыночный фон, сложившийся с утра, предполагал продолжение коррекции на большинстве долговых рынков развивающихся стран, в том числе и российском рынке евробондов. Однако затем, ряд позитивных новостей из Европы приостановил падение. Суверенные выпуски России в среднем снизились на 0,05%, облигации корпоративного сектора завершили день без существенных изменений.

Сегодня на ход торгов может повлиять заявление о ставке процента Банка Швейцарии (11:55), Ежемесячный отчет ЕЦБ (12:00), объявление о ставке процента Банка Англии (12:30), Розничные продажи в Англии (12:30);

Потребительские цены в Еврозоне (13:00), изменение занятости в Еврозоне (13:00), потребительские цены в США (16:30), заявки на пособия по безработице в США (16:30), промышленное производство в США (17:15), индекс производительности ФРС Филадельфии (18:00). Также среди корпоративных событий сегодня ожидается публикация финансовых результатов "Аптечной сети 36,6" за 1 полугодие 2011 года по МСФО и заседание совета директоров ЧТПЗ.

Новости и статистика.
Россия

По итогам совета директоров Центрального банка РФ, прошедшего 14 сентября 2011 года, ставка рефинансирования не изменилась и осталась на уровне

Индексы

| | Значение | Изменение | |
|------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Nasdaq | 2572,55 | 1,60% | -0,27% |
| S&P 500 | 1188,68 | 1,35% | -2,48% |
| Dow Jones | 11246,73 | 1,27% | -3,16% |
| FTSE 100 | 5227,02 | 1,02% | -3,11% |
| DAX | 5340,19 | 3,36% | -7,69% |
| CAC 40 | 2949,14 | 1,87% | -9,45% |
| NIKKEI 225 | 8668,86 | 1,76% | -3,20% |
| MICEX | 1504,92 | 0,45% | -1,44% |
| RTS | 1570,38 | -0,10% | -7,05% |

Сырьевой рынок

| | Значение | Изменение | |
|----------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Золото, \$ за унцию | 1819,63 | -0,76% | -0,95% |
| Нефть Brent, \$ за баррель | 112,40 | 0,46% | -2,48% |

Денежный рынок

| | Значение | Изменение | |
|------------------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Рубль/\$ | 30,36 | 0,59% | -4,96% |
| Рубль/Евро | 41,35 | 0,31% | 1,18% |
| Евро/\$ | 1,3755 | 0,56% | -4,57% |
| Депозиты в ЦБ, млрд. руб. | 217,05 | -66,76 | -69,18 |
| Остатки на кор. счетах, млрд. руб. | 685,02 | 77,40 | -149,02 |
| NDF 1 год | 5,56% | 0,000 | 0,65 |
| MOSPrime 3 мес. | 5,14% | 0,002 | 0,40 |

Долговой рынок

| | Значение | Изменение | |
|------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Индекс EMBI + | 363,93 | 0,00 | 34,17 |
| Россия-30, Price | 119,02 | -0,12 | 0,13 |
| Россия-30, Yield | 4,16% | 0,02 | -0,05 |
| UST-10, Yield | 1,98% | -0,01 | -0,32 |

Спред Россия-30 к:

| | Значение | Изменение, б.п. | |
|-------------|----------|-----------------|----------|
| | | За день | За месяц |
| UST-10 | 218 | 2 | 32 |
| Турция-17 | 3,79 | -3 | 6 |
| Мексика-17 | 147,19 | -2 | 0 |
| Бразилия-17 | 151,05 | -2 | -9 |



8,25%. С 15 сентября 2011 года были повышены ставки по депозитным операциям Банка России на 0,25 пунктов и снижены на 0,25 пунктов ставки по отдельным операциям предоставления ликвидности. Ставка по ломбардным кредитам и операциям прямого РЕПО на один и семь дней была снижена до 6,5%, на 12 месяцев - до 7,75%, по аукционам прямого РЕПО на один и семь дней - до 5,25% годовых. Ставки по депозитным операциям на один и семь дней и до востребования были повышены до 3,75% годовых. Такое решение ЦБ принял на основе оценки инфляционных рисков и рисков для устойчивости экономического роста.

