

2011-06-24
Главные новости

Полученные средства в размере \$800 млн из антикризисного фонда ЕврАзЭС Белоруссия направит на достижение сбалансированности валютного рынка. Мы рассчитываем, что финансовая помощь республике поможет снизить напряженность на валютном рынке и стабилизирует курс национальной валюты.

В настоящий момент представители компании «Газпром» ведут переговоры с представителями Госимущества Белоруссии. На переговорах обсуждается возможность покупки «Газпромом» 50% акций «Белтрансгаза». Цена вопроса составляет 2,5 млрд долларов. Напомним, что в мае правительство Белоруссии объявило стоимость пакета. «Газпром» выразил заинтересованность в его приобретении.

Россия

Объем денежной базы в узком определении на 20 июня 2011 года увеличился на 45 млрд и составил 6081,8 млрд рублей против 6036,8 млрд. рублей на 14 июня 2011 года.

Объем международных резервов России с 10 по 17 июня 2011 года уменьшился на \$7,7 млрд долларов до \$520,3 млрд.

США

В США число заявок на пособие по безработице выросло за неделю на 9 тысяч до 429 тысяч. Эксперты ожидали роста показателя максимум на 1 тысячу, а некоторые прогнозировали снижение. Негативная статистика свидетельствует о том, что компании стали с меньшей уверенностью смотреть в будущее, чем они это делали год назад.

Европа

Индекс доверия германских предпринимателей к экономике страны неожиданно увеличился в июне до 114,5 пункта со 114,2 пункта месяцем ранее. Аналитики прогнозировали снижение этого показателя до 113,4 пункта.

Сводный индекс деловой активности PMI в сфере услуг и производственной сфере экономики стран еврозоны в июне опустился до 20-месячного минимума в 53,6 пункта против 55,8 пункта в мае. Согласно прогнозу аналитиков индекс PMI должен был сократиться до 55,1 пункта.

Рынки

Вчера укрепление доллара и нервная реакция на комментарии ФРС подкрепились слабой статистикой с рынка труда и распродажами на открытии

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2686,75	0,66%	-5,24%
S&p 500	1283,50	-0,28%	-4,59%
Dow Jones	12050,00	-0,49%	-4,14%
FTSE 100	5674,38	-1,71%	-5,27%
DAX	7149,44	-1,77%	-1,98%
CAC 40	3787,79	-2,16%	-5,47%
NIKKEI 225	9678,71	0,85%	-0,15%
MICEX	1607,91	-1,96%	-2,57%
RTS	1829,97	-2,58%	-2,40%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1521,40	-1,78%	-0,95%
Нефть Brent, \$ за баррель	107,26	-6,09%	-7,08%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,06	0,58%	0,04%
Рубль/Евро	40,08	-0,25%	-0,05%
Евро/\$	1,4256	-0,70%	-1,06%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	582,33	74,81	290,74
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	716,91	-68,27	13,08
NDF 1 год	4,57%	-0,001	-0,04
MOSPrime 3 мес.	4,24%	0,000	0,05

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	299,26	10,38	18,61
Россия-30, Price	117,24	-0,53	0,27
Россия-30, Yield	4,51%	0,08	-0,07
UST-10, Yield	2,91%	-0,07	-0,20

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	160	15	20
Турция-17	17,88	-4	5
Мексика-17	156,89	11	27
Бразилия-17	175,39	13	25



американских площадок.

Индекс доллара DXY по итогам пятницы вырос на 0,55%. С утра рост продолжился, индекс торгуется в районе 75,296 пункта (+0,13%). Валютная пара EUR/USD обвалилась до 1,4188 (-1,57%), с утра торгуется в районе 1,4254 (+0,47%).

