



Главные новости за неделю

США

Количество первичных обращений за пособиями по безработице снизилось за неделю до 421 тыс. Аналитики прогнозировали снижение только до 425 тыс. Напомним, что неделю назад этот показатель составлял 436 тыс.

Оптовые продажи в октябре увеличились на 2,2% против роста на 0,4% в сентябре. Аналитики прогнозировали рост показателя только на 0,6%

Европейский союз

Промышленное производство в Великобритании в октябре упало на 0,2% по сравнению с предыдущим месяцем, свидетельствуют данные Национального статистического управления страны. Аналитики ожидали повышения показателя на 0,3%. По сравнению с октябрём 2009 года промпроизводство увеличилось на 3,3%, тогда как эксперты прогнозировали подъем на 3,9%.

Объем заказов промышленных предприятий в Германии в октябре, по предварительным данным, увеличился на 1,6% в месячном исчислении, сообщает министерство экономики и труда Германии. Аналитики ожидали роста на 1,9%. По сравнению с тем же месяцем 2000 года объем заказов промпредприятий вырос в октябре на 17,9% (прогноз — 18,6%).

Снижение объема промышленного производства Великобритании в октябре составило 0,2% в месячном выражении. В годичном выражении показатель увеличился на 3,3%. Эксперты прогнозировали рост промпроизводства на 0,3% в месячном выражении, и на 3,9% — в годовом.

Промышленное производство в Германии увеличилось в октябре на 2,9% против снижения на 0,8% в сентябре. Данные также оказались лучше ожиданий аналитиков, которые прогнозировали увеличение показателя на 1%.

Индекс потребительских цен в Германии в ноябре вырос на 0,1%, что совпало с ожиданиями аналитиков. В октябре потребительская инфляция составляла также 0,1% - нейтрально.

ВВП Греции в 3 квартале сократился на 1,3%. Падение ВВП Греции замедлилось, т.к. во втором квартале текущего года он снизился на 1,8%.

Уровень безработицы в Греции продолжает расти.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За неделю	За месяц
Nasdaq	2637,54	1,78%	5,58%
S&P 500	1240,40	1,28%	5,07%
Dow Jones	11410,32	0,25%	3,67%
FTSE 100	5812,95	0,74%	5,15%
DAX	7006,17	0,74%	4,75%
MICEX	1656,34	-0,97%	6,74%
RTS	1712,93	0,09%	8,11%

Сырье

	Значение	Изменение	
		За неделю	За месяц
Золото, \$ за унцию	1386,00	-2,65%	0,33%
Нефть Brent, \$ за баррель	90,48	-1,06%	6,15%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За неделю	За месяц
Рубль/\$	30,86	-1,29%	1,44%
Рубль/Евро	40,94	-0,96%	1,54%
Евро/\$	1,3226	-0,62%	1,65%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	243,50	-58,78	-71,92
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	496,73	41,75	-67,86
NDF 1 год	4,87%	0,00	0,57
MOSPrime 3 мес.	4,01%	0,00	0,26

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За неделю	За месяц
Россия-30, Price	230,09	-11,12	-11,34
Россия-30, Yield	115,82	-1,42	-4,06
UST-10, Yield	4,81%	0,21	0,57

Спрэд RUS-30 к:

	Значение	Изменение	
		За неделю	За месяц
UST-10	149	-19	-53
Турция-17	90,70	4	-17
Мексика-17	151,61	20	2



В сентябре этот показатель вырос до 12,6%, против уровня в 12,2% в августе.

Рост ВВП Португалии в 3 квартале составил 1,4%, что соответствует росту ВВП за второй квартал текущего года.

Россия

Банк России в ноябре продал на внутреннем валютном рынке 4,759 млрд. долларов против 3,230 млрд. долларов месяцем ранее. Показатель вырос в месячном выражении на 47,34%. Регулятор не продавал американскую валюту с января по август, а только покупал ее. Пик покупок пришелся на март (14,4 млрд.) и апрель (11,3 млрд. долларов).

Минэкономразвития планирует снизить оценку роста ВВП России на 2010 год и повысить оценку инфляции. По мнению Министра, рост ВВП будет чуть ниже, чем 4%, рабочая оценка его темпов роста составляет 3,8%.

Объем международных резервов России на 1 декабря составил 483,063 млрд. долларов. По сравнению с 1 ноября показатель сократился на 14,019 млрд. долларов (-2,82%). С 1 января резервы выросли на 43,613 млрд. долларов (9,92%).

Мировые рынки

По итогам недели большинство мировых рынков акций наблюдалась высокая волатильность, что в итоге рынки либо незначительно выросли либо скорректировались. ММВБ упал на 0,97%, а РТС практически остался на уровне предыдущей недели +0,09%. Dow Jones, S&P 500 и Nasdaq закрылись ростом на 0,25%, 1,28% и 1,78% соответственно.

Нефть сорта Brent по итогам недели закрылась на уровне \$90,48 за баррель.

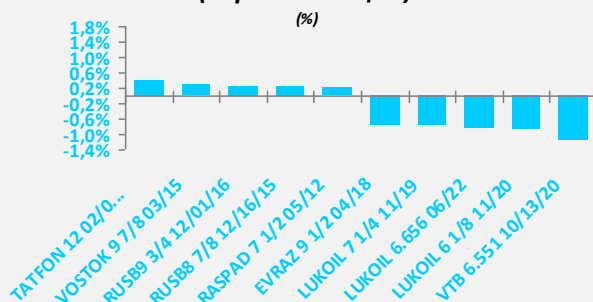
Новости крупнейших эмитентов за неделю

Чистая прибыль **Сбербанка** за 9 месяцев текущего года по МСФО составила 109,61 млрд рублей, что более чем в 10 раз превышает аналогичный показатель прошлого года. В пересчете на одну акцию прибыль Сбербанка составила 5,07 рубля. Годом ранее показатель находился на уровне 0,45 рубля за акцию. В третьем квартале этого года Сбербанк заработал 45,3 млрд рублей, в то время как год назад чистая прибыль за данный период составляла 4,2 млрд.

«**Башнефть**» за девять месяцев 2010 года увеличила чистую прибыль по МСФО в 4,4 раза до 857 млн долларов против 193 млн долларов за аналогичный период 2009 года. Операционная прибыль в январе-сентябре выросла в 4,5 раза и достигла 1,445 млрд долларов. Выручка «Башнефти» за отчетный период поднялась на 133,8% до 9,746 млрд долларов против 4,169 млрд долларов за девять

Бразилия-17 154,72 21 -27

Лидеры роста/снижения за неделю (еврооблигации)





месяцев 2009 года.

ОАО "ОГК-3" за 9 месяцев 2010 года снизила чистую прибыль в 15 раз чем годом ранее - с 4,126 млрд. рублей до 272 млн рублей. Показатель EBITDA снизился в 2,85 раз, составив 1,52 млрд рублей, рентабельность по EBITDA снизилась с 17% до 5%. Выручка компании выросла на 19,7% - до 31,382 млрд рублей.