Европа

Безработица в Великобритании в августе 2011 года не изменилась по сравнению с прошлым месяцем и составила 4,9%, предыдущее значение было пересмотрено с 4,5% до 4,9%. Прогнозировалось, что этот показатель составит 5%. Число обращений за пособием по безработице выросло по сравнению с июлем на 20,3 тыс., хотя ожидался рост 35 тыс. Июльское значение этого показателя также было пересмотрено с 37,1 тыс. до 33,7 тыс.

Промышленное производство в Еврозоне за июль, относительно июня выросло на 1%, хотя ожидался рост 1,5%. С мая по июнь, производство упало на 0,7%. Годовой прирост этого показателя составил 4,2% при прогнозе 4,6%. Рост обеспечили средства производства 3,0% и товары длительного пользования 2,9%, энергетика же, наоборот упала на 0,8%. Среди стран наибольший прирост показала Германия 4,1% и Эстония 4,7%. В Испании и Италии производство упало на 0,7%, в Португалии на 3%.

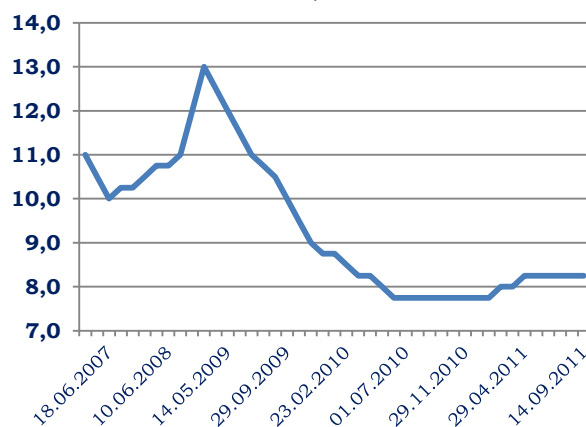
США

Индекс цен производителей в США в августе 2011 года, по сравнению и июлем не изменился. Годовой индекс цен, как и прогнозировалось, вырос на 6,5%, без учета энергии и продуктов питания на 2,5%. В годовом исчислении потребительские товары подорожали на 8,1%, а средства производства всего на 1,6%. Цены на электроэнергию относительно прошлого месяца упали на 1,0%, а относительно августа прошлого года выросли на 15,9%.

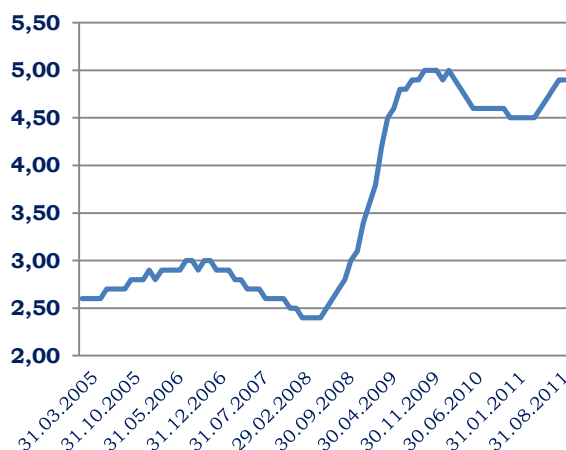
Новости эмитентов

Чистая прибыль АФК «Система» по US GAAP во 2 квартале текущего года увеличилась на 131,2% до \$332 млн. Выручка АФК «Система» составила \$9 млрд., что на 29,5% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Успешные финансовые результаты были обеспечены ростом портфеля «Базовые активы» и

