




**2015-09-22**



-  [Электронная почта](#)
-  [Аналитика](#)
-  [Наши контакты](#)

**Индикаторы**

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 699,72	1 966,97	48,92	1 133,39
↓	↑	↑	↓
-0,65%	0,46%	3,05%	-0,49%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
117,50%	3,49%	2,20%	129
↑	↑	↑	↓
0 б.п.	0 б.п.	7 б.п.	-7 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,1190	66,13	73,87	69,62
↓	↑	↓	↓
-0,96%	0,16%	-0,07%	-0,23%
ОФЗ 26206	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Сред Россия-18 к ОФЗ 26204
94,40	85,51	83,29	0,7
↓	↑	↑	↓
-0,05%	0,30%	0,77%	5 б.п.

**Торговые идеи дня:**

**ПГК, 01.** Новый дебютный выпуск. Сбор заявок состоится сегодня. Компания является крупнейшим в РФ оператором железнодорожных перевозок и входит в Группу UCL Rail Владимира Лисина (владелец НЛМК). Новый выпуск будет интересен рынку, так как в последнее время ощущался дефицит предложения длинных выпусков качественных корпоративных эмитентов. На наш взгляд, ПГК удастся разместиться ближе к нижней границе диапазона купона. В этом случае можно рассчитывать на премию порядка 30-40 б.п. Наша справедливая доходность дебютного выпуска ПГК,01 составляет 12,80-12,90% годовых к оферте через 3 года.

**Последние обзоры и комментарии:**

- [Портфель «Altitude»: «проблемный» август завершаем ростом.](#)
- [Портфель «Altitude»: 30%- ный рост за 7 месяцев.](#)
- [ГЕОТЕК-Сейсморазведка, 01: сервисный фонд в портфель «Altitude».](#)
- [Монитор первичного рынка: новый евробонд «АК БАРС» Банка.](#)
- [Новые выпуски Полус Золото: золотой дебют.](#)

**Мировые рынки и макроэкономика**

- Рынки под давлением в отсутствии ясности по поводу дальнейшей монетарной политики ФРС.
- Китайская академия социальных наук прогнозирует замедление темпов экономического роста КНР в 2015 году до 6,9%.

**Долговой рынок**

- На локальном рынке сохраняются позитивные настроения на фоне дорожающей нефти. Вчера ценовой индекс госбумаг Московской биржи завершил день ростом на 0,5%. Доходность ОФЗ на среднем участке кривой приближается к отметке в 11%. Корпоративные бонды также выглядели довольно устойчиво.
- Минфин сегодня озвучит параметры традиционных аукционов по размещению госбумаг.

**Комментарии**

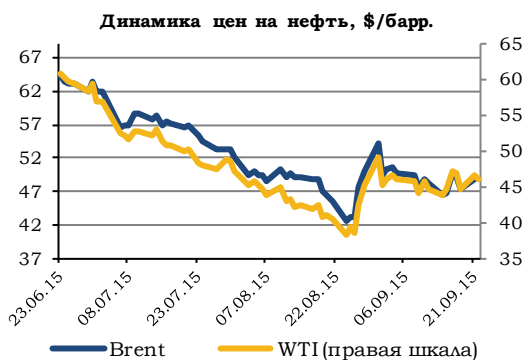
- Вчера агентство Интерфакс сообщило, что авиакомпания «Трансаэро», которая сейчас находится в процессе присоединения к группе «Аэрофлот», планирует реструктурировать облигации серий БО-02 и БО-03 номинальным объемом 5,5 млрд рублей. Новость о реструктуризации спровоцировала вчера умеренные продажи в бондах Трансаэро, которые могут продолжиться.
- Вчера Standard & Poor's понизило рейтинг российского **АО «Банк Русский Стандарт»** с "В-" до "ССС-". Ожидаем нейтральной реакции рынка на новость в бондах компании. На локальном рынке облигаций обращаются два выпуска бондов Русский стандарт: БО-03 и БО-04. На текущих уровнях (доходность бондов 16-17% годовых) нейтрально смотрим на рублевые выпуски «Русского стандарта».
- **Русфинанс Банк** планирует завтра, 23 сентября, провести сбор заявок на облигации серии БО-10 общим объемом по номинальной стоимости в размере 4 млрд. На наш взгляд, новый выпуск БО-10 с ориентировочной доходностью 12,47-12,73% годовых к полторалетней оферте может заинтересовать консервативных инвесторов в случае размещения по ставке купона ближе к верхней границе диапазона 12,47-12,73%. По нашим оценкам, справедливая доходность Русфинанс банк, БО-10 составляет 12,3%.



