



НЕДЕЛЯ: 21 – 25 сентября

Рынок ОФЗ остается под давлением неопределённости относительно плана заимствования на текущий год

На прошлой неделе на вторичном рынке цены ОФЗ продолжили преимущественно снижаться: инвесторы ожидали новых бюджетных параметров, которые Минфин, как и предполагалось, представил правительству в четверг. При этом накануне на аукционах по размещению ОФЗ-ПД вновь подтвердилось наличие спроса со стороны инвесторов только на среднесрочные выпуски гособлигаций. Существенный интерес к долгосрочному «концу кривой», который остался под давлением и в конце недели, отсутствовал. Структурные параметры бюджетов на следующие три года остались в целом в рамках прогнозных ожиданий Банка России, что, по нашим оценкам, сохраняет пространство для дальнейшего смягчения ДКП. (см. «НОВОСТЬ НЕДЕЛИ»). Однако, отсутствие конкретных данных по планируемому увеличению до конца текущего года объема заимствования на рынке ОФЗ обусловило осторожное отношение инвесторов к долгосрочным ОФЗ-ПД. Не исключаем, что публикация данных по увеличению заимствованию на текущий год, которое по словам представителей Минфина оценивается на уровне порядка одного триллиона рублей, может успокоить инвесторов и изменить их отношение к оценке рисков вложений в долгосрочные госбумаги с фиксированным купоном.

В результате по итогам недели индекс гособлигаций RGBI снизился на 0,42% (против снижения на 0,49% недель ранее). При этом, по нашим расчетам, повышение индекса средней доходности ОФЗ-ПД составило 10 б.п. (против повышения на 19 б.п. недель ранее). Изменение по отдельным **кратко- и среднесрочным выпускам** составило в пределах от -25 до +27 б.п. (в среднем +12 б.п.), а доходность по ним установилась между 13,07-16,34% годовых. Повышение доходности **по долгосрочным выпускам** варьировалось в диапазоне 6-26 б.п. (в среднем +16 б.п.), в результате доходность установилась на уровне 16,02-16,50% годовых.

