

Обзор рынка

Еврооблигации

Распродажи продолжаются во всех сегментах российского финансового рынка: еврооблигации – не исключение. Кроме новости о сокращении добычи ОПЕК давлением на российские евробонды оказало и снижение прогноза рейтингов РФ и далее по цепочке регионам и квазигосударственным компаниям РФ. В случае наличия возможности продажи на рынке, инвесторы, видимо, будут и далее избавляться от бумаг.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга сохраняются негативные настроения.

Валютный рынок

Обвал фондовых индексов по всему миру, вывод средств с развивающихся рынков и перевод в безрисковые активы, которые ассоциируются в первую очередь с американскими казначейскими облигациями, стали причиной резкого роста курса доллара относительно ведущих мировых валют.

Новости эмитентов

- Череда снижения прогнозов рейтингов.
- АвтоВАЗ предлагает государству выкупить облигации компании на 26 млрд. руб.
- Торговая сеть Самохвал частично выплатила купон.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Понедельник – Экономика США
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

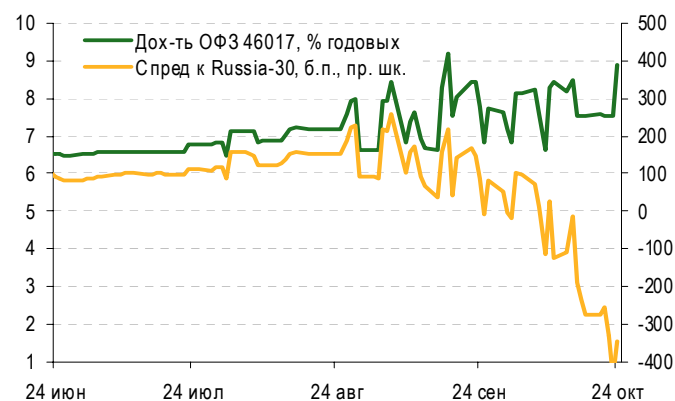
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▲ 27.0596	0.0803
Курс евро ЦБ, руб.	▼ 34.4144	-0.1623
EUR/USD	▼ 1.2659	-0.0169
MIACR на 1 день, %	▲ 7.57	1.060
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 735.8	-13.80
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▼ 8.36	-0.084
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▼ 18.49	-0.390
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-230.40	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	242.17	
Средневз. ставка РЕПО, %	7.19	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 1.516	-9.2
UST-10, доходность, %	▲ 3.687	1.1
Bund-2, доходность, %	▼ 2.667	-11.0
Bund-10, доходность, %	▼ 3.751	-2.8
LIBOR 3m, %	▼ 3.516	-1.88
Russia-30, % от номинала	▼ 76.6	-157.7
Brazil-40, % от номинала	▲ 101.5	62.1
Turkey-30, % от номинала	▼ 101.6	-450.3
Venezuela-27, % от номинала	▲ 51.5	99.5
Спред EMBIG, б.п.	▲ 891	24

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

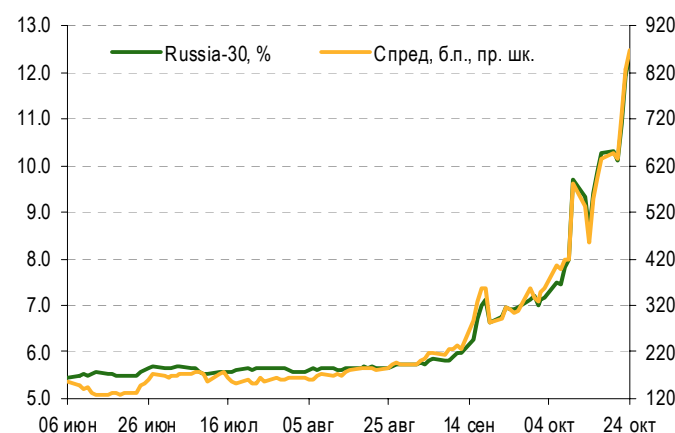
Календарь событий

Дата	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
27 окт	Еврозона	Euro-Zone M3 s.a. YoY	сен.	8.5%	8.8%
	Германия	IFO - Business Climate	окт.	91	92.9
	Германия	IFO - Current Assessment	окт.	97	99.8
	Германия	IFO - Expectations	окт.	85	86.5
	США	New Home Sales	сен.	450 тыс.	460 тыс.
	США	New Home Sales MoM	сен.	-2.2%	-11.5%
28 окт	США	Consumer Confidence	окт.	52	59.8
	США	Richmond Fed Manufact. Index	окт.	-22%	-18%
29 окт	США	Durable Goods Orders MoM	сен.	-1.1%	-4.8%
	США	Durables Ex Transportation MoM	сен.	-1.5%	-3.3%
	США	Federal Funds Target Rate US		1%	1.5%
30 окт	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3720 тыс.	3720 тыс.
	США	Core PCE QoQ	за III кв.	2.5%	2.2%
	США	GDP Annualized QoQ	за III кв.	-0.5%	2.8%
	США	GDP Price Index QoQ	за III кв.	4%	1.1%
	США	Initial Jobless Claims	нед.	475 тыс.	478 тыс.
	США	Personal Consumption	за III кв.	-2.5%	1.2%
31 окт	Япония	Решение Банка Японии по ставкам		0.5%	0.5%
	США	PCE Core MoM	сен.	0.1%	0.2%

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

Нет повода не продавать

Российские еврооблигации вновь и вновь теряют позиции. Кроме новости о сокращении добычи ОПЕК давлением на российские евробонды оказали и плохая макростатистика со стороны Запада, и панические настроения в Азии, и, наконец - снижение прогноза рейтингов РФ и далее по цепочке регионам и квазигосударственным компаниям РФ.

В пятницу масло в огонь подлило заявление ОПЕК о сокращении добычи нефти на ожидавшиеся 1,5 млн. баррелей в сутки. Столь существенное сокращение добычи инвесторами было воспринято как оценка дальнейшей общемировой рецессии.

Среди макростатистических данных выделим слабый ВВП Великобритании, который в III квартале 2008 г. снизился по сравнению с предыдущим кварталом на 0,5%. Это первое сокращение ВВП страны с 1992 г.

Сегодня японские финансовые гиганты Mitsubishi UFJ Financial Group, Mizuho Financial Group и Sumitomo Mitsui Financial Group, сообщили о том, что им также могут понадобиться средства для поддержания ликвидности.

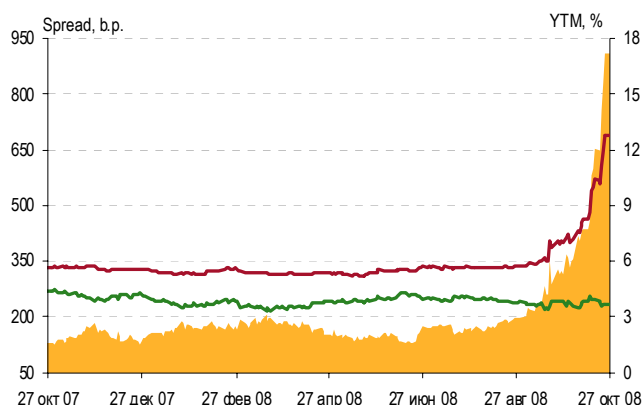
Банк Кореи в понедельник на чрезвычайном заседании понизил базовую процентную ставку на 75 б.п., до 4,25%, и заявил о готовности начать покупку банковских облигаций, чтобы поддержать ликвидность финансовой системы страны. Кроме того, компании получили право заимствовать у ЦБ доллары для погашения убытков.

Все это лишь в очередной раз указывает на эскалацию «болезни» на все экономические регионы мира. А действия финансовых властей последних – на ожидаемое нескорое восстановление.

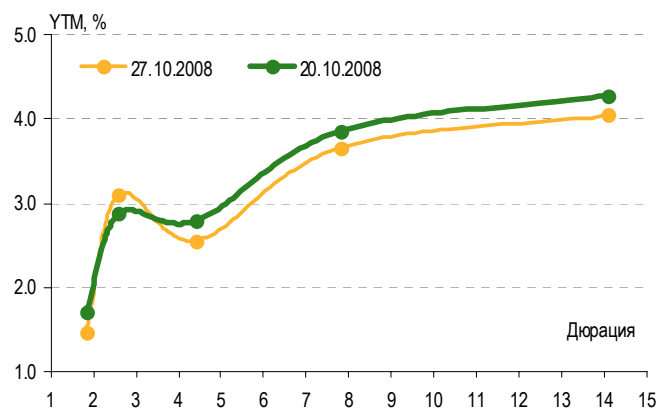
Сегодня, кстати, в ряде американских СМИ появилась информация о том, что Казначейство США, еще более расширяя за пределы банковского сектора программу, направленную на поддержку американской экономики, рассматривает возможность покупки долей в капитале страховых компаний. По словам источников, возможностью продажи акций государству интересуются крупнейшие американские страховщики MetLife, Prudential Financial и New York Life Insurance.

