

Обзор рынка

Еврооблигации

Российский рынок еврооблигаций по-прежнему малоактивен. Доходности выпусков крупнейших российских компаний, чье кредитное качество пока еще не претерпело изменений, находятся на весьма высоких уровнях – 25-35% годовых при дюрации 1-3 года. Причем ни вчера, ни сегодня облигаций не отреагировали на отскок фондовых рынков. Суверенный евробонд Россия-30 закрылся вчера на уровне 83-85% от номинала, что соответствует доходности 10,6% годовых и спреду 688 б.п.

Рублевые облигации

Котировки большинства облигаций вновь снизились в ходе вчерашних торгов. Господдержка ощущается лишь в высоколиквидных бумагах с высоким кредитным качеством.

Валютный рынок

При открытии вчерашних торгов курс рубля к доллару обновил многолетний минимум, однако затем отыграл часть потерь благодаря начавшемуся укреплению евро относительно доллара.

Новости эмитентов

- Седьмому Континенту опять помогли: компании выделено \$150 млн. на рефинансирование долгов.
- "Марта-Финанс" просит признать себя банкротом.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Пятница - Российская экономика
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

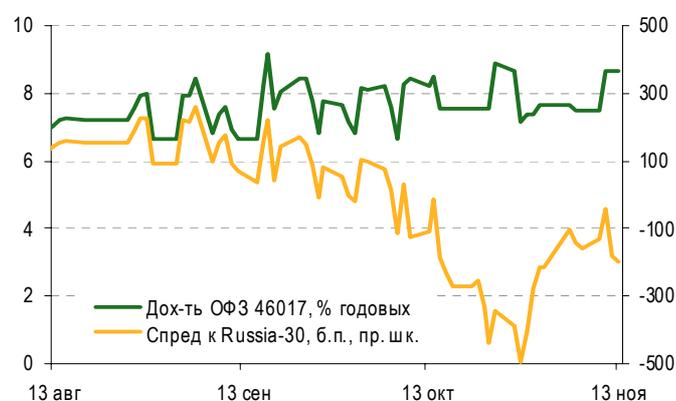
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▲ 27.6704	0.2000
Курс евро ЦБ, руб.	▼ 34.3777	-0.2542
EUR/USD	▼ 1.2494	-0.0038
MIACR на 1 день, %	▼ 7.61	-3.220
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 941.2	-70.00
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▲ 8.44	0.021
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▼ 18.23	-0.210
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-90.20	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	152.27	
Средневз. ставка РЕПО, %	8.17	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▲ 1.237	7.2
UST-10, доходность, %	▲ 3.857	20.9
Bund-2, доходность, %	▼ 2.266	-1.7
Bund-10, доходность, %	▲ 3.640	0.9
LIBOR 3м, %	▲ 2.149	1.63
Russia-30, % от номинала	▼ 83.8	-56.0
Brazil-40, % от номинала	▼ 116.2	-43.3
Turkey-30, % от номинала	▲ 125.6	100.8
Venezuela-27, % от номинала	▼ 62.1	-13.1
Спред EMBIG, б.п.	▲ 711	16

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

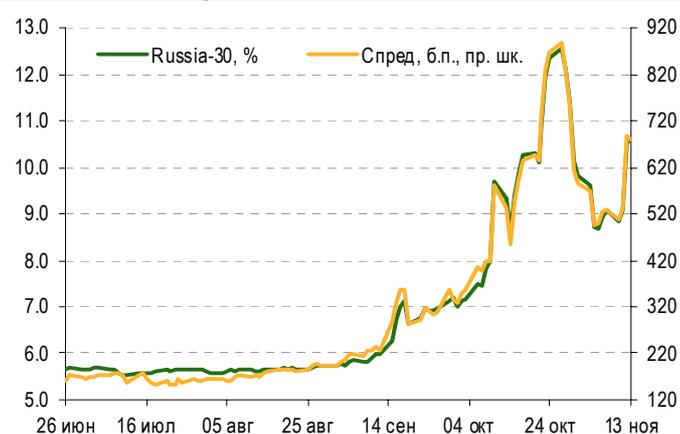
Календарь событий

Дата	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
14 ноя	США	Advance Retail Sales	окт.	-2.1%	-1.2%
	США	Import Price Index MoM	окт.	-4.4%	-3%
	США	Import Price Index YoY	окт.	8.2%	14.5%
	США	Retail Sales Less Autos	окт.	-1.2%	-0.6%
	США	Business Inventories MoM	сен.	-0.1%	0.3%
	США	University of Michigan Confidence	дек.	56.2	57.6
17 ноя	США	Empire Manufacturing	ноя.	-27	-24.62
	США	Capacity Utilization	окт.	76.4%	76.4%
	США	Industrial Production	окт.	-0.2%	-2.8%
18 ноя	США	PPI Ex Food & Energy MoM	окт.	0.1%	0.4%
	США	PPI Ex Food & Energy YoY	окт.	4%	4%
	США	Producer Price Index YoY	окт.	6.2%	8.7%
	США	Producer Price Index MoM	окт.	-1.8%	-0.4%
	США	NAHB Housing Market Index	ноя.	14	14
	19 ноя	США	Building Permits	окт.	775 тыс.
США		Consumer Price Index MoM	окт.	-0.8%	0%
США		Consumer Price Index YoY	окт.	4.1%	4.9%
США		CPI Ex Food & Energy MoM	окт.	0.2%	0.1%

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

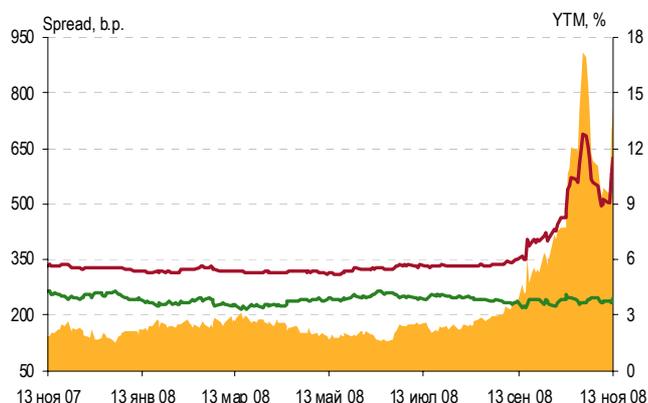
Российский рынок еврооблигаций по-прежнему малоактивен. Доходности выпусков крупнейших российских компаний, чье кредитное качество пока еще не претерпело изменений, находятся на весьма высоких уровнях – 25-35% годовых при дюрации 1-3 года. Причем ни вчера, ни сегодня облигаций не отреагировали на отскок фондовых рынков. Суверенный евробонд Россия-30 закрылся вчера на уровне 83-85% от номинала, что соответствует доходности 10,6% годовых и спреду 688 б.п.

Свою отчетность представила компания МТС, чьи результаты по итогам 9 мес. 2008 г. превзошли ожидания рынка. Не смотря на это акции упали на 6%. Выручка компании выросла на 27% по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года, составив \$2,8 млрд.. OIBDA увеличилась на 23,7%, а чистая прибыль упала на 21,3%, преимущественно вследствие потерь из-за курсовой разницы. Компания оставила неизменным прогноз по выручке и OIBDA на конец 2008 года, тем не менее, снизила объем капвложений на конец года с \$2,5 млрд. до \$2 млрд.

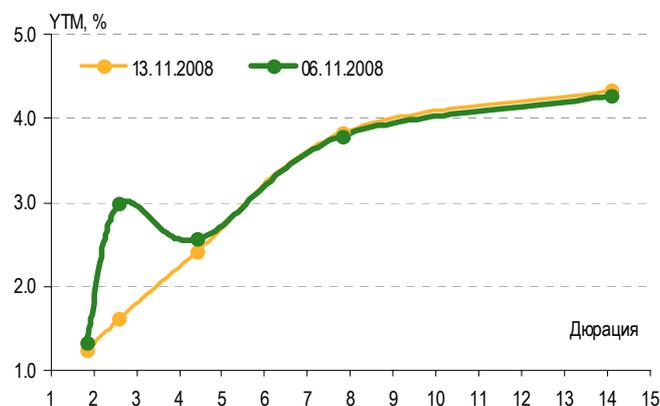
Котировки МТС-10 опустились вчера до 80-83,5% от номинала, а МТС-12 – до 64-75% от номинала. В результате доходность первого выпуска по цене предложения увеличилась до 18,84% годовых, а второго – до 18,7% годовых.

