

**2011-07-20**
**Главные новости**
**Россия**

Рост инвестиций в основной капитал в России в июне замедлился до 4,7% в годовом исчислении с 7,4% в мае. В номинальном выражении объем инвестиций составил 900,3 млрд рублей. По сравнению с маем июньские инвестиции сбавили темп (месячный рост 19,5% против майских 25,8%).

Реальные располагаемые денежные доходы населения России в первом полугодии 2011 года сократились по сравнению с аналогичным периодом 2010 года на 1,4%.

Россия в 2011 году сократила посевную площадь под пшеницу на 3,8%, или на 1 млн гектаров. В целом площадь под зерновыми и зернобобовыми культурами в этом году увеличилась на 1,2% и составила 44,1 млн гектаров.

**США**

Президент США Барак Обама сообщил о достижении «некоторого прогресса» в переговорах о повышении потолка госдолга. Обама приветствовал план, предложенный группой сенаторов, который предполагает сокращение дефицита бюджета и повышение потолка долга. Две стороны одобрили новый план по сокращению дефицита бюджета на \$3.7 трлн в течение 10 лет.

Количество новостроек в США показало в июне самые высокие темпы с начала года. Число новых домов выросло на 16,7% в годичном исчислении и на 14,6% — в месячном до 629 тысяч. В июне также увеличилось число разрешений на строительство — на 2,5%. В мае число новостроек составляло 560 тысяч домов, в апреле — 541 тысячу. Министерство торговли ожидало, что за весь год будет построено 575 тысяч домов. Аналитики прогнозировали 600-610 тысяч.

**Европа**

Индекс деловых ожиданий в Германии в июле 2011 года по сравнению с июнем повысился на 3 пункта и составил 90,6 пункта. Эксперты ожидали падения до -12,5 пункта.

**Рынки**

После озвученной готовности Обамы идти на уступки индекс доллара DXY упал на 0,46%. Сегодня утром индекс умеренно растет и торгуется в районе 75,222 пункта (+0,11%). Валютная пара EUR/USD выросла до 1,4156 (+0,31%), утром торгуется в районе 1,4141 (-0,11%).

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2826,52	2,22%	1,91%
S&P 500	1326,73	1,63%	0,46%
Dow Jones	12587,42	1,63%	1,39%
FTSE 100	5831,12	0,71%	-1,93%
DAX	7235,35	0,59%	-1,91%
CAC 40	3727,85	0,89%	-6,39%
NIKKEI 225	10005,90	1,17%	1,93%
MICEX	1700,13	0,74%	2,71%
RTS	1926,23	1,15%	1,75%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1588,45	-1,02%	6,08%
Нефть Brent, \$ за баррель	117,06	0,87%	4,76%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,15	-0,10%	-0,27%
Рубль/Евро	39,73	0,36%	1,65%
Евро/\$	1,4156	0,31%	-2,12%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	488,68	24,43	-35,17
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	687,70	-26,74	-50,68
NDF 1 год	4,53%	-0,001	-0,02
MOSPrime 3 мес.	4,24%	0,000	0,03

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс ЕМБИ +	287,75	0,64	-11,03
Россия-30, Price	117,87	0,17	0,36
Россия-30, Yield	4,40%	-0,03	-0,08
UST-10, Yield	2,88%	-0,05	-0,08

**Спрэд Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	151	2	8
Турция-17	28,84	5	11
Мексика-17	135,54	0	-7
Бразилия-17	165,66	0	4



По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 1,64%; Brent вырос на 0,87%. Сегодня контракт на Light Sweet продолжает расти и торгуется на уровне \$98,07 (+0,58%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$117,67 (+0,52%). Спред между Brent и Light Sweet снизился до \$19,60.

Вчера золото вновь обновило исторический максимум цены, теперь он составляет \$1610,70 за тройскую унцию. Однако после достижения предварительной договоренности по изменению верхней планке госдолга и сокращению расходов бюджета. Рынки расценили как снижение риска на финансовых рынках, золото и серебро, как защитные активы стали снижаться в цене. Стоимость тройской унции золота в настоящий момент составляет \$1588,75. Серебро снизилось до \$39,125. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 40,61.