## Мировые рынки и макроэкономика



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

Несмотря на то, что Федеральная резервная система США сохранила свою сверхмягкую политику на ближайшие 6 недель, инвесторы прекрасно осознают, что ужесточение монетарной политики американским Центробанком не за горами и постепенно закладывают ожидания в цены. Доходность государственных облигаций вновь растет, доллар укрепляется, а товарные рынки, похоже, разворачиваются вниз. В целом же полной ясности и понимания, когда Федрезерв начнет ужесточать монетарную политику, нет, потому инвесторы находятся в напряжении, что оказывает давление на рынки и заставляет игроков избегать риска.

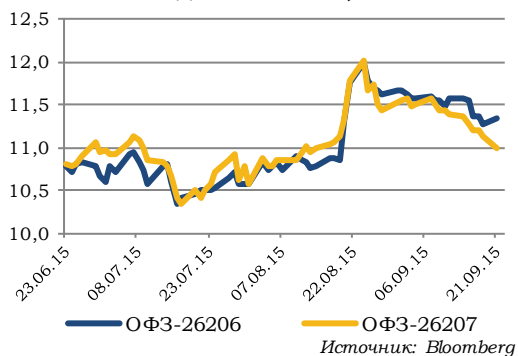
Китайская академия социальных наук (CASS) в своем отчете об экономике КНР, так называемой «Синей книге», прогнозирует замедление темпов экономического роста страны до 6,9% на фоне угрозы дефляции, слабости рынков сбыта, снижения инвестиций компаний в производство, а также на фоне роста задолженности. По пересмотренным недавно данным Национального статистического бюро Поднебесной, темпы роста ВВП по итогам 2014 года составили 7,3%, что на 0,1 п.п. ниже предыдущей оценки. Несмотря на то, что прогноз понижен, рост второй экономики мира в 6,9% потенциально приличный результат для текущего состояния мировой экономики, и инвесторы достаточно спокойно реагируют на пересмотр результатов и прогнозов, азиатские рынки растут.

Соотношение единой европейской валюты и доллара в течение последних суток уменьшилось на 1,02% до уровня 1,1191 доллара за евро. Сегодня американская валюта может продолжить укрепляться. Полагаем, в течение дня пара EUR/USD будет находиться в диапазоне 1,1080-1,1235 доллара за евро.

Рубль по итогам вчерашнего дня укрепился на 0,72% до уровня 66,02 рубля за доллар. Увеличение цен на нефть, повышенный спрос на рубль, связанный с периодом выплаты налогов – оказали поддержку российской валюте. Валюта РФ может умеренно ослабнуть на фоне прогнозируемого нами снижения цен на черное золото. Полагаем, котировки пары USD/RUB в течение дня будут находиться в диапазоне 65,85-67,30 рубля за доллар. Единая европейская валюта будет находиться в пределах значений 73,50-75,00 рубля за евро.



**Доходность ОФЗ, %**

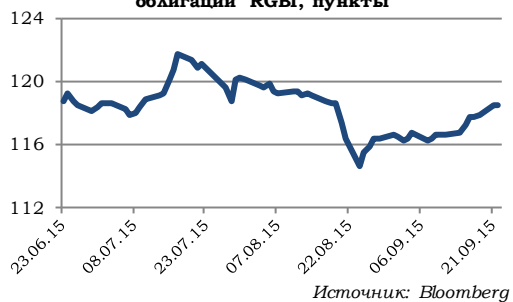


### Локальный рынок

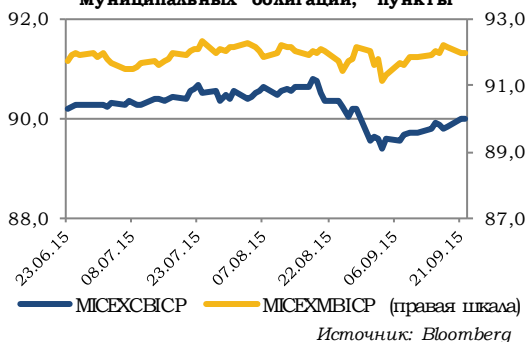
На локальном рынке сохраняются позитивные настроения на фоне дорожающей нефти. Вчера ценовой индекс госбумаг Московской биржи завершил день ростом на 0,5%. Доходность ОФЗ на среднем участке кривой приближается к отметке в 11%. Корпоративные бонды также выглядели довольно устойчиво.