Напомним, что в среду 29 октября состоится очередное заседание ФРС США, причем вероятность снижения процентной ставки на 0,5 п.п. в настоящий момент расценивается как 100%, снижения на 0,75 п.п. – как 26%.

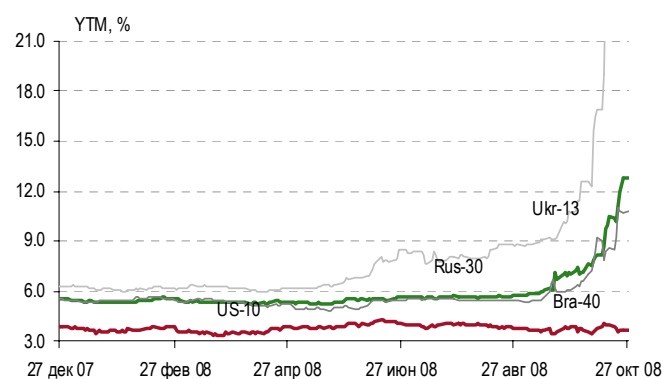
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций ЕМ



Источник: Bloomberg

Все эти мероприятия направлены на тушение «пожара» кризиса, однако, по мнению многих экспертов – мер не достаточно. К примеру, сегодня состоятся очередные аукционы по доразмещению Treasuries, целью которых является финансирование спасительных мер. Интересным на наш взгляд является тот факт, что мало кто ждет роста доходности Treasuries, несмотря на рост предложения последних. Видимо в условиях общемировой экономической паники этот инструмент традиционно – safe heaven.

В итоге, на сегодняшнее утро американская «десятка» торгуется весьма стабильно под доходность 3,6% годовых, а спреды к суверенным долларovým бондам стран ЕМ продолжают расширяться. Так RUS-30 vs US-10 превышает 850 б.п., а 5-ти летний CDS на Россию – достиг 1150 б.п. Ценовые уровни российской «тридцатки» продолжают опускаться все ниже от номинала (текущие биды на уровне 72% от номинала).

Корпоративные еврооблигации и вовсе в ауте: доходность по выпускам крупнейших компаний нефтяного и металлургического сектора РФ достигла 30% годовых. И мы не исключаем, что это еще не предел. Их котировки могут продолжить испытывать давление, как со стороны неблагоприятной конъюнктуры на рынке государственных евробондов, так и со стороны действий рейтинговых агентств, который неуклонно меняют прогнозы кредитных рейтингов и рейтинги российских компаний в сторону понижения.

Вряд ли в ближайшие дни стоит надеяться на восстановление котировок российских еврооблигаций. Единственное, где можно ожидать роста или стабильности – суверенный долг РФ, номинированный в долларах. Учитывая текущие цены по нему (существенно ниже номинала) buy back весьма выгоден и вероятен, однако его проведение может несколько отложиться ввиду необходимости других срочных трат.

Сегодня в 12.00 выйдут данные по индексу доверия бизнесменов к экономике Германии (исследовательский институт Ifo) в октябре, в 17.00 министерство торговли США обнародует данные о продажах новых домов в сентябре.

Лидеры роста / падения за неделю

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
Лукойл 6.356% 6/2017	10.17%	79.50	4.56
ТНК-ВР 7.875% 3/2018	12.96%	74.51	3.99
Россия 11% 7/2018	5.92%	137.17	3.48
Газпром 6.58% 10/2013	10.22%	86.42	2.78
ТНК-ВР 6.625% 3/2017	13.00%	69.28	2.73
РСХБ 6.875% 11/2010	10.33%	94.94	2.41
ТНК-ВР 7.5% 7/2016	12.47%	75.62	2.32
Распадская 7.5% 5/2012	12.93%	84.27	1.97
Газпром 7.288% 8/2037	10.30%	73.64	1.90
Евраз 9.5% 4/2018	14.25%	78.93	1.81

Аутсайдеры			
Альфа Банк 8.625% 12/2015	21.19%	78.66	-5.85
Банк Москвы 7.5% 11/2015	20.91%	79.50	-6.67
Зенит 8.75% 10/2009	16.51%	92.45	-7.34
Петрокоммерц 8.75% 12/2009	18.92%	89.33	-8.44
Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	27.19%	68.03	-9.39
Москва 5.064% 10/2016 €	10.20%	72.67	-11.54
Рус.Стандарт 8.485% 6/2010	24.95%	77.91	-12.09
Промсвязьбанк 10.75% 7/2013	19.37%	81.74	-12.13
Рус.Стандарт 8.625% 5/2011	24.61%	71.10	-13.97
Рус.Стандарт 7.5% 10/2010	28.72%	71.01	-14.25

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	311.9	-0.44	865	8
Russia EMBI+	357.3	-3.44	772	61
Argentina EMBI+	38.5	2.18	1843	-35
Brazil EMBI+	504.0	1.42	668	-20
Colombia EMBI+	251.4	1.97	709	-32
Ecuador EMBI+	315.9	-4.72	2989	170
Mexico EMBI+	297.3	0.76	595	-9
Peru EMBI+	459.2	0.70	645	-8
Turkey EMBI+	205.3	-1.48	861	29
S.Africa EMBI+	118.0	-0.83	791	21
Venezuela EMBI+	318.4	2.69	1744	-60

Источник: Bloomberg

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга сохраняются негативные настроения. Даже несмотря на некоторое улучшение ситуации с рублевой ликвидностью, инвесторы не спешат покупать сильно подешевевшие выпуски, видимо, опасаясь еще большего их падения в условиях продолжающегося обвала фондовых рынков, оттока капитала и ослабления курса рубля к доллару. Стабилизировать обстановку могла бы поддержка рынка со стороны ЦБ, который, скорее всего, до конца этой недели получит право на участие в торгах. Однако стоит учитывать, что до сих пор поддержка фондового рынка государством не принесла значительных результатов, поэтому лучшее, на что можно рассчитывать в текущих условиях – это то, что падение цен рублевых облигаций замедлится.

Не предполагают быстрого восстановления рынка и другие факторы: предстоящие на этой неделе налоговые отчисления (сегодня состоится уплата НДС и акцизов, а завтра – налога на прибыль), падение котировок суверенных евробондов, высокая высокая ставка NDF, а также растущие опасения относительно долгосрочных перспектив рынка в связи с рисками существенного замедления мировой экономики.

Резкое удорожание стоимости кредитов и публичных займов, затрудняющие компаниям рефинансирование задолженности, начавшийся пересмотр кредитных рейтингов российских компаний и рост числа дефолтов – все это также будет вынуждать инвесторов проявлять осторожность.

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за неделю

Выпуск	Дох-ть к оферте/ погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
Лидеры			
Мособлгаз1	##### / ·	85.59	3049
МахеевФин1	26.82% / ·	94.50	2783
ЛСР-Инв 02	16.50% / ·	94.99	2299
Орхидея 01	· / 150.24%	70.00	1837
ЭлемЛиз-01	20.45% / ·	97.48	1788
МатрицаФ-1	· / 93.95%	92.88	1782
СэтлГрупп1	· / 29.61%	65.15	1615
КриогенФ 1	· / 13.38%	100.00	1527
ТрансКред3	15.16% / ·	95.00	1469
МОИТК-02	130.52% / ·	72.90	1461
Аутсайдеры			
Аркада-03	159.13% / ·	49.01	-2099
ГОТЭК-2	· / 66.35%	78.00	-2100
МСельПром1	· / 4712.39%	58.60	-2166
Русфинанс3	- / 95.43%	72.01	-2199
ПЧРБ-Фин1	160.95% / ·	73.00	-2430
Югтранзит2	· / 5141.11%	70.00	-2500
Парнас-М 2	134.50% / ·	46.88	-3011
УМПО 2	· / 68.57%	64.00	-3085
СОРУС КАП2	382.51% / ·	52.05	-3184
Апт36и6 об	- / 217.25%	48.61	-4641

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

Обвал фондовых индексов по всему миру, вывод средств с развивающихся рынков и перевод в безрисковые активы, которые ассоциируются в первую очередь с американскими казначейскими облигациями, стали причиной резкого роста курса доллара относительно ведущих мировых валют. Курс евро, упавший за день более чем 2% и достигший в ходе торгов минимального значения за последние два года, пострадал также из-за снижения индекса деловой активности в еврозоне до рекордного уровня в октябре 2008 года.