На рынке нефти негатива добавило решение МЭА о выделении нефти из резервов для обеспечения стабильного предложения. По итогам дня контракт на Light Sweet обвалился на 4,60%; Brent рухнул на 6,09%! С утра котировки отскакивают. Контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$92,05 (+1,13%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$108,43 (+1,09%). Спред между Brent и Light Sweet снизился до \$16,38.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику на фоне роста доллара. Стоимость тройской унции золота составляет \$1521,9. Серебро снизилось до \$35,065. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 43,40.

Европейские индексы вчера обвалились. FUTSEE 100 потерял 1,71%, DAX опустился на 1,77%, французский CAC 40 рухнул на 2,16%.

Американские площадки провели волатильную сессию. Открытие было очень слабым, но во второй половине дня инвесторы обратили внимание на сильные данные с рынка недвижимости, и индексы отыграли большую часть падения. В итоге S&P500 потерял 0,28%, Dow Jones снизился на 0,49%. Лучшее рынка смотрелись технологические компании (+0,95%), в аутсайдерах нефтянка (-1,18%) и финансовый сектор (-0,91%).

Азиатские площадки растут на фоне отскока американских индексов. Японский NIKKEI 225 прибавляет 0,85%, в Гонконге Hang Seng растет на 1,68%, индийский SENSEX повышается на 1,54%.

Фьючерсы на американские индексы с утра также торгуются в плюсе. Контракт на S&P500 прибавляет 0,53%, фьючерс на Dow Jones также повышается на 0,48%.

Индекс ММВБ вчера обвалился на 1,96%, Индекс РТС на основной сессии потерял 2,58% под влиянием слабых данных с американского рынка труда, негативного открытия американских площадок и резкого обвала нефти.

Сегодня на фоне отскока американских площадок, роста в Азии и отрастающей нефти, российский рынок также попытается отскочить. Во второй половине дня определяющей вновь станет статистика из США.

Сегодня мы ожидаем данные по заказам на товары длительного пользования в США (16:30) и Квартальный ВВП в США (16:30). Если ВВП вновь окажется хуже прогнозов, вчерашние распродажи получат



продолжение.

Новости эмитентов

Магнитогорский металлургический комбинат

в 1 квартале 2011 года получил \$134 млн чистой прибыли по МСФО, что более чем в три раза превосходит показатель того же периода прошлого года. Выручка ММК увеличилась на 14% до \$2,216 млрд, а операционная прибыль составила \$155 млн, что почти в 1,5 раза превышает показатель прошлого года. EBITDA за отчетный период составила \$403 млн, маржа EBITDA — 18,2%. Доля продукции с высокой добавленной стоимостью по группе ММК достигла 39%.

Российские еврооблигации

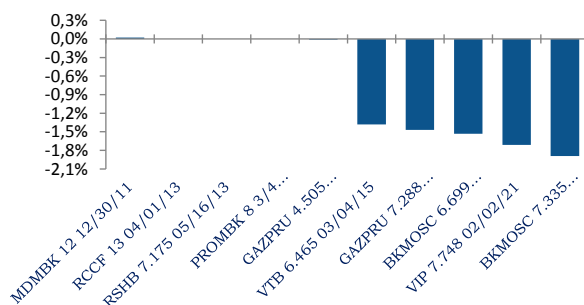
Вчера на рынке российских еврооблигаций сложились идеальные условия для одного из самых сильных падений за последние несколько месяцев. Негативная статистика по рынку труда США стала дополнительным подтверждением для инвесторов, что восстановление экономики в США идет крайне медленно. Слова Ж.-К. Трише о том, что кризис в зоне евро может серьезно ударить по европейским банкам и угрожать финансовой стабильности в Европе, напомнило о риске катастрофических последствий для рынков в случае дефолта одной из стран PIIGS. Масло в огонь подлило сообщение международного энергетического агентства, которое намеревается в ближайшее время выделить из собственных стратегических запасов 60 млн. баррелей. Это обрушило нефтяные котировки, что, несомненно, сказалось и на российском рынке.

