

Главные новости за неделю

США

На прошедшей неделе макроэкономическая статистика США была негативной. Крупнейшая экономика мира продолжает демонстрировать трудности выхода из рецессии.

Объем промышленного производства в США в сентябре сократился на 0,2% в то время как аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,2%.

Число выданных разрешений на строительство в сентябре составило 539 тыс. против 569 тыс. месяцем ранее.

В то же время, **число новых строительных домов** за сентябрь оказалось несколько выше, чем месяцем ранее: 610 тыс., против 598 тыс. за август.

Индекс опережающих индикаторов в США в сентябре вырос на 0,3%, что совпало с прогнозами аналитиков. Предыдущее значение было – 0,3%.

Не внушали оптимизма и еженедельные данные. Так, **продажи в розничных сетях** снизились на 0,7%, в то время как неделей ранее рост составил 0,8%.

Индекс ипотечного кредитования за неделю до 16 октября снизился до 10,5%. Неделью ранее он составлял 14,6%.

В то же время, **число заявок на пособие по безработице сократилось** за неделю до 452 тыс. против 462 тыс. неделей ранее.

21 сентября были опубликованы протоколы заседания ФРС США, которые фактически подтвердили готовность монетарных властей начать новую программу количественного смягчения.

Ожидается, что фактический объем программы и дата ее старта будут официально анонсированы на следующем заседании ФРС 2-3 ноября.

Европейский союз

Основные данные о состоянии экономики Еврозоны приходили на неделе из ее крупнейшей экономики – Германии.

Индекс цен производителей в Германии в сентябре вырос на 0,3%, в то время как аналитики ожидали роста на 0,2%. В августе значение показателя равнялось 0%.

| Индексы | Значение | Изменение | |
|-----------|----------|-----------|----------|
| | | За неделю | За месяц |
| Nasdaq | 2479,39 | 0,43% | 4,68% |
| S&P 500 | 1183,08 | 0,59% | 3,67% |
| Dow Jones | 11132,56 | 0,63% | 3,19% |
| FTSE 100 | 5781,39 | 0,68% | 4,20% |
| DAX | 6651,94 | 2,08% | 6,79% |
| MICEX | 1519,3 | 1,24% | 6,65% |
| RTS | 1608,71 | 1,62% | 8,19% |

| Сырье | Значение | Изменение | |
|----------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За неделю | За месяц |
| Золото, \$ за унцию | 1328,45 | -2,92% | 2,68% |
| Нефть Brent, \$ за баррель | 82,96 | -1,67% | 1,74% |

| Денежный рынок | Значение | Изменение | |
|------------------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За неделю | За месяц |
| Рубль/\$ | 30,5 | 1,24% | -0,31% |
| Рубль/Евро | 42,54 | 0,33% | -2,79% |
| Евро/\$ | 1,3954 | 0,14% | 2,93% |
| Депозиты в ЦБ, млрд. руб. | 403,65 | -245,54 | -204,96 |
| Остатки на кор. счетах, млрд. руб. | 553,8 | 75,53 | 11,85 |
| NDF 1 год | 4,21% | 0 | -0,08 |
| MOSPrime 3 мес. | 3,75% | 0 | 0,01 |

| Долговой рынок | Значение | Изменение | |
|------------------|----------|-----------|----------|
| | | За неделю | За месяц |
| Россия-30, Price | 120,52 | -0,91 | 1,61 |
| Россия-30, Yield | 4,17% | 0,12 | -0,18 |
| UST-10, Yield | 2,50% | 0,04 | -0,08 |

| Спрэд RUS-30 к: | Значение | Изменение | |
|-----------------|----------|-----------|----------|
| | | За неделю | За месяц |
| UST-10 | 167 | 8 | 8 |
| Турция-17 | 70,67 | 25 | 88 |
| Мексика-17 | 114,27 | 17 | 29 |
| Бразилия-17 | 136,5 | 13 | 41 |



На неделе продолжил рост и **индекс делового оптимизма** Германии. В октябре показатель вырос до 107,6, в то время как месяцем ранее он составлял 106,8.

Отметим, что экономика Германии сейчас показывает наиболее быстрые темпы роста восстановления среди всех стран G7.

Китай

Главным двигателем рынков на неделе был, безусловно, Китай.

Во вторник Народный банк Китая сообщил о повышении базисных ставок по кредитам и депозитам на 0,25%. Власти Китая неоднократно отмечали, что основной угрозой для страны в настоящий момент является инфляция и перегрев экономики.

Повышение ставки вызвало существенную коррекцию на финансовых рынках и рост доллара относительно большинства валют. Однако к концу недели эта новость по большинству активов была отыграна.

В четверг, 21 октября, были опубликованы важные данные относительно развития китайской экономики. Большинство из них были положительно восприняты рынком.

Так, **индекс потребительских цен** в сентябре вырос на 3,6%; предыдущее значение было 3,5%.

Объем розничных продаж в сентябре вырос на 18,8% против роста на 18,4% месяцем ранее.

ВВП Китая в 3 кв. 2010 г. несколько замедлился относительно предыдущих кварталов: 9,6% против 10,3% кварталом ранее. Аналитики прогнозировали падение до 9,5%.

Несколько настораживает замедление темпов роста **объема промышленного производства**, который в сентябре вырос на 13,3%, в то время как аналитики прогнозировали роста на 13,6%.

В целом экономика Китая продолжает показывать сильные результаты, хотя ее замедление роста в последнее время очевидно.

Россия

Во вторник были опубликованы данные социально-экономического положения России за сентябрь.

Объем промышленного производства с начала года вырос на 8,2%. В то время как месяц назад этот показатель составлял 9,2%.

Заметно в сентябре выросли **инвестиции в основной капитал**. За месяц их рост составил 9,1%. В годовом выражении инвестиции в основной капитал выросли на 3,8%; месяцем ранее этот показатель составлял 2,8%.

А вот **реальные денежные доходы населения** и за сентябрь сократилась. Падение относительно



августа составило -0,2%. С начала года этот рост реальных денежных доходов по итогам сентября составил 4,8%, против 5,6% годом ранее. Подобная динамика была вызвана, главным образом, резко возросшей инфляцией в сентябре.

Отметим и снижение **уровня безработицы** до 6,6% против 7,7% в августе.

Объем золотовалютных резервов за неделю с 8 по 15 октября вырос на \$2,6 млрд. до \$503,7 млрд.

Саммит G 20

В конце недели состоялся саммит стран G20, главным итогом которого стало обещание стран участниц не прибегать к девальвации национальной валюты в качестве средства для поддержания своего экспорта. Так же страны пообещали стремиться к рыночному определению валютных курсов.

По нашему мнению, реальная картина мировой экономики сейчас противоположна сделанным заявлениям. Китай, будет продолжать крайне слабо укреплять юань. В то время как вторая волна количественного смягчения в США неизбежно приведет к девальвации доллара.