Чистая прибыль **«Дальсвязи»** по МСФО за январь-сентябрь 2010 года выросла на 11,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 2,155 млрд рублей. Чистая прибыль компании за шесть месяцев 2010 года составляла 1,44 млрд рублей. Выручка за 9 месяцев увеличилась на 5,4% и составила 13,419 млрд рублей против 12,738 млрд в прошлом году.

Чистая прибыль **«Уралсвязьинформа»** по итогам 9 месяцев 2010 года по МСФО выросла в 2,4 раза до 5,745 млрд рублей. Выручка «Уралсвязьинформа» за отчетный период увеличилась на 6% до 32,1 млрд рублей.

Выручка группы **ОГК-1** за девять месяцев составила 40,9 млрд. рублей, что на 20,1% больше, чем годом ранее. Рост выручки связан с увеличением отпуска электроэнергии и значительным ростом цен на электроэнергию на свободном рынке. Операционная прибыль выросла на 73,8% - до 4 млрд. рублей. Однако чистая прибыль сократилась на 7% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, с 2,96 млрд. руб. до 2,75 млрд. рублей.

Выручка холдинга **АФК «Система»** за 3 квартал 2010 г. по US GAAP выросла почти на 37% до \$7,3 млрд. Показатель OIBDA увеличился на 28,3% до \$1,9 млрд. Чистая прибыль составила \$182,7 млн. Всего за 9 месяцев текущего года компания заработала \$1 684 млрд. чистой прибыли, что в 9,2 раза меньше, чем за аналогичный период предыдущего года.

За 3 квартал в соответствии с МСФО отчитался **ММК**. Согласно отчетности, чистая прибыль за 3 квартал сократилась на 19% относительно 2 квартала и составила \$43 млн. Всего за 9 месяцев чистая прибыль ММК достигла \$190 млн. Выручка ММК за 9 месяцев составила \$5,78 млрд., что в 1,7 раза превышает показатель аналогичного периода 2009 года, EBITDA выросла в 1,9 раза и составила \$1,2 млрд. Маржа EBITDA за 9 месяцев 2010 года составила 21%. Общий долг ММК на конец III квартала 2010 года составил \$3,4 млрд., из которых \$978 млн., краткосрочный долг.

Российские еврооблигации

По итогам недели российские еврооблигации торговались довольно слабо. Главной причиной был сильнейший рост доходности Treasuries с 2008 года. Так, за 2 дня доходность UST-10 выросла на 35 б.п.

Главной причиной стало решение Б. Обамы не отменять налоговые льготы для состоятельной части американцев.

Подобный компромисс может привести к двум последствиям, которые одинаково негативно повлияют в дальнейшем на цену казначейских обязательств США. Во-первых, госбюджет США недополучит в течение 2 лет доходы в размере около \$700-800 млрд., что ставит под сомнение возможность и желание нынешнего руководства США сократить огромный дефицит государственного бюджета. Во-вторых, налоговые льготы могут привести к ускорению роста экономики США, давая американцам возможность увеличивать сбережения и потребление.

Отметим, что весь последний месяц доходность UST держалась сравнительно высоко. Это может быть объяснено также перетоком капитала в другие, более доходные активы, в особенности в акции и commodities, которые держались вблизи максимумов.

По итогам недели доходность UST-10 выросла на 40 б.п. до 3,32%. Выпуск Россия-30 снизился на 142 б.п. и закрылся на уровне 115,82% от номинала. Индикативный спрэд Россия-30 к UST-10 сузился до 149 б.п.

Еврооблигации корпоративного сектора закрылись разнонаправлено. Хотя большинство ликвидных выпусков потеряло в цене. Лидерами падения стали бумаги Лукойла. Вероятно, распродажи бумаг Лукойла были вызваны новостью о том, что эмитент планирует выпустить облигации на \$1,5 млрд. сроком на 5 лет, конвертируемые в ADR. Лукойл-20 снизился на 0,9%, Лукойл-14 на 0,7%, Лукойл-22 потерял 0,8%. Снова упали длинные бумаги Газпрома; выпуски Газпром-37 снизился на 0,2%, Газпром-22 – на 0,3%. Хуже рынка смотрелись также выпуски Евраза, Вымпелкома и Россельхозбанка.

Пока еврооблигации России торгуются в «боковике». Сильный рост доходности Treasures в последнее время не дает инвесторам повода для покупок долговых бумаг. Вероятно, что подобная ситуация может сохраниться до конца года, в то время как рынки акций и commodities могут показать уверенный рост. Однако отдельные торговые идеи могут реализоваться еще в декабре.

На фоне некоторого ухудшения ситуации на мировых рынках, появились эмитенты, анонсирующие новые выпуски. Так, ВТБ планирует разместить еврооблигации в юанях, ставка планируемого займа составит 2,95% годовых.

Еврооблигации зарубежных стран

В противовес российскому рынку, украинские еврооблигации пользовались спросом. Суверенные выпуски Украины прибавили в среднем 0,3%. Выпуск Украина-15 вырос на 0,5% и закрылся на уровне

100% от номинала, УТМ – 6,6%. Корпоративный сектор рос вслед за государственными бумагами. Наиболее ликвидный выпуск НафтоГаз Украины-14 вырос на 0,4%, УТМ – 7,2%.

Суверенный евробонд Белоруссии снизился на 0,6% и закрылся на уровне 1002,2% от номинала, УТМ – 8,1%.

Еврооблигации стран Европы на неделе снижались. Исключение составляли бумаги Ирландии. Напомним, что во вторник Ирландия приняла бюджет на 2011 г. и теперь нет никаких преград для перечисления первых траншей финансовой помощи со стороны ЕС. Не повлияла на котировки даже действие рейтингового агентства Fitch, которое понизило суверенный рейтинг Ирландии сразу на 3 ступени с “A+” до “BBB+” со стабильным прогнозом. Понижение рейтингов отражает возросшую долговую нагрузку в связи с получением кредитов от ЕС. Также во внимание были приняты слабые перспективы восстановления экономики Ирландии и ограниченный доступ к финансовым рынкам.

Похоже, подобные события уже были учтены рынком в цене еврооблигаций, поскольку они продолжали упорно дорожать.

Отметим, что текущая доходность бумаг Ирландии явно не соответствует инвестиционному рейтингу и снизившимся рискам станового дефолта.

По итогам недели Ирландия-20 выросла на 0,64%; цена закрытия составила 79,6% от номинала, УТМ – 8%.

Облигации других «проблемных» стран Европы продолжили снижение. Выпуск Португалия-20 снизился на 2,2% и закрылась на уровне 92%, УТМ – 6,3%. Испания-20 потеряла 1,88%, УТМ – 5,43%.

Отметим, что на прошедшей неделе рейтинговое агентство Moody’s также понизило рейтинг Венгрии на 2 ступени с Baa1 до Baa3. Это также негативно повлияло на динамику цен европейских облигаций.

Долговые рынки стран Юго-Восточной Азии и Латинской Америки преимущественно показали снижение. Корея-19 снизилась на 2,84%, УТМ – 4,37%. Индонезия-20 потеряла 1,08%, УТМ – 4,37%.

Бразилия-20 снизилась на 3,92%, УТМ – 4,0%. Мексика-20 на 1,11%, УТМ – 4,16%.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». Доходность бумаг продолжает снижаться. И сейчас составляет 9,5%, против доходности в 9,75% при размещении. Полагаем, что в выпуске по-прежнему существует «апсайд» порядка 30-40 б.п. по доходности.