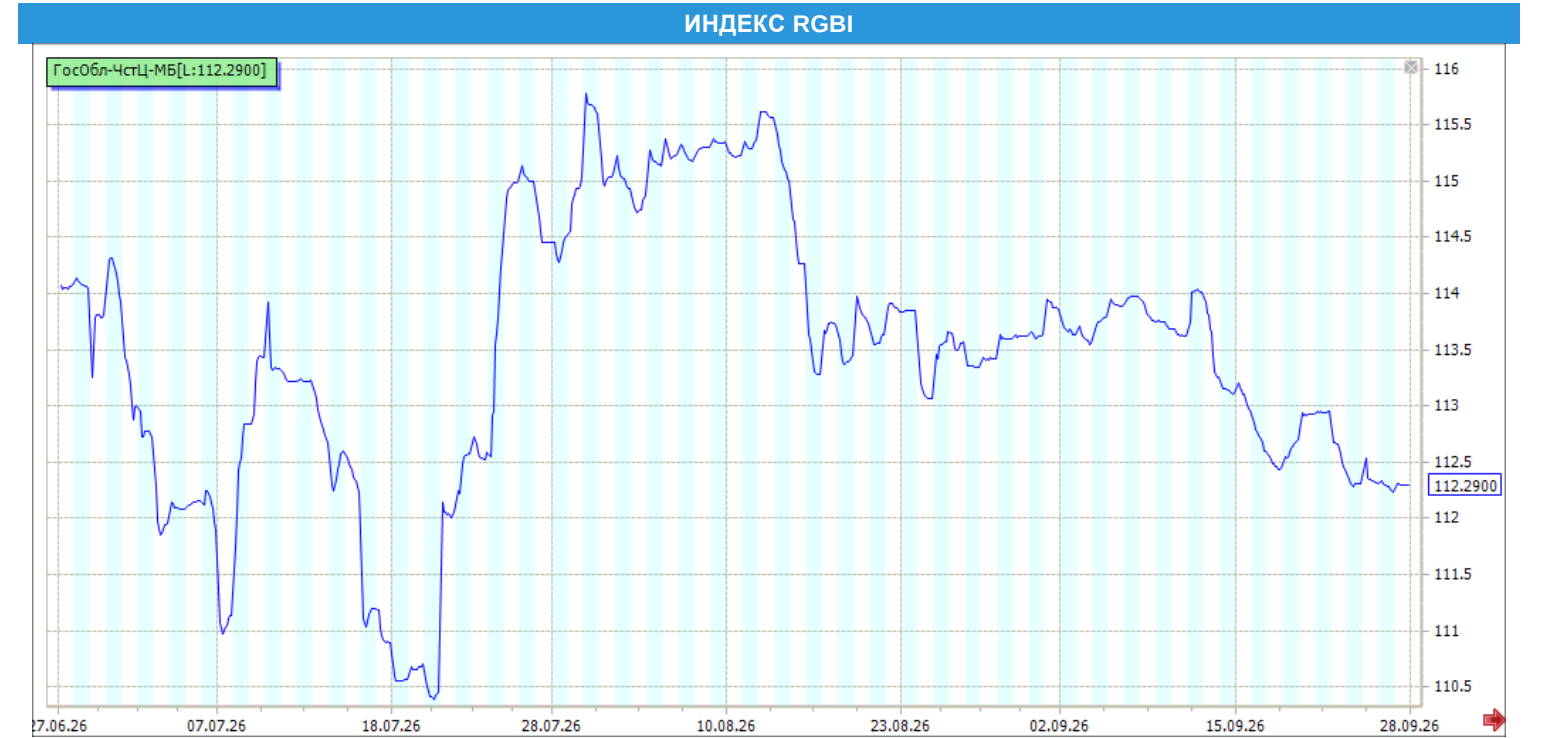
Торговая активность снизилась: совокупный объем сделок за неделю составил 196,6 млрд руб., что на 26,4% ниже показателя предыдущей недели. На долю **среднесрочных выпусков** пришлось около 47,0% от общего объема (против 24% недель ранее). Наибольшие объемы были зафиксированы по выпускам 26249 (погашение в июне 2032 г.) и 26252 (погашение в октябре 2033 г.) с долей 28,3% и 8,2% соответственно. На долю **долгосрочных бумаг** пришлось около 35% (против 30% на предыдущей неделе) от всего оборота, лидерами были выпуски 26254 с погашением в октябре 2040 г. с долей 8,4%, а также 26250 с погашением в июне 2027 г. с долей 6,3%. Активность с **ОФЗ-ПК** снизилась, на их долю пришлось около 14,8% (против 43,1% недель ранее) от общего оборота, а лидерами среди них стали: самый новый выпуск 29031 с погашением в июле 2042 г. с долей 2,4%, а также выпуски 29010 и 29021 с погашением в декабре 2034 г. и в ноябре 2030г. с долей с долей 2,2% от общего объема сделок по каждому.

По итогам недели ценовые индексы **остальных сегментов рублевых облигаций** незначительно снизились, следуя за динамикой краткосрочного сегмента рынка ОФЗ. По **замещающим** суверенным и корпоративным облигациям ценовые индексы в долларах показали разнонаправленную динамику, но благодаря ослаблению рубля ценовые индексы замещающих облигаций в пересчете на рубли оказались в положительной зоне по итогам недели.

Изменение цен и возврат на инвестиции

Инструмент	Значение на 25/09/26	Изменение		
		за неделю	за месяц	с начала года
ОФЗ-ПД				
индекс возврата инвестиций (RGBITR)	768.40	-0.17%	-0.11%	3.46%
ценовой индекс (RGBI)	112.23	-0.42%	-1.05%	-4.95%
TR индексы ОФЗ-ПД				
ОФЗ-ПД до 1 года	113.970	0.25%	1.15%	9.55%
ОФЗ-ПД 1-3 года	152.810	0.12%	0.96%	9.60%
ОФЗ-ПД 3-5 года	124.390	0.00%	0.09%	5.33%
ОФЗ-ПД более 5 лет	94.590	-0.39%	-0.64%	0.76%
ОФЗ-ПД более 7 лет	70.160	-0.76%	-1.27%	-4.13%
Индексы ОФЗ-ПД (чистая цена)				
ОФЗ-ПД до 1 года	113.970	0.09%	0.53%	3.32%
ОФЗ-ПД 1-3 года	152.810	-0.02%	0.37%	3.68%
ОФЗ-ПД 3-5 года	124.390	-0.22%	-0.81%	-2.65%
ОФЗ-ПД более 5 лет	94.590	-0.68%	-1.73%	-8.58%
ОФЗ-ПД более 7 лет	70.160	-1.04%	-2.31%	-12.62%

