

## Обзор рынка

### Еврооблигации

Рынок евробондов РФ вновь и вновь демонстрирует силу продавцов. Все последние веяния со стороны Запада и Азии, напугавшие мировых инвесторов глубиной кризиса, вынуждают последних продавать российские риски. Не исключено, что данная тенденция может сохраниться и в ближайшие дни.

### Рублевые облигации

На рынке рублевого долга вновь преобладали негативные настроения. Несмотря на возможный отскок акций, ситуация сегодня вряд ли принципиально улучшится – слишком много факторов препятствуют снижению доходности рублевых облигаций.

### Валютный рынок

Ослабление курса рубля относительно доллара продолжается. Однако учитывая стабильный курс бивалютной корзины и возможную коррекцию курса доллара к евро, мы считаем весьма вероятным, что российская валюта также частично восстановится после сильного падения в последнее время.

### Новости эмитентов

- Рейтинги МО снижены на 4 ступени.
- Таттелком готовится к оферте.
- Розничные сети начали получать кредитные средства в рамках господдержки: Седьмой континент и Магнит стали первыми обладателями ресурсов.

### Далее в выпуске

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

### Будь в курсе

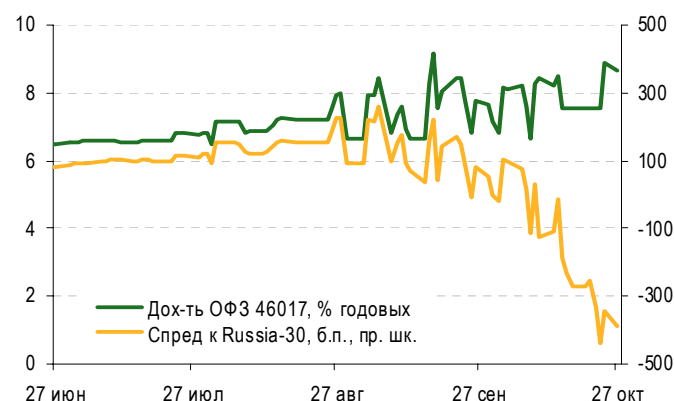
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▲ 27.3507	0.2911
Курс евро ЦБ, руб.	▼ 34.0844	-0.3300
EUR/USD	▼ 1.2450	-0.0209
MIACR на 1 день, %	▲ 8.06	0.490
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▲ 790.6	54.80
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▲ 8.54	0.186
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▼ 17.95	-0.540
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-210.00	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	304.92	
Средневз. ставка РЕПО, %	7.13	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▲ 1.540	2.4
UST-10, доходность, %	▲ 3.689	0.2
Bund-2, доходность, %	▼ 2.598	-6.9
Bund-10, доходность, %	▲ 3.760	0.9
LIBOR 3m, %	▼ 3.508	-0.88
Russia-30, % от номинала	▼ 75.9	-71.6
Brazil-40, % от номинала	▲ 102.8	130.9
Turkey-30, % от номинала	▲ 105.5	395.4
Venezuela-27, % от номинала	▼ 51.4	-6.3
Спред EMBIG, б.п.	▼ 874	-17

