

Обзор рынка

Еврооблигации

Рынок российских еврооблигаций имеет шанс на восстановление, однако первыми кому суждено подрасти – станут государственные и квазигосударственные еврооблигации, чьи цены обвалились за последние недели до неприличных уровней.

Рублевые облигации

В субботу котировки большинства рублевых облигаций выросли в рамках переоценки портфелей. Тот же фактор стал причиной пятничного роста ОФЗ. Сегодня мы ожидаем коррекции большинства облигаций, тем более что конъюнктура рынка плохо сочетается с возможностью снижения доходности.

Валютный рынок

В субботу курс рубля к доллару практически не изменился. Без главного ориентира, курса евро, рубль мог укрепиться только в рамках снижения стоимости бивалютной корзины, однако сохраняющийся спрос на валюту удерживал ее вблизи верхней границы коридора.

Новости эмитентов

- Дефолт НОКа стал фактическим.
- МРСК Юга готовит облигационный заем.
- Рейтинги Банка Спурт на пересмотре с негативным прогнозом.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Среда – Развивающиеся рынки
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

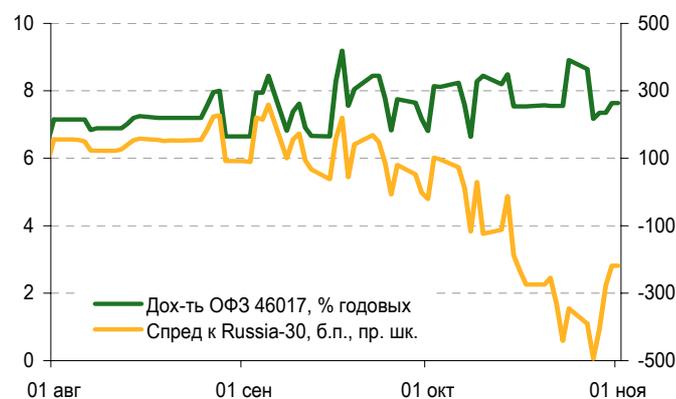
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▼ 27.0793	-0.0188
Курс евро ЦБ, руб.	▲ 34.4828	0.0736
EUR/USD	1.2718	0.0000
MIACR на 1 день, %	▼ 7.03	-1.190
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 809	-22.90
Среднвз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▼ 7.81	-0.013
RUX-Cbonds, среднвз. дох-ть, %	▲ 20.01	0.340
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-153.70	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	130.00	
Среднвзв. ставка РЕПО, %	7.17	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 1.376	-6.4
UST-10, доходность, %	▼ 3.727	-18.9
Bund-2, доходность, %	▲ 2.532	0.8
Bund-10, доходность, %	▼ 3.804	-2.7
LIBOR 3m, %	▼ 2.706	-15.25
Russia-30, % от номинала	▲ 93.2	468.8
Brazil-40, % от номинала	▲ 119.0	191.3
Turkey-30, % от номинала	▲ 135.3	1082.3
Venezuela-27, % от номинала	▲ 67.1	345.3
Спред EMBIG, б.п.	▼ 615	-69

Источник: PTC, ММББ, ЦБ РФ, Bloomberg, Cbonds

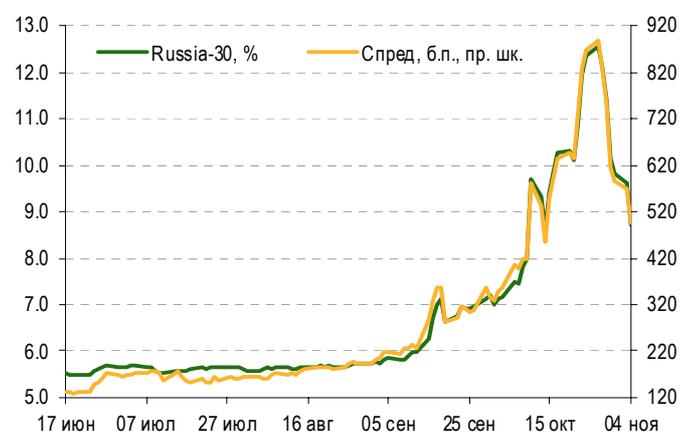
Календарь событий

Дата	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
5 ноя	Евразон	Euro-Zone Retail Sales MoM	сен.	-0.4%	0.3%
	Евразон	Euro-Zone Retail Sales YoY	сен.	-2.2%	-1.5%
	США	ADP Employment Change	окт.	-100 тыс.	-8 тыс.
6 ноя	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		4%	4.5%
	Евразон	Заседание ЕЦБ по ставкам		3.25%	3.75%
	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3742.5 тыс.	3715 тыс.
7 ноя	США	Initial Jobless Claims	нед.	476.5 тыс.	479 тыс.
	США	Nonfarm Productivity QoQ	за III кв.	0.7%	4.3%
	США	Unit Labor Costs QoQ	за III кв.	3%	-0.5%
	США	Average Hourly Earnings MoM	окт.	0.2%	0.2%
	США	Average Hourly Earnings YoY	окт.	3.5%	3.4%
	США	Average Weekly Hours	окт.	33.6 час.	33.6 час.
	США	Change in Manufact. Payrolls MoM	окт.	-62 тыс.	-51 тыс.
	США	Change in Nonfarm Payrolls	окт.	-200 тыс.	-159 тыс.
	США	Unemployment Rate	окт.	6.3%	6.1%
	США	Pending Home Sales MoM	сен.	-3.4%	7.4%
13 ноя	США	Wholesale Inventories	сен.	0.3%	0.8%
	США	Trade Balance Of Payments	сен.	-\$57 млрд.	-\$59.138 млрд.
	США	Monthly Budget Statement	окт.	-\$92 млрд.	\$45.726 млрд.

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

Восстановление справедливости

Российские еврооблигации в отличие от других сегментов российского финансового рынка смогли ощутить на себе пользу выбытия из списков важнейших факторов, довлеющих над рынком, – «выборы 2008» в США. Кандидат от Демократической партии Барак Обама получил поддержку большинства выборщиков, преодолев тем самым порог, необходимый для победы. Теперь он станет сорок четвертым президентом США и первым афроамериканцем, который займет этот пост.

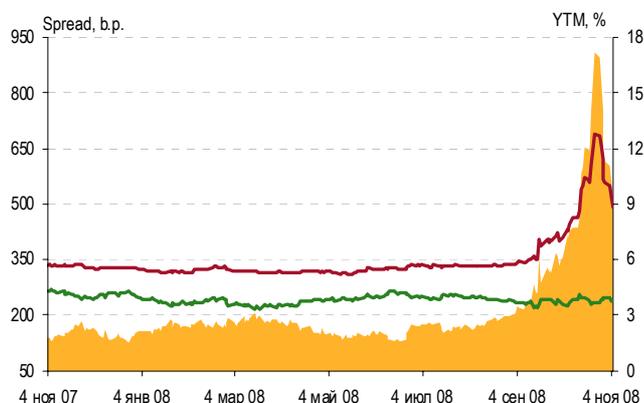
Отметим, что практически все мировые площадки отреагировали на исход выборов позитивно, особенно важным в данном случае оказались беспрецедентные дневной рост цен на энергосырье в мире, снижение стоимости CDS на рискованные активы, и как следствие - сокращение суверенных спредов еврооблигаций развивающихся стран к Treasuries.

Так спред RUS-30 vs US-10 сократился за время российских праздников – до 500 б.п. (минус 115 б.п.). Причем сокращение спреда происходило на фоне снижения доходности базовых облигаций (доходность US-10 снизилась более чем на 10 б.п. за этот период), что лишь усиливает оптимизм по поводу предстоящих торгов.

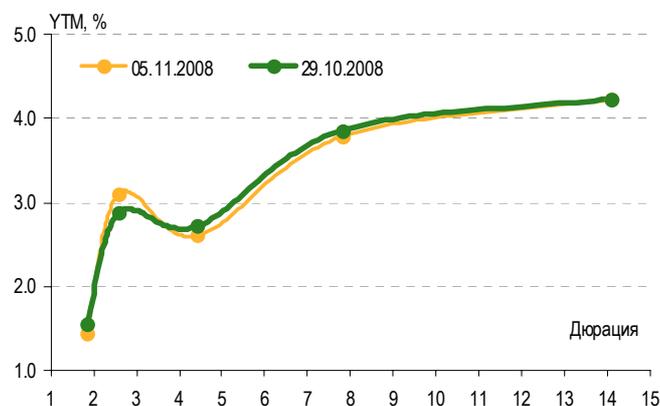
Котировки российской «тридцатки» продолжают расти и сейчас. По состоянию на 11.00 среды RUS-30 на бидах стоит на уровне 93% от номинала.