Столь же негативно могут быть восприняты и другие свидетельства начавшейся рецессии в Европе – падение розничных продаж и ухудшение делового климата в Германии. При этом с особым риском сопряжена публикация данных по ВВП еврозоне за третий квартал.

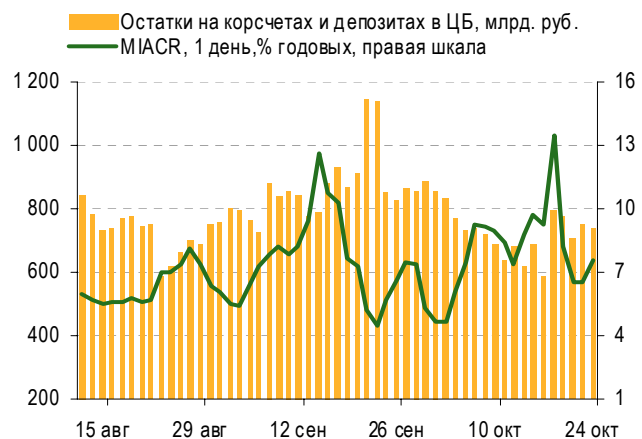
Возможность резкого снижения ставки ЕЦБ также будет оказывать давление на курс евро в среднесрочной перспективе. Однако если это решение, как и ожидающееся на этой неделе понижение ставки ФРС, ослабит неприятие риска и поможет фондовым рынкам обрести равновесие, тогда курс евро, скорее всего, не только сможет избежать падения, но и частично восстановит утраченные позиции.

Кроме того, все более очевидное стремление ведущих центральных банков к принятию скоординированных решений и нацеленность на ослабление денежно-кредитной политики указывают на возможность совместных интервенций для снижения волатильности валютных рынков. В этом случае, курс доллара к евро, укрепившийся только за последнюю неделю более чем на 5%, вряд ли сможет избежать коррекции.

Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность

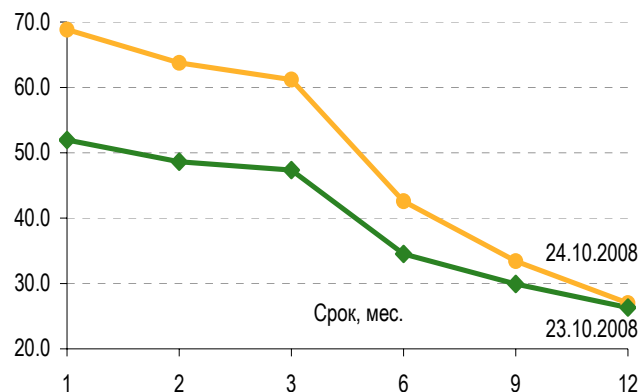


Источник: ЦБ РФ

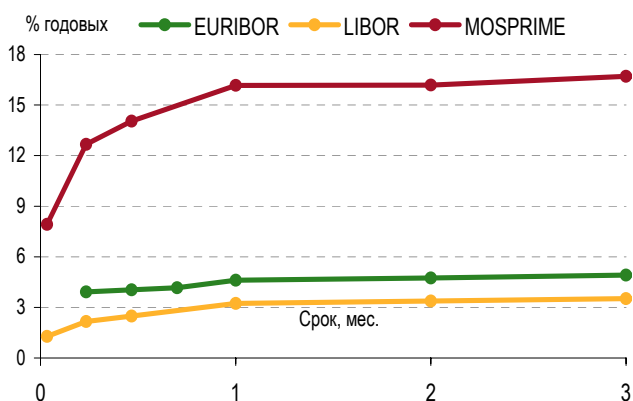
Валютный рынок

Соответственно, появляются предпосылки к укреплению рубля, а если ослабление доллара к евро окажется столько существенным, - то и к бивалютной корзине. Что касается возможности роста ее стоимости, то в ближайшее время, это, на наш взгляд, маловероятно. Все последние действия Банка России, начиная от введения ограничений по операциям «валютный своп», а также повышения ставок по депозитам, и заканчивая, ужесточением требований к банкам, претендующим на участие в беззалоговых аукционах, говорят о стремлении регулятора обеспечить стабильность если не номинального курса рубля к доллару, то, по крайней мере, текущих параметров бивалютной корзины. И хотя фундаментные предпосылки к ослаблению рубля существуют, у Банка России есть достаточно ресурсов, чтобы сдерживать спекулятивное давление на рубль длительное время.

Изменение кривой МБК, % за день



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

Рейтинги

После пересмотра прогноза суверенного рейтинга со «стабильного» на «негативный» рейтинговым агентством S&P последовали ожидаемые пересмотры прогнозов рейтингов российских компаний с суверенными рейтингами. Агентство снизило прогнозы по ВТБ, Газпрому, Транснефти.

Такие изменения носят технический характер и в ближайшее время стоит ожидать дальнейшего пересмотра прогнозов по компаниям и банкам РФ.

АвтоВАЗ

АвтоВАЗ хочет привлечь государственное финансирование в объеме 26 млрд. руб. О предоставлении заемного финансирования на эту сумму Компания ведет переговоры с ВЭБом и другими банками с государственным участием. Основной рассматриваемый способ предоставления финансирования – выкуп государством облигаций компании.

Привлеченные средства АвтоВАЗ планирует использовать на предоставление товарного кредита дилерам. В условиях кризиса они не могут привлечь финансирование для покупки машин у производителя.

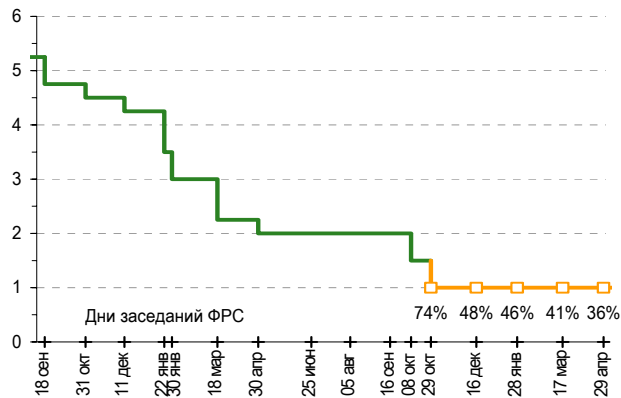
Комментарий: Привлечение финансирования в форме выпуска облигаций более удобно для ВЭБа. Из-за финансового кризиса облигации компании, вероятно, будут торговаться с большим дисконтом еще долгое время. Поэтому при желании компания сможет выкупить и досрочно погасить их, впрочем, потенциально такая возможность есть сейчас у многих Эмитентов.

Самохвал

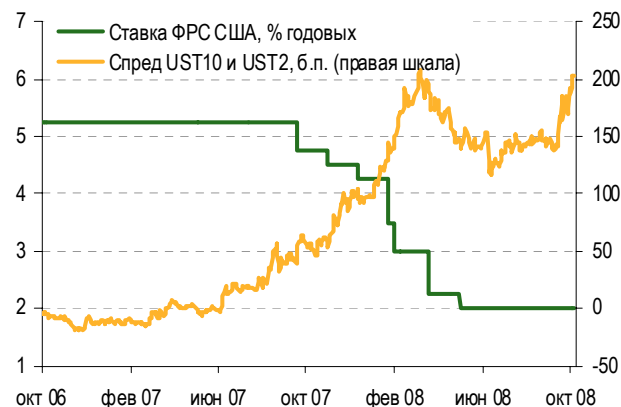
Торговая сеть Самохвал, допустившая технический дефолт по купону 22 октября этого года, в прошлую пятницу (24 октября) частично исполнила обязательства. Компания выплатила около 35% купона или 25,3 рубля на одну облигацию. Для того чтобы дефолт не стал настоящим, торговая сеть должна погасить оставшуюся задолженность до среды (29 октября).