Обращаем внимание и на суверенные выпуски России: **Россия-30** и **Россия-28**. Выпуск Россия-30

сейчас торгуется со спрэдом к российской кривой в районе 25 б.п. А выпуск Россия-28 просел сильнее, чем все остальные суверенные выпуски, т.е. кривая России приобрела более крутой наклон. Полагаем, что на фоне роста долговых рынков, Россия-28 имеет «апсайд» в районе 10-15 б.п.

Во втором эшелоне интересны бумаги **Альянс Ойл-15**. Мы ожидаем, что спрэд бумаги к кривой Газпрома сократится еще на 30-50 б.п.

Также инвестиционно интересен выпуск **Евраз-18**. Сейчас спрэд между Евраз-18 и Северсталь17 составляет 65 б.п. Финансовое состояние обоих продолжает улучшаться. В перспективе состояние Евраза и Северстали может стать схожим. До кризиса выпуски Евраза и Северстали торговались на одном уровне. Полагаем, что на горизонте полгода существующий спрэд исчезнет.

Вчера, выпуски Вымпелкома заметно прибавили на фоне позитивной отчетности за 3 кв. 2010 г. Однако в бумаге **Вымпелком-18** остается небольшой «апсайд» в районе 10-15 б.п.

Среди банковских облигаций мы рекомендуем обратить внимание на выпуск **ВТБ-15** (Z-спрэд остается самым широким среди долларовых выпусков ВТБ) **Газпромбанк-14** (неоправданно высокий спрэд относительно собственной кривой) и **Промсвязьбанк-15** (большой спрэд к собственной кривой и к кривой Номос-банка).

В настоящий момент спрэд между выпуском **Украина-20** и суверенной кривой составляет 15 б.п. Полагаем, что спрэд полностью сойдет на нет до конца года.

Рублевые облигации

Минувшая неделя в корпоративном секторе российского долгового рынка прошла при крайней низкой торговой активности и минимальном изменении цен облигаций наиболее ликвидных выпусков. С одной стороны, низкой активности способствовало преобладание негатива на внешних площадках, а с другой - высокие цены на нефть и приближение окончания года удерживали рынок от снижения. По итогам периода ценовой индекс IFX-Cbonds-P снизился на 0,13%, составив 110,28 пункта, а индекс полной доходности IFX-Cbonds подрос на 0,08% - до 290,96 пункта.

На прошедшей неделе 3 эмитента полностью разместили выпуски облигаций общим объемом 16 млрд рублей.

Отметим отдельно, что Белоруссия может снова открыть книгу заявок на облигации 1-й серии на 7 млрд. рублей на следующей неделе, сообщил директор департамента казначейских операций и финансовых рынков Сбербанка Андрей Голиков. Он также отметил, что ставка купона в 8,7% годовых на момент закрытия книги в конце ноября эмитента не



устроила.

7 декабря

На первичном рынке во вторник размещались бумаги **Росдорбанка** объемом 1,05 млрд. рублей. Ориентир ставки 1-го купона 3-летних облигаций находится в диапазоне 10,25-10,75% годовых. Ставка первого купона была определена на уровне 10,5%. На наш взгляд данная ставка является явно заниженной, исходя из невысокого кредитного рейтинга эмитента. Мы считаем, что на вторичном рынке бумагу ожидает падение на 200-300 б.п.

8 декабря

В среду размещались биржевые облигации **Глобэксбанка** общим объемом 5 млрд. рублей с полуторогодовой офертой. По результатам закрытия книги ставка первого купона сложилась на уровне 8,1%, при первоначальном ориентире организаторов на уровне 7,5-8,2%. Мы видим данное размещение интересным с точки зрения неплохих результатов деятельности и высокой надежности банка, за счет вхождения в капитал банка ВЭБа. По нашей оценке бумаги должны размещаться со ставкой купона на уровне 8,0-8,2%. Рекомендуем к покупке данные бумаги на вторичном рынке.

Кроме того, 8 декабря так же размещались облигации биржевые облигации **Газпромбанка** общим объемом в 10 млрд. рублей. Ставка купона при закрытии книги сложилась на уровне 7,75%. Согласно нашему видению данного размещения мы считаем справедливой ставку купона на уровне 7,7-7,9%. В дальнейшем на вторичном рынке видим небольшой рост бумаги и неплохую ликвидность, благодаря высокой вероятности попадания бумаги в ломбард.

Торговые идеи на внутреннем рынке

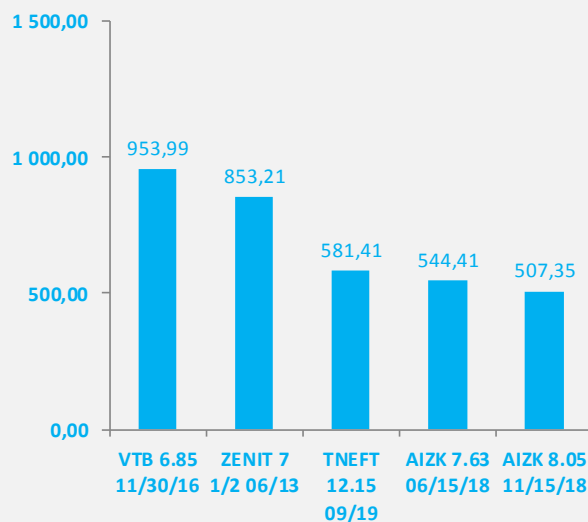
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2.**

С учетом текущей ситуации на рынке, мы видим апсайд по бумагам **Русьфинанс банка (8,9 выпуск), Самарской области (5 выпуск), Сибметинвеста (1 и 2 выпуск), а так же 14-й выпуск Алросы.**

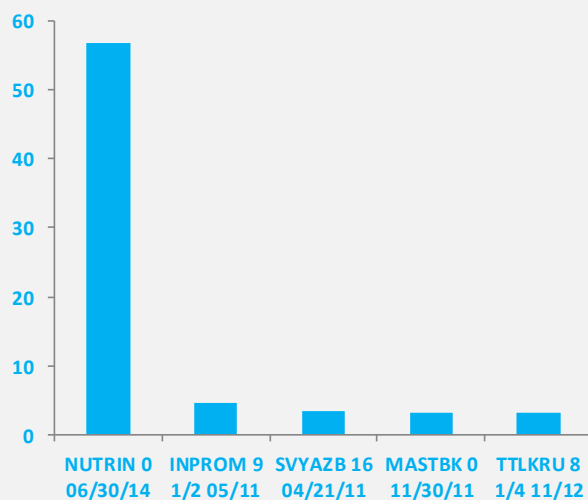
События на предстоящей неделе

Если говорить о предстоящей неделе, основными движущими факторами станут ситуация в Европе, где сохраняется напряженность, связанная с долговым кризисом, что давит на рынки, и макроэкономическая статистика из США, где в течение недели будет опубликован большой блок данных, среди которых стоит выделить розничные

Наиболее ликвидные облигации



Лидеры роста (%)