Минфин сегодня озвучит параметры традиционных аукционов по размещению госбумаг.

**Индекс российских государственных облигаций RGBI, пункты**



**Индексы российских корпоративных и муниципальных облигаций, пункты**



### Комментарии по эмитентам

#### Трансаэро

S&P	Moody's	Fitch
-	-	-

Вчера агентство Интерфакс сообщило, что авиакомпания «Трансаэро», которая сейчас находится в процессе присоединения к группе «Аэрофлот», планирует реструктурировать облигации серий БО-02 и БО-03 номинальным объемом 5,5 млрд рублей.

*В рынке сейчас остались два выпуска бондов компании Трансаэро, БО-02 с погашением в декабре 2016 года и Трансаэро, БО-03 с погашением в октябре 2018 года с офертами в декабре и октябре 2015 года соответственно. По оценкам банков, долг компании составляет порядка 250 млрд рублей, из которых 2,2% приходится на публичную часть (выпуски Трансаэро, БО-02 на 2,5 млрд рублей и Трансаэро, БО-03 на 3,0 млрд рублей).*

*Новость о реструктуризации спровоцировала вчера умеренные продажи в бондах Трансаэро, которые могут продолжиться. Мы рекомендуем инвесторам дождаться оглашения ее условий. Высока вероятность того, что эмитент, опасаясь бумажной волокиты по согласованию с многочисленными владельцами условий реструктуризации, предложит выгодные условия или погасит выпуск. Вложения в облигации Трансаэро сопряжены с повышенным риском и рассчитаны на инвесторов с высокой толерантностью к риску.*



### Комментарии по эмитентам

Русский Стандарт		
S&P	Moody's	Fitch
CCC-	Caa2	-

Вчера Standard & Poor's понизило рейтинг российского АО "Банк Русский Стандарт" с "B-" до "CCC-". Все рейтинги банка выведены из списка Credit Watch ("рейтинги на пересмотре"), куда они были помещены 9 июля 2015 г. с негативным прогнозом. Аналитик агентства считают, что текущие сложные условия на рынке затрудняют ведение операционной деятельности и создают риски для финансового профиля банка. Отсутствие поддержки или ее недостаточный объем могут обусловить быстрое ухудшение характеристик кредитоспособности АО "Банк Русский Стандарт", что приведет к рискам нарушения регулятивных коэффициентов достаточности капитала.

*Ожидаем нейтральной реакции рынка на новость в бондах компании. В начале сентября Moody's Investors Service уже понизило рейтинг банка на две ступени до «Caa2» «негативным» прогнозом. Moody's Investors Service понизило рейтинг банка «Русский стандарт» до «Caa2» с «B3» с «негативным» прогнозом. Напомним, что согласно опубликованной недавно отчетности за 1 полугодие 2015 года по МСФО банк получил 21,9 млрд рублей убытка, а собственный капитал составил 0,64 млрд рублей. В июле банк получил безвозмездную помощь от акционера в размере 9,35 млрд рублей, заключив при этом сделку по покупке доли в близкой акционеру компании ООО «Русский Стандарт Водка» на ту же сумму, что, на наш взгляд, добавляет риск оценки данного вложения.*

*На локальном рынке облигаций обращаются два выпуска бондов Русский стандарт, БО-03, который был выкуплен в ходе оферты на 52,8%, и БО-04 с погашением в феврале 2016 года, от общего объема выпуска БО-03. На текущих уровнях (доходность бондов 16-17% годовых) нейтрально смотрим на рублевые выпуски «Русского стандарта».*



### Комментарии по эмитентам

Русфинанс Банк		
S&P	Moody's	Fitch
BB+	Ba2	BBB-

**Русфинанс Банк** планирует завтра, 23 сентября, провести сбор заявок на облигации серии БО-10 общим объемом по номинальной стоимости в размере 4 млрд. рублей. Индикативная ставка купона установлена в диапазоне 12,10-12,35% годовых, что соответствует доходности к 1,5 годовой оферте в размере 12,47-12,73% годовых. Срок обращения бумаг составит 5 лет с даты начала размещения. Техническое размещение выпуска на бирже намечено на 29 сентября 2015 года.