Суверенные выпуски России в среднем снизились на 0,4%, выпуск Россия-30 потерял 0,45%, YTM — 4,46%. Вместе с падением рынков мы наблюдали и рост цен на treasures. Индикативный спрэд Россия-30-UST-10 расширился до 160 б.п.

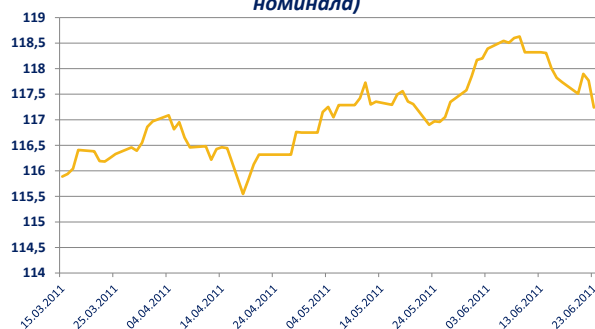
Корпоративный сектор в среднем потерял 0,35%. Наибольшие распродажи наблюдались в евробондах Банка Москвы, Вымпелкома и ВТБ. Бумаги Банка Москвы испытывают давление со стороны продавцов последние 2-3 дня, из-за новостей о значительных суммах «плохих активов», которые были выявлены после присоединения банка к ВТБ. По этой же причине активные продажи продолжались и в бумагах самого ВТБ. Банк Москвы потерял 1,9%, Банк Москвы-13 потерял 1,9%, Банк Москвы-15 — 1,5%. ВТБ-20 и ВТБ-35 снизились на 0,9% и 0,8% соответственно. Вымпелком-21 потерял 0,7%, Вымпелком-16 — 0,6%.

По «фигуре» потеряли новые выпуски — Вымпелком-17 и Вымпелком-22. Спрэд между Вымпелком-21 и МТС-20 расширился до максимума с января этого года — 80 б.п. Мы оцениваем риски понижения рейтинга

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Вымпелкома в ближайшее время как низкие, так как полученные от размещения нового займа средства объемом \$2,2 млрд. пошли на погашение бридж-кредита, полученного от синдиката банков для финансирования сделки по приобретению Wind Telecom. Агентство S&P 22 июня, накануне размещения, присвоило рейтинг Вымпелкому на уровне ВВ- с негативным прогнозом. При этом, негативный прогноз во многом был обусловлен неопределенностью с рефинансированием бридж-кредита в ближайшие 6 месяцев на более долгосрочные инструменты. Это рефинансирование произошло, таким образом, в ближайшее время долговая нагрузка компании останется устойчивой. Мы полагаем, что спрэд в 80 б.п. к МТС не оправдан, и после успокоения ситуации на рынке, рекомендуем покупать Вымпелком-21 и Вымпелком-22.

По 0,6% потеряли выпуски Лукойл-22, ТМК-18 и Северсталь-17. В районе 0,5% падение наблюдалось в выпусках Сбербанк-21, Евраз-18 и ВЭБ-25. Около 0,3% потеряли евробонды ВЭБ-20, Лукойл-17 и Лукойл-19. В очередной раз устойчивее всего к падениям оказались «короткие» банковские выпуски: Номос-банк-12 и Номос-банк-15 снизились на 0,12%, как и Промсвязьбанк-16. Около 0,1% потеряли Альфа-банк-17 и Алфа-банк-12, РСХБ-14 и Ренессанс Капитал-16.

