

Обзор рынка

Еврооблигации

Спрос на безрисковые активы сохраняется: сегодня состоятся очередные аукционы T-bills, ставка по которым вряд ли далеко уйдет от 0%. В российских валютных фондах есть укрепление на «бидах» однако в большей степени в сегменте бумаг с дюрацией 1-2 года. Не исключаем сохранение такой тенденции в преддверии длинных праздников...

Рублевые облигации

В понедельник конъюнктура рынка рублевого долга не претерпела существенных изменений. Вновь выросли котировки относительно коротких бумаг, в то время как длинные выпуски демонстрирует отрицательную динамику.

Валютный рынок

Резкий рост курса евро относительно доллара и очередное расширение границ колебаний бивалютной корзины в значительной степени нейтрализовали влияние друг друга на курс рубля к доллару. В результате по итогам торгов рубля он упал всего на 9,5 коп. по сравнению с ослаблением на 30 коп. к бивалютной корзине.

Новости эмитентов

- Юнимилк: результаты за 1-е полугодие 2008 года по МСФО.

Далее в выпуске

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

Будь в курсе

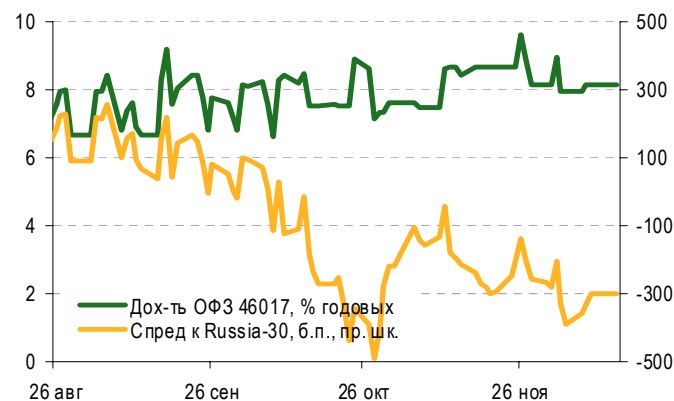
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▲ 27,8160	0,0083
Курс евро ЦБ, руб.	▲ 37,4292	0,5284
EUR/USD	▲ 1,3553	0,0170
MIACR на 1 день, %	▲ 8,58	6,300
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 902,9	-276,80
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▲ 8,87	0,232
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▲ 20,99	0,920
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-530,00	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	384,30	
Средневз. ставка РЕПО, %	9,21	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 0,738	-2,5
UST-10, доходность, %	▼ 2,514	-5,8
Bund-2, доходность, %	▼ 2,117	-13,4
Bund-10, доходность, %	▼ 3,197	-10,0
LIBOR 3m, %	▼ 1,871	-5,00
Russia-30, % от номинала	▲ 81,7	2,3
Brazil-40, % от номинала	▲ 120,2	6,0
Turkey-30, % от номинала	▼ 135,6	-49,9
Venezuela-27, % от номинала	▼ 56,1	-262,8
Спред EMBIG, б.п.	▲ 778	8

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

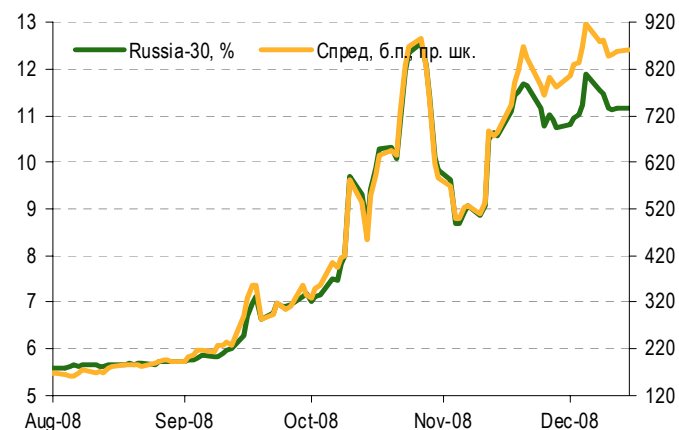
Календарь событий

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз
16 дек	16:30	США	Building Permits	ноя.	700 тыс.
	16:30	США	Consumer Price Index MoM	ноя.	-1.3%
	16:30	США	Consumer Price Index YoY	ноя.	1.5%
	16:30	США	CPI Ex Food & Energy MoM	ноя.	0.1%
	16:30	США	CPI Ex Food & Energy YoY	ноя.	2.1%
	16:30	США	Housing Starts	ноя.	736 тыс.
	22:15	США	Federal Funds Target Rate US		0.5%
18 дек	12:00	Германия	IFO - Business Climate	дек.	84
	12:00	Германия	IFO - Current Assessment	дек.	90.8
	12:00	Германия	IFO - Expectations	дек.	77
	16:30	США	Continuing Jobless Claims	нед.	4375 тыс.
	16:30	США	Initial Jobless Claims	#Н/Д	555 тыс.
	18:00	США	Leading Indicators MoM	ноя.	-0.4%
	18:00	США	Philadelphia Fed.	дек.	-40.5
19 дек	00:00	Япония	Решение Банка Японии по ставкам		0.3%
23 дек	16:30	США	Core PCE QoQ	III квартал	2.6%
	16:30	США	GDP Annualized QoQ	III квартал	-0.5%

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

В преддверии праздников

На Западе же особых перемен не наблюдается: макростатистика подтверждает слабость ключевых экономических регионов мира, сокращение потребления сырьевых продуктов (нефть, металлы), усиление дефляции.

Отличным примером вчера оказались данные по промышленному производству в США. На первый взгляд, они вышли лучше ожиданий, показав снижение всего на 0,6% м/м в ноябре, в то время как ожидалось снижение на 0,8%. Данные за октябрь пересмотрели в лучшую сторону с 1,3% на 1,5%. Индекс производственной активности Нью-Йорка в декабре снизился до -25,76 пункта, при ожиданиях снижения до -28 пунктов.

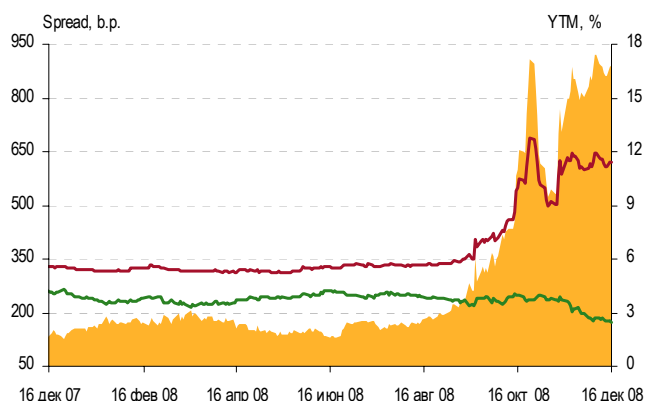
Однако общая слабость экономики по-прежнему существенна – практически во всех отраслях наблюдается спад производства более чем на 1%, в особенности в автопроизводстве. По сути, большая часть более мягкой статистики была обусловлена окончанием забастовки на Boeing, возобновлением производства нефти и газа после урагана Ike, а также повышенным спросом на электроэнергию в связи с ухудшением погоды, что в совокупности позволило снизить общий уровень спада промпроизводства в стране. Да и Empire Manufacturing index, хоть и оказался лучше ожиданий, упал до минимума с 2001 года.

Все это стимулирует формирование спроса в безрисковых активах, несмотря на рост предложения последних. Мало того, что аукционы по Treasuries проходят с переспросом, так доходность по коротким – близка к нулю. Сегодня состоится очередной аукцион по Tbills на 22 млрд. долл., где также ожидается нулевая ставка.

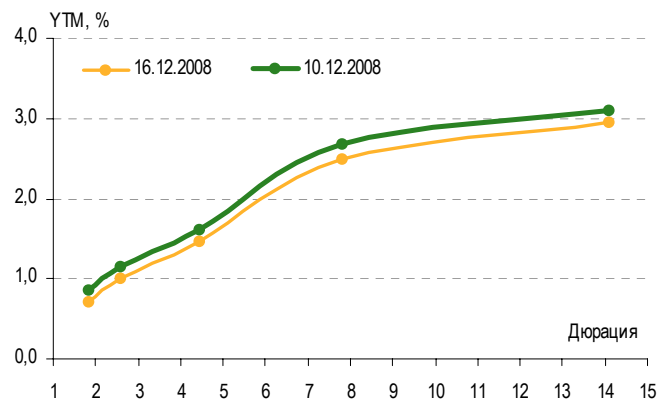
Выходит, банки США затарены ликвидностью, однако готовы ее распределять лишь в государственные безрисковые активы, частный сектор по-прежнему остается не у дел. Что, пока отдаляет процесс восстановления экономики от рецессии.

Интересными вышли данные по объему чистых вложений нерезидентов в американские активы, которые в октябре оказались существенно ниже ожиданий рынка - всего \$1,5 млрд. против 40 млрд. долл. ожидавшихся. Видимо иностранные инвесторы опасаются и снижения стоимости доллара в 2009 году, и несправедливо низких ставок по тем же Treasuries, которые в ближайшие время могут еще снизиться, учитывая ожидания исхода сегодняшнего заседания ФРС.

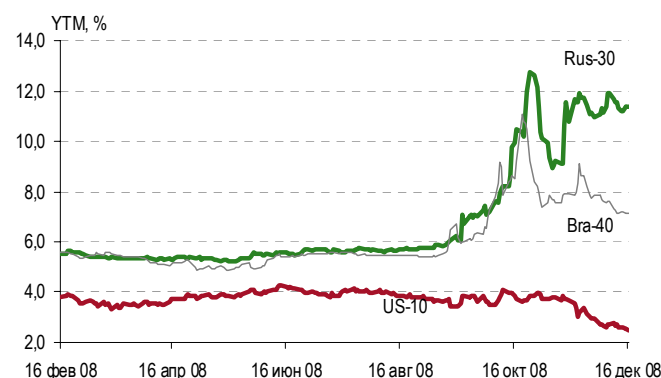
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Рынок российских валютных облигаций, несмотря на понижение крупнейшими рейтинговыми агентствами рейтингов и прогнозов по России, а следом и по компаниям (сначала квазигосударственным, потом – по качественным частным), вяло, но оживает. Правда в большей степени активность появилась в краткосрочном и среднесрочном сегменте бумаг с дюрацией до 3 лет: биды укрепляются.

Говорить об агрессивном росте пока не приходится, однако мы полагаем, что одной из идей на рынке может послужить предположение, согласно которому часть инвесторов предпочитает пересидеть новогодние каникулы в качественных валютных бондах, ожидая сохранения тенденции девальвации рубля. И эта гипотеза вполне на наш взгляд, оправданна. По крайней мере, последние действия ЦБ РФ, в т.ч. и вчерашние, делают вложенные или вкладываемые средства в рублевые аналоги менее выгодными.

Мы рекомендуем обратить внимание на выпуски, эмитенты которых могут иметь государственную поддержку (возможность рефинансирования) или обеспечение, а также обладают высоким кредитным качеством при одновременном коротком сроке до погашения (до 1-1,5 лет). С такими параметрами можно собрать портфель со средней доходностью не менее 20% в валюте.

А отдельные выпуски могут предложить и более серьезную доходность: к примеру, ТМК_09 стоит под доходность около 50% годовых, и мы полагаем, что Эмитент сможет обслуживать долг. Кроме того, в рамках диверсификации портфеля, можно обратить внимание на выпуск ВТБ_16 в евро, с доходностью выше 20% годовых при дюрации около 1,5 лет.

Кроме того, дополнительно повысить доходность от вложений можно, используя NDF. Так по нашим оценкам, при покупке валютного евробонда одновременная продажа валюты на форварде может принести дополнительные 20-25% на рубеже около года.

Сегодня в 16.30 министерство труда США опубликует данные о динамике потребительских цен в ноябре, а также выйдут данные о строительстве домов в ноябре. Одним из основных событий сегодня станет принятие решения по размеру базовой процентной ставки США. Ожидается снижение как минимум на 50 б.п. до 0,5%, причем внимание инвесторов будет приковано к комментариям ФРС.

Сегодня ожидается выход результатов за III квартал 2008 г. Goldman Sachs и Best Buy.

Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
ТМК 8.5% 9/2009	47,90%	76,50	5,05
Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	76,61%	25,50	3,00
Газпром 5.03% 2/2014 €	15,60%	63,89	2,33
Газпром 6.212% 11/2016	13,06%	66,65	1,76
Мегафон 8% 12/2009	10,70%	97,50	1,50
ТНК-ВР 7.5% 7/2016	20,99%	49,67	1,48
Петрокоммерц 8.75% 12/2009	21,07%	89,38	1,35
Распадская 7.5% 5/2012	30,82%	52,49	1,29
Транснефть 7.7% 8/2013	16,28%	72,59	1,20
ТНК-ВР 6.625% 3/2017	20,40%	45,83	1,19
Аутсайдеры			
Абсолют 9.125% 3/2010	23,69%	84,50	-1,13
Газпром 7.288% 8/2037	12,66%	58,50	-1,30
Вымпелком 8% 2/2010	16,23%	91,59	-1,36
Транскред 7% 5/2010	20,04%	83,00	-1,52
РСХБ 7.125% 1/2014	17,74%	65,22	-2,11
МДМ 7.765% 1/2010	25,06%	84,12	-2,46
Петрокоммерц 8% 3/2009	23,81%	95,97	-2,47
Россия 11% 7/2018	8,65%	114,88	-2,67
Банк Москвы 7.5% 11/2015	72,39%	37,34	-2,80
Промстройбанк 6.2% 9/2015	52,18%	50,22	-7,54

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение средов
EMBI+	368,0	-0,17	749	9
Russia EMBI+	372,5	-1,03	831	22
Argentina EMBI+	40,3	-1,62	1960	54
Brazil EMBI+	615,9	-0,27	506	11
Colombia EMBI+	301,4	0,02	540	6
Ecuador EMBI+	236,6	-8,84	4325	401
Mexico EMBI+	366,5	0,19	419	5
Peru EMBI+	554,3	-0,04	521	6
Turkey EMBI+	257,8	1,39	611	-16
S.Africa EMBI+	137,3	0,59	635	-6
Venezuela EMBI+	333,1	-1,49	1836	42

Источник: Bloomberg

Рублевые облигации

В понедельник вновь выросли в основном краткие выпуски корпоративных облигаций. Среди них, РосселхБ 3, ГАЗПРОМ А6, МГор45-об, ВлгТлкВТ-4, ОГК-6 01об. Что касается среднесрочных и долгосрочных бумаг, здесь по-прежнему преваляет снижение котировок. Упал, в частности, выпуск ФСК ЕЭС-04, в результате чего его доходность достигла по цене предложения 18,32% годовых.

Интерес к коротким и сравнительно доходным бумагам, по всей видимости, сохранится в ближайшие дни. Альтернативой этим покупкам могут стать спекуляции против рубля, однако поскольку ЦБ в ближайшее время вряд ли резко девальвирует рубль к бивалютной корзине (об этом свидетельствует намерения ЦБ ограничить давление на рубль за счет сокращения лимитов беззалогового кредитования целому ряду банков), а относительно доллара рубль, скорее всего, повысится, участники рынка вряд ли станут сокращать позиции накануне продолжительных новогодних каникул. Напротив, высока вероятность увеличения спроса на такие бумаги.

В «длинных» облигациях, скорее всего, будут доминировать продавцы, однако поскольку текущая ситуация с рублевой ликвидностью до конца года не должна серьезно ухудшиться (этому, в частности, будет способствовать увеличение сроков беззалогового кредитования до 1 года), падение цен долгосрочных бумаг, скорее всего, не будет существенным.

Тем не менее, в среднесрочной перспективе тенденция к росту доходности, скорее всего, сохранится. Пересмотр кредитных рейтингов, ослабление рубля, кризис в мировой экономике, который оказывает все большее влияние на реальный сектор, а также ужесточение денежно-кредитной политики Банком России с целью избежать более резкого падения рубля в дальнейшем и ослабить инфляционные опасения – все это предполагает рост доходности рублевых бумаг.

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			
УрСИ сер08	14,35% / ·	95,01	1001
ДГК-01	103,16% / ·	86,00	950
Инпром 03	120,53% / ·	54,89	889
МагнитФ 02	· / 29,37%	60,00	799
Юнимилк 01	112,39% / ·	61,72	776
РБК ИС БО4	· / 533,49%	59,12	710
СибАкИнв-1	400,72% / ·	82,05	705
Магnezит 2	195,27% / ·	75,00	628
ОГО-агро-2	· / ·	55,51	526
ВикторияФ2	· / 88,57%	54,99	504
Аутсайдеры			
Миракс 02	· / 14,65%	39,93	-407
ТалостоФ-1	13,58% / 12,05%	40,85	-415
МаксиГ 01	70,82% / 41,28%	85,00	-500
ЭнергЦент1	65,70% / ·	90,00	-562
СУ-155 3об	48,69% / ·	65,48	-567
МособгазФ2	· / 28,09%	42,50	-749
ЕврокомФК1	100,14% / ·	35,00	-900
НИКОСХИМ 2	93,64% / 37,62%	20,09	-985
РБК ИС БО5	· / 102,54%	38,99	-1280
ГТ-ТЭЦ 4об	· / 17,57%	43,77	-1282

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

Вчера Банк вновь повысил верхнюю границу бивалютной корзины. Новый уровень – 32,2 коп. по сравнению с 31,9 в четверг и 31,6 руб. в конце предыдущей недели. Судя по всему,

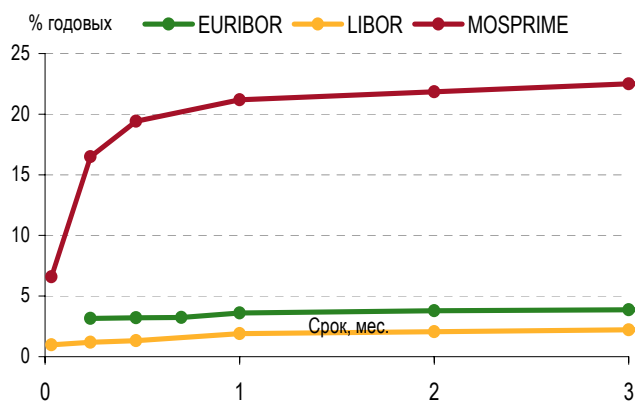
и это не предел. Фундаментальные факторы, такие как ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры и сокращение золотовалютных резервов, а также растущее спекулятивное давление на рубль могут вынудить ЦБ пойти на дальнейшую девальвацию российской валюты.

Курс рубля к доллару избежал сильного падения лишь благодаря укреплению евро. Если его рост продолжится, что вполне вероятно, рубль в ходе предстоящих торгов сможет отыграть свое снижение к доллару в связи с ростом стоимости бивалютной корзины. На сильный рост, однако, рассчитывать, не стоит, учитывая, что активная девальвация рубля в последние дни во многом обусловлена текущей ситуацией на мировом валютном рынке.

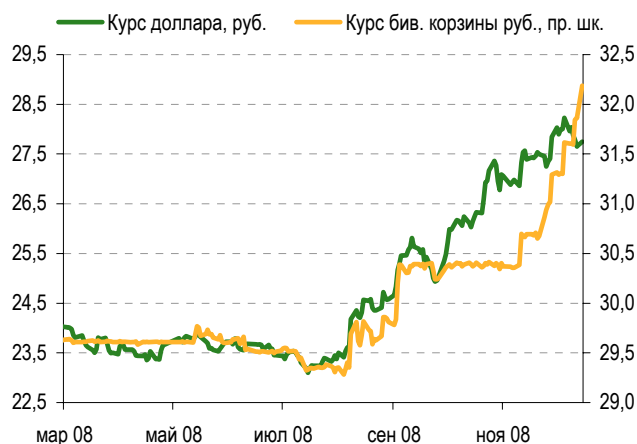
Риски ослабления доллара сопряжены с негативной статистикой, которая уже не компенсируется неприятием риска. Против доллара и прогнозы резкого снижения базовой процентной ставки ФРС - вплоть до 0,25%. Во-первых, это увеличит преимущество евро в ставках, а во-вторых, поддержит финансовые рынки, от чего, прежде всего, должны выиграть высокодоходные валюты.

Еще одним фактором для падения доллара могут стать ожидания увеличения спроса на евро в конце года. Судя по тому, что евро не упал ни после отказа Сената принять законопроект, направленный на поддержку крупнейших американских автозаводов, ни после решения Администрации Буша использовать для их спасения альтернативные пути, настроения рынка могут стать одним из решающих факторов ослабления доллара.

Кривая ставок за предыдущий день



Курс рубля ЦБ РФ

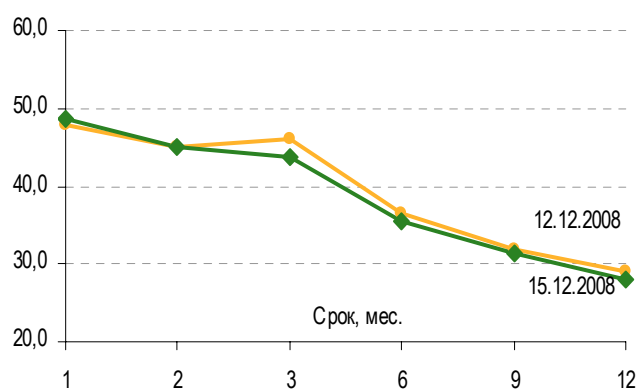


Рублевая ликвидность



Источник: ЦБ РФ

Изменение кривой МБК, % за день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

Юнимилк

По информации газеты *Ведомости*, X5 Retail Group планирует существенное сокращение ассортимента. В магазинах сети «Перекресток» количество товарных позиций сократится вдвое - с 20 000 до 10 000, сети «Пятерочка» - с 5000 до 3500 позиций. По словам источника, это позволит сократить издержки и

Один из крупнейших российских производителей молока Юнимилк вчера опубликовал свою отчетность за 1-е полугодие 2008 года по МСФО. Чистая выручка Юнимилка за 6 мес. 2008 г. выросла на 33,3% и достигла \$828 млн. Валовая прибыль увеличилась на 34% и достигла \$180 млн. Показатель EBITDA увеличился на 26% и достиг \$39 млн.

Результаты Юнимилк за 6 мес. 2008 г. по МСФО, \$ млн.

	6 мес. 2008	6 мес. 2007 (* - 12 мес. 07)	Изменение
Выручка	828	621	+ 33%
Валовая прибыль	180	134	+ 34%
EBITDA	39	31	+ 26%
EBITDA рентабельность	4,7%	5%	- 0,3 п.п.
Долг	586	630*	- 7%
Долг / EBITDA	7,5x	10x	

Источник: Компания

Комментарий: Основным фактором роста выручки компании за полгода стал рост цен на продукцию. В натуральном выражении объем продаж практически не изменился. Благодаря значительному росту цен на сырое молоко зимой 2008 года, валовая рентабельность компании осталось практически на том же уровне. Значительные затраты на дистрибуцию и более агрессивное продвижение товаров привели к существенному росту коммерческих расходов (+55%), в итоге рентабельность по EBITDA незначительно снизилась и составила 4,7%.

Инвестиционная активность компании осталось практически на прошлогоднем уровне. Затраты на приобретение основных средств составили \$61 млн. против \$56 млн. за первое полугодие 2007 года. Отметим, что в марте текущего года Юнимилк продал часть пакета акций фонду прямых инвестиций Capital International. Дополнительные средства от акционеров были оформлены в виде субординированных займов. Эти вливания составили около \$180 млн. Действия акционеров благоприятно повлияли на кредитный профиль компании: долг группы уменьшился на 7%, а долговая нагрузка сократилась до уровня 7,5x (долг/EBITDA). Данное значение по-прежнему является критичным, однако мы отмечаем положительную динамику данного показателя.

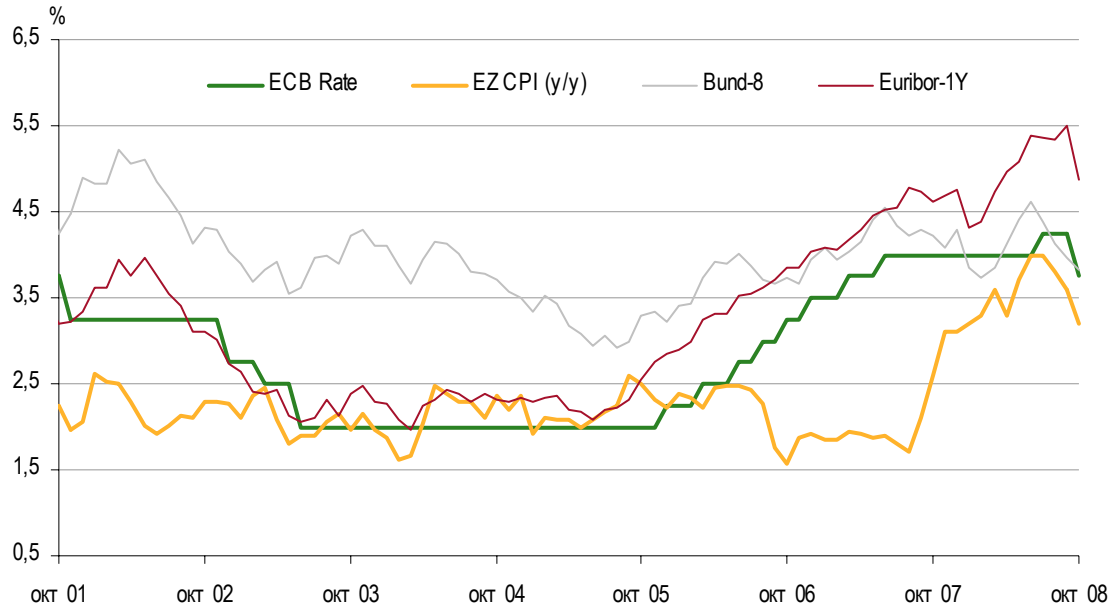
В условиях существенного сжатия кредитного рынка, поддержка акционеров становится ключевой для кредитного качества Компании. В этой связи вхождение частного фонда в состав группы является положительным фактором.

С другой стороны, негативные ожидания по спросу на продукцию на конец 2008 и 2009 года, а также ужесточения законодательства (в декабре вступает в силу ФЗ «Технический регламент на молоко и молочную продукцию»), скорее всего, отрицательно скажутся на операционном потоке компании.

Обращающийся на рублевом рынке 2-хмиллиардный заем с офертой в сентябре 2009 г. сейчас торгуется по цене около 55% от номинала.

Soup du Jour: Вторник – Экономика еврозоны

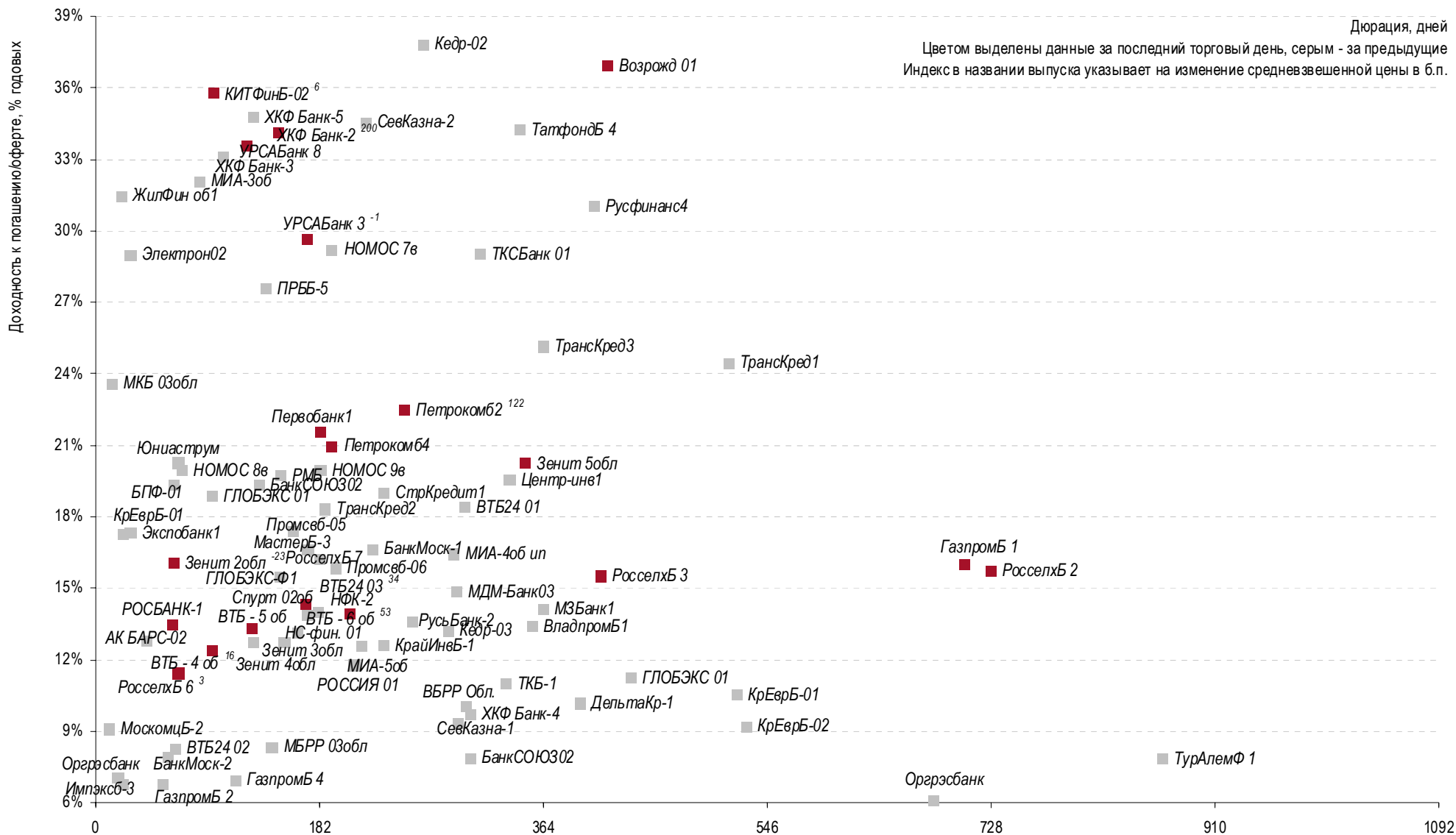
Euribor-1Y vs ECB Rate vs EZ CPI vs Bond-8



Источник: Reuters

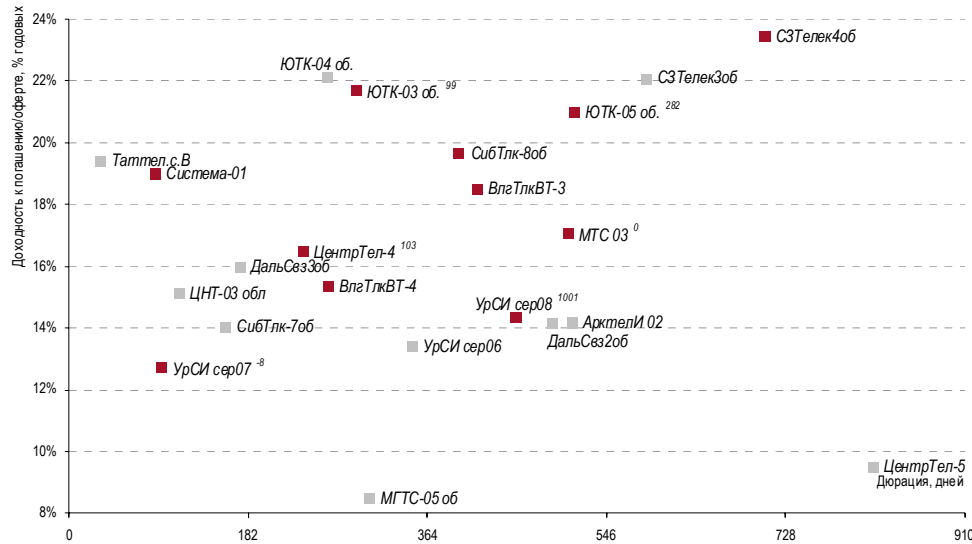
Карты процентных ставок по секторам

Банки

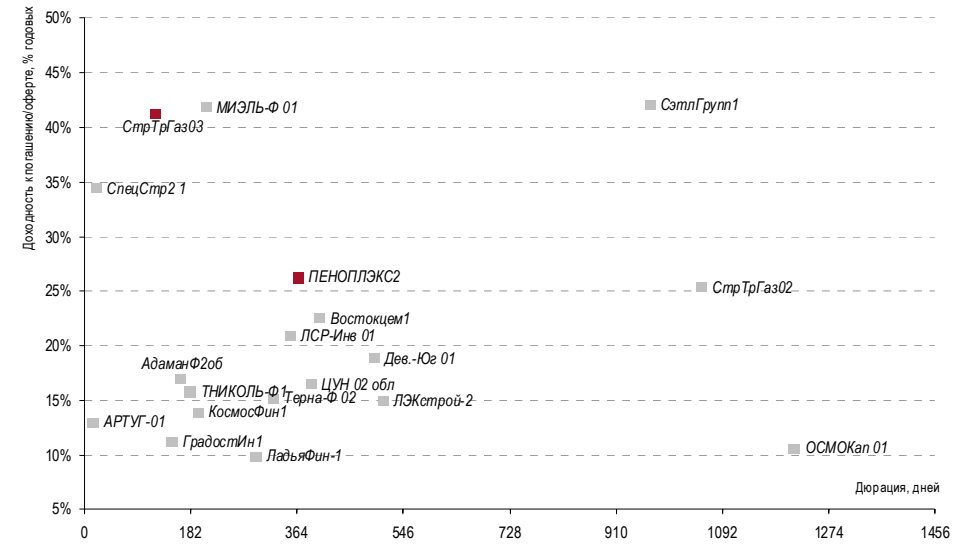


Карты процентных ставок по секторам

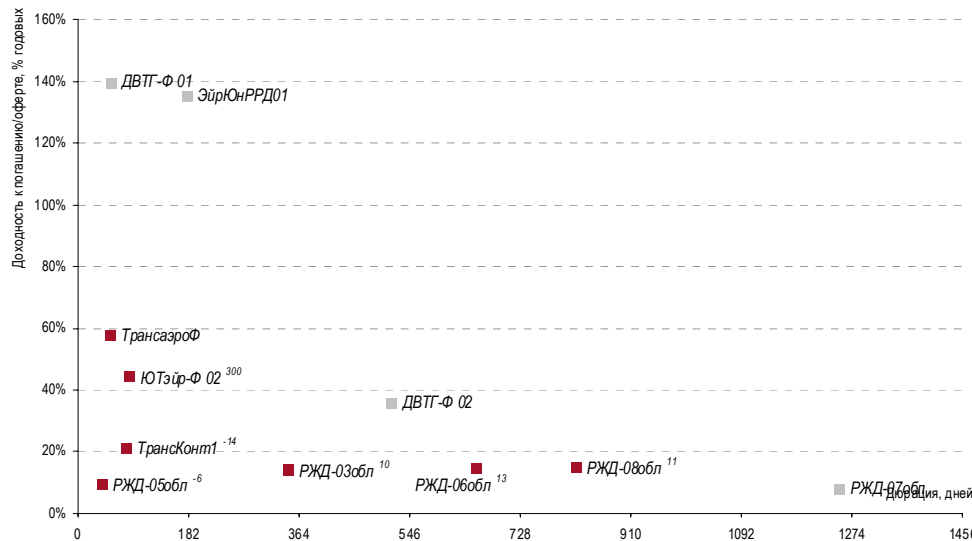
Связь и телекомы



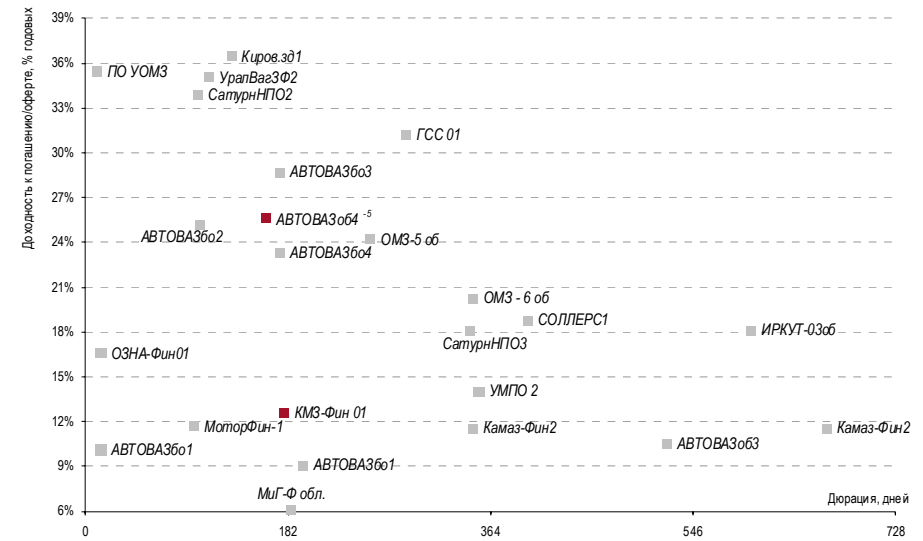
Строительство и девелопмент



Транспорт

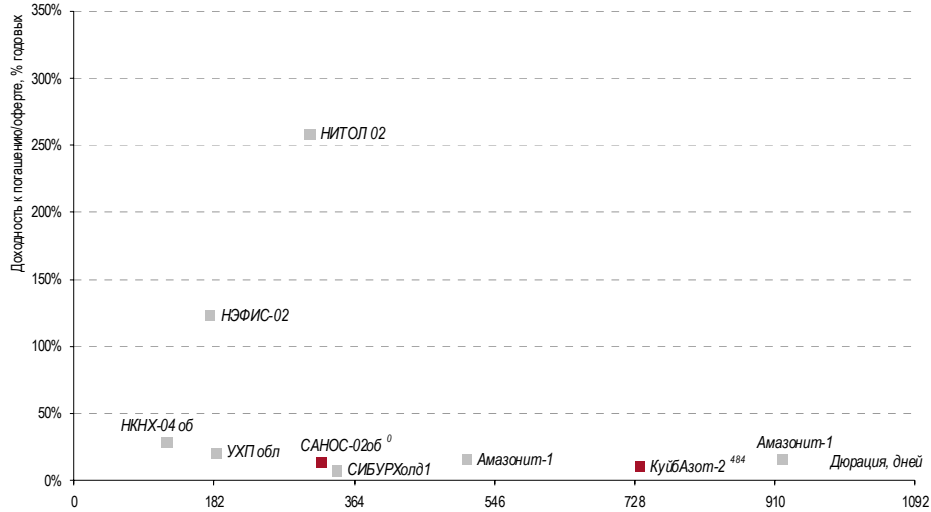


Машиностроение

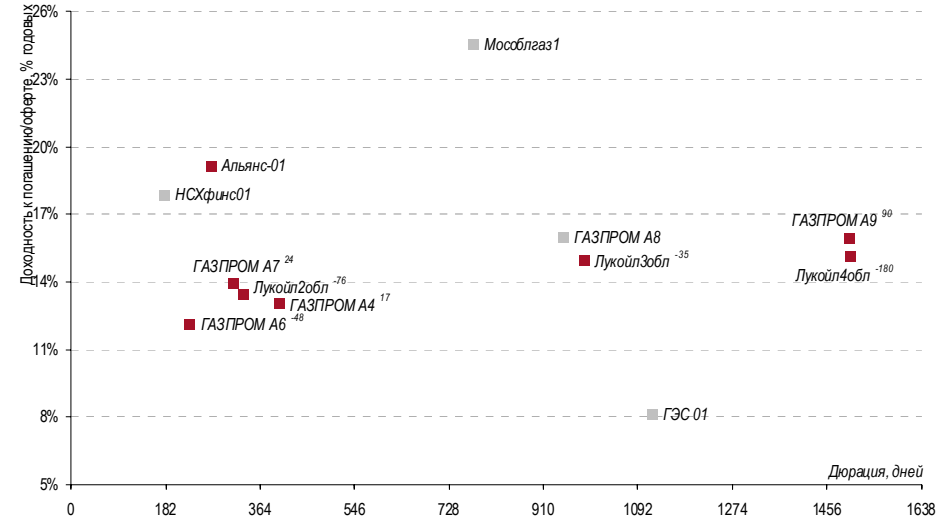


Карты процентных ставок по секторам

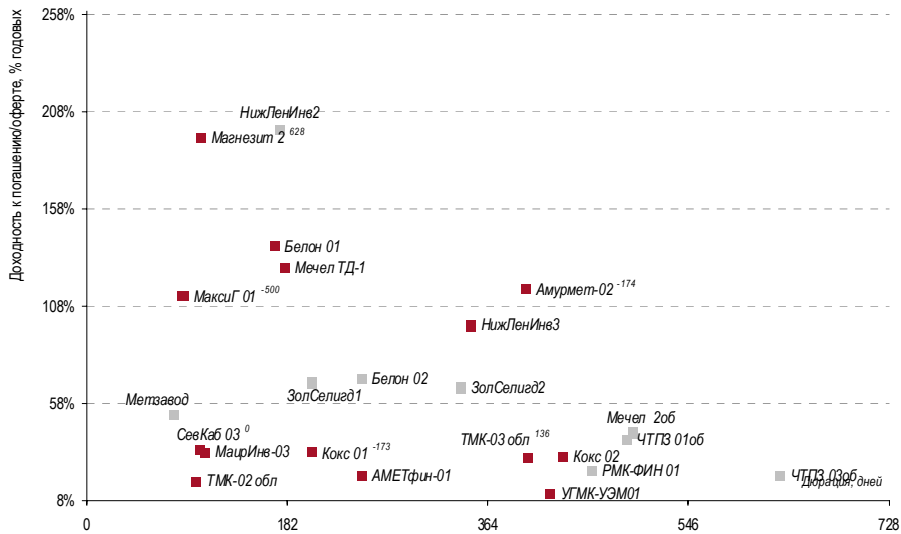
Химия и нефтехимия



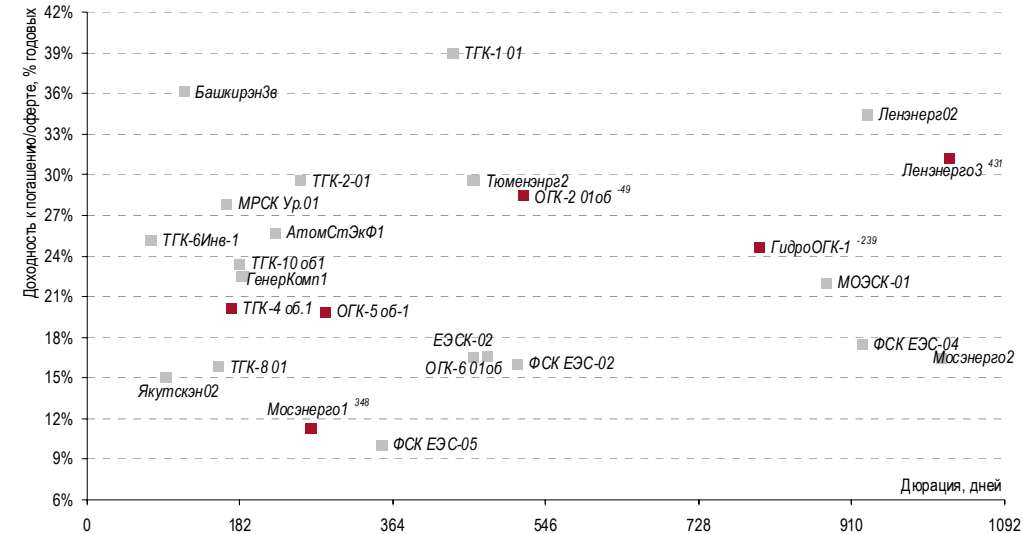
Нефть и газ



Металлургия

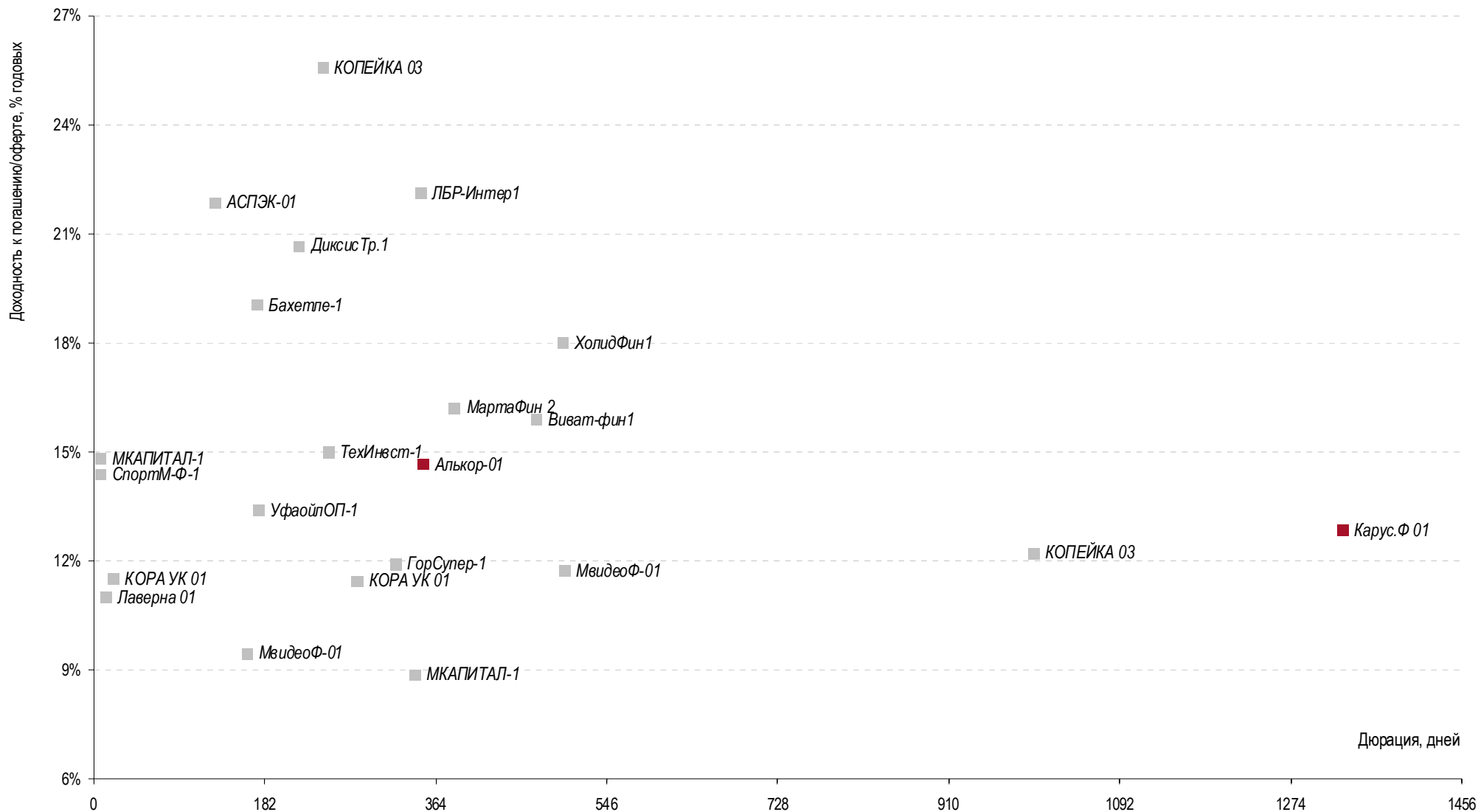


Электрэнергетика



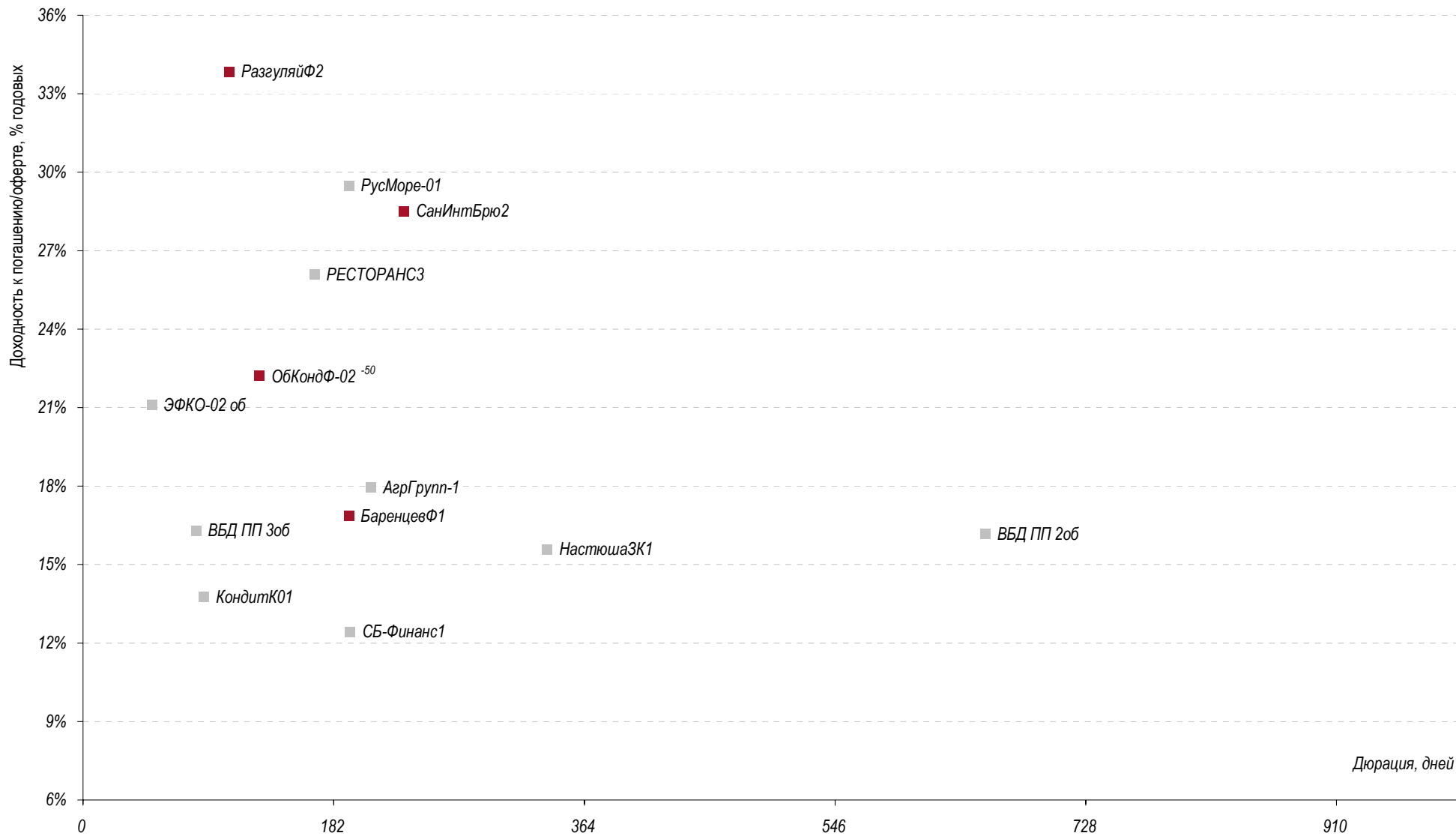
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



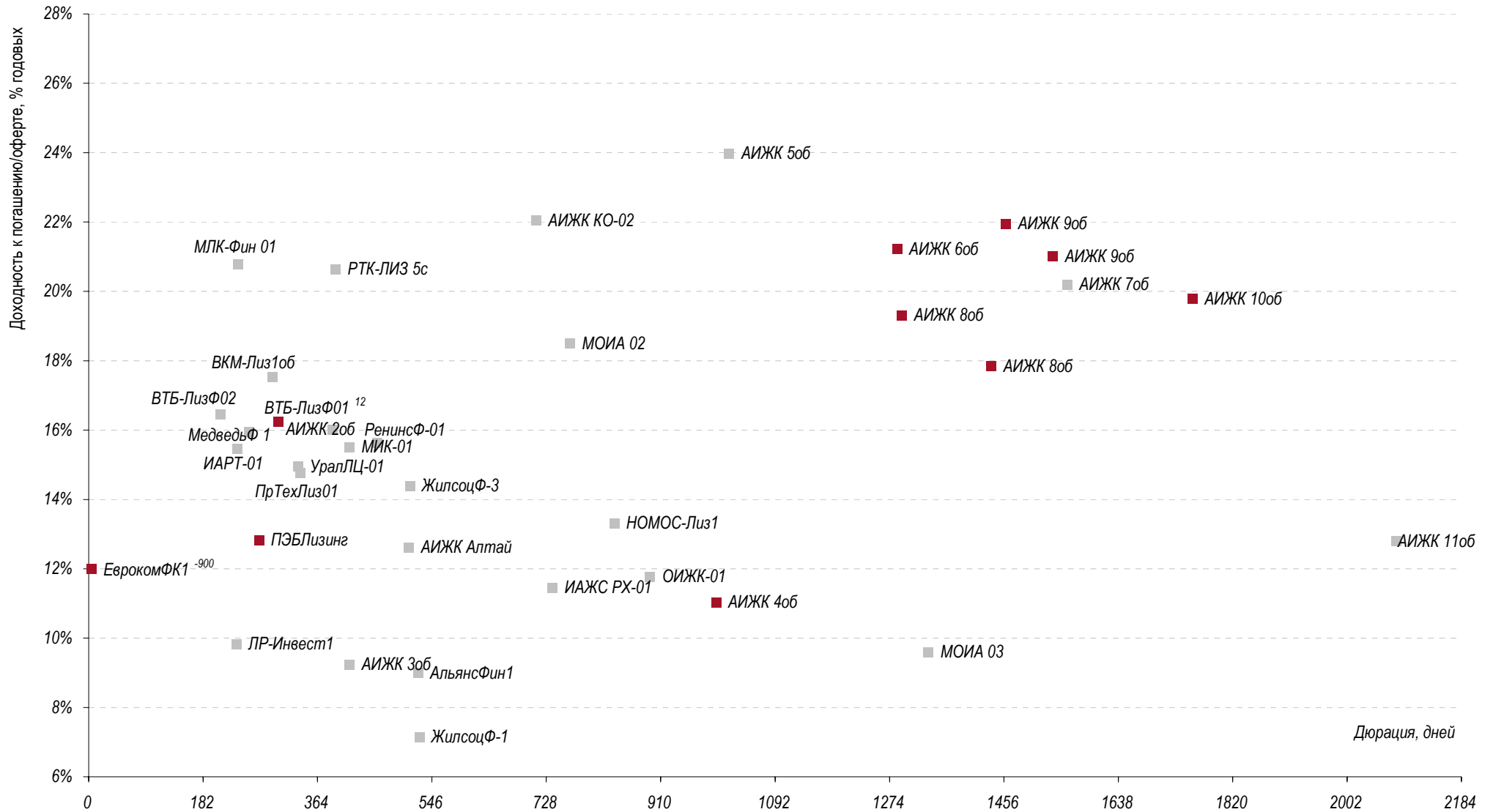
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

