

## Обзор рынка

### Еврооблигации

Рисковые активы в четверг вновь подверглись распродажам. Кроме очередных опасений по поводу не пройденного дна кризиса в развитых экономиках, некоторые страны ЕМ «проявили» инициативу. Все это стимулировало рост стоимости CDS и усилили декомпрессию суверенных спредов к US Treasuries.

### Рублевые облигации

Конъюнктура рынка рублевого долго не претерпела существенных изменений: «стабильность» в первом эшелоне и высокая волатильность во втором-третьем.

### Валютный рынок

Снижение курса рубля к доллару – результат укрепления доллара на мировом рынке. Относительно бивалютной корзины рубль, правда, немного вырос...

### Новости эмитентов

- Магнит готов на период кризиса изменить условия по отсрочкам платежей: что удивительно, в сторону уменьшения срока оплаты.
- Выручка ГК ДИКСИ выросла на 34% по итогам 10 мес. 2008 г.
- РусГидро собирается выпускать инфраструктурные облигации.

### Далее в выпуске

- Soup du Jour: Пятница - Российская экономика
- Карты процентных ставок

### Будь в курсе

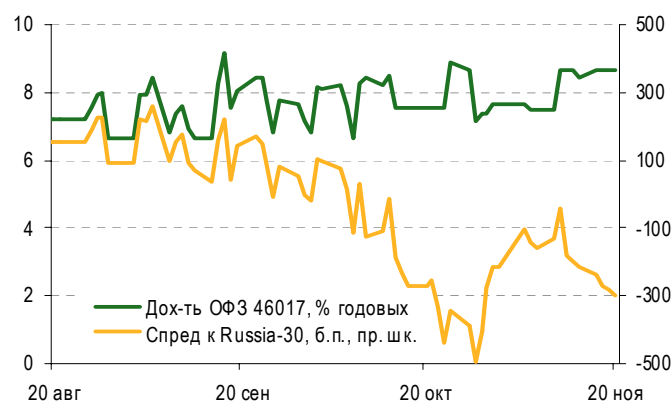
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▲ 27.5715	0.1302
Курс евро ЦБ, руб.	▼ 34.4975	-0.1718
EUR/USD	▼ 1.2513	-0.0116
MIACR на 1 день, %	▼ 6.96	-1.820
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 936.8	-43.10
Среднвз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▼ 8.37	-0.156
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▲ 20.83	1.210
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-160.70	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	166.89	
Средневз. ставка РЕПО, %	8.17	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▼ 0.983	-8.1
UST-10, доходность, %	▼ 3.015	-30.7
Bund-2, доходность, %	▼ 2.051	-12.6
Bund-10, доходность, %	▼ 3.401	-14.1
LIBOR 3m, %	▼ 2.153	-1.94
Russia-30, % от номинала	▼ 79.3	-80.3
Brazil-40, % от номинала	▼ 110.9	-196.7
Turkey-30, % от номинала	▼ 122.0	-181.3
Venezuela-27, % от номинала	▼ 65.2	-287.0
Спред EMBIG, б.п.	▲ 802	39

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

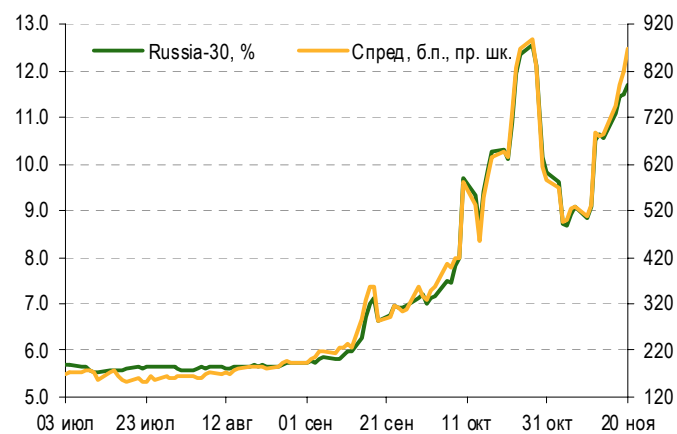
### Календарь событий

Дата	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
21 ноя	Япония	Решение Банка Японии по ставкам		0.3%	0.3%
24 ноя	Германия	IFO - Business Climate	ноя.	89	90.2
	Германия	IFO - Current Assessment	ноя.	97	99.9
	Германия	IFO - Expectations	ноя.	81.2	81.4
	США	Existing Home Sales	окт.	5.02 млн.	5.18 млн.
	США	Existing Home Sales MoM	окт.	-3.1%	5.5%
25 ноя	США	Core PCE QoQ	за III кв.	2.9%	2.9%
	США	GDP Annualized QoQ	за III кв.	-0.5%	-0.3%
	США	GDP Price Index QoQ	за III кв.	4.2%	4.2%
	США	Consumer Confidence	ноя.	39	38
	26 ноя	США	Durable Goods Orders MoM	окт.	-2.5%
	США	Durables Ex Transportation MoM	окт.	-1.5%	-1%
	США	PCE Core MoM	окт.	0.1%	0.2%
	США	PCE Core YoY	окт.	2.3%	2.4%
	США	Personal Income MoM	окт.	0.1%	0.2%
	США	Personal Spending MoM	окт.	-0.9%	-0.3%
	США	Chicago Purchasing Manager	ноя.	38	37.8
	США	New Home Sales	окт.	448.5 тыс.	464 тыс.

### ОФЗ и Спред к Russia-30



### Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

## Валютные облигации

### Главное устоять

Новая порция статистики из США, продолжая отражать углубление рецессии, ввергла финансовые рынки в очередное пике.

Количество безработных в США растет с каждой неделей, несмотря на ожидания и прогнозы экспертов. Теперь их количество (обратившихся за пособием) стабильно превышает 500 тыс. и уровни начала 90-х годов. Индекс опережающих экономических показателей падает уже третий месяц к ряду, а замедление темпов роста промышленного производства в Филадельфии обрушилось до минимума за 18 лет.

Со стороны корпоративного фронта о себе напомнил Citigroup, намекнув отсутствием достаточности средств, чтобы справиться с растущими убытками от кредитов.

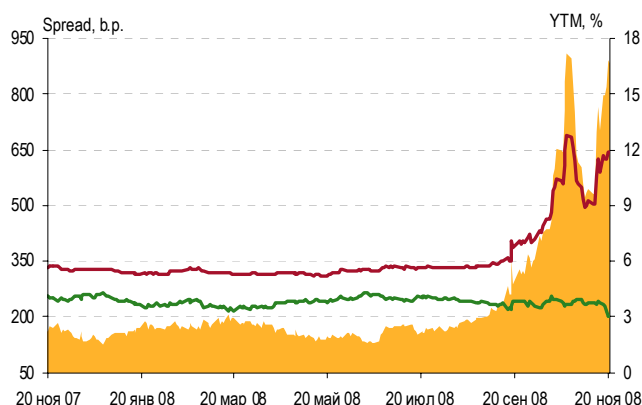
Среди представителей развивающихся стран отметился Эквадор, угрожая отказаться от обслуживания более 60 процентов внешнего долга, отбросив тем самым тень на весь сегмент EM.

В итоге спреда долговых обязательств развивающихся стран к растущим гособлигациям США расширились на 64 пункта до 789 б.п. по индексу EMBI+.

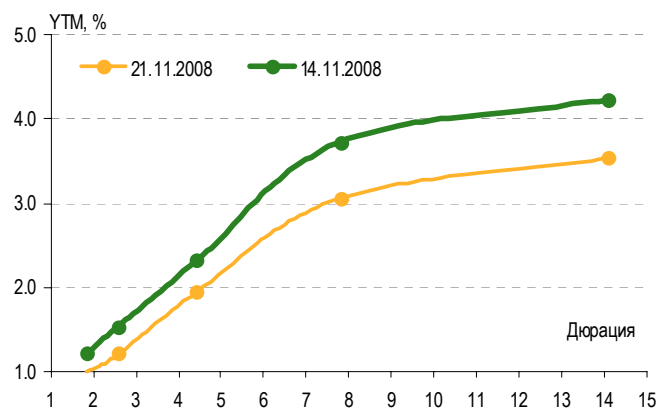
Российские CDS вновь вплотную подобрались к уровню 1000 б.п. на фоне невысокой ликвидности рынка. Впрочем, похожая участь постигла и рынок российских суверенных евробондов, спред которых к US-Treasuries расширился до 900 б.п.