*Русфинанс банк (BB+/Ba2/BBB-) крупный региональный банк, является дочерним банком группы Societe Generale, специализирующимся на потребительском и автокредитовании. По состоянию на 1 сентября 2015 г. Русфинанс банк занимает 63-е место по размеру активов в российской банковской системе. Эмитент широко представлен на рынке локального – в обращении находятся 11 выпусков банка. В последний раз на рынок публичного долга Русфинанс Банк выходил в конце июня 2015 года с выпуском БО-09 на 4 млрд рублей. В ноябре 2015 года банку предстоит погашение трех рублевых бондов на 8 млрд рублей. На наш взгляд новый выпуск БО-10 с ориентировочной доходностью 12,47-12,73% годовых к полуторалетней оферте может заинтересовать консервативных инвесторов в случае размещения по ставке купона ближе к верхней границе диапазона 12,47-12,73%. Более-менее ликвидные собственные выпуски банка предлагают доходность 12,0-12,3%. Бонд значительного превышающего по объемам бизнеса Русфинанс банк ИНГ Банка (Евразия) (Ba2/-/BBB-), **ИНГ Банк, БО-05 (дюрация – 1,20 г., УТР – 11,98%)** на данный момент предлагает доходность порядка 12%. На прошлой неделе Росбанк (Ba2/-/BBB- (S&P/Moody's/Fitch) и 13 место по размеру активов), также входящий в группу Societe Generale, в ходе сбора заявок по выпуску А8 с офертой через год установил ставку 1-го купона 11,8% годовых, что соответствует доходности 12,15%. На наш взгляд, премия Русфинанс банк, БО-10 к ним в размере 15-20 б.п. выглядела бы справедливо. По нашим оценкам, справедливая доходность Русфинанс банк, БО-10 составляет 12,3%.*