ОФЗ-ПК				
индекс возврата инвестиций	166.94	0.34%	1.10%	11.22%
ценовой индекс	98.12	0.06%	-0.02%	-0.39%
ОФЗ-ИН				
индекс возврата инвестиций	160.11	0.59%	2.16%	17.78%
ценовой индекс	135.63	0.54%	1.96%	15.31%
Субфедеральные облигации				
индекс возврата инвестиций	202.57	0.24%	1.30%	10.99%
ценовой индекс	106.32	-0.01%	0.27%	1.56%
Корпоративные облигации				
индекс возврата инвестиций	210.84	0.06%	0.59%	10.15%
ценовой индекс	99.88	-0.21%	-0.47%	-0.24%
Корпоративные облигации с ПК				
индекс возврата инвестиций	155.52	0.21%	1.09%	11.93%
ценовой индекс	97.98	-0.04%	0.00%	0.44%
Замещающие облигации				
Суверенные				
- индекс возврата инвестиций \$	110.82	1.08%	-0.80%	-7.83%
- с пересчетом в руб.	93.05	1.55%	-1.92%	1.24%
- ценовой индекс \$	99.54	0.96%	-1.34%	-12.23%
- с пересчетом в руб.	83.56	1.43%	-2.45%	-3.71%
Корпоративные				
- индекс возврата инвестиций \$	120.28	-0.20%	-0.36%	0.30%
- с пересчетом в руб.	142.86	0.28%	-1.18%	10.39%
- ценовой индекс \$	101.19	-0.28%	-0.67%	-2.73%
- с пересчетом в руб.	120.25	0.17%	-1.53%	7.04%



Инструмент	Значение 25/09/2026	Изменение		
		за неделю	за месяц	с начала года
ОФЗ-ПД				
индекс средней доходности	15.87	0.10	0.26	1.48
ОФЗ-ПД по срокам				
ОФЗ-ПД до 1 года	12.89	-0.03	-0.59	-0.03
ОФЗ-ПД 1-3 года	14.37	0.06	-0.02	0.31
ОФЗ-ПД 3-5 года	15.83	0.07	0.38	1.59
ОФЗ-ПД более 5 лет	16.40	0.14	0.37	1.88
ОФЗ-ПД более 7 лет	16.12	0.18	0.33	2.16
Субфедеральные облигации				
индекс средней доходности	15.04	-0.01	-0.06	-0.09
Корпоративные облигации				
индекс средней доходности	16.39	0.13	0.29	0.38
Замещающие облигации				
Суверенные				
индекс средней доходности	8.48	-0.35	0.63	2.91
Корпоративные				
индекс средней доходности	10.89	0.34	-0.77	4.04

Источник: МБ, ЦБР, расчеты ООО "БК РЕГИОН"



Бюджет посылает «позитивные» сигналы ДКП

Минфин РФ раскрыл ряд базовых параметров **бюджетного** пакета, который в преддверии запланированного на 1 октября внесения в Госдуму был представлен для рассмотрения в правительство. В представленных Минфином РФ основных параметрах **бюджета** на следующий год ключевой для денежно-кредитной политики элемент **бюджетной** конструкции - первичный структурный дефицит - оказался ниже, чем прогнозы Банка России.

До середины текущего года считалось, что Федеральный **бюджет** выходит на нулевой первичный структурный дефицит. Но в июне глава Минфина заявил, что это произойдет только в 2029 году, а в ближайшие годы первичный дефицит нулевым не будет - что стало одним из факторов, ужесточивших подход Центробанка к ДКП. Размер этого дефицита назван не был, поэтому ЦБ для очередного прогнозного раунда в июле подготовил свои оценки - 2% ВВП в 2026 году, 1% в 2027 году и 0,5% в 2028 году. В середине сентября, когда параметры проекта **бюджета** на новую трехлетку все еще не были известны, глава департамента ДКП ЦБ Андрей Ганган говорил, что вероятность превышения своего прогноза регулятор оценивает, как невысокую.

На заседании правительства в четверг были озвучены базовые цифры на следующий год: рост доходов федерального **бюджета** РФ ожидается с 43,3 трлн рублей в 2027 году до 48,4 трлн рублей в 2029 году, расходы же на следующий год запланированы на уровне 48,8 трлн рублей. Исходя из сопоставления данных по доходам и расходам, в 2027 году дефицит федерального **бюджета** ожидается порядка 5,5 трлн рублей, что соответствует 2,2% оценочного размера ВВП в 2027 году (248,3 трлн рублей). Эти подсчеты чуть позже подтвердил министр финансов, озвучив такую же оценку дефицита, и подтвердил намерение выйти на соблюдение **бюджетного** правила к 2029 году. "В переходный период, в 2027-2028 годах, предельный размер расходов превысит структурный уровень на 1,5 трлн и 0,5 трлн рублей, соответственно", - сообщил г-н Силуанов.