Нельзя забывать, что кроме вышесказанного еще не закончен процесс «наказания» мировыми рейтинговыми агентствами российских компаний, и в таких условиях говорить о серьезной переоценке рынка, а точнее - о желании покупать глобальными инвесторами российские корпоративные еврооблигации пока рано. Да и вряд ли инвесторам стоит задумываться об агрессивных вложениях в корпоративные российские евробонды, ожидая ценового роста. Разве что инструменты, которые, на наш взгляд, могут иметь государственную поддержку или обеспечение, а также обладают высоким кредитным качеством при одновременном коротком сроке до погашения.

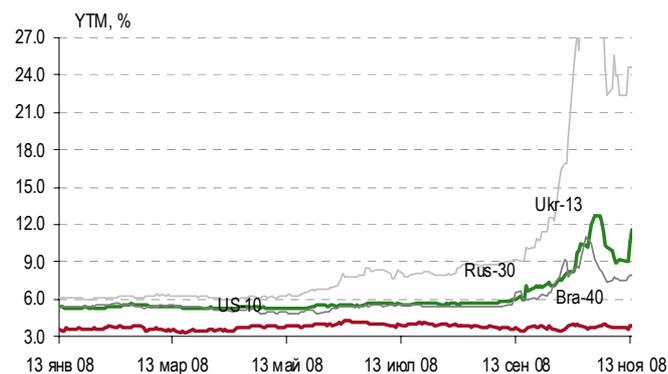
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Единственное, что может сподвигнуть инвесторов покупать российские корпоративные евробонды – это растущие ожидания девальвации рубля. По сути они, могут оказать поддержку российских экспортеров, формирующих львиную дол. расходов в рублях, а доходов - в валюте (долларах), и хорошо представленных займами на рынке валютных облигаций РФ. В таком случае валютные бонды таких компаний выглядят весьма привлекательно в сравнении с рублевыми аналогами.

Европейским рынкам добавила негатива статистика по темпу роста ВВП в Германии, который снизился в 3 квартале на 0,5%. Так падение темпов роста ВВП происходит второй квартал подряд, что указывает на признаки наступившей рецессии в стране. Подобные показатели экономика Германии последний раз демонстрировала в 1996 году.

Негативным моментом стала публикация статистики по уровню безработицы в США, вышедшая в 16:30. Количество вновь созданных пособий по безработице за неделю составило 516 тыс. (ожидалось 480 тыс.), количество людей, продолжающих получать пособия увеличилось до 3,89 млн., при ожидавшихся 3,82 млн. Значение достигло максимума с сентября 2001 года.

Вчера МЭА вновь снизила прогноз спроса на нефть на 2008-2009 год. Согласно докладу в 2008 году спрос ожидается на уровне 86,2 млн б/с, а в 2009 – 86,5 млн. б/с. Таким образом МЭА все же ожидает роста спроса на нефть в будущем году, тогда как другие агентства ожидают его сокращения.

Сегодня ожидается публикация отчетностей Kohl's Corp (00:00 Мск) и JC Penney, а также важные данные по розничным продажам в США в октябре, публикуемые в 16:30.

Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
Банк Союз 9.375% 2/2010	79.46%	55.00	5.00
Банк Москвы 8% 9/2009	13.50%	95.63	3.56
Северсталь 9.25% 4/2014	33.61%	50.12	2.64
Банк Москвы 7.375% 11/2010	21.90%	79.19	2.02
Рус.Стандарт 7.5% 10/2010	67.90%	40.50	0.50
Газпром 8.146% 4/2018	12.77%	77.25	0.40
Газпром 4.505% 7/2013	5.68%	98.12	0.36
Промсвязьбанк 8.75% 10/2011	10.16%	96.56	0.36
Газпром 9.625% 3/2013	13.86%	90.48	0.31
Транскред 9% 6/2011	9.97%	97.91	0.28
Аутсайдеры			
Газпром 6.212% 11/2016	12.89%	66.49	-4.14
ВТБ 6.25% 6/2035	19.68%	53.83	-4.50
Газпром 4.56% 12/2012 €	14.71%	72.06	-4.65
Вымпелком 9.125% 4/2018	20.89%	55.86	-4.69
Транснефть 8.7% 8/2018	17.61%	61.70	-4.80
ТНК-ВР 7.875% 3/2018	21.84%	47.50	-5.05
Северсталь 9.75% 7/2013	35.77%	43.50	-5.20
ВТБ 6.875% 5/2018	22.82%	59.08	-5.30
Россия 11% 7/2018	7.93%	120.20	-6.24
Москва 5.064% 10/2016 €	15.60%	52.50	-9.00

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	352.7	-1.32	670	17
Russia EMBI+	384.9	-1.30	644	19
Argentina EMBI+	38.0	-8.16	1899	148
Brazil EMBI+	581.2	-0.35	460	-1
Colombia EMBI+	277.8	-1.52	548	22
Ecuador EMBI+	236.5	-25.89	4218	1189
Mexico EMBI+	336.8	-0.51	414	0
Peru EMBI+	521.6	-1.67	471	16
Turkey EMBI+	240.5	-0.27	598	1
S.Africa EMBI+	124.2	-0.39	710	8
Venezuela EMBI+	348.1	-2.47	1563	54

Источник: Bloomberg

Рублевые облигации

Котировки большинства облигаций вновь снизились в ходе вчерашних торгов. Господдержка ощущается лишь в высоколиквидных бумагах с высоким кредитным качеством. И все же даже их котировки не избежали снижения. Сказались и отток капитала, и ослабление курса рубля, и угроза резкого замедления мировой экономики. Меры, предпринимаемые Правительством России по стабилизации ситуации на финансовом рынке, в лучшем случае, помогут рублевым облигациям избежать еще большего падения, по крайней мере, что касается знаковых выпусков. В целом же на рынке, где стремление инвесторов свести к минимуму кредитные и процентные риски является причиной низкого спроса и провоцирует новые продажи, высока вероятность сохранения негативной тенденции.

Одна из причин снижения цен – ужесточение денежно-кредитной политики Банком России. Учитывая, что ликвидность может быть использована для снижения спекулятивного давления на курс рубля, в ближайшее время мы не ожидаем улучшения ситуации на денежном рынке.

Вчера стало известно, что Минфин РФ отказался от проведения аукционов по размещению средств федерального бюджета на банковские депозиты как минимум до начала следующего года. Теперь банки будут только возвращать бюджетные средства с депозитов, а все операции по распределению ликвидности будут осуществляться Банком России в рамках еженедельных беззалоговых аукционов.

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за день

Выпуск	Дох-ть к оферте/погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
Лидеры			
ЛукойлЗобл	· / 7.23%	99.99	1578
ОГО-агро-2	· / 396.88%	64.64	1067
ЖК-Финанс1	720.38% / ·	82.53	1052
СибАкИнв-1	565.09% / ·	67.29	1029
ГСС 01	10.97% / ·	97.70	770
ЭнергЦент1	32.11% / ·	97.00	725
Апт36и6 об	· / 100.37%	68.70	671
РБК ИС БО4	· / 177.28%	70.00	500
Трансмаш-2	26.39% / ·	96.00	473
Аркада-02	· / 1447.63%	47.68	468
Аутсайдеры			
Орхидея 01	222.69% / 97.05%	52.73	-725
УБРИР-ф 02	16.32% / 13.45%	59.82	-902
ДиПОС 01	60.16% / ·	90.00	-929
РусТекс 2	69.70% / 31.35%	70.00	-989
РМК-ФИН 01	· / 10.18%	85.00	-990
МОИТК-02	10.78% / ·	42.00	-1000
РуссНефть1	27.17% / ·	68.10	-1202
РусТекс 3	24.74% / 20.48%	57.00	-1260
Инпром 02	##### / ·	59.40	-1488
СудострБ-1	10.79% / 10.35%	75.20	-1880