Soup du Jour: Понедельник – Экономика США

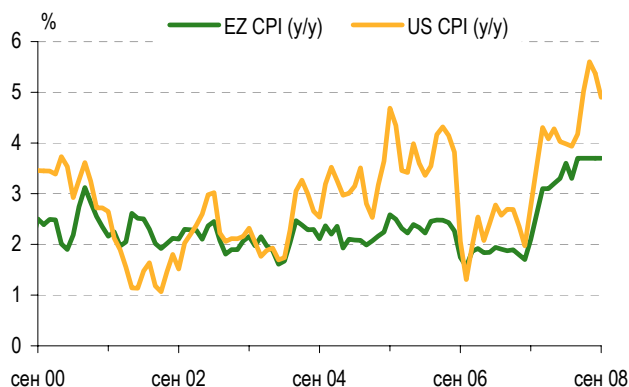
Вероятность значения базовой ставки ФРС США



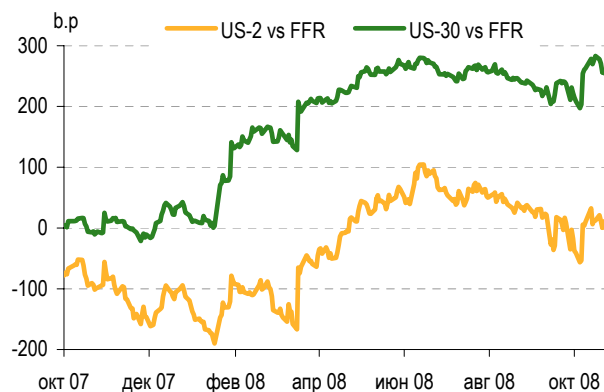
Ставка ФРС США и спред между долгосрочным и краткосрочным выпусками