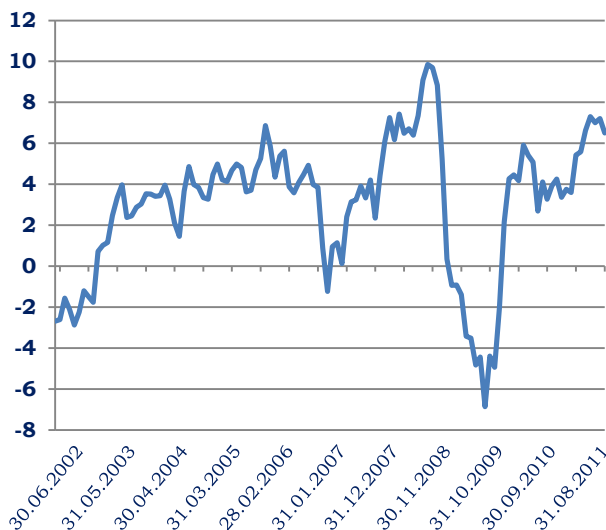
Ставка рефинансирования ЦБ РФ, %



Уровень безработицы в Великобритании, %



Индекс цен производителей, г/г, %



улучшающейся динамикой портфеля «Развивающиеся активы». За второй квартал текущего года АФК «Система» сократила на 40,8% свой чистый долг - он составляет \$1,39 млн.

Мы отмечаем неплохой рост финансового результата и серьезное снижение долговой нагрузки, однако на вторичном рынке мы пока не видим идей для покупки рублевых бондов компании. В настоящий момент бумаги оценены по справедливой доходности.

Российские еврооблигации

Как мы отметили выше, негативное начало торгов российскими евробондами вчера было нивелировано к концу дня. Тем не менее, российским «суверенам» так и не удалось выйти в «плюс», выпуск Россия-30 потерял в цене около 0,1%, цена приблизилась к 119,0% от номинала. Доходность treasuries менялась незначительно, по этой причине спрэд доходности Россия-30-UST-10 остался на уровне 117-118 б.п.

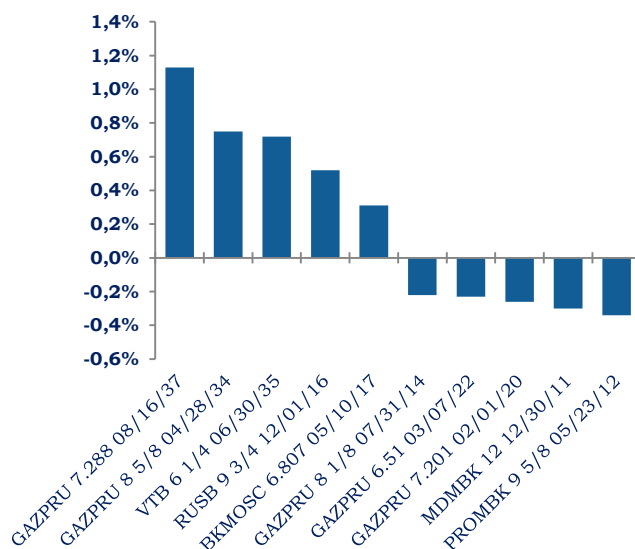
Большинство бумаг корпоративного сектора завершили день разнонаправленно, однако изменение цены не превышало 0,1%. Большинство выпусков, которым удалось прибавить, характеризовались близкими сроками до погашения, на рынке по-прежнему наблюдался спрос на «защиту». При этом среди секторов, большая часть выпусков, чья цена выросла, были из банковского сектора. РСХБ-14 и Сербанк-15 выросли на 0,05%, около 0,1% прибавили бумаги Промсвязьбанк-15 и ВТБ-15, а ХКФБ-14 вырос почти на 0,2%. Ростом завершили день и евробонды Ренессанс Капитал-16, выросший на 0,1%, а также ТКС-банк-14, который прибавил 0,3%.

В то же время, высокая волатильность позволила некоторым бондам с «длинной» дюрацией также значительно прибавить в цене. В частности, Газпром-37 вырос на 1,15%, Газпром-34 вырос на 0,75%. Сбербанк-21 и Газпром-19 прибавили порядка 0,15%.