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

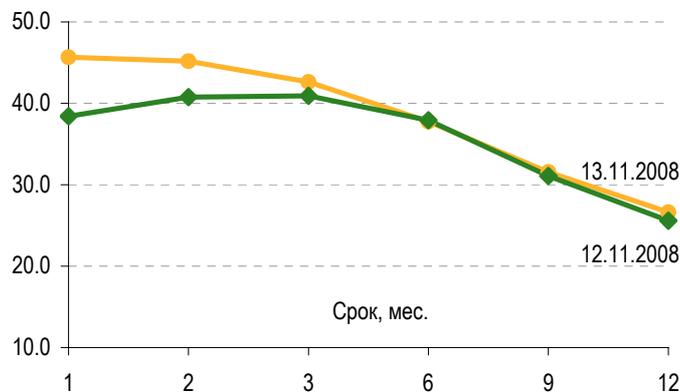
При открытии вчерашних торгов курс рубля к доллару обновил многолетний минимум, однако затем отыграл часть потерь благодаря начавшемуся укреплению курса евро относительно доллара. Произошло это, несмотря на негативную статистику из Германии. В третьем квартале 2008 года экономика этой страны замедлилась на 0,5%, тогда как аналитики в среднем ожидали снижения темпа роста ВВП на 0,2%. Напомним, что во втором квартале ВВП Германии сократился на 0,4%. Таким образом, крупнейшая экономика Европы оказалась в рецессии впервые за последние 5 лет.

Поскольку сегодня может быть объявлено о снижении ВВП еврозоны в третьем квартале, курсу евро к доллару будет сложно сохранить позитивную динамику. По словам члена управляющего совета Европейского Центробанка Эвальда Новотны, «развитие экономики еврозоны идет по гораздо худшему сценарию, чем предполагалось». ЕЦБ ожидает по крайней мере стагнацию в следующем году, но существует и возможность сокращения экономики.

Не предполагает смены тренда пары евро-доллар и резкое увеличение обращений за пособием по безработице в США, которое ставит под сомнение обоснованность роста фондовых рынков.

Что касается внутреннего валютного рынка, то в настоящий момент лишь продолжительная коррекция курса доллара к евро может ослабить давление на рубль и дать ему вырасти не только относительно доллара, но и бивалютной корзины. Ее снижению мешают опасения новой девальвации рубля, которая теперь уже допускается официальными лицами в случае резкого снижения цен на нефть, а также высокий спрос на валюту. По оценкам дилеров ЦБ вчера потратил на поддержку рубля еще \$4 млрд., а их общий объем на этой неделе составил порядка \$14 млрд.

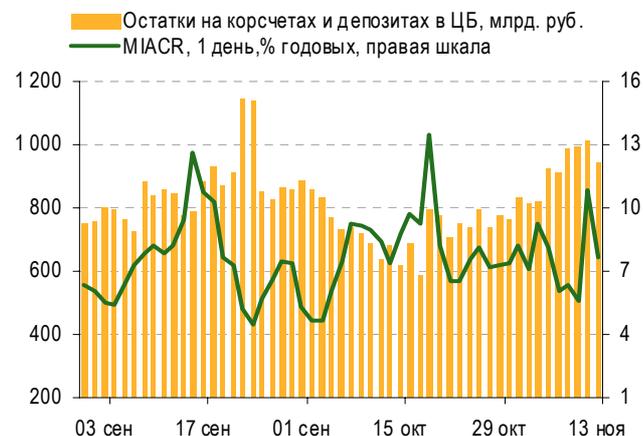
Изменение кривой МБК, % за день



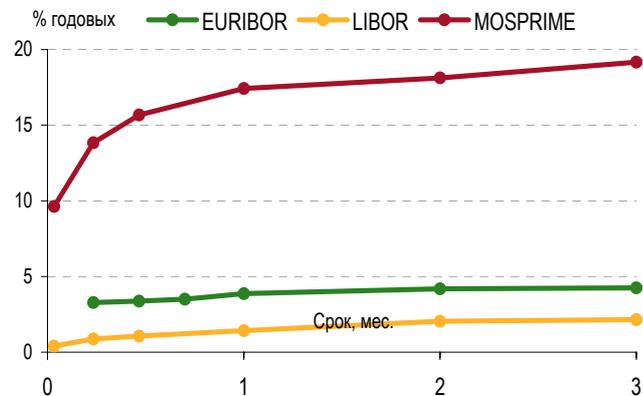
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

Седьмой Континент

ОАО «Седьмой Континент» 12 ноября 2008 г. заключило договор с ОАО АКБ «РОСБАНК» на предоставление кредитной линии в размере \$150 млн. сроком погашения до 1 февраля 2010 г. Процентная ставка по предоставляемым кредитным ресурсам составит 15% годовых.

По информации представителей компании, данные средства будут направлены на рефинансирование ранее взятых обязательств.

Напомним, что 7 ноября компания также сообщила о выделении ей первого транша кредитной линии от ВТБ в рамках программы государственной поддержки в размере 500 млн. руб. (общий размер кредитной линии составил 2,5 млрд. руб.).

Комментарий: Данный факт лишь в очередной раз подтверждает благосклонность банков к крупным российским продуктовым ритейлерам и укрепляет их позиции на публичном долговом рынке. Сейчас на рынке облигаций обращается второй заем «Седьмого Континента» с дюрацией полгода. Купить выпуск в рынке можно по цене 79% от номинала, что соответствует доходности более 55% годовых. Вероятность прохождения оферты Эмитентом в условиях доступа к ресурсам рефинансирования, на наш взгляд, весьма высока.

"Марта-Финанс" просит признать себя банкротом

Вчера на сайте московского арбитражного суда появился иск Марта-Финанс о признании себя банкротом. Пресс-служба группы МАРТА распространила информацию о том, что решение о банкротстве "дочки" было принято ввиду невозможности компанией исполнять свои обязательства перед кредиторами и невозможности взыскания дебиторской задолженности, являющейся источником исполнения таких обязательств.

"Марта-Финанс" является специализированной компанией по привлечению средств путем размещения облигаций, операционную деятельность не ведет. Источником доходов "Марта-Финанс" были выплаты со стороны поручителя по облигационным займам - ООО "Элекскор", платежеспособность которого напрямую зависит от платежеспособности розничного бизнеса, который в текущий момент времени не функционирует («Гроссмарт»).

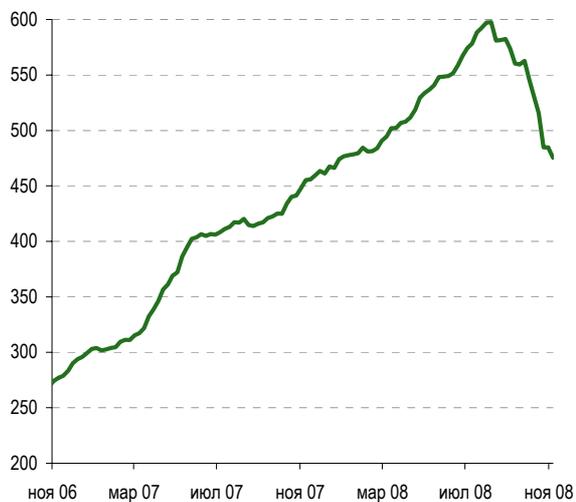
Комментарий: На публичном долговом рынке присутствуют сейчас 2 займа "Марта-Финанс" общим объемом 3 млрд. МартаФин_2 с объемом 1 млрд. руб. и МартаФин_3 с объемом 2 млрд. руб., причем по последнему компания не смогла расплатиться в ходе оферты в августе 2008 года, а также не произвела выплату соответствующего купона.

Банкротство Эмитента на наш взгляд, вряд ли можно назвать непредсказуемым. Это весьма закономерный шаг с целью выставления взаимоотношений с требующей возврата долга через суд толпой кредиторов.