Таким образом, в свои прогнозы Минфин закладывает первичный структурный дефицит в 2027 году в размере 0,6% ВВП, что почти вдвое меньше июльских прикидок Центробанка.

Уточненные показатели на текущий год (как и обновленные параметры программы заимствований-2026) пока не раскрыты. Силуанов лишь говорил, что дефицит **бюджета** будет в пределах 3% ВВП - при 1,6%, заложенных в законе. ЦБ строил расчеты исходя из оценки первичного структурного дефицита-2026 в 2% ВВП.

Ключевые параметры проекта федерального бюджета на 2027 год

Доходы, трлн руб.	Расходы, трлн руб.	Дефицит, % ВВП	Первичный структурный дефицит, % ВВП	Базовая цена нефти Urals, \$ за баррель
43,3	48,8	2,2	0,6	50



ПРОШЕДШИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

21 – 25 сентября

Эмитент	Дата книги / размещения	КУПОН / ДОХОДНОСТЬ		ОБЪЕМ РАЗМЕЩЕНИЯ		
		Ориентир	Факт	ПЛАН, млрд руб.	ФАКТ, млрд руб.	Срок до оферты / погашения, лет
АО "ПКО ЮСВ"	22 сентября / 25 сентября	Не более 21,75% / 24,06%	21,5% / 23,75%	0,5	0,5	1,5 / 3,0
ПАО «Группа Черкизово»	22 сентября / 25 сентября	Не выше КС ЦБР +160 б.п.	145 б.п.	10,0	10,0	- / 3,0
ХМАО-ЮГРА	23 сентября / 25 сентября	Не выше КБД +180 (на сроке 1,8 г.)	Перенесен	До 10,0	Перенесен	- / 2,0 (амортизация)
АО «ЛОЭСК»	24 сентября / 29 сентября	18,5% / 20,15%	18,0% / 19,56%	Не более 1,0	1,0	- / 3,0 (амортизация)
АО «АТОМЭНЕРГОПРОМ»	25 сентября / 29 сентября	8,5% - 8,75%	8,5%	Не менее 1,0 млрд CNY	2,1	- / 1,5



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

28 сентября – 02 октября

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по ставке купона / доходности / спреда / цене	Срок до oferty / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ПАО «Новабев Групп»	003P-04	24 сентября / 26 сентября	Не выше 16,50% / 17,81%	- / 3,0 (амортизация)	5,0	30	- / ruAA- / AA.ru / -
ПАО «Новабев Групп»	003P-05	24 сентября / 26 сентября	Не выше КС ЦБР +250 б.п.	- / 2,0 (амортизация)		30	- / ruAA- / AA.ru / -
МКПАО «ОК РУСАЛ»	БО-001P-17	29 сентября / 2 октября	Позднее (CNY)	- / 2,0	Позднее	30	A+(RU) / ruA+ / - / -
ПАО «Каршеринг Россия»	001P-10	30 сентября / 5 октября	Не выше 23,50% / 26,20%	- / 1,5	1,0	30	BBB+(RU) / - / BBB+.ru / -
ПАО «ЯТЭК»	001P-07	01 октября / 06 октября	Не выше КС ЦБР + 350 б.п.	- / 2,5	1,0	30	A(RU) / ruA- / - / -
ООО «А7»	001P-01	Первая декада октября	Позднее (FIX)	- / 2,0	10,0	30	AA(RU) / - / - / -
ООО «А7»	001P-02	Первая декада октября	Позднее (FLOATER)	- / 2,0		30	AA(RU) / - / - / -



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль млрд руб.	Долг / EBITDA, X	Чистый долг / EBITDA, X	Отрасль
МКПАО «ОК РУСАЛ»	1П 2026	8,3 млрд USD	14,4%	0,42 млрд USD	4,0x	3,6x	Металлургия
ПАО «Новабев Групп»	1П 2026	74,4	27,0%	1,3	3,3x	2,3x	Пищевая
ПАО «ЯТЭК»	1П 2026	5,8	54,2%	1,5	1,3x	1,3x	Нефть и газ



НЕДЕЛЬНЫЙ ОБЪЕМ ПРЕДСТОЯЩИХ ПОГАШЕНИЙ

Неделя		Объем, млн			
Начало	Окончание	RUB	USD	CNY	EUR
26.09.2026	02.10.2026	40 720	0	0	0
03.10.2026	09.10.2026	380 529	300	900	0