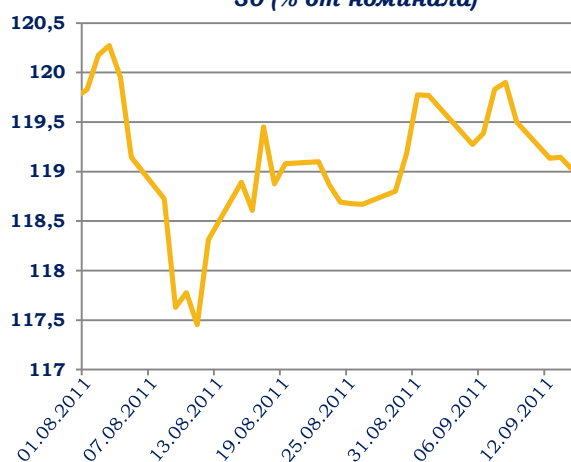
С другой стороны, падением завершился день для большинства выпусков «металлургов», например, ТМК-18 снизился на 0,15%, Северсталь-17 – на 0,2%. Столько же потеряли бумаги АльянсОйл-15 и Алроса-20. Выпуски Лукойла в среднем потеряли около 0,1%.

На утро четверга на рынках складывается нейтральный внешний фон. Фьючерсы на американские индексы торгуются в небольшом минусе, европейские рынки акций начали свой день с роста. Нефть сорта Brent теряет порядка 0,4% и торгуется вблизи 112,0\$/баррель. Цена выпуска Россия-30 находится на уровнях вчерашнего закрытия дня. Сегодня на ход торгов может повлиять статистика из США и Европы, а также очередные новости относительно судьбы Еврозоны.

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Облигации зарубежных стран

Разнонаправленную динамику показал вчера рынок еврооблигаций Украины. Если в секторе суверенных бондов падение практически прекратилось, то бумаги корпоративных эмитентов продолжили активно продавать. Особенно сильное падение показали выпуски Метинвест-15 и Меинвест-18, которые потеряли около 1,0%. При этом, евробонд другого металлурга – Феррэкспо-16, снизился всего на 0,25%. Облигации сельхозпроизводителей снизились в пределах 0,3-0,4%, в частности Мрия-16 потерял 0,25%, а МХП-15 снизился на 0,4%.

Евробонды Белоруссии вчера продолжили снижаться. Выпуск Беларусь-15 снизился на 0,5%, доходность достигла почти 16,0%, а выпуск Беларусь-18 снизился на 0,8%, доходность составила 13,9%.

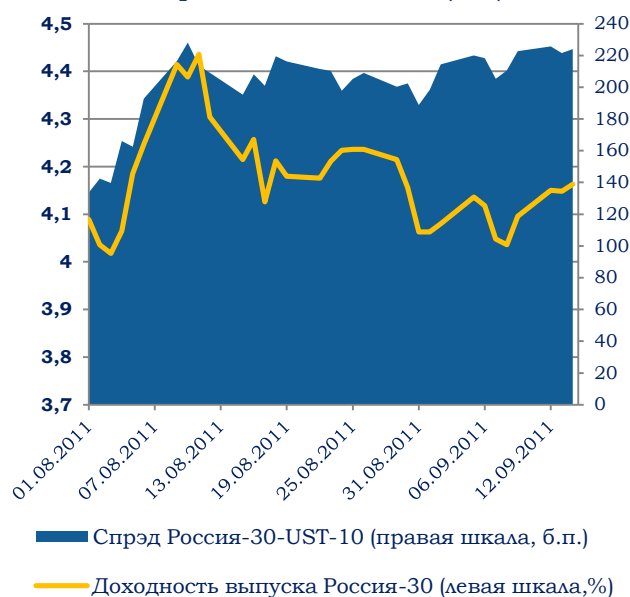
На европейском долговом рынке вчера наступило некоторая консолидация, после нескольких дней падения. Облигации всех стран PIIGS за исключением Греции показал рост цены. Так, Италия-21 вырос на 0,75%, доходность снизилась до 5,4%. Позитивно на итальянских бондах отразилось окончательное одобрение Парламентом Италии бюджетной реформы, позволяющей Риму за 3 года сэкономить 54 млрд. евро. Таким образом, Италия выполнила все требования, которые предъявлял к ней ЕЦБ.

