

СКОРО

Минфин планирует разместить ОФЗ на сумму 340 млрд руб. в IV квартале 2013 г. Таким образом, объем предложения на каждом из 12 аукционов составит в среднем 28.3 млрд руб.

Предложенные выпуски ОФЗ сконцентрированы по срокам в сегменте 5–10 лет, по данным Минфина. В указанном сегменте Минфин собирается предложить ОФЗ на 240 млрд руб. из общего объема в 340 млрд руб.

	План	Объем предложения	Объем размещения
I кв.	306	274.0	187.9
II кв.	300	250.3	173.7
III кв.	270	253.8	168.4
IV кв.	340		
Сумма	1 216	778.1	530.0

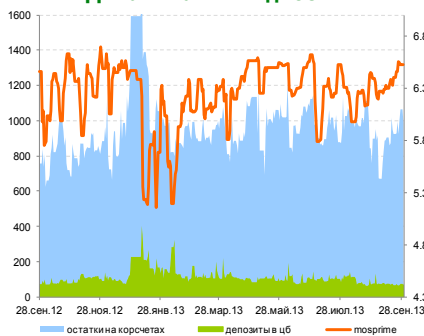
В целом по итогам года объем предложения ОФЗ составит до 1.1 трлн, что несколько меньше запланированного по закону о бюджете (1.3 трлн руб.). Тем не менее, разместить весь запланированный объем в последнем квартале года будет проблематично по нескольким причинам. Во-первых, слабая конъюнктура ввиду оттока средств из emerging markets в последние 2 квартала позволяла Минфину разместить не более 69% предложенного объема. Во-вторых, традиционно в последнем квартале года на внутреннем рынке банки испытывают нехватку ликвидности в связи с ускоренным исполнением федерального и прочих бюджетов по расходам, поэтому российские банки не смогут поддержать спрос на ОФЗ. И в третьих, обычно в конце года ВЭБ в качестве государственной управляющей компании покупал существенный объем ОФЗ, но похоже, что в текущем году ВЭБ приоритетно будет выкупать эмиссии инфраструктурных облигаций РЖД, Газпрома и проч. (см ниже). В итоге, объем размещения ОФЗ, скорее всего, будет существенно меньше плана. Объявление сравнительно большого плана по размещению в последнем квартале года привело к росту доходности среднесрочных и долгосрочных ОФЗ в пятницу примерно на 10 б.п.

Москва предложит инвесторам 2 октября облигаций 67-ой серии на 20 млрд руб. По 3-летнему выпуску предусмотрена выплата полугодовых купонов. Ставка купонов зафиксирована на весь срок обращения займа в размере 7% годовых. Первичное размещение выпуска прошло 5 июня, тогда Москва разместила 67-й выпуск облигаций на 19 млрд рублей по цене 100.05% от номинала.

Индикаторы денежного рынка

	Изменения			
	Сегодня	1 день	1 м.	12 м.
Overnight	6.00	-0.50	0.13	-0.15
MOSPRIME 3М, %	6.80	0.00	0.00	-0.39
Курс рубль/доллар	32.48	0.15	-0.89	1.37
Курс рубль/евро	43.81	0.09	-0.22	3.72
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	918.0	-72.4	96.1	233.5
Деп. в ЦБ, млрд руб.	67.4	-6.3	-8.3	-4.6
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	-420.6	168.7	-123.6	-114.2
Золотовал. резервы, \$ млрд	515.9	н.д.	8.2	-8.6
Инфляция YoY, %	6.50	н.д.	0.0	0.6

Динамика ликвидности



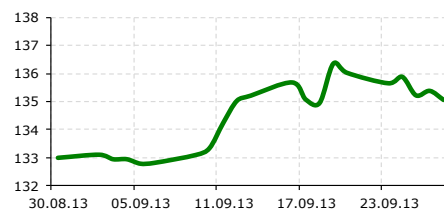
Эмитент	Bid Ytm	Изменения, б.п.		
		1 день	1 нед.	1 год
UST 2	0.33	-1	-6	8
UST 10	2.62	-3	-14	97
UST 30	3.69	-1	-5	85
Russia 28	5.51	3	-21	110
Russia 30	3.98	7	-50	92
Brazil 34	5.63	2	-32	189
China 16	3.84	1	-4	68
India 36	9.32	-2	6	104
Mexico 34	5.21	5	-29	132



