

Обзор рынка

Еврооблигации

Российский рынок валютных облигаций, начавший в первые дни этой недели восстановление, вновь остается не у дел. Вновь расширяются суверенные спреды развивающихся стран к Treasuries, а также растут в стоимости CDS, что приведет к очередному «оттоку» адекватных бидов с рынка.

Рублевые облигации

В среду цены рублевых облигаций остались либо вблизи сложившихся уровней (главным образом, за счет утраты ликвидности), либо снизились в рамках коррекции после роста в предыдущие дни в связи с переоценкой портфелей и длинными выходными. Подорожавших бумаг – меньшинство, причем в основном это краткосрочные качественные выпуски.

Валютный рынок

Доллар позитивно отреагировал на результаты президентских выборов в США, однако главной причиной коррекции евро стали ожидания того, что Европейский Центробанк по итогам сегодняшнего заседания сократит базовую процентную ставку на 50 б.п.

Новости эмитентов

- РБК ИС снова снизили рейтинг.
- МО собирается выкупать облигации МОИА.

Далее в выпуске

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

Будь в курсе

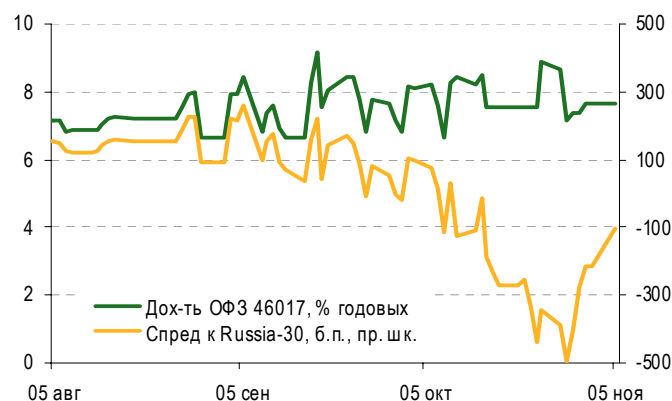
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▼ 26.9146	-0.1647
Курс евро ЦБ, руб.	▲ 34.5449	0.0621
EUR/USD	1.2718	0.0000
MIACR на 1 день, %	▲ 9.23	2.200
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲ 819.6	10.60
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▲ 8.10	0.292
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▲ 20.34	0.330
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-141.20	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	162.91	
Средневз. ставка РЕПО, %	7.28	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 1.344	-3.2
UST-10, доходность, %	▼ 3.704	-2.3
Bund-2, доходность, %	▼ 2.514	-1.8
Bund-10, доходность, %	▼ 3.767	-3.7
LIBOR 3m, %	▼ 2.506	-20.00
Russia-30, % от номинала	▲ 93.3	9.8
Brazil-40, % от номинала	▼ 118.3	-66.6
Turkey-30, % от номинала	▼ 133.6	-173.6
Venezuela-27, % от номинала	▼ 63.8	-331.5
Спред EMBIG, б.п.	▼ 647	-20

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

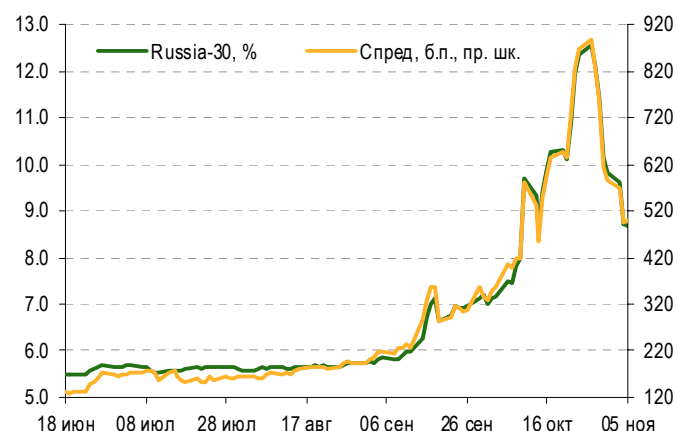
Календарь событий

Дата	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
6 ноя	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		4%	4.5%
	Еврозона	Заседание ЕЦБ по ставкам		3.25%	3.75%
	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3742.5 тыс.	3715 тыс.
	США	Initial Jobless Claims	нед.	477 тыс.	479 тыс.
	США	Nonfarm Productivity QoQ	за III кв.	0.7%	4.3%
7 ноя	США	Unit Labor Costs QoQ	за III кв.	3%	-0.5%
	США	Average Hourly Earnings MoM	окт.	0.2%	0.2%
13 ноя	США	Average Hourly Earnings YoY	окт.	3.5%	3.4%
	США	Average Weekly Hours	окт.	33.6 час.	33.6 час.
	США	Change in Manufact. Payrolls MoM	окт.	-64 тыс.	-51 тыс.
	США	Change in Nonfarm Payrolls	окт.	-200 тыс.	-159 тыс.
	США	Unemployment Rate	окт.	6.3%	6.1%
	США	Pending Home Sales MoM	сен.	-3%	7.4%
	США	Wholesale Inventories	сен.	0.3%	0.8%
	США	Trade Balance Of Payments	сен.	-\$57 млрд.	-\$59.138 млрд.
	США	Monthly Budget Statement	окт.	-\$92 млрд.	\$45.726 млрд.
	14 ноя	США	Advance Retail Sales	окт.	-1.3%
США		Import Price Index MoM	окт.	-4%	-3%
США		Retail Sales Less Autos	окт.	-1%	-0.6%

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

Праздник оказался недолгим

Рынок российских валютных бондов, впрочем, как и суверенные евробонды других стран Emerging Markets, вновь теряет силу, так и не успев ее толком набрать за первые торговые дни этой недели на фоне появившегося оптимизма по поводу исчезновения одного из факторов, довлевших над мировым финансовым рынком - «выборы 2008» в США.

Однако позитивная реакция на исход выборов оказалась недолгой. Ночью отметились продажи на фондовых площадках США, утром – в Азии, сегодня в течение дня – в Европе и России. Одновременно возрос спрос на безрисковые активы – Treasuries, с дюрацией более 3 лет, кривая доходности которых вчера снизилась практически по всей длине на 10-15 б.п.

Отметим, что рост котировок Treasuries проходит на фоне перманентного увеличения предложения последних, что лишь в очередной раз пока напоминает об опасениях глобальных инвесторов по поводу более глубокой эскалации мирового кризиса на все основные экономические регионы мира. Так вчера Казначейство США объявило о предстоящих 10,12,13 ноября аукционах по размещению трех-десяти- и тридцатилетних соответственно бумаг общим объемом 55 млрд. долл.

