

### Обзор рынка

#### Еврооблигации

Рынок российских евробондов по-прежнему не удивляет активностью. Возможно, в преддверии длинных праздников среди качественных валютных займов с невысокой дюрацией появится спрос.

#### Рублевые облигации

На фоне укрепления курса рубля, повышения суверенных евробондов и акций, а также признаков улучшения отношения инвесторов к риску, большинство облигаций продемонстрировали рост, при этом заметным спросом пользовались облигации второго эшелона.

#### Валютный рынок

Несмотря на негативную экономическую статистику по Еврозоне, курс евро не только не упал, а, напротив, вырос, достигнув в ходе торгов двухнедельного максимума.

#### Новости эмитентов

- Седьмой Континент вчера объявил финансовые результаты за 9 мес. 2008 г. по МСФО: данные оказались в рамках ожиданий.

#### Далее в выпуске

- Soup du Jour: Четверг - Ожидания по ставкам ФРС
- Карты процентных ставок

#### Будь в курсе

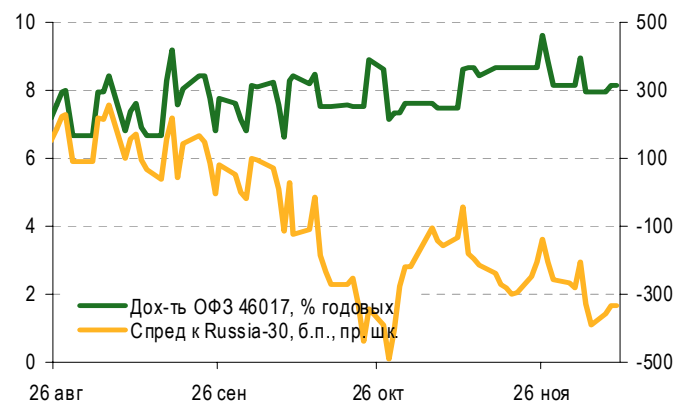
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▼ 27,8671	-0,1358
Курс евро ЦБ, руб.	▲ 36,1715	0,1654
EUR/USD	▲ 1,2962	0,0135
MIACR на 1 день, %	▲ 7,80	0,340
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲ 974,8	77,00
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▼ 8,67	-0,013
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▼ 20,07	-0,270
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-340,90	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	208,52	
Средневз. ставка РЕПО, %	9,20	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▲ 0,853	0,7
UST-10, доходность, %	▲ 2,684	4,2
Bund-2, доходность, %	▲ 2,276	0,2
Bund-10, доходность, %	▲ 3,212	0,4
LIBOR 3m, %	▼ 2,099	-6,50
Russia-30, % от номинала	▲ 81,7	130,6
Brazil-40, % от номинала	▲ 120,3	39,3
Turkey-30, % от номинала	▼ 136,0	-37,5
Venezuela-27, % от номинала	▼ 59,9	-403,1
Спред EMBIG, б.п.	▲ 764	432

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

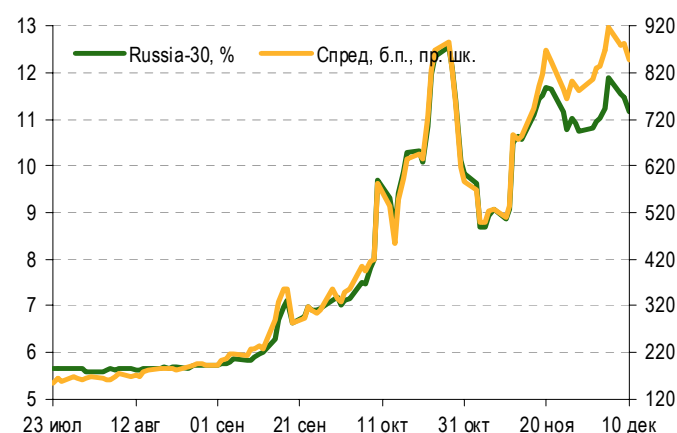
#### Календарь событий

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз
11 дек	16:30	США	Continuing Jobless Claims	нед.	4100 тыс.
	16:30	США	Import Price Index MoM	ноя.	-4.9%
	16:30	США	Import Price Index YoY	ноя.	-2%
	16:30	США	Initial Jobless Claims	нед.	525 тыс.
	16:30	США	Trade Balance Of Payments	окт.	-53.45 млрд. \$
12 дек	16:30	США	Advance Retail Sales	ноя.	-2%
	16:30	США	PPI Ex Food & Energy MoM	ноя.	0.1%
	16:30	США	PPI Ex Food & Energy YoY	ноя.	4.2%
	16:30	США	Producer Price Index YoY	ноя.	0.2%
	16:30	США	Producer Price Index MoM	ноя.	-2%
	16:30	США	Retail Sales Less Autos	ноя.	-1.8%
	18:00	США	Business Inventories MoM	окт.	-0.2%
18:00	США	University of Michigan Confidence	январь	54.8	
15 дек	16:30	США	Empire Manufacturing	дек.	-27
	17:15	США	Capacity Utilization	ноя.	75.7%
	17:15	США	Industrial Production	ноя.	-0.7%
21:00	США	NAHB Housing Market Index	дек.	10	
16 дек	16:30	США	Building Permits	ноя.	700 тыс.
	16:30	США	Consumer Price Index MoM	ноя.	-1.3%

#### ОФЗ и Спред к Russia-30



#### Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

## Валютные облигации

### Спокойствие

Рынок российских валютных бондов, похоже, заранее собрался на длительные новогодние праздники. Котировки даже самых ликвидных выпусков сохраняют занятые еще несколько недель назад уровни. В частности российская тридцатка на «бидах» не опускается ниже 80% от номинала, даже, несмотря на недавнее снижение суверенного рейтинга. Суверенный спред RUS-30 vs US-10 и CDS на Россию также близки к среднемесячным значениям – около 880-900 и 750-800 соответственно.

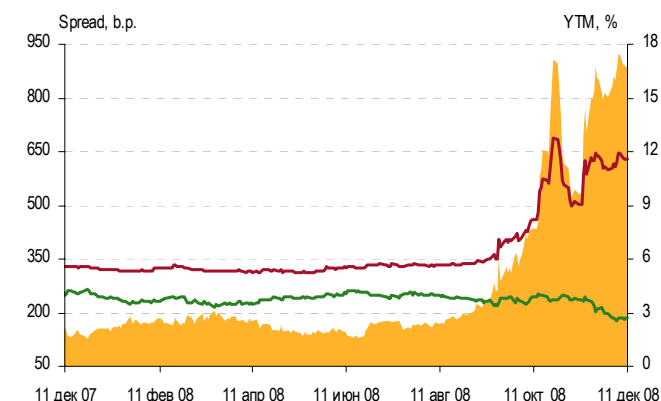
Большим негативом, на наш взгляд, является дальнейшее инфицирование российских эмитентов понижающим рейтингом вирусом. По всей видимости в ближайшие дни стоит ожидать пересмотра прогнозов и рейтингов российских квазигосударственных компаний, госбанков и прочих организаций, чьи рейтинги были максимально близки к суверенным.

Такая тенденция может утвердить сложившиеся весьма низкие ценовые уровни по российским активам, как справедливые, и, видимо, будет препятствовать в ближайшее время восстановлению рынка российских валютных облигаций, в особенности корпоративному сегменту, который и без того не был интересен инвесторам.

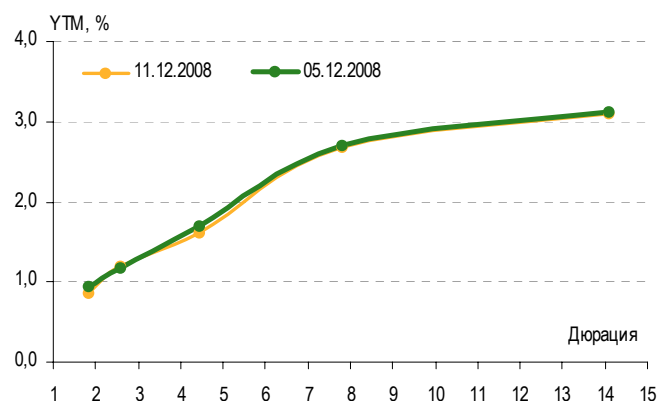
Отметим, что серьезных покупателей на рынке нет. Да и вряд ли они появятся, ведь мало кто ждет ценового роста в ближайшее время. Правда отметим, что вчера в корпоративном краткосрочном-среднесрочном сегменте были несколько очагов активности, правда большинство из них не привели к сделкам, тем не менее, мы предположили, что часть инвесторов все же может предпочесть пересидеть новогодние каникулы в качественных валютных бондах, ожидая сохранения тенденции девальвации рубля.

