

# ПАЕВЫЕ ФОНДЫ ГРУППЫ «ЛУКОЙЛ ФОНД»

**Индекс РТС: 2063.94 (-0.76%)    Объем торгов за неделю: \$202.56 млн.    Рубль/доллар: 24.1159 (-1.69%)**

ФОНД	ЛУКОЙЛ Фонд Первый	ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций	ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений	Индекс РТС (руб.)	ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный	ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный	RUX-Cbonds (ценовой)	
Стоимость на 29.02.08, руб.	8 771.67	10 138.74	10 157.81	11 192.66	5 110.25	2 630.99	109.3338	
ИЗМЕНЕНИЕ ЗА ПЕРИОД	Последняя неделя	-2.23%	-1.47%	-0.64%	<b>-2.43%</b>	-1.23%	0.17%	<b>-0.23%</b>
	Последний месяц	-0.05%	-1.14%	-3.12%	<b>0.70%</b>	-0.53%	0.72%	<b>-1.51%</b>
	Последние 3 месяца	-9.55%	-8.41%	-1.71%	<b>-6.30%</b>	-4.30%	3.37%	<b>-1.34%</b>
	Последние 6 месяцев	-2.21%	-0.57%	4.41%	<b>3.58%</b>	1.98%	5.87%	<b>-2.10%</b>
	Последние 12 месяцев	-9.68%	-5.19%	-3.22%	<b>2.40%</b>	0.87%	11.90%	<b>-2.96%</b>

## Россия – конъюнктура недели

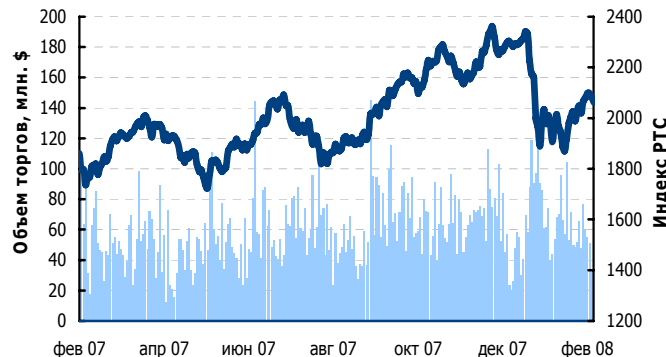
### ДИНАМИКА СТОИМОСТИ ПАЕВ

На фондовом рынке крайне важна способность преодолеть собственную жадность. Неделю назад котировки акций находились на гребне восходящей волны, кругом царили оптимистичные настроения, и принять решение о сокращении позиций было тяжело чисто психологически. Однако мы посчитали, что 12% роста индекса за три недели – всё-таки многовато. Увеличение доли денежных резервов в портфелях уже помогло сократить потери в стоимости паёв ЛУКОЙЛ Фондов на минувшей неделе и наверняка продолжит играть стабилизирующую роль в ходе дальнейшей коррекции рынка. Как часто бывает в начале коррекции, относительно меньше пострадали акции «второго эшелона». В энергетическом секторе ряд бумаг даже подорожал, благодаря спросу со стороны стратегических инвесторов. Если в предыдущие три недели этот сектор «тянул» назад стоимость паёв, то сейчас крупные позиции в акциях энергокомпаний удержали доходность ЛУКОЙЛ Фонда Отраслевых Инвестиций и ЛУКОЙЛ Фонда Перспективных Вложений от резкого снижения. Результаты по всем трём ПИФам акций могли бы быть заметно лучше, если бы не панические продажи акций Транснефти на рынке. У части инвесторов кончилось терпение: всё-таки эти акции отстают от индекса уже два года. В результате таких продаж соотношение капитализации нефтепроводной монополии к её ожидаемой прибыли за 2008 год упало уже ниже 2,5. По данному показателю Транснефть оценена примерно вчетверо дешевле среднерыночного уровня, при том, что прибыль компании устойчиво растёт двузначными темпами. С таким большим фундаментальным потенциалом акции Транснефти ещё обязательно внесут серьёзный позитивный вклад в динамику стоимости паёв.

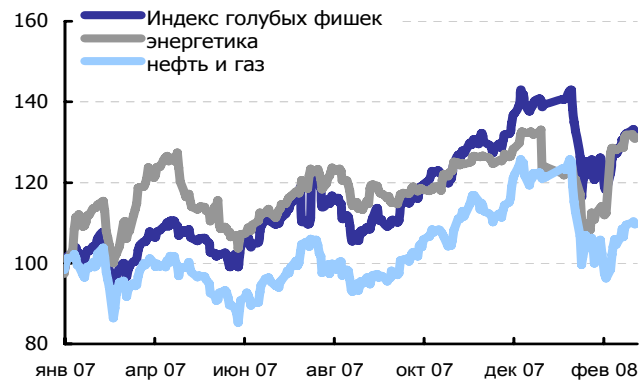
Даже после частичного сокращения позиций портфель ЛУКОЙЛ Фонда Профессионального почти наполовину состоял из акций. Поэтому стоимость его пая за неделю упала примерно одинаковыми темпами со сбалансированным индексом акций и облигаций. Планируемая покупка подешевевших акций в ходе продолжения коррекции должна обеспечить хорошую прибавку к доходности индекса.

## Рыночные индикаторы

### Динамика индекса РТС за последний год



### Динамика отраслевых фондовых индексов



ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный продолжает успешно защищаться от негативного влияния конъюнктуры рынка. Даже при такой слабой конъюнктуре управляющим удаётся находить растущие в цене выпуски, например Белый Фрегат, Домоцентр, ТД Копейка или УЗГПС, которые за последний месяц подорожали на 1% и более. Мы продолжаем постепенно реструктурировать портфель в пользу всё более качественных облигаций, поскольку кредитные риски на рынке явно увеличиваются.