Рынок корпоративных еврооблигаций России и вовсе вышел из поля зрения инвесторов: доходности выпусков крупнейших российских компаний, чье кредитное качество пока еще слабо претерпело изменений, находятся на весьма высоких уровнях – 25-35% годовых при дюрации 1-3 года. Кроме того участники рынка «с нетерпением» ждут финансовых отчетов российских компаний, решения политических рисков (дело Инпрома и Уралкалия) и действий со стороны рейтинговых агентств, весьма активизировавшихся с началом осени.

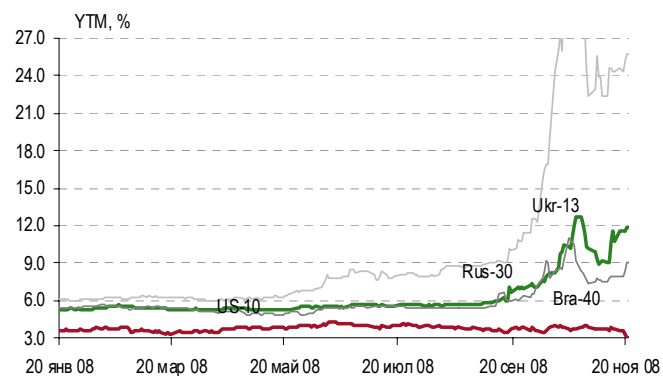
### Доходность UST-10, RUS-30, Спред



### Доходность US Treasuries



### Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Отметим, сохраняющуюся в последние дни тенденцию роста CDS на крупнейших российских металлургов (Евраз, Северсталь). Опасения инвесторов вызывает возросший долг этих компаний, рефинансировать который сейчас можно, в основном, только у государства. В частности, Евраз должен будет только до конца этого года погасить кредитов на \$2 млрд. С большой вероятностью компания сможет выполнять свои краткосрочные обязательства. Однако на более длинном периоде ситуация менее определена. Так доходность по среднесрочным выпускам евробондов Евраз и Северстали превышает 40%.

В итоге вряд ли инвесторам стоит задумываться об агрессивных вложениях в российские евробонды, ожидая ценового роста, разве что за исключением инструментов, которые, на наш взгляд, могут иметь государственную поддержку или обеспечение, а также обладают высоким кредитным качеством при одновременном коротком сроке до погашения.

Сегодня публикации важной статистики и отчетности крупнейших компаний не ожидается.

### Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
<b>Лидеры</b>			
Россия 11% 7/2018	8.40%	116.74	4.84
Банк Москвы 6.807% 5/2017	46.88%	37.67	3.73
Газпром 8.146% 4/2018	14.36%	70.13	2.38
Банк Москвы 7.375% 11/2010	22.29%	77.67	1.83
ТНК-ВР 7.5% 7/2016	22.30%	46.49	1.48
ТМК 8.5% 9/2009	76.42%	62.50	1.02
Мегафон 8% 12/2009	14.78%	92.50	1.01
Газпромбанк 6.5% 9/2015	19.18%	52.41	0.83
Лукойл 6.356% 6/2017	15.39%	60.88	0.75
Алроса 8.875% 11/2014	20.80%	59.79	0.70
<b>Аутсайдеры</b>			
Промсвязьбанк 10.75% 7/2013	57.36%	40.02	-8.14
Вымпелком 8.375% 10/2011	24.67%	67.35	-2.98
Рус.Стандарт 8.485% 6/2010	86.16%	40.51	-2.99
РСХБ 7.125% 1/2014	18.27%	67.34	-3.07
РСХБ 7.75% 5/2018	16.26%	62.61	-3.11
Газпром 5.03% 2/2014 €	19.03%	59.00	-3.65
Альфа Банк 8.2% 6/2012	29.15%	55.05	-4.96
Рольф 8.25% 6/2010	111.07%	30.00	-5.00
Вымпелком 8.25% 5/2016	23.95%	46.34	-5.16
Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	83.10%	22.50	-7.52

### Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	343.2	-1.06	764	39
Russia EMBI+	368.1	-0.57	778	33
Argentina EMBI+	38.6	-1.63	1912	47
Brazil EMBI+	570.7	-1.14	534	39
Colombia EMBI+	270.3	-1.35	646	45
Ecuador EMBI+	226.2	0.11	4493	17
Mexico EMBI+	327.4	-0.93	507	37
Peru EMBI+	514.2	-1.16	542	39
Turkey EMBI+	237.0	0.03	672	22
S.Africa EMBI+	122.9	-0.18	777	25
Venezuela EMBI+	363.0	-2.52	1524	73

Источник: Bloomberg

## Рублевые облигации

Выступая в среду на съезде партии «Единая Россия», российский премьер Владимир Путин предложил расширить практику технических размещений облигаций крупнейших российских компаний. «В экономике должны появиться длинные деньги для реализации долгосрочных капиталоемких проектов. В этой связи я считаю оправданным существенно расширить практику выкупа коммерческими банками облигаций крупнейших отечественных компаний, а Центральный банк должен будет рефинансировать кредитные учреждения под залог этих ценных бумаг», заявил премьер-министр.

Этой схеме вполне соответствует вчерашнее состоявшееся накануне размещение облигаций РЖД. Сбербанк, который являлся одним из организаторов выпуска, вчера сообщил, что более трети выпуска облигаций РЖД общим объемом 15 млрд. рублей купили банки и финансовые компании РФ, а остальной спрос обеспечил сам Сбербанк.

Практика «технических размещений», видимо, предполагает и техническое обращение этих бумаг на вторичном рынке. Именно благодаря господдержке стабилизировались облигации первого эшелона, в том числе бумаги РЖД. Правда, это не решает проблему стабильности рынка в целом (пример тому - высокая волатильность в бумагах второго-третьего эшелона) и возможности для менее крупных компаний рефинансировать текущие обязательства и привлекать новые посредством выпуска публичных займов.

Так что тенденция к росту доходности большинства рублевых облигаций, скорее всего, сохранится. До конца года она, видимо, будет плавной, учитывая рост рублевой ликвидности в конце года. Однако по мере разрастания мирового финансового кризиса и его негативного влияния на экономику России, давление на рублевые облигации, скорее всего, будут возрастать.

## 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.
<b>Лидеры</b>			
ТВЗ 03	20.45% / ·	95.00	1500
Амурмет-03	72.87% / ·	84.00	1400
ГазпромБ 1	· / 10.48%	94.00	1260
Мособлгаз1	· / 24.99%	79.06	1163
Диксистр.1	· / 20.11%	95.95	980
Магнолия-1	37.83% / ·	97.00	800
МОИА 03	47.17% / 8.47%	97.99	799
Кокс 02	18.26% / ·	89.95	772
МиГ-Ф 02	15.41% / ·	97.85	718
ВикторияФ	· / 115.53%	87.59	659
<b>Аутсайдеры</b>			
ОГО-агро-2	26.67% / 20.39%	50.95	-475
ДМЦЕНТРоb1	· / 9.04%	40.06	-494
АиФМПфин 1	20.83% / 17.91%	79.47	-585
МСельПром1	15.07% / 14.08%	72.00	-723
РусТекс 2	18.50% / 15.04%	40.00	-769
Магнезит 1	13.28% / 11.02%	87.29	-775
ВТК 1	43.97% / ·	51.25	-983
МособлгазФ2	· / 11.44%	43.50	-991
Инпром 03	32.82% / ·	52.83	-1321
ЕврокомФК1	18.93% / ·	69.01	-1584

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

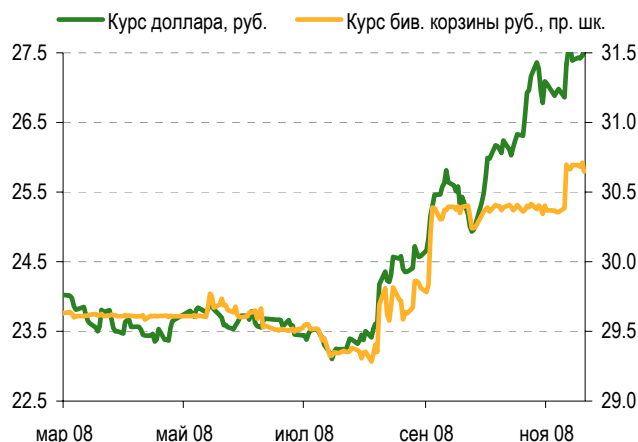
## Валютный рынок

Снижение курса рубля к доллару – результат укрепления доллара на мировом рынке. Относительно бивалютной корзины рубль, правда, немного вырос. Однако вряд ли это свидетельствует об изменении в настроениях инвесторов. Ожидания девальвации рубля за последнее время только выросли, и готовность ЦБ пойти на компромисс в этом вопросе только способствует увеличению спроса на иностранную валюту.