На наш взгляд, стоит обратить внимание лишь на выпуски, эмитенты которых могут иметь государственную поддержку (возможность рефинансирования) или обеспечение, а также обладают высоким кредитным качеством при одновременном коротком сроке до погашения (до года). К примеру, ТМК\_09 стоит под доходность 60% годовых, и мы полагаем, что Эмитент сможет обслуживать долг. Кроме того, можно обратить внимание на выпуск ВТБ\_16 в евро, с доходностью выше 20% годовых при дюрации около 1,5 лет. Вкупе с возможной девальвацией рубля (сейчас многие на это настроены), инвестирование в валютные бонды более предпочтительно, нежели в рублевые.

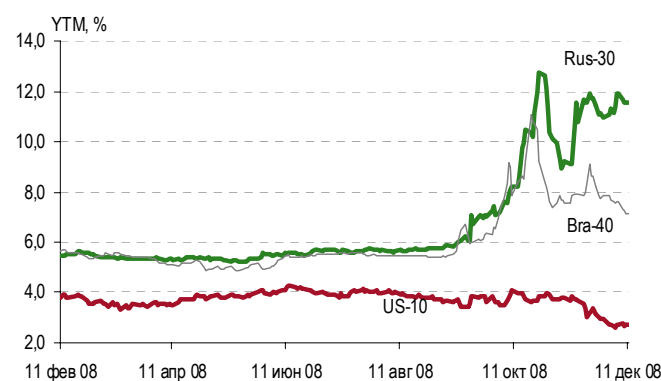
### Доходность UST-10, RUS-30, Спред



### Доходность US Treasuries



### Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Ситуация же в мировом экономическом пространстве в целом особых улучшений не демонстрирует. Статистика продолжает публиковаться в негативном ключе: объем промышленного производства во Франции в октябре упал на 2,7% по сравнению с предыдущим месяцем, при ожиданиях -0,5%, в США запасы товаров на оптовых складах в октябре упали на 1,1% - максимальную величину за семь лет, при прогнозах - 0,2%.

А финансовые власти основных экономических регионов продолжают «спасать», создавая и предлагая все более привлекательные условия для рефинансирования. По этому утром пошел в частности ЦБ Южной Кореи, снизивший учетную ставку на очередной 1 п.п. - до 3%.

Вчера также Палата представителей Конгресса США одобрила законопроект о предоставлении кредитов на сумму в \$14 млрд. автомобильной промышленности и направила его для рассмотрения в Сенат. Экстренное финансирование автомобильных гигантов США позволит продержаться последним как минимум до весны и избежать в моменте массовых увольнений в секторе.

Сегодня Казначейство США предложит рынку 10-ти летние бонды объемом 16 млрд. долл. Учитывая то, что ситуация с оценкой темпов роста мировой экономики и глубины воцарившегося кризиса не поменялась, вряд ли спрос на новый заем Казначейства США (безрисковый инструмент), снизится. Да и кривая доходности казначейских бондов США пока эту гипотезу подтверждает, продолжая снижение с начала недели.

Сегодня в 16.30 министерство торговли США опубликует внешнеторговый баланс за октябрь, в 16.30 будут объявлены данные об изменении импортных цен в США в ноябре, а также о количестве американских граждан, впервые обратившихся за пособием по безработице на прошлой неделе.

Из отчетностей сегодня стоит обратить внимание на данные ЛУКОЙЛа, Интегры, ММК, Мосэнерго и ДИКСИ за III квартал.

### Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
<b>Лидеры</b>			
Северсталь 9.25% 4/2014	27,52%	50,20	5,02
Рус.Стандарт 8.625% 5/2011	58,77%	39,50	5,00
ТМК 10% 7/2011	41,72%	52,00	4,94
Евраз 8.875% 4/2013	26,40%	55,99	4,81
Система 8.875% 1/2011	28,39%	70,25	4,25
Северсталь 9.75% 7/2013	29,10%	52,29	3,64
МДМ 7.765% 1/2010	22,01%	86,54	3,46
Транснефть 5.67% 3/2014	16,94%	61,69	3,34
ТНК-ВР 6.125% 3/2012	22,17%	63,94	3,27
ТНК-ВР 7.875% 3/2018	21,16%	46,76	3,13
<b>Аутсайдеры</b>			
ВТБ 6.315% 2/2015	42,24%	69,90	-3,60
РСХБ 7.175% 5/2013	17,18%	69,65	-0,19
Газпром 4.505% 7/2013	5,41%	98,36	-0,22
Рус.Стандарт 7.5% 10/2010	77,24%	37,25	-0,26
РСХБ 6.875% 11/2010	14,13%	87,82	-0,37
ВТБ 7.5% 10/2011	16,23%	80,63	-0,64
Москва 6.45% 10/2011 €	16,79%	77,96	-0,75
Газпром 7.288% 8/2037	12,73%	58,23	-0,91
Газпром 7.343% 4/2013	13,98%	78,77	-0,97
Россия 11% 7/2018	8,58%	115,37	-2,13

### Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение средов
EMBI+	368,6	0,73	733	-9
Russia EMBI+	374,7	1,30	808	-23
Argentina EMBI+	42,6	1,39	1833	-9
Brazil EMBI+	616,5	0,71	489	-9
Colombia EMBI+	297,3	1,12	546	-17
Ecuador EMBI+	294,6	-0,44	3511	20
Mexico EMBI+	365,2	0,58	410	-5
Peru EMBI+	551,3	0,35	515	-4
Turkey EMBI+	254,4	0,40	618	-6
S.Africa EMBI+	134,8	1,14	657	-6
Venezuela EMBI+	352,8	-2,22	1686	50

Источник: Bloomberg

## Рублевые облигации

На фоне укрепления курса рубля, повышения суверенных евробондов и акций, а также признаков улучшения отношения инвесторов к риску, большинство облигаций продемонстрировали рост, при этом заметным спросом пользовались облигации второго эшелона.

Поскольку сейчас ситуации с рублевой ликвидностью выглядит достаточно комфортно и до конца года вряд ли ухудшится, мы считаем маловероятным существенное снижение цен до конца года. Скорее всего, котировки останутся на нынешних уровнях, а с приближением праздников - повысятся. Наиболее привлекательно в этом плане выглядят бумаги с высоким текущим доходом.

Однако в среднесрочной перспективе риски снижения цен весьма высоки, учитывая, в частности, начавшийся пересмотр кредитных рейтингов, способный повлечь сокращения базы рефинансирования. Не предполагают снижения доходности и другие факторы: продолжающаяся девальвация рубля и ужесточение денежно-кредитной политики. В такой ситуации мы рекомендуем инвесторам избегать процентных и кредитных рисков, и отдавать предпочтение выпускам первого и второго эшелона с дюрацией не более года.

В преддверии сегодняшнего размещения облигаций Московской области, продолжили снижаться котировки ее шестого займа. Вчера Мос.обл.6 можно было купить с доходностью 20,7% годовых по сравнению с ожидаемой доходностью нового выпуска 20% годовых.