Отметим, что помощь государства, о которой раньше шли только слухи, все больше обретает формы и начинает постепенно претворяться в жизнь. Премьер-министр России Владимир Путин на совещании по экономическим вопросам еще раз обозначил приоритеты государственной политики в оказании помощи отечественным компаниям. Во-первых, предполагается совершенствовать нормативно-правовую базу по защите прав инвесторов кредиторов, а также предотвращению банкротств предприятий. Во-вторых, предполагается оказывать ряду предприятий прямую финансовую поддержку. На помощь смогут рассчитывать такие отрасли как строительство, машиностроение, оборонно-промышленный комплекс, сырьевой сектор, розничная торговля и сельское хозяйство. Наконец, Владимир Путин еще раз подчеркнул, что выделяемые государством средства должны работать внутри России, и попытки вывести их из страны будут пресекаться.

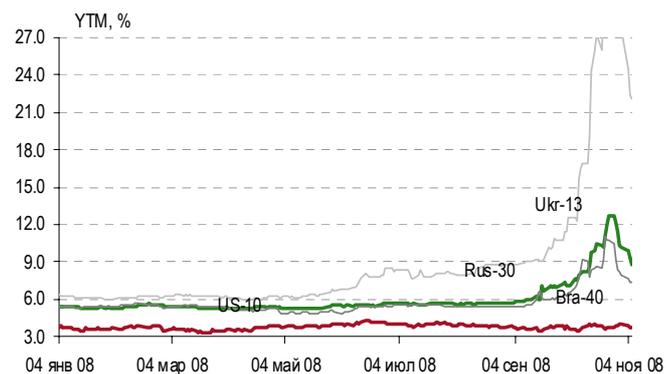
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Решение о неагрессивном сокращении пошлин на экспорт сырья из РФ, нежели ожидали многие, для нефтяных компаний может оказаться и не столь приятным шагом. Тем не менее, крупнейшие нефтехолдинги продолжают получать прибыль, а государственный бюджет хоть и потеряет в доходах, тем не менее, сохранит более существенные налоговые потоки от экспорта нефти зарубеж, что служит обеспечением выполнения социальной политики в ближайшем будущем (более подробно читайте Bloomberg: KAPG / Equity Daily).

Все это может поддерживать российские инструменты. Тем не менее, российский рынок облигаций – в моменте это пока еще рынок только государственных бондов. Карта процентных ставок по «корпоратам», по-прежнему представляет собой зависимость цены (доходности) бонда от возможности и скорости конвертации последнего в «кэш». Доходности выпусков крупнейших российских компаний, чье кредитное качество пока еще не претерпело изменений, находятся на весьма высоких уровнях – около 30% годовых при 1-3 летней дюрации. Однако уже сейчас отмечается некоторое восстановление среднерыночных цен, правда, в большей степени без сделок. Видимо снижение CDS на России, а по цепочке и на квазизаймы и прочие евробонды, могут запустить процесс переоценки всего рынка. Однако, на наш взгляд, пока процесс «наказания» мировыми рейтинговыми агентствами российских компаний еще не закончен (они продолжают весьма консервативно подходить к оценке рисков России) говорить о желании покупать глобальными инвесторами российские корпоративные еврооблигации пока рано.

В итоге пока вряд ли инвесторам стоит задумываться об агрессивных вложениях. Разве что инструменты, которые, на наш взгляд, могут иметь государственную поддержку или обеспечение. К примеру, суверенные евробонды РФ сейчас стоят существенно ниже номинала, при весьма сильных золотовалютных запасах Эмитента.

Сегодня выйдет отчетность за 3 квартал Washington Mutual, Devon Energy, MBIA, а также GMAC.

Важнейшими событиями текущего дня российского финансового рынка станет выступление Дмитрия Медведева с бюджетным посланием Федеральному собранию в 12.00.

Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
РСХБ 6.299% 5/2017	11.25%	75.28	2.32
Рус.Стандарт 8.485% 6/2010	24.95%	77.91	1.70
Мегафон 8% 12/2009	10.09%	99.02	1.56
Газпром 6.58% 10/2013	10.22%	86.42	1.51
Газпром 4.56% 12/2012 €	9.60%	82.96	1.03
Альфа Банк 7.875% 10/2009	16.58%	91.91	1.02
Вымпелком 10% 6/2009	9.53%	100.19	0.77
Россия 11% 7/2018	5.92%	137.17	0.74
Альфа Банк 8.2% 6/2012	16.02%	78.28	0.71
Лукойл 6.356% 6/2017	10.17%	79.50	0.63

Аутсайдеры

Банк Москвы 7.5% 11/2015	20.91%	79.50	-2.28
Евраз 9.5% 4/2018	14.25%	78.93	-2.32
Газпром 7.51% 7/2013	9.27%	91.16	-2.44
НорНикель 7.125% 9/2009	12.88%	93.83	-2.57
РСХБ 7.175% 5/2013	11.11%	85.88	-2.99
ТМК 10% 7/2011	14.98%	88.55	-3.52
Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	27.19%	68.03	-4.19
Транснефть 6.103% 6/2012	8.55%	89.97	-4.53
Промсвязьбанк 9.625% 5/2012	15.70%	83.50	-5.15
Петрокоммерц 8.75% 12/2009	18.92%	89.33	-10.65

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Спреды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	370.8	3.53	564	-49
Russia EMBI+	421.0	5.76	460	-94
Argentina EMBI+	44.2	3.49	1625	-39
Brazil EMBI+	588.4	1.72	418	-21
Colombia EMBI+	287.3	3.36	468	-46
Ecuador EMBI+	308.1	0.08	3089	9
Mexico EMBI+	342.2	-0.04	364	12
Peru EMBI+	530.3	4.77	428	-56
Turkey EMBI+	251.5	7.46	500	-109
S.Africa EMBI+	131.7	2.19	553	-37
Venezuela EMBI+	378.4	3.39	1342	-65

Источник: Bloomberg

Рынок облигаций

В субботу котировки большинства рублевых облигаций выросли в рамках переоценки портфелей. Тот же фактор стал причиной пятничного роста ОФЗ. Сегодня мы ожидаем коррекции большинства облигаций, тем более что конъюнктура рынка плохо сочетается с возможностью снижения доходности.

В краткосрочной перспективе риски снижения цен обусловлены резким удорожанием стоимости кредитов и публичных займов, а также ростом числа дефолтов. Масштабные вливания ликвидности со стороны ЦБ и Правительства отчасти решили проблему долга, однако зависимость от поддержки государства свидетельствует о сохраняющейся слабости внутреннего денежного и долгового рынка.

Восстановлению облигаций будет мешать растущая обеспокоенность инвесторов по поводу состояния мировой экономики. Выходящая на следующей неделе статистика по рынку труда США и деловой активности может стать еще одним подтверждением начавшейся рецессии и обернуться новой волной неприятия риска. В перспективе спад может распространиться и на развивающиеся страны, которые уже испытывают трудности в связи с падением цен на сырьевые товары и оттоком капитала. Все это вынуждает инвесторов проявлять осторожность и будет ограничивать рост цен рублевых облигаций.