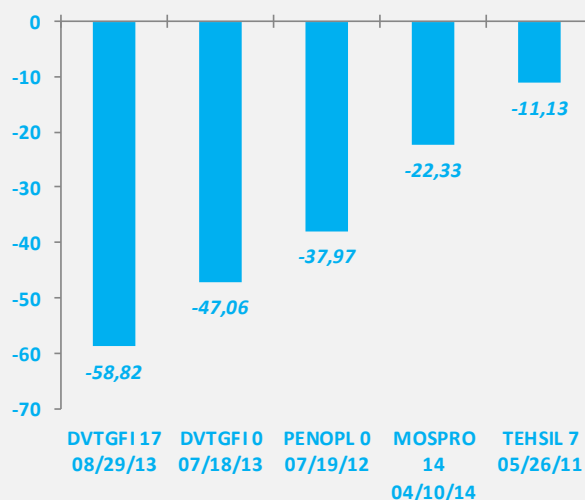


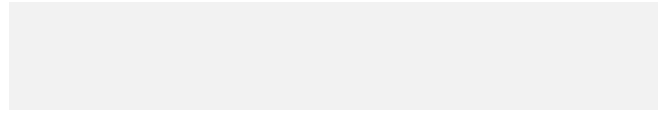
продажи, индекс потребительских цен, а также статистику по промышленному производству и рынку жилья. Также внимание игроков будет обращено на заседание ФРС, на котором не ожидается изменение ставки, однако игроки будут ждать в комментариях регулятора сигналов относительно продолжения стимулирующих мер и дальнейшей кредитно-денежной политики.

По нашему мнению, рублевые облигации могут незначительно подрасти в течение текущей недели, однако значительных движений ждать не стоит. Скорее всего, инвесторы продолжают формировать позиции перед наступающими праздниками, что может привести к незначительному росту цен большинства ликвидных выпусков, но начало налогового периода будет сдерживать рост облигаций.

В период с 13 по 17 декабря на первичном рынке шесть эмитентов предложат инвесторам свои выпуски облигаций общим объемом 16 млрд рублей.

Лидеры снижения
(%)







Планируемые размещения рублевых облигаций на неделе

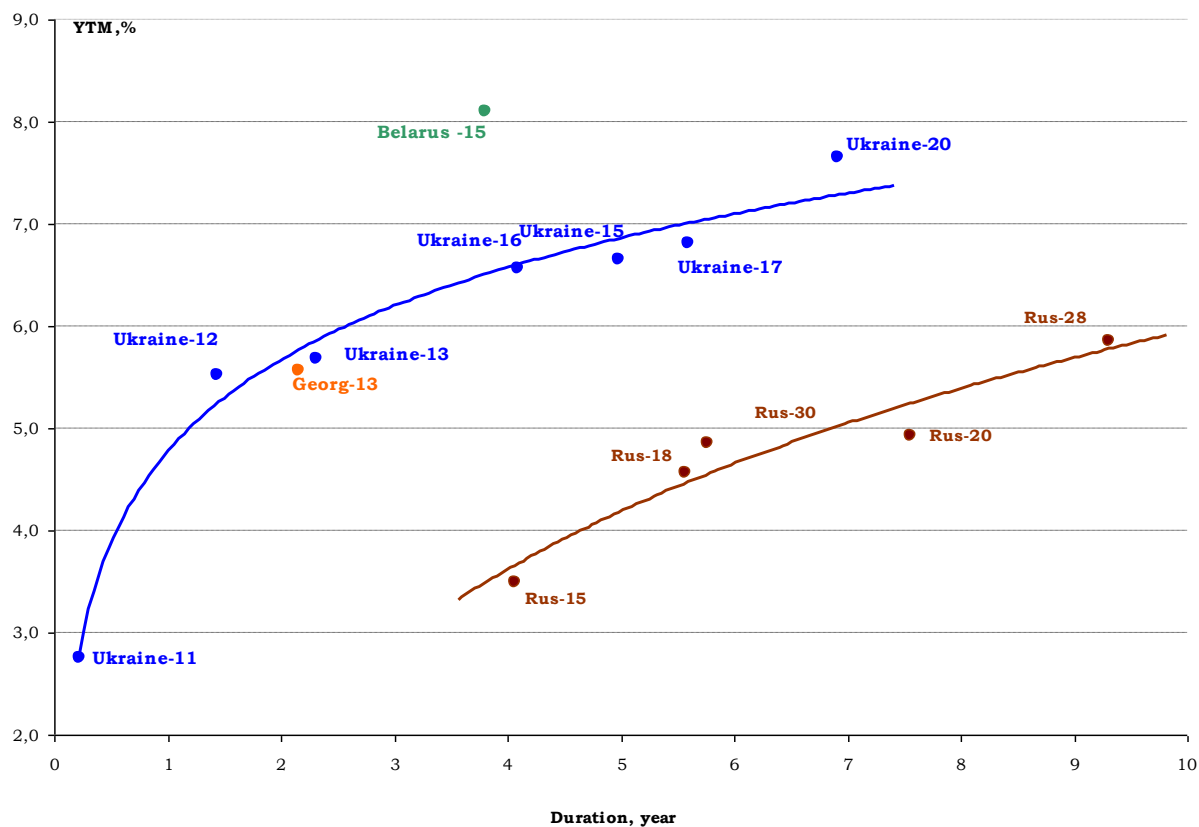
ДАТА	Эмитент	Объем (млрд. рублей)	Ориентир по купону (%)
14.12.2010	КИТ Финанс Капитал , 02	4	TBD
15.12.2010	Водоканал-Финанс, 01	2	8,4-8,9
15.12.2010	Группа Разгуляй, БО-9	2	
16.12.2010	Банк Санкт-Петербург, БО-4	3	8-8.75
16.12.2010	НПК Уралвагонзавод, 01	3	9.5-10
20.12.2010	КАМАЗ, БО-01	2	9.5-10