Ближайшие размещения

30.09.2013	РСХБ, 22	5 млрд руб
01.10.2013	РСХБ, 23	5 млрд руб
01.10.2013	Банк БФА, 1	1.5 млрд руб
02.10.2013	Москва 25067	20 млрд руб
02.10.2013	ЕАБР, 6, 7	10 млрд руб
02.10.2013	Европлан, БО-1	2 млрд руб
03.10.2013	ВЭБ, БО-14	10 млрд руб
03.10.2013	РЕСО-Лизинг, БО-1	2.5 млрд руб
08.10.2013	Номос-Банк, БО-6	7 млрд руб
08.10.2013	Русфинанс Банк, 15	5 млрд руб

Индекс гособлигаций на ММВБ



Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
ОФЗ 25076	6.00	1	-5	0.44
ОФЗ 25079	6.29	3	3	1.58
ОФЗ 25077	6.42	0	3	2.14
ОФЗ 26204	6.72	-40	-14	3.87
ОФЗ 26205	7.13	7	-22	5.73
ОФЗ 26207	7.66	4	-35	8.44

Корпоративный и субфедеральный сегменты

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
РСХБ-8	12.25	0	482	0.62
Москва-62	6.57	-2	-38	0.67
Газпром А11	6.50	-24	-44	0.70
Москва-49	7.26	-7	-14	3.26
Москва-48	7.50	0	-24	6.49
ХКФ Банк-6	8.07	-1	-18	0.68
Мос. обл-7	7.75	0	-38	0.52
РусГидро-1	5.10	0	-303	2.28
МТС-7	8.48	-9	5	3.43

Показатели основных мировых фондовых индексов

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 м.	3 м.	1 год
ММВБ	1 472	-0.9	7.4	10.2	0.5
PTC	1 433	-1.3	10.1	11.5	-3.7
Dow Jones	15 258	-0.5	3.0	2.3	13.6
S&P 500	1 692	-0.4	3.6	5.3	17.4
NASDAQ	3 782	-0.2	5.3	11.1	21.4

Доходность выпуска в последнее время колеблется в узком диапазоне 7–7.1% годовых. Спред к ОФЗ 25082 составляет 38–40 б.п. Мы полагаем, что выпуску интересен для покупки со спредом к ОФЗ от 40 б.п. поскольку долговая нагрузка Москвы пока остается низкой и не превышает 13% доходов бюджета за год.

Росказначейство 30 сентября, а также 1 и 3 октября проведет размещение временно свободных средств федерального бюджета в банковские депозиты на сроки 8, 14 и 182 дней с лимитами соответственно 10 млрд 150 млрд и 10 млрд рублей. Минимальная процентная ставка для депозитов на 8 и 14 дней установлена в размере 5.7% годовых, на 182 дня – 6.5%.

На внешнем рынке внимание привлечет дискуссии по госдолгу США, а в Европе в Италии надвигается новый виток политического кризиса. Премьер Италии Энрико Летта намерен в среду провести голосование по вотуму доверия кабинету после того, как из правительства вышли министры, представляющие партию бывшего премьера Сильвио Берлускони. Выход партии из парламента может заблокировать процесс принятия бюджета Италии на 2014 год. При этом сам Берлускони призывает президента страны объявить новые выборы в парламента.

СЕГОДНЯ

Поляризация мнений в обеих палатах американского Конгресса сохраняет интригу по бюджетным вопросам. Сегодня последний день финансового года, и Конгрессу не удастся принять закон о временном финансировании расходов до вторника, правительству США грозит приостановка работы.