## Доходность корпоративных облигаций



## Доходность ОФЗ



## Лидеры роста/падения корп. облигаций за день

Выпуск	Доход к оферте/погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
<b>Лидеры</b>			
СевКазна-2	58,55% / ·	81,20	2320
ЗавГросс01	219,85% / ·	70,00	1950
СевКаб 04	135,70% / ·	72,17	1053
КБРенКап-1	· / 56,07%	70,00	993
Солидарн-2	51,77% / ·	90,41	860
ОГО-агро-2	· / 2455,79%	49,99	559
НФК-3	55,37% / ·	88,50	500
БразерсК 1	· / ·	85,00	495
Ленэнерго3	· / 28,69%	59,88	482
Первобанк1	15,23% / ·	99,00	400
<b>Аутсайдеры</b>			
ГТ-ТЭЦ 4об	· / 21,50%	75,31	-569
ТатфондБ 4	12,56% / ·	78,31	-668
Орхидея 01	133,67% / 65,90%	52,00	-679
ВТК 1	33,56% / ·	25,50	-841
ТалостоФ-1	79,22% / 44,24%	38,00	-900
Юнимилк 01	14,24% / ·	52,82	-909
ЕврокомФК3	40,97% / ·	59,11	-1009
Полипласт1	62,34% / ·	35,01	-1399
ЭнергЦент1	40,63% / ·	66,56	-2269
НатурПрод2	28,58% / 22,26%	48,24	-3176

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

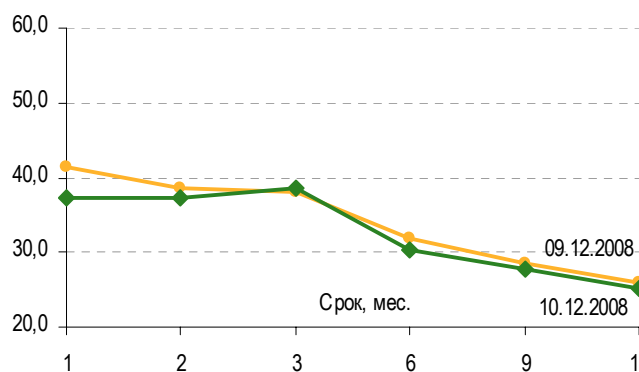
## Валютный рынок

Несмотря на негативную экономическую статистику по Еврозоне, курс евро не только не упал, а, напротив, вырос, достигнув в ходе торгов двухнедельного максимума. Поводом к этому стала новость о достижении предварительного соглашения по поводу спасения американских автопроизводителей. Склонность инвесторов к риску может стать причиной дальнейшего ослабления американской валюты, тем более что это не единственный фактор. Вчера глава Банка Японии Масааки Сиракава сказал, что внимательно следит за влиянием валютного рынка Forex на японскую экономику, и что министерство финансов не исключает возможности выйти на рынок с интервенциями, если курсовые колебания будут слишком сильными.

Ослабление доллара, к тому же, может стать одной из мер вывода экономики США из кризиса, поскольку средствами денежно-кредитной политики ситуацию на кредитных рынках улучшить не удалось, а возможности для дальнейшего снижения базовой процентной ставки практически не остается.

Коррекция доллара в свою очередь может привести к укреплению рубля относительно доллара. Стоит, однако, учитывать риски ослабления рубля в связи повышением бивалютной корзины. Курс ЦБ на девальвацию рубля с целью сохранить золотовалютные резервы, фундаментальные факторы, такие, как падение цен на нефть, угроза двойного дефицита, интерес к валюте как средству сбережения – все это предполагает ослабление эффективного курса рубля. Однако принимая во внимание степень возможной коррекции доллара к евро, рост корзины вряд ли станет решающим фактором.

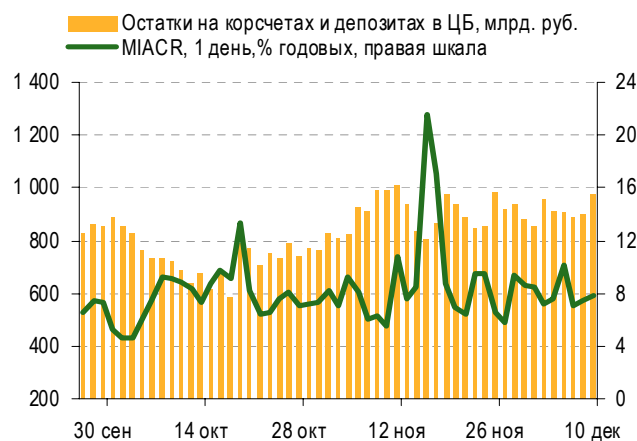
### Изменение кривой МБК, % за день



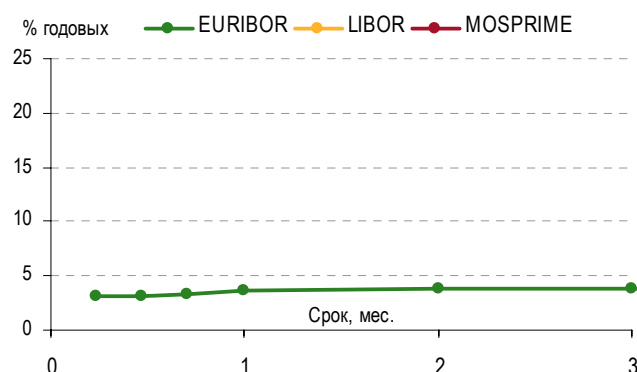
### Курс рубля ЦБ РФ



### Рублевая ликвидность



### Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

## Новости эмитентов

### 7Континент

Чистая выручка Седьмого Континента за 9 мес. 2008 г. возросла на 34% и составила \$1,2 млрд. по сравнению с \$888,3 млн. за 9 мес. 2007 г. Валовая прибыль компании за 9 мес. достигла \$344,6 млн. Показатель EBITDA компании составил \$105,2 млн., маржа по EBITDA достигла 8,9%.

#### Результаты Седьмого Континента за 9 мес. 2008 г. по МСФО, \$ млн.

	9 мес. 2007	9 мес. 2008	Изменение
Выручка	888,3	1 186,8	+ 34%
Валовая прибыль	265,9	344,6	+ 30%
EBITDA	95,4	105,2	+ 10%
EBITDA рентабельность	10,7%	8,9%	-1,8 п.п.
Долг (по РСБУ)	320	470	+ 46%
Долг/EBITDA	2,5x	3,4x	

Источник: Компания

**Комментарий:** В целом мы оцениваем предоставленную отчетность как нейтральную для кредитного качества компании, вышедшие результаты оказались в рамках ожиданий рынка. По итогам 9 мес. текущего года ритейлер показал темпы роста оборота, значительно отстающие от ближайших конкурентов: 34% против более 50% у Магнита и X5 Retail Group. С начала года компания открыла 11 новых магазинов, в т.ч. 3 гипермаркета.

Динамика таких показателей, как чистая и операционная прибыль у указанных компаний также значительно выше, чем у Седьмого Континента за отчетный период. Негативным фактором послужило продолжающееся падение рентабельности практически по всем основным направлениям, которое частично было обусловлено увеличением оборотов формата гипермаркет. Снижение чистой прибыли за указанный период стало следствием роста процентных платежей и отрицательных курсовых разниц.

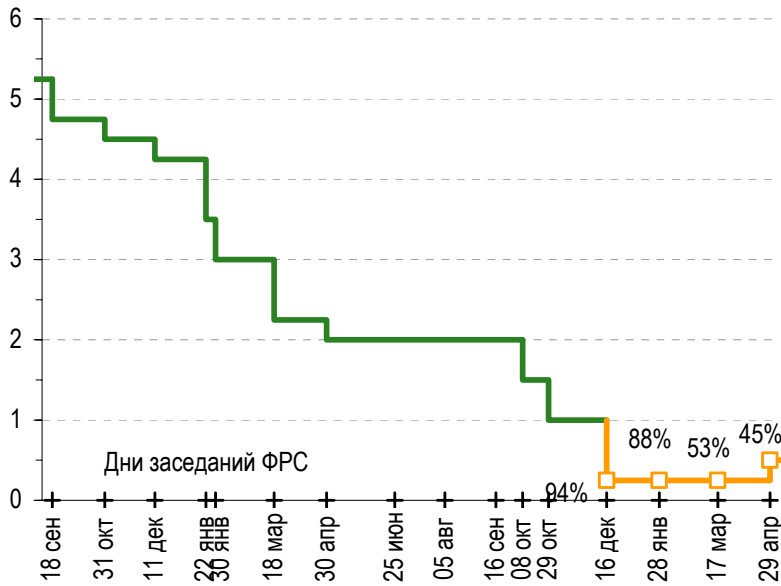
Однако сейчас на первый план выходят проблемы долгов и их перекредитования. До 2007 года 7К почти не прибегал к долговому финансированию, однако потом компания разместила рублевые облигации на 7 млрд. рублей, оферта по которым состоится летом 2009 года. В спокойных условиях 7К без проблем смог бы рефинансировать данный заем, однако сейчас привлечь средства для ритейлера будет намного сложнее. К позитивному моменту мы относим тот факт, что ВТБ и Сбербанк получили рекомендацию от правительства давать кредиты 9 крупнейшим продуктовым ритейлерам, в том числе и 7К.