Планируемые размещения еврооблигаций

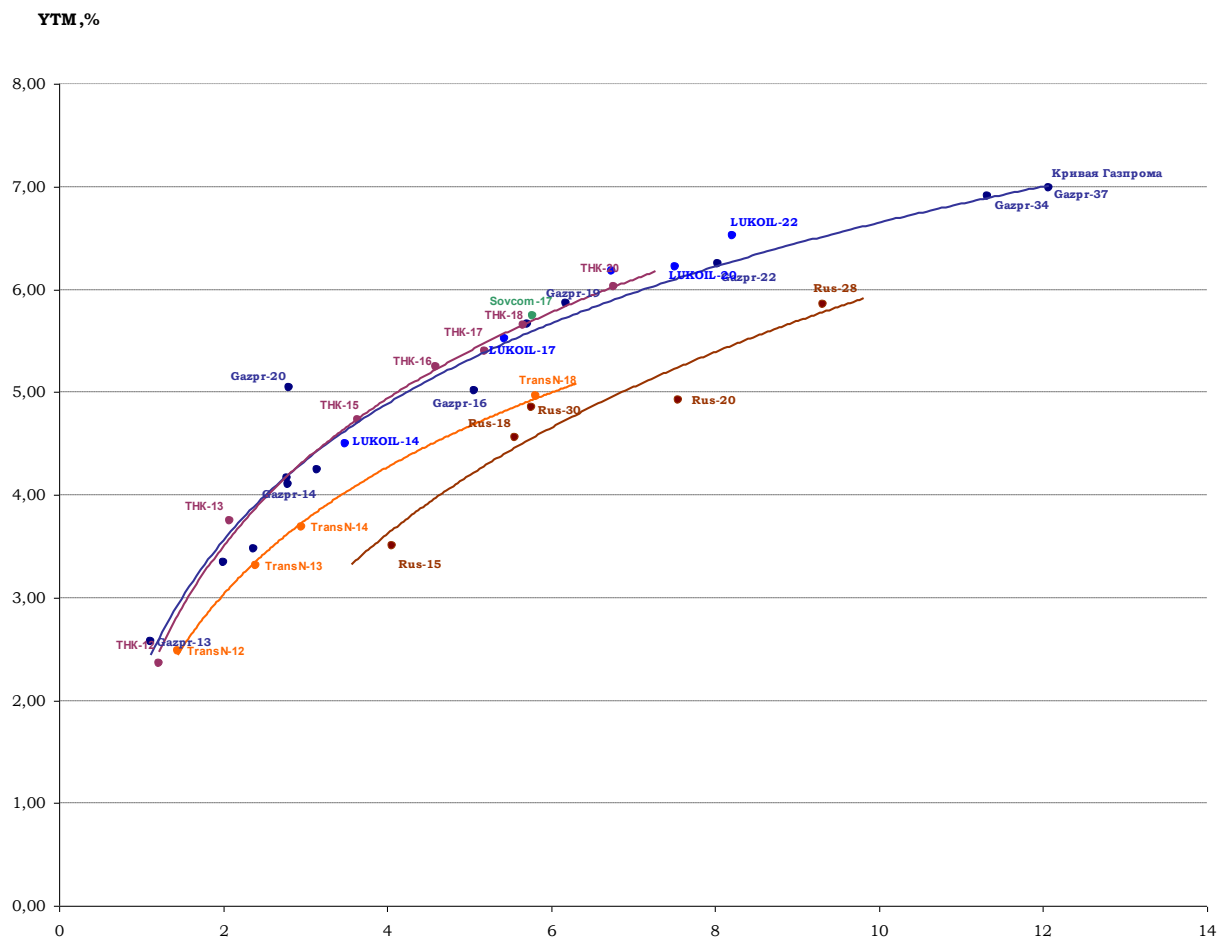
Эмитент	Объем	Предполагаемая доходность (%)
ВТБ	1 млрд. юаней	2,95-3,05

Кривые доходностей

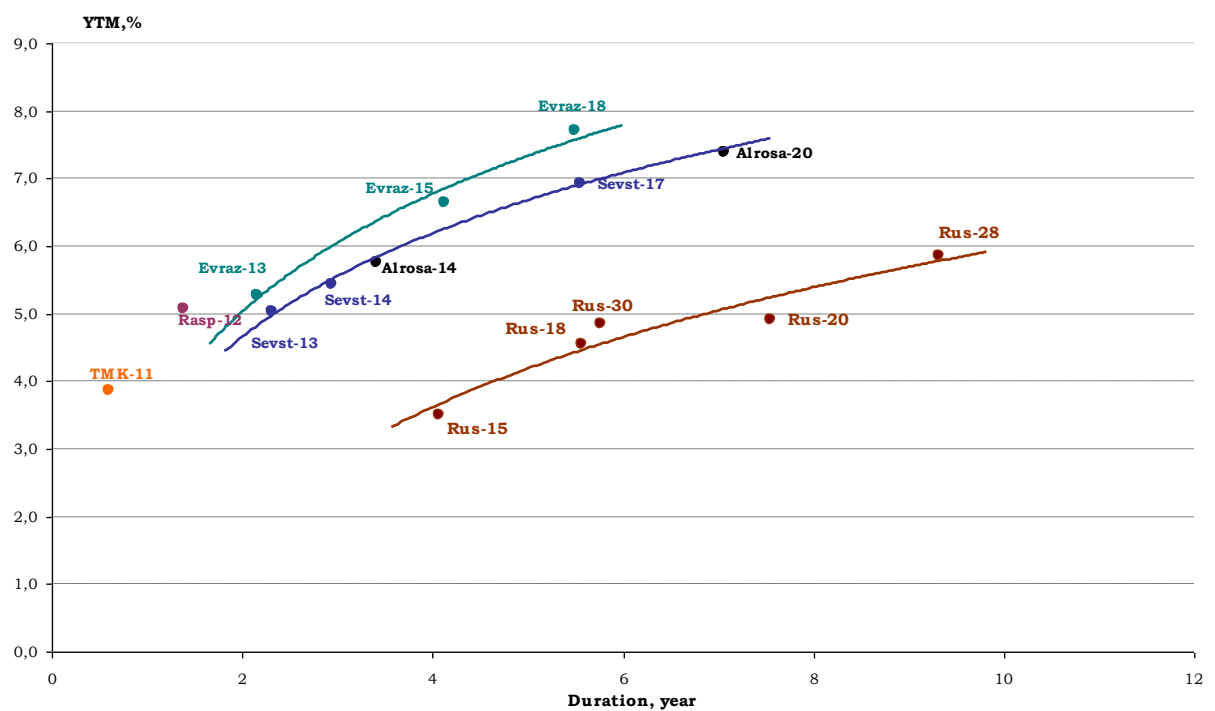
Суверенные еврооблигации



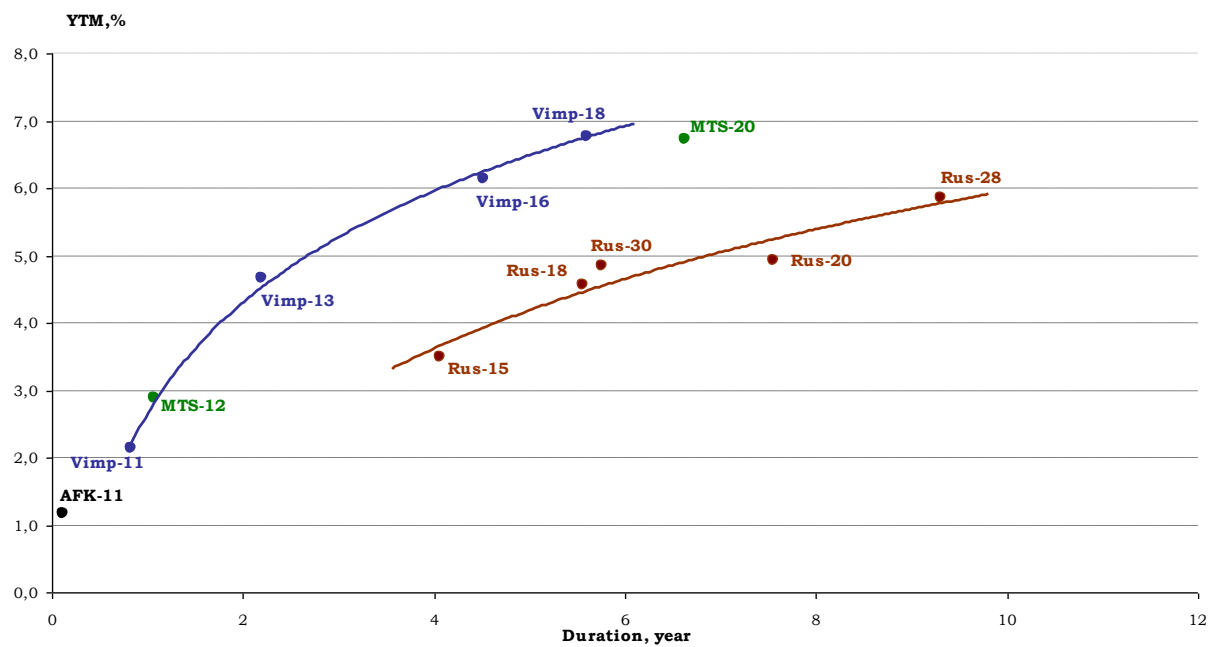
Нефтегазовый сектор (еврооблигации)