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

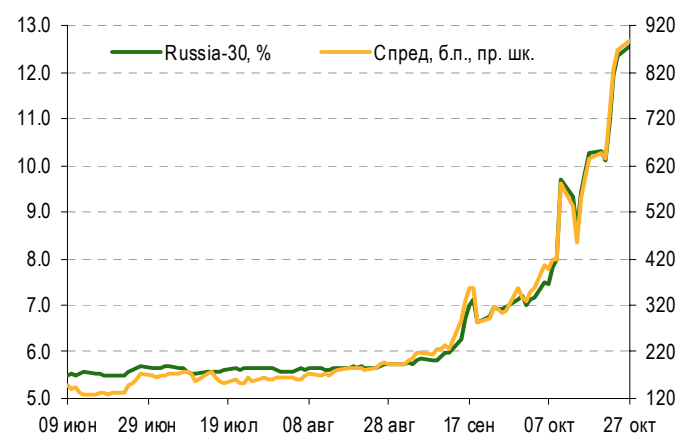
### Календарь событий

Дата	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
28 окт	США	Consumer Confidence	окт.	52	59.8
	США	Richmond Fed Manufact. Index	окт.	-23%	-18%
29 окт	США	Durable Goods Orders MoM	сен.	-1%	-4.8%
	США	Durables Ex Transportation MoM	сен.	-1.5%	-3.3%
	США	Federal Funds Target Rate US		1%	1.5%
30 окт	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3730 тыс.	3720 тыс.
	США	Core PCE QoQ	за III кв.	2.5%	2.2%
	США	GDP Annualized QoQ	за III кв.	-0.5%	2.8%
	США	GDP Price Index QoQ	за III кв.	4%	1.1%
	США	Initial Jobless Claims	нед.	475 тыс.	478 тыс.
	США	Personal Consumption	за III кв.	-2.4%	1.2%
31 окт	Япония	Решение Банка Японии по ставкам		0.5%	0.5%
	США	PCE Core MoM	сен.	0.1%	0.2%
	США	PCE Core YoY	сен.	2.4%	2.6%
	США	PCE Deflator YoY	сен.	4.2%	4.5%
	США	Personal Income MoM	сен.	0.1%	0.5%
	США	Personal Spending MoM	сен.	-0.2%	0%

### ОФЗ и Спред к Russia-30



### Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

## Валютные облигации

### Вместе против кризиса

Российский рынок еврооблигаций, судя по карте процентных ставок, по-прежнему представляет собой зависимость цены (доходности) бонда от возможности и скорости конвертации последнего в «кэш». Мало того, что общенегативный настрой глобальных инвесторов исключает возможность и желание последних инвестировать в рискованные активы, так и последние действия рейтинговых агентств, видимо серьезно обжегшихся недавно, чересчур консервативно подходящих к оценке рисков России, отбивают желание покупать российские еврооблигации.

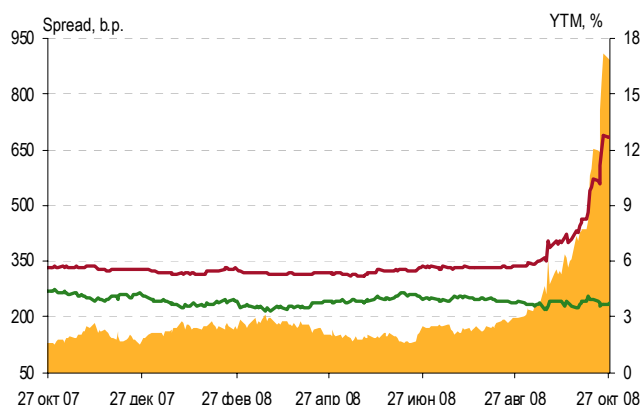
Так суверенный индикативный спред RUS-30 vs US-10 превышает 870 б.п., а 5-ти летний CDS на Россию - 1100 б.п. Ценовые уровни российской «тридцатки» продолжают опускаться все ниже от номинала (текущие биды на уровне 76% от номинала).

Корпоративные еврооблигации мягко говоря не в фаворе: доходность по выпускам крупнейших компаний нефтяного и металлургического сектора РФ достигла 35% годовых. И мы не исключаем, что это еще не предел. Их котировки могут продолжить испытывать давление, как со стороны неблагоприятной конъюнктуры на рынке государственных евробондов, так и со стороны действий рейтинговых агентств, которые неудержимо меняют прогнозы кредитных рейтингов и рейтинги российских компаний в сторону понижения.