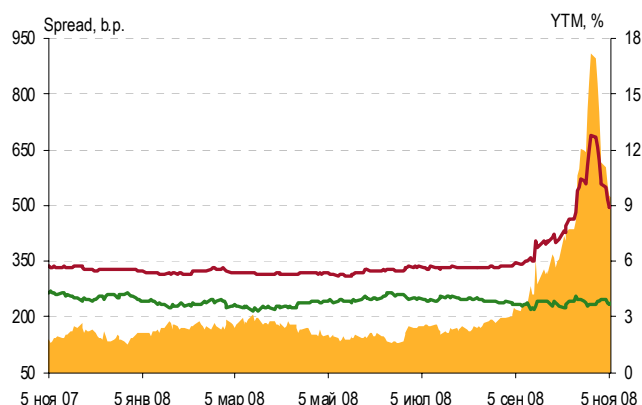
Подтвердили нелучшую ситуацию в крупнейших экономиках мира вчера статданные и корпоративные отчеты. Так из США о себе напомнили некоторые ключевые финансовые учреждения: так за III квартал отчитались Ambac, MBIA, GMAC показали возросшие чистые убытки, превзошедшие в 2-5 раз прогнозы экспертов.

Из статданных можно выделить отчет о занятости в частном секторе США за октябрь (ADP Report), который зафиксировал снижение числа рабочих мест на 157 тыс (прогноз – минус 100 тыс). А индекс активности в американском секторе услуг снизился до 44,4 пунктов, при ожиданиях снижения до 47п. Из европейских макроданных можно выделить слабые розничные продажи, объем которых в сентябре 2008 года снизился на 0,2% по сравнению с августом. Эксперты ожидали уменьшения показателя на 0,4%.

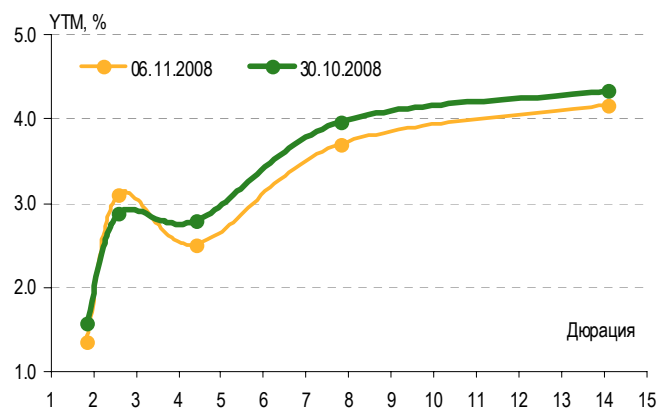
Не обошла волна фиксации и рынок валютных долговых инструментов заемщиков развивающихся стран. Так спред RUS-30 vs US-10 вырос на 60 б.п.– до 560 б.п. Однако отметим, часть прироста спреда обеспечена снижением доходности базовых облигаций (доходность US-10 снизилась более чем на 10 б.п. за этот период). 5-ти летние CDS на Россию подросли не значительно всего на 22 б.п., до 445 б.п.

Котировки российской «тридцатки» по сравнению со вчерашним днем отступили на 2-3 п.п. По состоянию на 11.00 четверга RUS-30 на бидах стоит на уровне 90% от номинала.

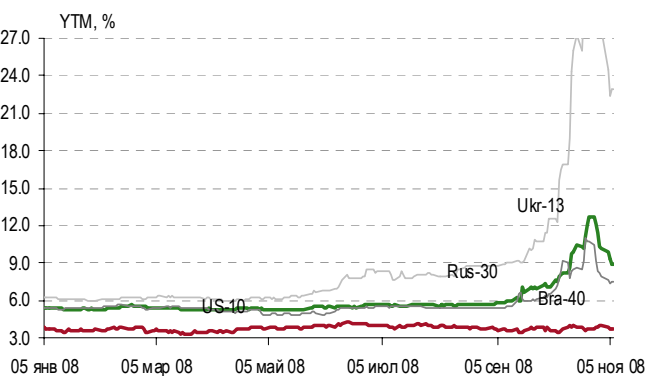
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Российский рынок валютных облигаций – в моменте это пока еще скорее рынок только государственных бондов. Карта процентных ставок по «корпоратам», по-прежнему представляет собой зависимость цены (доходности) бонда от возможности и скорости конвертации последнего в «кэш». Доходности выпусков крупнейших российских компаний, чье кредитное качество пока еще не претерпело изменений, находятся на весьма высоких уровнях – 25-30% годовых при 1-3 летней дюрации. Однако уже сейчас отмечается некоторое восстановление среднерыночных цен, правда, в большей степени без сделок. Видимо снижение CDS на России, а по цепочке и на квазизаймы и прочие евробонды, могут запустить процесс переоценки всего рынка. Однако, на наш взгляд, пока процесс «наказания» мировыми рейтинговыми агентствами российских компаний еще не закончен (они продолжают весьма консервативно подходить к оценке рисков России) говорить о серьезной переоценке рынка, а точнее - о желании покупать глобальными инвесторами российские корпоративные еврооблигации пока рано. К примеру, сегодня о себе напомнило S&P, снизив рейтинг РБК.

Часть глобальных инвесторов видимо еще немного насторожиться ввиду вчерашних заявлений Президента РФ, Дмитрия Медведева, по поводу планов наращивания военной группировки в качестве ответа на недавнее размещение элементов американской системы ПРО в Европе, подразумевающее под собой своего рода новый виток гонки вооружений.

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

Сегодня в 15:00 Банк Англии, а в 15:45 – ЕЦБ, обнародуют свои решения по процентным ставкам. Мы, впрочем, как и большинство участников рынка, полагаем, что ставки будут снижены как минимум на 0,5 п.п., что снимет очередную порцию напряженности на мировой финансовой арене, и возможно станет неким локальным стимулом для роста рискованных активов.

В 16:30 Министерство труда США опубликует предварительные данные о производительности труда, стоимости рабочей силы в III квартале, а также выйдут данные о количестве первичных обращений за пособием по безработице.

Из важных корпоративных отчетов сегодня ждем результаты за III квартал Raiffeisen International Bank-Holding и Societe Generale, которые могут в очередной раз напомнить о нелегкой ситуации, сложившейся в банковской системе Европы.

Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
Банк Москвы 7.375% 11/2010	22.68%	79.00	11.17
Газпром 8.625% 4/2034	13.41%	82.45	10.45
Вымпелком 9.125% 4/2018	16.23%	66.51	10.24
Рус.Стандарт 8.625% 5/2011	51.37%	43.50	8.50
Вымпелком 8.375% 10/2011	20.14%	76.61	8.42
Газпром 6.51% 3/2022	11.45%	65.17	7.67
ТНК-ВР 6.625% 3/2017	18.44%	52.30	7.66
Газпром 7.51% 7/2013	12.33%	82.51	7.34
Алроса 8.875% 11/2014	18.88%	64.10	7.21
Северсталь 9.75% 7/2013	29.78%	52.50	7.17
Аутсайдеры			
МДМ 9.75% 7/2011	10.30%	98.74	-0.72
Система 8.875% 1/2011	31.84%	65.18	-0.82
Газпромбанк 6.5% 9/2015	18.22%	55.38	-1.14
НорНикель 7.125% 9/2009	17.80%	91.49	-1.59
Россия 11% 7/2018	6.66%	130.35	-2.06
Альфа Банк 8.2% 6/2012	32.82%	49.74	-2.58
Россия 12.75% 6/2028	9.18%	131.95	-3.05
Распадская 7.5% 5/2012	31.34%	50.99	-3.71
Альфа Банк 9.25% 6/2013	42.49%	50.12	-4.88
Банк Москвы 7.5% 11/2015	55.87%	40.02	-5.76