Мы отмечаем, что до сих пор в компании сохраняется неопределенность относительно будущего владельца контрольного пакета. Существенная доля акций сети служила залогом по кредиту и после резкого падения их котировок, могут перейти к новому собственнику.

Неясность с акционерами, рост долга за последние два года существенно опустили котировки долговых бумаг Эмитента. Рублевые облигации 7К объемом 7 млрд. рублей сейчас торгуются по цене 75% от номинала с доходностью выше 70% годовых с дюрацией 0,6 года. Опубликованные результаты деятельности вряд ли окажут существенное влияние на расклад цен на рублевом долговом рынке для выпуска 7К.

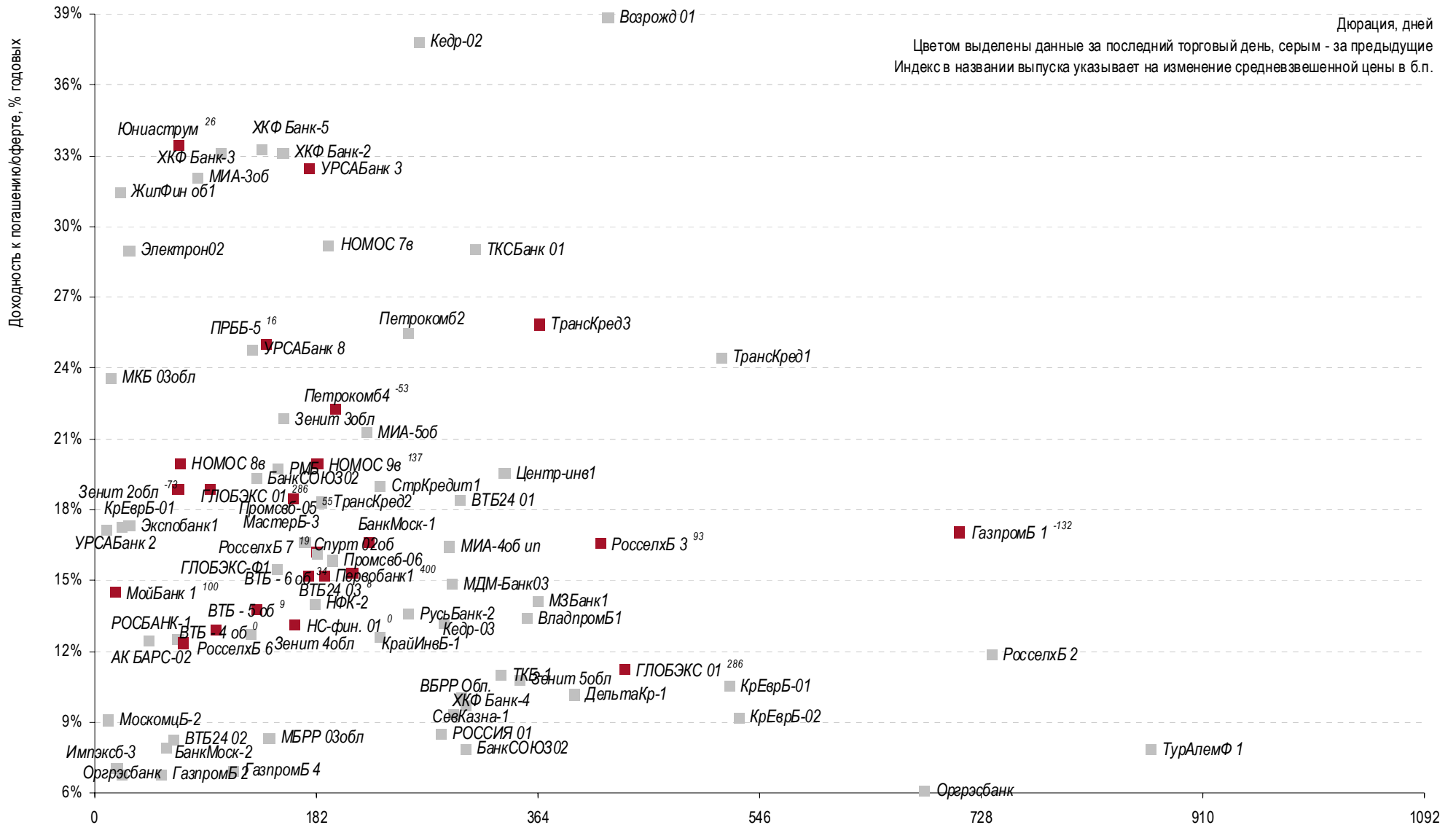
**Soup du Jour: Четверг – Ожидания по ставкам ФРС**