### РЫНОК АКЦИЙ

Всё хорошее когда-нибудь кончается. За предыдущие две недели инвесторы уже начали привыкать к бурному росту рынка, так что нисходящая коррекция стала ценной профилактикой самоуспокоенности. Судя по свежим статистическим данным, американская экономика так слаба, что и нынешние рекордные цены на сырьё вряд ли сохранятся долго. В России же начинается сезонное сокращение рублёвой ликвидности, которое ограничит спрос на ценные бумаги в ближайшие два месяца. Из хороших новостей - то, что акции остаются очень дешёвыми: среднее соотношение цены к прибыли за 2008 год не превышает девяти. Темпы роста российской экономики остаются высокими, невзирая на все заокеанские проблемы, а инвестиции в основной капитал увеличиваются почти на 30% в год, закладывая основы для будущего экономического роста. В сильных фундаментальных показателях - залог сохранения долгосрочного восходящего тренда на российском фондовом рынке. Стартовавшее в конце февраля снижение котировок, скорее всего, останется кратковременным и относительно умеренным. Даже с учётом возможного отката на 5-7% к середине марта, российский фондовый рынок сохраняет потенциал роста примерно на 30% до конца 2008 года.

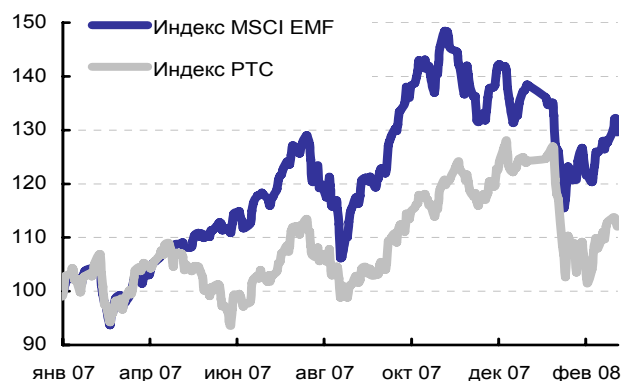
Позитивный результат на фоне общего падения показали акции Татнефти, - их котировки выросли на 5% по итогам недели. Компания сообщила, что ожидаемая себестоимость добычи нефти на перспективном битумном месторождении составляет примерно 26 долларов за баррель. Таким образом, экономическая эффективность проекта получается достаточно высокой, и он может обеспечить весомую прибавку к капитализации Татнефти. В то же время, её акции уже торгуются практически без дисконта к бумагам ЛУКОЙЛА, несмотря на истощённые запасы и отсутствие перерабатывающих мощностей. Поэтому дальнейший опережающий рост их котировок на данный момент вызывает сомнения.

Финская энергетическая компания Fortum подала заявку на приобретение блокирующего пакета ТГК-10 по рекордной для российской энергетики цене - 860 долларов за киловатт установленной мощности (с учётом долга). Это в полтора раза выше соотношения, по которому торгуются акции самого РАО ЕЭС, а ведь в его составе есть ещё сетевые активы. Акции энергомонополии сейчас можно купить со скидкой 25-30% к стоимости составных частей. Очевидно, такой дисконт является адекватной компенсацией за риск снижения стоимости этих частей после реорганизации холдинга в июле.

Благодаря ослаблению доллара и ограниченному предложению металла, почти на 10% за неделю подскочили цены на никель. При этом акции Норильского Никеля подешевели на 3%, несмотря на получение компанией права на разработку крупного месторождения коксующегося угля. Даже по консервативным оценкам это право должно стоить порядка 5% от нынешней капитализации ГМК. По всей видимости, падение котировок акций объясняется фиксацией прибыли после их 25-процентного взлёта за предыдущие три недели. Учитывая ещё и предстоящий листинг на LSE и вероятный выкуп акций самим эмитентом, бумаги НорНикеля сохраняют хороший потенциал роста.

Управляющие портфелями акций частично фиксировали прибыль по Газпрому, Роснефти и Сбербанку, опасаясь нисходящей коррекции рынка. При существенном снижении котировок позиции в акциях могут быть восстановлены.

### Темпы роста российского фондового рынка и индекса фондовых рынков развивающихся стран



### Динамика индексов российских еврооблигаций и еврооблигаций развивающихся стран



### РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Будущее уже наступило. Мы ожидали снижения ставок по долгосрочным долларovým облигациям, но скорость их падения просто ошеломила. Ещё в понедельник ставка по десятилетним Treasuries достигала 3,9% годовых, а уже в пятницу оказалась на уровне 3,5%. Соответственно, цена этих облигаций подскочила сразу на три с лишним процента за четыре дня. Как и ожидалось при таком движении, спрэд российских евробондов к американским облигациям расширился, но не настолько, чтобы полностью компенсировать снижение ставок. В результате долгосрочные суверенные еврооблигации подорожали примерно на 1% за неделю, а корпоративные - на 0,5%.