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	366.8	-1.07	601	37
Russia EMBI+	418.0	-0.71	492	32
Argentina EMBI+	42.3	-4.37	1714	89
Brazil EMBI+	586.4	-0.34	443	25
Colombia EMBI+	286.2	-0.40	493	25
Ecuador EMBI+	308.8	0.24	3109	20
Mexico EMBI+	339.3	-0.83	395	31
Peru EMBI+	531.2	0.17	444	16
Turkey EMBI+	249.9	-0.66	532	32
S.Africa EMBI+	129.8	-1.48	602	49
Venezuela EMBI+	373.0	-1.44	1394	52

Источник: Bloomberg

Рублевые облигации

В среду цены рублевых облигаций остались либо вблизи сложившихся уровней (главным образом, за счет утраты ликвидности), либо снизились в рамках коррекции после роста в предыдущие дни в связи с переоценкой портфелей и длинными выходными. Подорожавших бумаг – меньшинство, причем в основном это краткосрочные качественные выпуски. Последние, впрочем, вряд ли имеют значительный потенциал роста, учитывая сообщения о предстоящих размещениях новых бумаг. Именно новость о подготовке выпуска биржевых облигаций Лукойла, на наш взгляд, вызвала рост доходности второго выпуска облигаций этой компании.

Восстановлению облигаций будет мешать растущая обеспокоенность инвесторов по поводу состояния мировой экономики. Последние данные по рынку труда США и розничным продажам в еврозоне стали еще одним подтверждением начавшейся рецессии в Америке и Европе. Все большие проблемы начинают испытывать развивающиеся страны. Накануне в Китае были опубликованы показатели деловой активности в производственном секторе, которые снизились третий раз за последние четыре месяца. Россия, по всей видимости, также испытывает существенное замедление темпов роста ВВП, учитывая риск сокращения объемов кредитования и инвестиций из-за кризиса на финансовом рынке, снижение внутреннего спроса и уменьшение поступлений от экспорта.

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

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			
ПО УОМЗ	122.19% / ·	93.00	1540
УМПО 2	· / 31.58%	84.54	1409
МахеевФин1	33.82% / ·	91.89	1189
СатурнНПОЗ	##### / ·	79.71	861
МСельПром1	· / 15879.83%	58.55	801
ОГО-агро-2	· / 139.49%	78.94	695
7Контин-02	65.01% / ·	76.99	686
РусМоре-01	16.17% / ·	98.50	632
МособгазФ1	· / 26.39%	98.29	629
ТГК-1 01	45.41% / ·	67.56	546
Аутсайдеры			
Зенит 5обл	45.37% / ·	80.05	-302
КМЗ-Фин 01	11.69% / ·	85.00	-495
Железобет1	16.60% / ·	65.00	-566
Агрохолд 1	49.76% / 27.16%	62.97	-693
Миракс 02	· / 21.88%	53.94	-805
Мечел 2об	27.22% / ·	75.84	-815
ЖК-Финанс1	45.89% / ·	68.67	-1127
ГАЗПРОМ А8	· / 9.26%	82.57	-1685
РазгуляйФ4	33.26% / ·	80.50	-1840
Амурмет-03	21.98% / ·	64.00	-2282

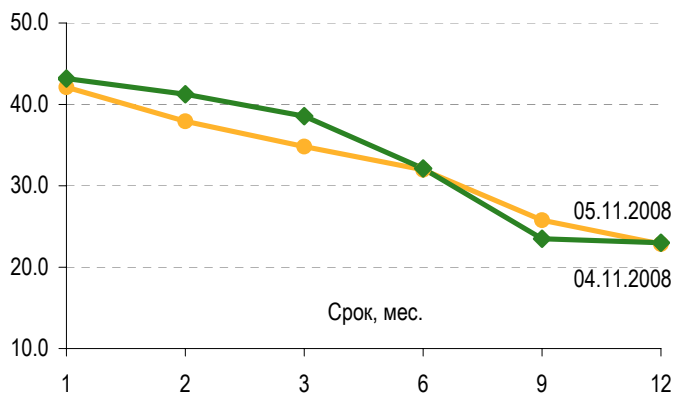
Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

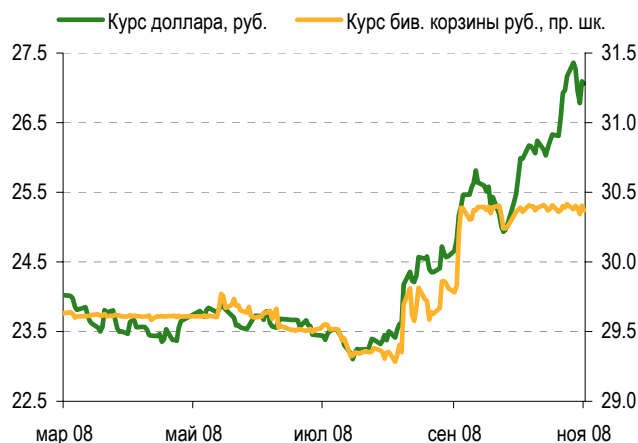
Доллар позитивно отреагировал на результаты президентских выборов в США, однако главной причиной коррекции евро стали ожидания того, что Европейский Центробанк по итогам сегодняшнего заседания сократит базовую процентную ставку на 50 б.п. Возможно, она будет пересмотрена еще сильнее, учитывая падение розничных продаж в еврозоне, снижение индекса сектора услуг до десятилетнего минимума, а также неутешительные прогнозы по поводу экономического роста. В опубликованном в понедельник прогнозе Еврокомиссии говорится, что экономический рост в 15 странах, использующих евро, в следующем году замедлится до 0,1% с 1,2%, ожидаемых в этом году, и что в 2010 году рост составит 0,9%. Данные по ВВП еврозоны за третий квартал будут опубликованы на следующей неделе и до этого момента, евро, скорее всего, будет испытывать серьезное давление.

Курс рубля также может снизиться, но только относительно доллара. К бивалютной корзине курс рубля вряд ли изменится, по крайней мере, в краткосрочной перспективе. По словам министра финансов Алексея Кудрина, Россия прошла пик оттока капитала, связанного с мировым финансовым кризисом, и предстоящие погашения корпоративного внешнего долга примерно на \$40 миллиардов не вызовут нового всплеска, поскольку эти деньги уже конвертированы в валюту. Неоднократные заявления ЦБ о нежелании пересматривать границы коридора, повышение депозитных ставок, настоятельные призывы к банкам не увеличивать среднемесячный остаток иностранных активов, также предполагает рост стоимости бивалютной корзины.