## Торговые идеи в рублевых облигациях

Инструмент	Уровень			Комментарий
	Открытия	Текущий		
<b>ПГК, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 21.09.2015</span>				
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ПГК, 01</b>		Дох-ть	13.40%	13.40%
-/-/BB+		Цена	100.00	100.00
<p>Новый дебютный выпуск. Сбор заявок состоится сегодня. Компания является крупнейшим в РФ оператором железнодорожных перевозок и входит в Группу UCL Rail Владимира Лисина (владелец НАМК). Новый выпуск будет интересен рынку, так как в последнее время ощущался дефицит предложения длинных выпусков качественных корпоративных эмитентов. На наш взгляд, ПГК удастся разместиться ближе к нижней границе диапазона купона. В этом случае можно рассчитывать на премию порядка 30-40 б.п. Наша справедливая доходность дебютного выпуска ПГК,01 составляет 12,80-12,90% годовых к оферте через 3 года.</p>				
<b>ГТАК, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 07.09.2015</span>				
<b>ДЕРЖАТЬ</b>				
<b>ГТАК, 01</b>		Дох-ть	15.4%	13.78%
RU000A0JTKB2		Цена	98.12	98.80
V+/-/-				
<p>Выпуск ГТАК, 01 (дюрация – 0,37 г.) интересен под стратегию удержания до погашения. Вчера Standard &amp; Poor's подтвердило рейтинги компании, что обеспечит котировкам бумаг динамику лучше рынка в целом. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в середине августа стало известно, что ГТАК покупает своего конкурента – «Трансфин-М» (принадлежит НПФ «Благосостояние»), что позитивно скажется на бизнесе компании, так как позволит нарастить долю ГТАК на рынке железнодорожного лизинга. При этом кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет, а средства, полученные НПФ «Благосостояние» от продажи, будут направлены на покупку облигаций ГТАК.</p>				
<b>ЕвразХолдинг Финанс, 08</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 28.08.2015</span>				
<b>ПРОДАВАТЬ</b>				
<b>ЕвразХолдинг Финанс, 08</b>		Дох-ть	13.54%	13.16%
RU000A0JVKK9		Цена	99.50	100.40
BB-/-/-				
<p>Идея отыграна. Рекомендуем закрывать позицию.</p>				
<b>Трансаэро, БО-03</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 20.08.2015</span>				
<b>ДЕРЖАТЬ</b>				
<b>Трансаэро, БО-03</b>		Дох-ть	376.0%	более 500%
RU000A0JU930		Цена	75.00	76.46
-/-/-				
<p>Новость о реструктуризации спровоцировала вчера умеренные продажи в бондах Трансаэро, которые могут продолжиться. Мы рекомендуем инвесторам дожидаться оглашения ее условий. Высока вероятность того, что эмитент, опасаясь бумажной волокиты по согласованию с многочисленными владельцами условий реструктуризации, предложит выгодные условия или погасит выпуск. Вложения в облигации Трансаэро сопряжены с повышенным риском и рассчитаны на инвесторов с высокой толерантностью к риску.</p>				
<b>Пересвет, БО-04</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 11.08.2015</span>				
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>Пересвет, БО-04</b>		Дох-ть	14.47%	14.69%
RU000A0JVCA7		Цена	101.80	101.55
V+/-/В+				
<p>Бонд предлагает интересную доходность среди облигаций банков – аналогов. Премия к кривой ОФЗ в 300 б.п для банка с устойчивым кредитным профилем выглядит избыточной. Опубликованные результаты деятельности за 1 полугодие 2015 года подтверждают высокую финансовую устойчивость АКБ «Пересвет»: прибыль в размере 1,0 млрд. рублей, рост чистого процентного дохода на 30%, NIM до 4,3%, снижение просроченной задолженности, рост капитала на 25%. Дополнительными преимуществами банка являются влиятельный акционер и устойчивая клиентская база. Сильная полугодовая отчетность окажет поддержку бондам Пересвета. Динамика котировок Пересвет, БО-04 может выглядеть лучше рынка в целом.</p>				
<b>ВинБанк-, БО-14</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 05.08.2015</span>				
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ВинБанк-, БО-14</b>		Дох-ть	14.70%	14.57%
RU000A0JVBS1		Цена	100.0	100.05
V/-/-				
<p>Выпуск предлагает интересную доходность при достаточной ликвидности среди бондов банков третьего эшелона. Премия к кривой ОФЗ в 300 б.п. выглядит избыточно. Справедливым нам видится диапазон 250-280 б.п.</p>				
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 30.07.2015</span>				
<b>ПОКУПАТЬ</b>				
<b>ГЕОТЕК-Сейсм, 01</b>		Дох-ть	31.2%	26.60%
RU000A0JU807		Цена	81.2	86.52
V/B2/-				
<p>Инвесторам с высоким уровнем толерантности к риску мы рекомендуем рассмотреть покупку рублевого бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01, который мы выбрали для включения в свой портфель высокодоходных рублевых облигаций «Altitude». Эмитент является дочерней компанией IG Seismic Services (IGSS) – лидера в области сейсморазведки на суше и в транзитной зоне, которая была создана в 2011 года в результате объединения российских сейсмических активов трех ведущих компаний «ГЕОТЕК Холдинг», «Интегра» и Schlumberger. На наш взгляд, справедливым для бонда ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 является уровень доходности 18-19% годовых к оферте через 1,1 года. Недавно компания получила кредит на 6,5 млрд рублей, что снимает остроту в вопросе рефинансирования краткосрочной задолженности.</p>				
<b>ГТАК, БО- 02</b> <span style="float: right;">Дата рекомендации: 19.06.2015</span>				
<b>ДЕРЖАТЬ</b>				
<b>ГТАК, БО- 02</b>		Дох-ть	16.65%	15.70%
RU000A0JU609		Цена	90.14	92.50
V+/-/-				
<p>Лучший вариант инвестирования с учетом риск/доходность среди бумаг финансового сектора с дюрацией от года. Недавно было принято окончательное решение о предоставлении от РФ в уставный капитал ГТАК 30 млрд рублей, которые будут направлены на покупку 32 самолетов Sukhoi Superjet в 2015-2017 годах. Эмитент на 100% подконтролен Российской Федерации в лице Министерства транспорта и реализует государственные инициативы развития транспортной инфраструктуры. Справедливая доходность 14,80-15,0% годовых. Новость о покупке конкурента – «Трансфин-М» позитивна. Сделка позволит нарастить долю ГТАК на рынке железнодорожного лизинга. Кредитное качество не пострадает, так как покупка актива оформлена в рассрочку на 10 лет.</p>				