Поскольку экономический спад в США только начинается, снижение ставок по долларovým облигациям наверняка продолжится дальше. Ориентиром для десятилетних Treasuries может стать отметка в 3% годовых - чуть ниже, чем во время относительно мягкого спада экономики в 2002-2003 гг. Однако дальнейшее движение ставок будет гораздо более плавным, чем на минувшей неделе. Перелом в их динамике вероятен ближе к осени, когда цикл смягчения денежной политики со стороны ФРС будет приближаться к завершению. Пока же долгосрочные суверенные еврооблигации сохраняют потенциал повышения курсовой стоимости. К тому же, при таких сумасшедших ценах на нефть рейтинговые агентства вряд ли смогут долго воздерживаться от повышения оценки кредитного качества РФ. Вполне возможно, что уже в середине года суверенный кредитный рейтинг перейдет в категорию А, отчего также в первую очередь выиграют долгосрочные государственные обязательства.

Редкой аномалией выглядит то, что при таких ценах на нефть и умеренной долговой нагрузке (долг к EBITDA около полутора) еврооблигации Газпрома торгуются со спрэдом к US Treasuries порядка 350 б.п. - как у "мусорных" облигаций. Однако у западных банков есть ещё приличный объём этих евробондов на продажу. Мы предпочитаем покупать их небольшими порциями, чтобы не пострадать от возможного усиления этих принудительных продаж. В перспективе от полугода спрэд по газпромовским облигациям наверняка сузится до более адекватного уровня, вызывая значительный рост их курсовой стоимости.

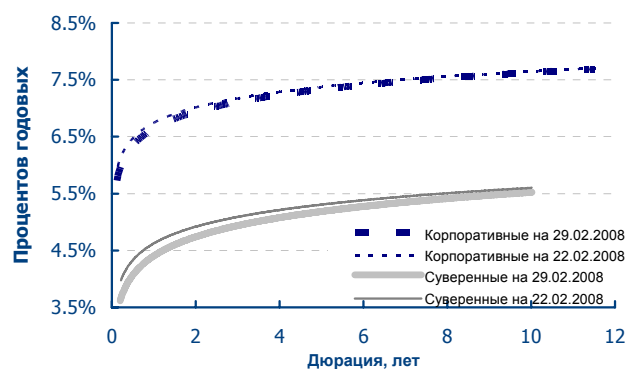
### РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Два мира - две разных динамики ставок. Если в США процентные ставки резко падали, то у нас на минувшей неделе они, напротив, подскочили резвее обычного. Сказалось окончание календарного месяца, а также приближение мартовских крупных платежей по внешним долгам. Многие участники рынка заранее копят ликвидность, помня ещё и о крупных выплатах НДС в апреле. Стоимость "коротких" денег на межбанковском рынке в какой-то момент достигала 8% годовых, хотя только в начале месяца она составляла всего 3%.

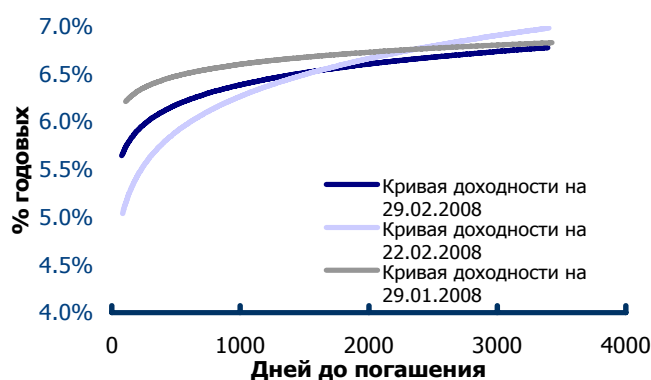
Объём первичного предложения, как и ожидалось, начинает значительно расти. На текущую неделю запланированы аукционы общей суммой около 11 млрд. рублей. Чуть меньший объём, вероятно, будет предложен на следующей неделе. В общей сложности за март новые размещения могут составить порядка 50 млрд. руб., что сопоставимо с докризисными показателями. Скорее всего, эмитентам "второго эшелона" придётся платить инвесторам серьёзную премию, чтобы разместить нужный объём. Это будет негативно влиять на котировки вторичного рынка.

Возможно, страхи насчёт кризиса ликвидности в марте-апреле несколько преувеличены. Центробанк готов выдавать до триллиона рублей через сделки репо, благодаря расширению залоговых списков. Вот-вот может начаться размещение средств Федерального Казначейства в коммерческих банках, - а это ещё порядка триллиона. Наконец до 10 млрд. долларов может попасть в российскую финансовую систему от иностранных стратегических покупателей российской энергетики: в марте-апреле должны пройти аукционы по семи крупным генерирующим компаниям. Тем не менее, потребность в деньгах всё-таки явно станет выше за эти два месяца, и одновременно увеличивается первичное предложение.

Кривая доходности внешних долговых обязательств РФ и российских компаний



Кривая доходности по облигациям г. Москвы



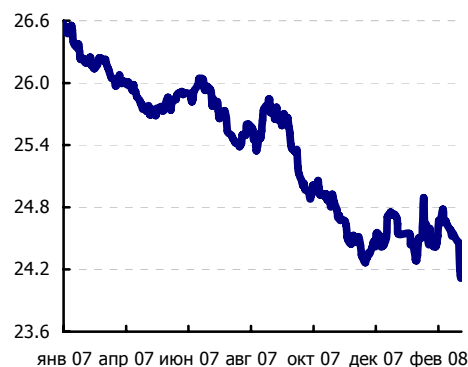
В такой ситуации продолжение плавного снижения котировок облигаций выглядит вполне вероятным. Со временем снижение ставок в США благотворно скажется и на российском долговом рынке, однако произойдёт это не раньше середины года, когда может быть "переварено" избыточное предложение.