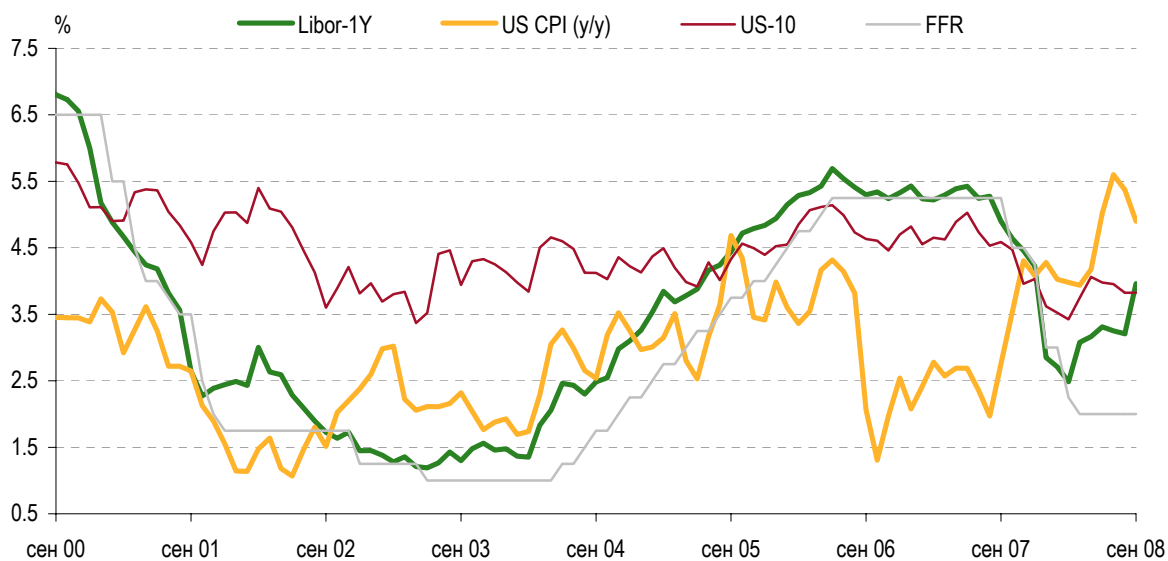
US CPI vs EZ CPI



FFR vs UST

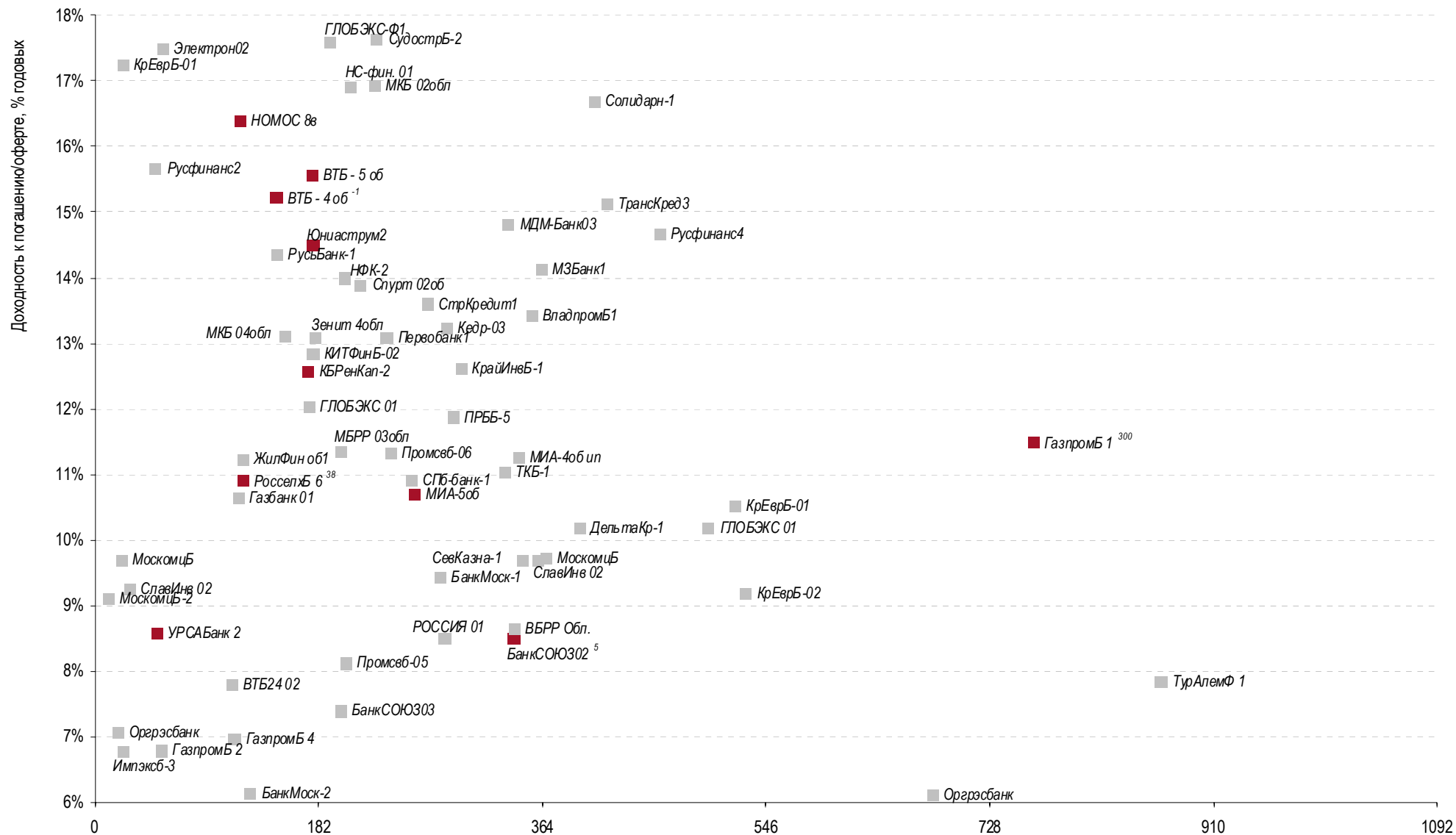


Libor-1Y vs US CPI vs US-10 vs FFR



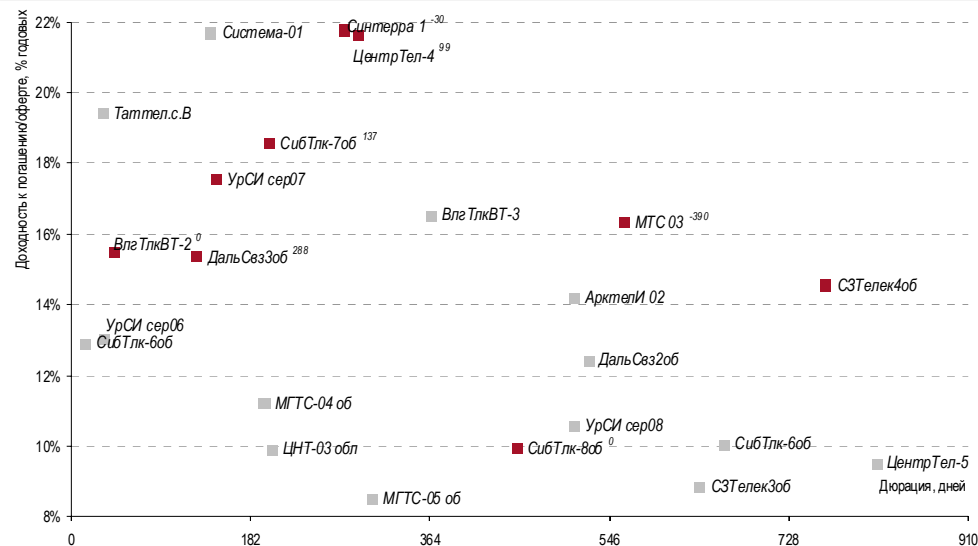
Карты процентных ставок по секторам

Банки

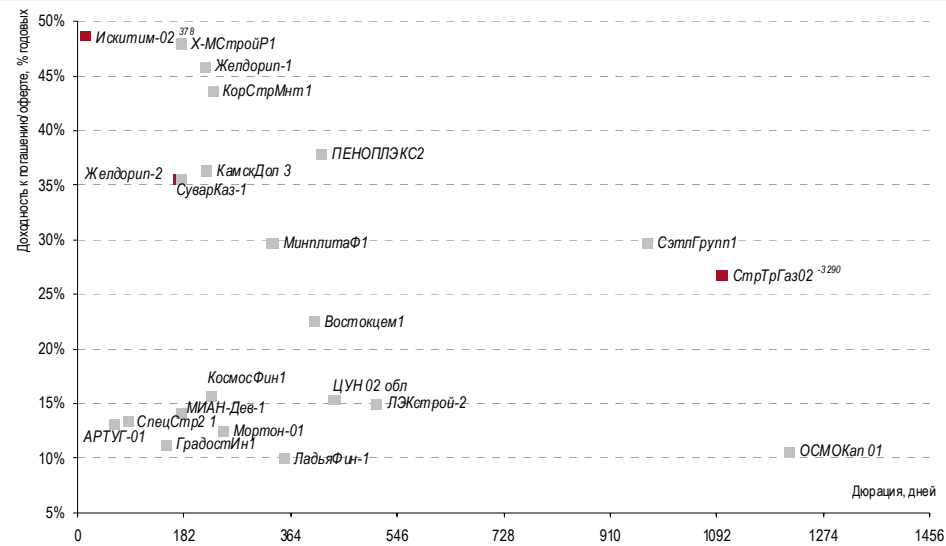


Карты процентных ставок по секторам