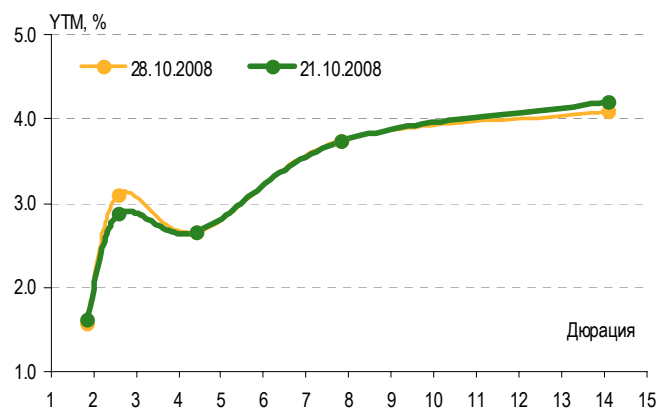
Вряд ли в ближайшие дни стоит надеяться на восстановление котировок российских еврооблигаций. Единственное, где можно ожидать роста или стабильности – суверенный долг РФ, номинированный в долларах. Учитывая текущие цены по нему (существенно ниже номинала) buy back весьма выгоден и вероятен, однако его проведение может несколько отложиться ввиду необходимости других срочных трат.

Фон со стороны Запада по-прежнему не безоблачен, несмотря на казалось бы периодически всплывающие позитивные статданные и беспрецедентные действия финансовых властей мировых регионов. Так последние статданные в большинстве своем указывают на глубину «болезни» в основных экономических регионах мира, а действия финансовых властей – на ожидаемое нескорое восстановление.

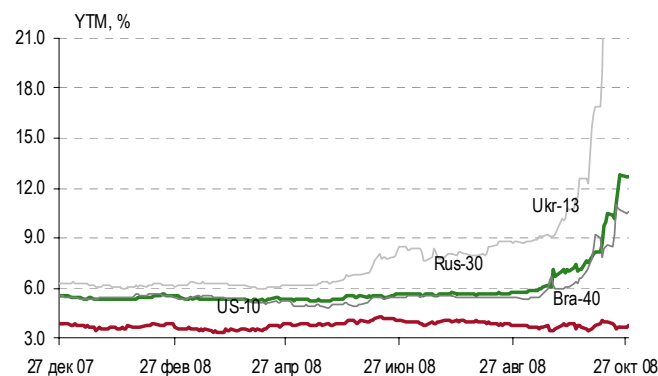
### Доходность UST-10, RUS-30, Спред



### Доходность US Treasuries



### Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Так из последних макростатистических данных выделим слабый индекс делового доверия в Германии, который упал до минимума за 5 лет. А прогноз роста экономики Германии ведущими экономическими институтами был снижен до 0,2% в 2009 году.

Интересными оказалась статистика по продажам новостроек в США которая превзошла ожидания рынка. Так продажи домов в сентябре выросли до 464 тыс. с прошлого, пересмотренного в меньшую сторону, значения 452 тыс. При этом рынок ожидал снижения продаж до 450 тыс. Однако рост продаж, скорее всего, обусловлен падением цен на жилье, которое в прошлом месяце составило 9,1%. К тому же сентябрьские продажи оказались на 33% меньше, чем год назад, и почти на 68% ниже, чем максимум, достигнутый в июле 2005 года. Единственное, где стоит отметить положительную динамику - сокращение запасов нераспроданных домов. Теперь их хватит всего на 10,4 месяцев, если они будут таять такими же темпами, как и в сентябре. По факту запасы нераспроданных домов находятся почти на самом высоком значении за всю историю.

В рамках борьбы с указанными выше рисками соревнуются все Центробанки мира. Так вчера поступила информация о том, что ЕЦБ может вновь снизить базовую процентную ставку на заседании 6 ноября, о чем заявил Жан-Клод Трише. Глава ЕЦБ указал, что решение в конечном итоге будет зависеть от данных по инфляции, но уже сейчас риски ускорения инфляции снизились, в то время, как преобладают риски для экономического роста.

Несколькими днями ранее в этом процессе был замечен Банк Кореи, скоростно снизивший базовую процентную ставку.

Напомним, что завтра, 29 октября, озвучат итоги очередного заседания ФРС США, причем большинство экспертов ожидает услышать о снижении ставок. Так вероятность снижения процентной ставки на 0,5 п.п. в настоящий момент расценивается как 66%, снижения на 0,75 п.п. – как 34%.