Мировые рынки

По итогам недели большинство рынков акций продемонстрировали рост. **ММВБ** и **РТС** выросли на 1,24% и 1,62% соответственно. **Dow Jones** и **S&P 500** прибавили 0,63% и 0,59% соответственно.

Нефть сорта Brent снизилась до 82,96 \$ за баррель. Продолжилась коррекция и на рынке золота. Цена за унцию снизилась почти на 3% до 1328,45.

Российские евробонды

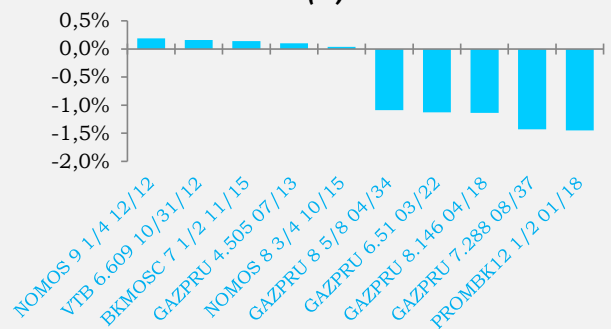
Большинство российских еврооблигаций закончили неделю в минусе. В среднем по рынку снижение составило порядка 0,3-0,4%. Наибольшие распродажи наблюдались в бумагах Газпрома. По итогам недели, Газпром-37 потерял 1,49%. Выпуски Газпром 18/22/34 снизились в среднем на 1,10%. Газпром 19/20 потеряли порядка 0,8%.

Сильно скорректировались бумаги Евраза 15/18, в среднем на 0,9%; Лукойла и ТНК-ВР. ВТБ-18/35 потеряли порядка 0,5%.

Коррекция стала закономерным продолжением роста, который наблюдался на рынках в позапрошлую неделю. Поводом для распродаж были и новости из Китая о повышении ставок.

Индикативный выпуск Россия-30 потерял около 0,9% и завершил неделю на уровне 120,5% от номинала. Спрэд между Russia-30/UST-10

Лидеры роста/снижения за неделю (еврооблигации) (%)





расширился с уровня 150 б.п. пунктов на начало недели до 162 б.п к концу недели.

Невысоким спросом пользовались и еврооблигации развивающихся стран. Так, суверенные еврооблигации Украины завершили неделю снижением котировок в среднем на 1%, а корпоративных на 0,7%. Выпуск Украина-20 снизился на 1,45% до 101,5% от номинала.

По нашему мнению на предстоящей неделе на рынке российских еврооблигаций не будет четко выраженных идей. Рынок будет двигаться вслед за изменениями доходности treasuries. Выпуск Россия-30, скорее всего, будет торговаться в диапазоне 120-121% от номинала.

В понедельник на финансовых рынках складывается позитивный фон. Растут азиатские индексы. Порядка 0,6% прибавляют фьючерсы на S&P и Dow Jones. Цена на нефть растет примерно на 1% относительно пятничного закрытия. Выпуск Россия-30 торгуется на уровне 120,85% от номинала.

Новости эмитентов

На прошедшей неделе успешно состоялись несколько размещений новых еврооблигаций.

В среду **Совкомфлот** завершил размещение евробондов на сумму \$800 млн. Ставка купона составила 5,375%. Напомним, что первоначально предполагалось разместить около \$500 млн. под доходность в диапазоне 5,375 – 5,5%.

В пятницу **Русгидо** завершило размещение 5-летних евробондов, номинированных в рублях. Объем займа составил 20 млрд. руб. Доходность к погашению составила 7,875%.

Украинская агрокомпания **«Авандгард»** разместила евробонды на \$200 млн. под ставку 10,5%.

Сегодня **Лукойл** начнет роуд-шоу евробондов. Ориентировочная сумма и ставка займа пока не сообщается. Рейтинговые агентства S&P, Moody's и Fitch присвоили планируемому займу рейтинг BVB-.

27-28 октября **Банк Москвы** проведет роуд-шоу еврооблигаций. Объемы, сроки погашения и окончательный прайсинг будут определены в ходе встреч с инвесторами.

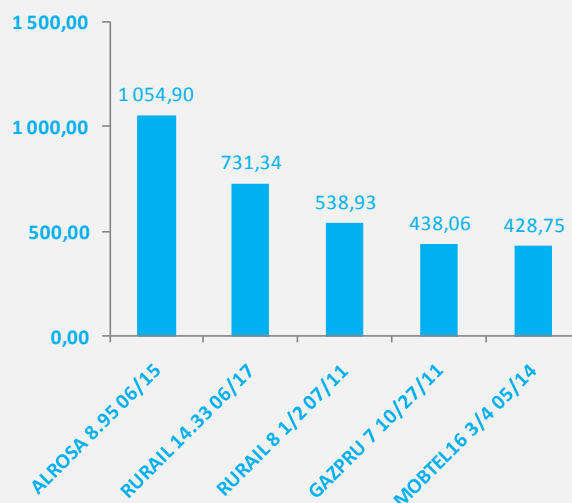
На предстоящей неделе планируется размещение Алросы, МКБ, ЛенСпецСМУ и Казкоммерцбанка.

Торговые идеи на рынке евробондов

Нашими фаворитам по-прежнему остаются выпуски ТНК-ВР 19.

В еврооблигациях Газпрома привлекательными выглядят выпуски Газпром-18 и Газпром-19 относительно других облигаций этого эмитента.

Наиболее ликвидные облигации





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

Нам также интересны бумаги ВТБ-15. Выпуск имеет наибольший Z-спрэд к свопам среди других выпусков эмитента.

Интересной идеей в банковском секторе является и покупка выпуска Газпромбанк-14. Исторически спрэд между бумагами Газпромбанк-14 и ВТБ-15 составлял порядка 300 б.п. За последнюю неделю спрэд расширился до 500 б.п., что кажется нам неоправданным.

Недооцененным выглядит суверенный выпуск Беларусь-15, мы ожидаем сокращения спрэда доходности к кредитной кривой Украины на 30-50 б.п. В то же время, мы предполагаем, что сокращение спрэда начнется не раньше окончания выборов Президента Белоруссии.

Выпуск Украина-20 практически достиг кривую доходности суверенных выпусков Украины. Потенциал роста в выпуске остается не более 5 б.п. В дальнейшем бумага будет двигаться вместе с рынком.