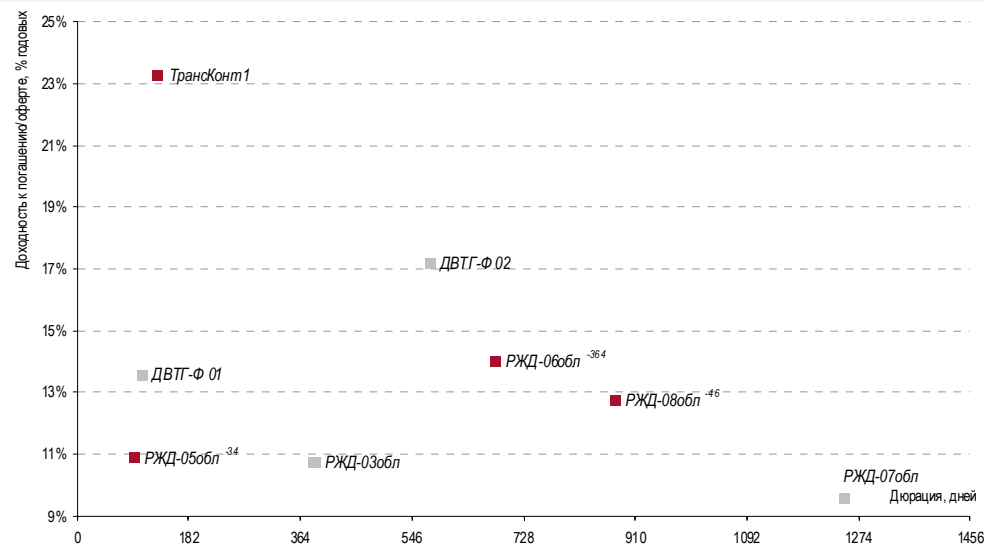
Связь и телекомы



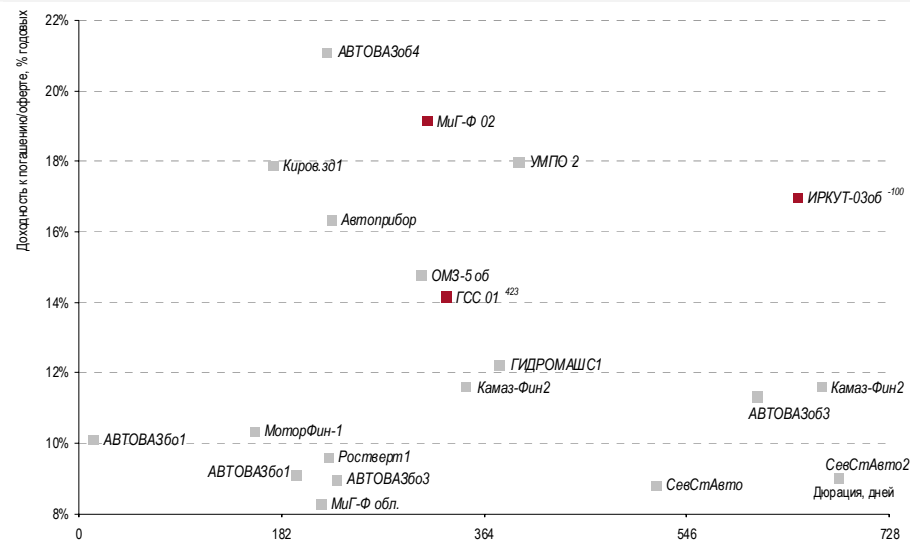
Строительство и девелопмент



Транспорт

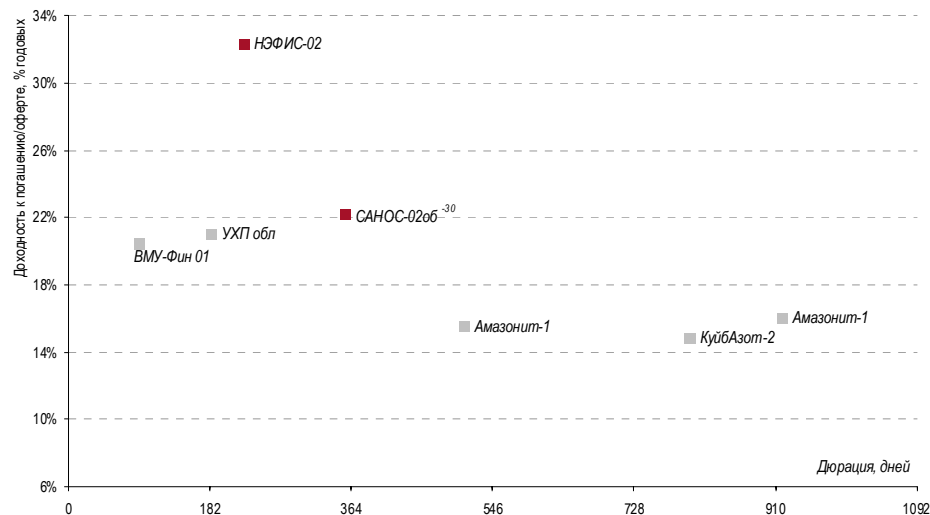


Машиностроение

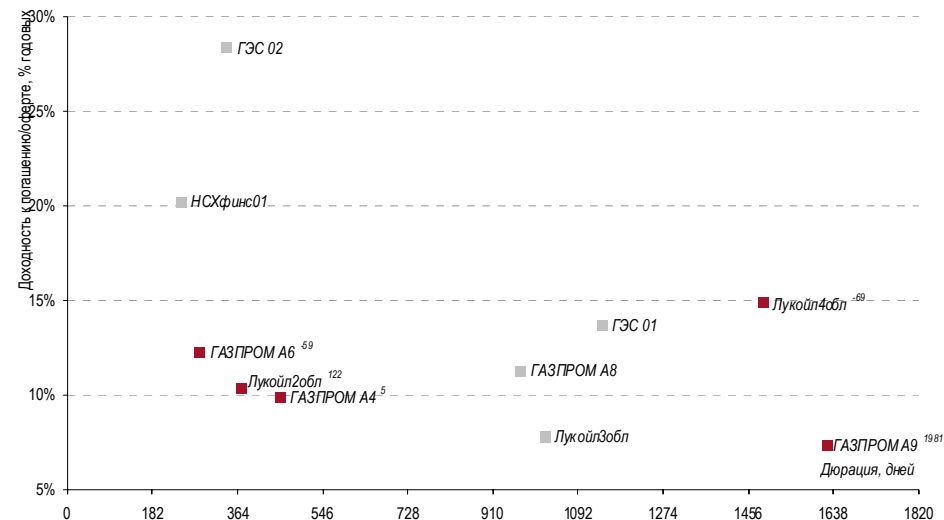


Карты процентных ставок по секторам

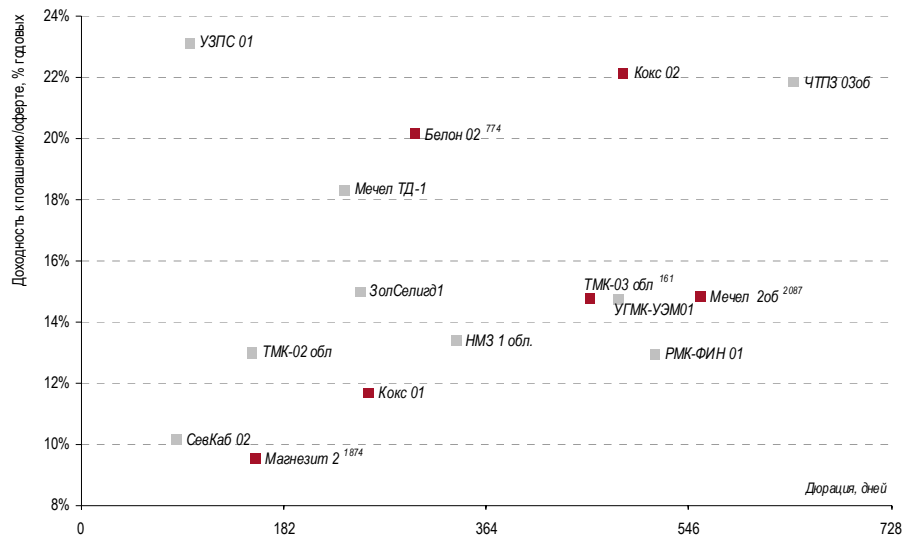
Химия и нефтехимия