Сегодня в 16:00 будет опубликовано значение индекса CaseShiller, в 17:00 – индекс потребительского доверия в США.

### Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
<b>Лидеры</b>			
РСХБ 6.299% 5/2017	11.25%	75.28	2.32
Рус.Стандарт 8.485% 6/2010	24.95%	77.91	1.70
Мегафон 8% 12/2009	10.09%	99.02	1.56
Газпром 6.58% 10/2013	10.22%	86.42	1.51
Газпром 4.56% 12/2012 €	9.60%	82.96	1.03
Альфа Банк 7.875% 10/2009	16.58%	91.91	1.02
Вымпелком 10% 6/2009	9.53%	100.19	0.77
Россия 11% 7/2018	5.92%	137.17	0.74
Альфа Банк 8.2% 6/2012	16.02%	78.28	0.71
Лукойл 6.356% 6/2017	10.17%	79.50	0.63
<b>Аутсайдеры</b>			
Банк Москвы 7.5% 11/2015	20.91%	79.50	-2.28
Евраз 9.5% 4/2018	14.25%	78.93	-2.32
Газпром 7.51% 7/2013	9.27%	91.16	-2.44
НорНикель 7.125% 9/2009	12.88%	93.83	-2.57
РСХБ 7.175% 5/2013	11.11%	85.88	-2.99
ТМК 10% 7/2011	14.98%	88.55	-3.52
Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	27.19%	68.03	-4.19
Транснефть 6.103% 6/2012	8.55%	89.97	-4.53
Промсвязьбанк 9.625% 5/2012	15.70%	83.50	-5.15
Петрокоммерц 8.75% 12/2009	18.92%	89.33	-10.65

### Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение средов
EMBI+	315.8	1.26	843	-22
Russia EMBI+	354.6	-0.76	786	14
Argentina EMBI+	38.5	0.04	1841	-2
Brazil EMBI+	522.3	3.62	613	-55
Colombia EMBI+	256.4	2.03	672	-37
Ecuador EMBI+	316.2	0.08	2985	-4
Mexico EMBI+	305.3	2.69	555	-40
Peru EMBI+	460.9	0.36	638	-7
Turkey EMBI+	201.6	-1.79	889	28
S.Africa EMBI+	117.0	-0.84	805	14
Venezuela EMBI+	321.3	0.90	1728	-16

Источник: Bloomberg

## Рублевые облигации

На фоне высокого предложения облигаций как российских, так и иностранных инвесторов, котировки рублевых облигаций продолжили снижение. Инвесторы пытаются продать то, что еще можно реализовать с минимальными потерями. Что касается спроса, то он как был, так и останется низким, и особых предпосылок к его восстановлению сейчас нет.

Предстоящие на этой неделе налоговые отчисления, падение котировок суверенных евробондов, высокие ставки NDF, а также растущие опасения относительно долгосрочных перспектив рынка в связи с рисками существенного замедления мировой экономики, плюс к этому резкое удорожание стоимости кредитов и публичных займов, затрудняющие компаниям рефинансирование задолженности, начавшийся пересмотр кредитных рейтингов российских компаний и рост числа дефолтов – все это также будет вынуждать инвесторов проявлять осторожность.

Что касается возможности выкупа облигаций Банком России, который на этом получим право участвовать в торгах, то судя по продолжающемуся падению российских акций, данная мера лишь скорректирует темпы падения, но вряд ли предотвратит его полностью. К тому же поддержка, скорее всего, коснется наиболее ликвидных выпусков, в то время как большинство облигаций останутся вне рамок этой поддержки.