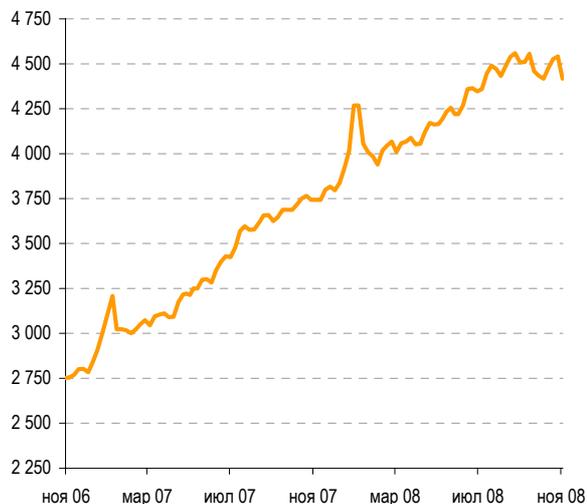
В то же время, учитывая большое количество требований к поручителям и Эмитенту в судах, а также весьма сомнительный набор активов (к примеру, не разрешенный вопрос с долей в РТМ), отсутствие официальной информации по погашению/непогашению CLN на 100 млн. долл., которое должно было состояться 01.11.2008 года, вероятность получения средств владельцами обычных облигаций, на наш взгляд, крайне мала. Суммарный долг только по этим выпускам составляет более 200 млн. долл.

Soup du Jour: Пятница – Российская экономика

Золотовалютные резервы, \$ млрд.

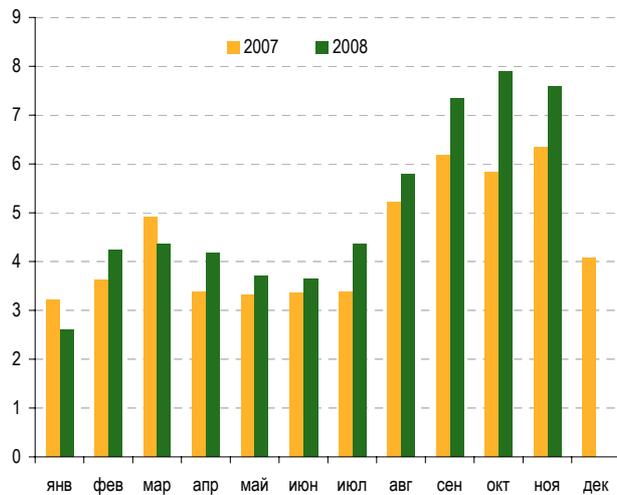


Денежная база, млрд. руб.

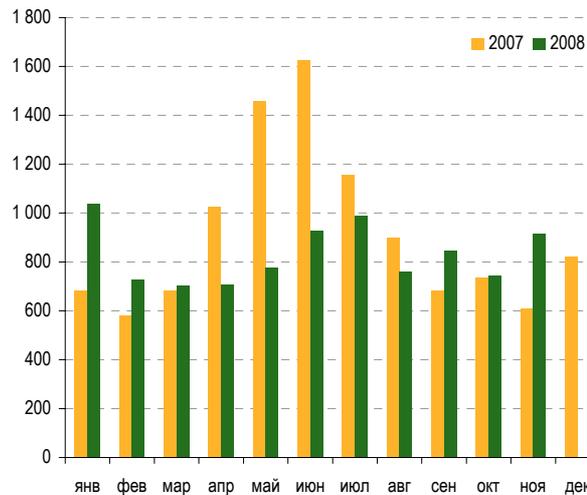


Источник: ЦБ РФ

Средний размер ставок МІАСR, % годовых

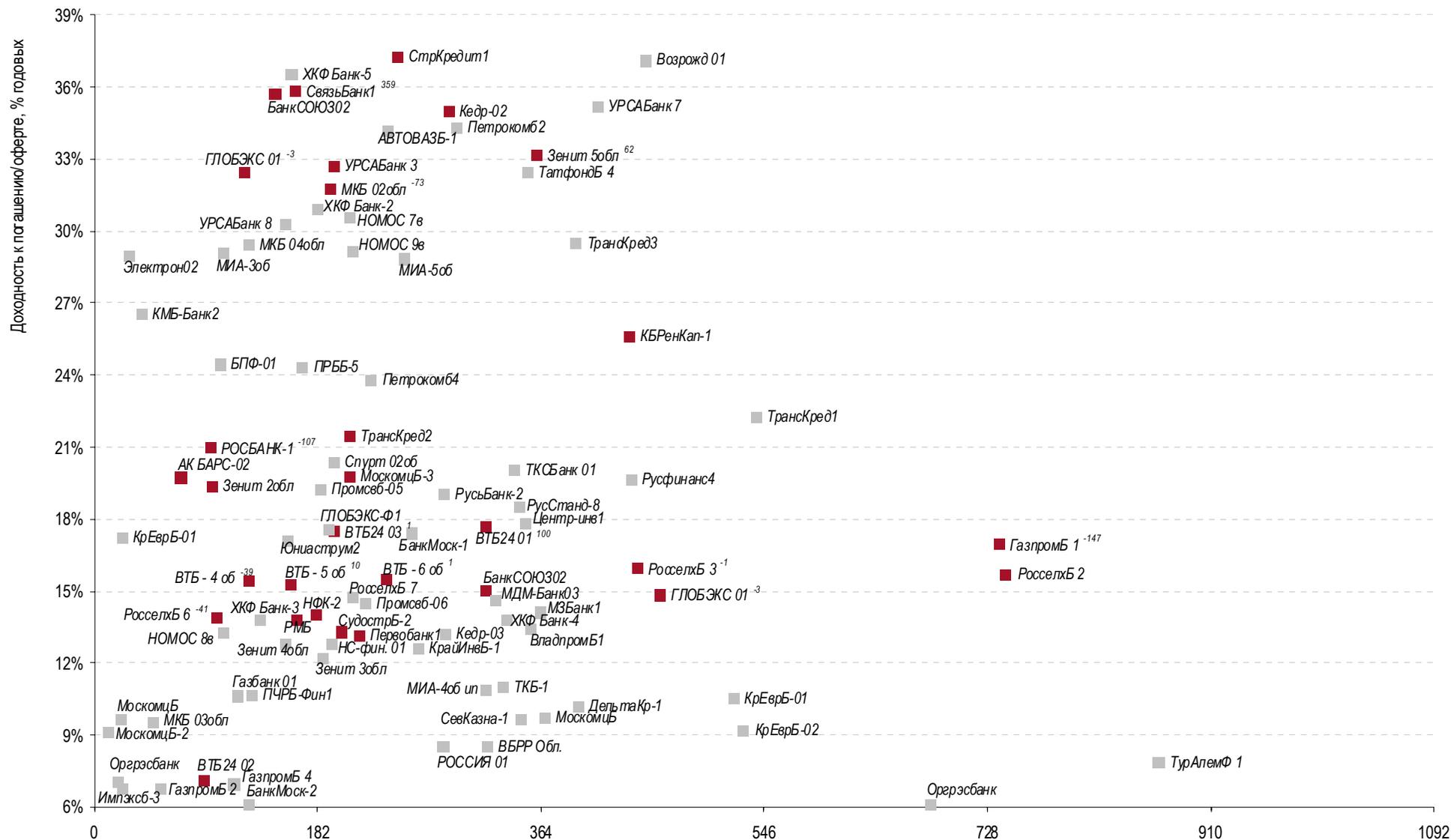


Средняя величина средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.