**Наиболее вероятные значения ставки ФРС**



Карты процентных ставок по секторам

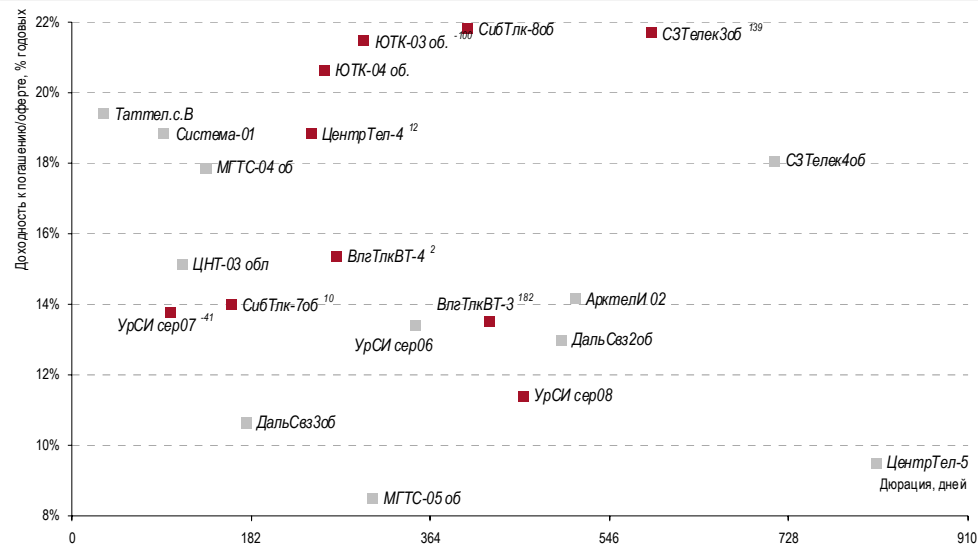
Банки



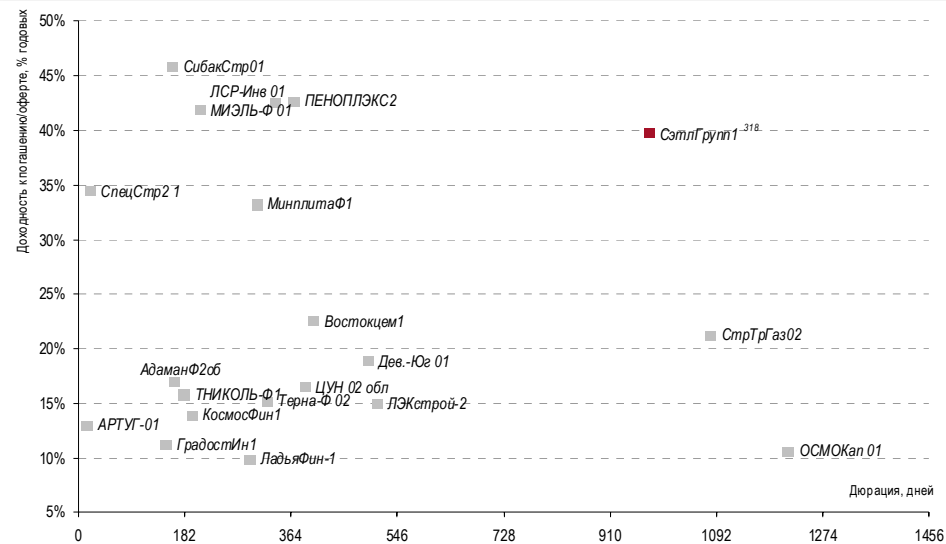


## Карты процентных ставок по секторам

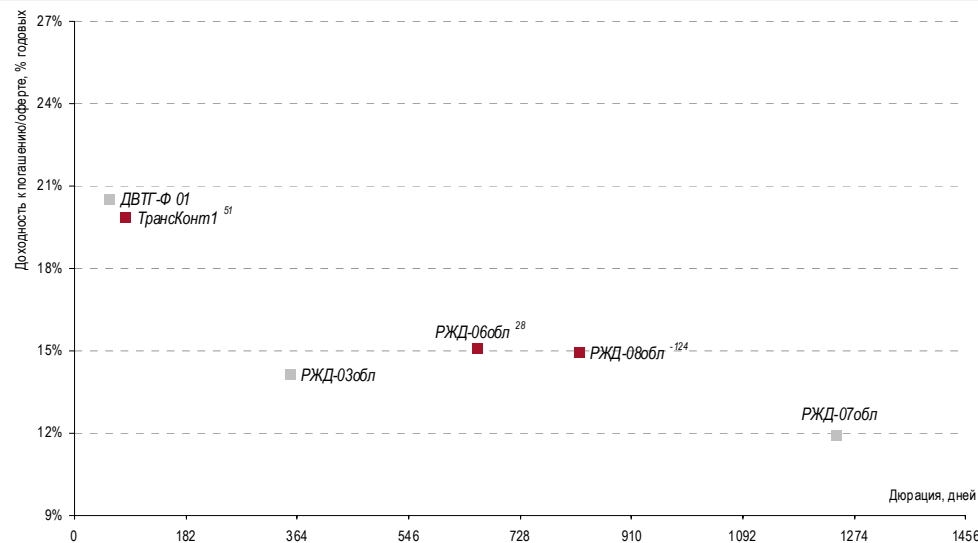
### Связь и телекомы



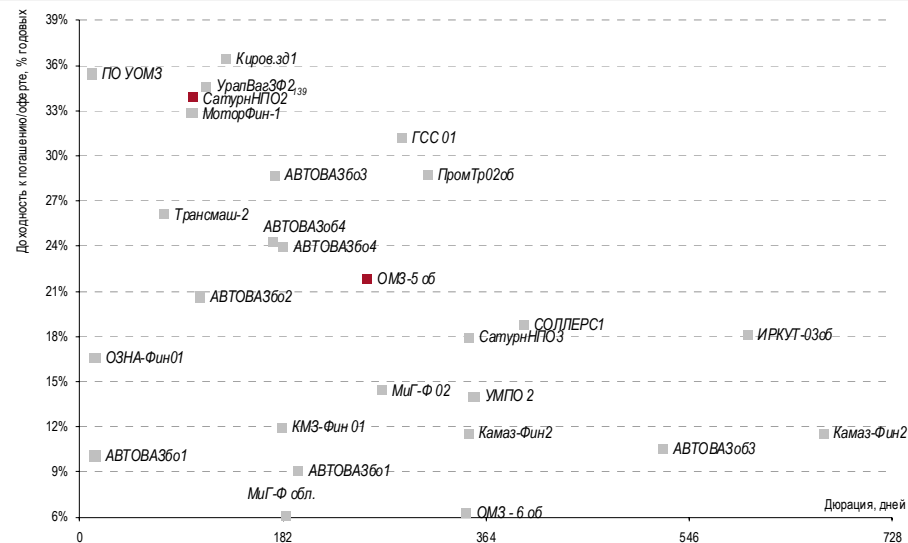