Сенат, контролируемый демократами, принял в пятницу законопроект о временном, до середины ноября, финансировании бюджета США. Палата представителей приняла в субботу аналогичный документ, но одновременно приняла решение заморозить расходы на реализацию программ медицинского страхования, принятых при президенте Бараке Обаме. Сенат проведет заседание в понедельник и наверняка отвергнет республиканский вариант законопроекта, вернув в Палату представителей свой вариант.

Даже если стороны сегодня до конца дня найдут компромисс, это будет лишь «временной передышкой», проблема с большими расходами бюджета и нежеланием их сокращать или повышать налоги остается. Отсюда постоянно возникает потребность в увеличении порога по госдолгу.

Бюджетная тема будет в центре внимания и в РФ. Правительство РФ 30 сентября внесет в Госдуму проект бюджета на 2014–2016 годы, сообщил министр финансов РФ Антон Силуанов.

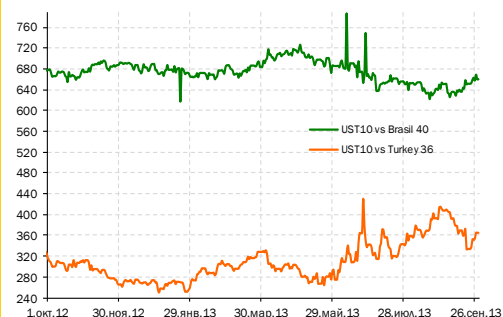
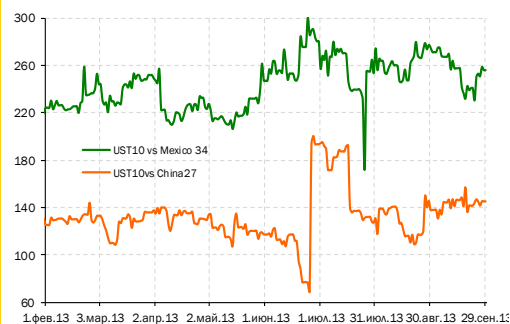
ВЧЕРА

Совет директоров Банка России в пятницу принял решение о повышении целевого ориентира по инфляции на 2014 год с 4.5% до 5% в проекте «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики». При этом целевые ориентиры по инфляции на 2015 и 2016 гг. сохранены на уровне 4.5% и 4% соответственно, что «отражает задачу Банка России по снижению темпов инфляции в среднесрочной перспективе». Решение об изменении ориентира инфляции на 2014 год является ожидаемым. Оно принято из-за изменения подхода к индексации тарифов на услуги естественных монополий для населения.

Вкратце

- **Накопительные взносы граждан в 2014 г. может получить** не Внешэкономбанк, которому предполагалось доверить их, пока негосударственные пенсионные фонды (НПФ) акционируются. На год средства могут быть направлены в распределительную часть пенсии, сообщила газета Ведомости со ссылкой на федеральных чиновников. Минэкономразвития РФ выступает против передачи новых пенсионных накоплений на поддержание страховой части пенсий, считает передачу их ВЭБу на время реформы системы негосударственных пенсионных фондов оптимальным решением, сообщил министр экономического развития Алексей Улюкаев.
- **Внешэкономбанк (ВЭБ)** установил индикативную ставку 1-го купона биржевых облигаций серии БО-14 объемом 30 млрд руб. на уровне 8.1% годовых. Данному ориентиру соответствует доходность к погашению 8.35% годовых. Ориентир ставки 1-го купона при открытии книги находился в диапазоне 8–8.2% годовых, что соответствует доходности к погашению в 8.24–8.46% годовых.
- **ВЭБ** с 2014 г. практически не сможет покупать новые выпуски инфраструктурных облигаций из-за сокращения накопительной части пенсий так называемых «молчунов», сообщил директор департамента доверительного управления Внешэкономбанка Александр Попов.
- **ВЭБ** до конца 2013 г. выкупит инфраструктурные бонды Газпрома на 30 млрд руб., сообщил директор департамента доверительного управления ВЭБа Александр Попов.

