

**2012-04-24**

## Ситуация на рынках

Рост опасений вокруг Европы привел в понедельник к сильной коррекции на большинстве рынков рискованных активов. Снижение наблюдалось и на рынке российских еврооблигаций. Корпоративный сектор потерял около 0,15%. В суверенном секторе единой динамики не было.

Вчера торговая активность на рынке рублевого находилась на среднем уровне. При этом на рынке рублевого корпоративного долга преобладали продажи. В результате большинство выпусков закрылось в красной зоне, а снижение котировок в среднем составило 0,2%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов снизились. S&P500 уменьшился на 0,84%, Dow Jones сократился на 0,78%. Бразильский индекс Bovespa опустился на 1,53%.

Европейские индексы завершили предыдущий день обвалом. FUTSEE 100 потерял 1,85%, DAX рухнул на 3,36%, французский CAC 40 упал на 2,83%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,06%; Brent подешевел на 0,04%. Сегодня Light Sweet торгуется \$102,86 (-0,24%); Brent стоит \$118,57 (-0,12%). Спред между Brent и Light Sweet вновь расширился до \$15,71.

Драгоценные металлы показали негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1635,28. Серебро снизилось до \$30,7575. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 53,17.

## Ключевая статистика:

Макроэкономические прогнозы от Министерства экономики Германии (13:00);

Индекс цен на жилье от S&P/CaseShiller в США (17:00);

Потребительское доверие в США (18:00);

Индекс производственной активности ФРБ Ричмонда (18:00);

Продажи на первичном рынке жилья в США (18:00);

Двухдневное заседание комитета по открытым рынкам (FOMC) ФРС США (24-25 апреля).

## Новости и статистика

### Европа

Производственный индекс PMI Еврозоны в апреле составил 46,0 п., гораздо ниже прогнозных 48,1 п., в марте показатель находился на уровне 48,1 п. По данным агентства Markit, апрельское значение индекса – минимальное за последние 34 месяца. Индекс деловой активности в секторе услуг Еврозоны составил

 [Электронная почта](#)

 [Аналитика](#)

 [Читать @ufs\\_ic](#)

 [Наши контакты](#)

## Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2970,45	-1,00%	-3,92%
S&P 500	1366,94	-0,84%	-2,95%
Dow Jones	12927,17	-0,78%	-2,16%
FTSE 100	5665,57	-1,85%	-1,78%
DAX	6523,00	-3,36%	-6,10%
CAC 40	3098,37	-2,83%	-9,51%
NIKKEI 225	9468,04	-0,78%	-6,10%
MICEX	1466,34	-2,58%	-3,20%
RTS	1572,88	-2,88%	-3,48%

## Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1638,83	-0,25%	-1,97%
Нефть Brent, \$ за баррель	118,71	-0,04%	-3,47%

## Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,49	-0,11%	-0,69%
Рубль/Евро	38,84	0,07%	0,52%
Евро/\$	1,3156	-0,48%	-1,30%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	74,44	6,54	-40,61
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	731,43	-32,62	36,94
NDF 1 год	5,82%	-0,001	0,08
MOSPrime 3 мес.	6,74%	0,000	0,00

## Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	337,34	6,74	22,29
Россия-30, Price	119,56	-0,16	0,96
Россия-30, Yield	4,06%	0,02	-0,07
UST-10, Yield	1,94%	-0,03	-0,30

## Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	212	5	30
Турция-17	7,17	1	30
Мексика-17	223,74	-1	43
Бразилия-17	231,76	3	10



47,9 п., что является минимальным значением за последние 5 месяцев.

Согласно опубликованному отчету, деловая активность и в сильнейшей экономике Европы – Германии – также снизилась: производственный индекс PMI опустился в апреле до 46,3 п., своего 33-месячного минимума.

### Россия

Согласно оценке Минэкономразвития, рост ВВП РФ в I квартале составил 4%, в марте 3,2% (в сравнении с аналогичным периодом прошлого года).

Импорт в РФ товаров из стран дальнего зарубежья в I квартале 2012 года вырос на 14% по сравнению с I кварталом 2011 года и составил \$58,581 млрд., свидетельствуют предварительные данные Федеральной таможенной службы.

Согласно поправкам к закону о бюджете на 2012 год и плановый период 2013-2014 г.г., дефицит федерального бюджета РФ в 2012 году составит чуть более 68 млрд рублей против почти 877 млрд рублей дефицита, запланированного на текущий год ранее.