### Строительство и девелопмент



### Транспорт

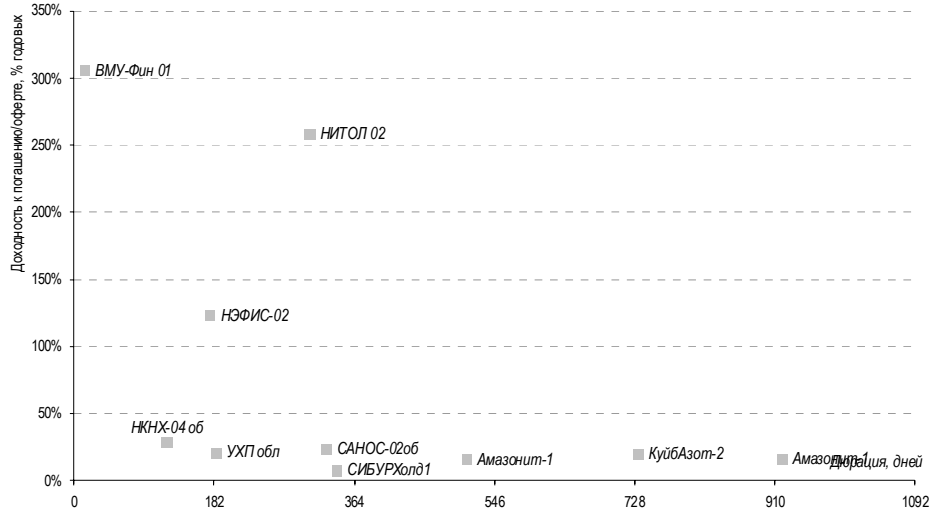


### Машиностроение

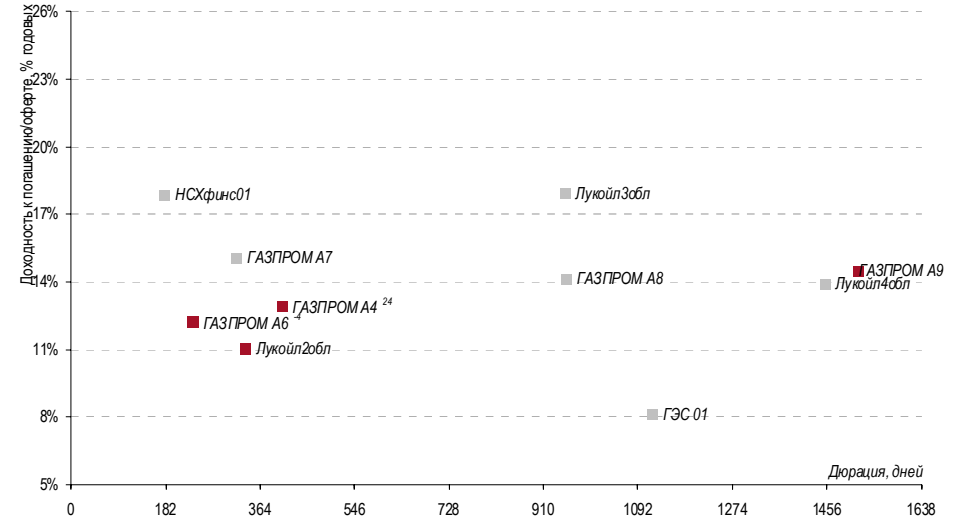


Карты процентных ставок по секторам

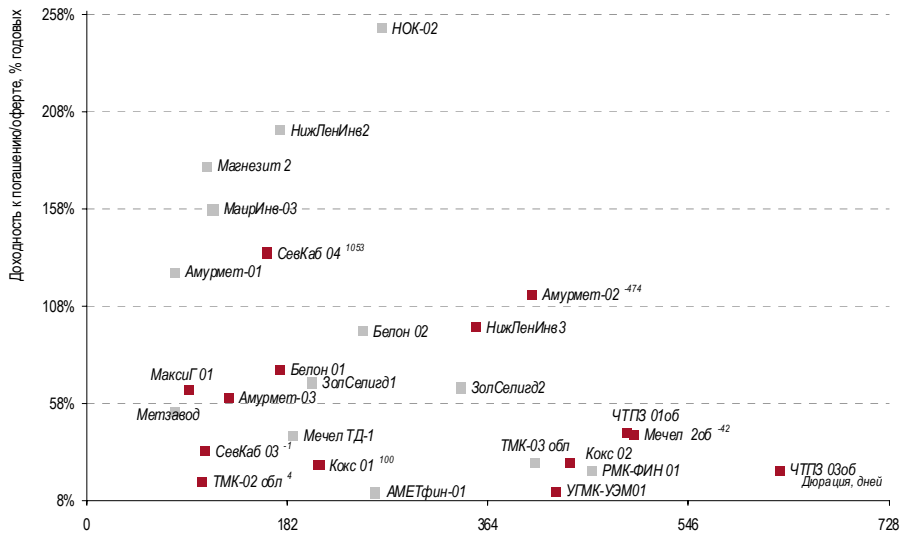
Химия и нефтехимия



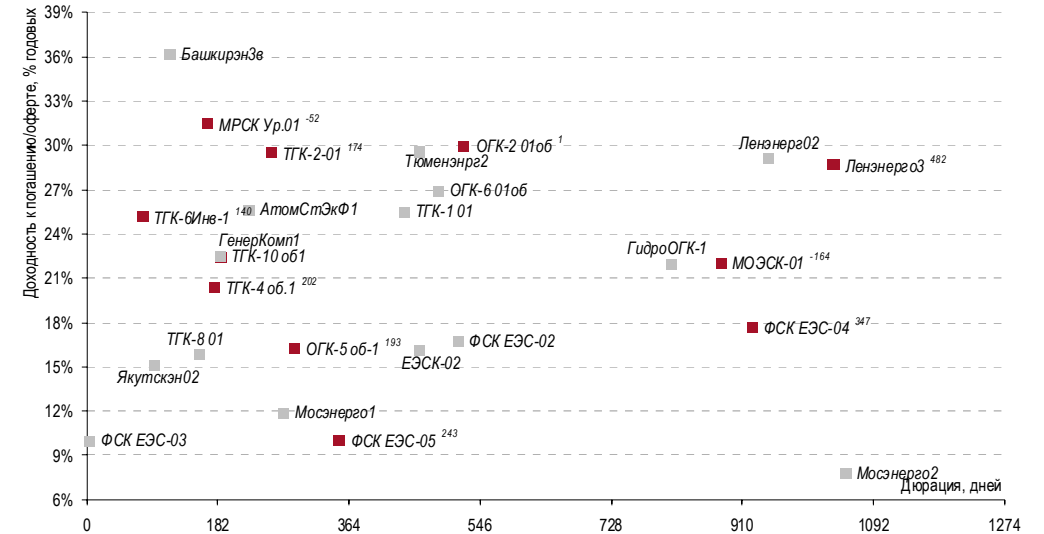