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за день

Выпуск	Доходность к оферте/погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
Лидеры			
СЗТелекЗоб	- / 12.15%	95.00	1500
ТМК-03 обл	14.41% / -	95.00	1300
КМЗ-Фин 01	32.76% / -	89.95	993
НИКОСХИМ 2	- / 152.95%	53.19	875
Парнас-М 2	148.14% / -	44.99	699
Атлант-М 1	- / 2332.44%	89.85	581
Мечел 2об	21.51% / -	83.99	575
НОМОС 9в	15.92% / -	96.73	573
ИнтеграФ-2	18.53% / -	93.30	534
Петрокомб4	21.57% / -	93.64	529
Аутсайдеры			
Магнезит 2	12.90% / -	70.05	-1253
НОК-02	17.04% / -	52.10	-1300
РусМоре-01	14.17% / -	92.18	-1328
СвобСокол3	26.62% / -	80.11	-1434
КАРАТ 02	- / -	79.71	-1627
УМПО 2	93.15% / 51.49%	70.45	-1755
МСельПром1	78.39% / 45.88%	50.54	-1853
ПО УОМЗ	18.06% / -	77.60	-1940
РМК-ФИН 01	- / 11.04%	72.05	-2240
КорСтрМнт1	21.89% / -	61.00	-3047

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

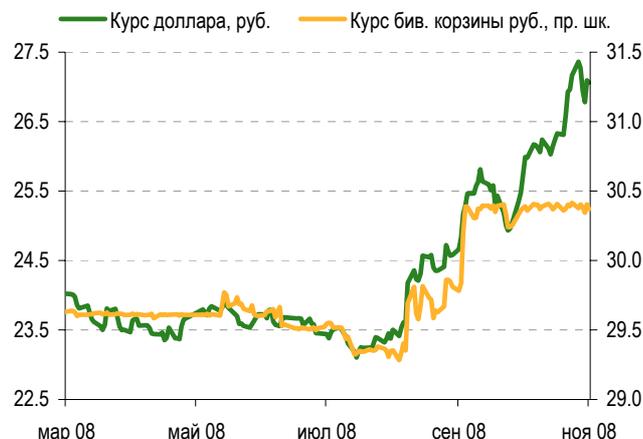
В субботу курс рубля к доллару практически не изменился. Без главного ориентира, курса евро, рубль мог укрепиться только в рамках снижения стоимости бивалютной корзины, однако сохраняющийся спрос на валюту удерживал ее вблизи верхней границы коридора.

Учитывая опасения рецессии в мировой экономике, а также негативные прогнозы выходящей в ближайшие дни статистики в США и Еврозоне, мы не ожидаем улучшения конъюнктуры внутреннего валютного рынка и на этой неделе.

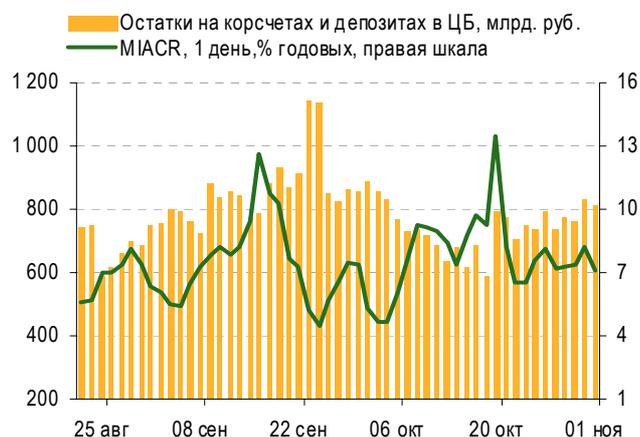
Основной риск для курса рубля к доллару сейчас – это ослабление европейской валюты на мировом рынке. В опубликованном в понедельник прогнозе Еврокомиссии говорится, что экономический рост в 15 странах, использующих евро, в следующем году замедлится до 0,1% с 1,2%, ожидаемых в этом году, и что в 2010 году рост составит 0,9%. «Экономики Евросоюза серьезно страдают из-за финансового кризиса, который усугубляет коррекцию на рынке жилья в некоторых экономиках в то время, как внешний спрос быстро снижается. Несмотря на то, что важные меры по стабилизации финансовых рынков начали восстанавливать доверие, ситуация остается опасной, а риски для прогнозов – значительными».

Кроме того, на евро давит перспектива ослабления денежно-кредитной политики ЕЦБ. После того, как в октябре инфляция в Европе опустилась до 3,2%, вероятность снижения базой ставки ЕЦБ на 50 б.п. стала еще выше. Не исключено также, что ЕЦБ пересмотрит в сторону понижения прогноз ВВП еврозоны на следующий год, что в преддверии публикации данных о темпах экономического роста за третий квартал, скорее всего, еще больше ослабит позиции евро.

Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность

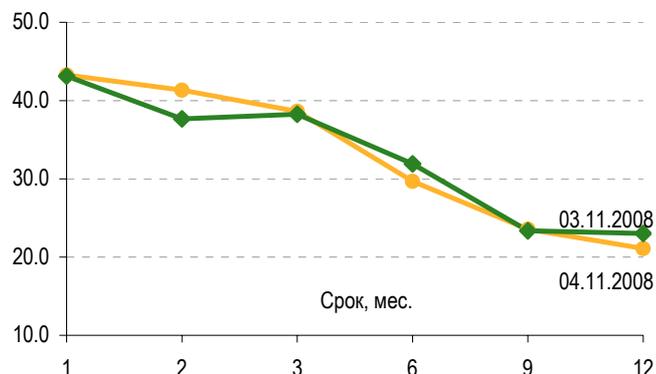


Источник: ЦБ РФ

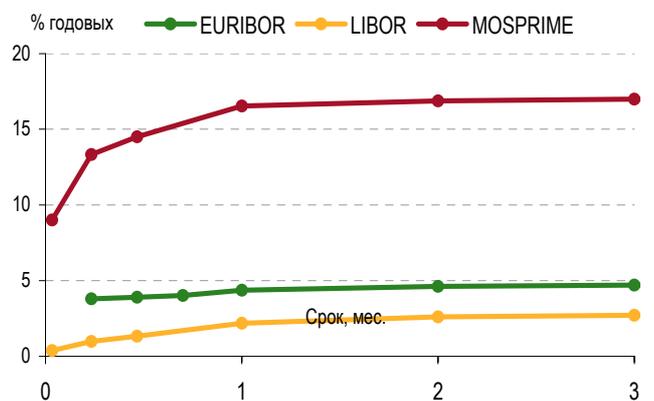
Валютный рынок

Соответственно, может упасть и курс рубля, но только относительно доллара. К бивалютной корзине курс рубля вряд ли изменится: неоднократные заявления ЦБ о нежелании пересматривать границы коридора, повышение депозитных ставок, настоятельные призыв к банкам не увеличивать среднемесячный остаток иностранных активов, ограничения по операциям «валютный своп» и наличие ресурсов для поддержания стабильной рубля достаточно длительное время (в том числе за счет управления ликвидностью) – все это не предполагает роста стоимости бивалютной корзины.

Изменение кривой МБК, % за день



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

НОК

Новосибирский оловянный комбинат не смог найти средства для выполнения обязательств по оферте своего дебютного выпуска. Таким образом, технический дефолт стал фактическим. Объем займа 400 млн. рублей, объем бумаг предъявленных к оферте – 86%. Для выполнения обязательств компания собирается продать непрофильные активы. Однако, в текущих условиях данный способ «спасения» выглядит весьма небыстрым.

МРСК Юга

Совет директоров ОАО «МРСК Юга» утвердил решение о выпуске пятилетних облигаций в объеме 6 млрд. рублей, говорится в сообщении компании. Средства привлекаются для финансирования инвестиционной программы и рефинансирования кредитного портфеля общества.

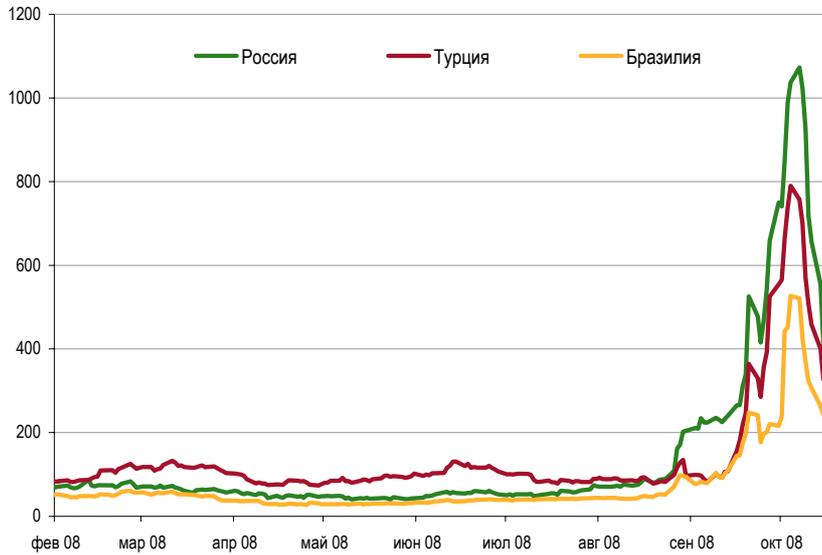
Комментарий: Из ближайших аналогов можно выделить облигации МРСК Урала, которые торгуются к полугодовой оферте с доходностью около 30%. Мы полагаем, что рыночное размещение МРСК Юга сможет состояться не раньше следующего года, в тоже время техническое размещение вполне может случиться и раньше, а ставка купона может составить 12-15%. Отметим, что еще в начале года энергетика могла привлекать займы ниже 10%.