Европейские индексы завершили торги во вторник ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,65%, DAX вырос на 1,19%, французский CAC 40 увеличился на 1,21%.

Американские индексы вчера показали уверенный рост. S&P500 прибавил 1,63%, Dow Jones также вырос на 1,63%. Лучше рынка компании технологического сектора (+2,78%), в аутсайдерах телекоммуникационный сектор (+0,80%), электроэнергетика (+0,82%) и сектор Здравоохранение (+0,88%). Бразильский Bovespa вырос на 0,42%.

Фьючерсы на американские индексы сегодня утром также торгуются в позитивном ключе. Контракт на S&P500 прибавляет 0,11%, фьючерс на Dow Jones повышается на 0,14%.

На азиатских площадках смешанная динамика. Японский NIKKEI 225 вырос на 1,17%, в Гонконге Hang Seng теряет 0,06%, индийский SENSEX увеличивается на 0,08%.

Индекс ММВБ вчера повысился на 0,74%, Индекс РТС на основной сессии прибавил 1,15%. Лучше рынка финансовый сектор (+1,15%), электроэнергетика (+1,04%), в аутсайдерах химическая отрасль (-0,77%) и производственный сектор (-0,59%).

Сегодня мы ожидаем позитивной динамики на российском рынке акций на фоне достижения предварительного согласия между Обамой и Сенатом по планке госдолга и плану сокращения расходов бюджета, а также на фоне положительной динамики мировых рынков.

На ход торгов может повлиять публикация протокола по кредитно-денежной политике в Англии (12:30), данные по продажам жилья на вторичном рынке в США (18:00), а также запасы нефтепродуктов в США (18:30).



## Российские еврооблигации

Вчера после нескольких дней снижения большинство финансовых рынков завершили день ростом. Поводом для него стала позитивная статистика по рынку жилья США, а также заявления президента Б. Обамы о готовности пойти на уступки Конгрессу и урезать расходы, чтобы не допустить технического дефолта по американским обязательствам. Это привело к усилению «аппетита к рискам», что вылилось в покупки и российских еврооблигаций. Правда, рост в суверенных выпусках России был умеренным, выпуск Россия-30 прибавил 0,15%, YTM – 4,39%. Сузился и индикативный спрэд Россия-30-UST-10 до 148 б.п.

В корпоративном секторе также не наблюдалось агрессивных покупок, в среднем рынок вырос на 0,1%. Лучше рынка выглядели «длинные» выпуски Газпрома, так Газпром-18 вырос на 0,4%, а Газпром-19 прибавил 0,35%. Порядка 0,3% вырос Альфа-банк-21, около 0,2% выросли Новатэк-21 и Евраз-18. Банковские выпуски, выступающие традиционно в роли защитного актива, завершили день в «минусе». Промсвязьбанк-16 и Промсвязьбанк-14 снизились на 0,05%. Порядка 0,1% снизился ВЭБ-17, как и Альфа-банк-15.

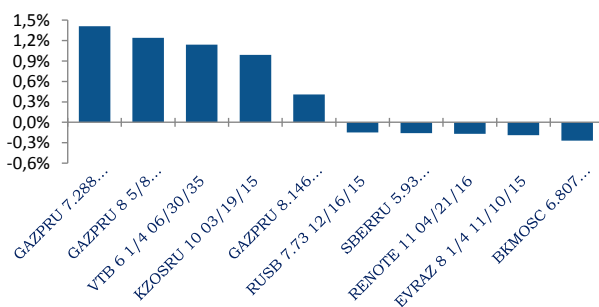
Отметим, что вчера рейтинговое агентство Fitch повысило кредитный рейтинг **Альфа-банка** на одну ступень до BB+ со стабильным прогнозом. Причиной повышения рейтинга, по мнению Fitch, является улучшение качества активов и значительный рост финансовых результатов. Кредитное качество Альфа-банка является наилучшим среди частных банков. Мы полагаем, что евробонды эмитента сейчас представляют интерес для покупки. В особенности обратим внимание на выпуск Альфа-банк-15, который торгуется со спрэдом в 240 б.п. к выпуску Сбербанк-15. Текущий спрэд может сократиться до 200-210 б.п.