## Список анализируемых компаний

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

### Финансовый сектор

АИЖК  
Ак Барс Банк  
Альфа-Банк  
Банк «Санкт-Петербург»  
Восточный Экспресс  
Внешпромбанк  
ВТБ  
ВЭБ  
Газпромбанк  
Запсибкомбанк  
ЗЕНИТ  
ЛОКО-Банк  
МДМ Банк  
Металлинвестбанк  
Межтопэнергобанк  
МКБ  
НОМОС-Банк  
НОТА-Банк  
ОТП Банк  
АКБ ПЕРЕСВЕТ  
Петрокоммерц Банк  
Пробизнесбанк  
Промсвязьбанк  
Ренессанс Кредит  
Русславбанк  
Русский Стандарт  
Русфинанс Банк  
РСХБ  
Сбербанк  
Связной Банк  
Совкомбанк  
Татфондбанк  
ТКС Банк  
УБРиР  
Уралсиб  
ХКФ Банк  
Центр-Инвест  
Юникредит Банк  
Казкоммерцбанк (Казахстан)

### Металлургия

Алроса  
Евраз  
КОКС  
Металлоинвест  
Метинвест (Украина)  
ММК  
НЛМК  
Норникель  
Полюс Золото  
Распадская  
РУСАЛ  
Северсталь  
ТМК  
Феррэкспо (Украина)

### Нефтегазовый сектор

Башнефть  
Газпром  
Газпром нефть  
Лукойл  
НК Альянс  
НОВАТЭК  
Роснефть  
ТНК-ВР

### Суверенные заемщики

Россия  
Республика Беларусь  
Украина  
Индонезия  
Кот-д'Ивуар  
Сенегал

### Прочие

Аптеки 36,6  
АФК Система  
«Борец»  
Eurasia Drilling  
O1 Properties  
Мрия (Украина)

### Стратегические обзоры

Стратегия на 2015 год. Как заработать на тормождении  
Месячный обзор долговых рынков  
Месячный обзор рублевого долгового рынка

### Прочие обзоры по долговому рынку

Новые доходности по старому стилю  
Высокодоходный портфель рублевых облигаций «Altitude»  
Эфиопия размещает дебютные 10-ти летние еврооблигации в долларах США

### Химическая промышленность

ЕвроХим  
Сибур  
Уралкалий  
ФосАгро

### Телекоммуникационный сектор

Вымпелком  
МТС  
МегаФон

### Транспорт

НМТП  
РЖД  
Трансаэро  
Элемент Лизинг  
ЮТэйр  
FESCO

### Энергетика

МОЭСК  
ФСК ЕЭС  
РусГидро

### Потребительский сектор

X5 Retail Group  
О'КЕЙ  
Детский мир



Департамент Аналитики

Тел. +7 (495) 781 02 02

Департамент торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 03

Взаимодействие с клиентами,  
формирование портфелей,  
применение торговых идей

Тел. +7(495) 781-73-02

Тел. +7(495) 781-73-00



Подписка на аналитику

● Победитель конкурса прогнозов Thomson Reuters Trading Russia

● В TOP-3 рэнкинга BARR - Ранг абсолютного дохода Bloomberg

● Дважды лауреат премии Cbonds Awards – «Самая читаемая аналитика на рынке облигаций» (2014), «Прорыв года в аналитике» (2013)

● Рейтинг А ( АК&М)

● Дважды лауреат премии «Investor Awards» (РЦБ)

● Золотой диплом «За информационную открытость»(Финансовый пресс-клуб)

● «Золотой стандарт индустрии Wealth Management» (Spear's Awards)

● Лауреат Национальной премии «Финансовый Олимп 2012»(РБК)

● Лучший облигационный фонд (доходность/Индекс Сортино) (Spear's)



Приглашаем к  
«Финансовому диалогу»



Скачивайте мобильное приложение UFS

Всегда для Вас «Живой» сайт.

Онлайн консультант на нашем сайте [www.ufs-federation.com](http://www.ufs-federation.com)

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. Информация, получена из источников, которые департамент аналитики рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее 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. Департамент аналитики может изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Департамент аналитики не несет ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Департамент аналитики также не несет 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. Департамент аналитики 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 департамента аналитики. Департамент аналитики не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.