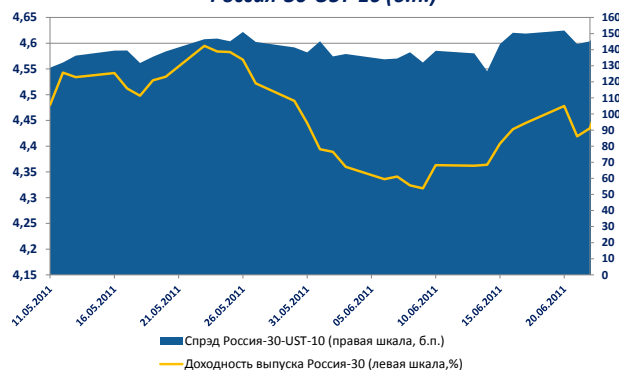
На утро пятницы на рынках складывается умеренно позитивный внешний фон. Фьючерсы на американские индексы в небольшом плюсе, нефть сорта Brent немного снижается, а WTI - растет. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,2%. Сегодня участники рынков будут ожидать финальную оценку ВВП США за 1 кв. этого года. Если данные окажутся лучше ожиданий, рынки, вероятно, могут начать отыгрывать часть потерь, понесенных на этой неделе. В случае ухудшения данных, рынки может ждать продолжение затяжной коррекции. Поэтому сегодня мы вновь не рекомендуем открывать «длинные» позиции в российских еврооблигациях.

Еврооблигации зарубежных стран

Значительным падением завершился день и рынок еврооблигаций украинских эмитентов. Суверенные выпуски Украины в среднем снизились на 0,6%, выпуск Украина-21 потерял 1,1%, УТМ – 7,43%. В корпоративном секторе потери оказались значительно меньше. Из наиболее ликвидных выпусков, только НафтоГаз Украины-14 снизился на 0,8%. Метинвест-15 потерял всего 0,108%, Метинвест-18 – 0,25%. Выпуски сельхоз производителей практически не изменились в цене.

Суверенные евробонды Белоруссии падали вместе с остальными Emerging Markets. Выпуск Беларусь-15

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



упал на 1,2%, YTM – 11,87%, а выпуск Беларусь-18 потерял 1,7%, YTM – 11,63%.

Долговой рынок Европы находился под действием как общего негатива, воцарившегося на мировых рынках, так и внутреннего кризиса. Отчетливо наблюдались покупки облигаций стран с устойчивой экономикой – Германии, Франции и Великобритании. Облигации стран PIIGS снижались, однако, под конец дня падение сократилось на новостях о том, что правительство Греции согласовало с ЕС и МВФ программу бюджетной экономии, рассчитанную на 5 лет. По итогам дня, Греция-20 потерял 0,5%, YTM – 16,14%, Португалия-21 снизился на 1,9%, YTM – 1,88%, Испания-20 снизился на 0,74%, YTM – 5,59%. Заметим, что доходности по 10-леткам Португалии обновили исторические максимумы. Это означает, что напряженность в зоне евро останется и в случае утверждения 28 июня в Парламенте Греции бюджетных реформ.

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	157,38	7,79%	11,38
Украина	475,15	4,37%	19,90
Бразилия	118,21	3,69%	4,21
Мексика	114,81	4,11%	4,53
Турция	188,00	7,19%	12,62
Италия	197,02	8,77%	15,89
Ирландия	799,36	4,87%	37,15
Испания	293,99	3,22%	9,16
Португалия	826,93	5,49%	43,03
Греция	1976,49	2,59%	49,82
Китай	87,22	1,90%	1,63

Торговые идеи на рынке евробондов

Не рекомендуем сегодня открывать «длинные» позиции в еврооблигациях стран СНГ до публикации данных по ВВП США. В случае позитивной оценки, на рынки может вернуться позитив. В этом случае следующие идеи могут быть реализованы.

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 560 б.п, а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 475 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 310 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 225 б.п.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана является новый выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,6% годовых, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 90 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный спрэд исчезнет.

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 10,54%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 320 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.

Так же среди банковского сектора мы рекомендуем покупать впуски **Промсвязьбанк-14** и **ХКФБ-14**. Сейчас спрэд к кривой доходности Номос-банка у обоих выпусков составляет около 60 б.п. При этом все три банка имеют одинаковый кредитный рейтинг от Fitch на уровне ВВ-. Мы полагаем, что в ближайшее время спрэд сократится до 10-20 б.п.

Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19**, который сейчас торгуется со спрэдом к кривой доходности Газпрома в районе 20 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спрэд отсутствовал. На фоне позитивной отчетности Лукойла за 1 кв. 2011 года этот спрэд может исчезнуть.

Стал интересен и выпуск **Новатэк-21**, после того, как цена на выпуск Лукойл-20 значительно выросла, а спрэд доходности между выпусками Лукойл-20 и Новатэк-21 расширился до 20 б.п. Мы полагаем, что в ближайшее время он может сократиться на 15-20 б.п.

Интересен и выпуск **РЖД-31** в фунтах стерлингов. Сейчас доходность евробонда составляет 7,39% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность впуска должна находиться на уровне 7,05-7,1%. После того, как состоится доразмещение этого же выпуска, потенциал снижения доходности может составить 20-25 б.п.

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона.

Рублевые облигации

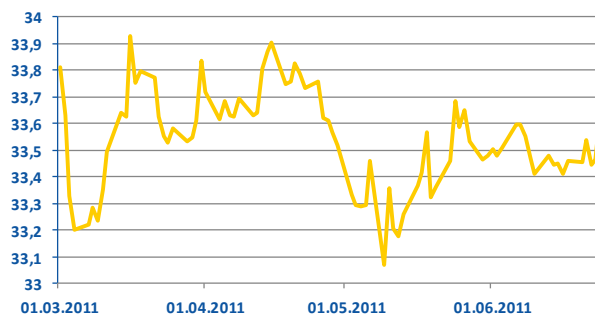
Вчера была приостановлена эмиссия облигаций **ООО «Обувьюс»** серии 01 по причине запрета ЗАО «Фондовая биржа ММВБ». Напомним, что компания планировала 29 июня разместить облигации в объеме 700 млн рублей.

Tele2 по результатам сбора заявок вчера установило ставку первого купона по облигациям серии 1-3 на уровне 8,4% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,7%. По нашей оценке справедливая доходность по дебютному выпуску находилась в пределах 9-9,3%. В итоге размещение пройдет с дисконтом к вторичному рынку на уровне 40 б.п. На вторичном рынке ожидаем снижение котировок по выпуску ниже номинала.

Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Бивалютная корзина, руб.



Ставка первого купона по облигациям **ООО «Кузбассэнерго-Финанс»** серии 01 по результатам закрытия книги заявок составила 8,05% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,25%. По нашей оценке справедливая доходность по дебютному займу находится на уровнях 8,7%. На вторичном рынке с учетом низкой ликвидности по займу и дисконту к вторичному рынку мы не рекомендуем бумаги к покупке.

С 23 июня и до 27 июня **ОАО «Энел ОГК-5»** открыла книгу заявок на покупку облигаций серии БО-18. Совокупный объем выпуска составляет 5 млрд рублей. По информации от организаторов ориентир по ставке купона находится в диапазоне 7,25 – 7,5% годовых, что соответствует доходности 7,38 – 7,64%. По нашей оценке с учетом кредитного качества эмитента и уже обращающегося выпуска компании мы видим справедливую доходность на уровнях 7,25-7,4%. В итоге на дату открытия книги премия к вторичному рынку составляет от 15-25 б.п.