Прогноз объема ВВП на 2012 год повышен с 58,7 трлн рублей до почти 60,6 трлн рублей. Таким образом, дефицит бюджета в соответствии с поправками составит в 2012 году 0,1% ВВП по сравнению с 1,5% ВВП, прогнозировавшимися ранее.

### Новости эмитентов

**ВТБ** (Ваа1/ВВВ/ВВВ) предоставил **ГСС** (-/-/ВВ) до 3,3 млрд рублей для погашения задолженности по облигациям в рамках оферты, а также на выплату купона по облигациям серии БО-2. Срок кредита – 1 год.

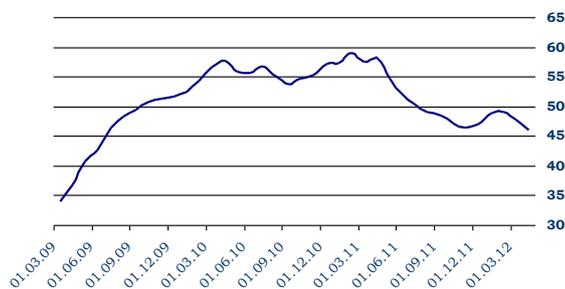
Облигации 1-й серии **РСГ-Финанс** (-/-/-) (дочерняя компания Ренова-СтройГрупп) переведены в котировальный список Б. С июня прошлого года ценные бумаги займа торговались в котировальном списке В.

### Российские еврооблигации

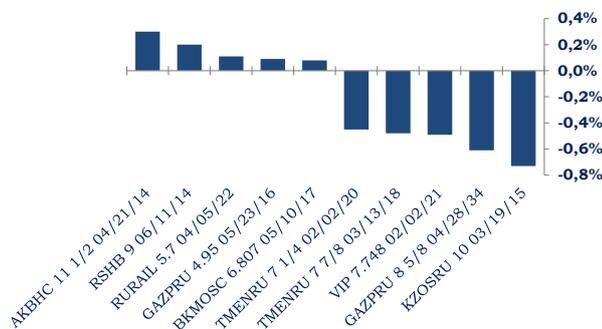
Как мы отметили, вчера рынок испытал сильное давление продавцов. Причиной стали как результаты президентских выборов во Франции, а также отставка Правительства Нидерландов в связи с невозможностью договориться с оппозиционной партией о мерах бюджетной экономии.

Выпуск Россия-30 потерял 0,15% и завершил день у отметки 119,6% от номинала. Примерно столько же потеряли выпуски Россия-20 и Россия-15. А вот выпуск Россия-42 вновь показал значительный рост, взлетев за день на 0,45% до 104,3% от номинала.

Индекс деловой активности (PMI) в Еврозоне



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Большинство бумаг корпоративного сектора снизилось. Лидерами падения были длинные выпуски Вымпелкома и ТНК-ВР. Так, Вымпелком-21 Вымпелком-18 потеряли около 0,45%. На такую же величину упали и выпуски ТНК-ВР-18 и ТНК-ВР-20. Порядка 0,4% потеряли также Евраз-18 и Номос-банк-15.

Хуже рынка выглядели и другие «длинные» выпуски: Альфа-банк-21 и Алроса-20 снизились на 0,3%, столько же потерял и недавно размещенный Евраз-17. В районе 0,25% показали снижение Газпром-22, ВЭБ-20 и Северсталь-16. Большинство бумаг с погашением в ближайшие 2-3 года потеряли не более 0,1%.

Размещенный в пятницу новый выпуск Распадская-17 снизился на 0,25%, а евробонд Номос-банк-19 почти не изменился в цене и завершил день в районе номинала.

В настоящий момент на мировых рынках сложился позитивный внешний фон. После сильного падения, логично увидеть сегодня технический отскок. Фьючерсы на S&P500 прибавляет с утра около 0,3%, с роста начали день и европейские рынки акций. Выпуск Россия-30 прибавляет сейчас порядка 0,15%. Сегодня рынок, скорее всего, завершит день ростом. А движение рынка до конца недели будет завесить от итогов заседания ФРС, которое состоится завтра.