Управляющие портфелями рублёвых облигаций инвестировали полученные от клиентов «свежие» деньги по широкому спектру обязательств «второго эшелона» с относительно короткой дюрацией. На текущую неделю рассматривается участие в аукционах по размещению облигаций ВБД ПП и Трансконтейнера. Оба эмитента обещают доходность порядка 10% к годовой ofercie при очень хорошем кредитном качестве и высокой ожидаемой ликвидности бумаг. В нынешние нестабильные времена портфель обязательно должен иметь значительную составляющую высоконадёжных активов, и аукционы текущей недели предоставляют хорошую возможность для пополнения этой составляющей.

### ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОН

Согласно предварительной оценке Банка России, потребительская инфляция за 1-26 февраля составила 1,1%. При сохранении аналогичной динамики до конца месяца инфляция за весь февраль должна была составить 1,2%. Это соответствует уровню февраля 2007 года, но 12-месячный прирост ИПЦ на 29 февраля всё же чуть погр – до 12,7% по сравнению с 12,6% месяцем раньше. Рост потребительских цен может ускориться после президентских выборов. Кроме того, недавний взлёт котировок нефти с некоторым запаздыванием отражается в ценах на бензин. Отток спекулятивного иностранного капитала пока не позволяет Центробанку сыграть на повышение курса рубля. Однако в течение одного-двух месяцев ситуация с оттоком должна нормализоваться. Тогда можно рассчитывать, что во втором квартале номинальный курс рубля к корзине доллар-евро укрепитс примерно на 2%, что позволит затормозить дальнейший рост инфляции.

Курс рубль/доллар (ЦБ)

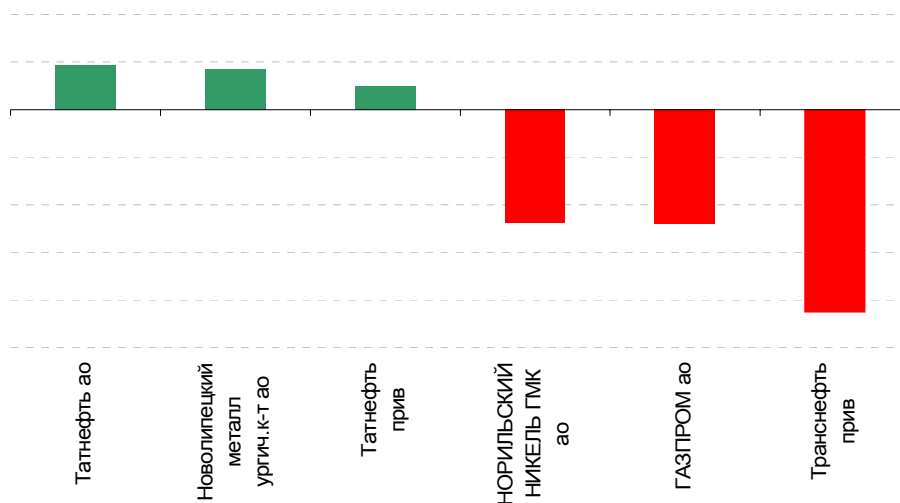


### РОССИЙСКИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

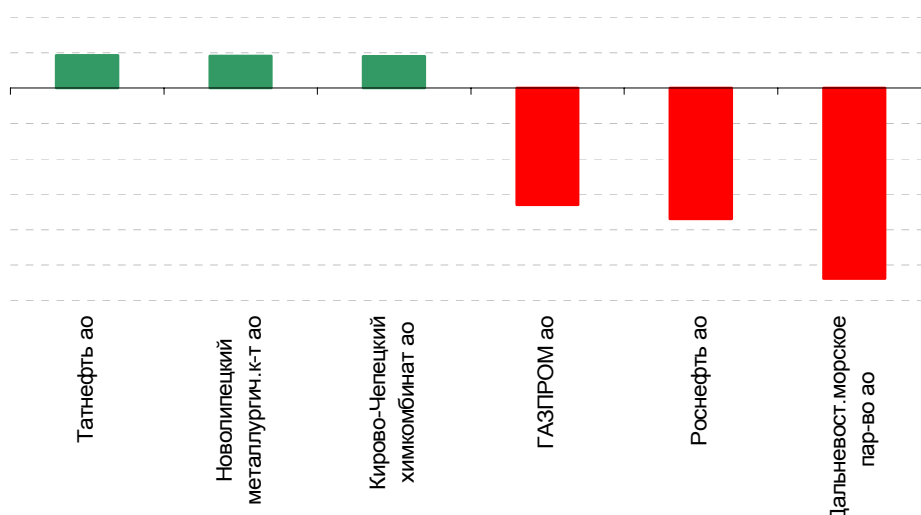
Индикатор	Значение	Период
ВВП России, %, изменения к аналогичному периоду предыдущего года	7.4	январь 2008 г.
Уровень промышленного производства, % изменения к аналогичному периоду предыдущего года	4.8	январь 2008 г.
Сальдо торг. баланса, млрд. долл.	128.7	январь – декабрь 2007 г
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	483.9	по состоянию на 22 февраля 2008 г.
Первичный бюджетный баланс, % ВВП	10.9	январь 2008 г.
Бюджетный баланс, % ВВП	10.4	январь 2008 г.
Индекс потребительских цен, % изменение с начала года	2.3	январь 2008 г.

## АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ЗА НЕДЕЛЮ

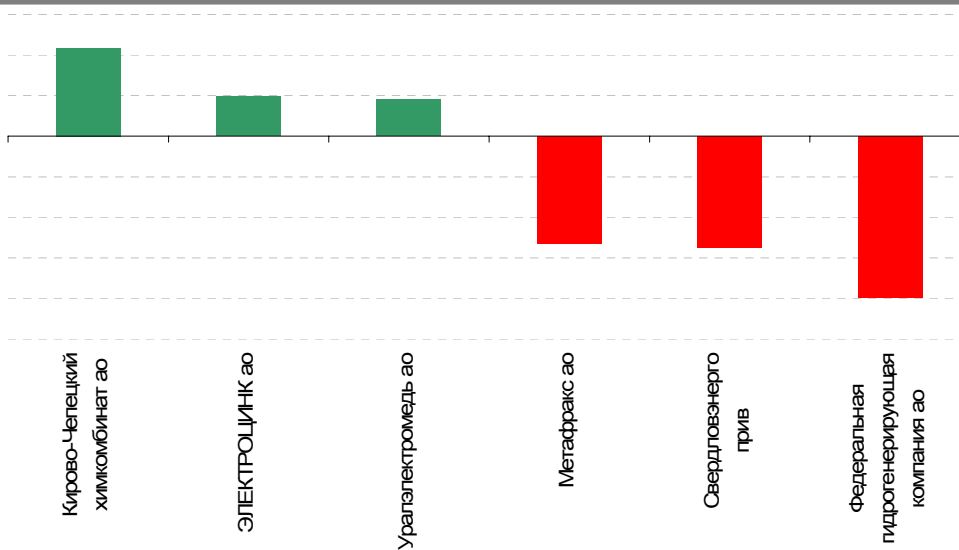
### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Первый



### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых Инвестиций



### Инструменты, обеспечившие наибольший вклад в изменение стоимости портфеля фонда ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных Вложений