Евробонды Ренессанс Капитал-16 снизились на 0,17%. В связи с размещением нового выпуска Северстали, выпуск Северсталь-17 также испытывал давление и потерял около 0,1%.

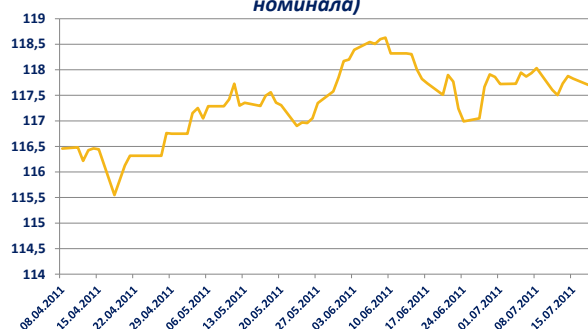
На утро среды на рынках складывается умеренно позитивный внешний фон. Нефть сорта Brent прибавляет порядка 0,7%, в «плюсе» торгуются европейские биржи и фьючерсы на американские индексы. Выпуск Россия-30 растет на 0,1%. Сегодня рынок имеет шанс показать еще один день роста. В то же время, настроения игроков до конца недели могут сильно измениться на новостях из Европы.

Как мы отметили выше, вчера **Северсталь** разместила новый выпуск евробондов объемом \$500 млн., который был отложен из-за плохой рыночной конъюнктуры на прошлой неделе. Для привлечения спроса первоначальный диапазон доходности был

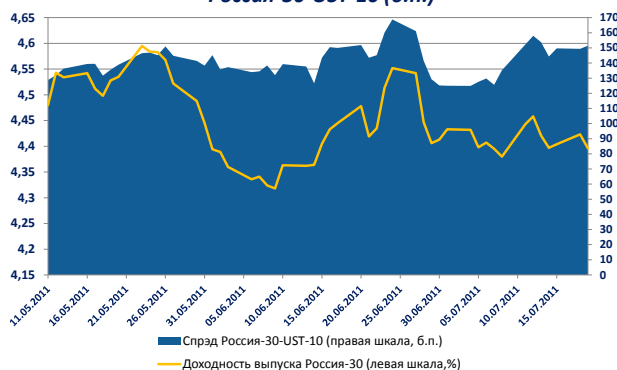
Лидеры роста/снижения (еврооблигации) (%)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



повышен с 6,0-6,25% до 6,25%-6,375% годовых. Итоговая ставка купона была установлена на уровне 6,25%, что дает премию к кривой доходности Северстали на уровне 30 б.п. После выхода на вторичный рынок Северсталь-16 торгуется около номинала. Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе премия к собственной кривой доходности исчезнет и рекомендуем покупать новый евробонд. Наша прогнозная цена – 101,2-101,3% от номинала.

### Еврооблигации зарубежных стран

Рост оптимизма на рынках привел к покупкам и бондов украинских эмитентов. Суверенные выпуски Украины выросли в среднем на 0,17%, евробонд **Украина-21** прибавил 0,37%, УТМ – 7,56%. Выпуск Киев-16 прибавил в пределах 0,07%. Государственные выпуски пользовались большим спросом, чем корпоративный сектор. Так, рост в выпусках Метинвеста не превысил около 0,05%, а НафтоГаз Украины-14 потерял 0,22%.

Практически отсутствовала динамика в еврооблигациях Белоруссии. **Беларусь-15** продолжает торговаться на уровне 87,25% от номинала, УТМ – 12,63%, а котировки **Беларусь-18** держаться вблизи 85,75%, УТМ – 11,95%.