Банк Спурт

В конце прошлой недели Fitch Ratings поместило в список на пересмотр с «негативным» прогнозом долгосрочный и краткосрочный рейтинги дефолта эмитента и индивидуальный рейтинг Банка «Спурт». Помещение рейтингов под наблюдение в список Rating Watch «Негативный» отражает обеспокоенность Fitch позицией ликвидности банка ввиду предстоящего погашения облигаций и нестабильности депозитов в последнее время. Единственный выпуск Банка Спурт объемом 1 млрд. рублей с офертой в июне 2009 года сейчас торгуется по цене 90% от номинала. Текущий рейтинг от Fitch «В-».

Soup du Jour: Среда – Развивающиеся рынки

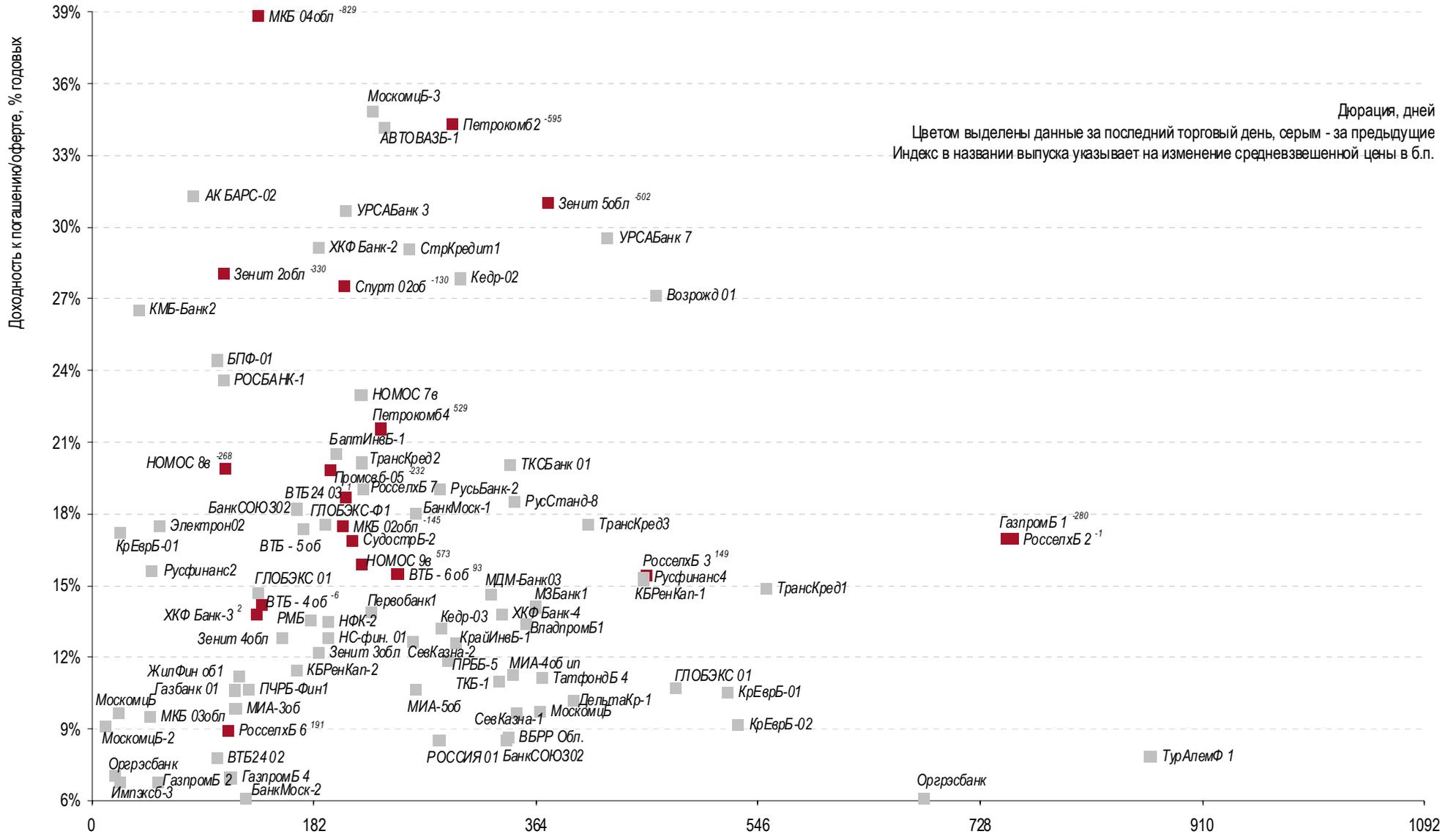
Credit Default Swaps (1 год)