Ключевые спреды



- **ВЭБ** увеличил лимит на выкуп инфраструктурных бондов РЖД в 2013 г. со 100 до 150 млрд руб.
- **ФСК** приобрела бонды 6-й и 8-й серий на 5.7 млрд руб. (28% выпусков) и разместила на вторичном рынке примерно 10% от выкупленного объема облигаций.
- Министерство финансов республики **Башкортостан** установило ставку 1-го купона облигаций серии 34008 объемом 5 млрд рублей в размере 7.75% годовых.
- **Почта России** получит банковскую лицензию для оказания базовых финуслуг, сообщил глава Минкомсвязи РФ Николай Никифоров.
- Правительство России приняло принципиальное решение о заморозке тарифов **Транснефти** в 2014 г., сообщил вице-премьер РФ Аркадий Дворкович.
- **ВТБ** рассчитывает к началу октября продать французской группе Societe Generale (SG) свой 10%-ный пакет в Росбанке.
- **Банк БФА** определил ставку 1-го купона облигаций 1-й серии объемом 1.5 млрд руб. на уровне 11.4% годовых. Ставка 2-го купона приравнена к ставке 1-го купона. Ориентир ставки составлял 11–11.75% годовых.
- Moody's повысило рейтинг **Нота-банка** до «В2» с «В3», прогноз – стабильный.
- Fitch подтвердило рейтинги **Красноярска** на уровне «ВВ», прогноз – «стабильный».

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КАЛЕНДАРЬ

Даты погашения и оферты:

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие	Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие
01.08.2013	Группа ЛСР (ОАО), 02	5	Погашение	20.09.2013	Татнефть, БО-01	5	Погашение
04.08.2013	ИА Респ. Татарстан, 01	1	Погашение	20.09.2013	ТКС Банк, БО-01	1.6	Погашение
05.08.2013	РенессансКапитал КБ-3	3	Оферта	22.09.2013	Банк Зенит, БО-02	5	Погашение
06.08.2013	РСХБ-2	5	Оферта	23.09.2013	Банк Ст-Петербург, БО-02	5	Погашение
06.08.2013	РТК-ЛИЗИНГ, БО-01	1.5	Погашение	23.09.2013	Рус. Межд-ный Банк, 03	1.1	Погашение
07.08.2013	ДельтаКредит-3	4	Оферта	24.09.2013	Первобанк-3	2	Оферта
08.08.2013	РСХБ-3	5	Оферта	24.09.2013	РЕСО-Гарантия-2	5	Оферта
08.08.2013	Связной Банк-1	2	Оферта	24.09.2013	ФСК ЕЭС-6	10	Оферта
08.08.2013	Ростелеком, 01	2	Погашение	24.09.2013	ФСК ЕЭС-8	10	Оферта
09.08.2013	Номос-Банк-3	5	Оферта	25.09.2013	ТехноНИКОЛЬ-Фин, БО-03	2	Погашение
09.08.2013	РенессансКапитал КБ-2	2	Оферта	25.09.2013	МосковКредБанк-2	3	Оферта
12.08.2013	ТГК-9-1	7	Оферта	28.09.2013	Альфа-Банк-3	10	Оферта
12.08.2013	ТрансКредитБанк, 05	3	Погашение	30.09.2013	АИЖК 2010-1-1	0.28042	Оферта
13.08.2013	ТрансФин-М, БО-01	1.25	Погашение	01.10.2013	ТД Колейка (ОАО), БО-02	3	Погашение
13.08.2013	ТрансФин-М, БО-03	0.5	Погашение	01.10.2013	УБРиР-1	2	Оферта
13.08.2013	ЛОКО-Банк-3	3	Оферта	02.10.2013	РСХБ-4	10	Оферта
14.08.2013	Хортекс-Финанс, 01	1	Погашение	02.10.2013	Технопромпроект-1	1.2	Оферта
15.08.2013	ММК-8	5	Оферта	03.10.2013	Синергия, БО-01	3	Погашение
16.08.2013	ВостЭкспресс-4	3	Оферта	04.10.2013	ОТКРЫТИЕ ФК-3	7	Оферта
16.08.2013	Запсибкомбанк-2	2	Оферта	07.10.2013	СИТРОНИКС, БО-02	3	Погашение
22.08.2013	ВТБ 24-4	8	Оферта	07.10.2013	Банк СПб-8	5	Оферта
22.08.2013	АМЕТ-финанс, 01	2	Погашение	08.10.2013	МеталлургКомБанк-5	1.5	Оферта
23.08.2013	Петрокоммерц-2	3	Оферта	08.10.2013	СБ Банк, 04	1.5	Погашение
25.08.2013	Номос-Банк-12	5	Оферта	09.10.2013	КредитЕвропа-3	5	Оферта
25.08.2013	Респ. Хакасия, 34001	1.2	Погашение	09.10.2013	МосковКредБанк-8	3	Оферта
26.08.2013	Медведь-Финанс-2	1	Оферта	10.10.2013	СКБ-Банк-5	2	Оферта
27.08.2013	Уралвагонзавод НПК-2	3	Оферта	10.10.2013	ООО Дикая Орхидея, 02	1	Погашение
28.08.2013	Банк Зенит-8	5	Оферта	11.10.2013	Банк Интеза-3	5	Оферта
28.08.2013	Россельхозбанк, БО-01	5	Погашение	11.10.2013	Новикомбанк-4	2	Оферта
28.08.2013	Россельхозбанк, БО-05	10	Погашение	11.10.2013	ТГК-5-1	5	Оферта
29.08.2013	ТГК-6-1	5	Оферта	11.10.2013	ВБД ПП, БО-01	3	Погашение
29.08.2013	ДВТГ-Финанс, 03	1.5	Погашение	11.10.2013	ВБД ПП, БО-02	3	Погашение
30.08.2013	ЮниКредит Банк-2	5	Оферта	11.10.2013	ВБД ПП, БО-03	3	Погашение
01.09.2013	Москва, 53	15	Погашение	11.10.2013	ВБД ПП, БО-08	5	Погашение
03.09.2013	Якутскэнерго, БО-01	3	Погашение	15.10.2013	АК БАРС БАНК, 04	5	Погашение
03.09.2013	Банк ВТБ-8	10	Оферта	15.10.2013	Татфондбанк-6	2	Оферта
03.09.2013	Мир мягкой игрушки-01	0.5	Оферта	16.10.2013	Россия, 26201	47	Погашение
03.09.2013	Петрокоммерц-1	3	Оферта	17.10.2013	Ак Барс АКБ-1	5	Оферта
03.09.2013	Пробизнесбанк-7	2	Оферта	17.10.2013	Вост. Экспресс Банк, БО-05	2	Погашение
03.09.2013	Трансаэро-1	2.5	Оферта	17.10.2013	ВТБ, 05	15	Погашение
03.09.2013	ЮниКредит Банк-5	5	Оферта	17.10.2013	ИФК РФА-Инвест, 02	1	Погашение
03.09.2013	Ростелеком, 08	3	Погашение	17.10.2013	МТС, 01	10	Погашение
04.09.2013	ЮниКредит Банк-3	5	Оферта	19.10.2013	Крайинвестбанк-1	1.5	Оферта
05.09.2013	Элемент Лизинг-1	1	Оферта	22.10.2013	Внешэкономбанк-8	15	Оферта
06.09.2013	Русфинанс Банк-2	4	Оферта	22.10.2013	УОМЗ ПО-4	1.2	Оферта
09.09.2013	Магнит, БО-01	1	Погашение	22.10.2013	ХКФБанк-3	4	Оферта
09.09.2013	Магнит, БО-02	1	Погашение	22.10.2013	ТМК, БО-01	5	Погашение
09.09.2013	Магнит, БО-03	1.5	Погашение	23.10.2013	Разгуляй-Финанс, 05	2	Погашение
09.09.2013	Магнит, БО-04	2	Погашение	23.10.2013	ТРАНСАЭРО, 01	3	Погашение
10.09.2013	ВТБ Лизинг Финанс-3	3.075	Оферта	26.10.2013	Внешпромбанк-2	3	Оферта
10.09.2013	Группа ЛСР (ОАО), БО-02	2	Погашение	26.10.2013	Российский Капитал-3	3	Оферта
10.09.2013	ИРКУТ, БО-01	5	Погашение	28.10.2013	Резерв. Траст. комп., 01	0.3	Погашение
11.09.2013	ТехноНИКОЛЬ-Фин, БО-01	1.5	Погашение	29.10.2013	ЕвразБанкРазвит-3	5	Оферта
12.09.2013	БалтИнвестБанк-2	1.5	Оферта	29.10.2013	ЛК УРАЛСИБ, БО-03	3	Погашение
12.09.2013	Карусель Финанс, 01	3	Погашение	29.10.2013	Россельхозбанк, БО-06	10	Погашение
13.09.2013	УралСиб-4	5	Оферта	01.11.2013	Связь-Банк-1	5	Оферта
16.09.2013	Русфинанс Банк-8	2	Оферта	03.11.2013	РусСтандарт-6	5	Оферта
17.09.2013	ТГК-2, БО-01	5	Погашение	04.11.2013	Стратегия-лизинг, 02	0.5	Погашение
17.09.2013	ЭГИДА, 01	0.062	Погашение	05.11.2013	РСХБ-15	10	Оферта
17.09.2013	Русфинанс Банк-9	2	Оферта	06.11.2013	РОСБАНК, 8 (А3)	5	Погашение
17.09.2013	ТКБ-2	1.8	Оферта	07.11.2013	ВТБ Лизинг Финанс-1	2.464	Оферта
19.09.2013	Акрон, 02	3.5	Погашение	07.11.2013	Росгосстрах-2	5	Оферта
19.09.2013	ТехноНИКОЛЬ-Фин, БО-02	2.5	Погашение	08.11.2013	РусСтандарт-1	5	Оферта
19.09.2013	ГСС-1	5	Оферта	08.11.2013	Группа Черкизово, БО-03	3	Погашение
19.09.2013	Респ. Саха (Якутия), 34004	2	Погашение	11.11.2013	РВК-Финанс-3	3	Оферта