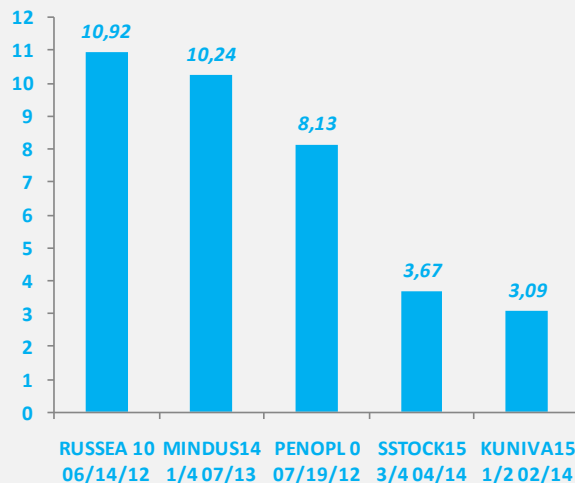
Рублевые облигации

19 октября прошло размещение ООО "ВымпелКом-Инвест" 6-й и 7-й серии. Займы были размещены в полном объеме, по ставке, установленной книгой заявок. Видим данные выпуски привлекательными в долгосрочной перспективе. Так же во вторник разместились амортизационные облигации **Республики Коми**. Общий спрос по бумаге в результате аукциона составил 6,68 млрд. рублей при объеме размещения в 2,1 млрд. рублей. Мы не видим привлекательной данную бумагу с учетом предложенного купона и ожидаемой низкой ликвидности бумаги.

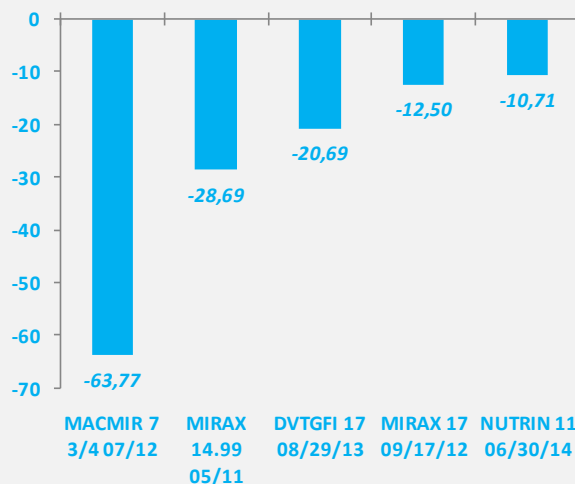
Прошедшее 20 октября размещение **Минфин** государственных долговых бумаг не прошло под знаком покупок. Все было размещено не более 60% от предложенного объема.

ООО "КИТ Финанс Капитал" 21 октября полностью разместило 1-й выпуск облигаций объемом 300 млн рублей. Транскредитбанк (в ходе размещения выкупил 99% выпуска на 297 млн. рублей в пользу клиента, говорится в сообщении эмитента. Как сообщалось ранее, ставка 1-го купона облигаций была установлена в ходе аукциона в размере 11% годовых, к ней приравнены ставки 2-7 купонов облигаций. Компания разместила 3,5-летние облигации. Считаем данное размещение техническим. Так же в четверг завершилось размещение облигаций **ОАО "ИФК "РФА-Инвест"**. Диапазон доходности

Лидеры роста
(%)



Лидеры снижения
(%)





составил от 10,46 до 10,73% годовых. Выпуск облигаций размещен в полном объеме. Не видим какого либо апсайда в данном размещении. Кроме того, на бирже ММВБ 21 октября разместились биржевые облигаций серии 05 **Восточного экспресс банка** в объеме 2 млрд. рублей. При размещении спрос составил 3,13 млрд. рублей со значениями ставки купона в диапазоне от 8,75% до 9,75% годовых. Премия к текущему рынку отсутствовала.

Как и до этого, на прошлой неделе рынок облигаций находился в боковом движении. В целом сводный корпоративный индекс облигаций снизился на 8 б.п., а эффективная средневзвешенная доходность увеличилась на 0,01%. В случае неопределенности, что и наблюдается сейчас, инвесторы переходят в качество и в длинные позиции, чтобы застраховаться от возможных спекуляций на рынках. Все это происходит на фоне невнятных торгов, объемов значительно ниже средних, и не существенным стоимостным изменениям бумаг - в пределах 20-30 б.п. Представляется, что такая ситуация будет в ближайшей перспективе продолжаться и дальше, исходя из предстоящих налоговых выплат на следующей неделе и связанной с этим аккумуляции денежных средств, а также отсутствием интересных инвестиционных идей.

Новости эмитентов за неделю

Чистая прибыль **ОАО «Магнит»** по МСФО за 9 месяцев 2010 года выросла на 22,3% по сравнению с тем же периодом 2009 года и составила 236,9 млн. долларов. Выручка «Магнита» в рублях выросла на 34,9% с 121 867 млн. рублей за первые 9 месяцев 2009 года до 164 512 млн. рублей. Рост выручки в долларовом выражении составил 44,9%. Показатель EBITDA в рублевом исчислении за отчетный период по сравнению с аналогичным показателем 2009 года вырос на 16,5%, с 11 362 млн. рублей до 13 236 млн. рублей.

Выручка компании **«Протек»** по итогам 1 полугодия 2010 года выросла на 10% в годовом выражении и составила 45 460 млн. рублей. Валовая прибыль составила 6 524 млн. рублей

ОАО «РЖД» увеличило инвестиционную программу на 2010 год до 315 млрд. рублей с первоначально утвержденных 270,5 млрд. рублей.

Чистая прибыль **«Газпром-нефть»** за 9 месяцев 2010 года по РСБУ снизилась на 6% до 40,02 млрд. рублей чем годом ранее. Прибыль «Газпром-нефти» за третий квартал текущего года составила 19,87 млрд. рублей, что в 3 раза превышает показатель второго квартала 2010 года. Тогда



компания зафиксировала прибыль в размере 5,99 млрд. рублей.

Группа компаний **“Дикси”** за девять месяцев увеличила выручку на 17 процентов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Выручка ритейлера составила 46,4 миллиарда рублей (\$1,5 миллиарда) против 39,6 миллиарда годом ранее.

Чистая прибыль **группы Газпромбанка** увеличилась в первом полугодии 2010 года до 32,7 млрд рублей против 24,4 млрд рублей чем годом ранее. Прирост составил 34%. Рентабельность активов составила 3,7%, рентабельность капитала превысила 30%. Капитал вырос на 15% до 225,4 млрд рублей, в связи с чем увеличился показатель достаточности капитала — с 14,8% до 16,9%.

ОАО “Полиметалл” в третьем квартале увеличило выручку на 79 процентов, чем годом ранее. Выручка составила \$235 миллионов против \$131 миллиона годом ранее. Добыча золота увеличилась на 51 процент до 116 тысяч унций, серебра - снизилась на 9 процентов до 3,8 миллиона унций.

Правительство Алжира не отказывается от планов выкупить оператора сотовой связи Djezzy у Ogascom Telecom несмотря сделку между компанией Нагиба Савириса и VimpelCom Ltd. Через несколько дней **VimpelCom Ltd.** заявила, что компания готова продать алжирского оператора и считает справедливой цену в 7,8 млрд долларов. Компания VimpelCom Ltd подписала соглашение о покупке 51,7% Ogascom Telecom Holding, владеющего операторами в Азии и Африке, и 100% третьего по величине сотового оператора Италии Wind 4 октября 2010 года.