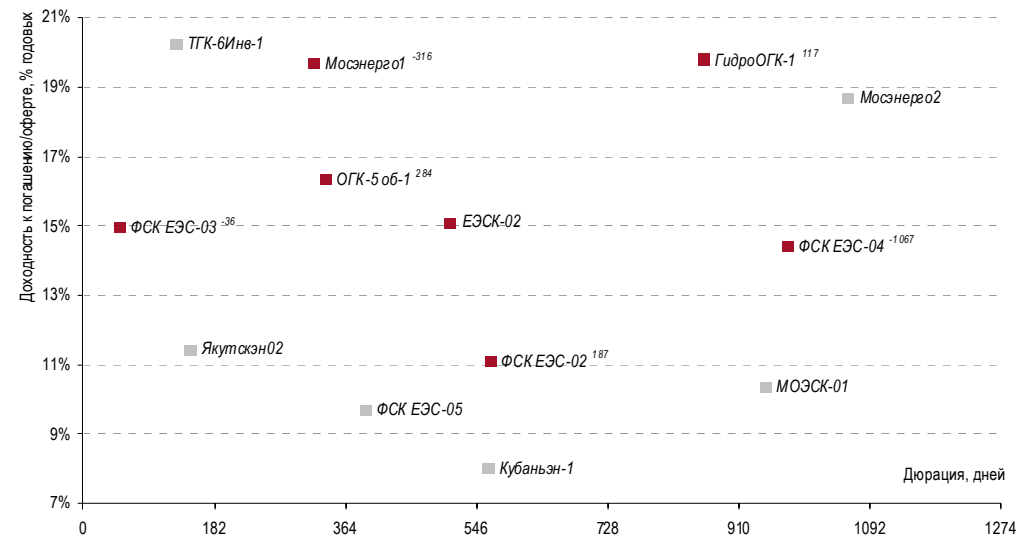
Нефть и газ



Металлургия

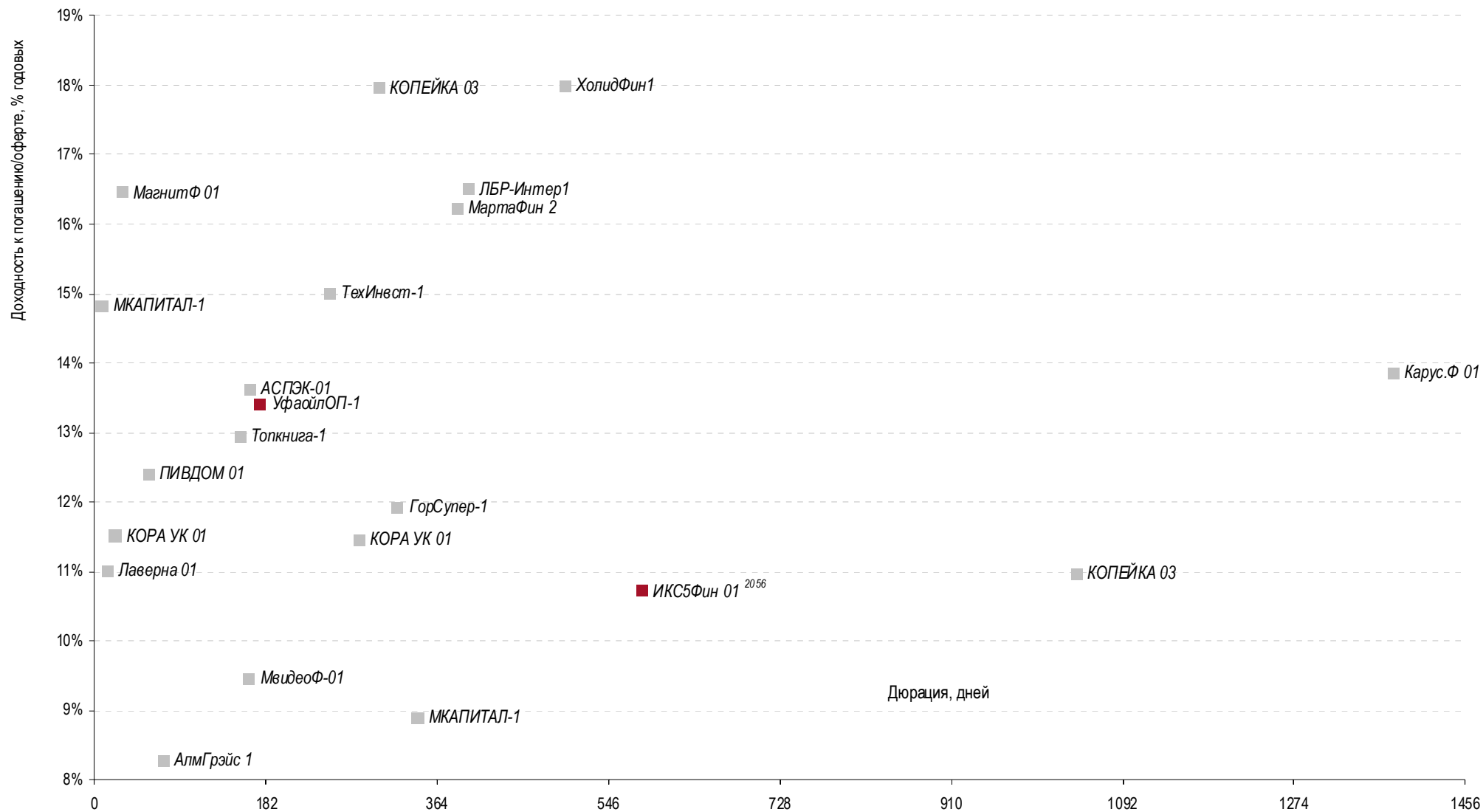


Электрэнергетика



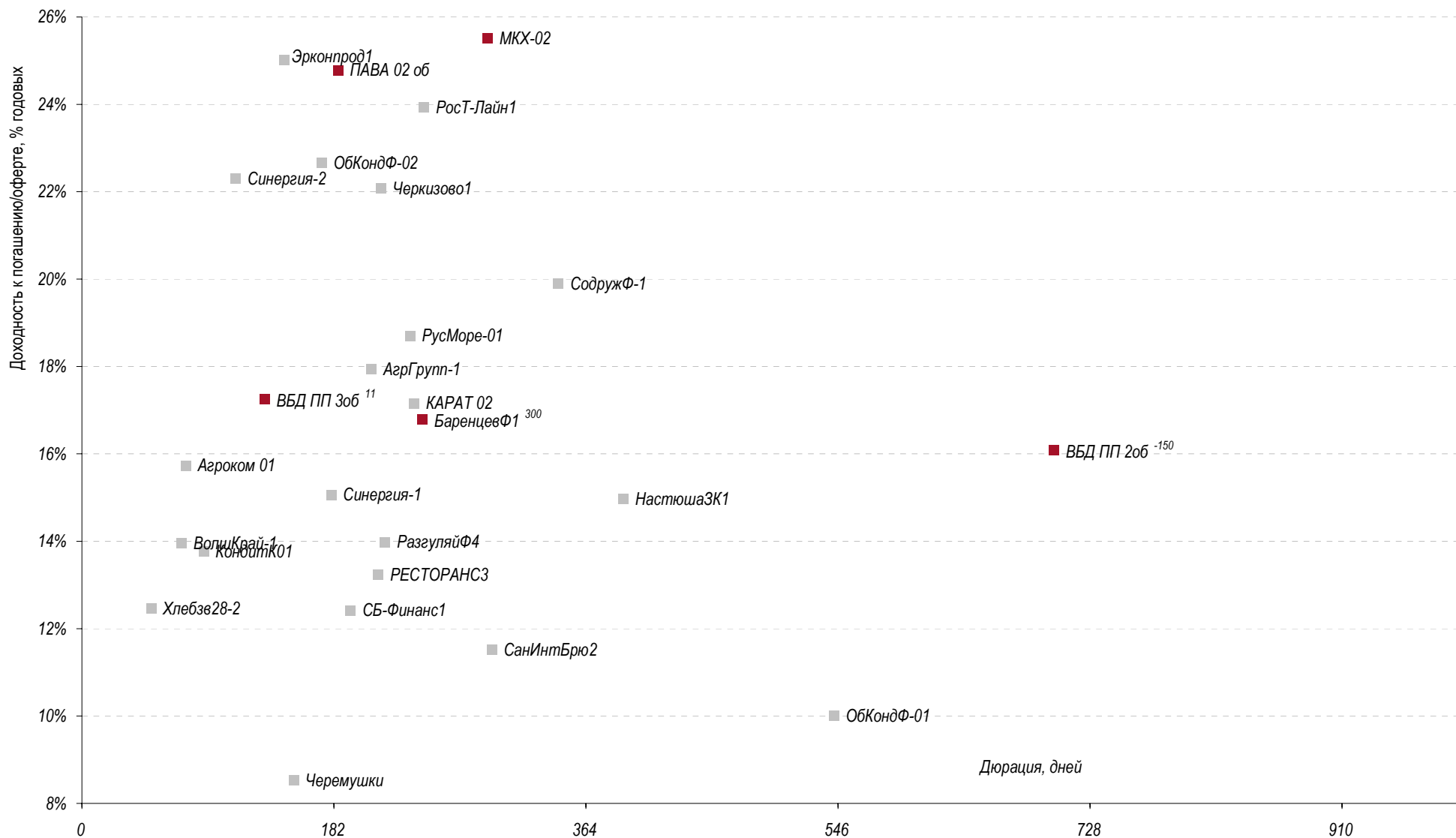
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



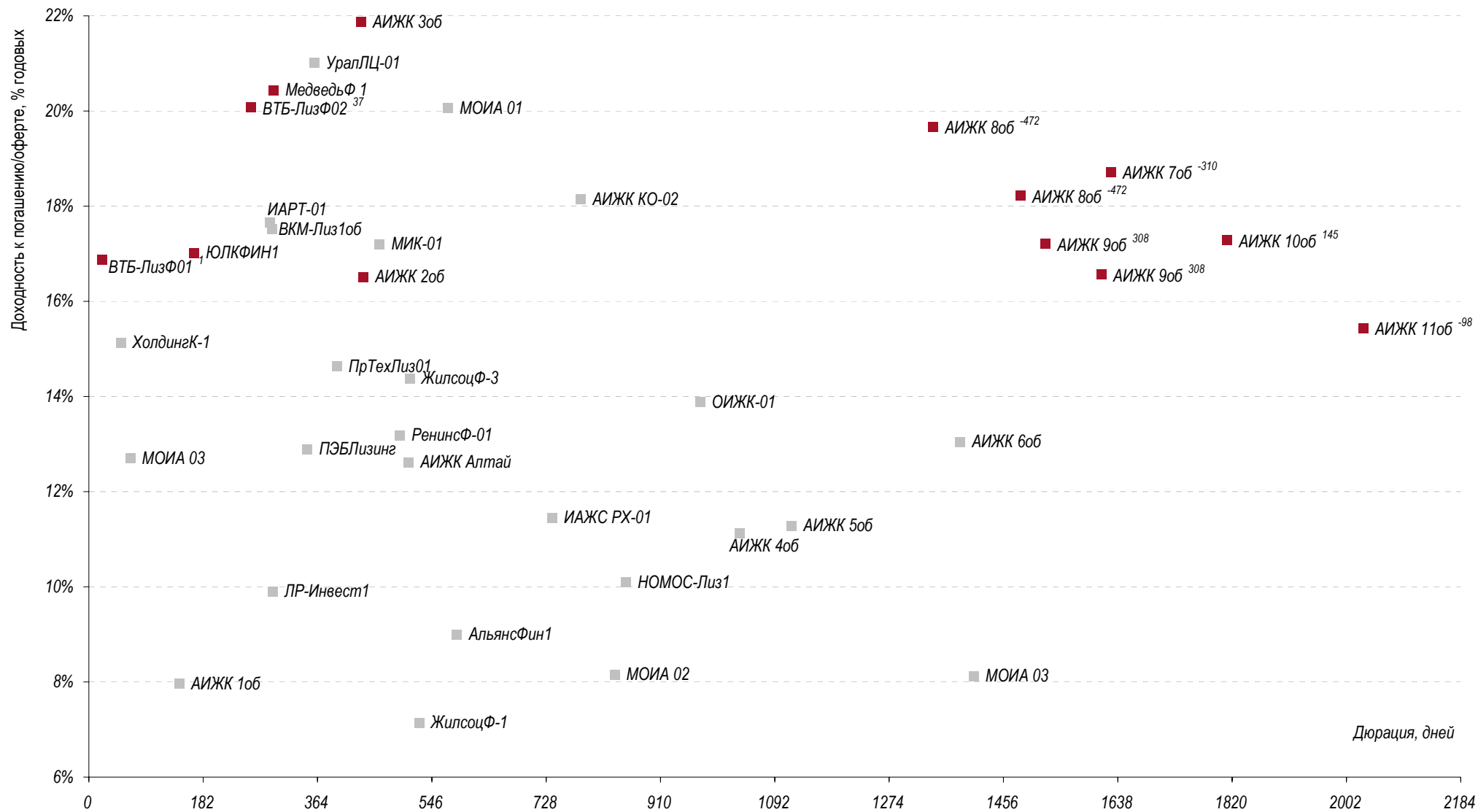
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