Выпуск Португалия-21 вырос на символические 0,1%, доходность осталась в районе 10,8%. В отличие от Греции, Португалия выполняет все взятые на себя обязательства по сокращению бюджетного дефицита. Достижение показателей состояния гос. финансов, оговоренных программой помощи этой страны вполне реально. Поэтому у Португалии нет проблем с получением помощи от ЕС и МВФ. В частности, вчера EFSF разместил на рынке облигации на 5 млрд. евро сроком на 10 лет. Эти средства пойдут на предоставление 3-го транша помощи Португалии в рамках общего объема «пакета спасения» на 78 млрд. евро. Спрос на бумаги в 1,4 раза превысил предложение, облигации EFSF были размещены под ставку 2,75%+20 б.п.

В ближайшее время, EFSF планирует выпустить бонды еще на 5 млрд. евро для перечисления транша Ирландии, которая также справляется с взятыми на себя обязательствами. Вчера выпуск Ирландия-21 вырос на 0,8%, YTM – 8,32%.

Позитив на рынке был также вызван заявлениями Председателя Еврокомиссии Баррозу о том, что в ближайшее время будет представлено несколько проектов выпуска единых европейских еврооблигаций. Баррозу призвал выпустить единые бонды не в рамках инициатив Германии или Франции, а сообща всеми странами во главе с Брюсселем. Впрочем, сомнений в том, за кем в Европе будет последнее слово в этом

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



Динамика суверенных 5 летних CDS:

| Страна | Текущее значение | Изменение за день, % | Изменение за день, б.п. |
|------------|------------------|----------------------|-------------------------|
| Россия | 226,98 | 1,82% | 4,05 |
| Украина | 627,32 | 2,98% | 18,15 |
| Бразилия | 171,23 | 0,58% | 0,99 |
| Мексика | 170,06 | 0,32% | 0,54 |
| Турция | 259,42 | 1,48% | 3,79 |
| Италия | 474,66 | -5,86% | -29,54 |
| Ирландия | 832,15 | -6,36% | -56,49 |
| Испания | 375,91 | -5,77% | -23,01 |
| Португалия | 1133,89 | -6,31% | -76,42 |
| Греция | 5047,45 | 24,66% | 998,48 |
| Китай | 131,09 | 0,03% | 0,04 |



вопросе, ни у кого нет. С другой стороны, давление на Берлин возрастает, хотя мы полагаем, что данную меру немецкие чиновники рассматривают как крайний и последний шаг.

Умеренный негатив пришел из Австрии, которая отложила голосование по расширению объема и полномочий EFSF до конца сентября – начала октября. Впрочем, он был практически не замечен рынком.

Самым слабым звеном в зоне евро по-прежнему остаётся Греция. Пока никаких новостей о том, как проходит второй раунд переговоров по предоставлению стране помощи, нет. Тем не менее, заявления лидеров Франции и Германии о том, что они видят Грецию только в еврозоне и никаких других вариантов не рассматривается, добавили рынкам оптимизма. Доходность греческих «двухлеток» снизилась вчера с 70% до 68%. Правда, рост доходности выпуска Греция-20 не остановился, она превысила планку в 25% годовых.

Торговые идеи на рынке евробондов

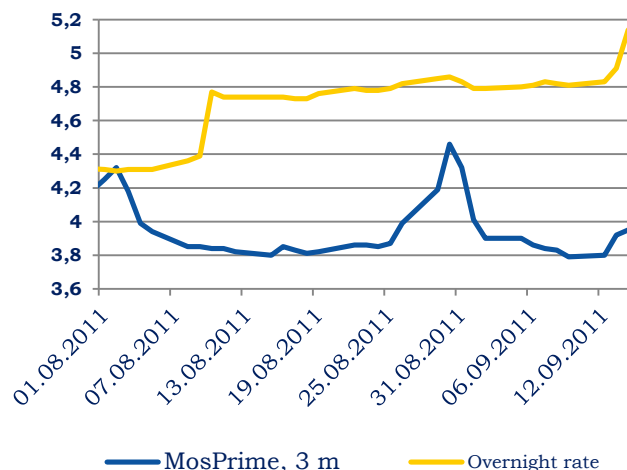
В банковском секторе в текущих условиях наиболее интересно выглядит **РСХБ-13** и оба выпуска **РСХБ-14**, которые торгуются с премией к кривой доходности Сбербанка в районе 70 б.п., что абсолютно необоснованно, ни одинаковым рейтингом эмитентов, ни их системной значимостью для экономики страны. Кроме того, на «среднем» и «длинном» конце кривой доходности выпуски РСХБ и Сбербанка торгуются без премии.