## Облигации зарубежных стран

### Европа

Вчера внимание на рынке Европы было приковано к Нидерландам, где Правительство не достигнув компромисса в отношении мер бюджетной экономии ушло в отставку. Теперь Нидерланды ждут досрочные выборы. На продолжавшихся почти два месяца переговорах обсуждались меры экономии, направленные на сокращение бюджетного дефицита на 15 миллиардов евро (3,1% от ВВП). Напомним, что все странам еврозоны, в том числе Нидерландам, до 30 апреля необходимо представить Еврокомиссии план по сокращению бюджетного дефицита. Сегодня в Парламенте страны состоятся дебаты, посвященные мерам экономии. В их рамках будет обсуждаться и проведение досрочных выборов. Доходность 10-летних бумаг Нидерландов подскочила вчера на 12 б.п. до 2,42% годовых, правда уже сегодня снизилась до 2,38%. Заметим, что финансовая устойчивость Нидерландов по-прежнему очень высока. Так, бюджетный дефицит составляет всего 3,1% от ВВП (3,0% от ВВП согласно Маастрихтскому договору), а гос. долг страны равен 65,0% от ВВП. Впрочем, в Нидерландах наблюдается спад экономики уже более 2 кварталов подряд, поэтому сокращение долга сейчас выглядит затруднительно.

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	206,17	2,83%	5,67
Украина	818,31	0,71%	5,80
Бразилия	127,92	0,55%	0,71
Мексика	124,98	0,61%	0,76
Турция	247,25	2,78%	6,68
Германия	90,25	4,34%	3,75
Франция	205,33	2,83%	5,65
Италия	469,49	1,31%	6,09
Ирландия	587,00	-0,14%	-0,80
Испания	509,50	1,45%	7,30
Португалия	1019,11	-4,47%	-47,68
Китай	114,25	1,03%	1,17



Облигации Франции отреагировали на результаты 1-го тура президентских выборов довольно слабо. Доходность 10-летних французских бумаг осталась на уровне 3,1% годовых, а стоимость 5-летнего CDS на французский долг выросла на 5 б.п. до 205 б.п.

Мы полагаем, что вероятность нового обострения ситуации на долговом рынке Европы в ближайшие дни очень высока.

## Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 806 млрд рублей, что на 26 млрд рублей ниже уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 74 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 113 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет -371 млрд рублей (против -375 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил около 186 млрд рублей при лимите 120 млрд рублей. В результате банки забрали около 120 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,54% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 130 млн рублей под 5,71% годовых.

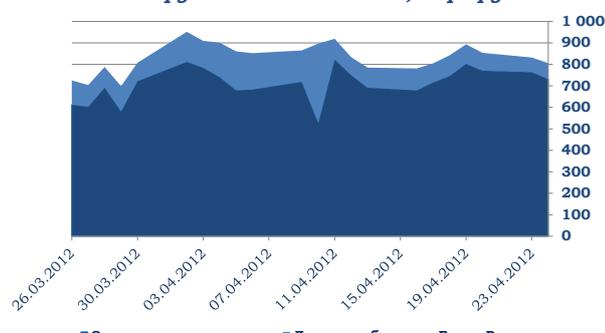
Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил 208 млрд рублей при лимите 150 млрд рублей. В результате банки привлекли свыше 148 млрд рублей под 6% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 1,3 млрд рублей под 5,58% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N понизилась на 1 б.п. – до 5,76% годовых. Ставка Mosprime 3М также понизилась на 1 б.п. и составляет 6,74% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,5-6% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО по итогам вчерашнего дня понизилась на 4 б.п. – до 5,9% годовых. (рыночные краткосрочные ставки РЕПО)

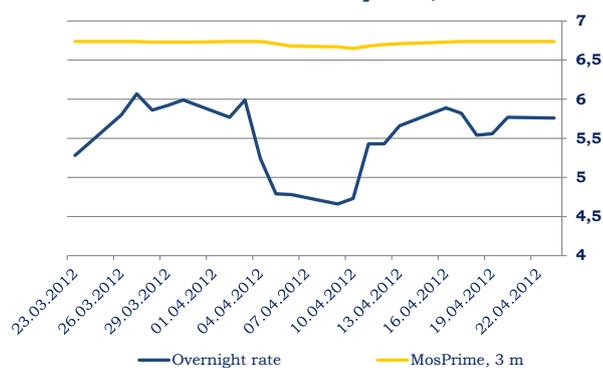
Структура задолженности перед Банком России практически не изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы остался на прежнем уровне и составляет около 493 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе также выросла и составила 640 млрд рублей (-30 млрд рублей). Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке находится вблизи нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 120 млрд рублей (днем ранее лимит был 120 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых. Кроме того, Банк России проведет сегодня аукцион недельного РЕПО лимитом 750 млрд рублей.

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



Сегодня не ожидаем существенных изменений на денежном рынке в связи с отсутствием крупных оттоков ликвидности из банковской системы.

## Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера торговая активность на рынке рублевого находилась на среднем уровне. При этом на рынке рублевого корпоративного долга преобладали продажи. В результате большинство выпусков закрылось в красной зоне, а снижение котировок в среднем составило 0,2%.