Металлургический сектор (еврооблигации)



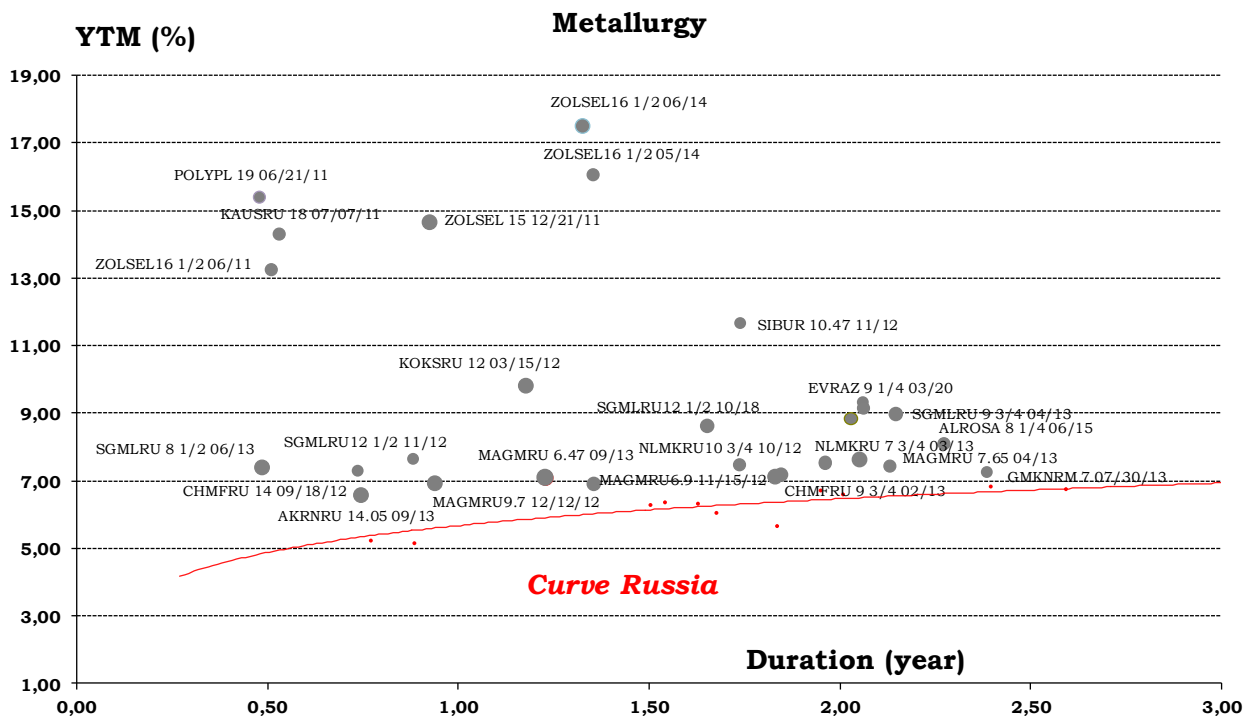
Телекоммуникационный сектор (еврооблигации)