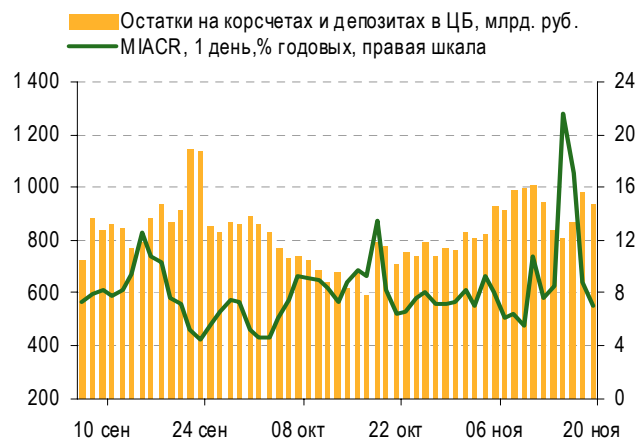
Учитывая, однако, что именно пара рубль-доллар во многом определяет настроения инвесторов, и что евро - к доллару может продолжить падение, мы не исключаем более активного регулирования Банком России курса доллара, а не корзины. Если это и не предотвратит ослабление курса рубля к доллару, то, по крайней мере, ослабит спекулятивное давление на российскую валюту.

Что касается курса евро к доллару, то в пользу его ослабления свидетельствуют растущее неприятие риска и, как следствие, высокий спрос на американские казначейские облигации. Данное обстоятельство нивелирует преимущество евро в ставках, которое сохраняется и, скорее всего, сохранится в 2009 году, несмотря на ослабление денежно-кредитной политики ЕЦБ.

### Курс рубля ЦБ РФ



### Рублевая ликвидность



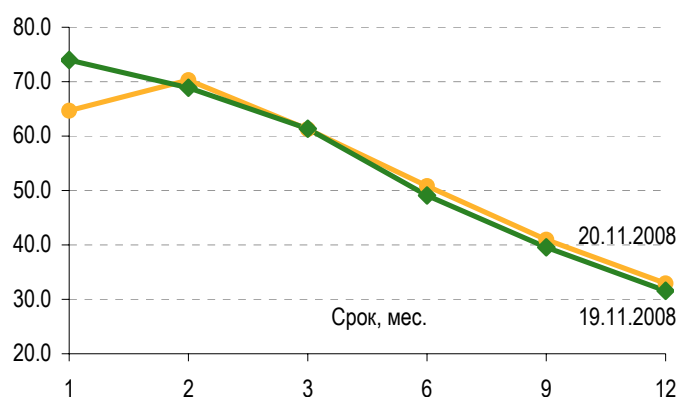
Источник: ЦБ РФ

## Валютный рынок

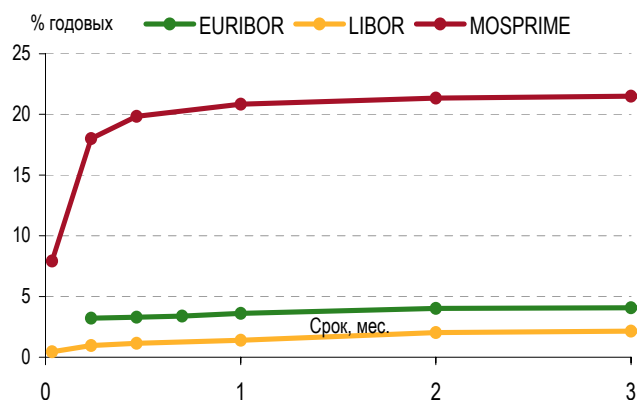
Спровоцировать падение евро может переоценка рисков замедления европейской экономики. Об опасности заметного снижения ВВП Германии в четвертом квартале вчера предупредил Бундесбанк, а опрос 250 экономистов в странах «Большой семерки», показал, что крупные экономики будут переживать рецессию в течение четырех или пяти кварталов. Прежние прогнозы экспертов были не такими пессимистичными.

Так, что отскок курса евро к доллару, который мы ожидаем до конца года, вряд ли окажется нечто большим, чем просто коррекция. В среднесрочной перспективе тенденция к ослаблению евро, скорее всего, сохранится, что в свою очередь будет способствовать ослаблению рубля как относительно доллара, так и относительно бивалютной корзины.

Изменение кривой МБК, % за день



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

## Новости эмитентов

### Магнит

---

По данным газеты Ведомости, розничная сеть «Магнит» около месяца назад разослала некоторым поставщикам письма с предложением уменьшить отсрочку платежей за дополнительную скидку на продукцию. «Компания «Тандер» готова на период финансового кризиса изменить действующие условия по отсрочкам платежа, пойти на уменьшение срока оплаты - за определенное снижение закупочных цен на продукцию», - говорится в документе, который находится в распоряжении источника. «Магнит» предлагает два варианта сокращения отсрочки: на 21 день за 8% от общей стоимости поставленной продукции и на 30 дней — за 12% от стоимости продукции.

**Комментарий:** Данный факт говорит о наличии у Магнита достаточного для дальнейшего развития запаса прочности, который позволяет компании добиваться значительных скидок у поставщиков накупаемую продукцию за счет выставления им определенных условий.

Магнит, основным форматом торговли которого является дискаунтер, в следующем году намерен увеличить число открываемых магазинов данного формата также и за счет снижения открытия гипермаркетов. Дискаунтер является одним из наиболее выгодных форматов функционирования в период кризиса, т.к. диапазон цен на продукты здесь наиболее низкий. Таким образом, добившись определенных скидок от поставщиков, компания сможет безболезненно для себя снизить цены на часть и без того недорогой (по сравнению с конкурентами) продукции, привлекая тем самым дополнительных покупателей из других сетей. Не прибегая к снижению цен, Магнит таким образом сможет повысить общую эффективность работы сети.

С точки зрения поставщиков данное предложение может оказаться выгодным для игроков, столкнувшихся в текущих условиях с проблемами нехватки ликвидности, для которых задержка платежей может привести к краху. Скорее всего, это можно отнести к небольшим участникам рынка, которые имеют высокую зависимость от поставок в несколько сетей.

На этой неделе компания успешно погасила свой дебютный заем. Второй выпуск на 5 млрд. рублей торгуется с доходностью около 20% к погашению в 2012 году.

### РусГидро

---

Крупнейшая генерирующая компания России ОАО "РусГидро" планирует выпустить инфраструктурные облигации для финансирования своей инвестиционной программы. Текущие проекты компании включают строительство Кабардино-Балкарской ГЭС, а также совместный с РУСАЛом проект Богучанского энерго-металлургического объединения (БЭМО). Параметры новых облигаций пока не известны.

### ДИКСИ

---

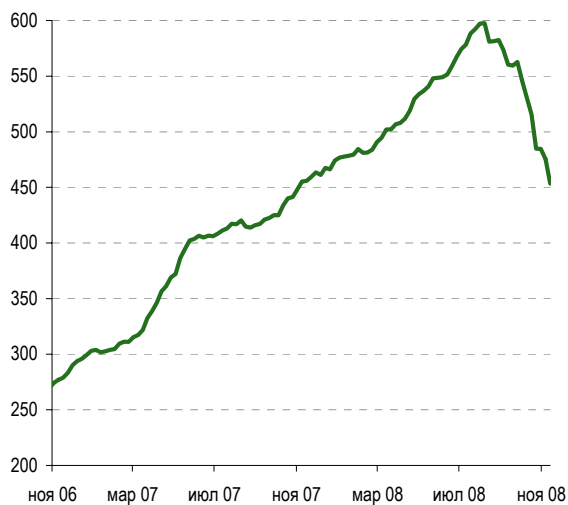
По итогам января-октября 2008 г. общая выручка ГК «ДИКСИ» в российских рублях составила 38,8 млрд., что на 34% больше аналогичного показателя 2007 г. В долларовом выражении общая выручка составила \$1,6 млрд., что на 43% превышает аналогичный показатель 2007 г.

Выручка от розничных операций магазинов «ДИКСИ» составила 32,9 млрд. руб. (\$1,4 млрд.), что на 30% превышает аналогичный показатель 2007 г. в (38% в долл.).