КРУПНЕЙШИЕ ПОГАШЕНИЯ НА ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛЕ

Дата погашения	Выпуск	Валюта	Объем, млн	Отрасль
29.09.26	ЕвропланБ7	SUR	5 000	Лизинг
29.09.26	ТБанкБО12	SUR	7 000	Банки
01.10.26	РСетиМР1Р7	SUR	5 000	Энергетика
02.10.26	ВТБС1-1599	SUR	10 000	Банки



НЕДЕЛЬНЫЙ ОБЪЕМ ПРЕДСТОЯЩИХ ОФЕРТ

Неделя		Объем, млн			
Начало	Окончание	RUB	USD	CNY	EUR
26.09.2026	02.10.2026	30 360	0	0	0
03.10.2026	09.10.2026	0	0	0	0



КРУПНЕЙШИЕ ОФЕРТЫ НА ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛЕ

Дата оферты	Выпуск	Валюта	Объем, млн	Купон до оферты, % годовых	Купон после оферты, % годовых	Дата оферты / погашения	Отрасль
29.09.26	Экспо1П02	SUR	5 000	17,16	16,75	- / 08.09.29	Банки
30.09.26	ДОМ 1P-3R	SUR	15 000	14,40	14,00	31.03.27 / 24.03.28	Финансы
30.09.26	Совкмл П09	SUR	5 684	16,00	16,00	06.04.27 / 07.04.28	Лизинг
02.10.26	ВТБ Б1-375	SUR	5 500	14,18	13,85%	02.12.26 / 28.03.27	Банки
02.10.26	СэтлГрБ2Р4	SUR	6 000	23,90	16,50	28.12.27 / 12.03.30	Девелопмент



ОБЪЕМ ПРЕДСТОЯЩИХ КУПОННЫХ ВЫПЛАТ НА НЕДЕЛЕ

Неделя		Объем, млн			
Начало	Окончание	RUB	USD	EUR	CNY
26.09.2026	02.10.2026	57 180	19,1	0	86,6
03.10.2026	09.10.2026	130 621	156,65	3,0	95,9



КРУПНЕЙШИЕ КУПОННЫЕ ВЫПЛАТЫ НА ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛЕ

Дата	Бумага	Ставка купона %	Оценочная сумма выплат, млн RUB
28.09.2026	РЖД, 001Б-06	16,69	3 328,85
30.09.2026	Россия, 26221 (ОФЗ-ПД, SU26221RMFS0)	7,7	15 212,75
30.09.2026	Россия, 26230 (ОФЗ-ПД, SU26230RMFS1)	7,7	18 381,1
01.10.2026	Роснефть, 001Р-08	8,0	3 989,0

Дата	Бумага	Ставка купона %	Оценочная сумма выплат, млн CNY
26.09.2026	Металлоинвест, 001Р-12	10,20	12,57
27.09.2026	Акрон, БО-002Р-03	7,85	6,45
01.10.2026	Акрон, БО-002Р-02	6,80	8,38
02.10.2026	Эн+ Гидро, 001РС-07	8,25	13,22
02.10.2026	РУСАЛ, БО-001Р-16	10,00	49,31

Дата	Бумага	Ставка купона %	Оценочная сумма выплат, млн USD
28.09.2026	Россия, 5.1% 28mar2035, USD	5,10	28,7
28.09.2026	Россия, ОВОЗ РФ 2035	5,10	73,3
30.09.2026	Россия, ОВОЗ РФ 2030	7,50	11,9



ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Валюта	Значение на 25/09/26	Изменение		
		за неделю	за месяц	с начала года
USD	84.91	0.47%	-1.22%	8.54%
EUR	96.89	-0.63%	-3.40%	5.20%
CNY	12.65	0.57%	-0.93%	13.36%

Источник: МБ, ЦБР, расчеты ООО "БК РЕГИОН"



ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

КБД Московской Биржи, срок, лет	Значение на 25/09/26	Изменение		
		за неделю	за месяц	с начала года
0.01	12.07	-24	-160	41
0.25	12.41	-9	-106	31
0.50	12.84	-1	-64	34
0.75	13.27	4	-32	43
1.00	13.68	8	-9	54
1.25	14.05	9	9	67
1.50	14.38	11	22	79
1.75	14.67	11	31	90
2.00	14.91	12	38	99
3.00	15.58	9	49	127
4.00	15.95	6	50	146
5.00	16.18	5	49	160
6.00	16.34	5	48	173
7.00	16.45	7	48	185
8.00	16.53	11	49	198
10.00	16.65	19	53	221
15.00	16.79	28	59	269