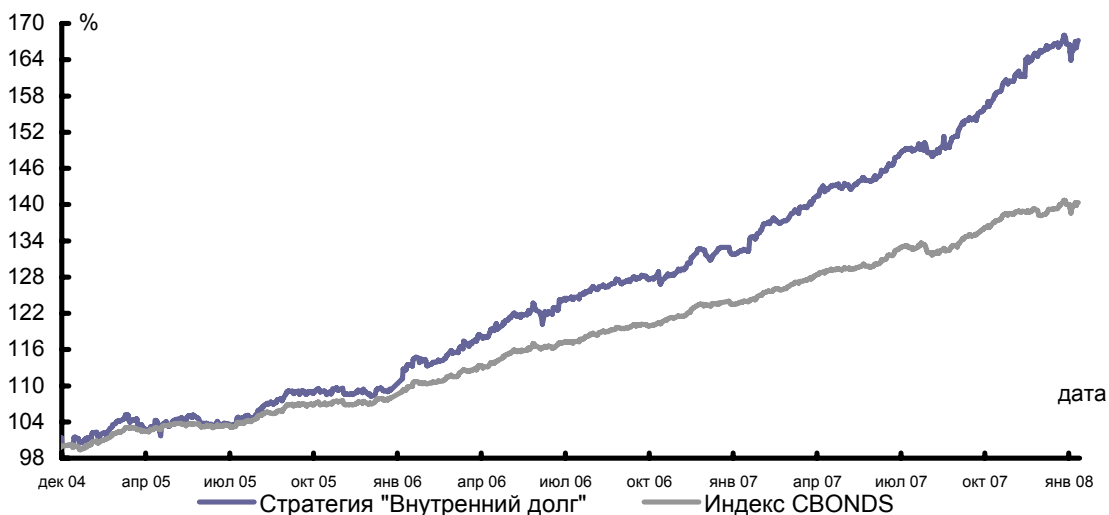


**ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ – РЕЗУЛЬТАТЫ**

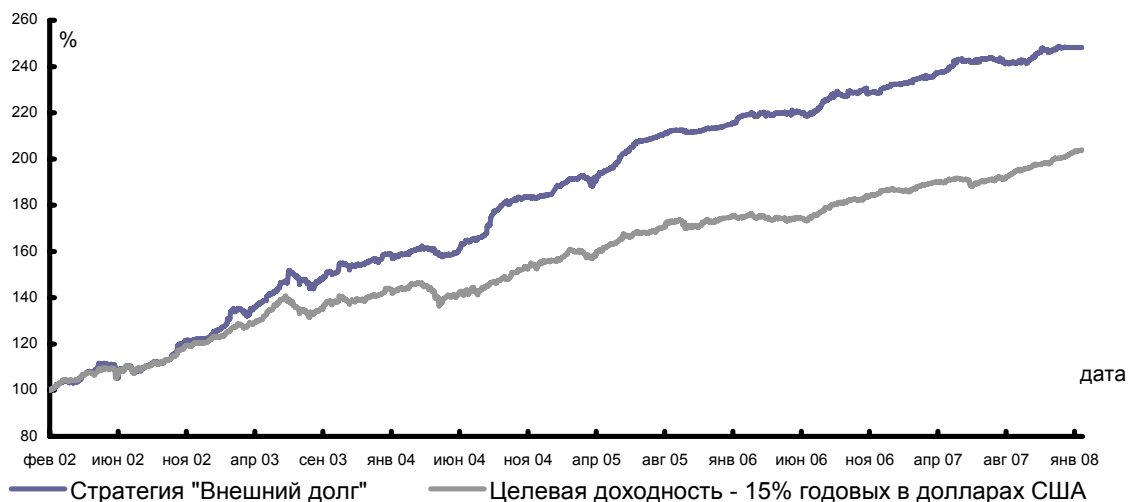
**Стратегии на рынке акций**



**Стратегия «Внутренний долг»**



**Стратегия «Внешний долг»**

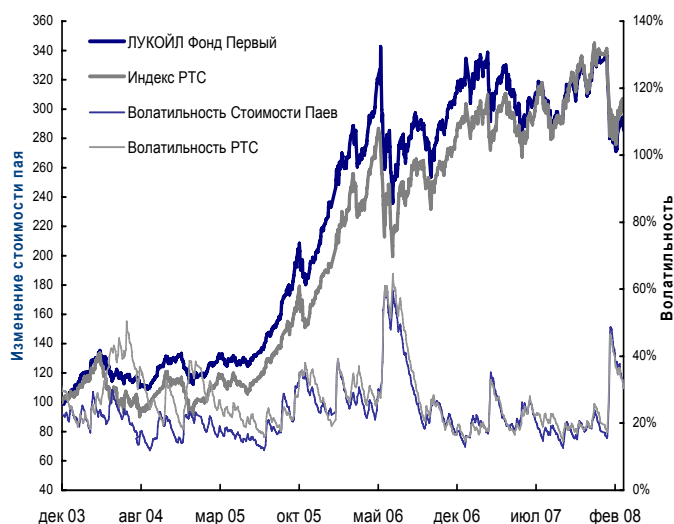


## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Первый

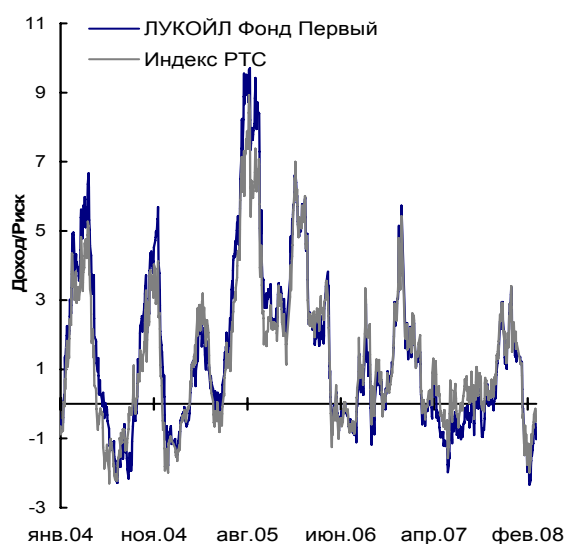
### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	-9.68%	2.40%	26.55%	29.32%	-0.3757	0.0795	0.7133	-0.0006
Последние 6 месяцев	-2.21%	3.58%	26.29%	31.10%	-0.1657	0.2221	0.6582	-0.0004
Последние 3 месяца	-9.55%	-6.30%	32.45%	38.38%	-1.1912	-0.6567	0.6577	-0.0008
Последний месяц	-0.05%	0.70%	31.06%	37.40%	-0.0199	0.2164	0.6597	-0.0003

### Результаты управления



### Соотношение риска и дохода



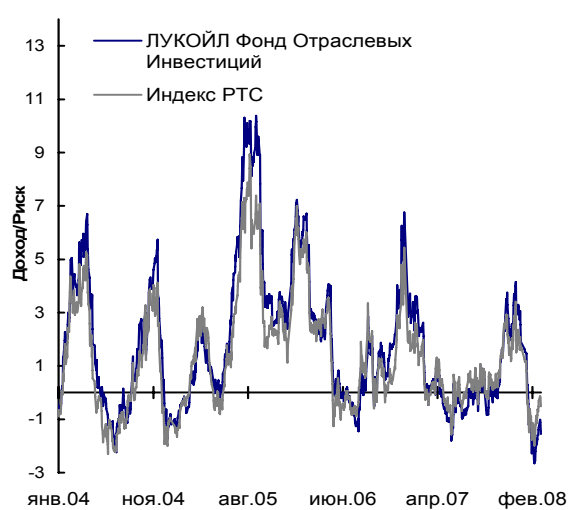
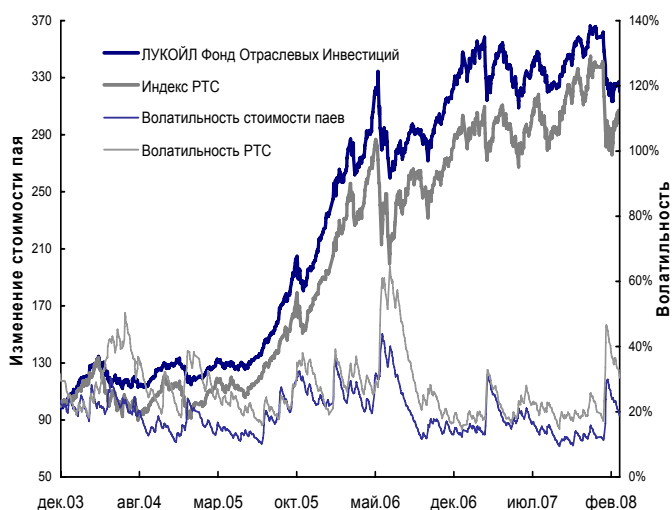
## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Отраслевых инвестиций

### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	-5.19%	2.40%	19.08%	29.32%	-0.2739	0.0795	0.4850	-0.00037
Последние 6 месяцев	-0.57%	3.58%	16.46%	31.10%	-0.0681	0.2221	0.3917	-0.00021
Последние 3 месяца	-8.41%	-6.30%	19.50%	38.38%	-1.7373	-0.6567	0.3686	-0.00096
Последний месяц	-1.14%	0.70%	18.57%	37.40%	-0.7160	0.2164	0.3767	-0.00073