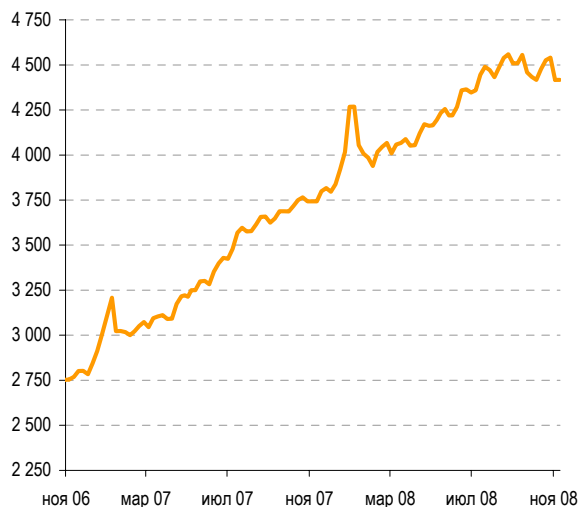
Выручка от розничных операций магазинов «Мегамарт» составила 3,9 млрд. руб. (+68,5%). Выручка от розничных операций магазинов «Минимарт» составила 1,4 млрд. руб. (+56%). Выручка от розничных операций магазинов «VMart» составила 186,6 млн. руб.