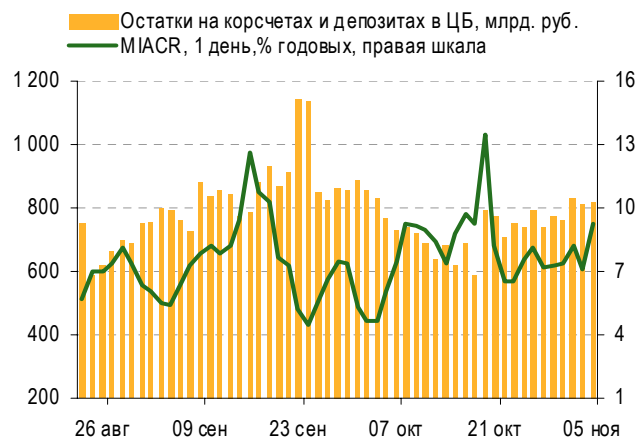
Изменение кривой МБК, % за день



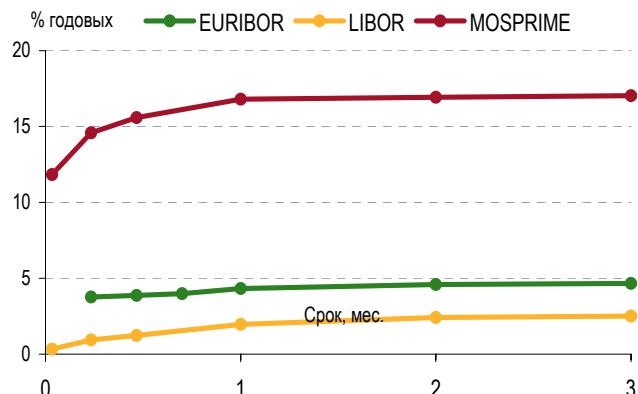
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

РБК ИС

Сегодня стало известно о том, что S&P's снизило долгосрочный рейтинг РБК до CCC с B. По сообщению СМИ, помимо потерь на фондовом рынке, компания может еще понести потери на валютном рынке, заключив форвардные контракты с поставками в марте и июле 2009 года. После существенного роста курса доллара, позиции по этим контрактам стали отрицательными.

Комментарий: Предыдущее снижение рейтинга S&P's произошло в середине октября, тогда рейтинг был снижен с B+ до B. Рейтинговые действия отражали повышение рисков ликвидности группы на фоне быстро ухудшающихся условий на мировом и российском кредитном рынках, что обусловлено зависимостью группы от краткосрочного долга.

В этом году РБК ИС разместила два выпуска годовых биржевых облигаций. В конце марта выпуск БО-04 разместился на год под ставку купона 12,25%. А в июле холдинг разместил БО-05 со ставкой 10,99%. Оба выпуска имеют объем 1,5 млрд. рублей и обращаются один год.

Осенью в СМИ появилась информация, что компания понесла значительный убыток от операций на фондовом рынке. Также стало известно, что руководители холдинга РБК пытаются привлечь кредит на \$30-50 млн. и провести реструктуризацию краткосрочных долгов.

Котировки биржевых облигаций существенно упали за это время. Сейчас бумаги торгуются по цене около 70% от номинала. Существенное ухудшение финансового положения компании и снижение рейтингов Эмитента будут оказывать негативное влияние на цены долговых бумаг. Отметим, что у РБК также есть кредитные ноты (CLN), которые были выпущены в июне 2006 г. объемом \$100 млн. с погашением в июне 2009 г (56,5% было досрочно погашено в июне этого года).

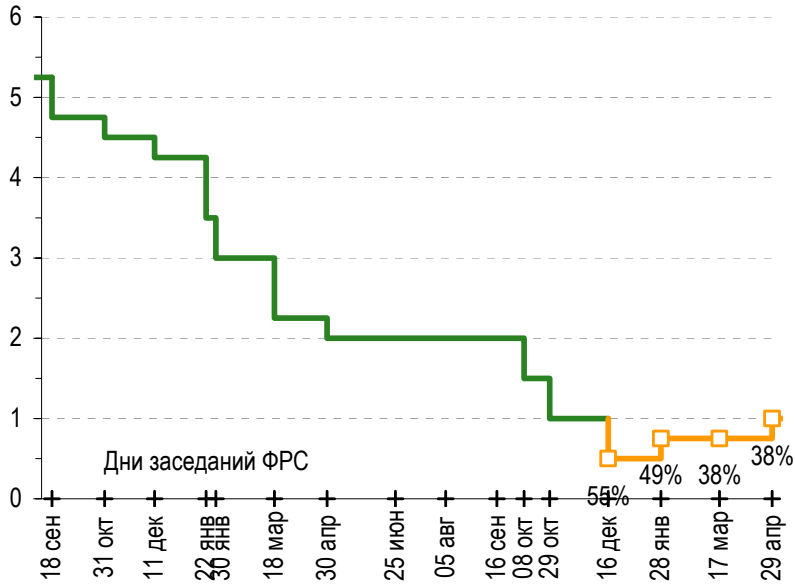
МОИА

Вчера на пресс-конференции, и.о. министра финансов МО Татьяна Крикунова сообщила, что правительство Подмосковья собирается приобретать облигации связанных компаний, в частности речь идет об облигациях ОАО «Московское областное ипотечное агентство» (МОИА) на сумму 5 млрд. рублей.

Сейчас на рынке обращается три выпуска облигаций МОИА общим объемом 9,5 млрд. рублей. Самый короткий выпуск МОИА,3 на 5 млрд. рублей имеет оферту в декабре 2008 года.

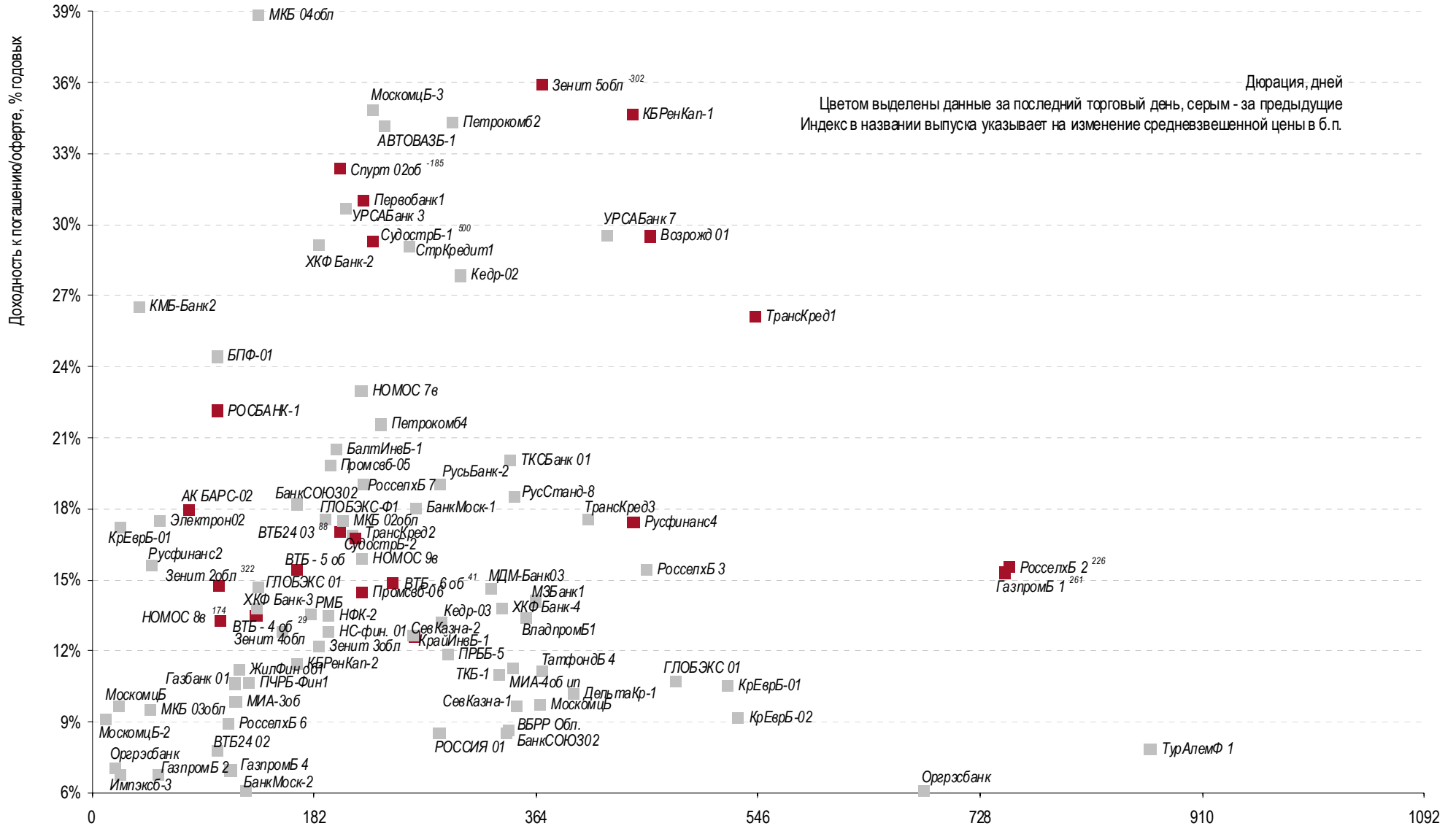
Sour du Jour: Четверг – Ожидания по ставкам ФРС