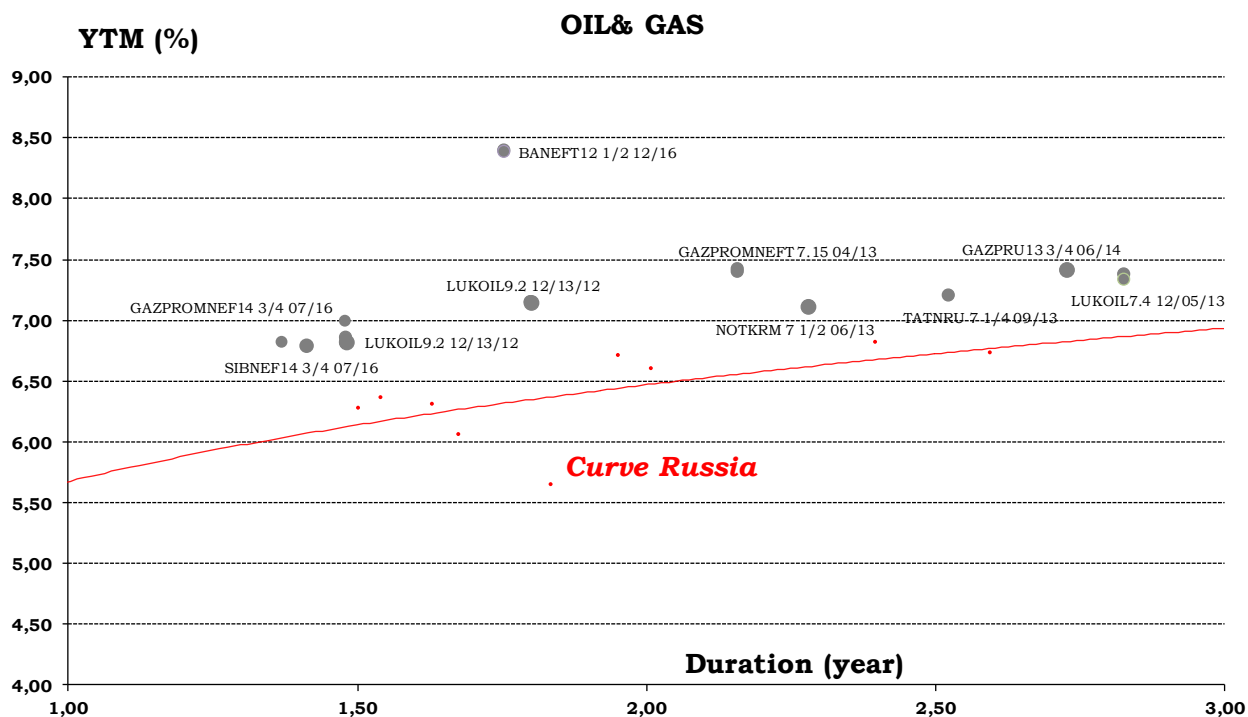


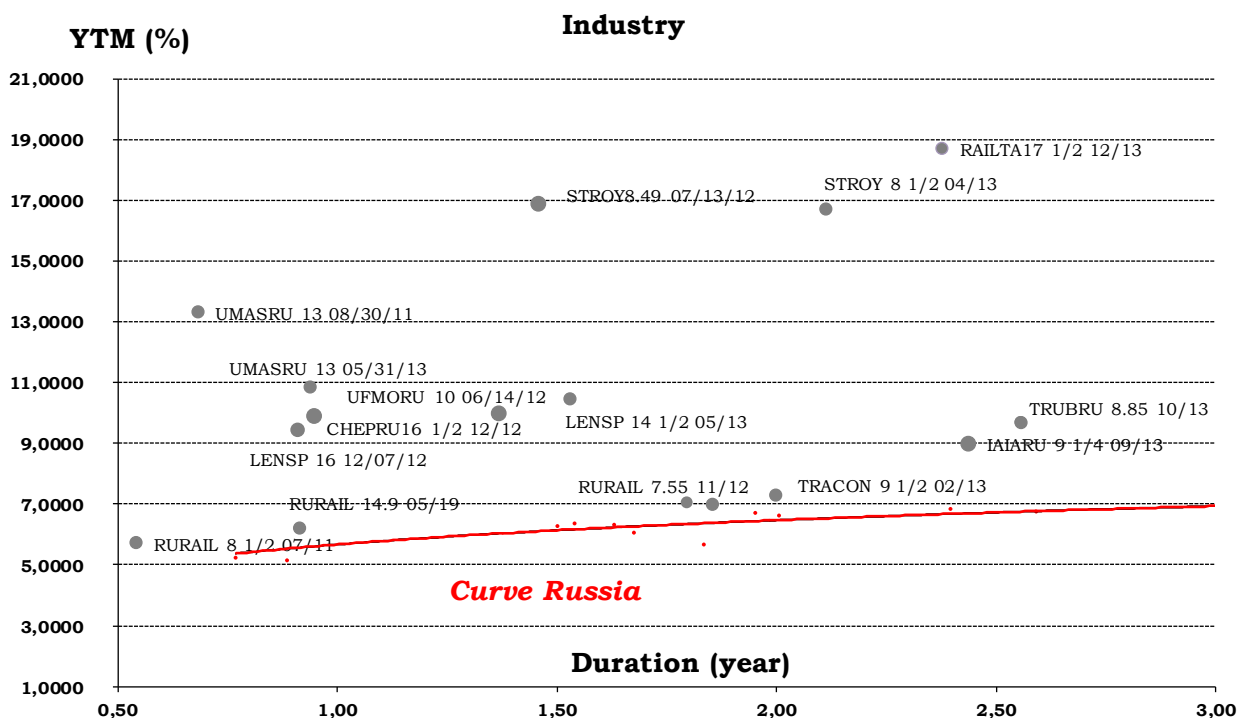
Российские рублевые корпоративные облигации