**Результаты управления**

**Соотношение риска и дохода**



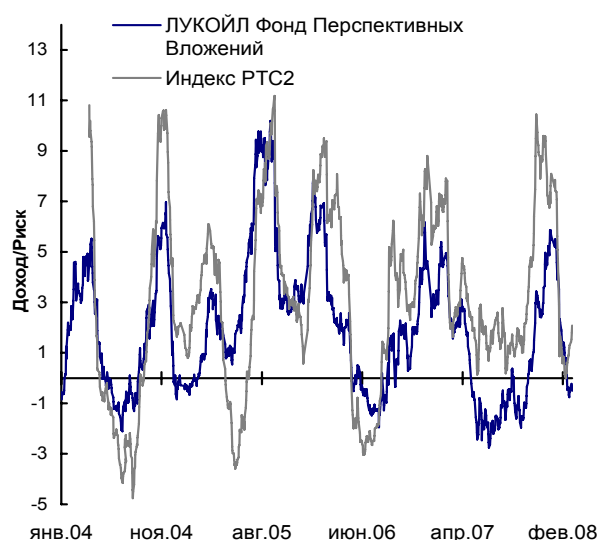
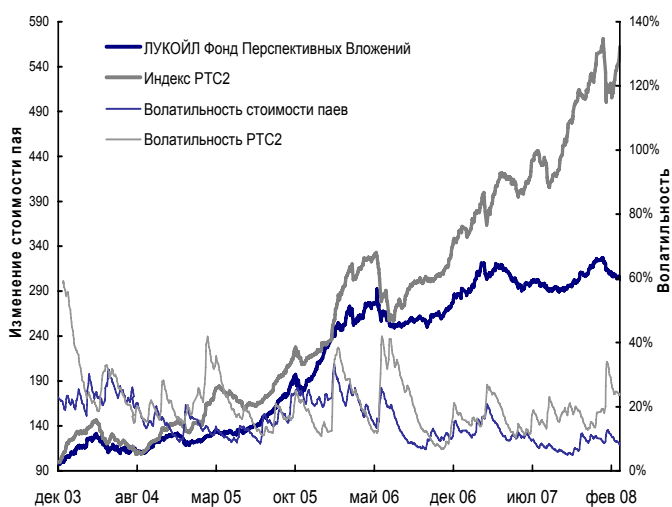
**ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ Фонд Перспективных вложений**

**Анализ эффективности управления**

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс РТС2)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС2)	Портфеля	Рынка (Индекс РТС2)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	-3.22%	46.24%	10.21%	16.04%	-0.3154	2.3671	0.3393	-0.0007
Последние 6 месяцев	4.41%	36.08%	9.11%	16.94%	0.9296	3.6497	0.2235	-0.0002
Последние 3 месяца	-1.71%	10.91%	9.74%	21.80%	-0.6927	1.8902	0.2253	-0.0006
Последний месяц	-3.12%	9.09%	7.82%	16.43%	-4.6362	6.4185	0.2249	-0.0022

**Результаты управления**

**Соотношение риска и дохода**





## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ

### Анализ эффективности управления

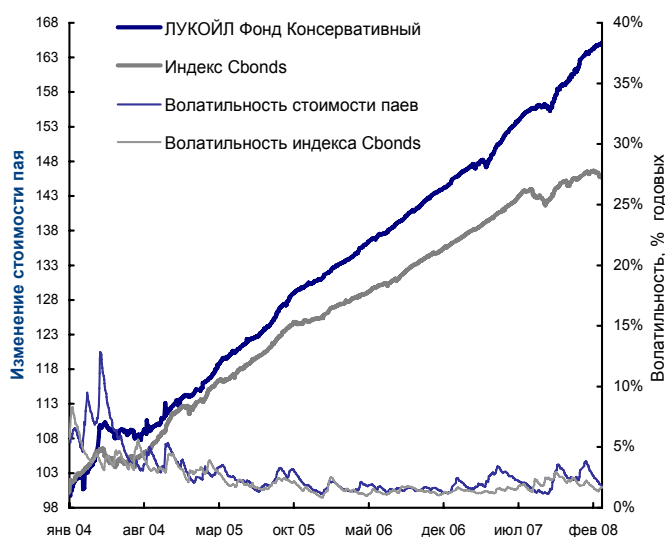
Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Портфеля	Рынка (50%РТС, 50%Cbonds)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	0.87%	4.67%	11.29%	12.22%	0.0753	0.3681	0.7234	-0.00017
Последние 6 месяцев	1.98%	3.25%	11.71%	12.95%	0.3290	0.4848	0.7012	-0.00004
Последние 3 месяца	-4.30%	-2.55%	14.50%	16.00%	-1.1783	-0.6280	0.6847	-0.00036
Последний месяц	-0.53%	0.16%	15.11%	15.52%	-0.4109	0.1191	0.7723	-0.00039