Торговые идеи на внутреннем рынке

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

В связи с вышедшими успешными результатами деятельности Магнита и Группы Дикси, мы ожидаем рост стоимости бумаг этих эмитентов, а увеличение инвестиционной программы ОАО «РЖД» возможно заставит скорректироваться бумаги железнодорожного монополиста. Кроме того новость о масштабной приватизации государственных активов, уже вызвало ажиотажный спрос на акции заявленных компаний, что в дальнейшем так же не может не сказаться и на росте стоимости облигаций.

События на предстоящей неделе

На этой неделе в США и Еврозоне продолжится публикация корпоративной отчетности. При



этом финансовые показатели отчитывающихся компаний в основном лучше ожиданий рынка. На этой неделе ожидается очередная порция важной экономической статистики, в том числе данных по рынку недвижимости во вторник, обращений по безработице в четверг, индексов потребительской уверенности и оптимизма во вторник, индекса деловой активности в Чикагском регионе. **Самым главным** событием станет публикация в пятницу предварительной оценки ВВП США за III квартал и его дефлятор, исходя из которой, по нашему мнению, согласно которым и будет принято решение по включению печатного станка и масштабов вливаний наличности; а так же информация по уровню безработицы в Еврозоне, что в случае выхода неблагоприятных данных, можно ждать негативной реакции и падения основных мировых фондовых индексов.

В течение всего октября настроения инвесторов на долговом рынке остаются достаточно оптимистичными - инвесторы активно раскупают новые выпуски, получая быструю прибыль после продажи бумаг на «вторичке» с небольшой маржей. Так же инвесторы продолжают «подбирать» на рынке недооцененные облигации исходя из текущей оценки рынком бумаг. Можно отметить желание эмитентов использовать сложившуюся ситуацию, когда доходности находятся на минимальных значениях с 2007 года, ликвидность в денежной системе избыточна, и в целом бонды российских компаний выглядят недооцененными на фоне облигаций развивающихся рынков, что, на наш взгляд, делает их привлекательными с точки зрения инвестирования.

В целом до пятницы ожидается спокойная ситуация на международных рынках, и с учетом небольшого предложения еврооблигаций российских эмитентов, мы видим данную неделю оптимальной для первичных размещений рублевых облигаций и еврооблигаций.



Планируемые размещения рублевых облигаций

| ДАТА | Эмитент | Объем (млрд. рублей) |
|-------------|---------------------|---------------------------------|
| 26.10.2010 | Внешэкономбанк 6, 8 | 25 |
| 26.10.2010 | ТМК, БО-1 | 5 |
| 28.10.2010 | ЕБРР, 8 | 7 |
| 29.11.2010 | ФСК ЕЭС, 7,9, 11 | 20 |

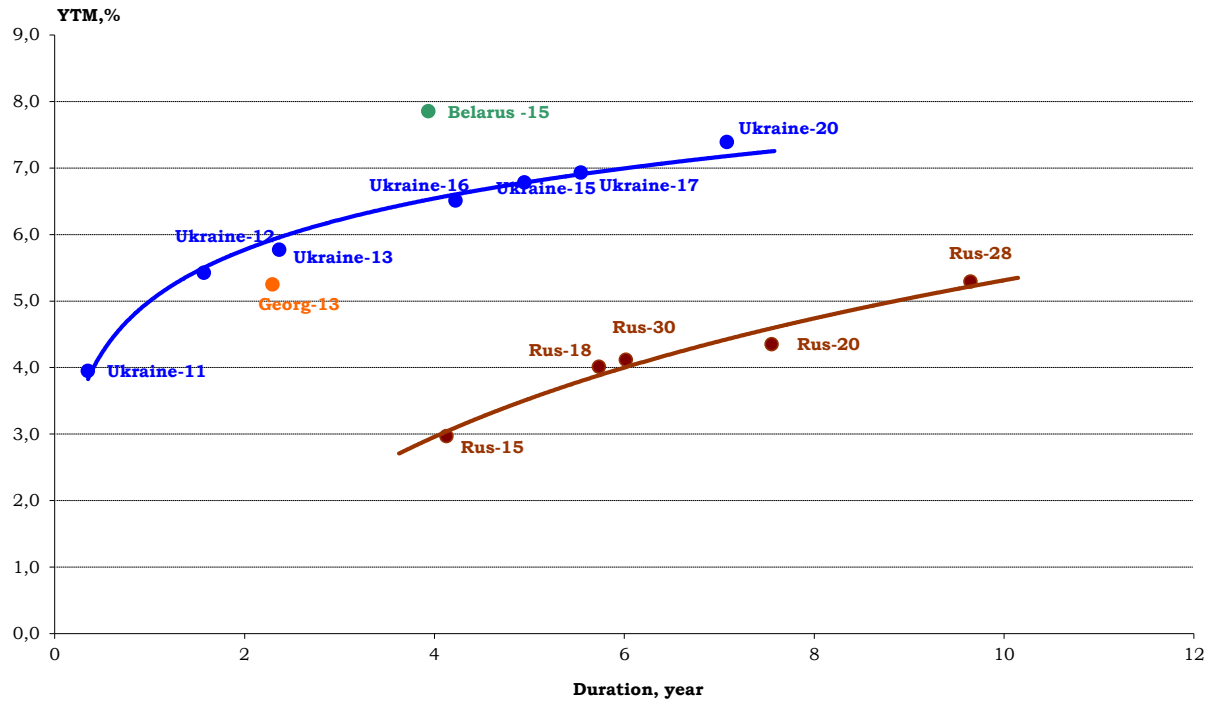
Планируемые размещения еврооблигаций на предстоящей неделе

| Эмитент | Объем (\$ млн.) | Предполагаемая доходность (%) |
|---------------------|-----------------------------|--|
| ОАО «Адроса» | до 1 000 | TBD |
| ОАО «МКБ» | 170-200 | 10,5 |
| ОАО «ЛенСпецСМУ» | 100-150 | 10-10,5 |
| АО «Казкоммерцбанк» | до 750 | TBD |