Нефть и газ



Металлургия

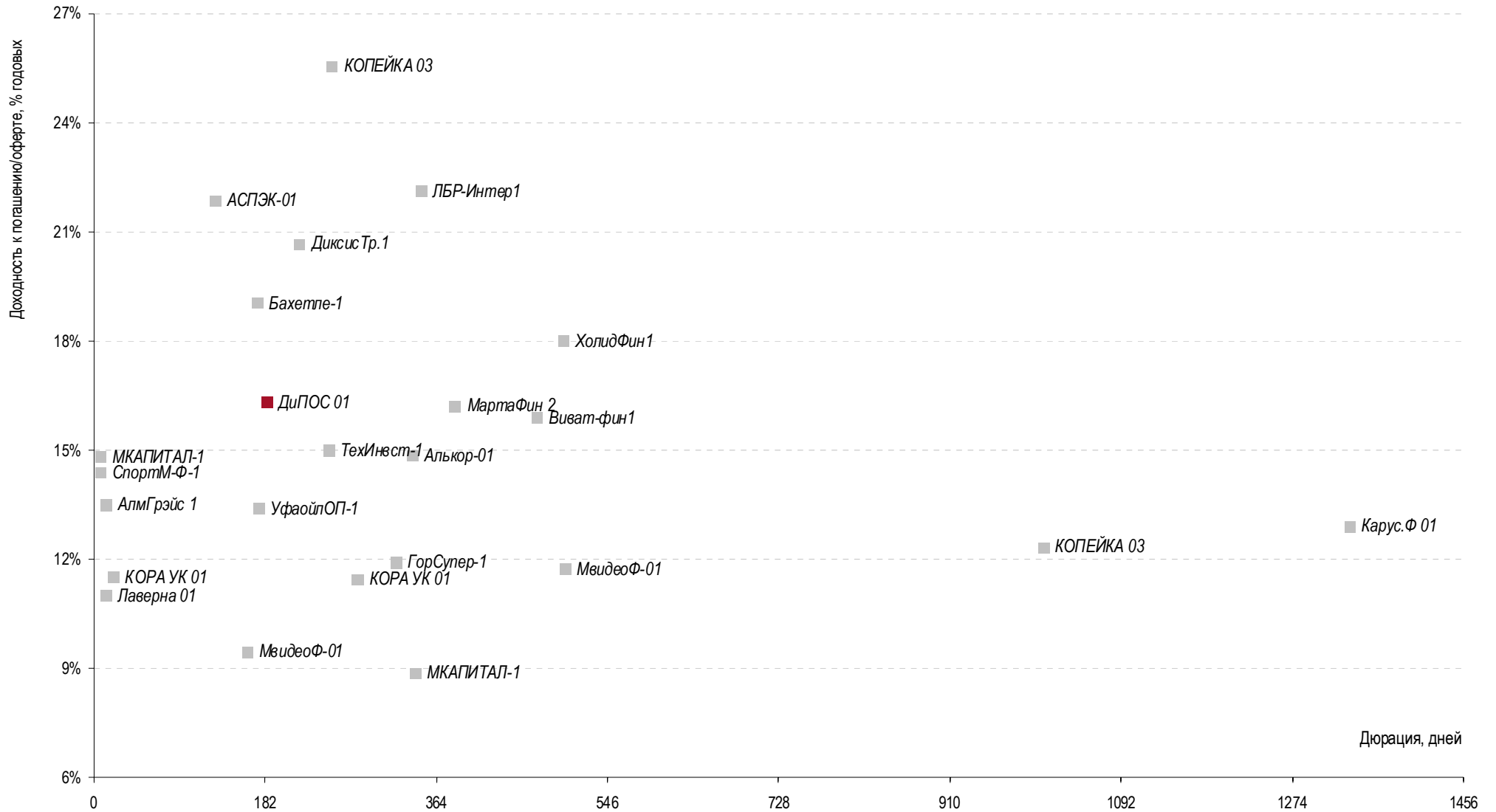


Электрэнергетика



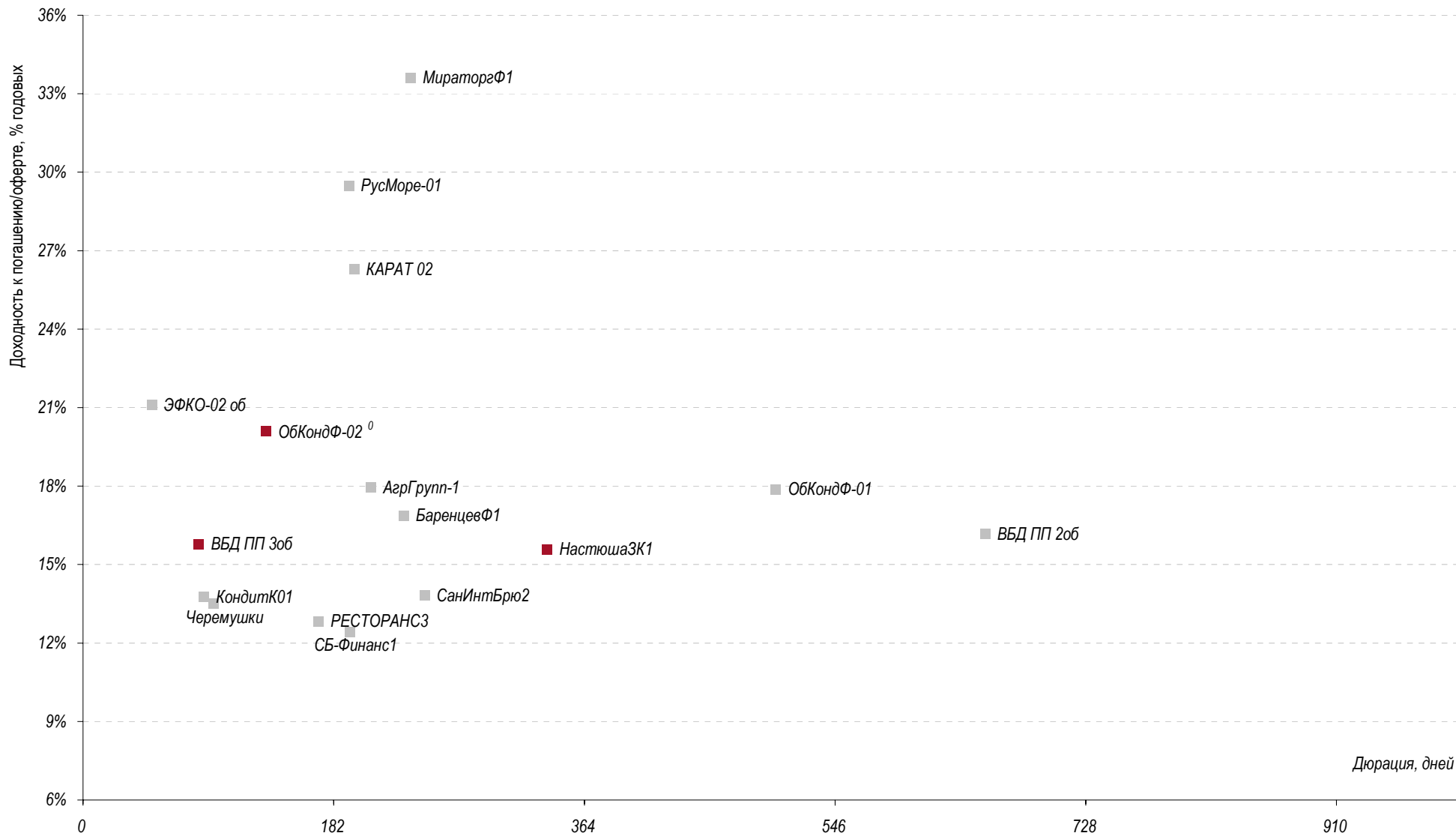
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



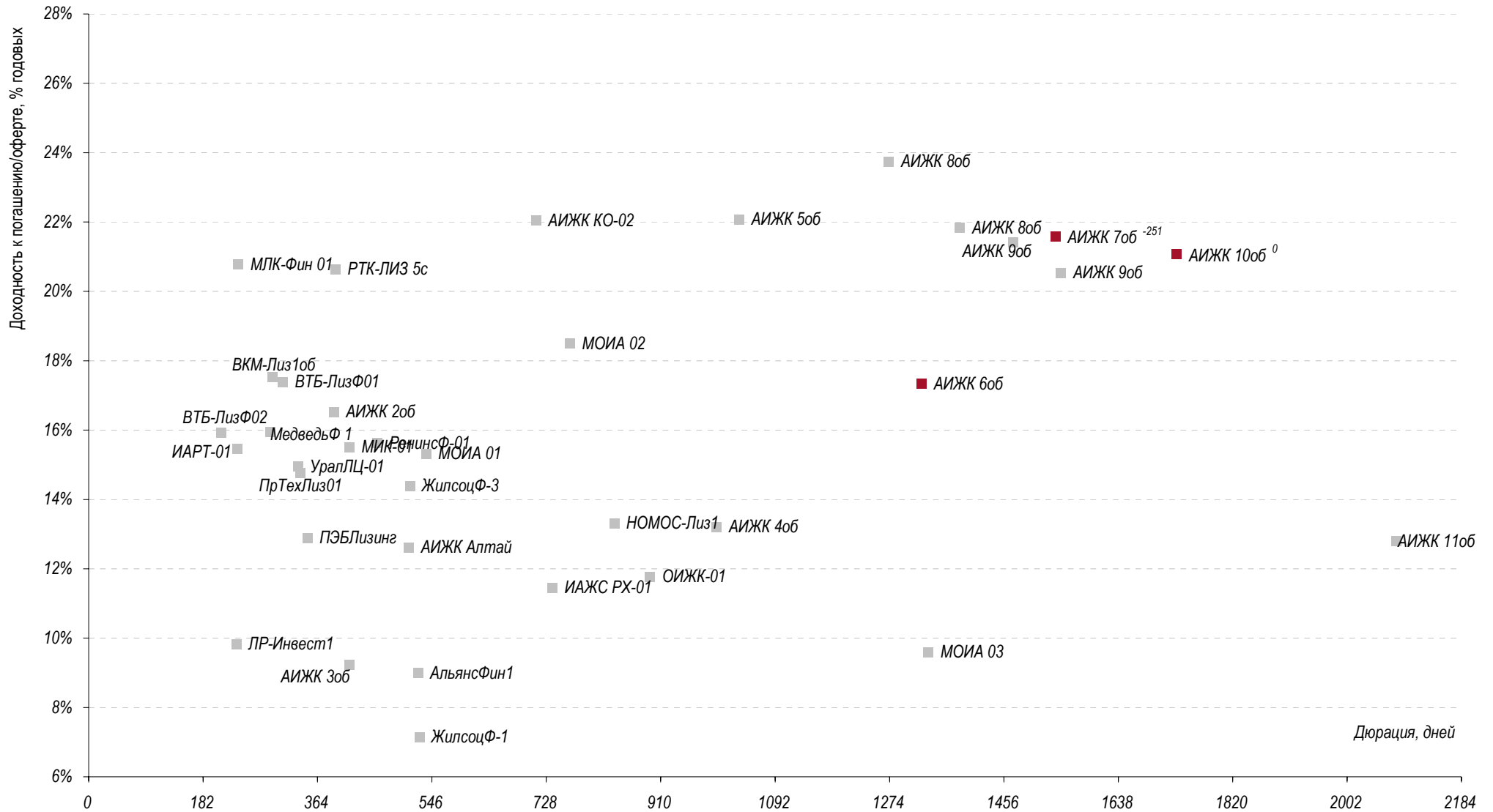
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