## ИТОГИ УПРАВЛЕНИЯ – ЛУКОЙЛ ФОНД КОНСЕРВАТИВНЫЙ

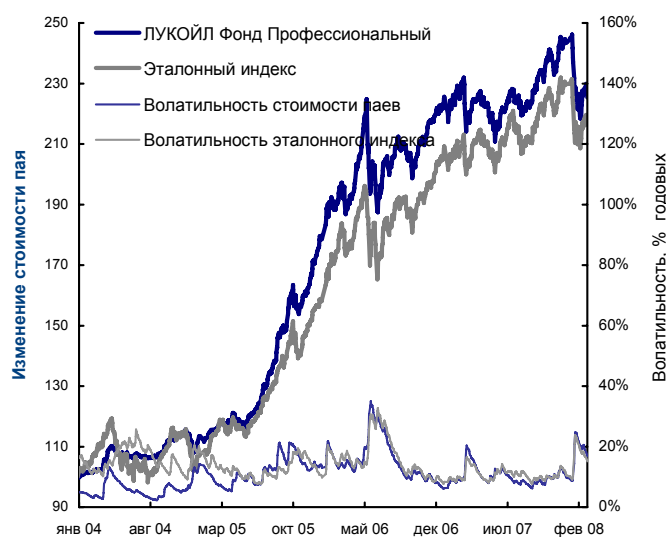
### Анализ эффективности управления

Период	Доходность за период в рублях, %		Волатильность за период (% годовых)		Коэффициент Шарпа		Коэффициенты	
	Портфеля	Рынка (Индекс Cbonds)	Портфеля	Рынка (Индекс Cbonds)	Портфеля	Рынка (Индекс Cbonds)	Бета	Альфа
Последние 12 месяцев	11.90%	5.45%	1.63%	1.23%	6.8246	4.2647	0.2777	0.0004
Последние 6 месяцев	5.87%	2.07%	1.87%	1.40%	5.9855	2.8784	0.2789	0.0004
Последние 3 месяца	3.37%	0.74%	1.75%	1.13%	7.4542	2.5704	0.6403	0.0004
Последний месяц	0.72%	-0.58%	0.86%	0.81%	9.6835	-8.3892	0.2198	0.0004

### Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Консервативный



### Результаты управления – ЛУКОЙЛ Фонд Профессиональный



## Используемые термины и сокращения

- Для анализа результатов управления рассматривался **агрегированный портфель**, объединяющий все средства, переданные в управление при анализе результатов доверительного управления, и стоимость пая при анализе результатов управления паевыми фондами.
- **Индекс стоимости агрегированного портфеля (ИСАП)** отражает изменение стоимости портфелей всех клиентов, переданных в доверительное управление. Индекс позволяет оценить изменение стоимости портфеля с учетом довнесений и выводов средств инвесторами. Изменение индекса за период времени пропорционально изменению стоимости средств, переданных в доверительное управление.
- **ИСАП** строится на основе оценки **текущей стоимости активов** под управлением. Полученные дивиденды и купонный доход также отражаются в оценке рыночной стоимости активов, при этом предполагается, что полученный доход реинвестируется. Операционные издержки, связанные с управлением активами, вычитаются из текущей стоимости активов. При построении индекса учитывается эффект дополнительного внесения/отвлечения денежных средств, при этом применяется метод **взвешенной во времени доходности (time-weighted rate of return)**.
- **Доходность за период** – доходность соответствующего показателя за рассматриваемый период.
- **Эффективная ставка доходности** с базовым периодом (месяц) в процентах годовых используется для сравнения доходности вложений различной срочности. Она рассчитывается в процентах годовых и позволяет сравнивать доходность различных инструментов. Очевидно, что чем больше эффективная ставка доходности, тем лучше. Эффективная ставка доходности представляет собой ставку сложных процентов, которые позволили бы инвестору получить ту же доходность, что и управляемый портфель.
- **Волатильность (риск)** отражает степень нестабильности (разброса) результатов управления. Так, если стоимость средств под управлением не претерпевает «резких» скачков, можно говорить о низкой волатильности. Чем меньше показатель волатильности, тем меньше риск стратегии и, соответственно, тем больше мастерство управляющего. Математически волатильность рассчитывается как стандартное отклонение (разброс) изменения стоимости соответствующего актива. Волатильность обычно выражается в процентах годовых.
- **Коэффициент Шарпа** отражает соотношение доходности и риска управления ресурсами. Чем больше коэффициент Шарпа, тем лучше. Математически коэффициент Шарпа равен отношению разницы между реальной доходностью управления и безрисковой доходностью к риску управления (волатильности) портфеля за рассматриваемый период.
- **Коэффициенты  $\alpha$  и  $\beta$**  указывают, насколько изменение стоимости агрегированного портфеля связано с динамикой рынка (величина коэффициента  $\beta$ ), и насколько велик вклад менеджера, управляющего портфелем (коэффициент  $\alpha$ ). Если  $\alpha$  положительна, то инвестиционный менеджер получил более высокие, по сравнению с рынком в целом, результаты.

## Пояснения к таблицам и графикам, приведенным в тексте

- **Таблица «Результаты управления»**  
Доходность за период – изменение долларовой стоимости рассматриваемого актива за период.  
Эффективная ставка доходности (в долларах, процентах годовых) – рассчитана для базового месячного периода.  
Волатильность – средняя месячная волатильность ежедневных колебаний цен актива в течение рассматриваемого периода.
- **Графики «Результаты управления активами за период»**  
На графиках представлены изменения ИСАП (индекса стоимости пая); оценки волатильности (разброса) изменения индексов на каждый день расчетного периода. Мы использовали метод экспоненциального сглаживания для большей наглядности результатов.
- **Графики «Отношение доходности и риска»**  
На графиках представлены представленные отношение доходности вложения в актив по итогам месяца к средней волатильности цен актива в анализируемом месяце. Показатели рассчитаны для каждого дня (rolling series).



доверительное управление активами

Россия, 119048, Москва, ул. Ефремова, 8; тел./факс: 7 (495) 705-90-58; e-mail: DorozhkinAS@uralsib.ru; web: www.management.uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать ofertas. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, «УРАЛСИБ» не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни «УРАЛСИБ», ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ЗАО «Управляющая компания УРАЛСИБ», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения.