

Обзор рынка

Еврооблигации

Рынок российских еврооблигаций - по-прежнему слаб: основная активность в ликвидных госбондах. С начала ноября последним удалось частично восстановиться на фоне сокращения суверенного спреда и удешевления CDS. Однако в ближайшие дни на фоне действий рейтинговых агентств, вряд ли стоит надеяться на продолжение столь позитивной динамики.

Рублевые облигации

В понедельник торги на рынке рублевого долга прошли в характерном для начала недели ключе – в отсутствии единой тенденции, и не очень активно. Цены практически не отреагировали на подъем фондовых рынков, тем более что состояние внешних факторов крайне нестабильно и, скорее всего, продолжит ухудшаться в ближайшие дни.

Валютный рынок

Вчера вечером Глава Центробанка РФ Сергей Игнатьев не исключил повышения гибкости валютного курса рубля с некоторой тенденцией к его ослаблению. Уже сегодня курс рубля упал более чем на 1% относительно бивалютной корзины, и на 1,75% относительно доллара.

Новости эмитентов

- Прогнозы рейтингов от Fitch.
- Moody's снизило прогноз корпоративного рейтинга Вимм-Билль-Данна на «негативный».
- АПК Аркада предлагает держателям переговоры

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Вторник - Экономика еврозоны
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

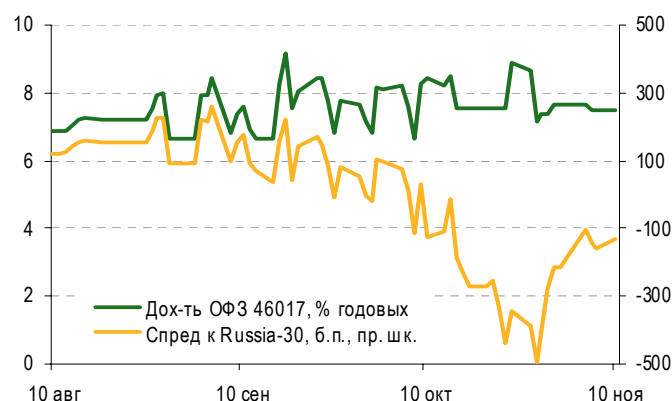
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▼ 26.9639	-0.0402
Курс евро ЦБ, руб.	▲ 34.5677	0.0565
EUR/USD	▲ 1.2917	0.0136
MIACR на 1 день, %	▲ 6.35	0.270
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲ 989.7	79.40
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▲ 8.24	0.192
RUX-Cbonds, средневзв. дох-ть, %	▼ 19.17	-1.330
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-81.10	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	93.36	
Средневзв. ставка РЕПО, %	7.18	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 1.246	-8.1
UST-10, доходность, %	▼ 3.745	-5.0
Bund-2, доходность, %	▼ 2.403	-0.8
Bund-10, доходность, %	▲ 3.683	0.2
LIBOR 3m, %	▼ 2.235	-5.50
Russia-30, % от номинала	▲ 92.5	122.5
Brazil-40, % от номинала	▲ 118.2	69.4
Turkey-30, % от номинала	▲ 131.7	161.9
Venezuela-27, % от номинала	▲ 65.1	298.8
Спред EMBIG, б.п.	▼ 639	-17

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

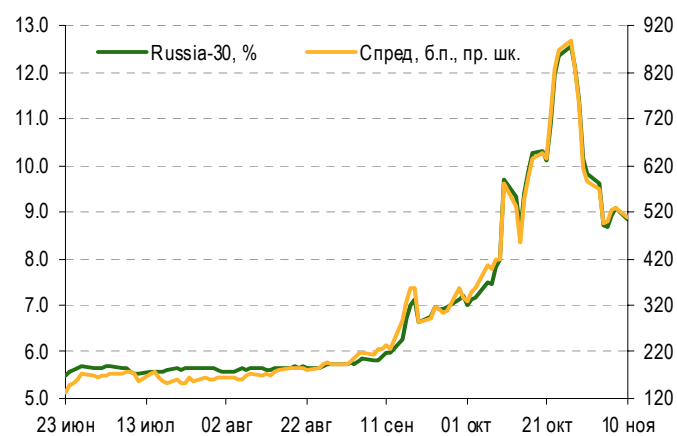
Календарь событий

Дата	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
11 ноя	Германия	Zew Survey (Current Situation)	ноя.	-45	-35.9
	Германия	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	ноя.	-63	-63
13 ноя	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3825 тыс.	3843 тыс.
	США	Initial Jobless Claims	нед.	480 тыс.	481 тыс.
	США	Trade Balance Of Payments	сен.	-\$57 млрд.	-\$59.138 млрд.
	США	Monthly Budget Statement	окт.	-\$132 млрд.	\$45.726 млрд.
14 ноя	США	Advance Retail Sales	окт.	-2.1%	-1.2%
	США	Import Price Index MoM	окт.	-4.5%	-3%
	США	Import Price Index YoY	окт.	7.8%	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	57.6
17 ноя	США	Empire Manufacturing	ноя.	-26	-24.62
	США	Capacity Utilization	окт.	76.5%	76.4%
	США	Industrial Production	окт.	0.1%	-2.8%
18 ноя	США	PPI Ex Food & Energy MoM	окт.	0.2%	0.4%
	США	Producer Price Index YoY	окт.	6.1%	8.7%

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

Восстановление под вопросом

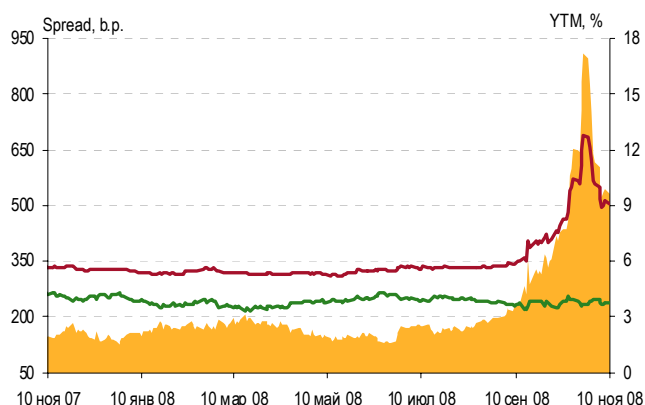
Российский рынок еврооблигаций по-прежнему не отличается ликвидностью: активность присутствует в основном в госсекторе. Остальные изменения на карте процентных ставок представляют собой хаотичное движение котировок на покупку и продажу, а ценообразование в корпоративном сегменте российских еврооблигаций является зависимостью цены 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 – 25-35% годовых при дюрации 1-3 года.

Среди существенного факторов, которые продолжают довлеть над рынком российских валютных бондов – весьма негативный фон со стороны Запада. Это и слабая макростатистика по основным экономическим регионам мира и беспрецедентно плохие финансовые результаты крупнейших компаний (отчитавшиеся сегодня Starbucks и KKR на уровне хуже прогнозов, угроза банкротства GM, ожидаемые убытки Goldman Sachs), отражающие одновременно и колоссальный спад потребительской силы, и сокращение производства, ведущего к росту безработицы, и сокращению потребления ресурсов, снижающее доходы экспортно-ориентированных компаний/отраслей/стран.

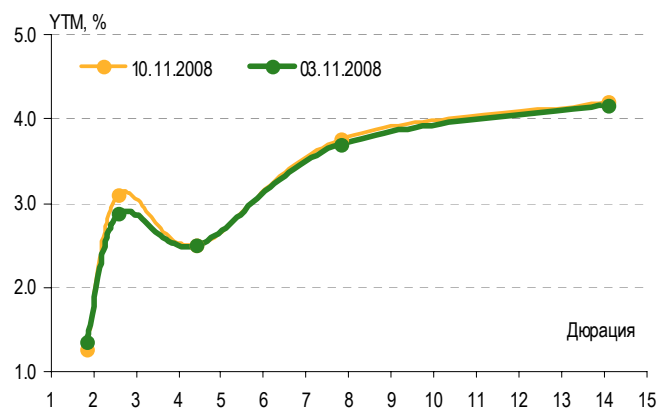
Факторы влияния на российский рынок имеют не только внешнее происхождение, но и внутреннее. Так недавно агентство Fitch снизило прогноз кредитного рейтинга России на «негативный» со «стабильного». Кроме того, вновь обострились политические риски в виде потенциально возможных претензий к Уралкалию по поводу компенсации Государству в полном объеме ущерба от аварии на руднике в Березняках, причиненным компанией в 2006 году. По оценкам экспертов, размер ущерба составляет порядка 15 млрд. руб.

Однако, появление политических рисков, конечно не вовремя, тем не менее, учитывая отсутствие публичного долга у компании, вряд ли шум на рынке по этому поводу будет долгим. А что касается понижение прогнозов рейтинга РФ, то данный фактор особо не был замечен вчера на торгах, ввиду итак приличного объема негатива в последний месяц.

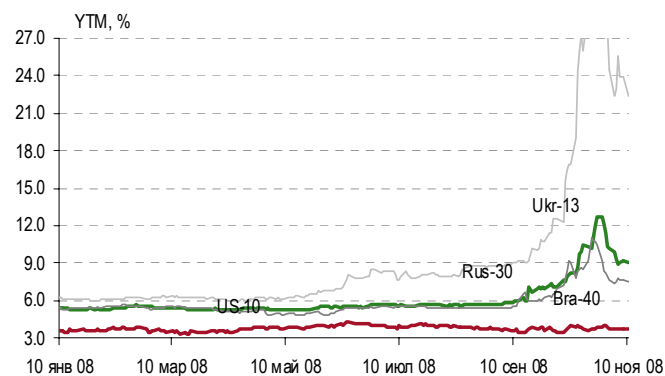
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

В итоге, российская «тридцатка» после колоссального ценового провала в конце октября, с начала ноября держится на уровнях 90% от номинала и выше. Все это сопровождается на фоне снижения стоимости CDS на Россию и сокращения суверенного спреда к Treasuries.

Кстати, последние, несмотря на увеличение предложения (на этой неделе ожидается размещение на 55 млрд. долл.), держаться весьма уверенно. US-10 по доходности не превышает 3,8% годовых.

Можно предположить, что в ближайшие дни может наблюдаться некоторое восстановление российского рынка корпоративных еврооблигаций. Ведь снижение CDS на Россию, наблюдавшееся на прошлой неделе, 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. 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.

Сегодня выхода важных макроэкономических данных не ожидается.

Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
Рус.Стандарт 8.485% 6/2010	80.88%	45.00	10.00
Рус.Стандарт 7.5% 10/2010	68.40%	40.00	5.00
Транскред 9% 6/2011	32.84%	60.01	5.00
Банк Москвы 7.375% 11/2010	20.18%	79.67	4.67
Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	84.13%	25.00	3.17
Газпром 5.364% 10/2014 €	14.19%	65.89	2.89
РСХБ 6.299% 5/2017	13.02%	64.80	2.78
РСХБ 7.175% 5/2013	14.45%	73.55	2.71
Альфа Банк 8.635% 2/2017	45.39%	45.00	2.62
Система 8.875% 1/2011	32.44%	64.58	2.08
Аутсайдеры			
Евраз 9.5% 4/2018	22.50%	48.41	-1.51
Лукойл 6.656% 6/2022	13.79%	56.65	-1.70
Вымпелком 8.375% 4/2013	19.20%	67.50	-1.89
РСХБ 7.125% 1/2014	14.54%	70.26	-2.54
Газпром 5.03% 2/2014 €	14.14%	67.26	-2.71
Северсталь 9.75% 7/2013	31.14%	47.63	-2.95
Вымпелком 8.375% 10/2011	20.18%	73.20	-3.09
Вымпелком 9.125% 4/2018	17.92%	59.50	-3.97
Банк Москвы 7.5% 11/2015	56.09%	44.90	-5.46
Альфа Банк 8.625% 12/2015	57.03%	45.00	-13.32

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	367.4	0.86	592	-17
Russia EMBI+	417.2	1.12	489	-23
Argentina EMBI+	41.7	0.04	1707	-4
Brazil EMBI+	587.8	0.23	434	-6
Colombia EMBI+	283.8	0.18	498	-6
Ecuador EMBI+	324.4	0.08	2941	-4
Mexico EMBI+	341.7	0.45	380	-10
Peru EMBI+	531.6	0.08	436	-5
Turkey EMBI+	252.0	1.54	511	-28
S.Africa EMBI+	129.1	0.22	607	-9
Venezuela EMBI+	366.4	1.84	1429	-50

Источник: Bloomberg

Рублевые облигации

В понедельник торги на рынке рублевого долга прошли в характерном для начала недели ключе – в отсутствии единой тенденции, и не очень активно. Цены практически не отреагировали на подъем фондовых рынков, тем более что состояние внешних факторов крайне нестабильно и, скорее всего, продолжит ухудшаться в ближайшие дни.

Спровоцировать новую волну неприятия риска и падение фондовых рынков может выходящая на этой неделе статистика в Европе и США. По крайней мере, возможность их дальнейшего роста после резкого сокращения рабочих мест в США и увеличения безработицы до 6,5% годовых крайне сомнительна.

Девальвации эффективного курса рубля и его резкое падение относительно доллара также способствуют увеличению спроса на рублевые облигации. Хеджирование этих рисков к тому же стало дороже и лишь увеличило разницу в доходности между еврооблигациями и рублевыми аналогами. Евробонды к тому же более привлекательны не только благодаря более высокой доходности, но и с точки зрения решения Правительства помочь российским компаниям в обслуживании внешнего долга.

Фактор высокой рублевой ликвидности вряд ли будет играть решающую роль. Учитывая стремление инвесторов свести к минимуму рыночные и кредитные риски, запланированный на эту неделю беззалоговый аукцион вряд ли трансформируется в спрос на рублевые облигации. Таким образом, риски их снижения по итогам недели по-прежнему сохраняются.

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за день

Выпуск	Доходность к оферте/погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
Лидеры			
Инпром 03	- / ·	82.55	1073
АиФМПфин 1	· / 62.40%	81.06	863
Апт36и6 об	· / 102.08%	68.00	797
ТалостоФ-1	· / 122.89%	79.57	757
ВБД ПП 2об	· / 16.97%	87.43	743
Петрокомб4	11.93% / ·	99.00	706
Мосэнерго2	7.82% / ·	99.93	702
СатурнНПОЗ	##### / ·	81.95	658
АдаманФ2об	339.73% / ·	96.22	625
ИКС5Фин 01	32.90% / ·	71.77	612
Аутсайдеры			
БелФрегат1	24.75% / ·	64.02	-636
УРСАБанк 7	18.44% / ·	82.30	-661
Орхидея 01	13.76% / 13.70%	53.63	-739
МСельПром1	25.20% / 19.51%	65.08	-814
Агрохолд 1	14.86% / 14.98%	45.00	-976
СэтлГрупп1	29.89% / 16.00%	50.00	-1000
Амурмет-03	43.37% / ·	73.00	-1330
СибАкИнв-1	48.37% / ·	59.00	-1390
ОГО-агро-2	35.29% / 24.76%	61.26	-1418
РусТекс 3	24.72% / 20.47%	60.00	-1500

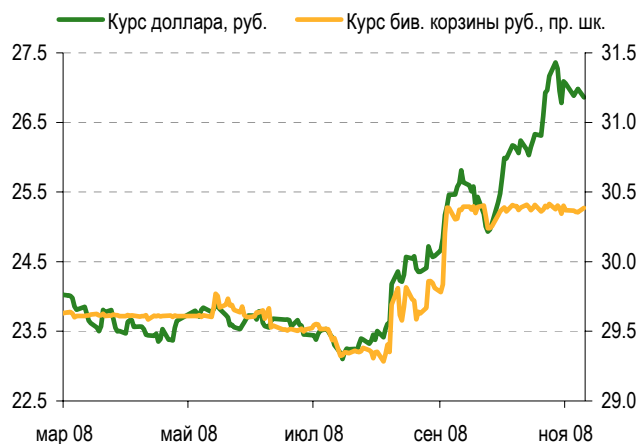
Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

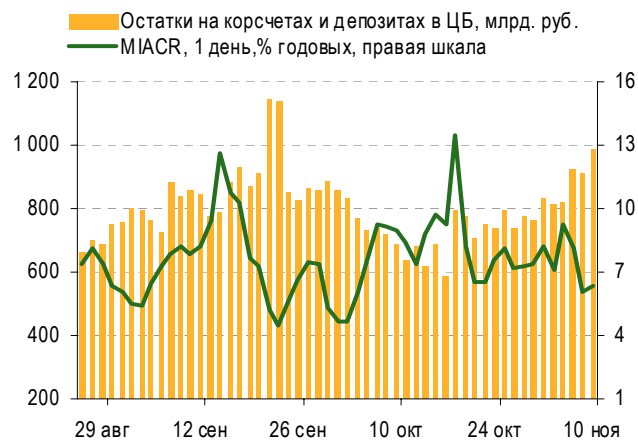
Позитивная реакция фондовых рынков на анонс государственных мер помощи экономике Китая, призванных оживить потребление в стране и помочь избежать рецессии, спровоцировало коррекцию курса доллара относительно евро. Интерес к высокодоходным валютам поддержало заявление представителей финансовых властей стран G20, в котором они обещали предпринять «все необходимые меры» для нормализации ситуации на финансовых рынках и ликвидации последствий кредитного кризиса.

Благодаря укреплению евро вырос и курс рубля к доллару – с 26,98 до 26,86 руб./\$ накануне. При этом стоимость бивалютной корзины осталась вблизи предполагаемого уровня предложения Банка РФ – признак того, что спрос на валюту не ослабевает. ЦБ оценил чистый отток капитала в октябре 2008 года в \$50 млрд. и не исключил повышения гибкости валютного курса рубля с некоторой тенденцией к его ослаблению. «Я не исключаю повышения гибкости валютного курса рубля... с тенденцией, подчеркиваю, в нынешних условиях, к большему его ослаблению в отношении некоторых иностранных валют», - заявил вчера Глава Центробанка РФ Сергей Игнатьев.

Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Источник: ЦБ РФ

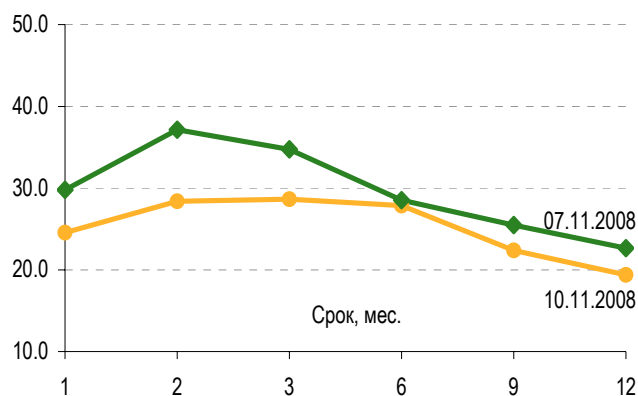
Валютный рынок

Это сообщение пришло уже после окончания торгов, а уже сегодня в самом начале сессии курс рубля относительно бивалютной корзины упал более на 1% - до 30,72 руб. Еще сильнее рубль ослаб относительно доллара – с 26,87 руб. до 27,35 руб. за доллар, или на 1,75%.

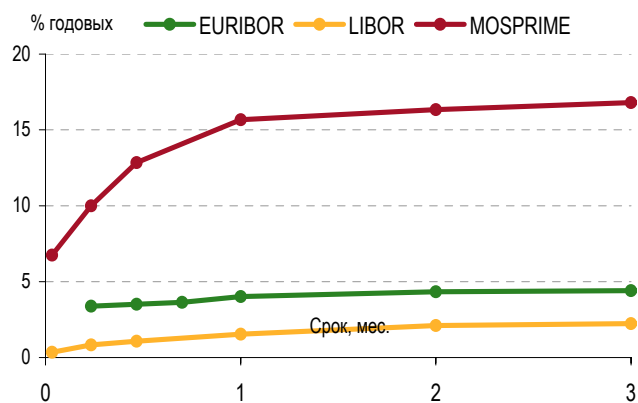
Напомним, что в четверг первый зампред ЦБР Алексей Улюкаев заявил, что Центробанк России доволен текущей структурой золотовалютных резервов и бивалютной корзины и техническим коридором колебания курса рубля к ней, а также считает, что пик оттока капитала пройден, а меры антикризисной поддержки банков достаточны. В схожем ключе выступил помощник президента РФ по экономическим вопросам Аркадий Дворкович сказавший, что девальвации рубля ни в этом, ни в следующем году не будет. По его словам, «курсовая политика будет определяться состоянием платежного баланса. Если счет текущих операций будет устойчиво отрицательным, то небольшое ослабление курса рубля возможно. Резкой девальвации не будет».

Если целью ЦБ было ослабить спекулятивное давление рубль и избежать необходимости в крупных интервенциях, то он своей цели вряд ли добьется. Напротив, девальвация рубля еще больше подхлестнет спрос на иностранную валюту, тем более что риски падения рубля обусловлены еще и укреплением доллара на мировом валютном рынке. В связи с ожидающимся ухудшением деловых настроений в Германии, сокращением ВВП еврозоны, а также угрозой глобальной рецессии евро, скорее всего, опустится еще ниже.

Изменение кривой МБК, % за день



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

Рейтинги

После изменения прогноза по суверенному рейтингу со «стабильного» на «негативный» рейтинговое агентство Fitch пересматривает прогнозы по муниципальным и корпоративным эмитентам. Уже снижен прогноз по рейтингам Москвы, а также по ряду компаний с государственным участием: ОАО РЖД, ГС Сухого, ОАО РусГидро, Роснефть. Изменен также на «негативный» прогнозы по 12 крупнейшим банкам страны. Прогноз по рейтингам Газпрома был подтвержден на уровне «стабильный».

Комментарий: Изменение прогнозов в данном случае носит технический характер, и в ближайшее время следует ожидать череду пересмотров прогнозов/рейтингов по другим компаниям и банкам. Реакция рынка на данную новость будет минимальной, т.к. данные рейтинговые действия отражают фактически уже произошедшие изменения в кредитном профиле организаций. Отметим, что в октябре аналогичные действия (пересмотр прогнозов) предпринял S&P.

Вимм-Билль-Данн

Международное рейтинговое агентство Moody's пересмотрело прогноз корпоративного рейтинга «Ва3» ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания» на «негативный», говорится в пресс-релизе агентства. Изменение прогноза отражает существенную долю краткосрочного долга в обязательствах компании на фоне ужесточения условий получения ликвидности, а также трудной экономической обстановки, заявило агентство. Moody's учитывает то, что сильные операционные показатели и умеренный леведредж оказывают поддержку ВБД, что дает прочную базу для доступа к финансированию.

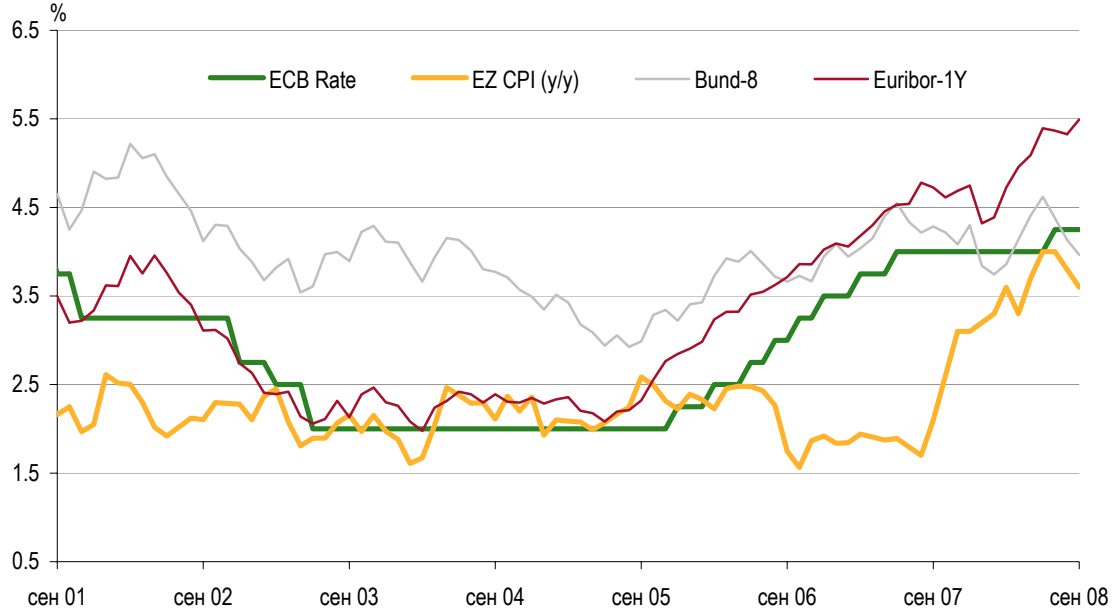
АПК Аркада

ООО «АПК Аркада» предложило владельцам облигаций, предъявившим требования по выкупу бумаг, вступить в переговоры по вопросу реструктуризации задолженности. Компания не в состоянии сразу исполнить свои обязательства. Подробности возможных вариантов рассрочки пока не сообщаются.

Напомним, что в начале октября компания не исполнила обязательства по оферте 3-го облигационного выпуска в объеме 1,16 млрд. рублей (весь выпуск 1,2 млрд. рублей). Начиная с этой недели, дефолт перестал быть техническим, и владельцы облигаций могут обращаться в суд.

Soup du Jour: Вторник – Экономика еврозоны

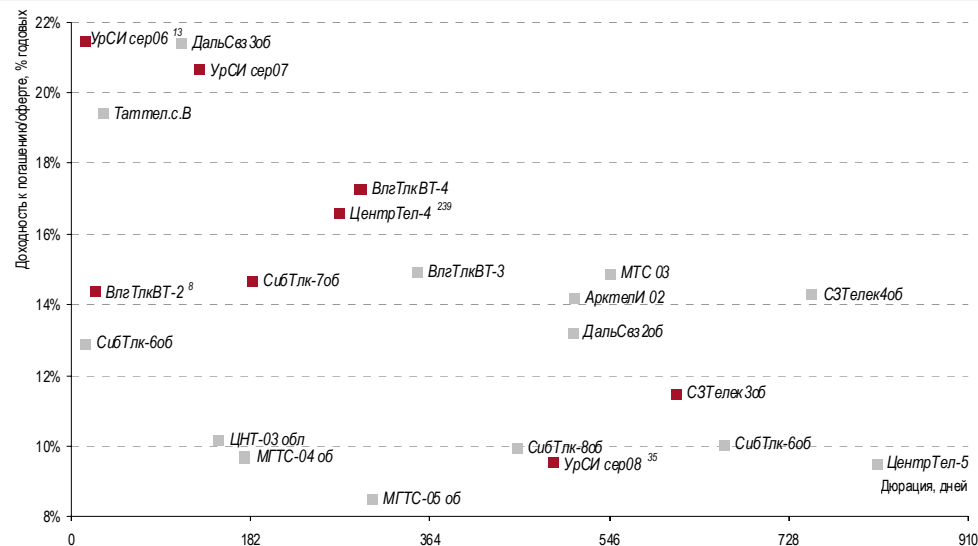
Euribor-1Y vs ECB Rate vs EZ CPI vs Bond-8



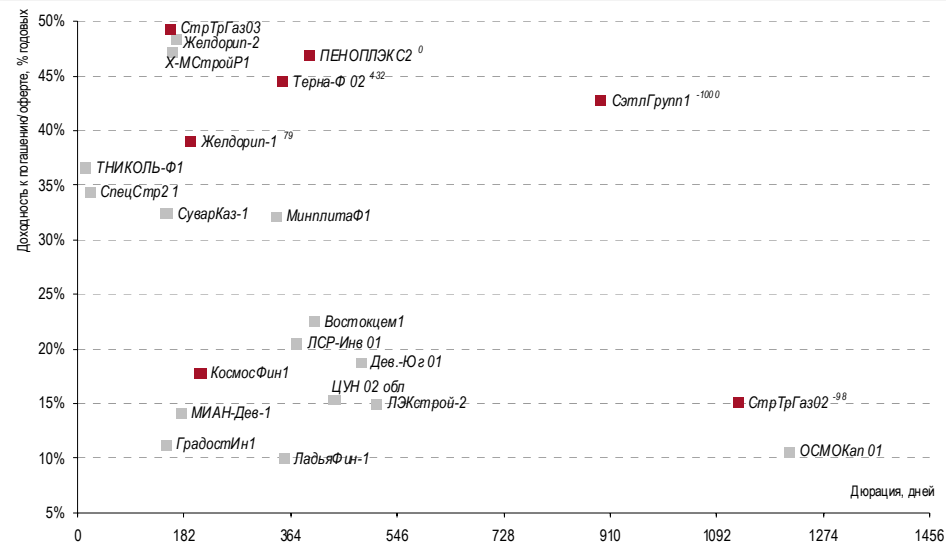
Источник: Reuters

Карты процентных ставок по секторам

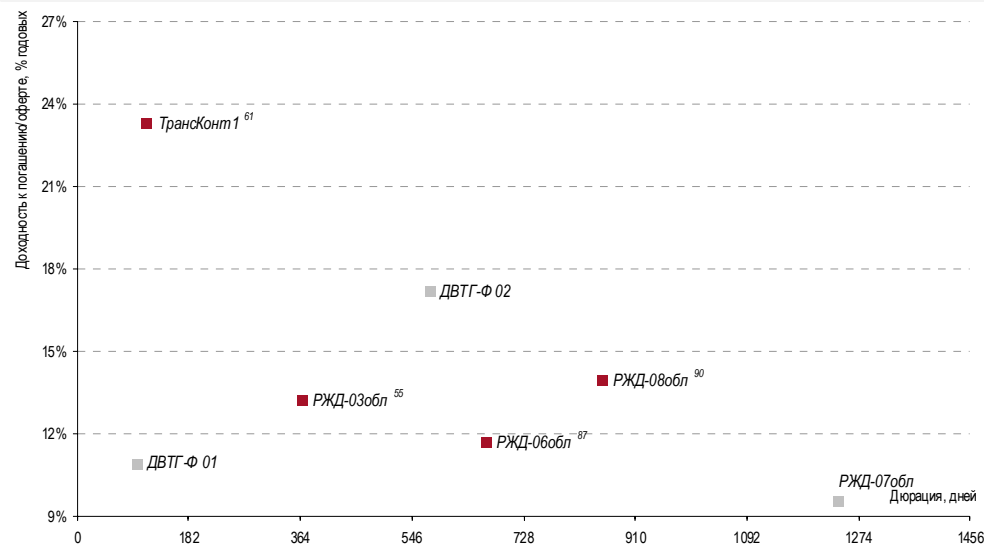
Связь и телекомы



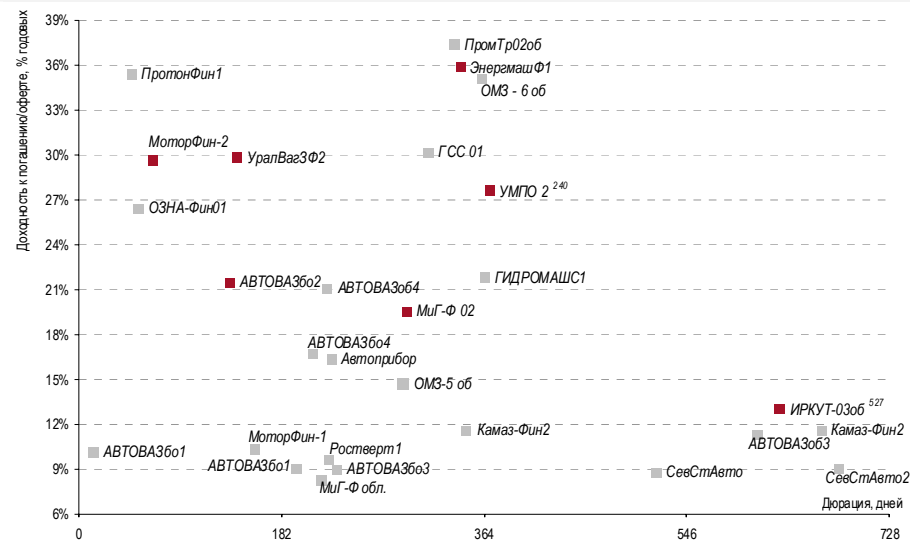
Строительство и девелопмент



Транспорт

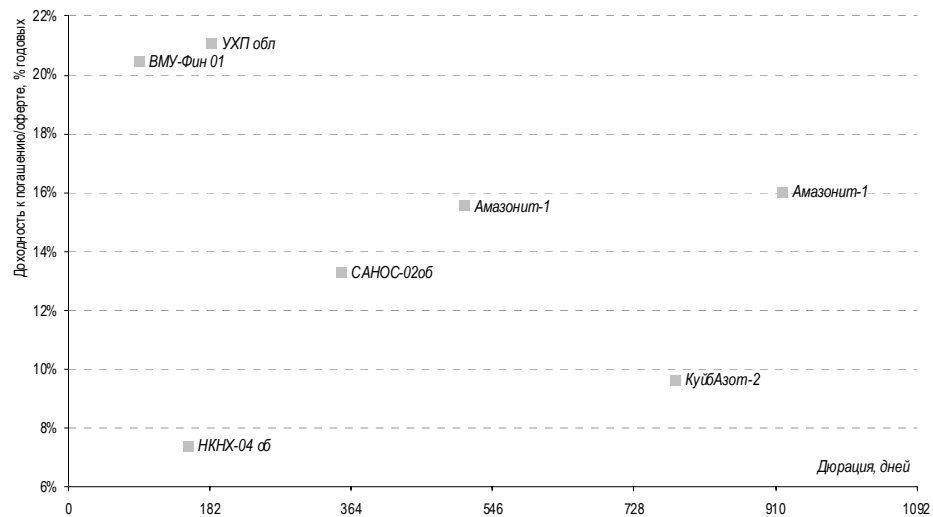


Машиностроение

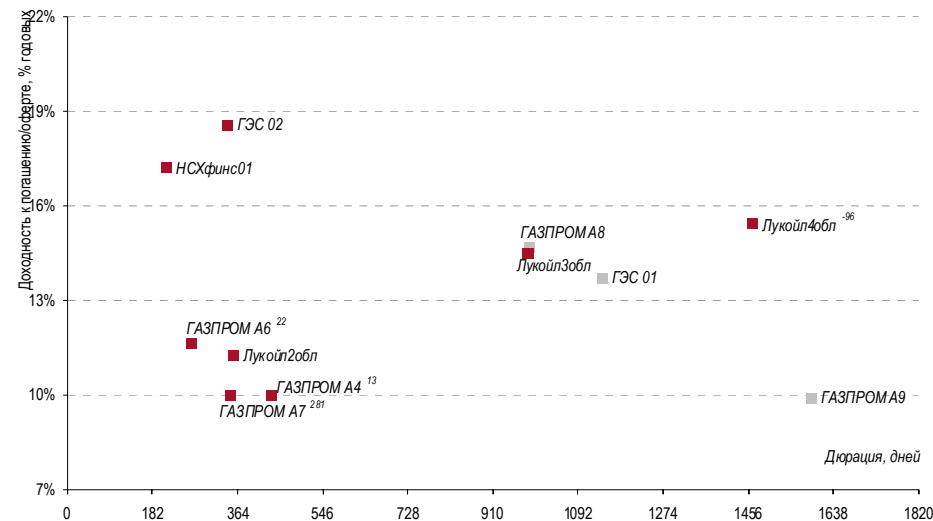


Карты процентных ставок по секторам

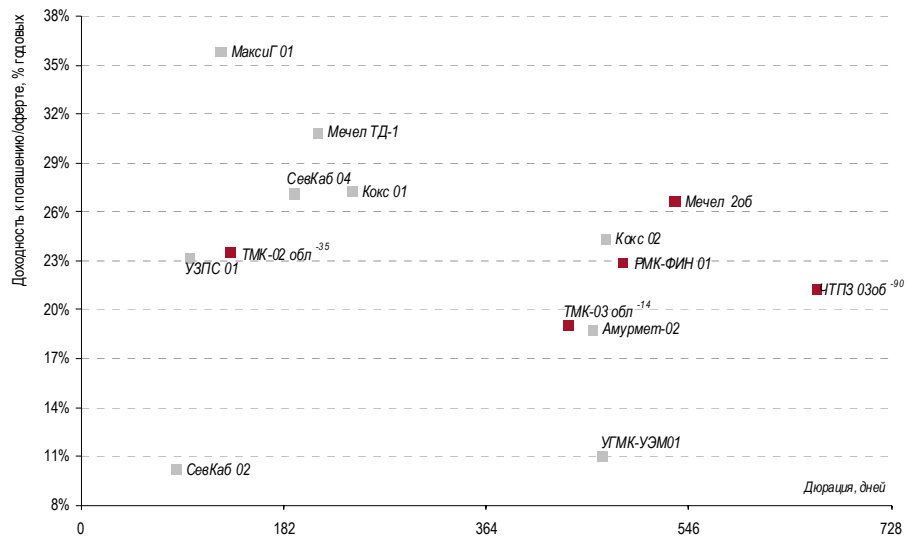
Химия и нефтехимия



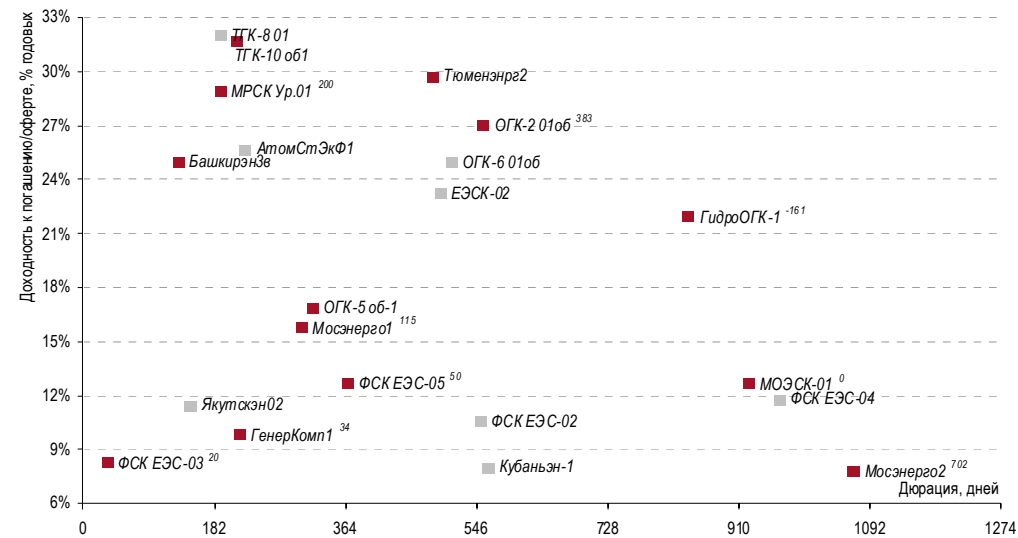
Нефть и газ



Металлургия

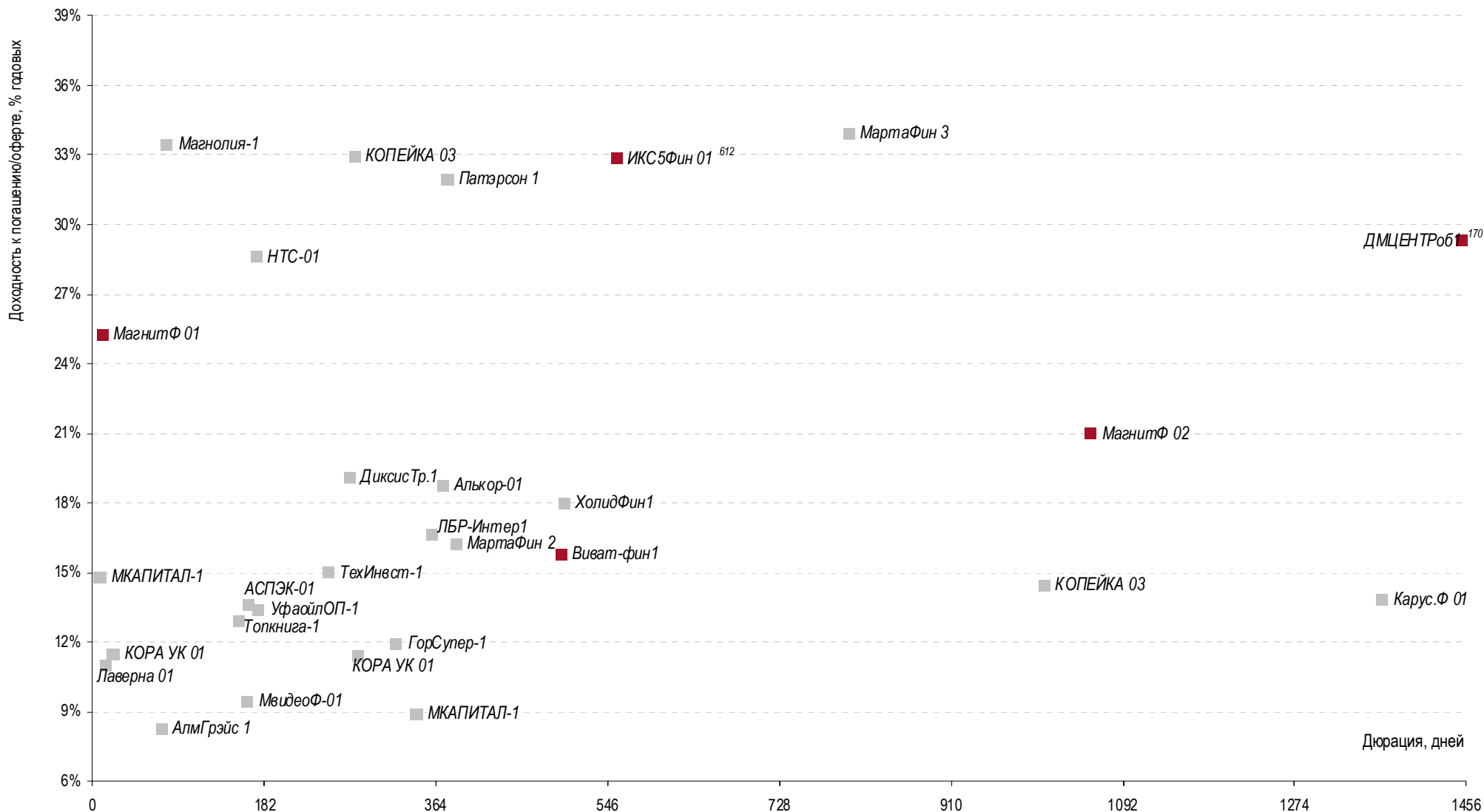


Электрэнергетика



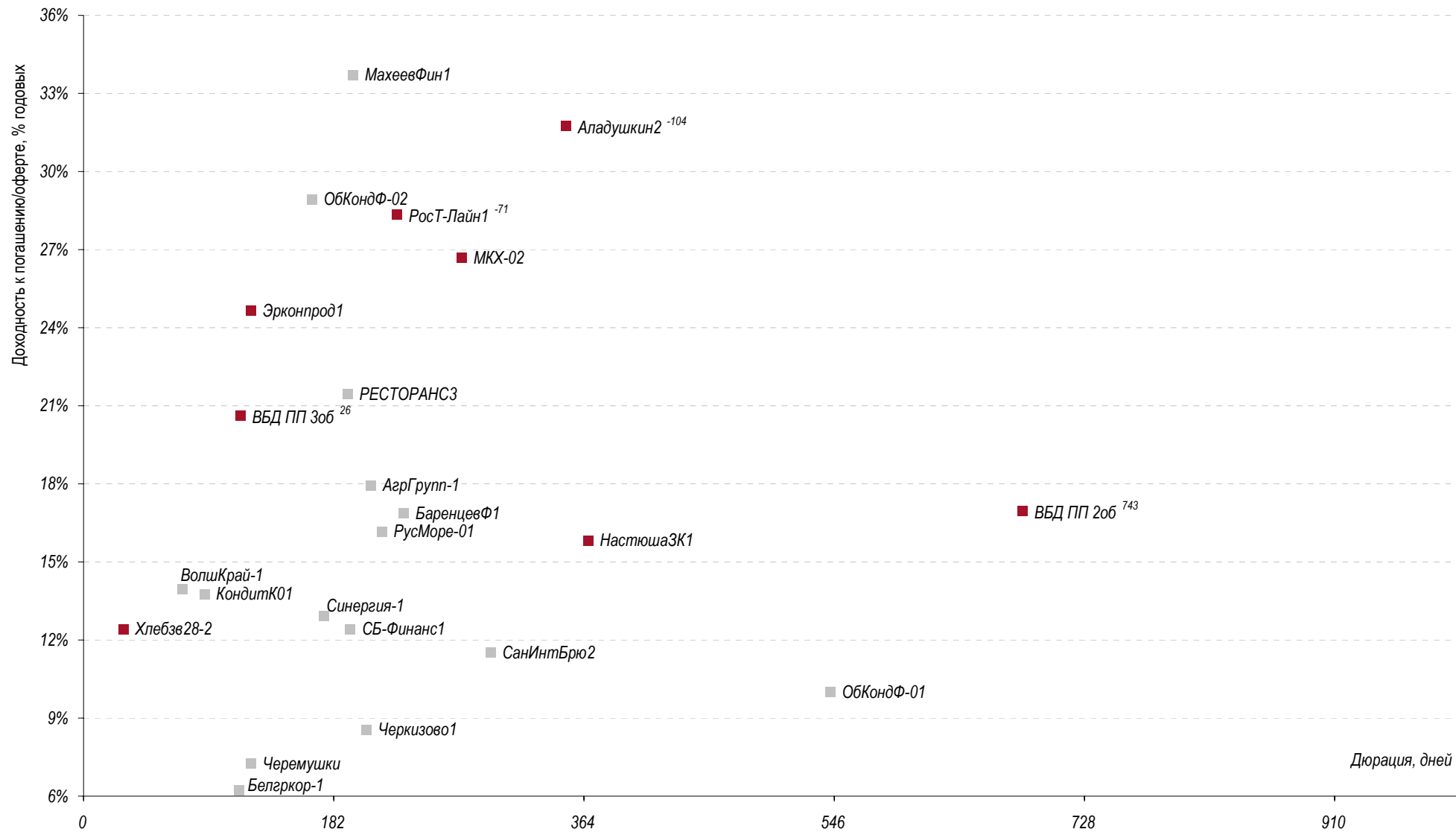
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



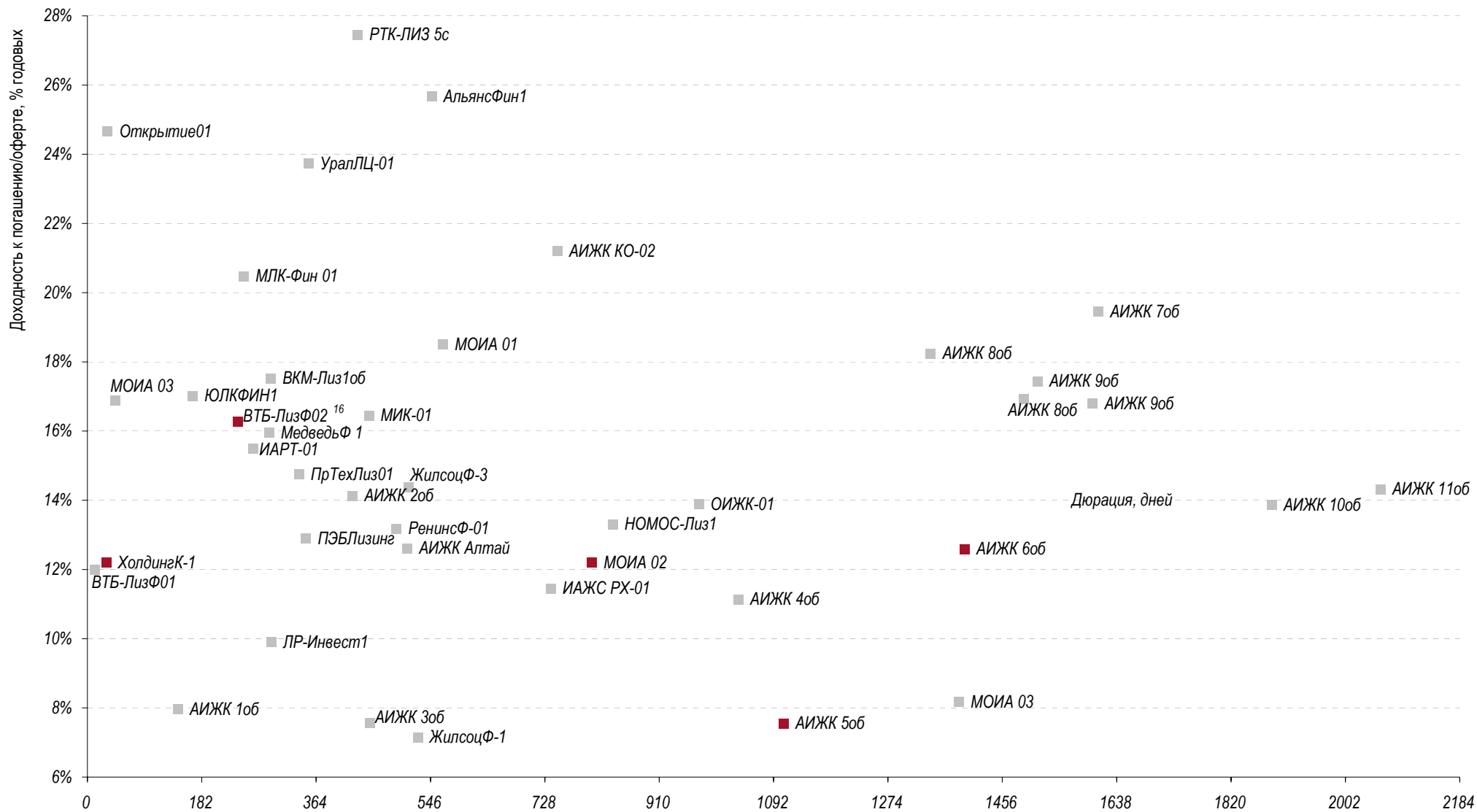
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

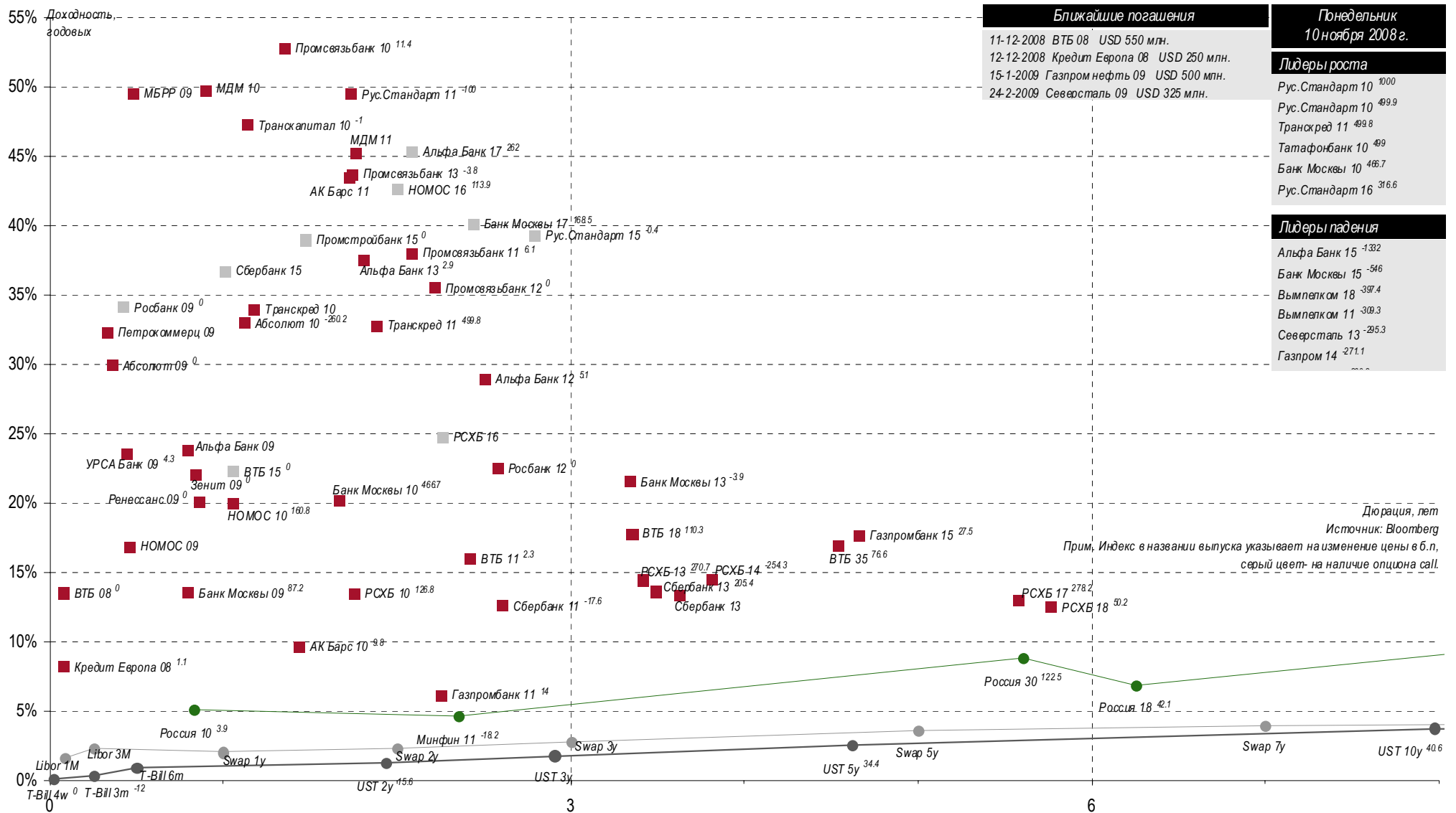


Карты процентных ставок по секторам

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.
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
	СибакСтр01	14.50%	36.2
	ТрансТС 01	12.00%	29.9
	ХКФ Банк-2	9.25%	138.4
	ЭйрЮнион01	11.00%	41.1
12.11.2008	ЕБРР 01обл	7.46%	93.0
	Зенит Зобл	9.90%	148.1
	Импэксб-3	1.00%	6.5
	ПТПА-Ф1	12.50%	31.2
	ПТПА-Ф1 оферта		500.0

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
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.