Источник: Reuters

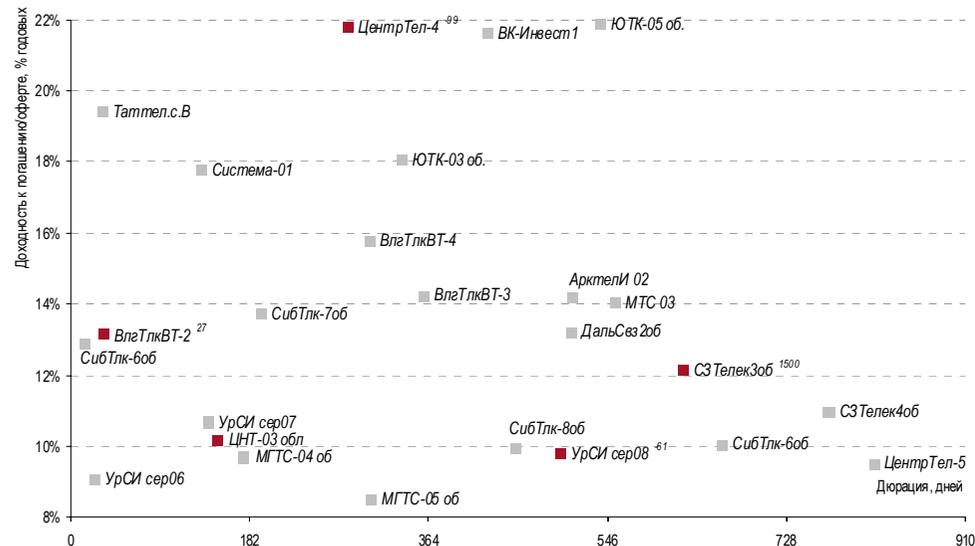
Карты процентных ставок по секторам

Банки

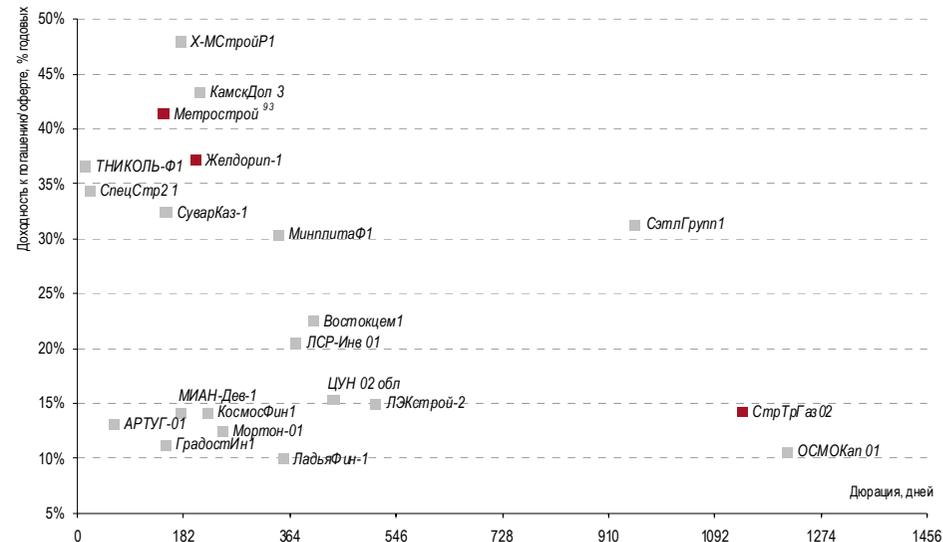


Карты процентных ставок по секторам

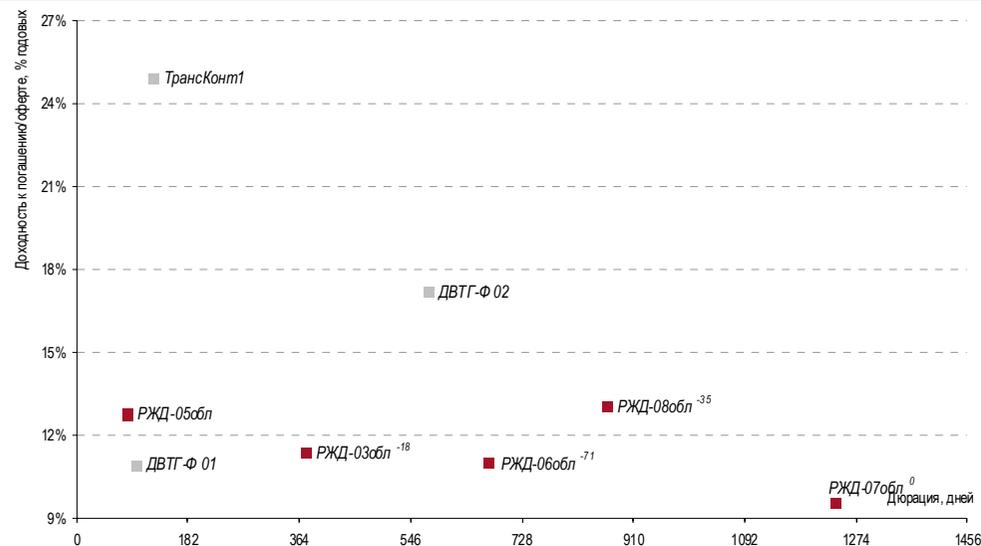
Связь и телекомы



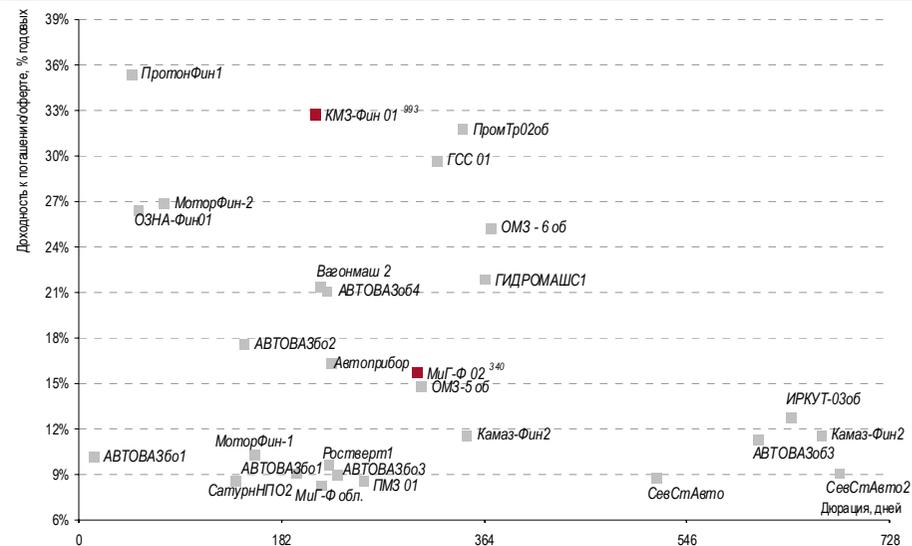
Строительство и девелопмент



Транспорт

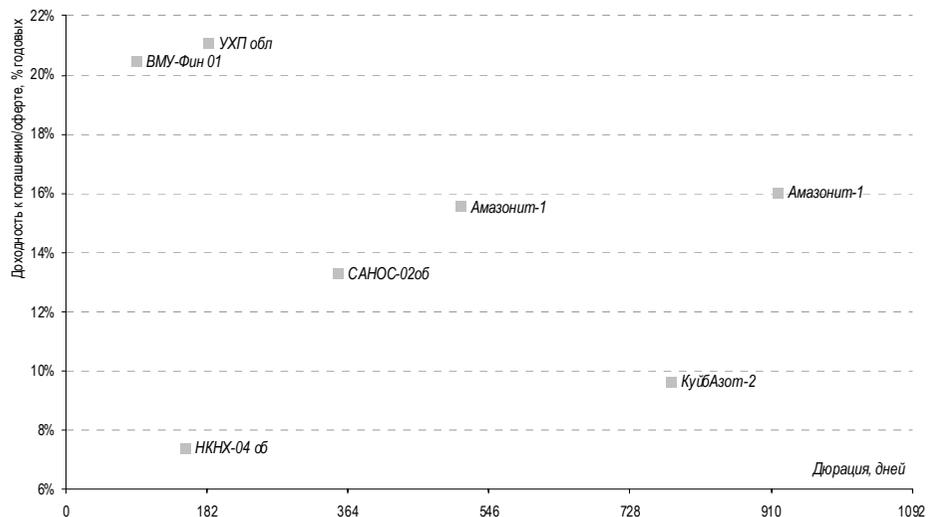


Машиностроение

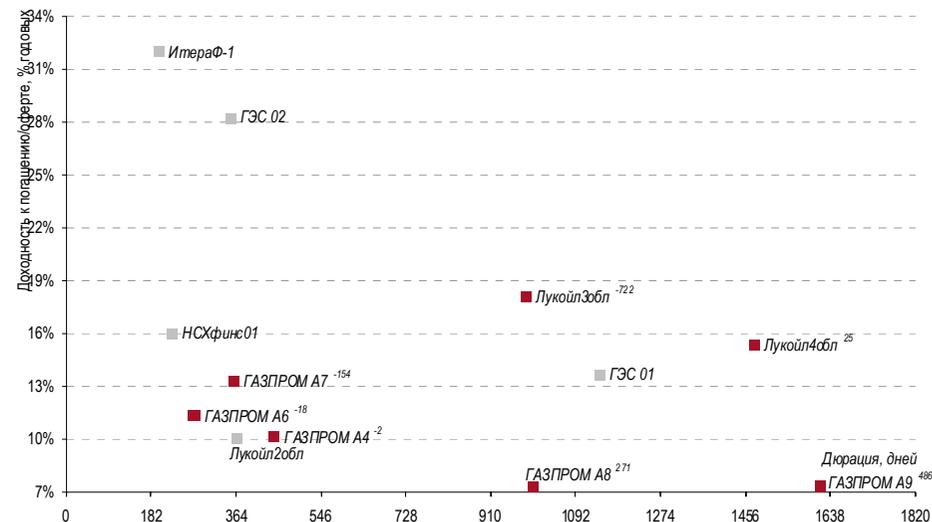


Карты процентных ставок по секторам

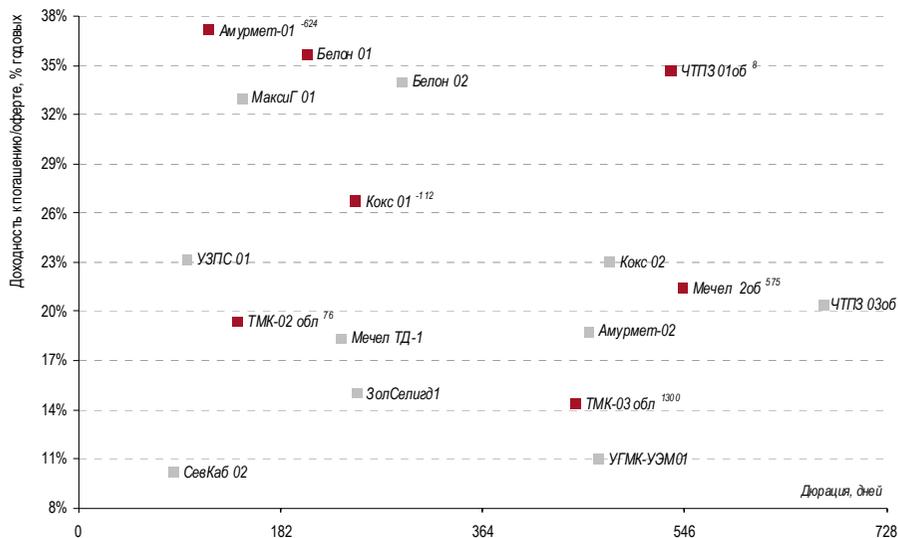
Химия и нефтехимия



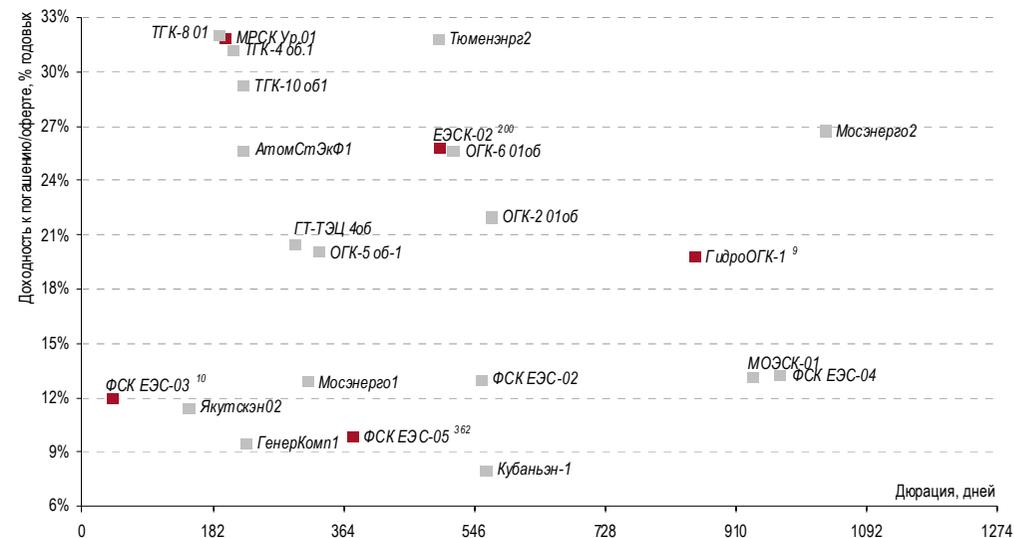
Нефть и газ



Металлургия

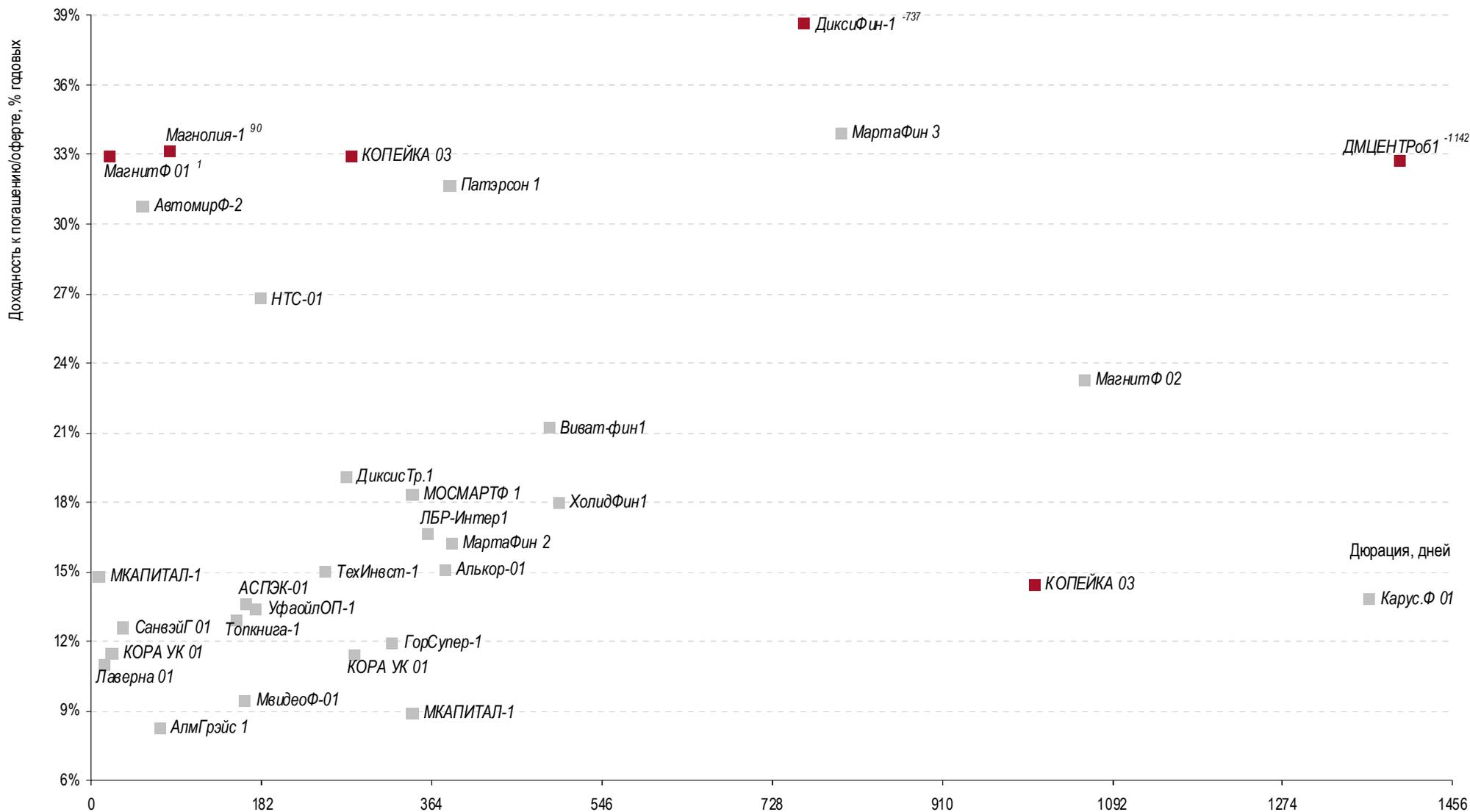


Электрэнергетика



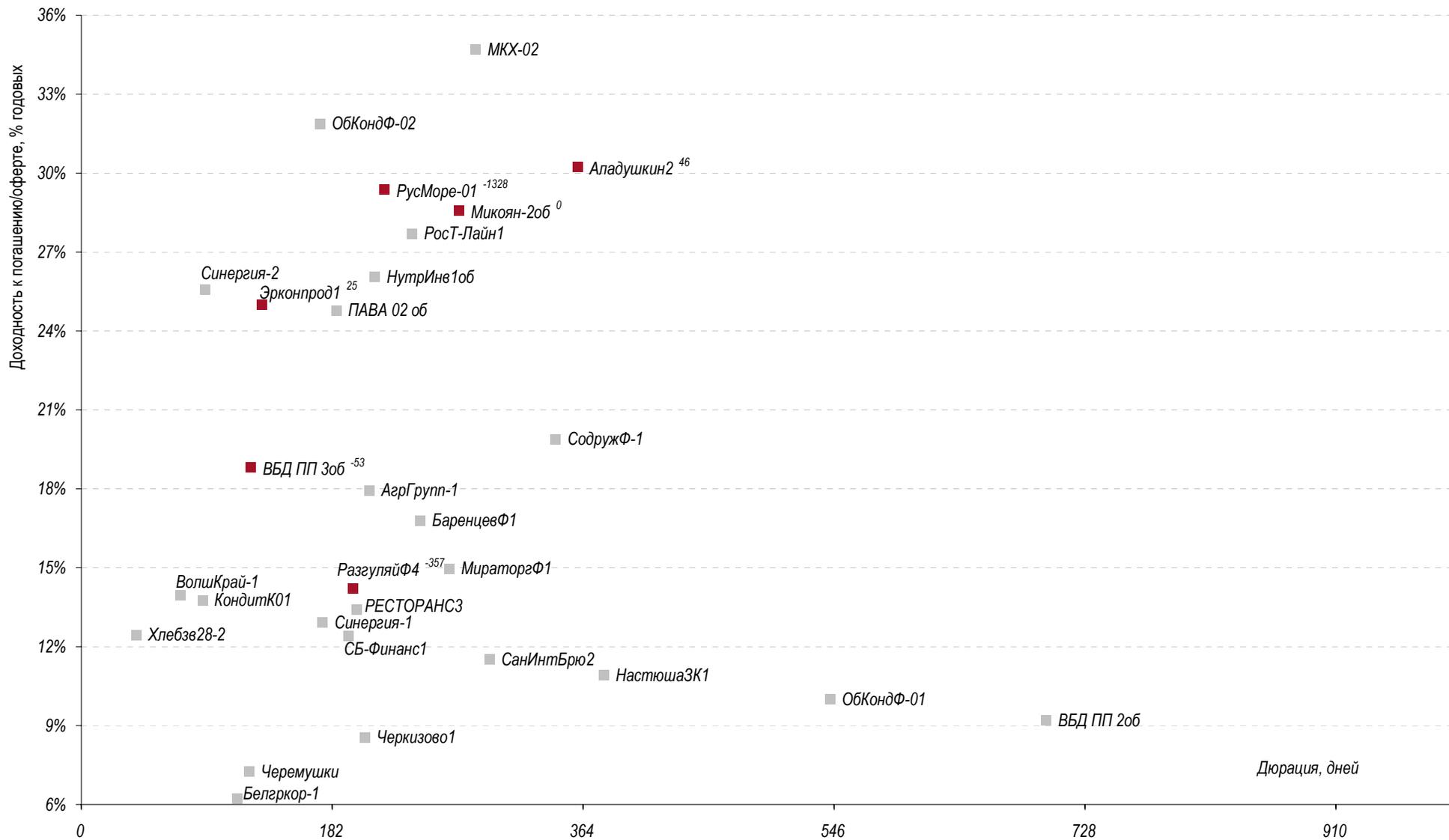
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



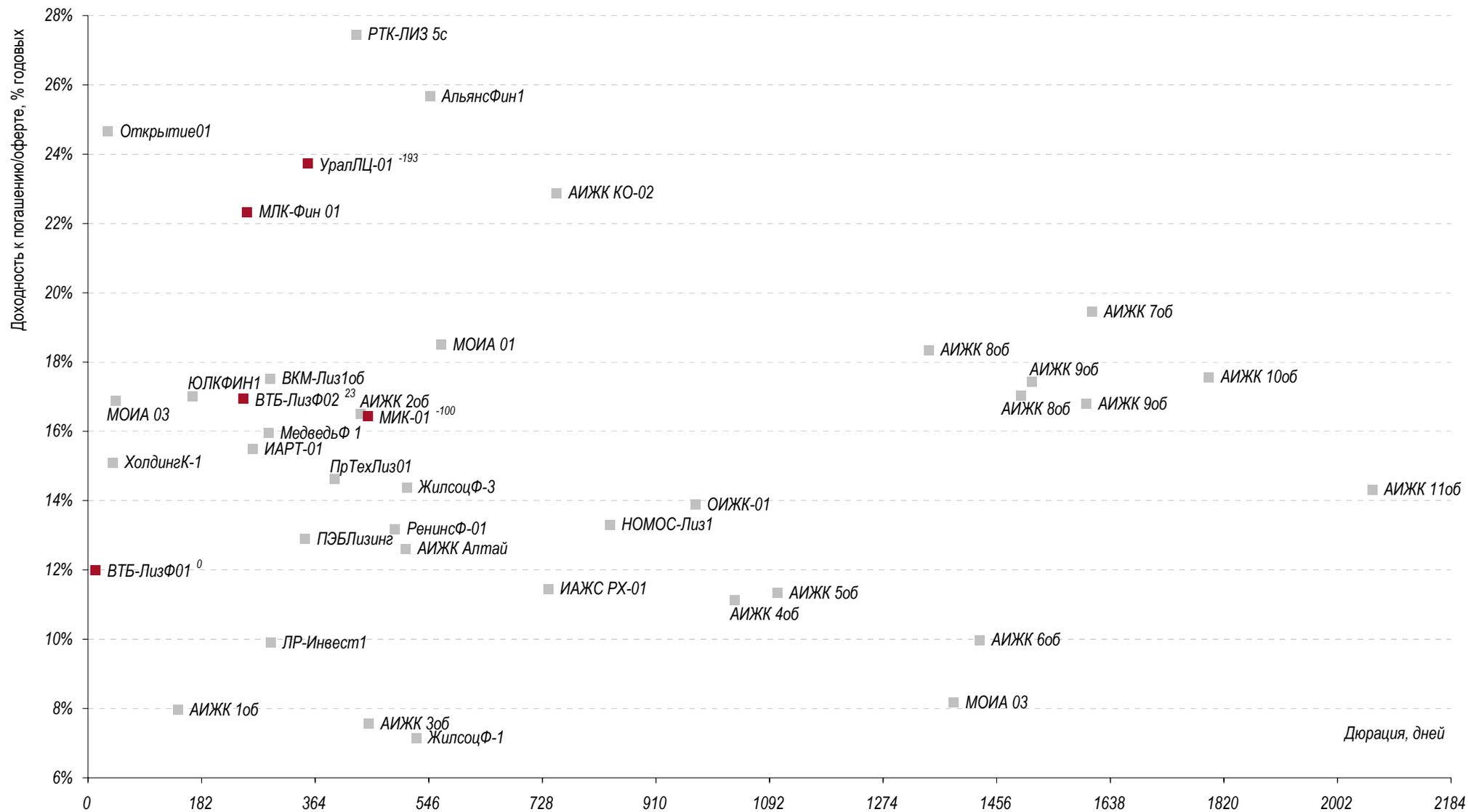
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