АК БАРС Банк (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор департамента
инвестиционного бизнеса
т. +7 (843) 519-38-32
mai@akbars.ru

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

Инвестиционная компания АК БАРС Финанс (Москва)

ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Игорь Сокол
Управляющий директор/Руководитель департамента
доб. 205; isokol@akbf.ru

Отдел срочного рынка

Григорий Кривошей
Начальник отдела
доб. 186; gkrivoshey@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ КАЗНАЧЕЙСТВО

Максим Барышников
Начальник департамента
доб. 225; mbaryshnikov@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Юрий Седых
Начальник департамента
доб. 130; ysedyh@akbf.ru

Отдел продаж и управления ЦБ

Армен Хондарян
Заместитель начальника отдела
доб. 222; AKh@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
Долговые инструменты,
макрэкономика
доб. 221; evasileva@akbf.ru

Анастасия Арестова
Ассистент
доб. 194; aarestova@akbf.ru

Рустам Аскарров
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
askarovr@akbars.ru

тел. +7 (495) 644-29-95
факс +7 (495) 644-29-96

Отдел торговых операций

Евгений Бухарков
Трейдера
доб. 178; ebukharkov@akbf.ru

Отдел брокерского обслуживания

Наталья Кретова
Начальник отдела
доб. 134; nkretova@akbf.ru

Полина Лазич
Банки,
химическая промышленность
доб. 155; plazich@akbf.ru

Александр Сидоров
Нефть и газ, металлургия
доб. 192; asidorov@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Настоящий обзор ЗАО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер и не является предложением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантируют точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия ЗАО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречило бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.