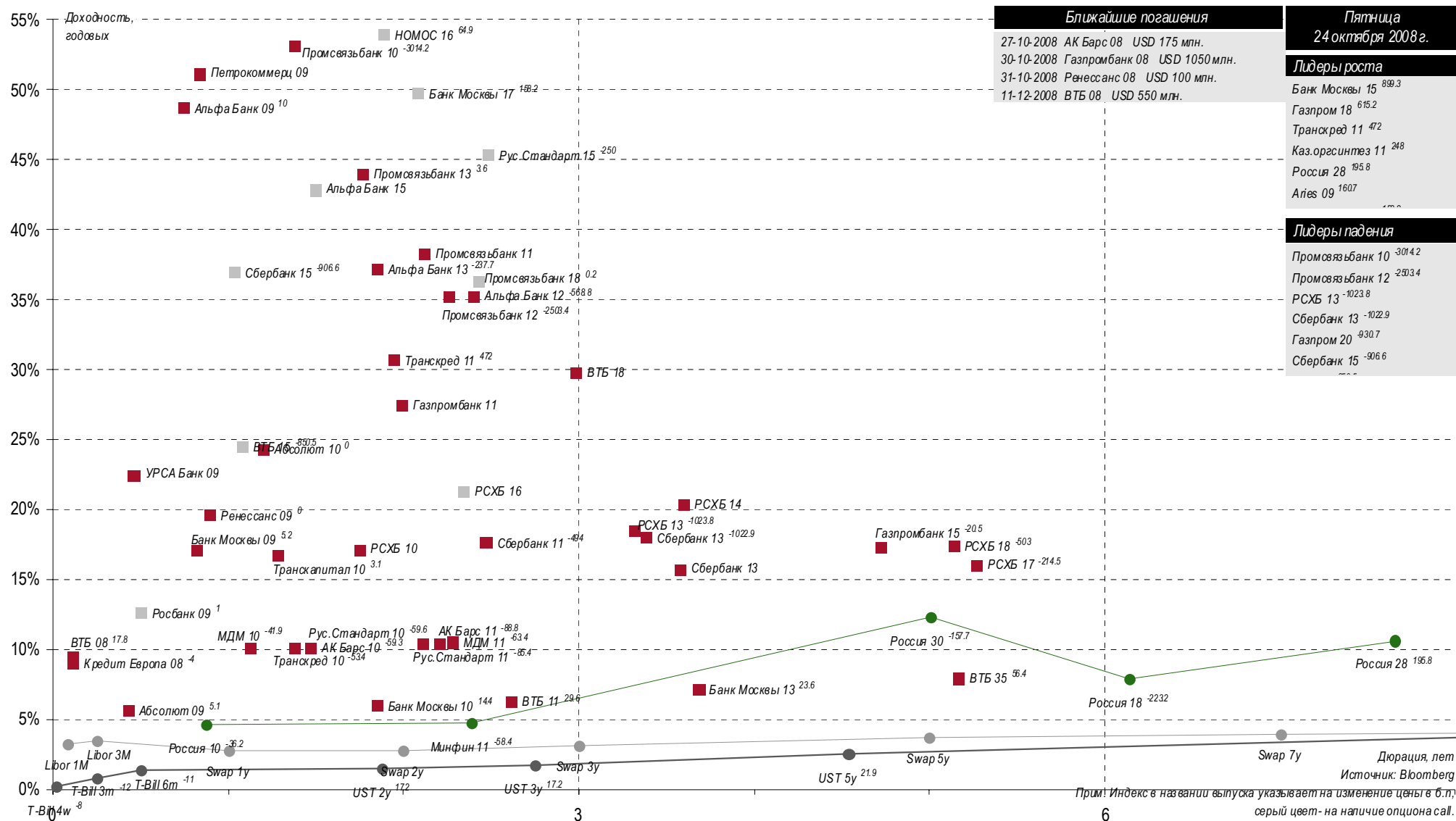


Карты процентных ставок по секторам

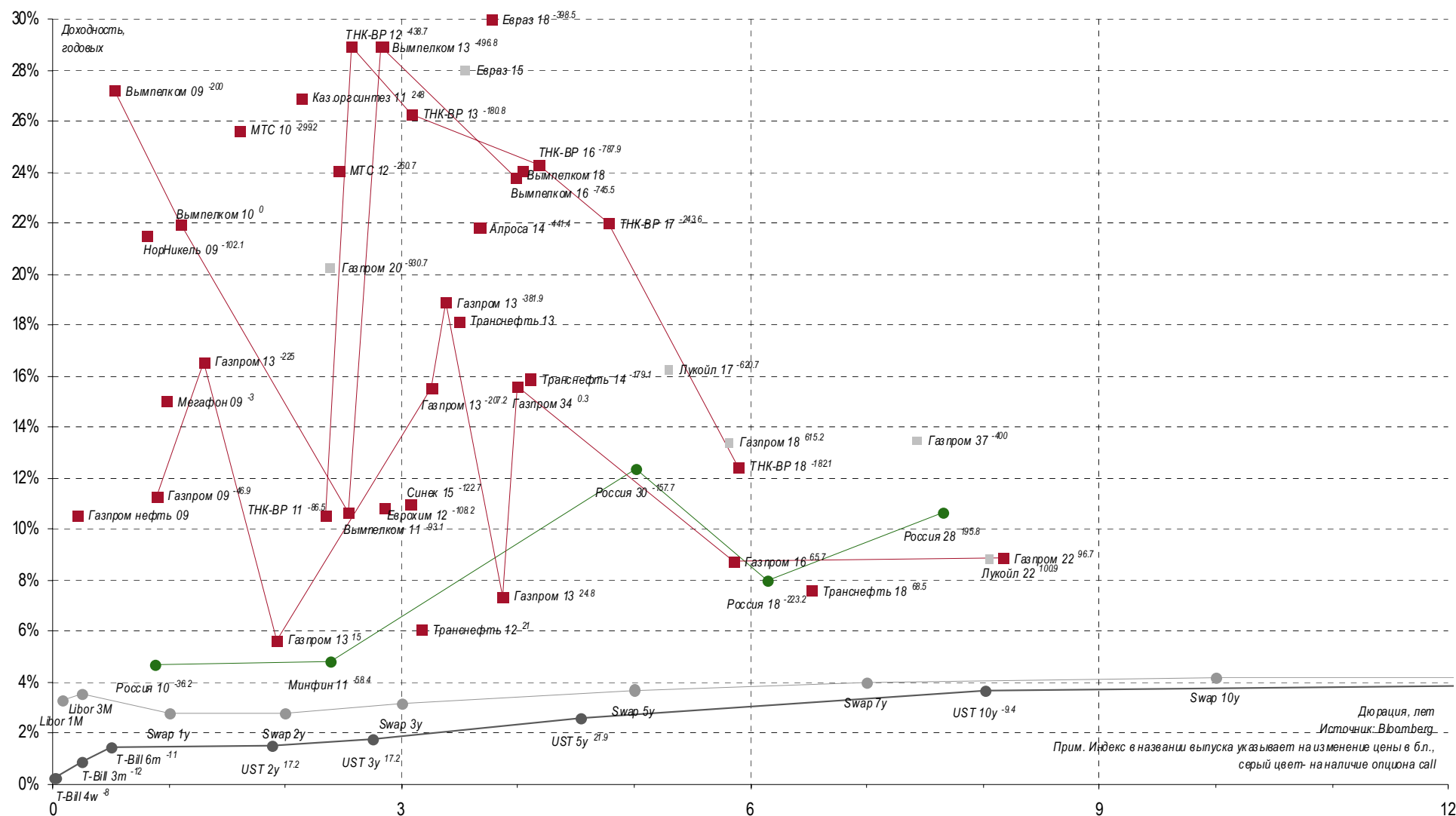
Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



Доходность валютных облигаций: нефинансовый сектор



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
23.10.2008	МТС, 1	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%	-
06.10.2008	Новые горизонты, БО-3	- / 1	100	-	-	-
02.10.2008	Группа Разгуляй, БО-5	- / 1	500	-	-	-
02.10.2008	Группа Разгуляй, БО-4	- / 1	500	-	-	-

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

	Выпуск	Ставка купона	Объем, млн. руб.
27.10.2008	БанкСЮЮ303	10.10%	100.7
	ЕВРОПА-01	оферта	1 200.0
	СлавИнв 02	9.50%	42.6
	СлавИнв 02	погашение	900.0
28.10.2008	БалтИнвБ-1	13.50%	33.7
	ГЭС 02	10.75%	80.4
	МБРР 03обл	10.00%	74.8
	НТС-01	15.00%	74.8
	НФК-3	13.00%	129.6
	СевКазна-2	12.50%	46.7
	ЧТПЗ 03об	10.00%	398.9
29.10.2008	ПРББ-5	8.69%	43.3
	Слвстекло2	10.50%	62.8
30.10.2008	ГАЗПРОМ А7	6.79%	169.3

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
29.10.2008	25060	5%	592.9
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

Источник: ММВБ

Ближайшие размещения корпоративных облигаций

Дата аукциона	Эмитент	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млн. руб.
28.10.2008	МТС, 2	1,5 / 5	10 000
29.10.2008	Разгуляй-Финанс, 5	1 / 5	5 000

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.