В бумагах телекоммуникационных компаний роль «защиты» может сыграть выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого в начале августа взлетела до 4,6% против уровня в 3,7% на конец июля. Мы полагаем, что в условиях перетока капитала из более «длинных» инструментов в более «короткие», доходность Вымпелком-13 может снизиться до 4,0%, а цена вырасти на 1,0%. Даже если снижение на рынке продолжится, выпуск будет довольно устойчив к снижению.

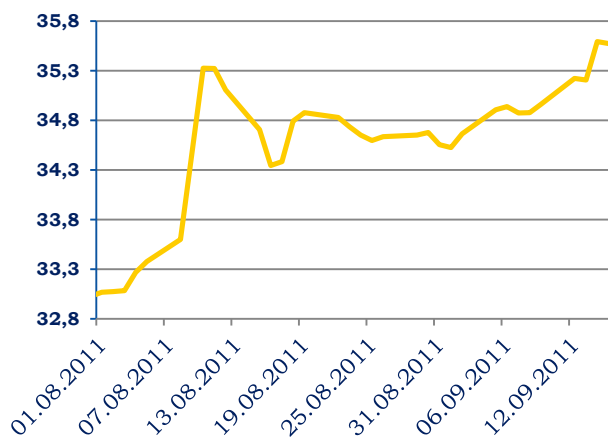
В банковском секторе мы также рекомендуем обратить внимание на евробонд **Промсвязьбанк-14**, который торгуется со спрэдом к кривой доходности Альфа-банка в районе 80 б.п. В случае сохранения благоприятной рыночной конъюнктуры мы ожидаем сокращение спреда на 20-30 б.п.

Также рекомендуем обратить внимание на выпуски РЖД, в частности в выпуске **РЖД-31**, номинированном в фунтах, сохраняется значительный потенциал снижения доходности. Основной причиной этого должно стать сокращение спреда между РЖД-31 и государственными облигациями Великобритании, который расширился до 440 б.п. Мы ждем сокращения спреда доходности в выпуске РЖД-

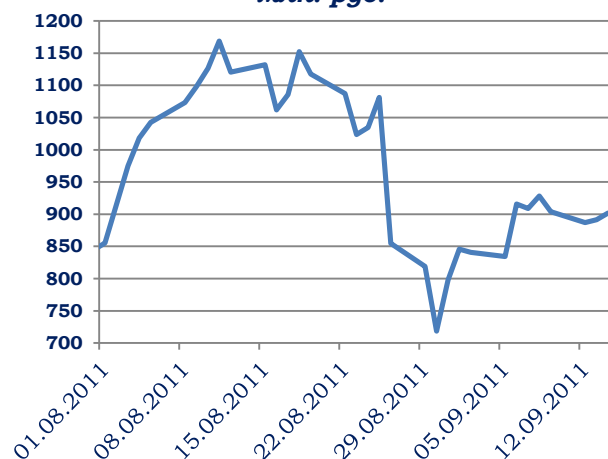
Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



31 до 380-350 б.п., при этом потенциал роста цены составляет около 2-2,5%.

По-прежнему интересной инвестицией является покупка выпуска **Синек-15**, который уже давно предлагает самую высокую доходность среди бумаг с рейтингом инвестиционной категории. Спрэд к суверенной кривой доходности составляет порядка 255 б.п., что является чрезмерно высоким показателем. Ожидаем сужение спреда в ближайшее время на 15-20 б.п.

В качестве защитного инструмента из надежного «второго эшелона» можно порекомендовать еврооблигации ЗАО ССМО **«ЛенСпецСМУ»-15**. Несмотря на значительное падение цен в большинстве еврооблигаций, выпуск ЛенСпецСМУ-15 можно назвать «тихой гаванью», т.к. рыночный негатив его практически никак не затронул, и цена осталась на прежнем уровне. Мы полагаем, что в выпуске остается потенциал роста цены, т.к. существует высокая вероятность повышения кредитный рейтинг эмитента в ближайшие полгода-год на одну ступень до уровня «В+». Справедливая доходность 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%.