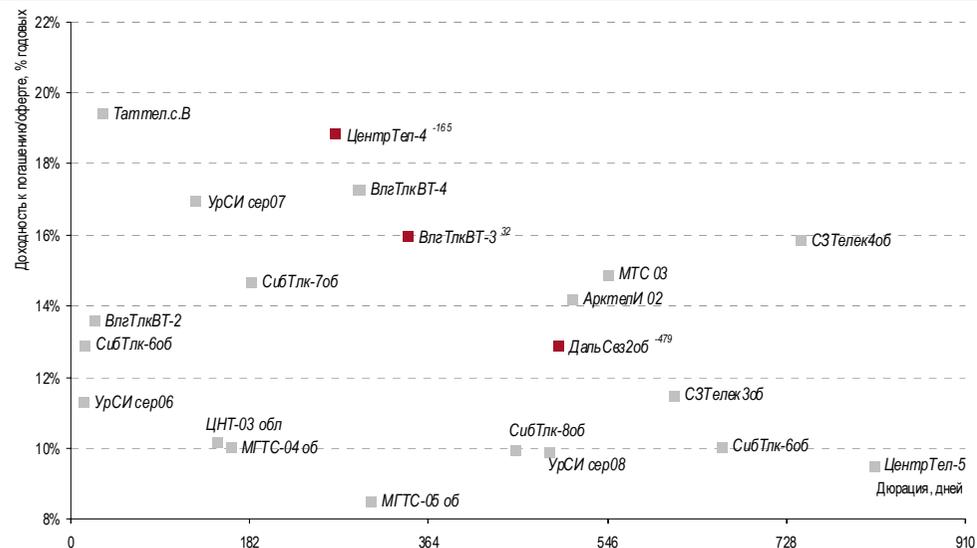
Карты процентных ставок по секторам

Банки

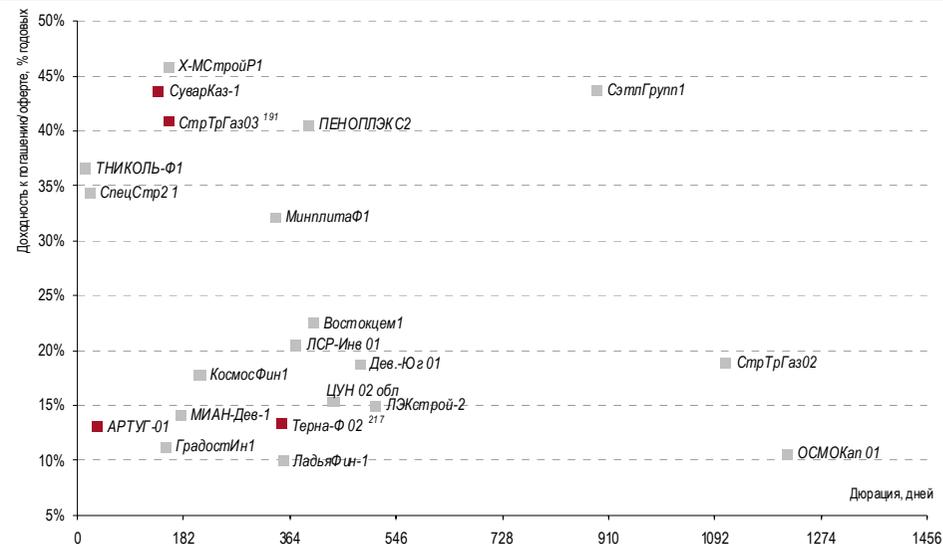


Карты процентных ставок по секторам

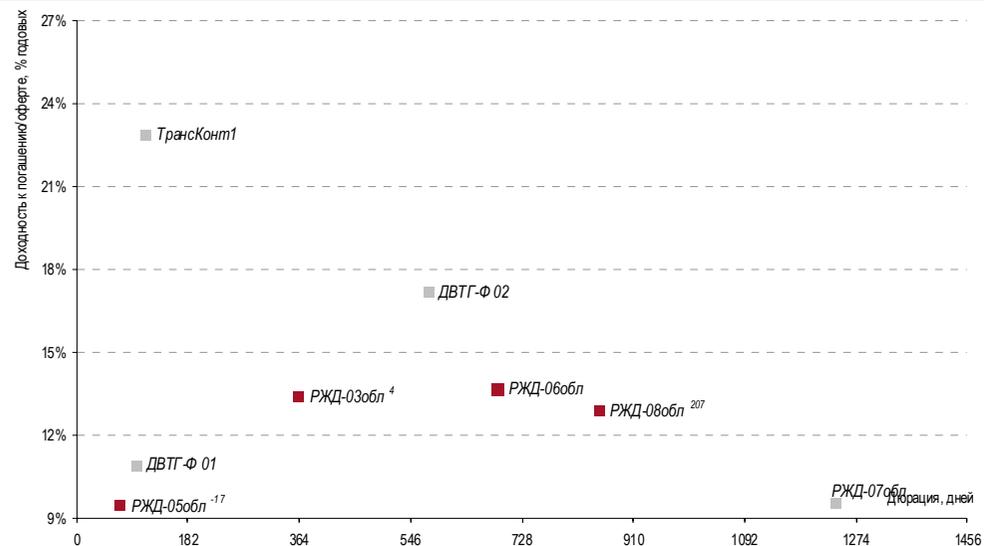
Связь и телекомы



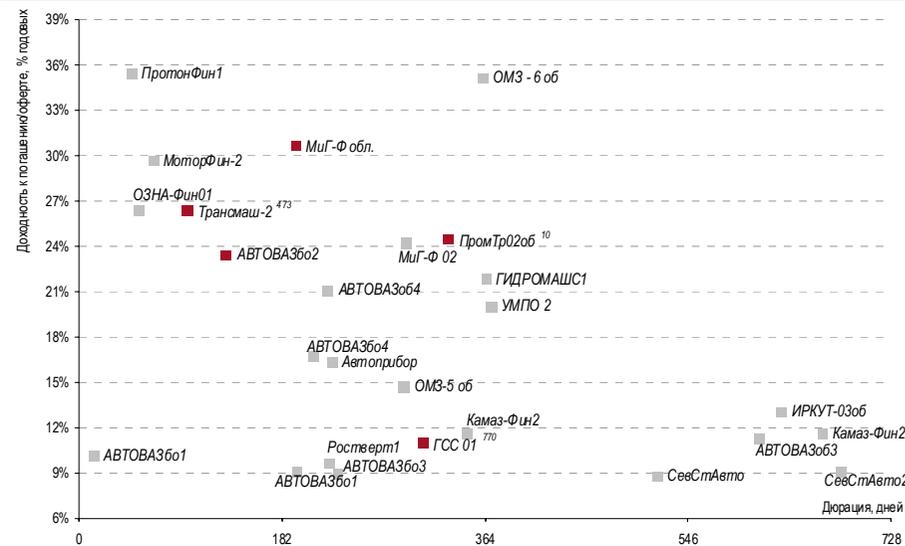