Ставки RUSFAR, RUONIA				
Ставка, %	Значение на 25/09/26	за неделю	за месяц	с начала года
RUSFAR	14.11	0.08	0.57	-1.66
RUSFAR1M	14.10	0.01	0.28	-1.9
RUSFAR1W	14.12	0.08	0.45	-1.76
RUSFAR2W	14.12	0.05	0.37	-1.75
RUSFAR3M	14.07	0.01	0.1	-1.78
RUSFARCNY	0.52	-0.38	0.22	0.2
RUONIA	14.10	0.00	0.42	-1.75

Источник: ЦБР, МБ, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

Кривая бескупонной доходности (КБД Московской биржи) представляет собой общепринятый способ описания временной структуры процентных ставок для однородных финансовых инструментов (долговых ценных бумаг) с одинаковыми качественными характеристиками, в том числе сходного кредитного качества. КБД Московской биржи (MOEX GCURVE) является одним из главных индикаторов состояния финансового рынка и базовым эталоном для оценки различных облигаций и иных финансовых инструментов. (Подробнее на Московской бирже: <https://www.moex.com/s2532>)

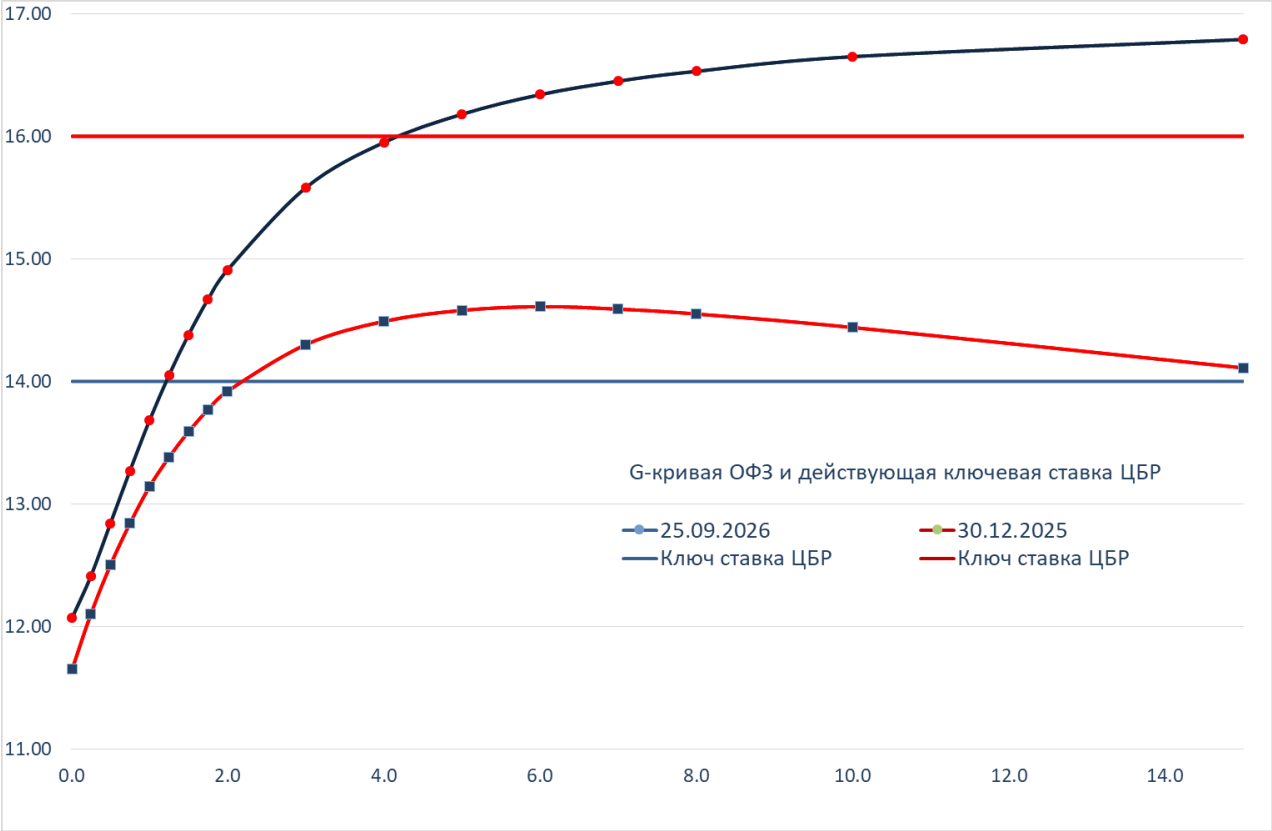
RUONIA - RUONIA (Ruble Overnight Index Average) — взвешенная процентная ставка однодневных межбанковских кредитов (депозитов) в рублях, отражающая оценку стоимости необеспеченного заимствования на условиях овернайт.