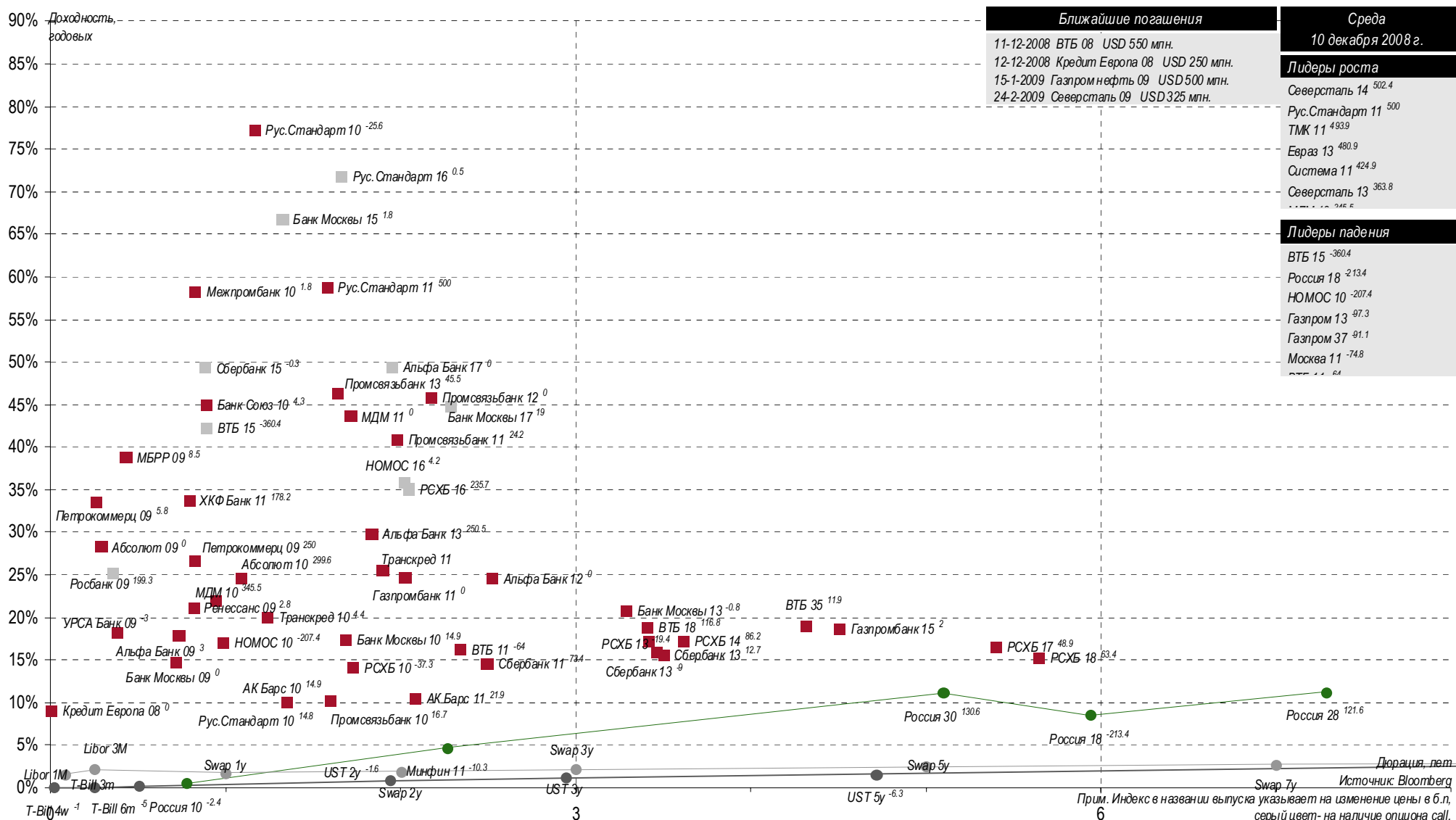


Карты процентных ставок по секторам

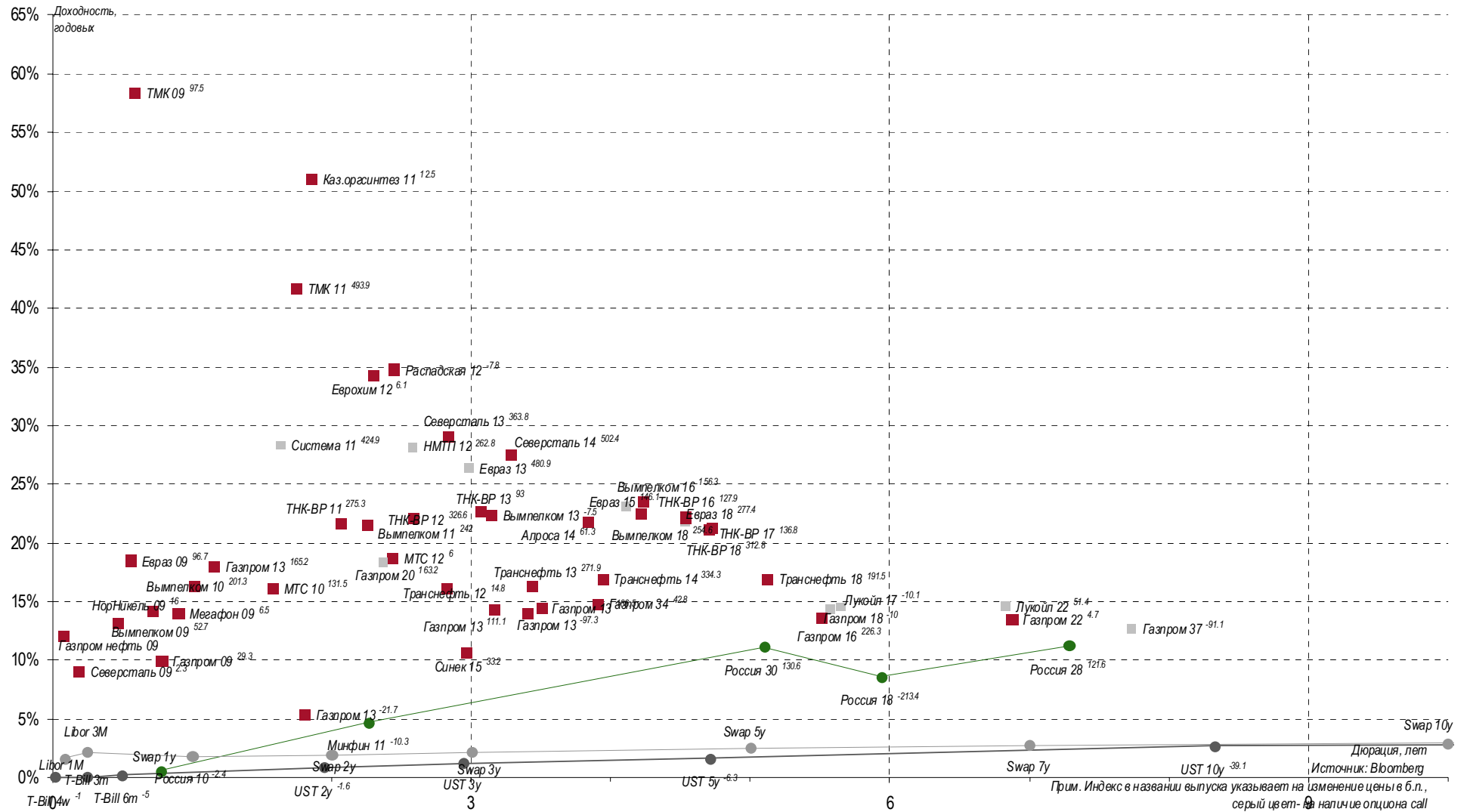
Финансы



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
09.12.2008	Райффзб-4	3 / 5	10 000	-	13,96%	-
09.12.2008	РосселхБ 5	3 / 10	10 000	-	13,96%	-
04.12.2008	ИркЭнерго1	1 / 5	5 000	-	16,10%	-
19.11.2008	РЖД-11обл	1.5 / 5	15 000	-	13,96%	-
20.11.2008	РазгуляйФ5	- / 1	1 000	-	-	14,50%
19.11.2008	РЖД-09обл	1.5 / 5	15 000	-	13,96%	-

Источник: Компани

### 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.
11.12.2008	БелФрегат1	15,00%	37,4
	БелФрегат1	оферта	1 000,0
	ЕврокомФК2	16,00%	239,3
	ИжАвто 02	9,79%	97,6
	ИжАвто 02	оферта	2 000,0
	КМЗ-Фин 01	11,25%	112,2
	ЛукойлЗобл	7,10%	283,2
	Лукойл4обл	7,40%	221,4
	МетарФ 01	16,00%	39,9
	Миннеско-1	13,75%	34,3
	ПО УОМЗ	9,40%	46,9
	ПО УОМЗ	оферта	1 000,0
	СЗТелек4об	8,10%	40,4
	СРЗ-Фин 01	14,00%	41,9

Источник: КапиталЪ

### Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
10.12.2008	27026	6%	239,4
	46018	9%	2 893,3
14.01.2009	26199	6%	612,8
	46003	10%	1 859,7
21.01.2009	25057	7%	753,1
	25059	6%	623,6
	26200	6%	437,8
	26201	6%	226,4

Источник: ММВБ



## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

**ИФД «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](http://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

### 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 ИФД КапиталЪ. Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ИФД «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.