Строительство и девелопмент



Транспорт

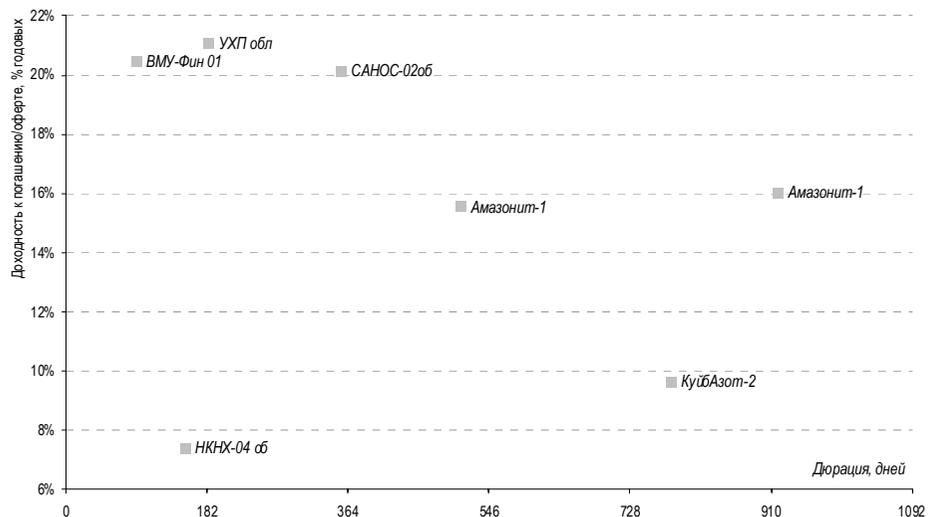


Машиностроение

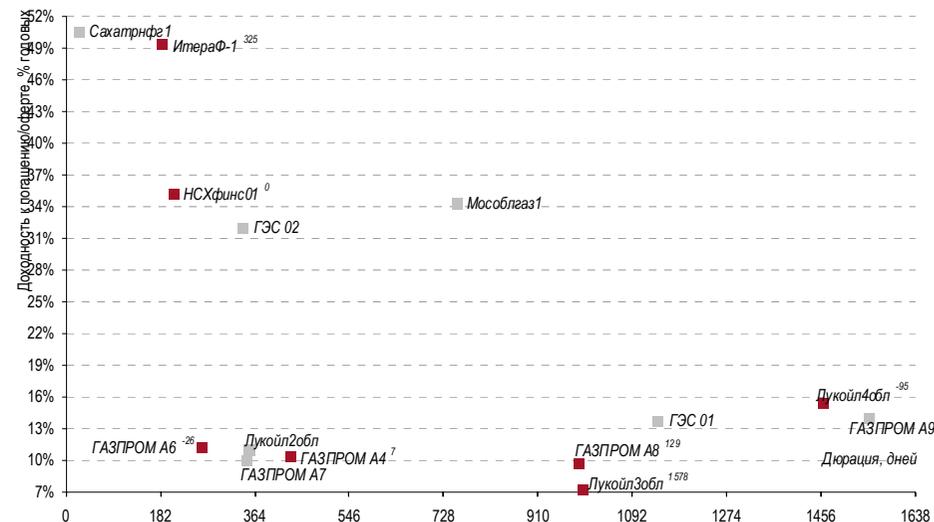


Карты процентных ставок по секторам

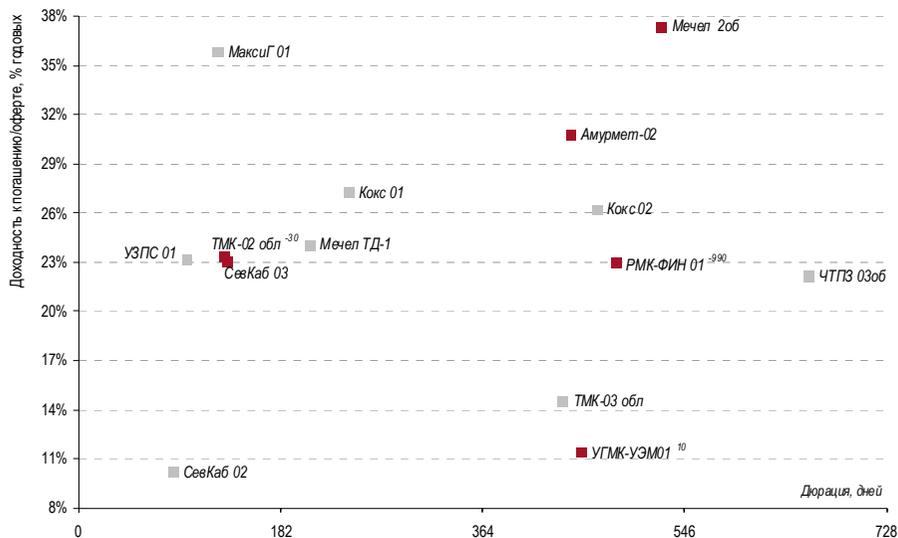
Химия и нефтехимия



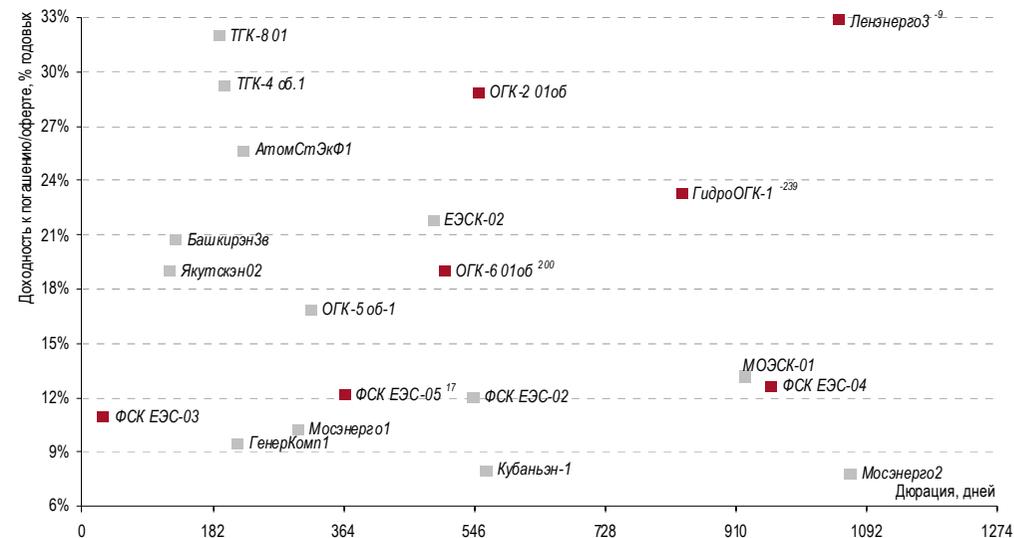