Хуже рынка торговались бумаги транспортных компаний. Так, котировки РЖД серий 9, 10 и 15 просели в среднем на 0,17%, бумаги выпуска НПК БО-2 подешевели на 0,05%.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил около 21 млрд рублей против 25 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что свыше 70% оборота прошло в режиме РПС (около 15 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 97 млрд рублей (днем ранее 100 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,02% и составил 105,58 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 1 б.п. до уровня до 8,47% годовых.

Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **Башнефть-4**, **РСХБ БО-6**, **Газпромнефть-4**. Лидерами роста цен были: **ММК БО-4**, **ТГК-6 1-й серии**, **ВТБ БО-1**, лидеры снижения цен: **Мечел БО-4**, **РЖД-10**, **ВЭБ-Лизинг-8**.

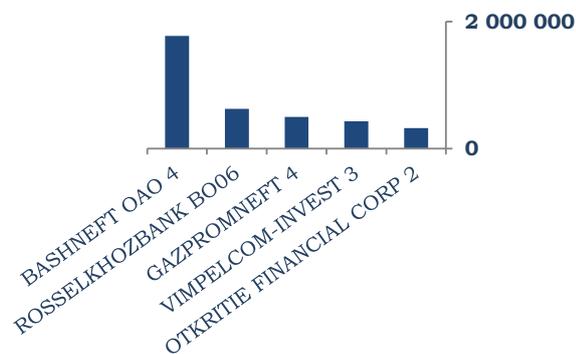
Сегодня утром на внутренний рынок открылся разнонаправленным движением цен. В течение дня ожидаем статистику по рынку жилья в США, от которой будут зависеть сегодняшние настроения на внутреннем рынке.

## Торговые идеи на рынке евробондов

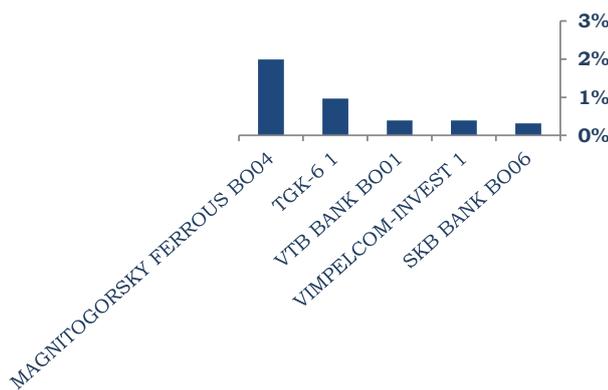
В металлургическом секторе по-прежнему интересна покупка недавно размещенного выпуска **Евраз-17**, который торгуется с премией относительно собственной кривой в 20 б.п. Потенциал роста цены составляет от 0,15% до 0,2%. Помимо этого выпуска, интересны и оба выпуска с погашением в 2018 году. Сейчас они торгуются с премией к кривой Северстали в 100 б.п., что на наш взгляд не соответствует разницы в финансовой устойчивости эмитентов. Мы видим справедливое значение спреда на уровне 50-60 б.п., поэтому ожидаем падение доходности в выпусках в ближайшее время.

Также интерес представляет и выпуск **Северсталь-16**, премия которого к собственной кривой составляет 35 б.п. По нашим оценкам, цена выпуска может

Наиболее ликвидные облигации  
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



вырасти в ближайшее время на 1,5%.

Тем не менее, мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

Среди них может быть интересен выпуск **Промсвязьбанк-14 (-/Ва2/ВВ-)**. В настоящий момент выпуск торгуется с доходностью около 6,6% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. С нашей точки зрения, подобный размер премии не обоснован, даже учитывая более высокие кредитные риски Промсвязьбанка. Мы ожидаем падения доходности на 40-50 б.п., при этом потенциал роста цены выпуска составляет около 1,5-2,0%.

Также рекомендуем купить и держать до погашения один из лучших, на наш взгляд, выпусков на рынке по соотношению риск/доходность – **Ренессанс Капитал-13 (В/В3/В)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 11,0%. При дюреции чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным. [Смотрите наш специальный комментарий к отчетности банка по МСФО за 2011 год.](#)

Также в рамках стратегии «buy&hold» привлекательно выглядит выпуск **ТКС-банк-14**. Несмотря на то, что банк обладает рискованной моделью бизнеса, финансовые показатели и устойчивость банка не вызывает сомнения. При дюреции 1,8 лет выпуск торгуется под 12,0%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **ХКФБ-14 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых.