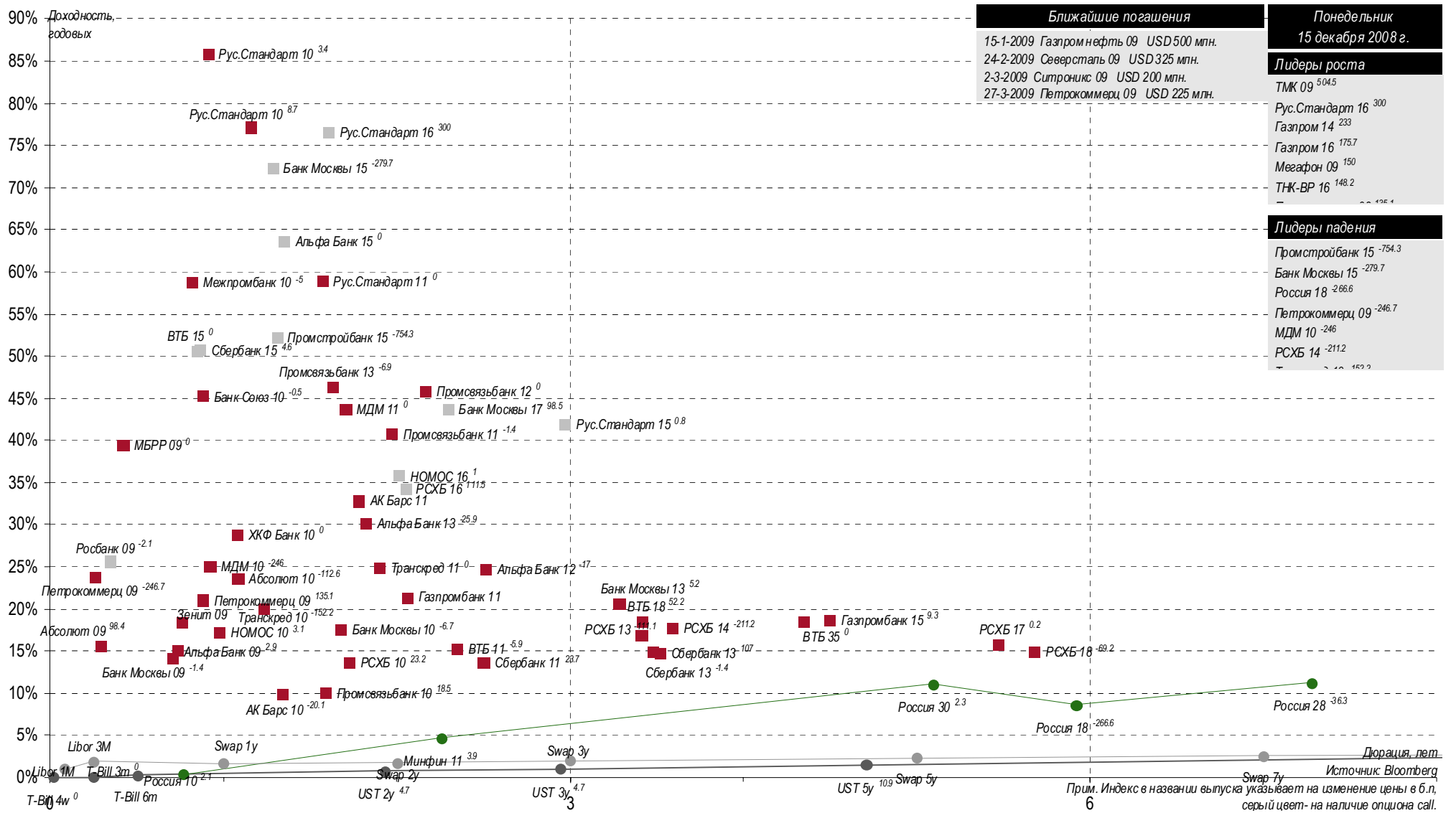


Карты процентных ставок по секторам

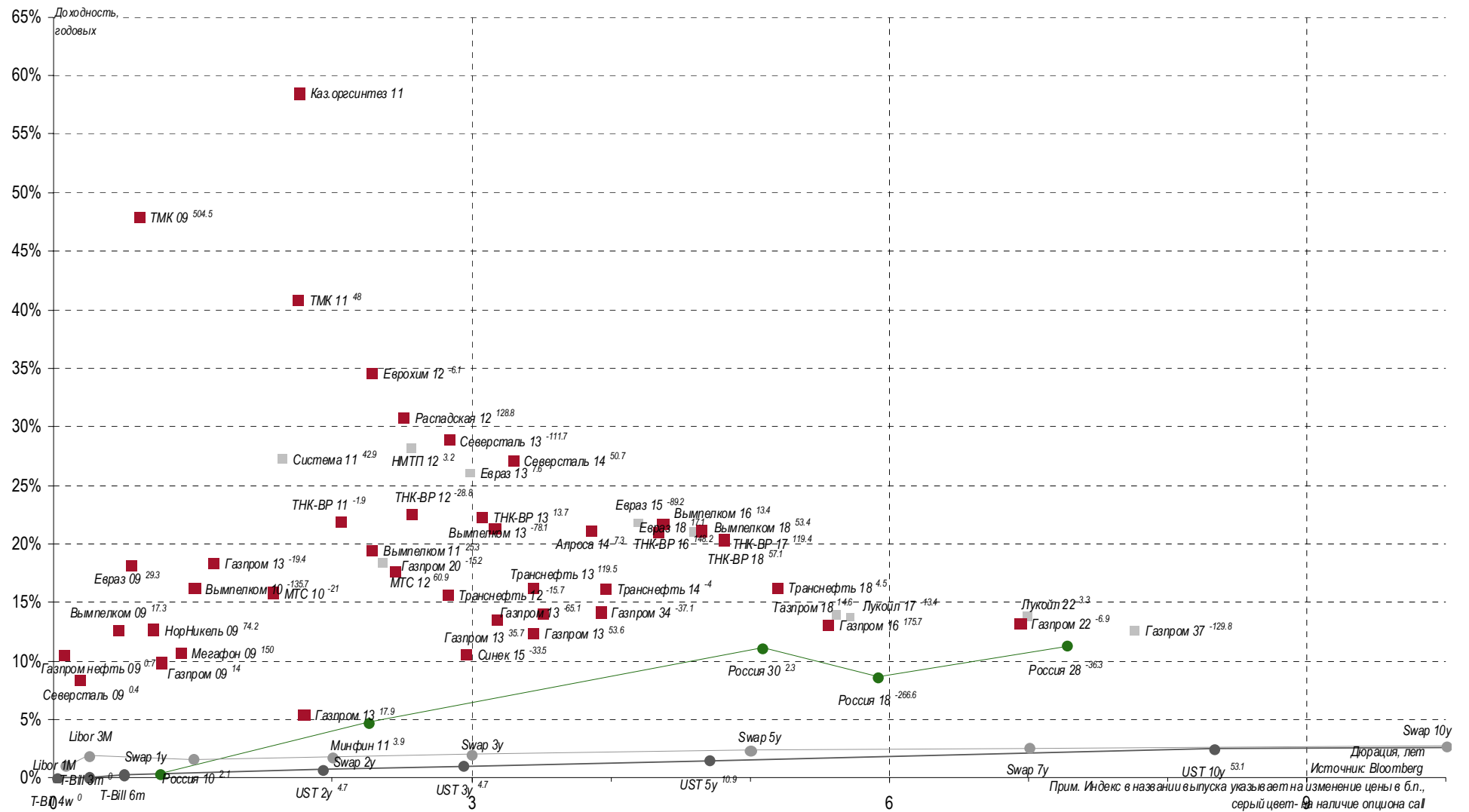
Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



Доходность валютных облигаций: нефинансовый сектор



Источник: ММВБ, Капиталь

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
09.12.2008	Райффзб-4	3 / 5	10 000	-	13,96%	-
09.12.2008	РосселхБ 5	3 / 10	10 000	-	13,96%	-
04.12.2008	ИркЭнерго1	1 / 5	5 000	-	16,10%	-
19.11.2008	РЖД-11обл	1.5 / 5	15 000	-	13,96%	-
20.11.2008	РазгуляйФ5	- / 1	1 000	-	-	14,50%
19.11.2008	РЖД-09обл	1.5 / 5	15 000	-	13,96%	-

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.
16.12.2008	Кедр-02	12,30%	30,7
	КриогенФ 1	13,00%	64,8
	ЛЭКстрой -1	13,00%	97,2
	ЛЭКстрой -1	оферта	1 500,0
	МарийНПЗ	11,10%	44,3
	МарийНПЗ	погашение	800,0
	НатурПрод2	14,50%	72,3
	НИТОЛ 01	1,00%	5,0
	НИТОЛ 01	1,00%	5,0
	НИТОЛ 02	11,75%	128,9
	НОМОС 7в	9,25%	138,4
	ПятерочФ 2	9,30%	139,1
	РосселхБ 7	8,30%	206,9
	Терна-Ф 01	1,00%	1,2

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
14.01.2009	26199	6%	612,8
	46003	10%	1 859,7
21.01.2009	25057	7%	753,1
	25059	6%	623,6
	26200	6%	437,8
	26201	6%	226,4
	46022	7%	1 055,5
28.01.2009	25060	5%	592,9

Источник: ММВБ

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ИФД «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

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 ЗАО «ИФД КапиталЪ». Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ЗАО «ИФД 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.