RUSFAR - RUSFAR (Russian Secured Funding Average Rate) рассчитывается на основании сделок и заявок, поданных участниками на заключение сделок РЕПО с Центральным контрагентом (ЦК), обеспеченных Клиринговыми сертификатами участия (КСУ).

Ставки **OIS (Overnight Index Swap) на RUONIA** отражают ожидания рынка по будущим ставкам RUONIA (средневзвешенная ставка overnight по межбанковским кредитам в рублях) и используются в процентных свопах (например, OIS RUB RUONIA 1Y mid) как индикатор, но сама ставка RUONIA — это ежедневная ставка межбанка на один день.

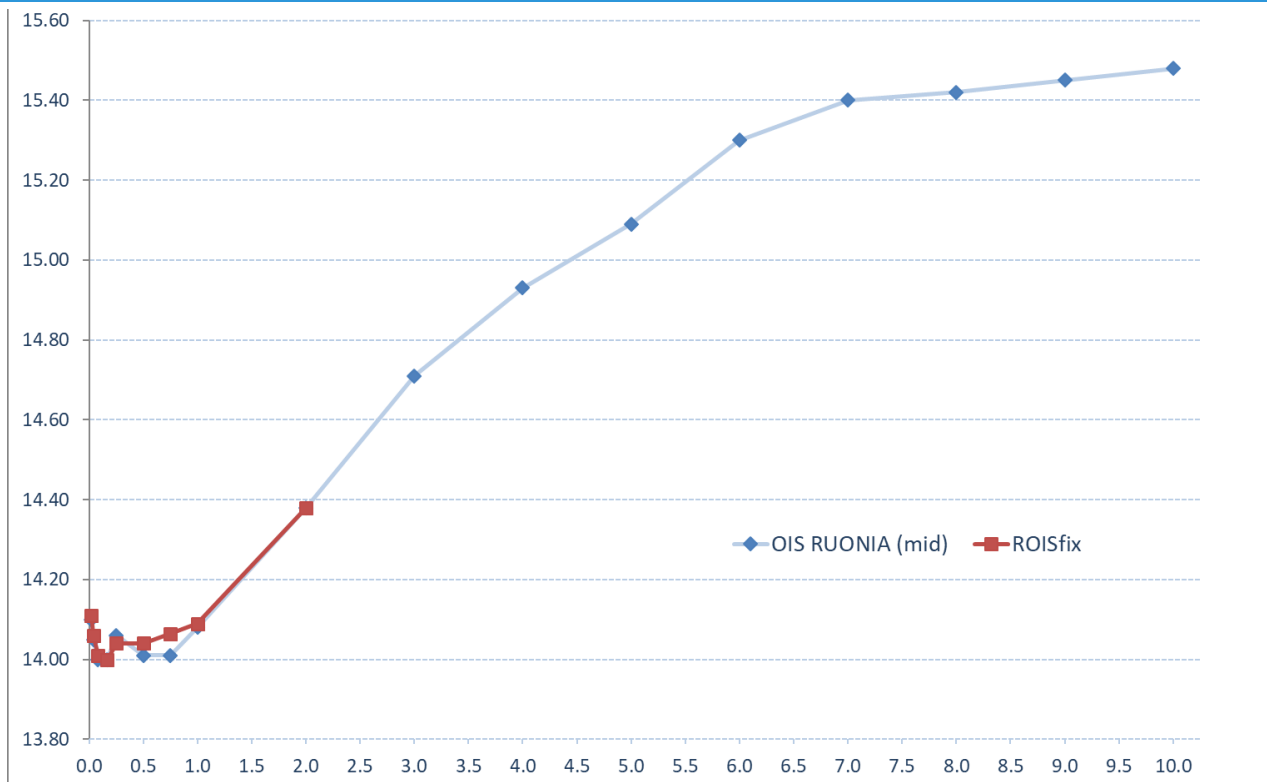
Ставка **IRS RUB vs RUB KEYRATE** — это процентный своп, где одна сторона платит фиксированную ставку, а получает плавающую (Ключевая ставка ЦБ РФ), или наоборот.

КБД Московской биржи VS ключевая ставка Банка России



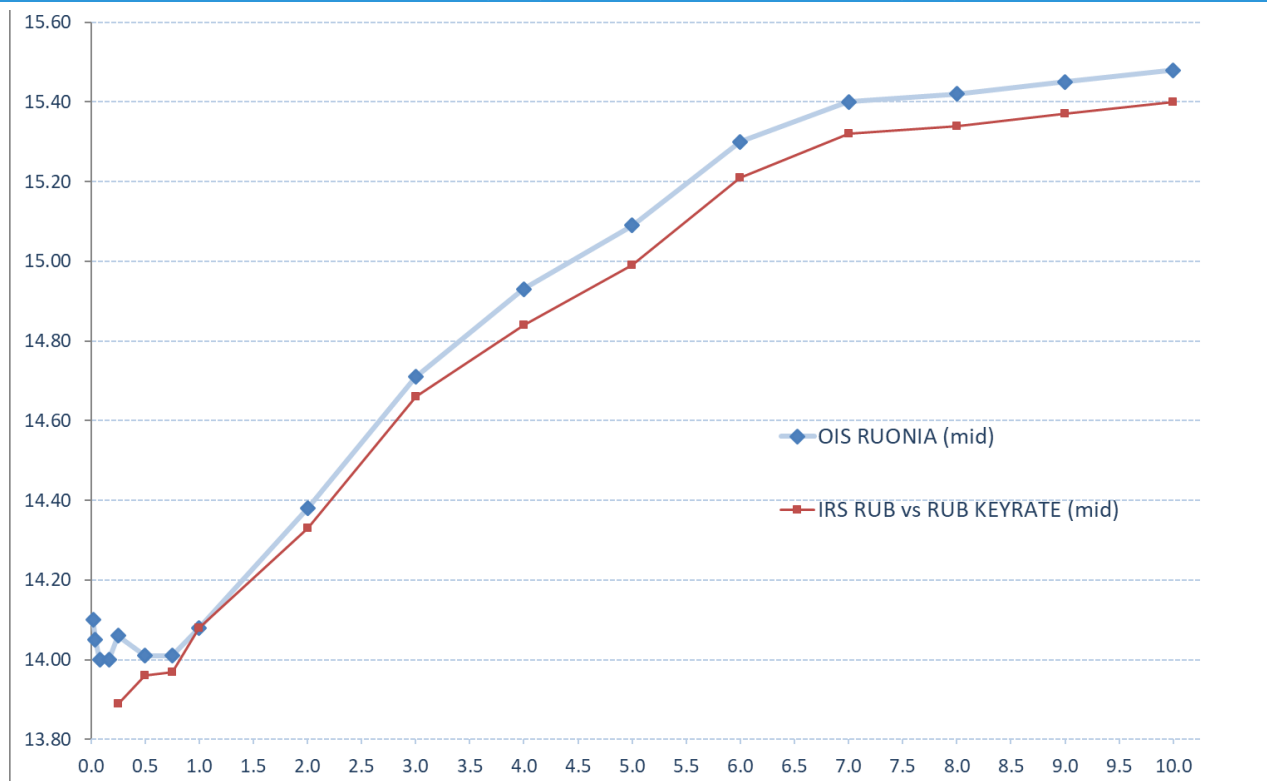
Источник: ЦБР, МБ, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

OIS RUONIA (mid) vs ROISfix



Источник: ЦБР, МБ, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

OIS RUONIA (mid) vs IRS RUB vs RUB KEYRATE (mid)



Источник: ЦБР, МБ, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., дом 22, стр. 1.

Бизнес-центр «Neva Towers»

Многоканальный телефон: +7 (800) 222-29-64

www.region.broker

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал носит исключительно ознакомительный, аналитический и справочный характер. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, будь то напрямую или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом. Лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения.

Настоящий документ не является рекламой каких-либо ценных бумаг или иных финансовых инструментов, предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью подобных предложений или приглашений, а также не подлежит истолкованию в качестве таковых.

Ни настоящий документ, ни какая-либо часть его содержания не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Предоставление настоящего документа не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»)).

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, целям инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации.

Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Любые оценки и прогнозы отражают мнение аналитиков на дату публикации и могут быть изменены. Данные получены из источников, которые признаны надёжными, но не гарантируется их точность и полнота.

ООО «БК РЕГИОН», её клиенты, сотрудники или аффилированные лица могут владеть ценными бумагами, упомянутыми в обзоре, и осуществлять с ними операции. Инвестиции сопряжены с риском полной потери капитала.