### **Торговые идеи на рынке рублевых облигаций**

Мы рекомендуем покупку выпуска **Татфондбанка** БО-4 на вторичном рынке и ожидаем продолжения роста котировок. Выпуск торгуется со спредом к своей кривой порядка 60-70 б.п. (УТР 10,9-11% годовых к оферте 26.02.13). Доходность при размещении займа составила 11,58% годовых.

Кроме того, интересен новый выпуск **Татфондбанка** БО-5, разместившийся в начале апреля с доходностью к годовой оферте на уровне 11,32% годовых. В настоящее время выпуск торгуется с доходностью на уровне 11,2-11,3% годовых. Мы ожидаем повышения цены по займу.

Рекомендуем покупку выпуска **Зенита** БО-7 в рамках ожиданий роста котировок на вторичном рынке.

Долговые обязательства **МКБ** БО-5 торгуются выше своей кривой. Мы ожидаем сужения спреда по выпуску.

Кроме того, мы рекомендуем покупку бумаг **Ренессанс Капитал** БО-3 в ожидании роста котировок. Выпуск торгуется сейчас с доходностью 12,6-12,7% годовых. [Смотрите наш специальный](#)



комментарий к отчетности банка по МСФО за 2011 год.

Интересна также покупка облигаций **СКБ Банка** БО-6 в рамках ожидания роста котировок.

Кроме того, рекомендуем покупку **УБРиР-2**, который при меньшей по сравнению с СКБ БО-4 дюрацией предлагает доходность на 60-65 б.п. выше.

В рамках ожидания повышения котировок рекомендуем покупку бумаг нового выпуска **ТКС Банка** БО-4 и **КБ Центр-Инвест** БО-2.

Выпуск **Гидромашсервиса-2** торгуется на 1 п.п. выше бумаг БК Евразия при большей дюрации последней, хотя имеют одинаковые кредитные рейтинги, а также бонды ГМС включены в Ломбардный список. Покупка бумаг выглядит интересно, на фоне ожидаемого роста цены.

В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку бумаг **ЛУКОЙЛа** БО-1 с погашением в августе этого года, купон по которым находится на уровне 13,35% годовых. Также интересен выпуск **Газпром-13**, с погашением в июне 2012 года, купон по которым составляет 13,12% годовых. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций **Газпром нефти-3** с офертой в июле текущего года. По бумагам займа установлен высокий купон на уровне 14,75% годовых. Можно купить бонды **Башнефти-1, 2 и 3** с офертой в декабре текущего года. Текущая ставка купона по всем трем займам составляет 12,5% годовых. Мы также рекомендуем покупку бумаг **ТКС Банка** серии БО-2 в рамках стратегии купить и держать до погашения.

**Ближайшие размещения рублевых облигаций**

Дата размещения	Эмитент	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Рейтинг эмитента M/S&P/F
24.04.2012	Ленэнерго-4	3	8,5	8,73	От 9,2	Ba2/-/-
24.04.2012	УОМЗ-4	1,5	10,5	10,78	-	-/B/-
25.04.2012	Связь-банк-4	5	8,75-9	8,94-9,2	От 9,1	Withdrawn/BB/BB
25.04.2012	ЮТэйр-Финанс БО-6	1,5	10	10,38	От 10,8	-/-/-
25.04.2012	ЮТэйр-Финанс БО-7	1,5	10	10,38	От 10,8	-/-/-
25.04.2012	АК Уралсиб БО-7	2	11	11,46	От 11,2	-/-/BB-
26.04.2012	СУ-155 Капитал-4	1	-	-	-	-/-/-
27.04.2012	КБ КольцоУрала-1	1	11,25-11,75	11,56-12,09	От 12,3-12,4	-/B/-
27.04.2012	МКБ БО-3	4	9,25-9,5	9,46-9,73	От 9,7	B1/B+/B+
27.04.2012	ФСК-12	10	8,2-8,4	8,37-8,58	От 8,45	Baa2/BBB/-
27.04.2012	АТБ-1	1,5	10,65-11,15	10,93-11,46	От 11,7-11,8	B2/-/-
28.04.2012	Домашние деньги-1	1	19	19,91	-	-/-/-
02.05.2012	<a href="#">НМТП БО-2</a>	4	9,5-10	9,73-10,25	От 10,25	Ba3/BB/-

**Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: [research@ufs-federation.com](mailto:research@ufs-federation.com) в свободной форме.**



## Контактная информация

### Департамент торговли и продаж

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

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

### Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

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 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 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.