Наиболее вероятные значения ставки ФРС



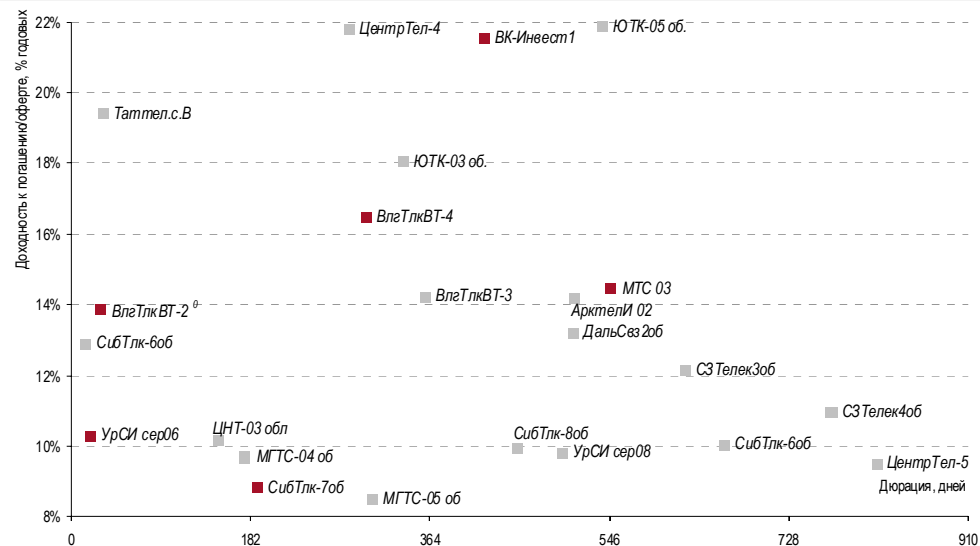
Карты процентных ставок по секторам

Банки

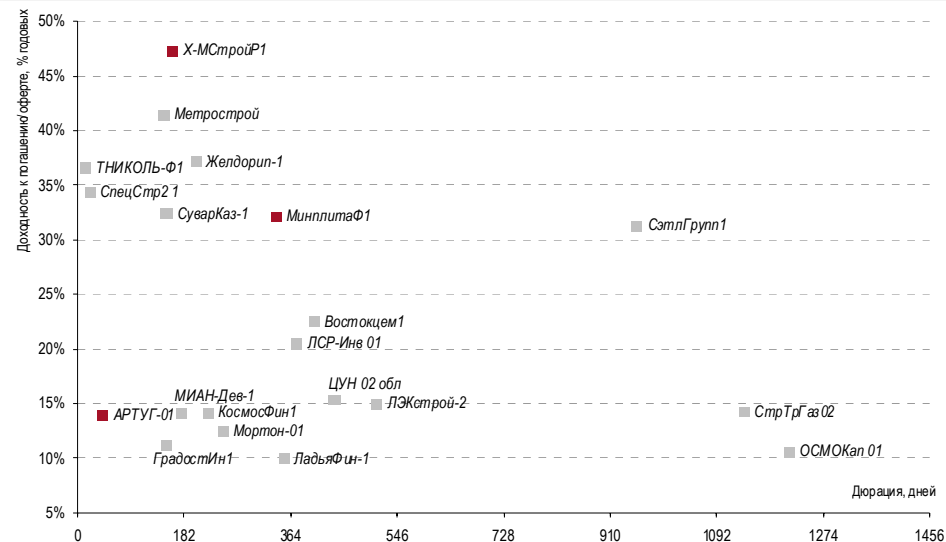


Карты процентных ставок по секторам

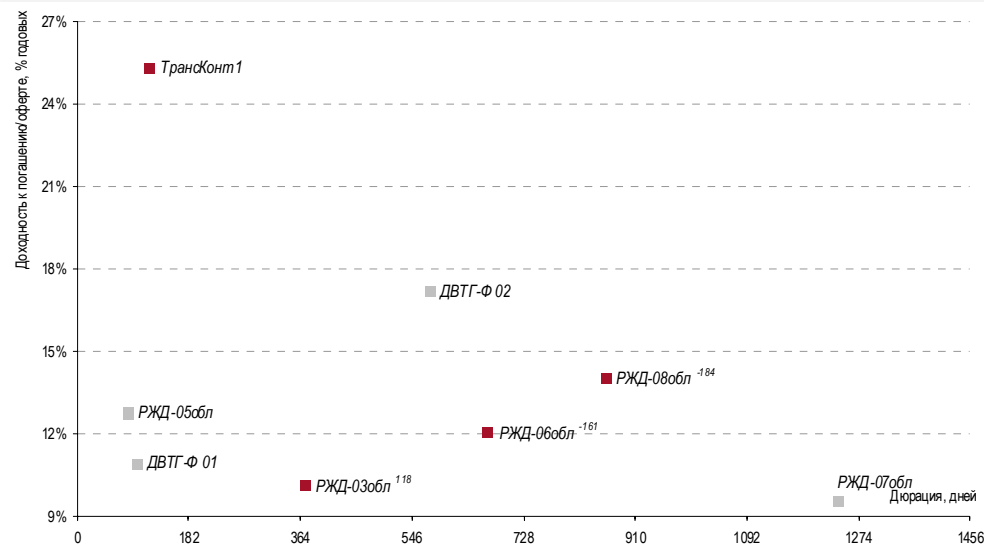
Связь и телекомы



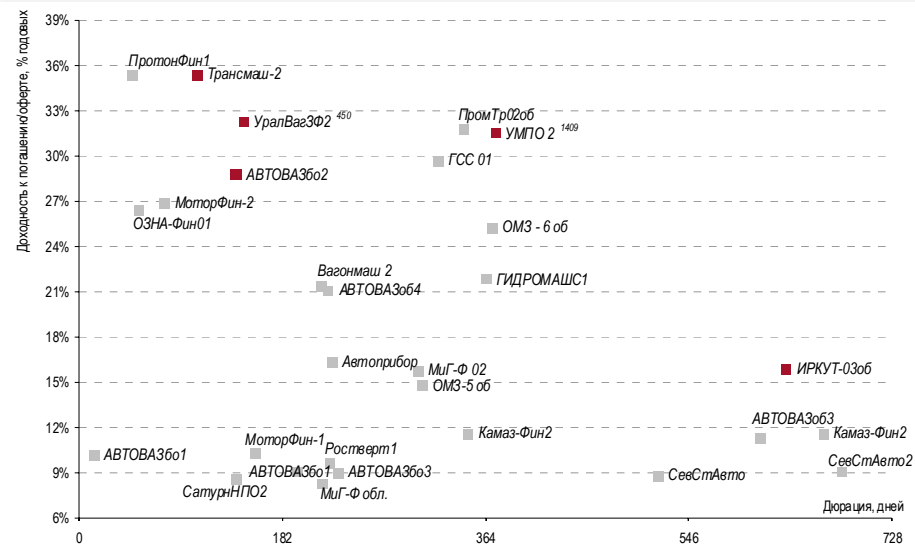
Строительство и девелопмент



Транспорт

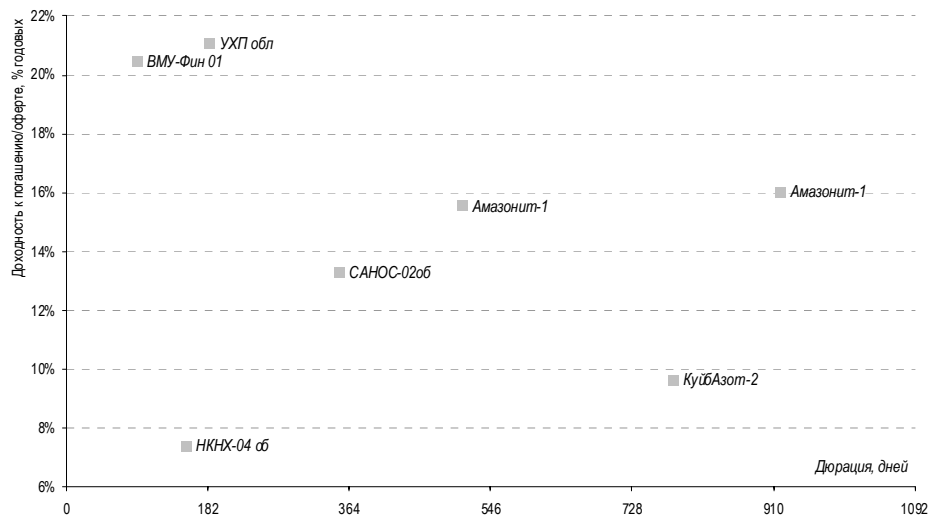


Машиностроение

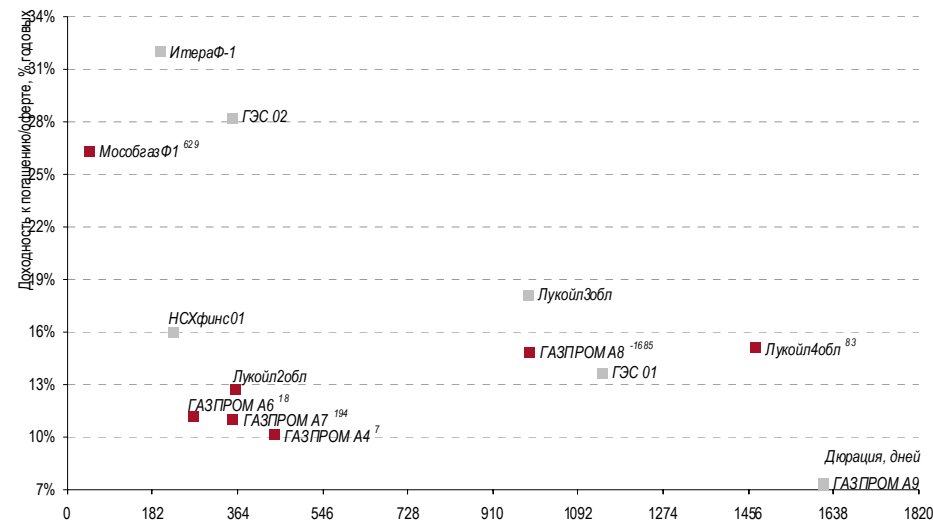


Карты процентных ставок по секторам

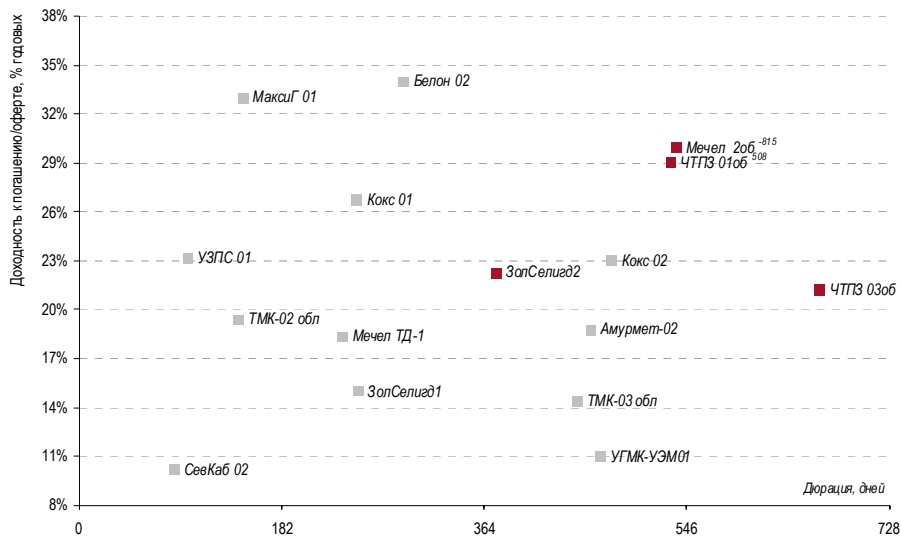