Нефть и газ



Металлургия

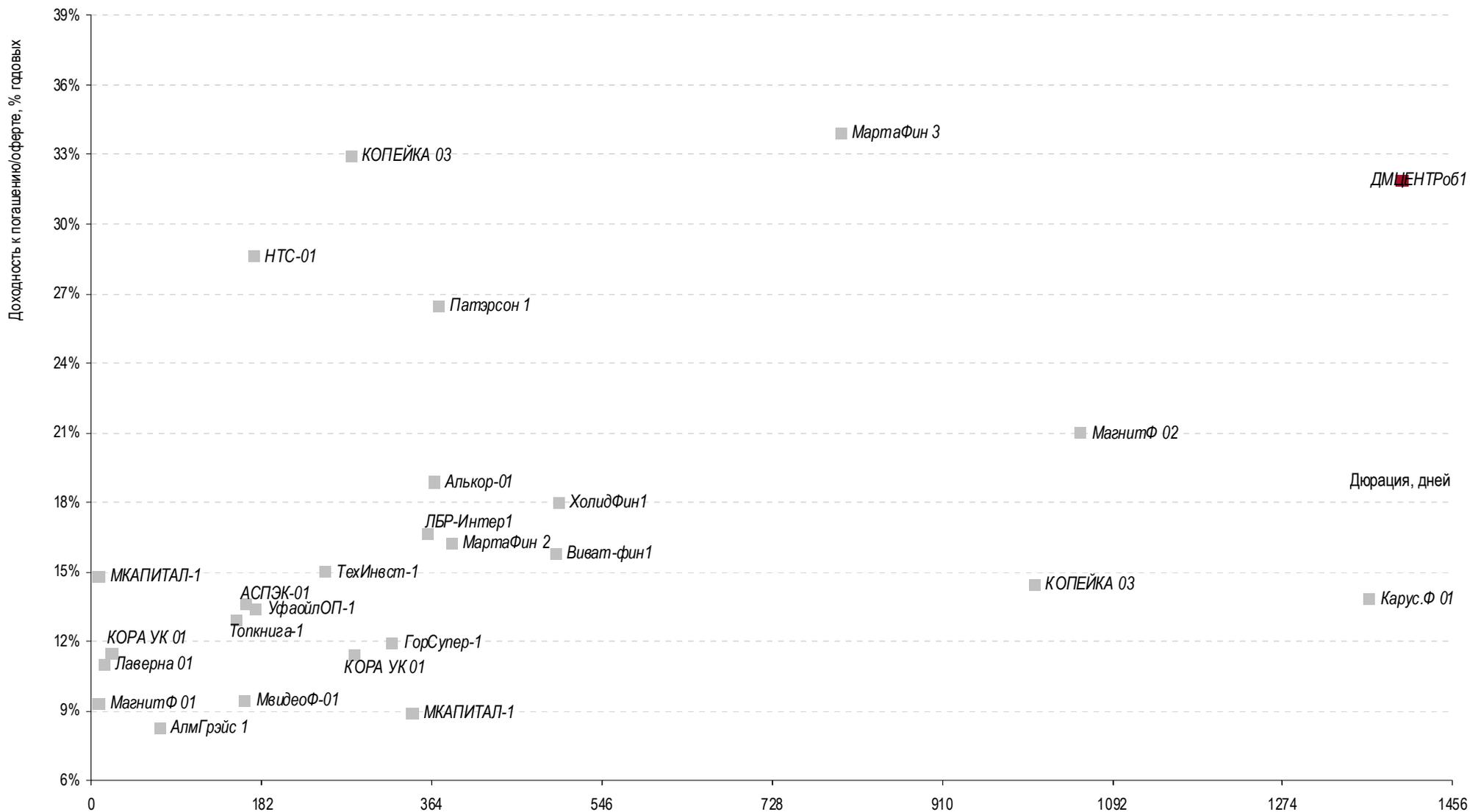


Электрэнергетика



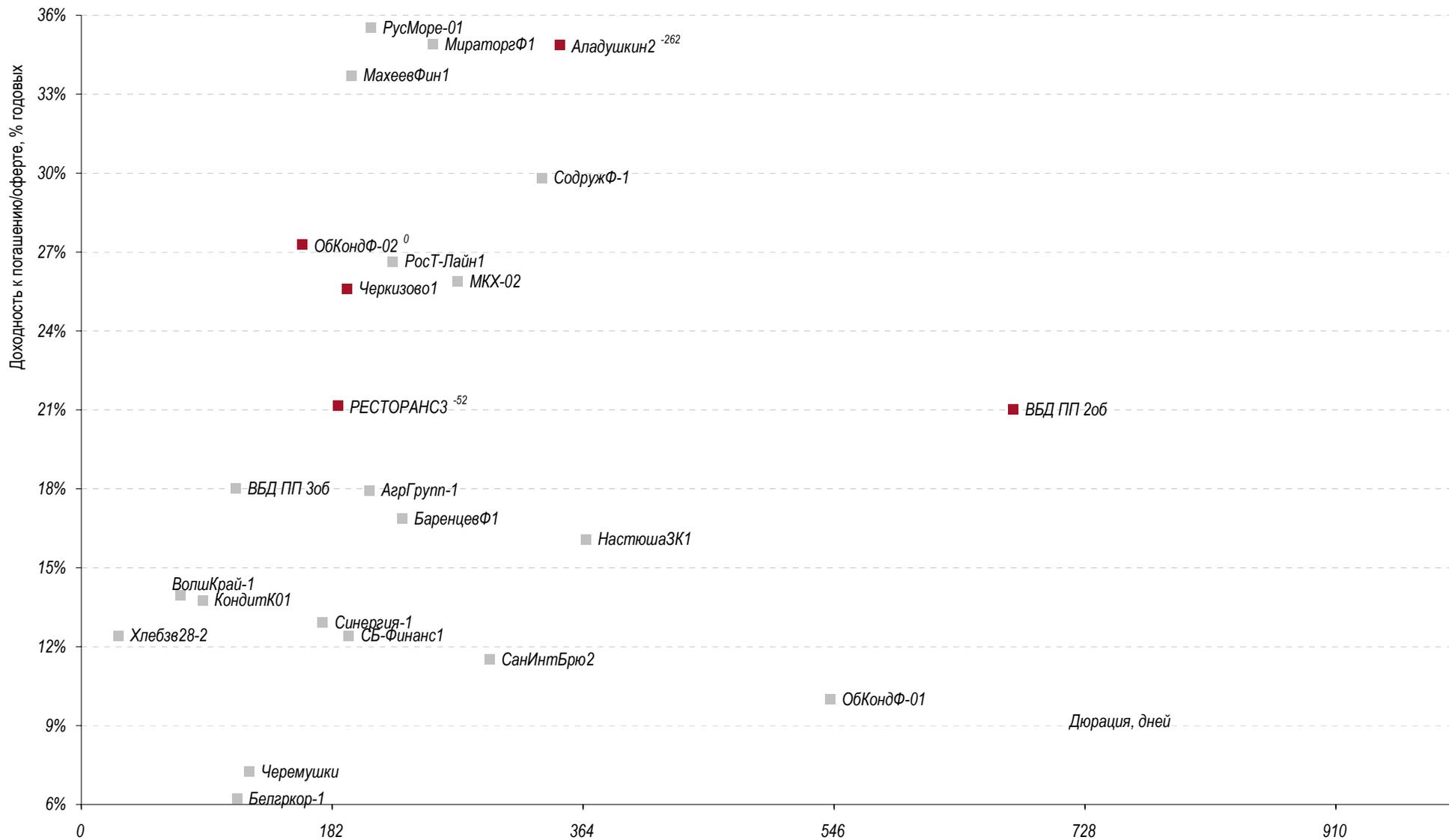
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



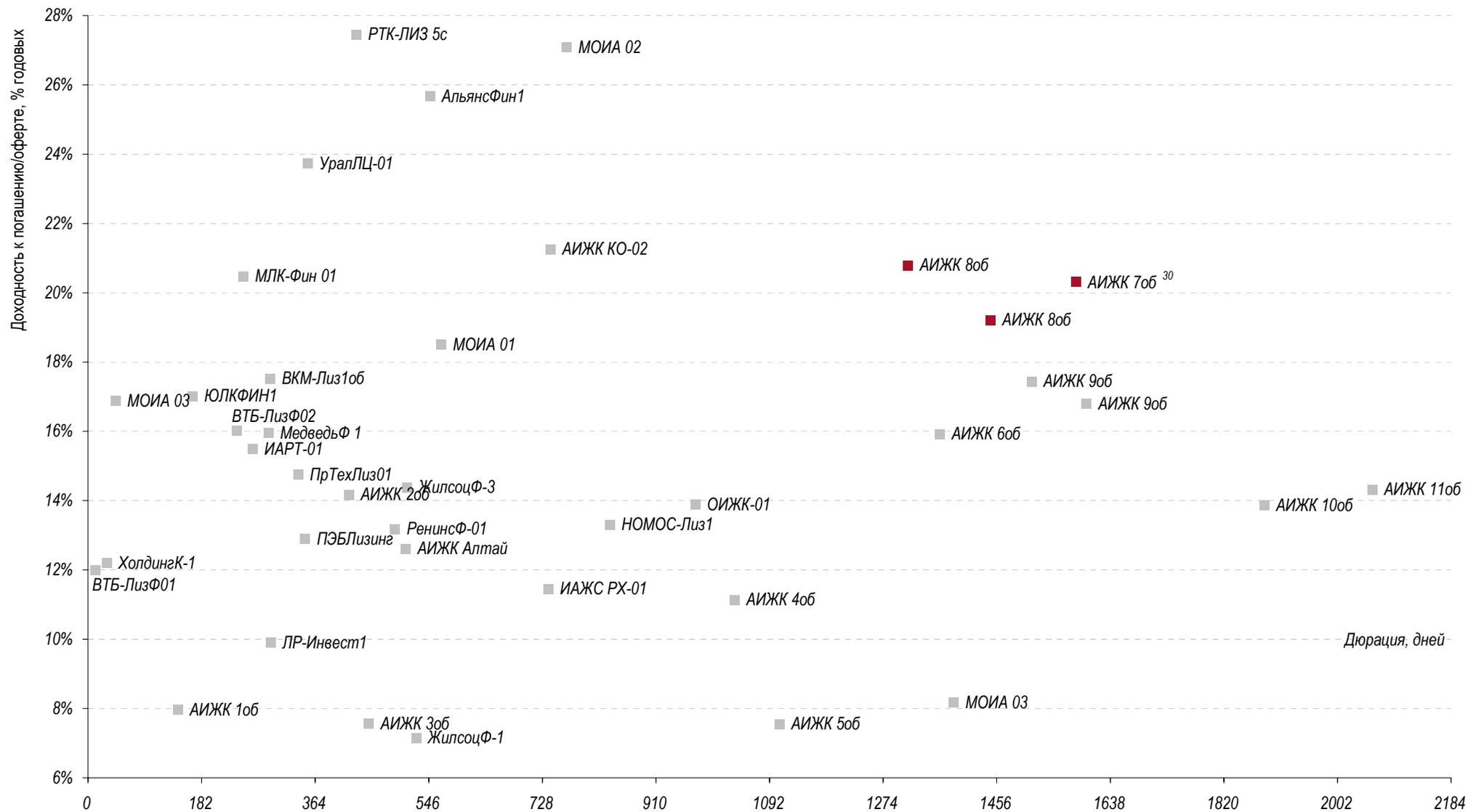
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