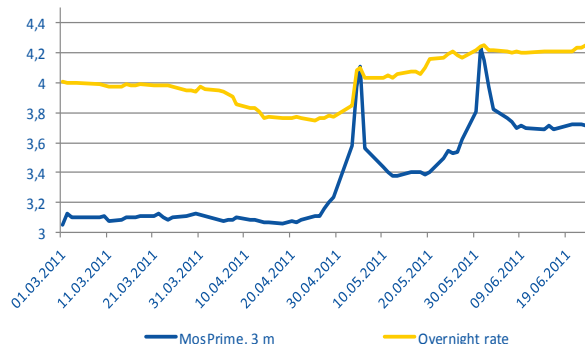
ООО «ЛК УРАЛСИБ» открывает с 23 июня и до 5 июля книгу заявок на покупку биржевых облигаций серии БО-04. Совокупный объем выпуска составляет 3 млрд рублей. График амортизации предполагает погашения 8.33% от номинала бумаг в даты выплаты 1-11 купонов, а также 8.37% от номинала в дату выплаты 12-го купона. Исходя из этого, дюрация выпуска составляет 1,5 года. Индикативная ставка купона, находится в диапазоне 8,5 – 8,8% годовых, что соответствует доходности 8,77 – 9,09% годовых. С учетом кривой долга компании на рублевом долговом рынке мы видим справедливую доходность по займу на уровне 8,55-8,8%. Премия к вторичному рынку планируется на уровне 20-30 б.п.

ООО «Русфинанс Банк» так же вчера и до 30 июня открывает книгу заявок по размещению биржевых облигаций серии БО-01 на сумму 4 млрд. рублей. Предусмотрена оферта через 2 года. Индикативная ставка купона находится в диапазоне 7,25 – 7,5% годовых, что соответствует доходности 7,38-7,64% годовых. С учетом бумаг эмитента на вторичном рынке мы видим справедливую доходность по выпуску на уровне 7,4-7,5%, что находится четко на уровнях организаторов выпуска.

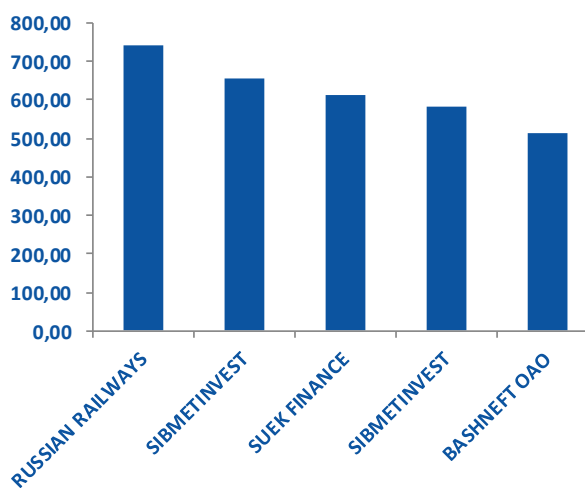
НОМОС-БАНК 22 июня в рамках прохождения оферты по 09 выпуску приобрел 38% выпуска.

Сегодня мы ожидаем валютекущий рынок рублевого долга при негативной динамике торгов. Скорее всего распродажи продолжатся по всему фронту долговых бумаг. С одной стороны, негативным фактором для рынка рублевых корпоративных облигаций выступит неопределенная ситуация на мировых фондовых и товарных рынках, вызванная ожиданиями инвесторов принятия программы новых мер по

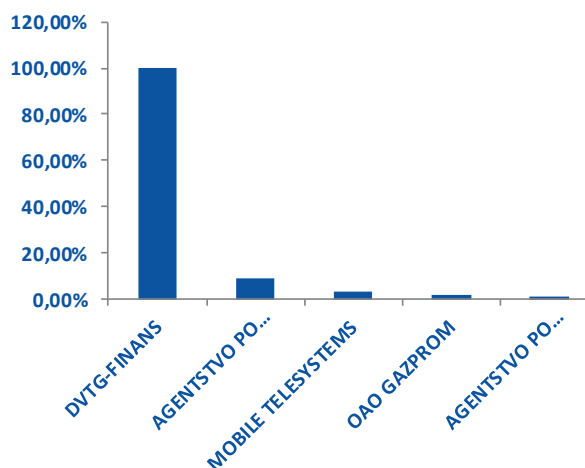
Ставки денежного рынка, %



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста



сокращению дефицита греческого бюджета и крайне негативной статистикой из США и на фоне сворачивания QE2 .

Накануне Международное энергетическое агентство заявило о возможном выделении 60 млн баррелей нефти из собственных стратегических запасов, чтобы компенсировать нехватку поставок из Ливии и снизить цены. Цена на нефть сорта Brent опустилась более чем на 6% - к отметке \$106. Из позитивного можно отметить резко возросшую за последние дни рублевую ликвидность.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ увеличился на 6,5 млрд рублей и составил 1 299,2 млрд рублей.

Торговая активность на рынке корпоративных облигаций в четверг подросла и оставалась на уровне выше средних показателей, при этом цены корпоративных облигаций заметно выросли. Ценовой индекс IFX-Cbonds-P вырос на 0,08%, индекс полной доходности IFX-Cbonds увеличился на 0,1%.

Из наиболее ликвидных выпусков росли бумаги: МТС-3 +275 б.п., ЕвразХолдинг Финанс-1 +235 б.п., Транскредитбанк-5" +53 б.п. "а снижались выпуски: АПРОСА-21 -62 б.п. Ладья-Финанс-1 -62 б.п., Амет-финанс-1 -60 б.п.

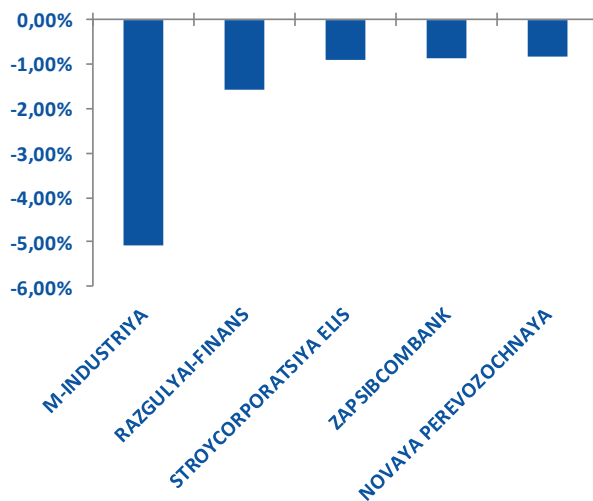
На текущий момент основной идеей на первичном рынке сейчас является участие в размещениях выпусков **НОВИКОМБАНК, БО-01** и **ЛК УРАЛСИБ, БО-04** где премия по уровням, озвученным от организаторов к текущему рынку, составляет 35 и 25 б.п. соответственно.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Показав рост за последние несколько дней, бумага **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спред к кривой бумаг Группы АСР (рейтинги компаний аналогичны), однако до сих пор он составляет 50 б.п.

Мечела БО-02 к собственной кривой имеет спред в 20б.п.; **Башнефть АНК,02** имеет потенциал снижения спреда к собственной кривой в 20 б.п., **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 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
24.06.2011	Сэтл Групп, БО-01	1	12,36-13,1	12,4-12,6	+30 б.п.
24.06.2011	КБ Кедр, БО-01	1,5	9,46-9,73	9,6,5-9,75	+10 б.п.
27.06.2011	Буровая компания Евразия, 01	5	9,3-9,8	8,7-9,3	+60 б.п.
27.06.2011	Энел ОГК-5, БО-18	5	7,38-7,64	7,25-7,4	+20 б.п.
29.06.2011	Банк Держава, 02	1	10,51-11,04	11-11,4	-50 б.п.
30.06.2011	Русфинанс Банк, БО-01	4	7,38-7,64	7,4-7,5	0 б.п.
05.07.2011	НОВИКОМБАНК, БО-01	3	8,68-9,19	8,45-8,65	+35 б.п.
05.07.2011	ЛК УРАЛСИБ, БО-04	3	8,77-9,1	8,55-8,8	+25 б.п.

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Пробизнесбанк	Пробизнесбанк-16	USD	250-300	9-9,5
Киев	TBD	USD	300	9,6



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.