Затишье перед саммитом ЕС в четверг, главной темой которого будет обсуждение путей выхода из долгового кризиса, привел к росту котировок стран PIIGS. На это, безусловно, повлиял и общий позитив на рынках, ведь принципиальных изменений в позициях отдельных стран ЕС по урегулированию кризиса еврозоны не произошло. Выпуск **Ирландия-20** вырос на 2,5%, УТМ – 13,1%, **Греция-20** прибавил около 1,0%, УТМ – 17,00%. Росли бонды Италии и Испании. **Италия-20** вырос на 1,9%, УТМ – 5,58%, а **Испания-20** прибавил 1,6%, УТМ – 6,05%. Немного снизились и CDS на соответствующие суверенные долги: 5-летний CDS Италии упал с 330 до 305 б.п., а 5-летний CDS опустился с 385 до 349 б.п. Впрочем, пока этот отскок можно рассматривать как коррекцию на фоне вчерашнего роста рынков. Сегодня президент Франции Н. Саркози и канцлер Германии А. Меркель проведут двухсторонние переговоры для согласования позиций в преддверии саммита ЕС в четверг. Впрочем, А. Меркель уже заявила о том, что план спасения евро – сложный и многоступенчатый процесс, и от очередного саммита ЕС не стоит ожидать кардинальных решений. На утро среды мы наблюдаем продолжение снижения доходностей стран PIIGS, однако настроения инвесторов могут поменяться уже завтра.

### Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	151,62	-1,75%	-2,71
Украина	484,15	-1,17%	-5,71
Бразилия	118,21	-1,03%	-1,23
Мексика	116,11	-0,96%	-1,12
Турция	192,46	-1,46%	-2,85
Италия	302,43	-6,07%	-19,55
Ирландия	1162,17	-2,46%	-29,34
Испания	355,83	-6,75%	-25,78
Португалия	1190,58	-1,45%	-17,53
Греция	2477,50	0,10%	2,50
Китай	89,95	-1,77%	-1,62

### Торговые идеи на рынке евробондов

Пожалуй, самой интересной идеей на долговых



рынках стран СНГ является покупка суверенных еврооблигаций Белоруссии. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 628 б.п., а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 505 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 370 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 250 б.п. Ожидаем рост котировок по Беларусь-15 и Беларусь-18 на 4-5 «фигур» до 95% и 93% от номинала соответственно.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана продолжает оставаться выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,65%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 70 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала.

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.

Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Сбербанк-15**. Сейчас спрэд доходности между этим выпуском и Россия-15 расширился до 105 б.п., в то время как на длинном участке кривой доходности, спрэд между евробондами Сбербанка и суверенной кривой составляет порядка 85 б.п. Мы полагаем, что евробонд Сбербанк-15 имеет потенциал снижения около 20-25 б.п.

По-прежнему интересен один из наиболее высокодоходных выпусков на рынке евробондов – **Ренессанс Капитал-16**. Доходность евробонда составляет сейчас около 10,6%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 310 б.п. Мы полагаем, что соответствующий спрэд не должен превышать 230-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности может составить 55-60 б.п.

Среди банковского сектора также мы рекомендуем обратить внимание на **Номос-банк-13**, цена которого а последнее время снизилась на 2 «фигуры», а спрэд к РСХБ-14 расширился до 200 б.п., тогда как еще месяц его значение составляло 130 б.п. Ожидаем снижение доходности на 50 б.п. в среднесрочной перспективе.



Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19**, который сейчас торгуется со спрэдом к кривой доходности Газпрома в районе 40 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спрэд отсутствовал. На фоне позитивной отчетности Лукойла за 1 кв. 2011 года этот спрэд может исчезнуть.

Новый евробонд города **Киева** с погашением в 2016 году еще имеет потенциал роста котировок. Доходность сейчас находится на уровне 9,5%, предлагая премию в 40 б.п. к кривой доходности Киева. Мы ожидаем, что в краткосрочной перспективе указанная премия исчезнет.

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 и поступательное развитие бизнеса, мы оцениваем справедливую доходность на уровне 6,5-6,4% при цене 108,0-108,4%. При условии сохранения консервативной кредитной политики и жестким контролем показателей долговой нагрузки возможно повышение рейтинга на 1 ступень до «В+» в течение полугода-года.

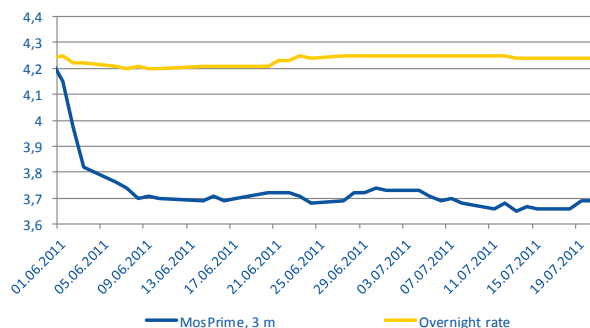
### Рублевые облигации

**КБ «Ренессанс Капитал»** с 20 июля по 3 августа открыл книгу заявок на покупку облигаций серии БО-03 совокупным объемом 3 млрд руб. По займу предусмотрена оферта через 2 года. По информации от организаторов ориентир по купону составляет 9,5-9,9% годовых, что соответствует доходности 9,7-10,1%. По нашей оценке учитывая кредитный рейтинг эмитента и вторичный рынок облигаций эмитента справедливая доходность находится на уровне 9,1-9,3%, то есть предлагает премию к рынку в районе 70 б.п. рекомендуем участвовать в размещении даже по нижней границе маркетизируемого диапазона.

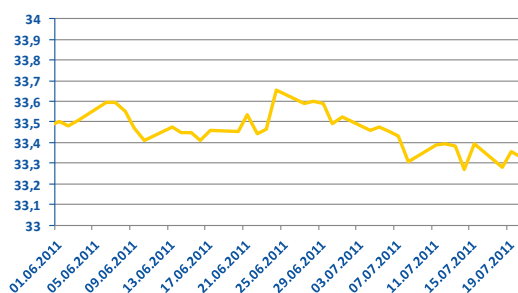
**"АБСОЛЮТ БАНК"** сегодня и до 29 июля открыл книгу заявок по выпуску облигаций серии 05. Совокупный объем эмиссии составляет 1,8 млрд руб. По выпуску предусмотрена оферта через 3 года. По информации от организаторов, ориентир по ставке купона составляет 8,25-8,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,45-8,95%. Мы прогнозируем справедливую доходность по данному выпуску, с учетом кредитного рейтинга эмитента, на уровне 8,4-8,55%. Участие в размещении будет интересно даже по нижней границе маркетизируемого диапазона, т.к. предполагается upside к вторичному рынку на уровне 20 б.п.

Компания «**Группа АСР**» запланировала размещение биржевых облигации БО-05 совокупным объемом 2

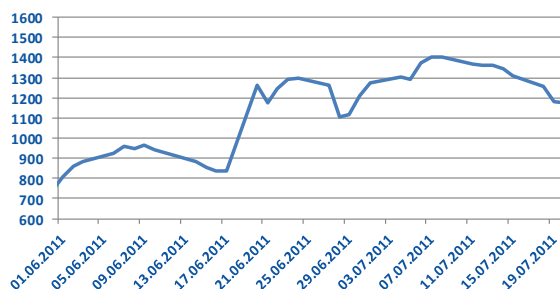
Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



мрд. руб. по средством конкурса по ставке купона. Индикативная ставка купона составляет 8,5-8,75% годовых, что соответствует доходности 8,68 – 8,94% годовых. С учетом уже обращающихся выпусков эмитента на вторичном рынке мы видим справедливую доходность на уровне 8,3-8,5%, что в свою очередь предполагает премию в размере 40 б.п. рекомендуем принять участие в конкурсе и выставлять заявки по ставке не ниже 8,2%.

Вчера была закрыта книга заявок по облигациям «КОМОС ГРУПП» серии БО-01. Ставка в итоге составила 11% годовых. Размещение пройдет без премии к рынку, а учитывая неликвидный статус эмитента не ждем движений к росту по бумаге в среднесрочной перспективе.

Сегодня, скорее всего, возможно будет наблюдаться небольшой рост на российском долговом рынке вызванный договоренностью между демократами и республиканцами по поводу предельного размера долга и снижения вероятности дефолта США. Кроме того позитивно будет играть и позитив на фондовых мировых площадках, а так же избыточная рублевая «подушка», даже несмотря на период выплаты НДС. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ снизился и составил 1 176,4 мрд рублей.

19 числа котировки российских облигаций, как мы и предполагали двигались в боковом тренде, при этом торговая активность на рынке немного подросла. IFX-Cbonds-P не изменился, IFX-Cbonds вырос на 0,02%. Рынок смогла поддержать хорошая статистика по рынку жилья, где фактические данные оказались намного выше ожиданий аналитиков, а так же сильную отчетность ряда американских компаний.