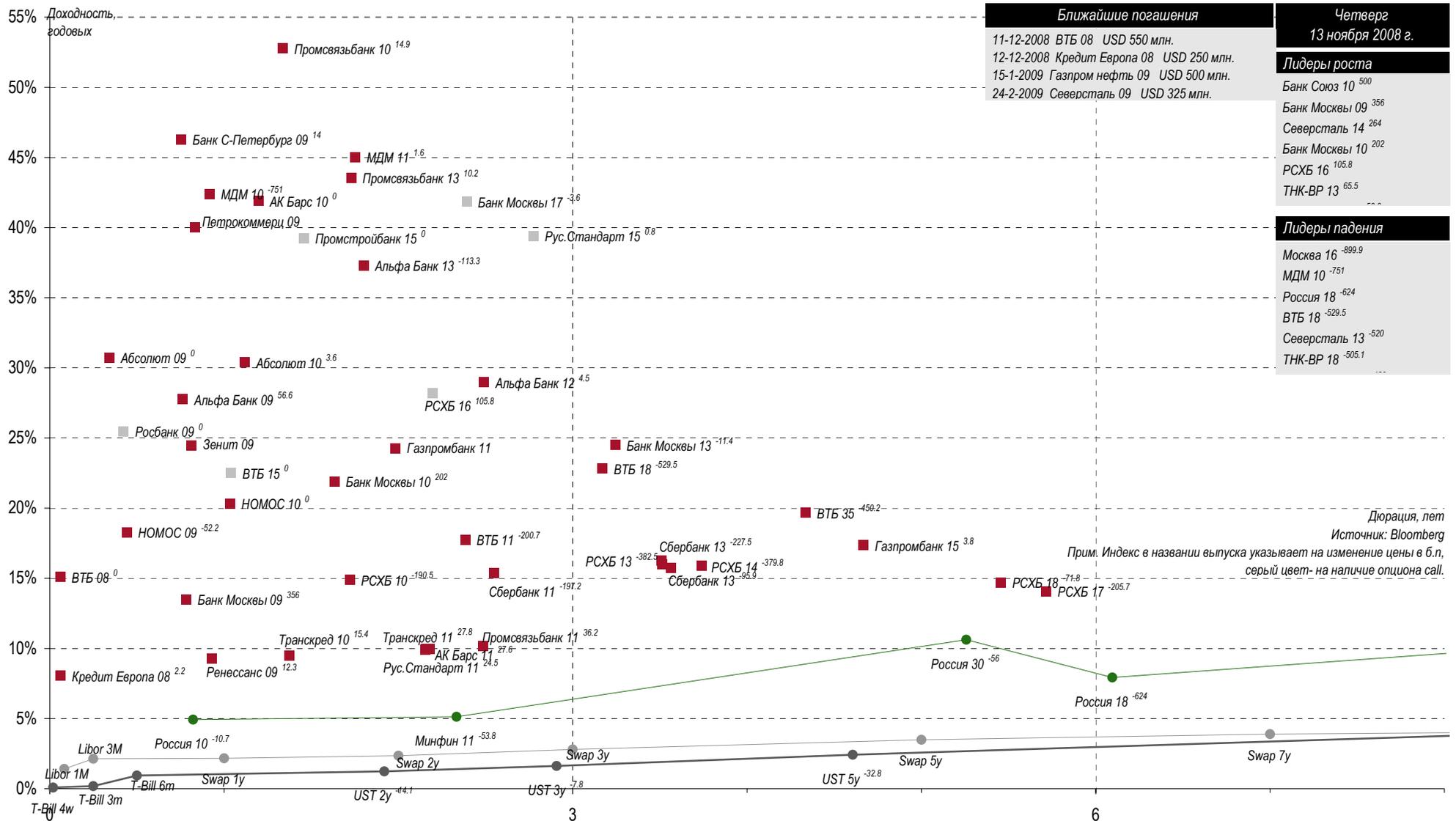


Карты процентных ставок по секторам

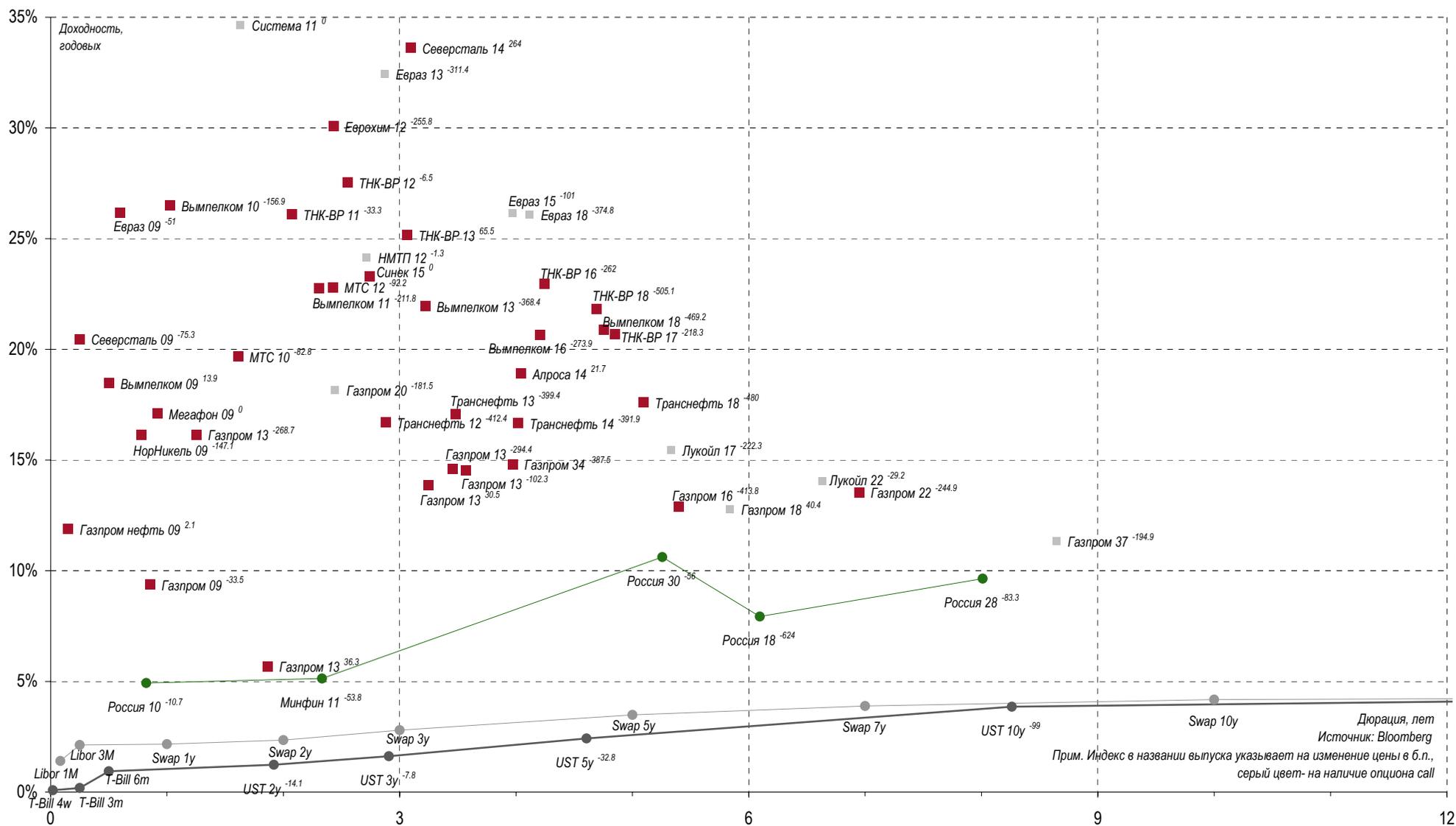
Финансы



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	РагуляйФ5	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 купоны	Объем, млн. руб.
14.11.2008	ИнкомЛада2	12.50%	43.6
	Мособлгаз1	8.80%	109.7
	Мособлгаз1	оферта	2 500.0
15.11.2008	АИЖК 10об	8.05%	121.7
	АИЖК 9об	7.49%	94.4
16.11.2008	МЗБанк1	11.65%	46.7
18.11.2008	Дев.-Юг 01	13.00%	64.8
	Лу койл2обл	7.25%	216.9
	Митлэнд-01	15.00%	37.4
	РусМедГр	12.90%	32.2
	РусМедГр	оферта	500.0
	СэтлГрупп1	11.70%	58.3
	ТатфондБ 3	11.75%	43.8
	ТензорФ-01	14.50%	36.2

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
03.12.2008	28005	10%	450.1
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

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.