## Soup du Jour: Пятница – Российская экономика

**Золотовалютные резервы, \$ млрд.**

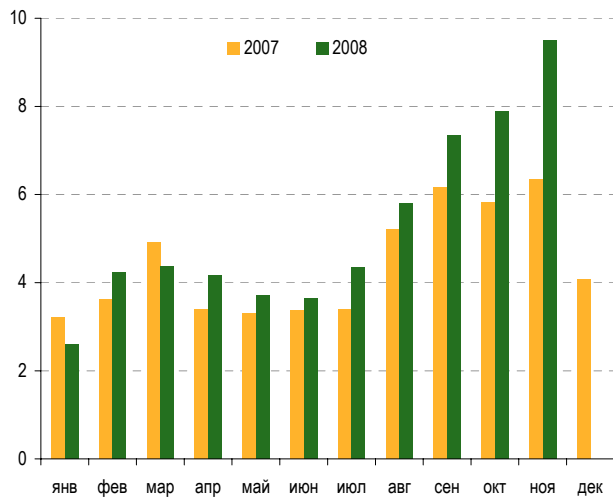


**Денежная база, млрд. руб.**

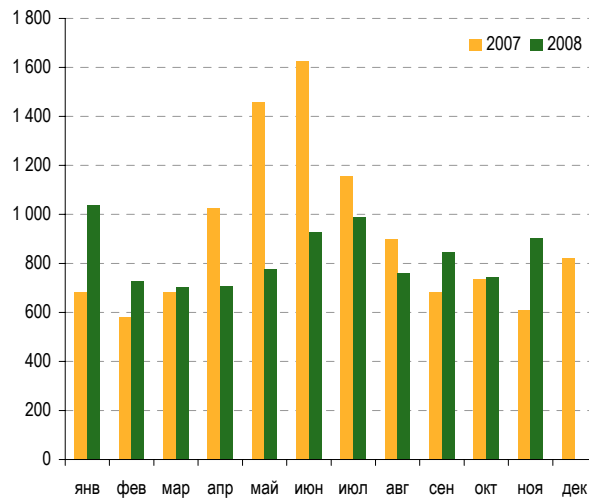


Источник: ЦБ РФ

**Средний размер ставок МІАСR, % годовых**

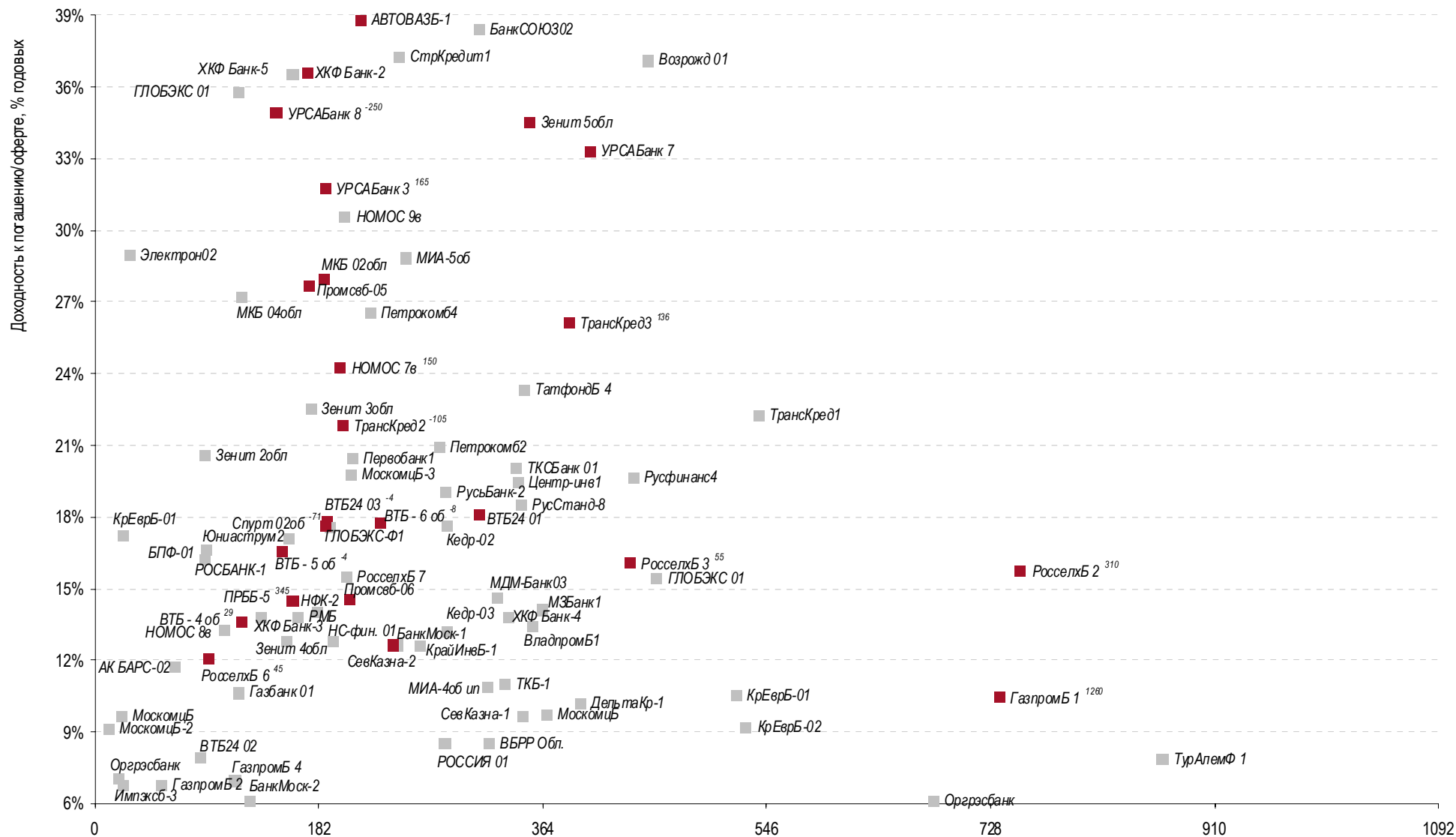


**Средняя величина средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.**



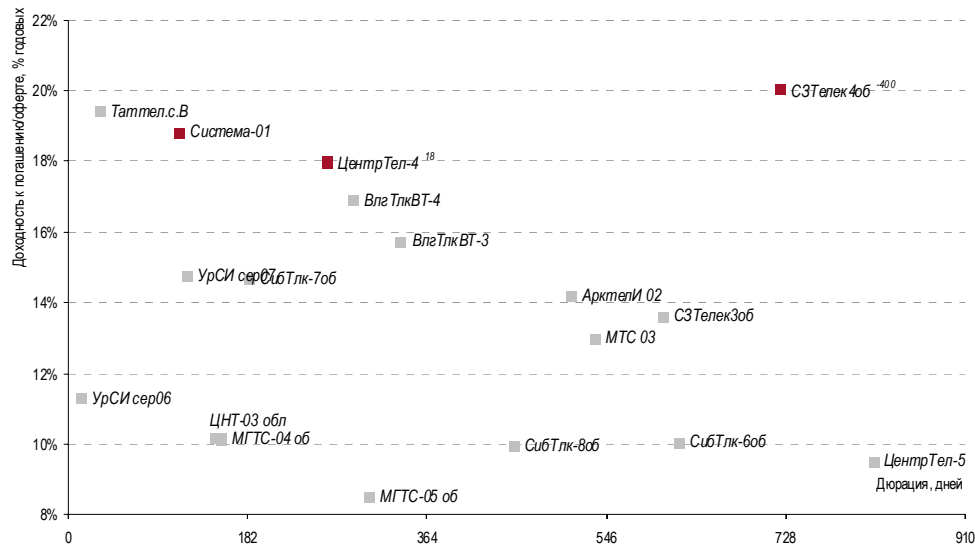
## Карты процентных ставок по секторам

### Банки

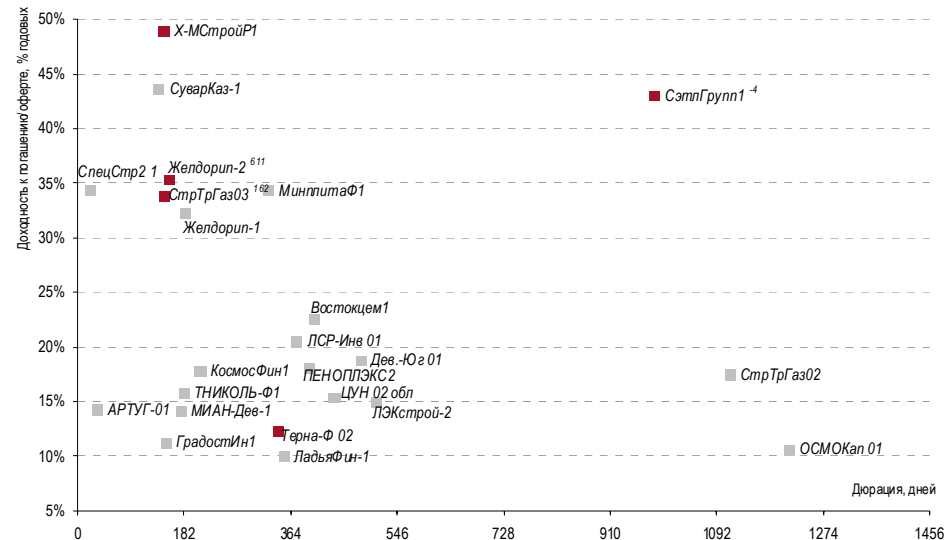


## Карты процентных ставок по секторам

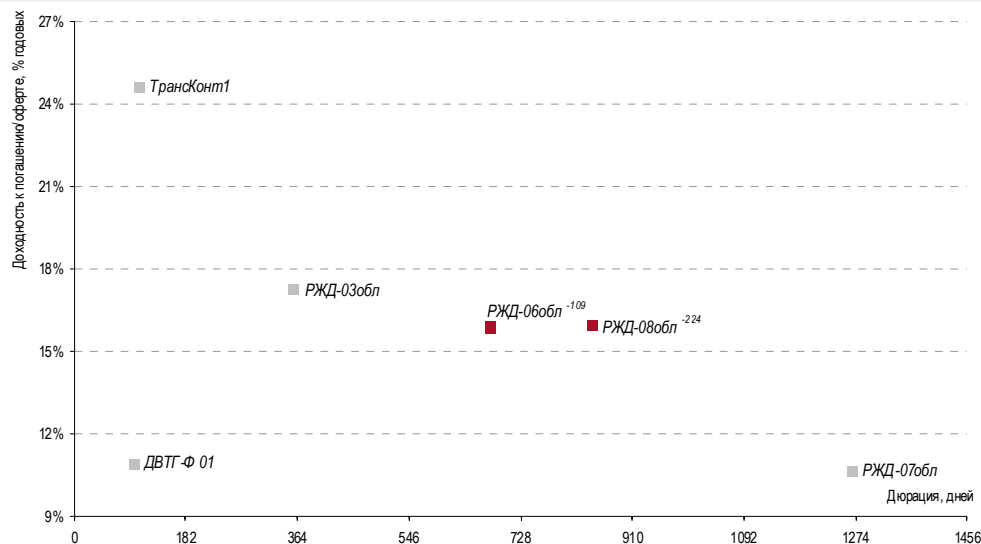
### Связь и телекомы



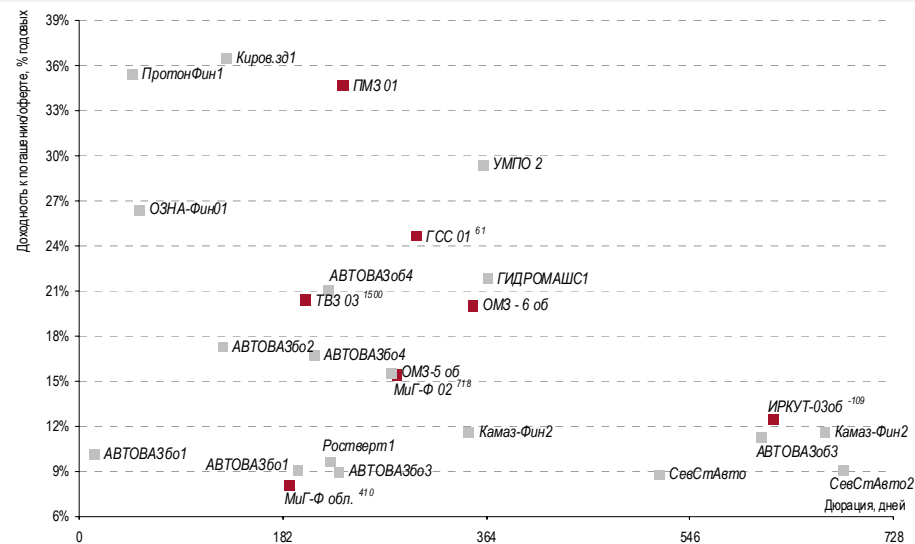
### Строительство и девелопмент



### Транспорт

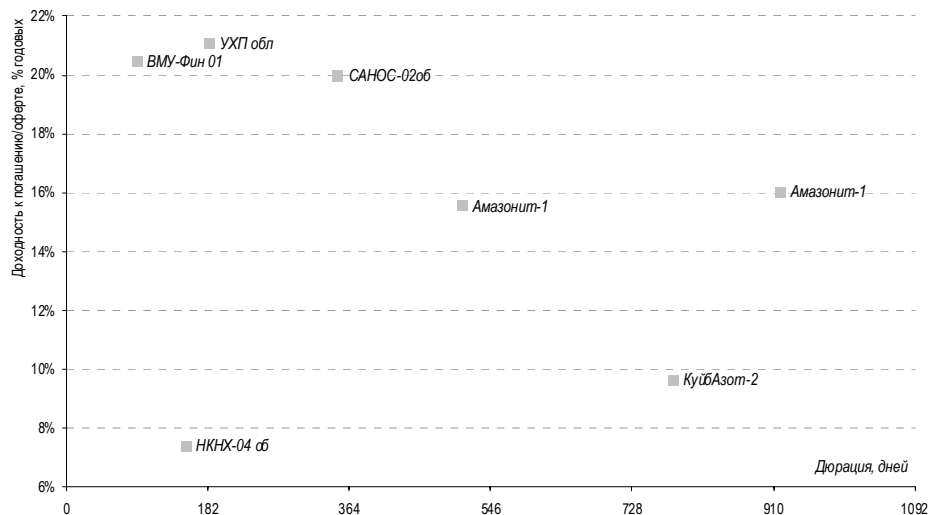


### Машиностроение

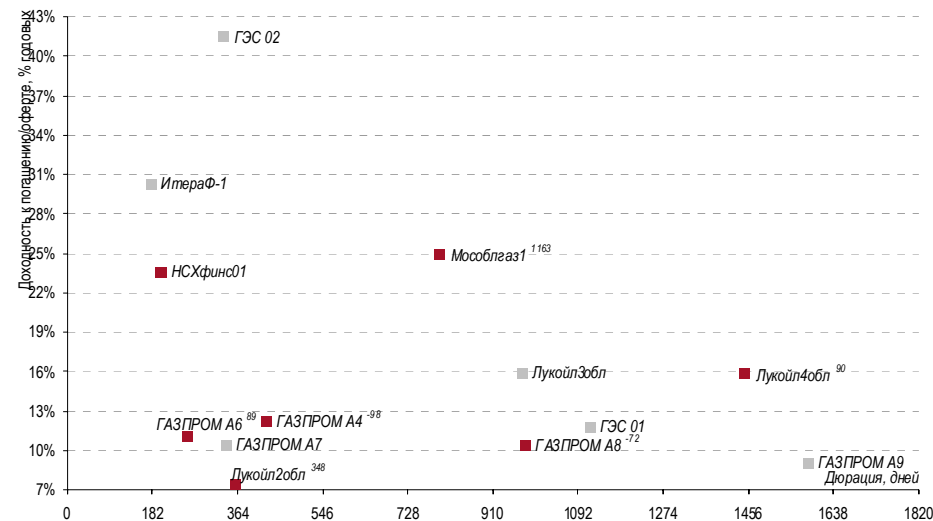


## Карты процентных ставок по секторам

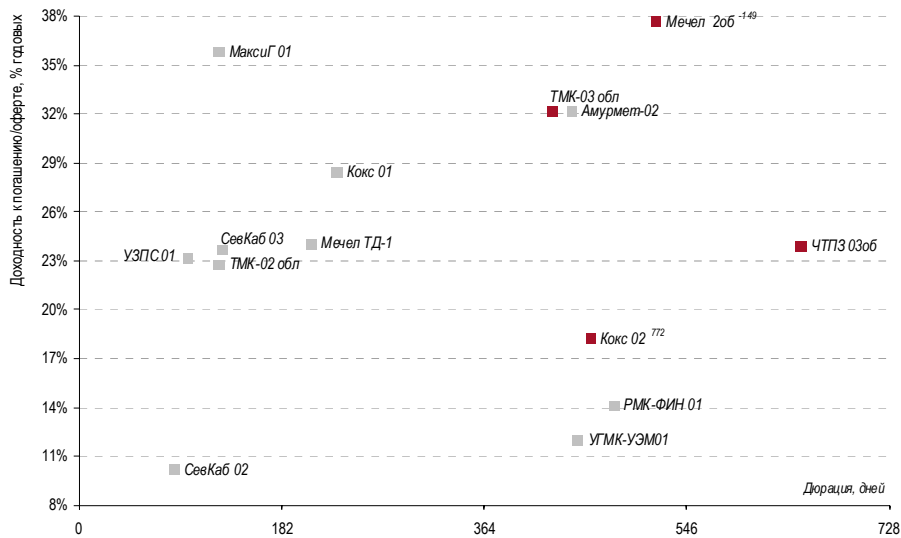