Металлургия

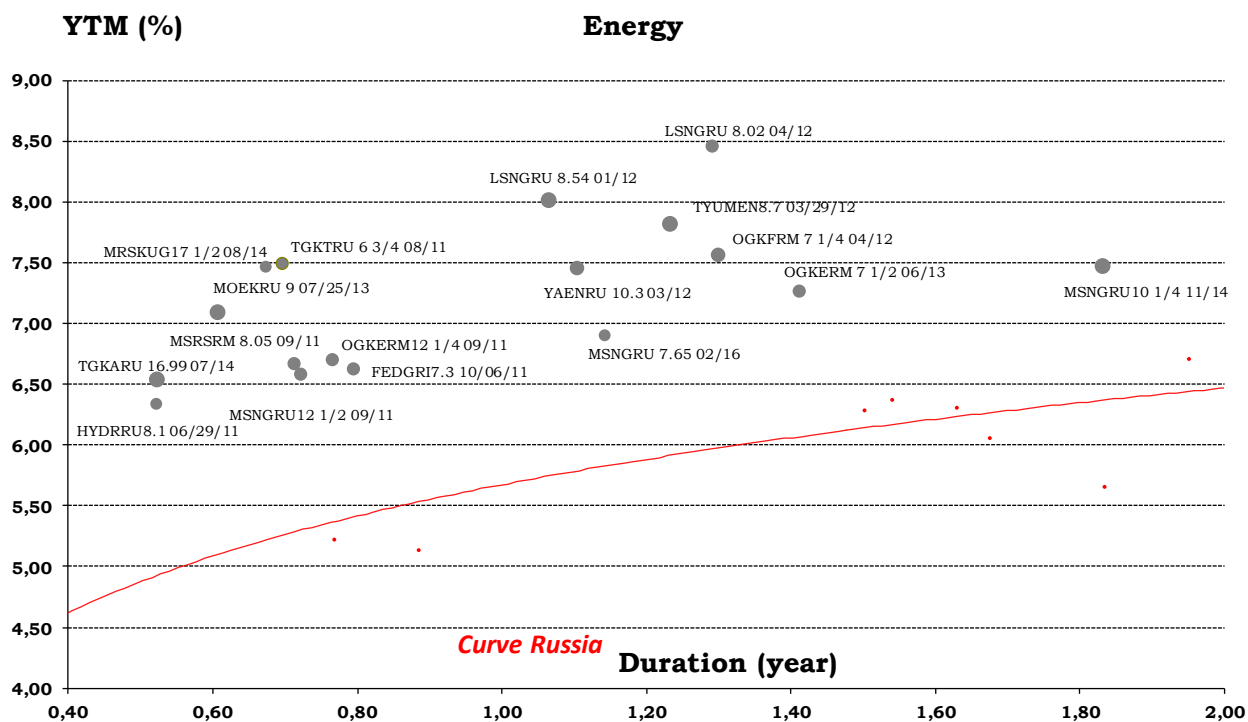


Нефть/Газ

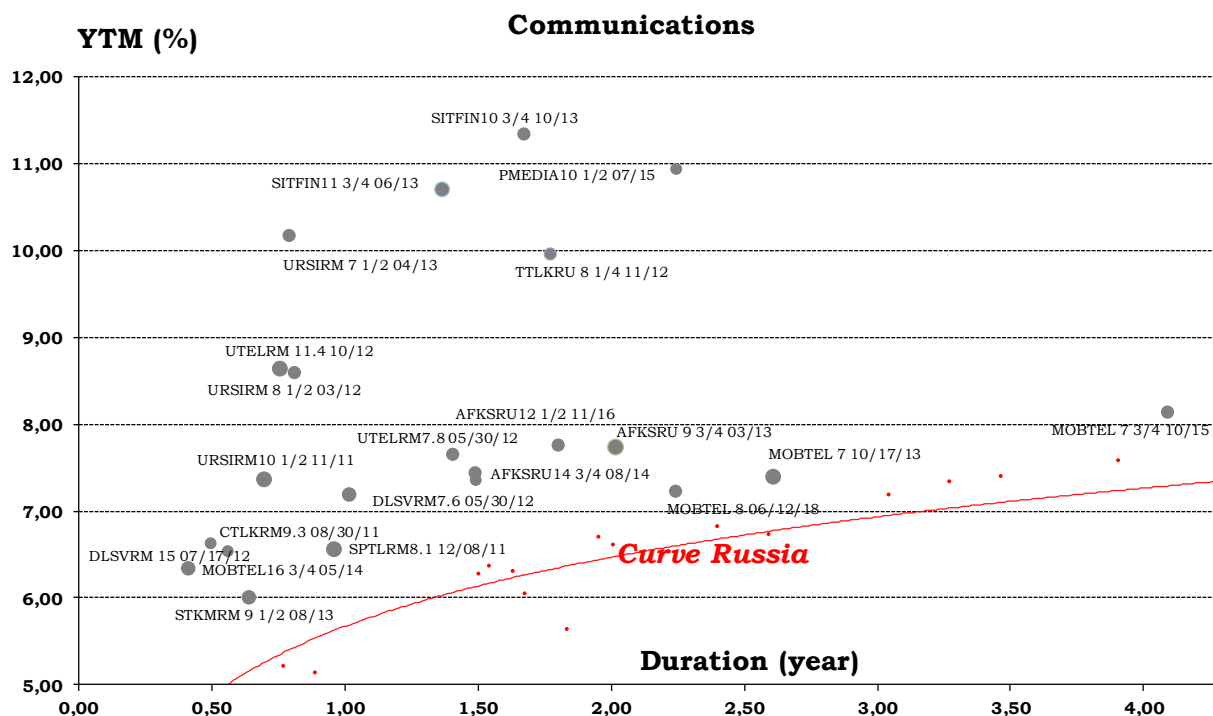




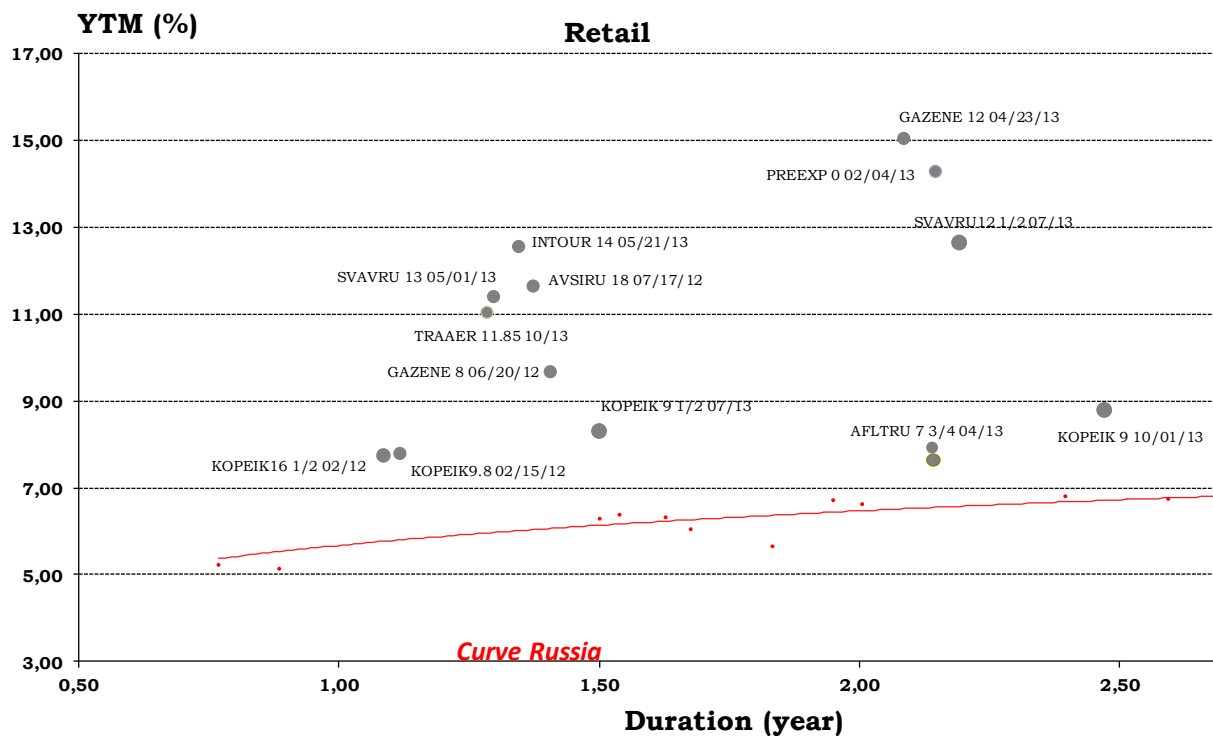
Электрoэнергетика



Телекомы



Ретейл



Важные события до конца недели по странам G7

Дата и время выхода	Страна	Показатель	Данные за	Прогноз	Предыдущее значение	Влияние фактора
13 декабря, понедельник						
3:01	Англия	Инд. цен на жилье от Rightmove	Декабрь	-3%	-3.2%	-
12:30	Англия	Инд. цен произв. на входе PPI	Ноябрь	0.9%	2.1%	+
14 декабря, вторник						
9:30	Франция	Индекс потребительских цен	Ноябрь	0.1%	0.1%	+
12:30	Англия	Индекс цен на жилье от DCLG	Октябрь	6.1%	6.1%	+
12:30	Англия	Индекс розничных цен	Ноябрь	0.2%	0.2%	+
13:00	Европейский союз	Пром. производство Еврозоны	Октябрь	7.6%	5.2%	-
16:30	США	Изм. объема розничных продаж	Ноябрь	0.6%	1.2%	-
16:30	США	Индекс цен производителей	Ноябрь	0.6%	0.4%	-
18:00	США	Товарные запасы	Октябрь	1%	0.9%	+
22:15	США	Решение FOMC по учетной ставке	Декабрь	0.25%	0.25%	+
15 декабря, среда						
12:30	Англия	Уровень заявок на пособие по безработице	Ноябрь	4.5%	4.5%	+
16:30	США	Индекс потребительских цен	Ноябрь	0.2%	0.2%	+
16:30	США	Промышленное производство	Ноябрь	0.3%	0%	+
16 декабря, четверг						
11:30	Германия	PMI: Производственный индекс	Декабрь	58.2	58.1	+
12:00	Европейский союз	PMI: Производственный индекс	Декабрь	55.2	55.3	-
13:00	Европейский союз	ИПЦ Еврозоны	Ноябрь	0.1%	0.4%	+
16:30	США	Строительство новых домов	Ноябрь	550000	519000	+
16:30	США	Разрешения на строительство	Ноябрь	560000	550000	+
16:30	США	Первичные заявки на пособие по безработице	Декабрь	425000	421000	-
17 декабря, пятница						
10:45	Франция	Индикатор делового климата	Декабрь	102	100	+
12:00	Италия	Пром. заказы (sa) (м/м)	Октябрь	0.8%	-1.2%	+



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 737 93 03
Кулаева Тамара Борисовна	Тел. +7 (495) 737 93 71
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 737 93 44
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 737 93 81
Горев Сергей Александрович	Тел. +7 (495) 956-26-78
Куц Алексей Михайлович	Тел. +7 (495) 737 93 70

Аналитический департамент

Письменный Станислав Владимирович	Тел. +7 (495) 956 15 47
Василиади Павел Анатольевич	Тел. +7 (495) 737 93 71
Назаров Дмитрий Сергеевич	Тел. +7 (495) 956 15 47

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. 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.