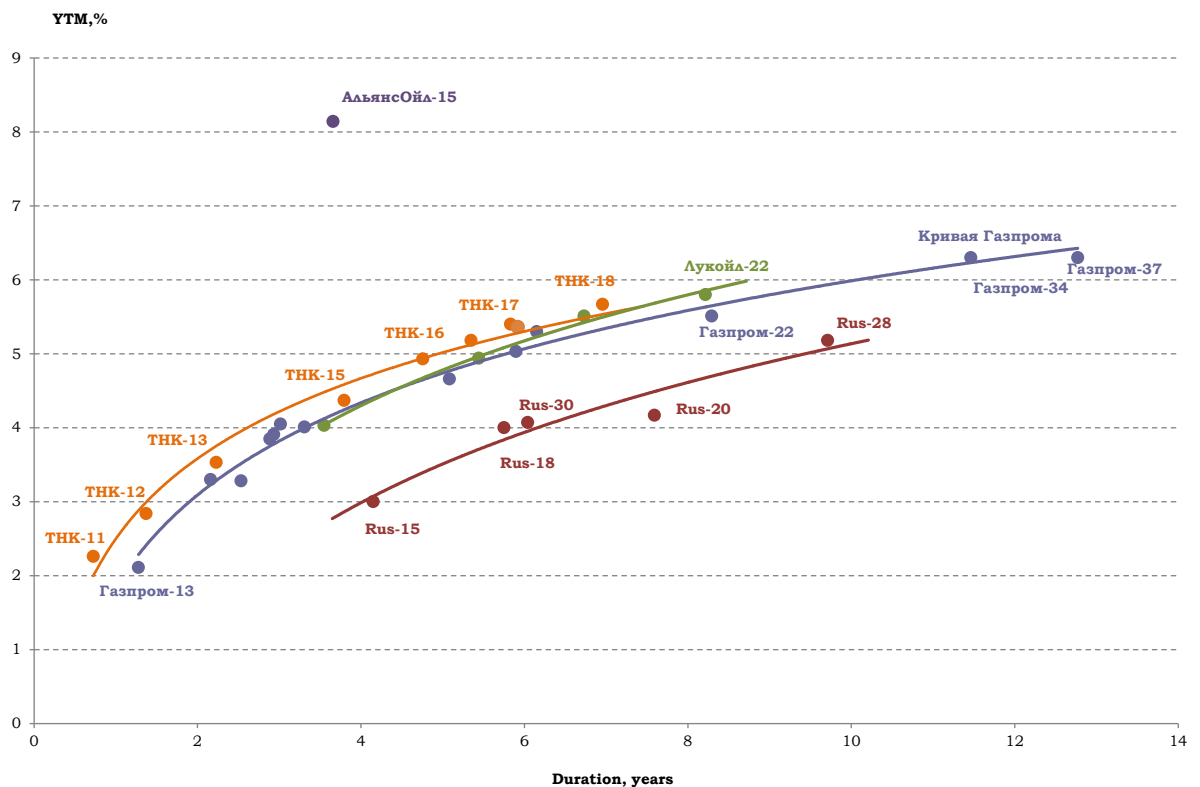
Кривые доходностей

Суверенные еврооблигации



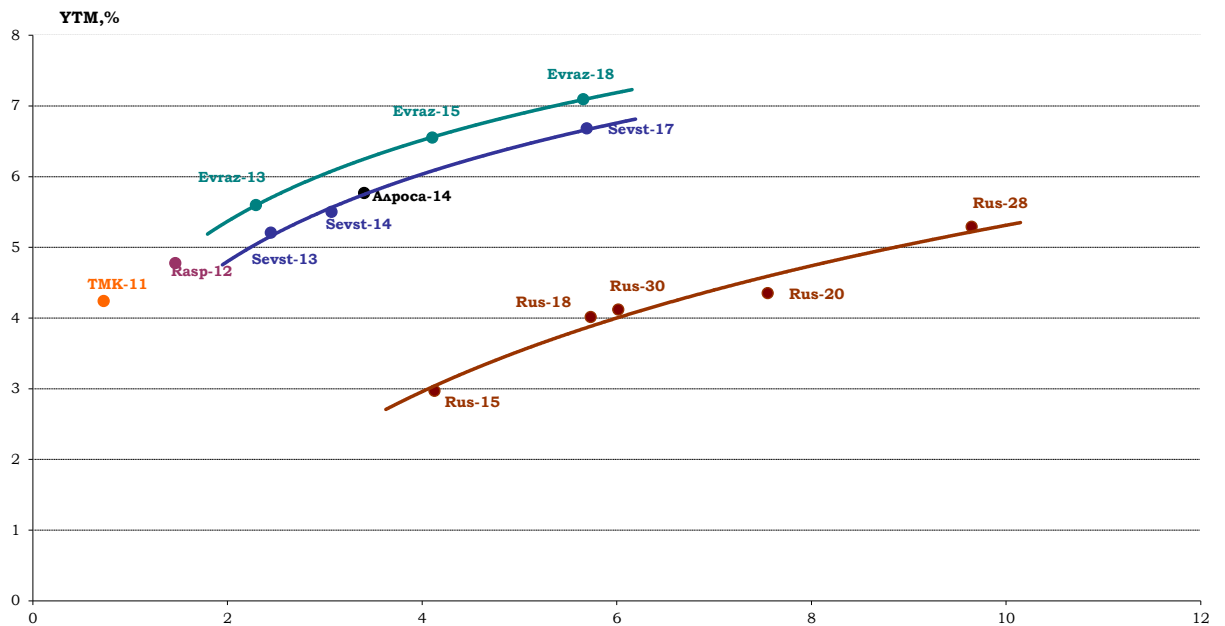
Корпоративные еврооблигации

Нефтегазовый сектор

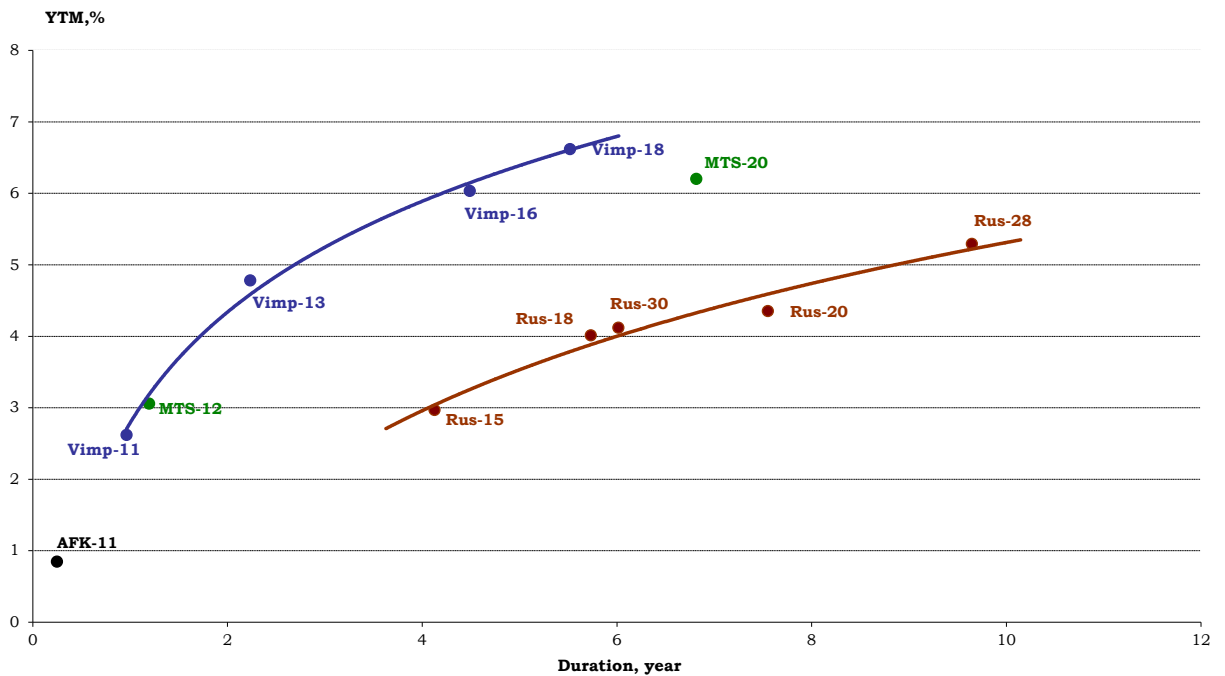




Металлургический сектор



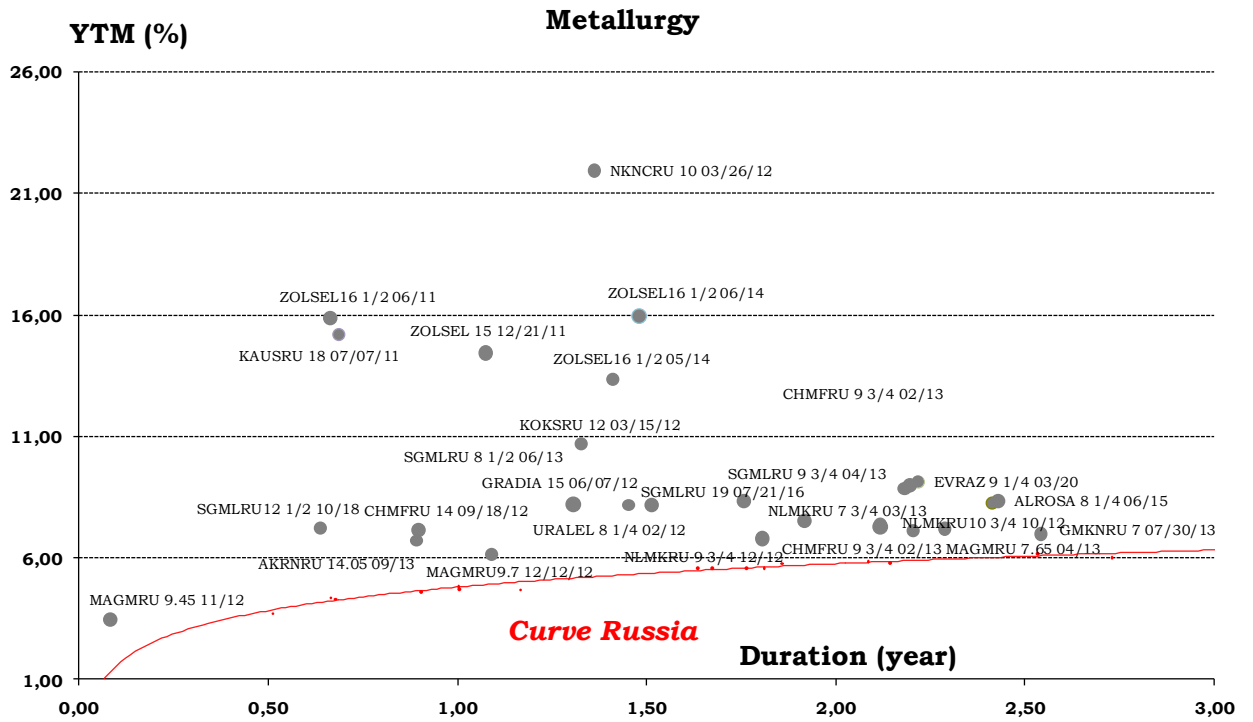
Телекоммуникационный сектор



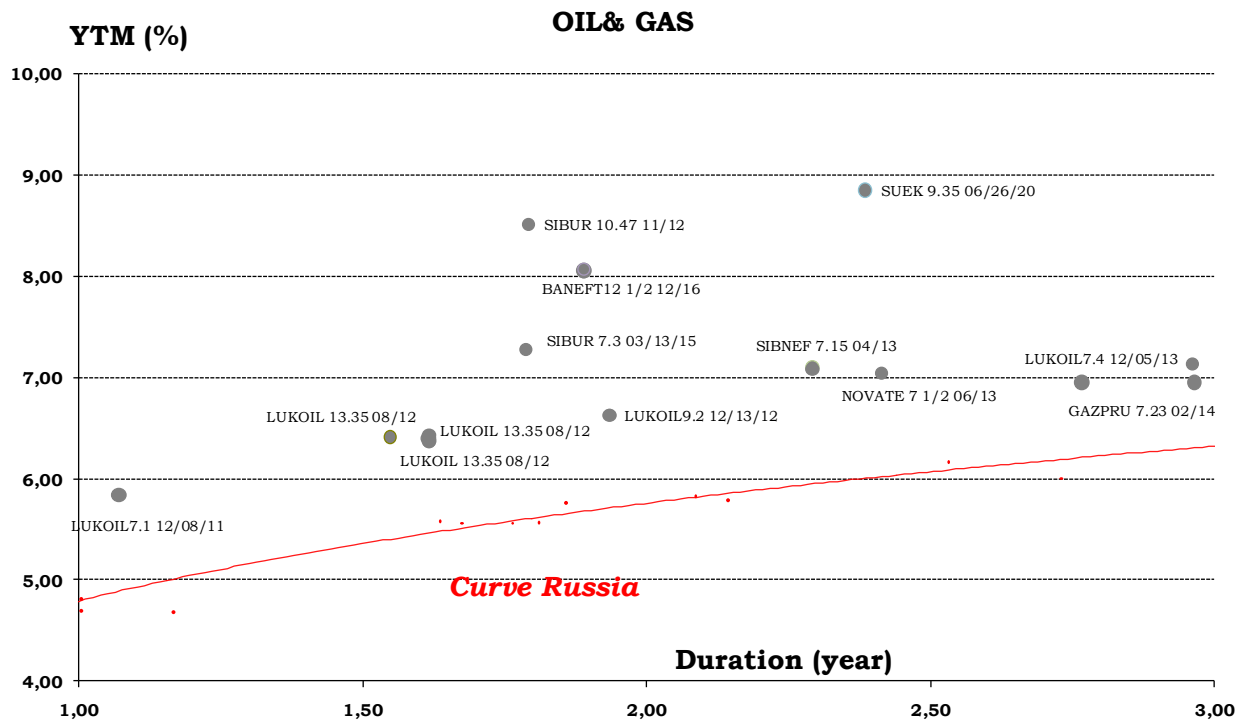


Российские рублевые корпоративные облигации

Металлургия

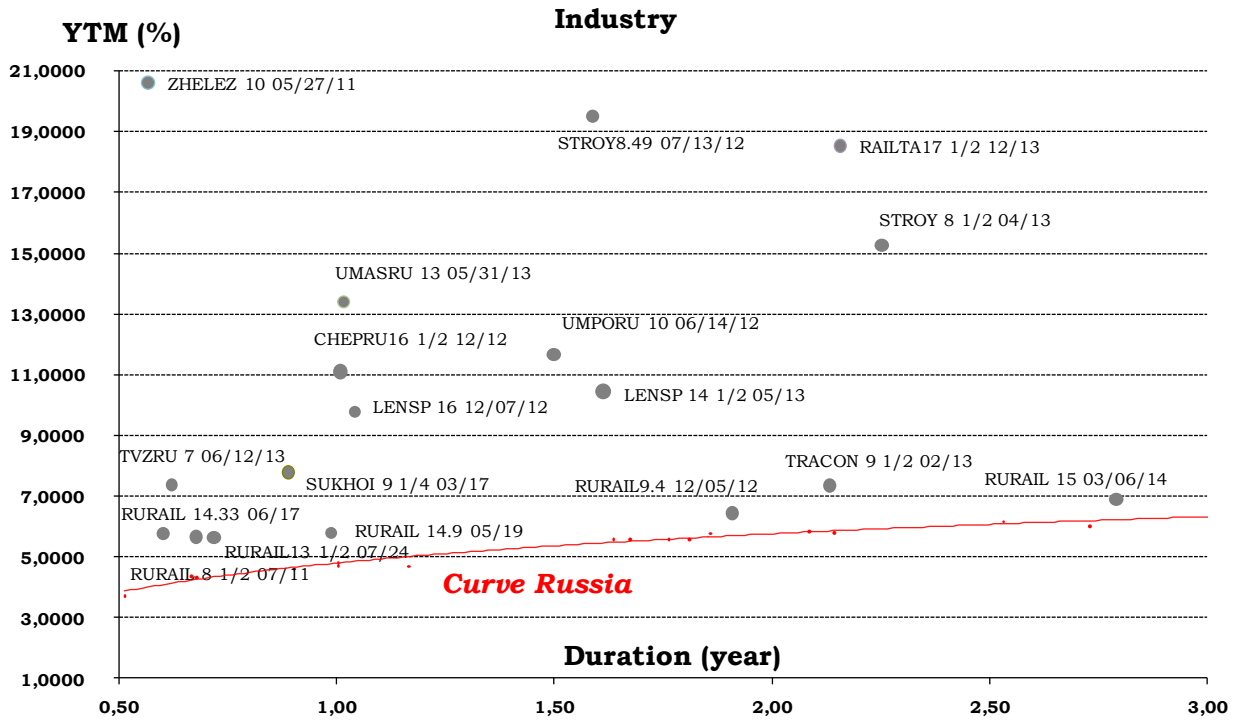


Нефть/Газ

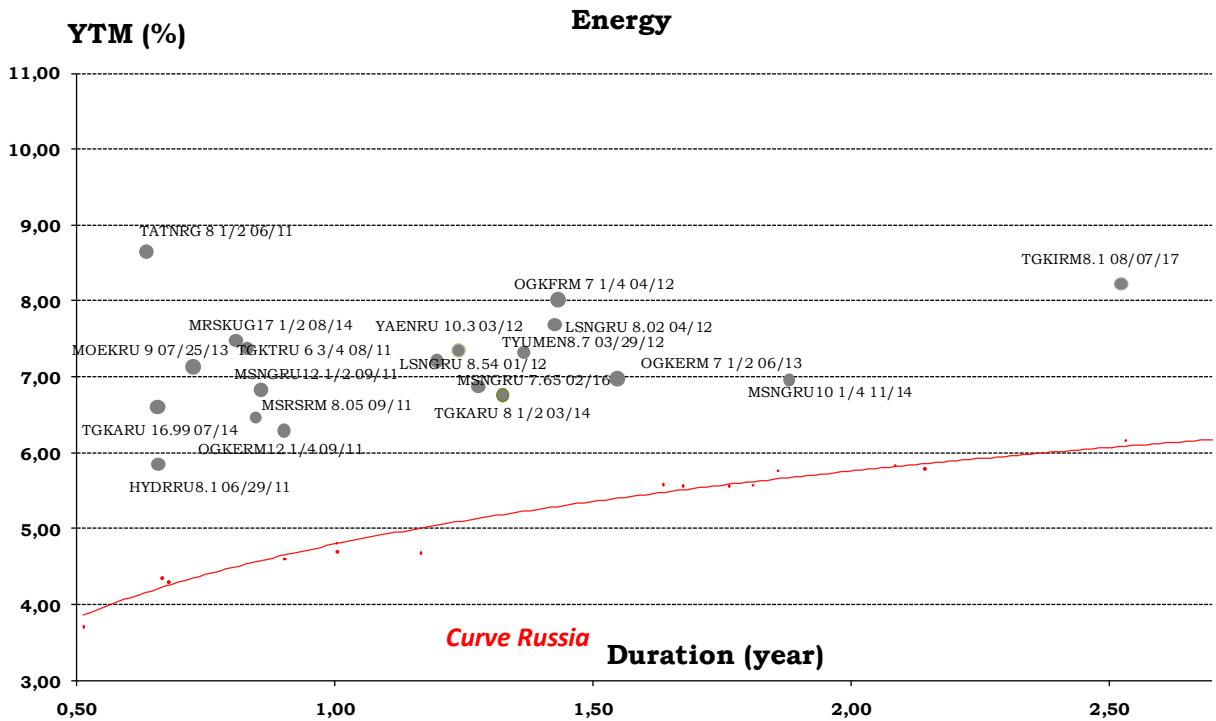




Машиностроение



Электроэнергетика

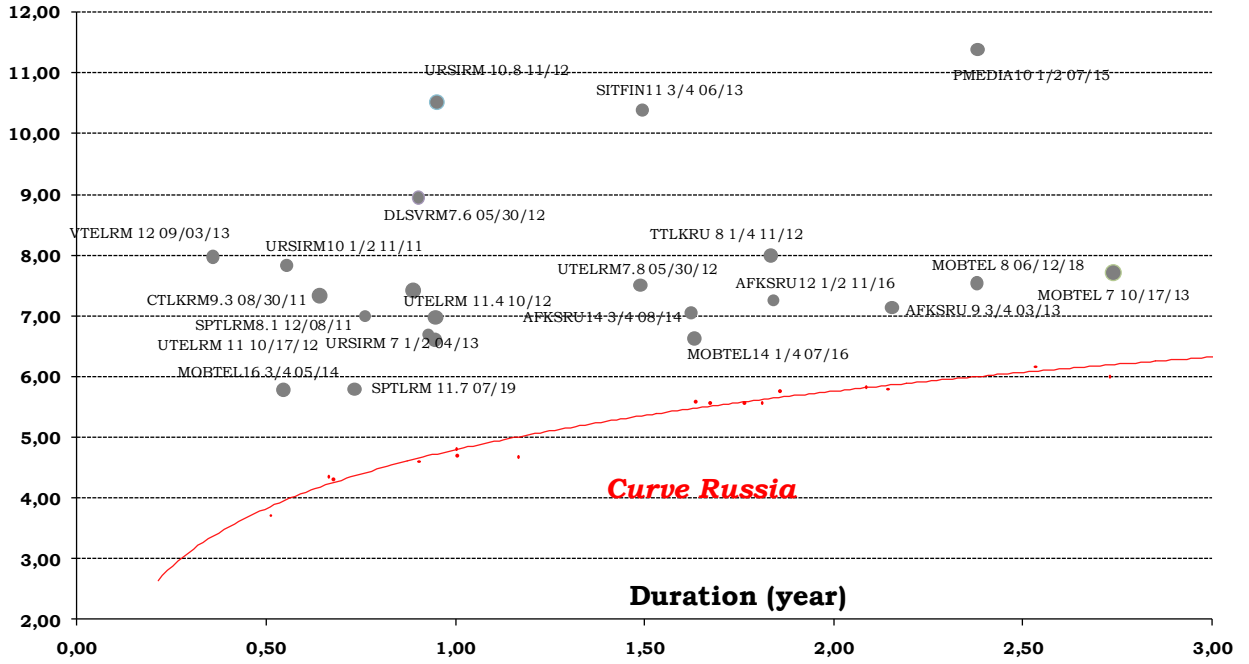




Телекомы

YTM (%)

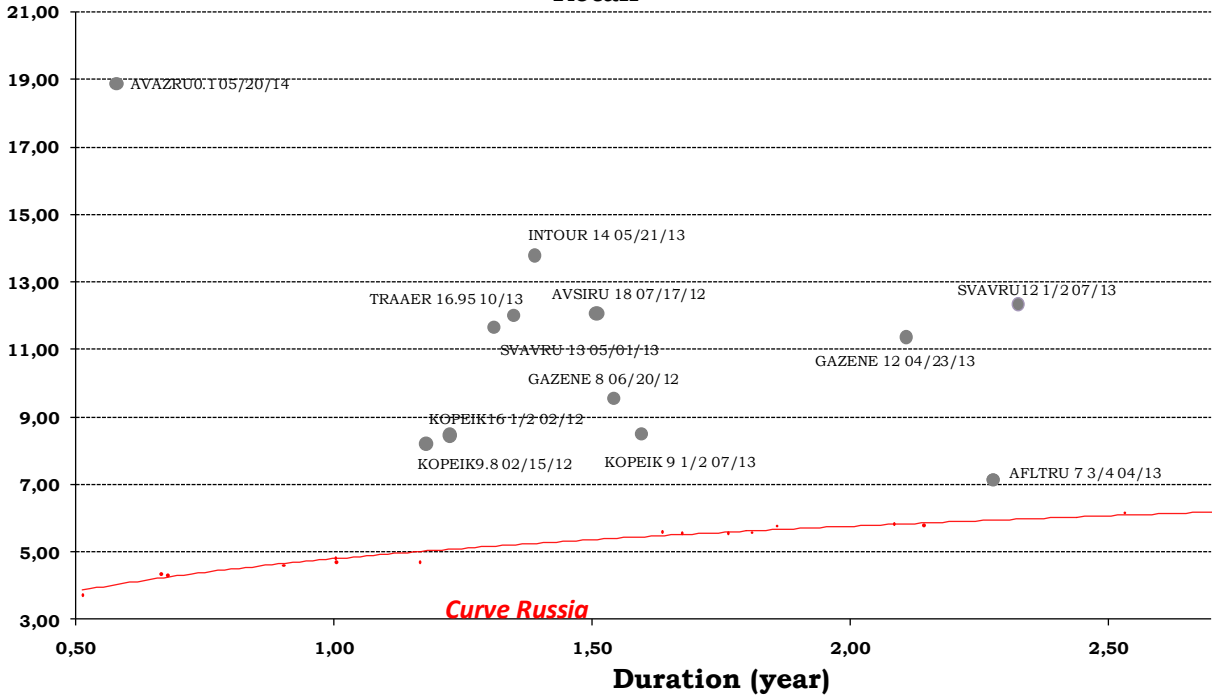
Communications



Ретейл

YTM (%)