### Химия и нефтехимия



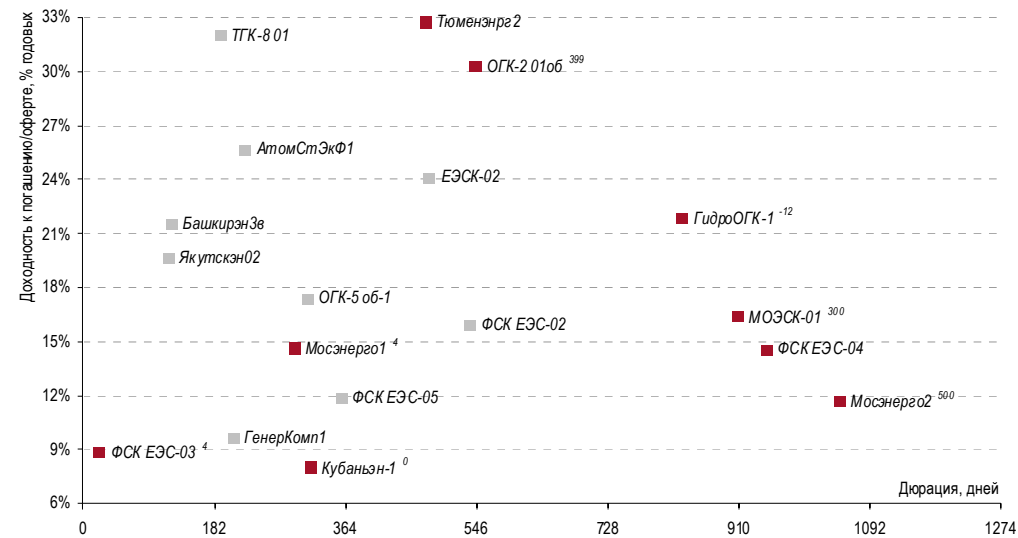
### Нефть и газ



### Металлургия

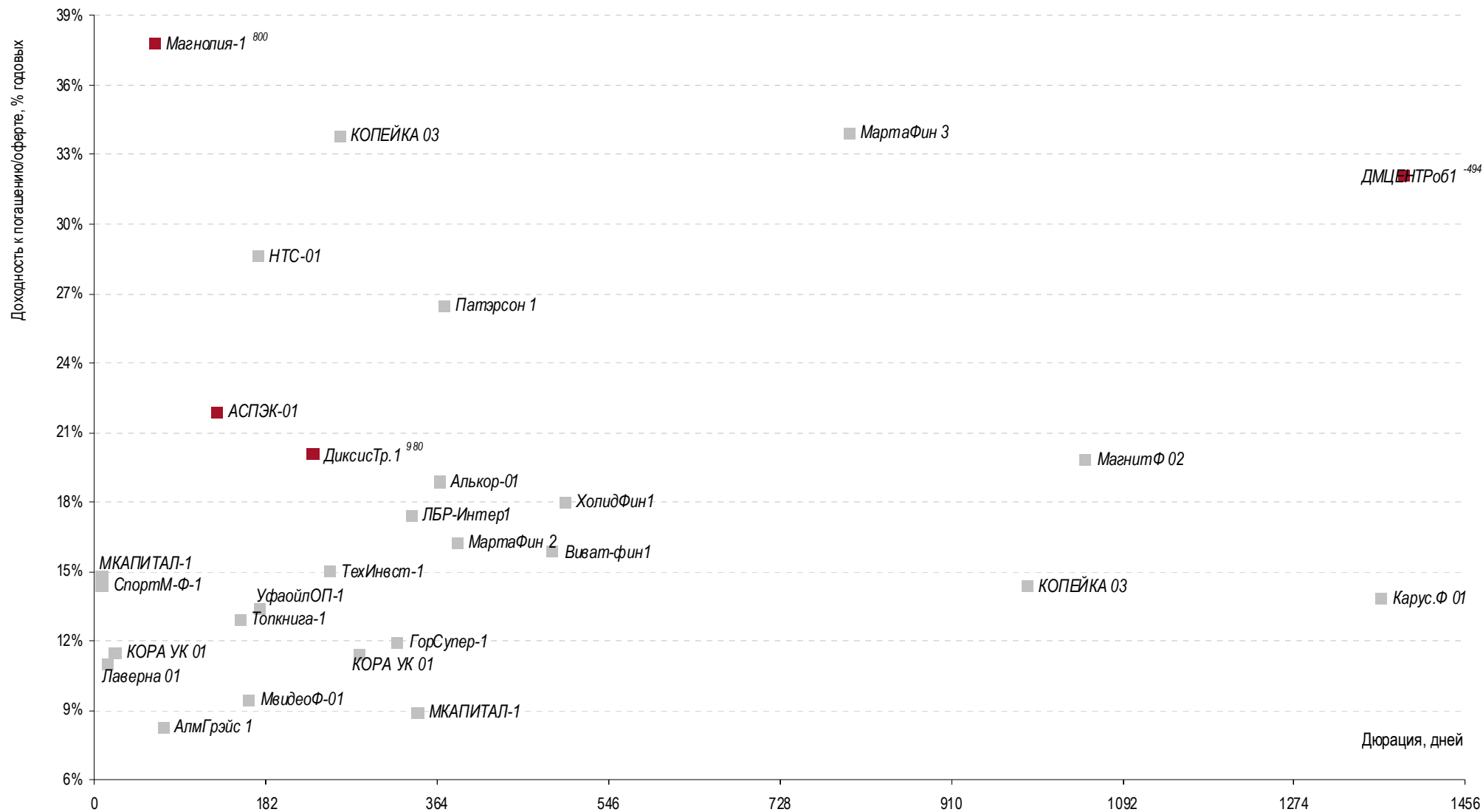


### Электрэнергетика



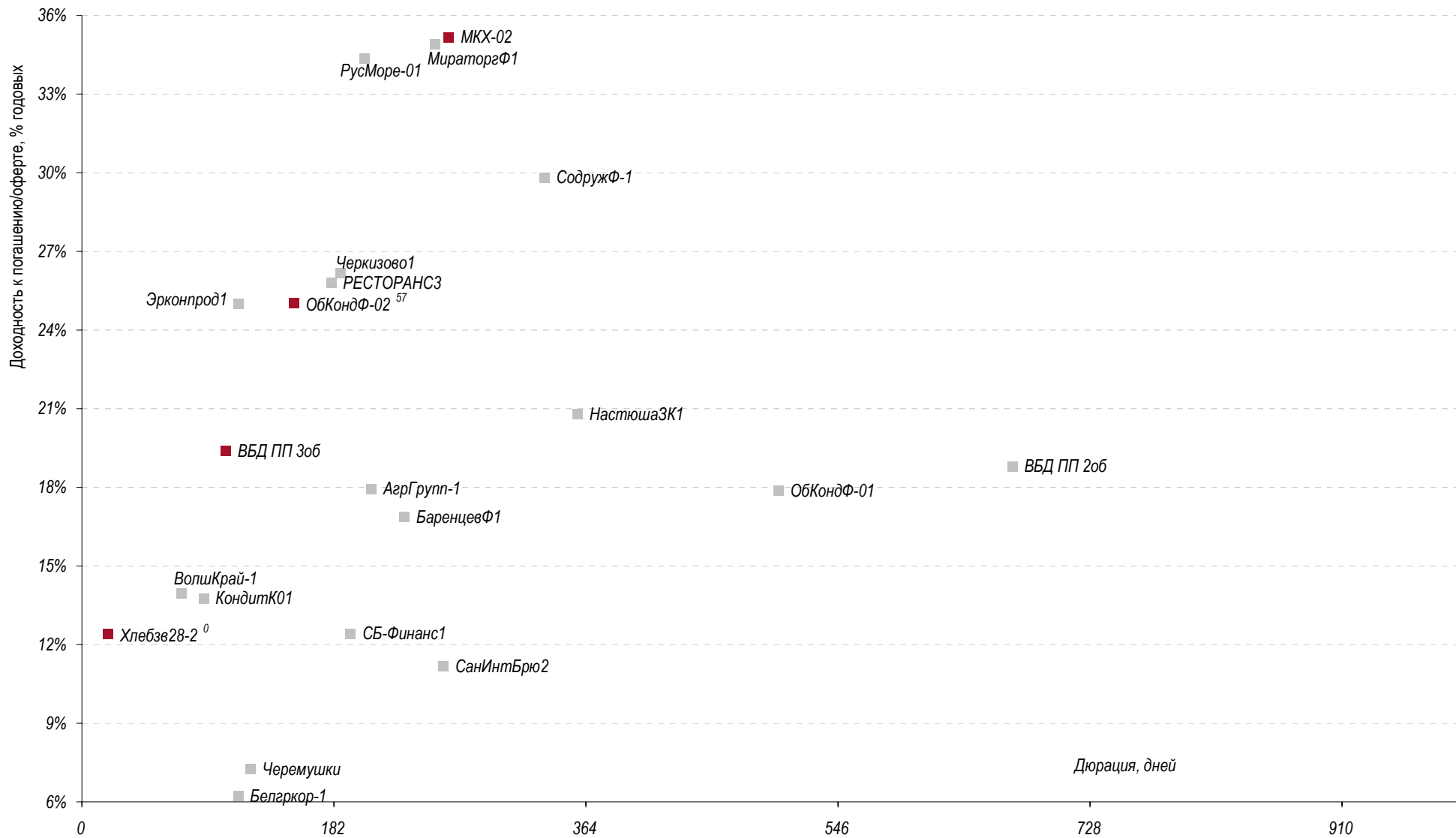
## Карты процентных ставок по секторам

### Торговля



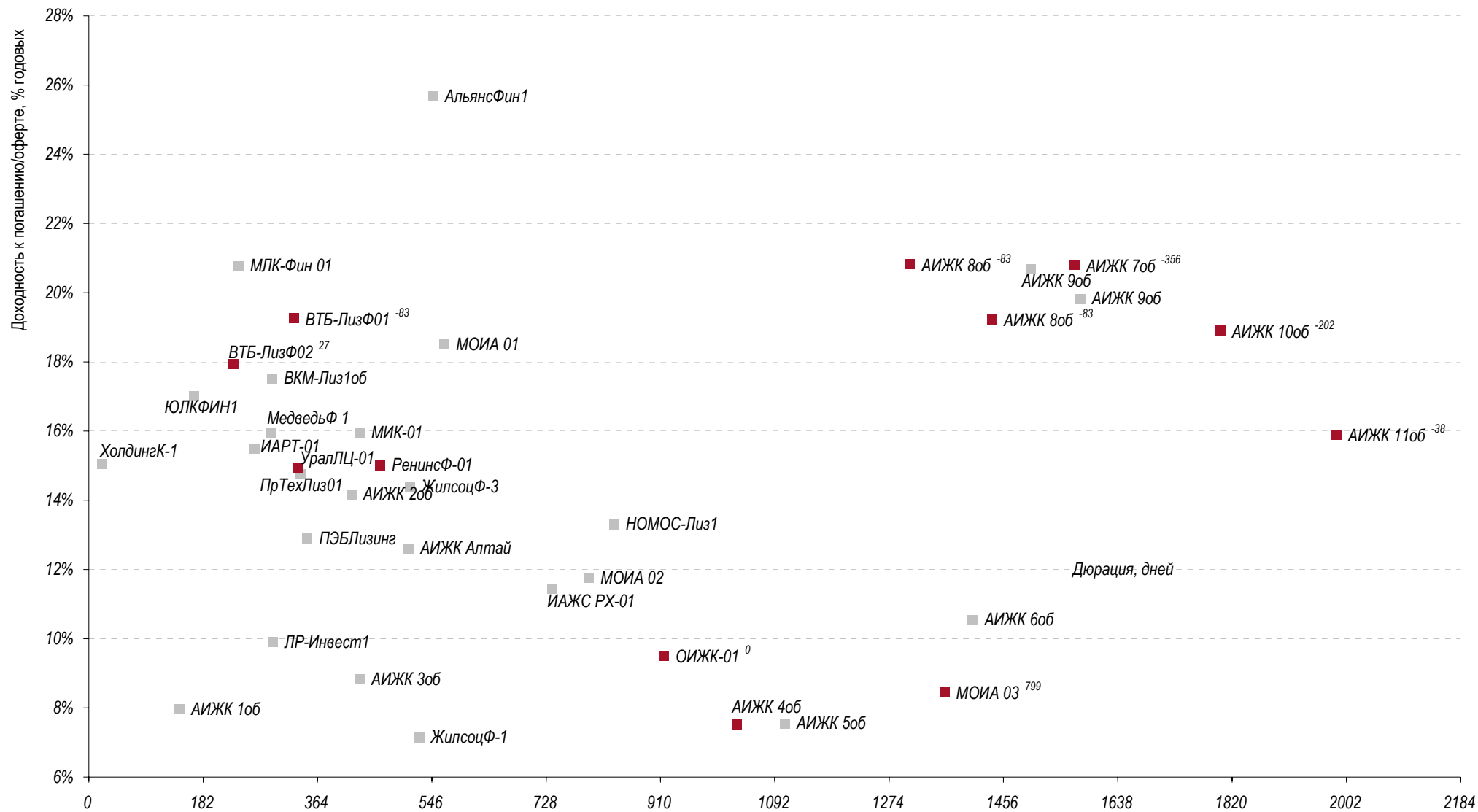
## Карты процентных ставок по секторам

### Пищевая промышленность

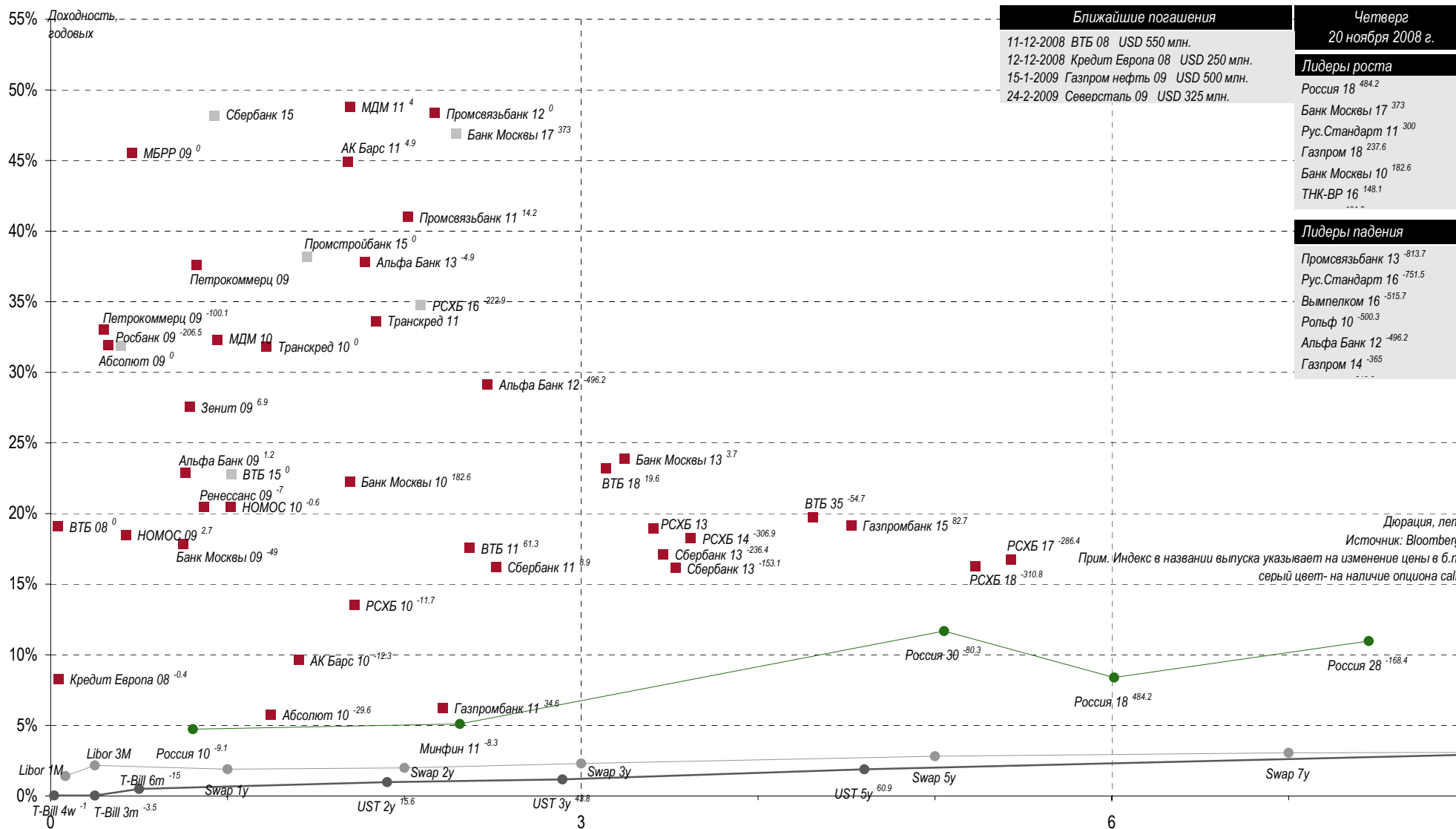


## Карты процентных ставок по секторам

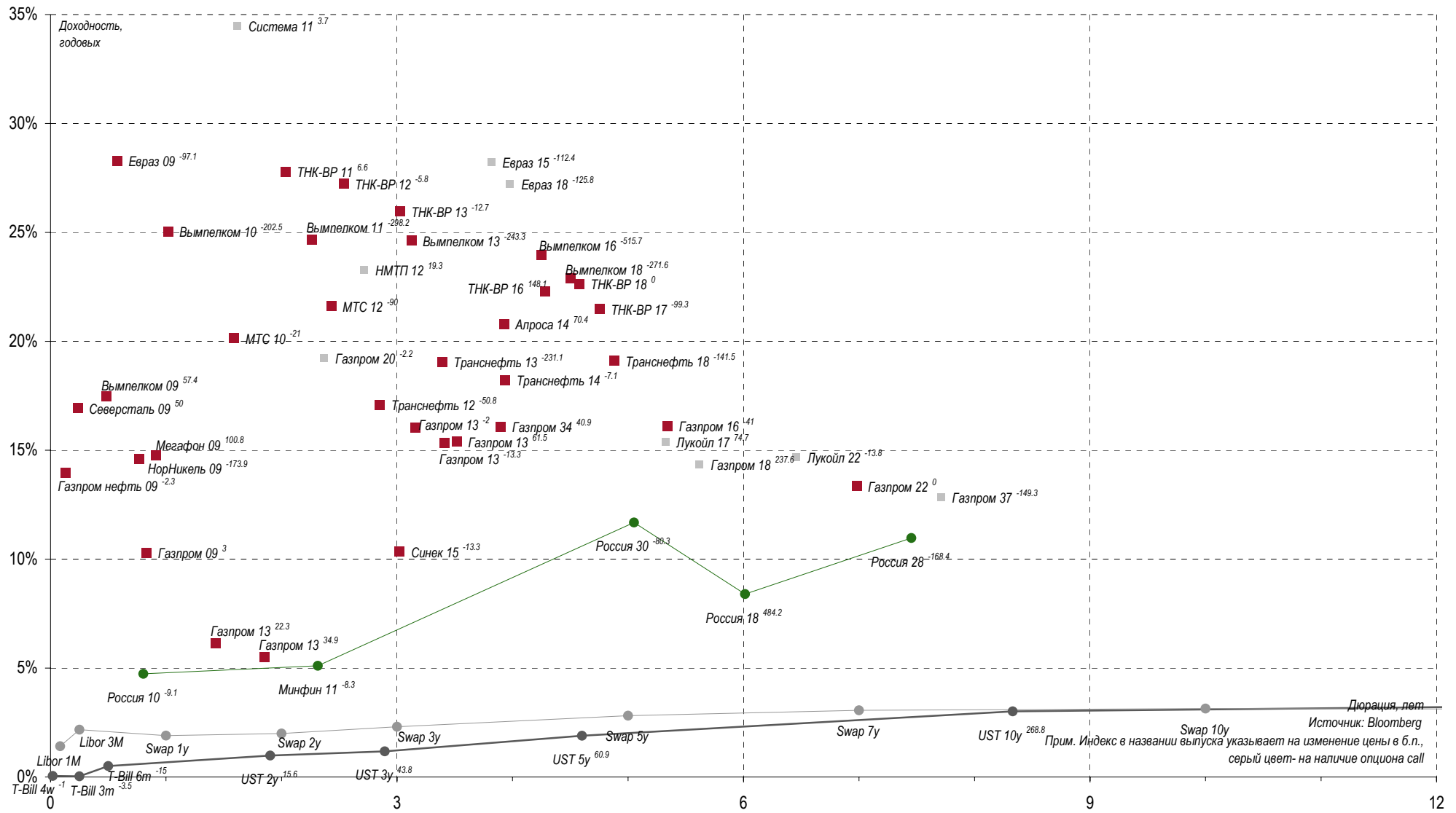
### Финансы



**Доходность валютных облигаций: финансовый сектор**



**Доходность валютных облигаций: нефинансовый сектор**



Источник: ММВБ, Капиталъ

## 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
20.11.2008	РазгуляйФ5	- / 1	1 000	-	-	14.50%
19.11.2008	РЖД-09обл	1.5 / 5	15 000	-	13.96%	-
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%	-

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.
21.11.2008	Железобет1	14.00%	34.9