Химия и нефтехимия



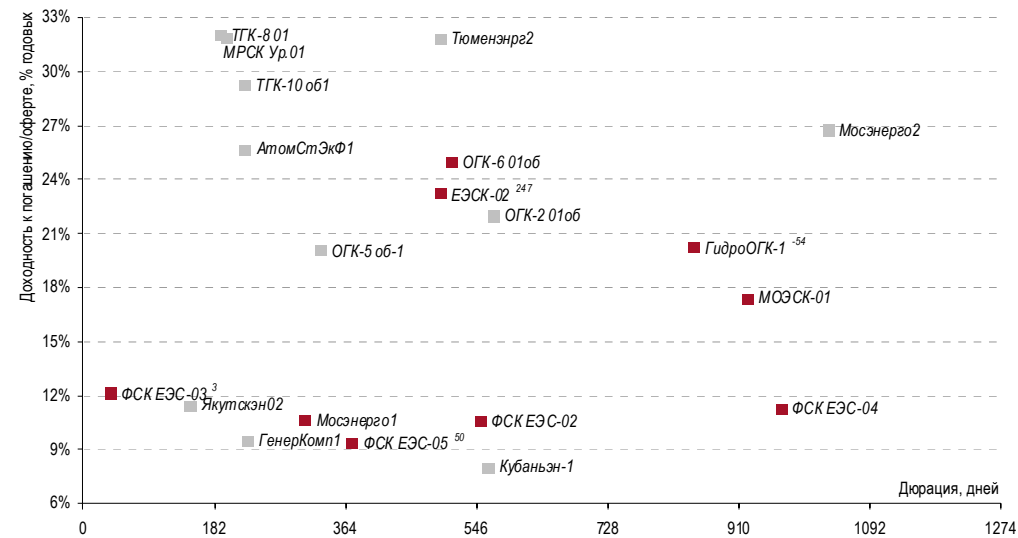
Нефть и газ



Металлургия

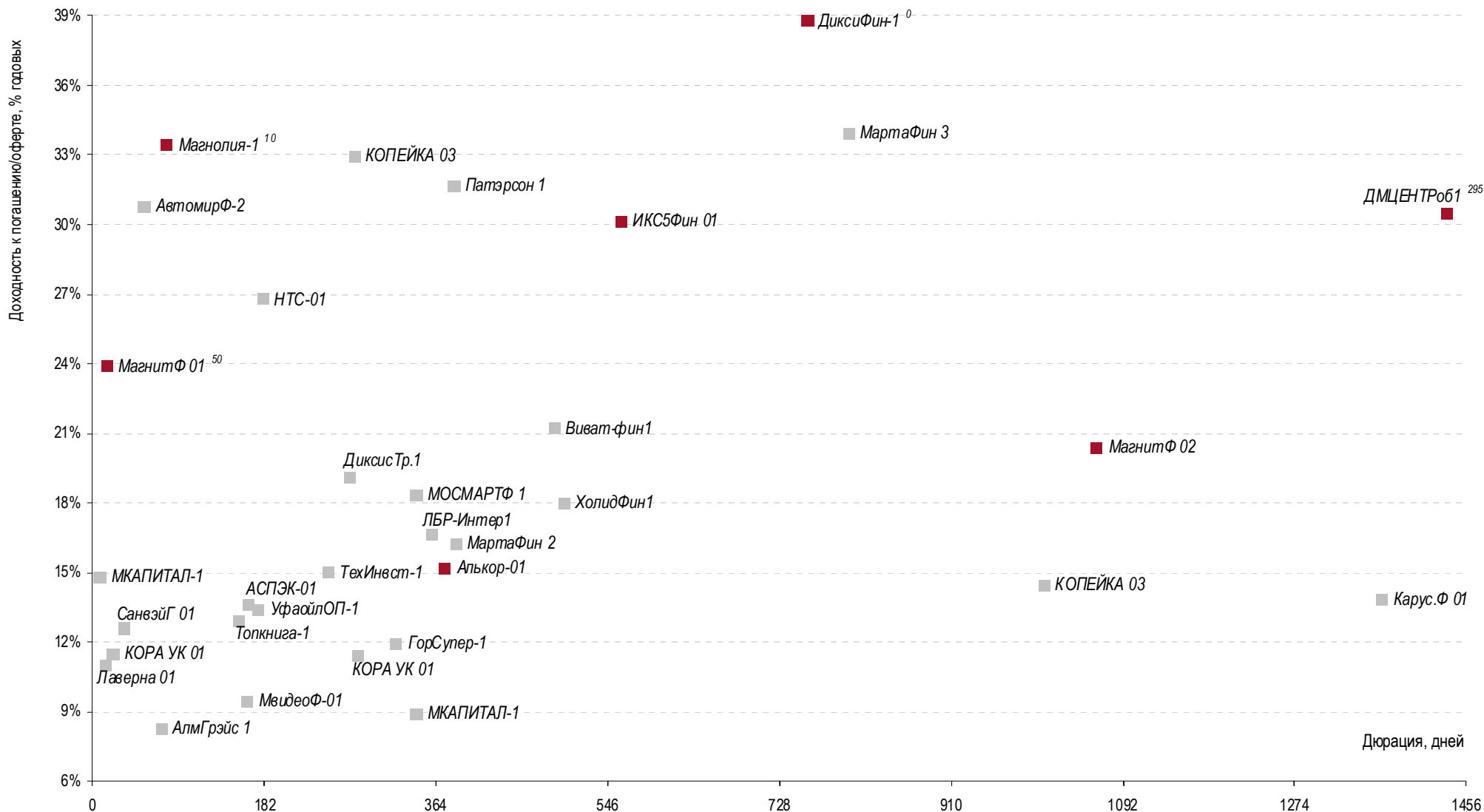


Электрэнергетика



Карты процентных ставок по секторам

Торговля



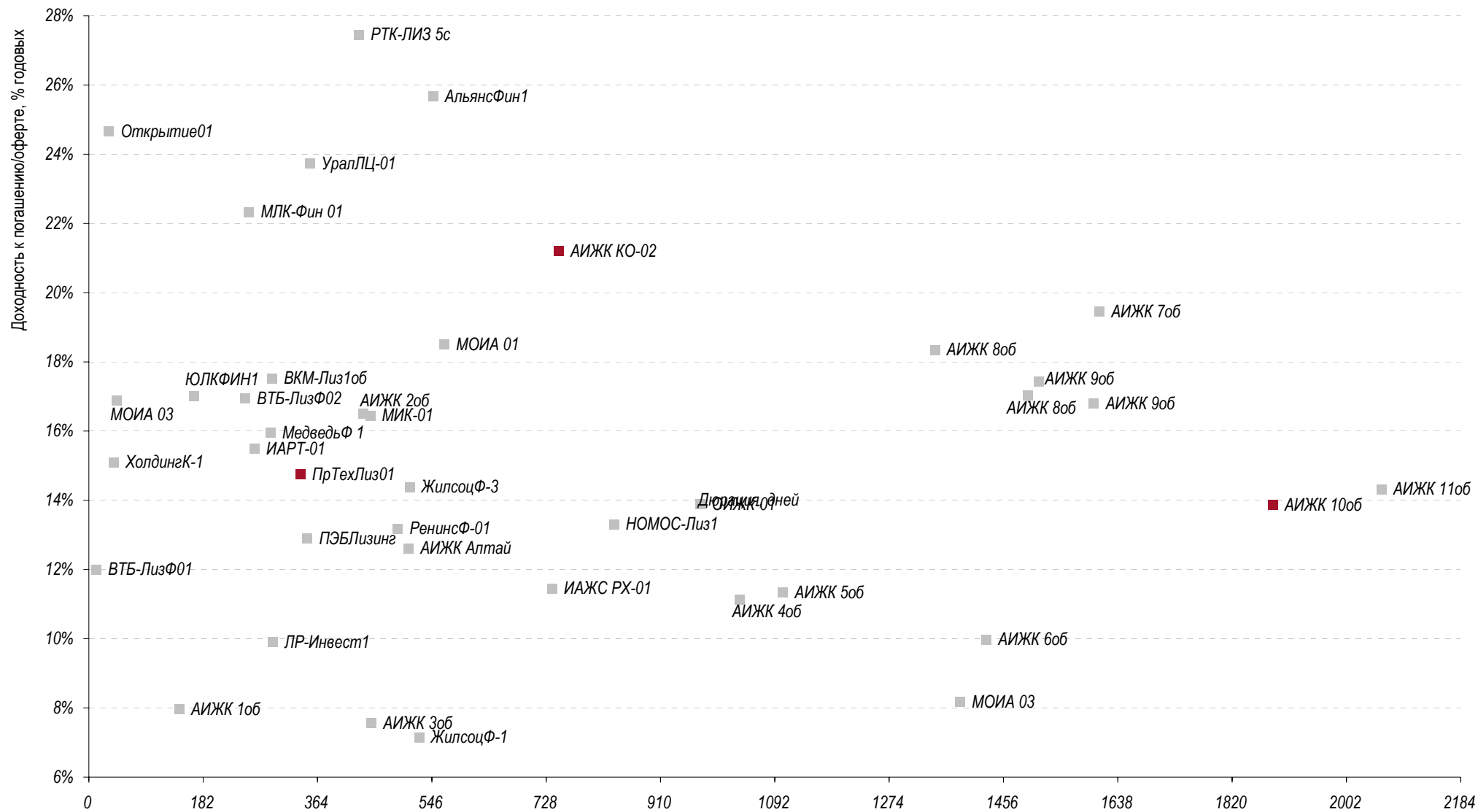
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

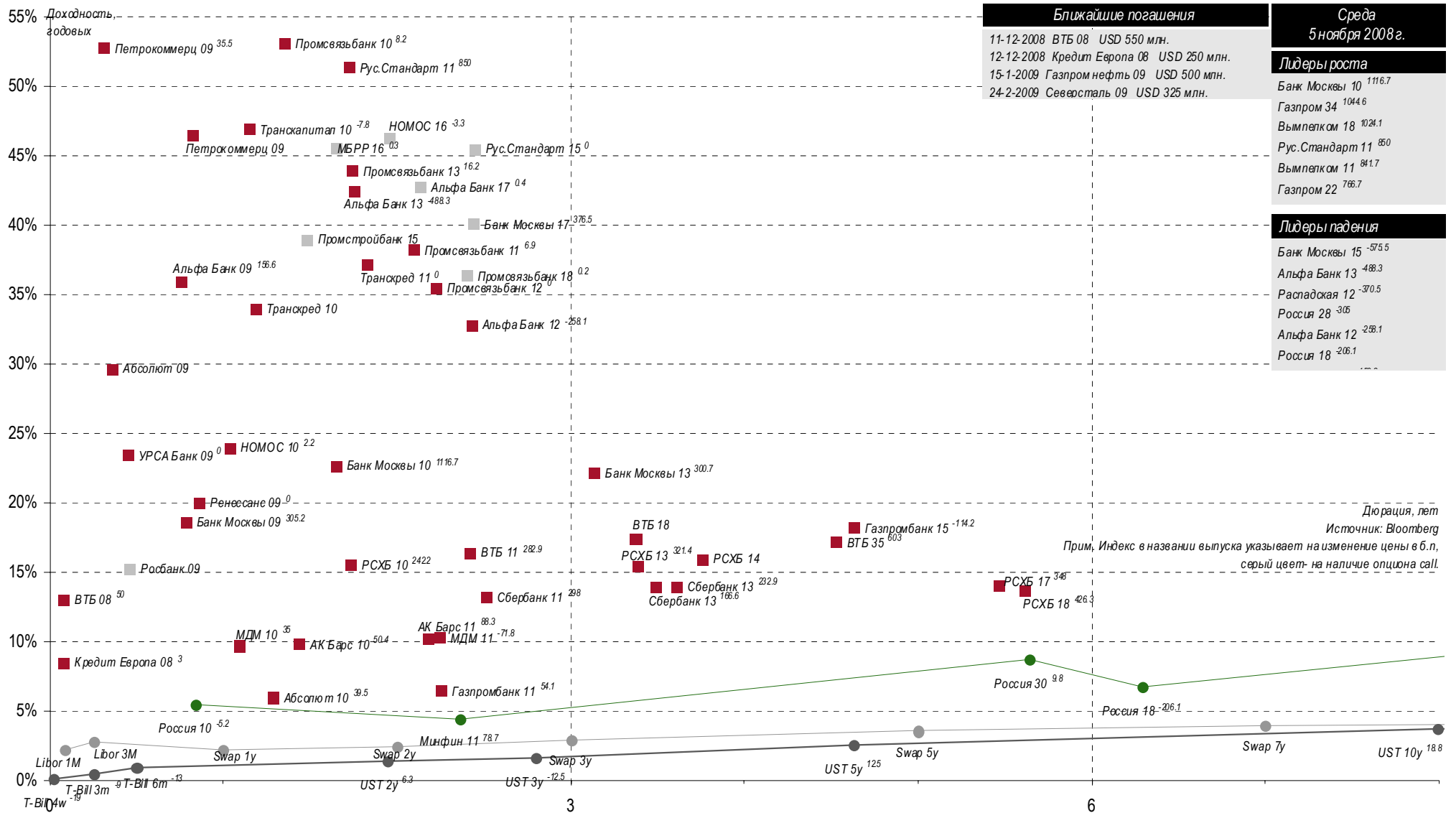


Карты процентных ставок по секторам

Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



Первичный рынок

Итоги последних размещений корпоративных облигаций

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

Источник: Компании

Итоги последних размещений государственных облигаций

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

Источник: ЦБ РФ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

Дата	Выпуск	Ставка купона	Объем, млн. руб.
06.11.2008	СИБУРХолд1	7.70%	57.6
	СОРУС КАП1	12.00%	35.9
	СОРУС КАП1	оферта	1 200.0
07.11.2008	Терна-Ф 02	12.00%	89.8
	Терна-Ф 02	оферта	1 500.0
09.11.2008	НФК-2	1.00%	2.5
10.11.2008	Стратегия2	11.00%	85.0
	Центр-инв1	10.00%	75.2
	Центр-инв1	оферта	1 500.0
11.11.2008	Открытие01	11.00%	0.7
	Открытие01	погашение	200.0
	Полесье 01	16.00%	19.9
	САНОС-02об	10.00%	149.6
	СахарКо 01	14.00%	139.6

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

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

Источник: ММВБ

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Инвестиционная группа «Капиталь^Т»
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 Капиталь^Т». Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ООО «Инвестиционная компания «Капиталь^Т» (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.