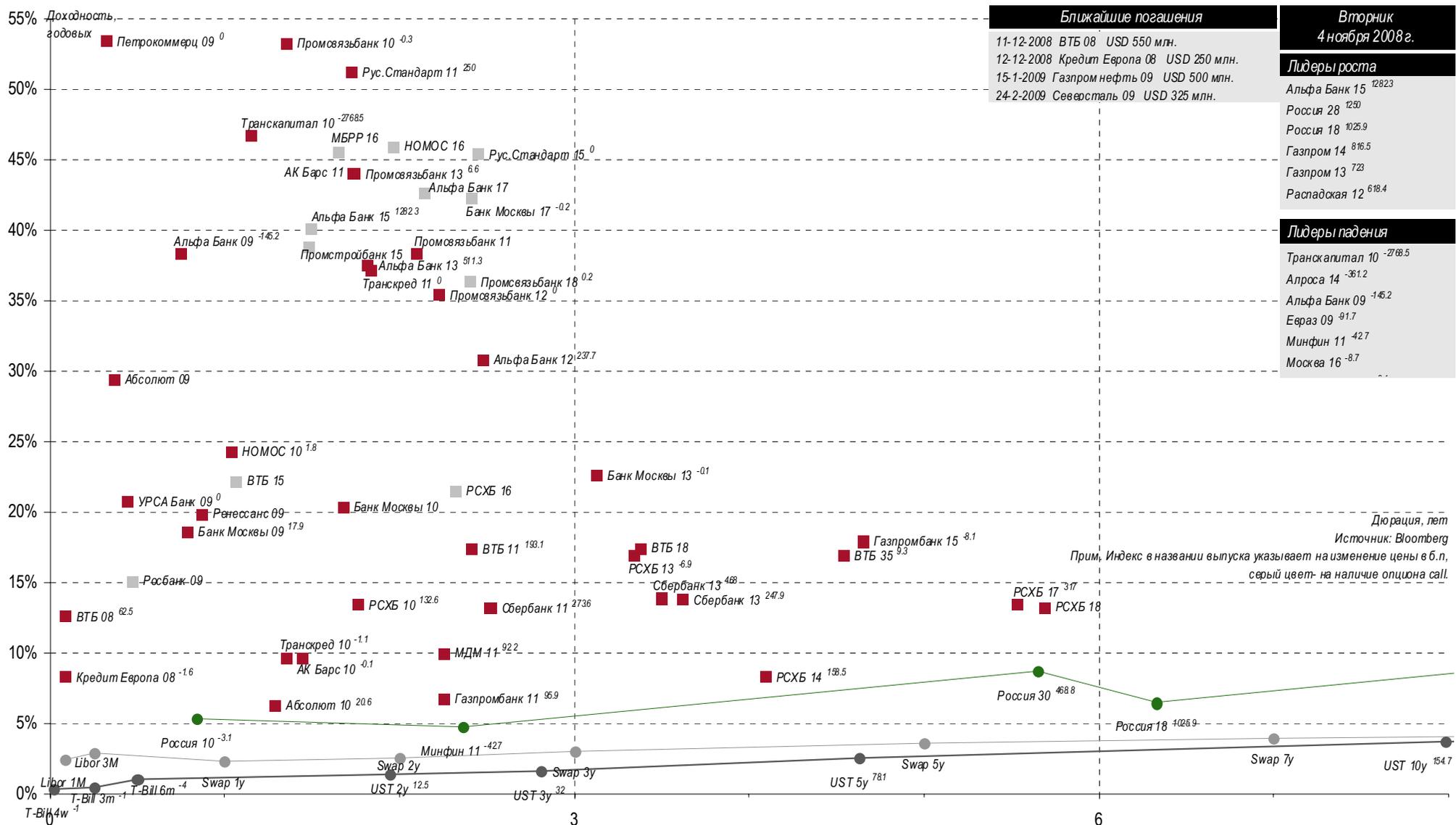


Карты процентных ставок по секторам

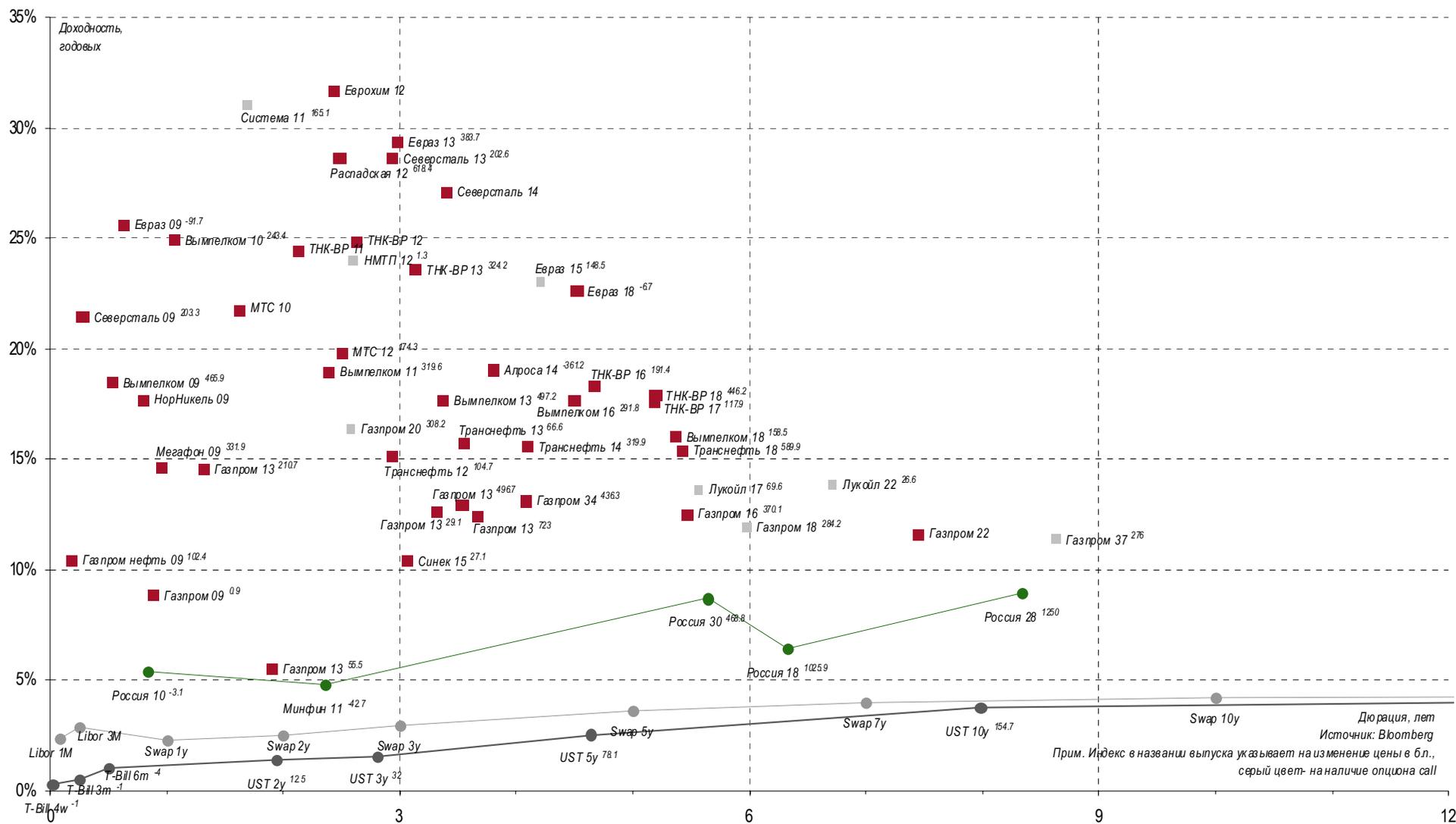
Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



Доходность валютных облигаций: нефинансовый сектор



Источник: ММВБ, КапиталЪ

Первичный рынок

Итоги последних размещений корпоративных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Оферта / Погашение, лет	Объем выпуска, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Доходность к оферте, годовых	Доходность к погашению, годовых
29.10.2008	РазгуляйФ5	1 / 5	5 000	-	15.03%	-
28.10.2008	АК БАРС-03	1.5 / 3	3 000	-	13.53%	-
28.10.2008	МТС 02	1.5 / 7	10 000	-	14.50%	-
23.10.2008	МТС 01	1,5 / 5	10 000	-	14.50%	-
21.10.2008	АК БАРС-04	1.5 / 5	5 000	-	13.42%	-
06.10.2008	ГазпромБ 3	- / 3	10 000	-	11.00%	-

Источник: Компании

Итоги последних размещений государственных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Объем, млн.руб.	Спрос, млн.руб.	Размещено, млн. руб.	Средневз. доходность	Премия, б.п.
20.08.2008	ОФЗ 26201	10 000	10 113	7 756	6.99%	2
20.08.2008	ОФЗ 46020	6 000	7 888	5 119	8.22%	9
06.08.2008	ОФЗ 25063	14 000	10 729	5 747	6.65%	1
06.08.2008	ОФЗ 46021	10 000	8 820	5 964	7.16%	2
25.07.2008	ОФЗ 46021	5 000	411	23	7.02%	3
23.07.2008	ОФЗ 26201	7 000	7 038	6 110	6.56%	-7

Источник: ЦБ РФ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

Дата	Выпуск	Ставка купона	Объем, млн. руб.
05.11.2008	Искитим-02	12.50%	15.6
	Искитим-02 погашение		500.0
	ПАВА 02 об	12.50%	30.8
	Протек Фин 1	8.90%	221.9
06.11.2008	СИБУР Холд 1	7.70%	57.6
	СОРУС КА П1	12.00%	35.9
	СОРУС КА П1 оферта		1 200.0
07.11.2008	Терна-Ф 02	12.00%	89.8
	Терна-Ф 02 оферта		1 500.0
09.11.2008	НФК-2	1.00%	2.5
10.11.2008	Стратегия 2	11.00%	85.0
	Центр-инв1	10.00%	75.2
	Центр-инв1 оферта		1 500.0
11.11.2008	Открытие 01	11.00%	0.7

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
03.11.2008	26198	6%	2 527.0
05.11.2008	25061	5%	614.7
	25062	5%	391.7
12.11.2008	25063	6%	228.5
	28004	10%	438.8
	46017	8%	1 596.0
	48001	7%	1 742.4
03.12.2008	28005	10%	450.1

Источник: ММВБ

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Инвестиционная группа «КапиталЪ»
119180, Россия, Москва, ул. Большая Полянка,
д. 47, строение 1
тел.: (495) 411-55-55
факс: (495) 620-95-30
www.kapital-ig.ru
Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Скотт Семет, CFA	Начальник департамента	scott.semet@kapital-ig.ru
Дмитрий Зак	Начальник отдела долговых обязательств	dmitry.zak@kapital-ig.ru
Владимир Харченко	Долговые обязательства	harchenko@kapital-ig.ru
Андрей Игнатов	Долговые обязательства	andrey.ignatov@kapital-ig.ru
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@kapital-ig.ru
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaly.krukov@kapital-ig.ru
Павел Шелехов	Рынок акций	pavel.shelehov@kapital-ig.ru
Марина Самохвалова	Рынок акций	marina.samohvalova@kapital-ig.ru
Михаил Трофимов	Дизайнер	mikhail.trofimov@kapital-ig.ru

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Вадим Никитин	Отдел долговых операций	vadim.nikitin@kapital-ig.ru
Владислав Григорьев	Отдел долговых операций	vladislav.grigorjev@kapital-ig.ru

© 2008 ООО «Инвестиционная компания КапиталЪ». Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ООО «Инвестиционная компания «КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.