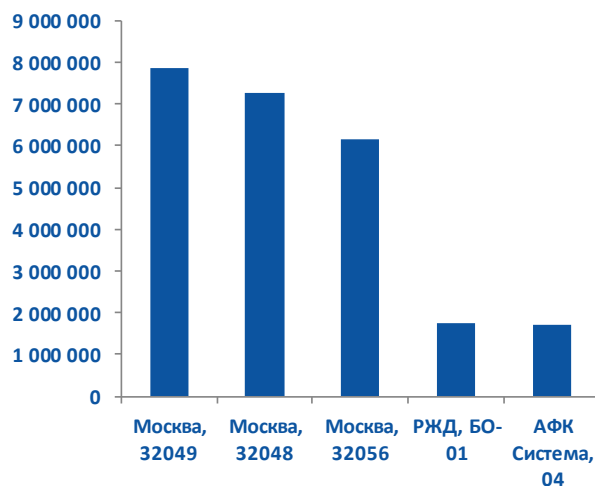
Среди наиболее ликвидных бумаг подросли выпуски: Акрон-4 +90 б.п. ФСК ЕЭС-9 +90 б.п., ВЭБ-9 +75 б.п., а снижение продемонстрировали выпуски Татнефть БО-1 -72 б.п., ЕвразХолдинг Финанс-7 -50 б.п., ВК-Инвест-6 -42 б.п.

В целом лучше рынка чувствовали выпуски банков, а хуже рынка бумаги транспортных и металлургических компаний.

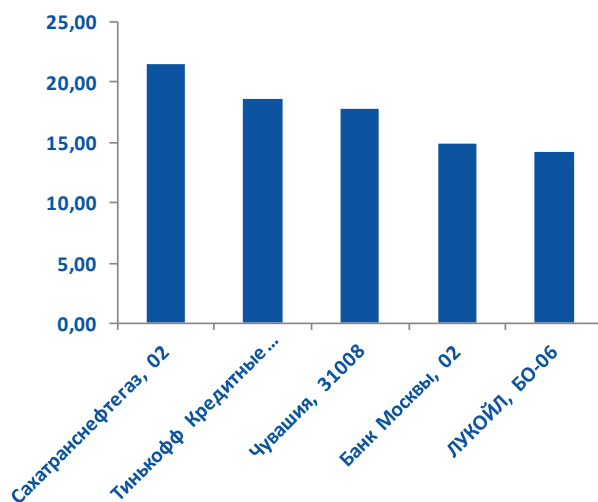
### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Показав рост за последние несколько дней, бумага **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спред к кривой бумаг Группы ЛСР (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

### Наиболее ликвидные облигации (руб.)



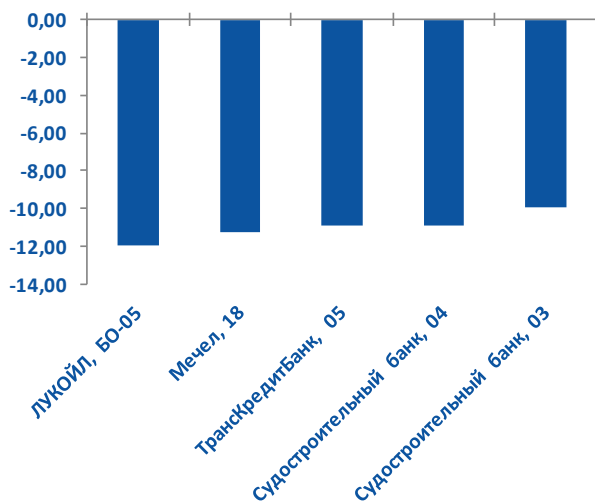
### Лидеры роста (%)



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 60-80 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
27.07.2011	КБ «Стройкредит» БО-01,02	2	10,05-10,55	9,8-10,1	+30 б.п.	/B3/
28.07.2011	Группа ЛСР (ОАО), БО-05	2	8,68-8,94	8,3-8,5	+40 б.п.	/B2/B
29.07.2011	ГЛОБЭКСБАНК, БО-04,06	5	6,95-7,35	6,9-7,1	0 б.п.	BB-/-/BB
29.07.2011	АБСОЛЮТ БАНК, 05	1,8	8,45-8,95	8,4-8,55	+20 б.п.	-/Ba3/BB+
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.