Доходности еврооблигаций Белоруссии в настоящий момент находятся на исторических максимумах, как и спреда к суверенной кривой доходности Украины. Мы полагаем, что ситуация с платежным балансом и состоянием резервов Белоруссии стабилизировалась. Это подтверждает рост золотовалютных резервов за 8 месяцев 2011 года на 0,8% до \$6,2 млрд., постепенное сокращение отрицательного сальдо внешней торговли, а также рост резервных активов по стандартам МВФ на 10,2% в августе. Стабилизация ситуации положительно отразится на котировках еврооблигаций Белоруссии, мы ожидаем рост цен в выпусках **Беларусь-15** и **Беларусь-18** на 9-11% до 91-92% от номинала.

Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 10,5%, 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.

Рублевые облигации

ЮниКредит банк вчера полностью разместил ипотечные облигации совокупным объемом на 5 млрд рублей. Напомним, что ставка купона по результатам формирования книги заявок была установлена в размере 8,2% годовых.



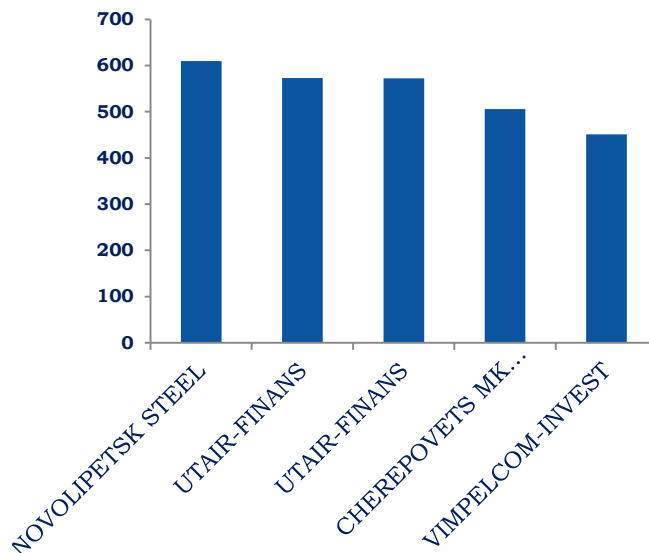
Сегодня на рынке российских рублевых облигаций мы ожидаем боковик. Важной статистики сегодня не предвидится, и скорее всего рынок будет и далее находится в выжидательной позиции в преддверии заседания ФРС 21-22 сентября. До этого серьезных движений, за исключением при появлении неожиданно сильного негатива, мы не ожидаем и ликвидность рынка, скорее всего, будет и далее находиться на низком уровне. Стоит отметить неплохой рост американских и европейских индексов на вчерашней торговой сессии при этом фьючерсы на американские индексы сейчас находятся на нулевых значениях. Сырьевые котировки также торгуются в боковике, и мы не предвидим резких движений в ту или иную сторону. Из негативного стоит отметить продолжающееся ослабление рубля к бивалютной корзине и рост ставок на МБК, правда не подкрепленный сильным снижением свободной рублевой ликвидности. Первичный рынок пока закрыт и скорее всего как минимум до конца сентября, а ожидаемое решение оставить учетную ставку без изменений также не добавляет драйверов для повышения активности. Основной долгосрочный негатив пока связываем с долговыми проблемами Греции, однако мы уверены, что пока Меркель у власти в Германии, она не допустит краха Еврозоны. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ просел незначительно и составил и составил 849 млрд рублей.