	НС-фин. 01	12.75%	127.8
	Сенат.УК-1	15.25%	114.1
	СпортМ-Ф-1	8.80%	131.6
	СпортМ-Ф-1	оферта	3 000.0
	ЭнергоСт-1	9.50%	71.1
	ЭнергоСт-1	оферта	1 500.0
24.11.2008	УрСИ сер06	оферта	2 000.0
25.11.2008	Газбанк 01	10.50%	40.8
	Газбанк 01	погашение	750.0
	ГИДРОМАШС1	9.90%	49.4
	ДКС ФЖС-1	12.00%	29.9
	ИтераФ-1	10.40%	259.3
	МГ ТС-05 об	7.10%	42.5

Источник: КапиталЪ

### Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
03.12.2008	28005	10%	450.1
10.12.2008	27026	6%	239.4
	46018	9%	2 893.3
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

Источник: ММВБ

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

**Инвестиционная группа «КапиталЪ»**  
119180, Россия, Москва, ул. Большая Полянка,  
д. 47, строение 1  
тел.: (495) 411-55-55  
факс: (495) 620-95-30  
www.kapital-ig.ru  
Bloomberg: KAPG <go>

### Департамент рыночных исследований

Скотт Семет, CFA	Начальник департамента	scott.semet@kapital-ig.ru
Дмитрий Зак	Начальник отдела долговых обязательств	dmitry.zak@kapital-ig.ru
Владимир Харченко	Долговые обязательства	harchenko@kapital-ig.ru
Андрей Игнатов	Долговые обязательства	andrey.ignatov@kapital-ig.ru
Константин Гуляев	Рынок акций	konstantin.gulyaev@kapital-ig.ru
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaly.krukov@kapital-ig.ru
Павел Шелехов	Рынок акций	pavel.shelehov@kapital-ig.ru
Марина Самохвалова	Рынок акций	marina.samohvalova@kapital-ig.ru
Михаил Трофимов	Дизайнер	mikhail.trofimov@kapital-ig.ru

### Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Вадим Никитин	Отдел долговых операций	vadim.nikitin@kapital-ig.ru
Владислав Григорьев	Отдел долговых операций	vladislav.grigorjev@kapital-ig.ru

---

### © 2008 ООО «Инвестиционная компания КапиталЪ». Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ООО «Инвестиционная компания «КапиталЪ» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.