Retail



Важные события до конца недели по странам G7 и Китаю

| Дата и время выхода | Страна | Данные за | Показатель | Прогноз | Текущее значение | Влияние фактора |
|--------------------------------|----------------|---------------|--|-------------|------------------|-----------------|
| 25 октября, понедельник | | | | | | |
| 03:50 | Япония | Сентябрь | Сальдо торгового баланса | ¥710.0 млрд | ¥103.2 млрд. | + |
| 16:30 | США | Сентябрь | Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго | -0.30 | -0.53 | + |
| 18:00 | США | Сентябрь | Продажи на вторич. рынке жилья | 4.30 млн. | 4.13 млн. | + |
| 26 октября, вторник | | | | | | |
| 10:00 | Германия | Ноябрь | Инд. потреб. доверия GfK | 5.09 | 4.9 | + |
| 12:30 | Великобритания | 3 квартал | ВВП (кв/кв) | 0.4% | 1.2% | - |
| 17:00 | США | Август | S&P/CS Composite-20 (г/г) | 2.15% | 3.18% | - |
| 18:00 | США | Октябрь | Потребительское доверие | 49,5 | 48.5 | + |
| 18:00 | США | Август | Индекс цен на жилье (м/м) | -0.2% | -0.5% | + |
| 27 октября, среда | | | | | | |
| 01:00 | Япония | Сентябрь | Розничные продажи | - - | 4,3% | ~ |
| 09:00 | США | Сентябрь | Заказы на товары длит. пользования | -0.2%- - | -1.3% | - |
| 09:00 | США | Сентябрь | Продажи на первич. рынке жилья | 300K | 288K | + |
| 28 октября, четверг | | | | | | |
| 11:55 | Германия | Октябрь | Уровень безработицы (sa) | 7.4% | 7.5% | + |
| 13:00 | Еврозона | Октябрь | Индекс делового климата | 0,78 | 0,77 | + |
| | Япония | на 28 октября | Основная проц. ставка Банка Японии | 0.10% | 0.10% | + |
| 16:30 | США | за неделю | Первичные заявки на пособие по безработице | 455K | 452K | - |
| 29 октября, пятница | | | | | | |
| 13:00 | Еврозона | | Уровень безработицы | 10.1% | 10.1% | + |
| 16:30 | США | | ВВП (кв/кв) (за год) | 2.0% | 1.7% | + |
| 16:30 | США | | Ценовой индекс ВВП | 1.9% | 1.9% | + |
| 17:45 | США | | Инд. деловой активности Chicago PMI | 58.0 | 60.4 | - |
| 17:55 | США | | Потреб. доверие от ун-та Мичигана | 68.0 | 67.9 | + |



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 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.