Как мы и ожидали, на российском рынке вчера преобладали продажи облигаций, при относительно низкой ликвидности торгов. Количество растущих выпусков было практически в 2 раза ниже, чем падающих, при этом изменение стоимости бумаг составило в среднем 30 б.п. Вчера продавали практически все дюрации, при этом наибольшим падением отличались бумаги с коротким сроком. Хуже всего торговались бумаги банковского и финансового секторов, при этом подрастали выпуски сырьевых компаний. Так ушли в минус облигации Банка Санкт-Петербург (-1%) и Транскредитбанка (-1,7%), а подросли выпуски Газпром нефти (+1,15%) и НОВАТЭКА (+1%). IFX-Cbonds-P снизился на 0,11% и составил 107,62 пункта, IFX-Cbonds минус 0,08%.

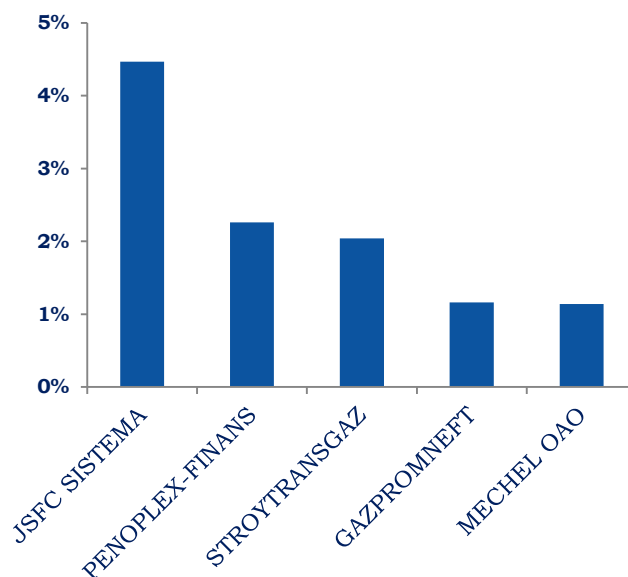
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Некоторые существенные просадки в ликвидных выпусках показывают настолько интересные премии даже к текущему волатильному рынку, что мы рекомендуем обратить на них внимание. Торговые идеи обновляются ежедневно, т.к. бумаги очень сильно двигаются каждый день, и потенциалы меняются порой ежечасно. В целом кроме вышеуказанных идей мы пока не рекомендуем входить на вторичный рынок

**Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)**



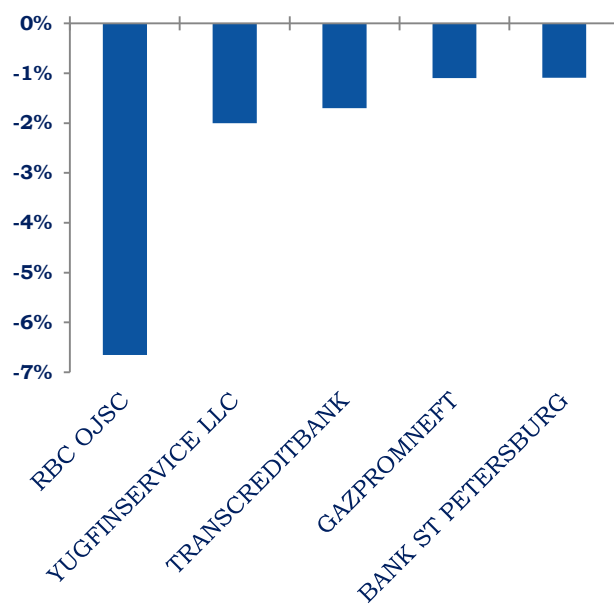
Лидеры роста



из-за высокого уровня неопределённости на рублевом рынке.

| Выпуски облигаций | Потенциал снижения по доходности (б.п)* |
|----------------------------|---|
| Калужская обл, 34003 | 220 |
| ВымпелКом 06,07 | 70 |
| Ростелеком, 11 | 200 |
| ГСС, БО-02 | 180 |
| Промсвязьбанк 05,06, БО-03 | 100 |
| МТС, 03 | 90 |
| Мечел, 13,14 | 50 |
| РЖД, 10 | 50 |
| УРАЛСИБ АК, БО-01 | 80 |

Лидеры снижения



Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: research@ufs-federation.com в свободной форме.



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 ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания 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 «Инвестиционная Компания 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 «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания 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 «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательства 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 «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