## 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>			
УМПО 2	- / 30.50%	85.01	2101
ПМЗ 01	- / 58.84%	78.30	2030
ПЧРБ-Фин1	46.07% / ·	91.00	1800
КБРенКап-1	- / 27.14%	88.00	1800
Русфинанс3	- / 30.76%	90.00	1799
СОРУС КАП2	153.69% / ·	70.00	1795
ТрансТС 01	14.88% / ·	99.40	1440
КБРенКап-3	51.41% / ·	83.60	1360
ТрансКред2	12.67% / ·	97.00	1150
Атлант-М 1	- / 111.17%	96.91	1090
<b>Аутсайдеры</b>			
Восточный1	14.19% / ·	70.07	-1095
СевКаб 03	14.20% / ·	85.00	-1100
ПЕНОПЛЭКС:	14.88% / ·	70.00	-1200
ТрансКред3	41.75% / ·	81.35	-1365
РосселхБ 2	- / 10.87%	77.83	-1401
СУ-155 3об	26.10% / ·	71.29	-1504
ЭлемЛиз-01	24.88% / ·	80.00	-1748
НутрИнв1об	44.19% / 22.00%	60.81	-2119
Сибирь-01	29.46% / ·	70.02	-2479
ИнтеграФ-1	- / 17.84%	66.66	-2839

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

## Валютный рынок

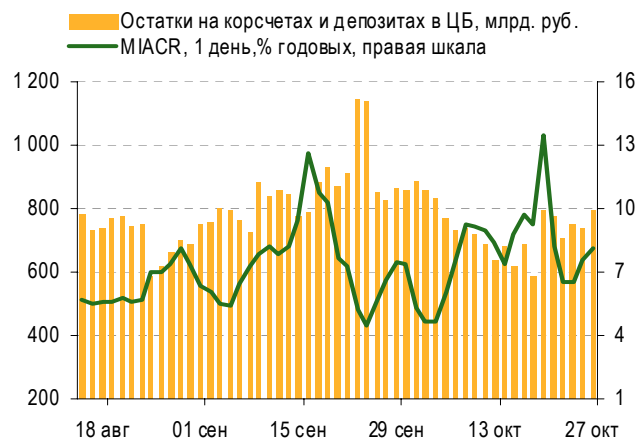
Резкое падение курса евро к доллару обернулось в понедельник довольно существенным ослаблением курса рубля – с 27,165 до 27,3601 руб./долл. При этом к корзине курс рубля не изменился: все последние действия Банка России, начиная от ограничений по операциям «валютный своп», а также повышением ставок по депозитам, и заканчивая, ужесточением требований к банкам, претендующим на участие в беззалоговых аукционах, говорят о стремлении регулятора обеспечить стабильность, если не номинального курса рубля к доллару, то, по крайней мере, к бивалютной корзине. И хотя фундаментные предпосылки к ослаблению рубля существуют – это и отток капитала, и падение цен на нефть, - у Банка России есть достаточно ресурсов, чтобы сдерживать спекулятивное давление на рубль длительное время.

Что касается курса евро к доллару, то его падение – результат продолжающегося обвала фондовых индексов, вывода средств с развивающихся рынков и их перевода в безрисковые активы, а также выхода негативной статистики по Еврозоне и перспективы снижения учетной ставки ЕЦБ. Рассчитываемый Ifo индекс делового климата Германии снизился в октябре 2008 года до 90 пункта с 92,9 пункта в сентябре, при этом аналитик немецкого экономического института Ifo Гернот Нерб обратился к ЕЦБ с призывом как можно быстрее снизить на учетную ставку на 50 б.п.

### Курс рубля ЦБ РФ



### Рублевая ликвидность

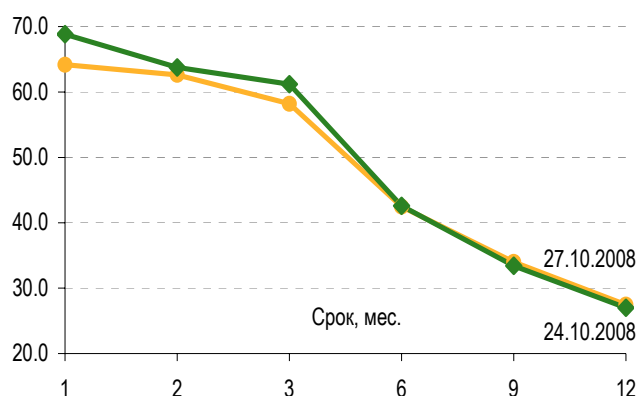


Источник: ЦБ РФ

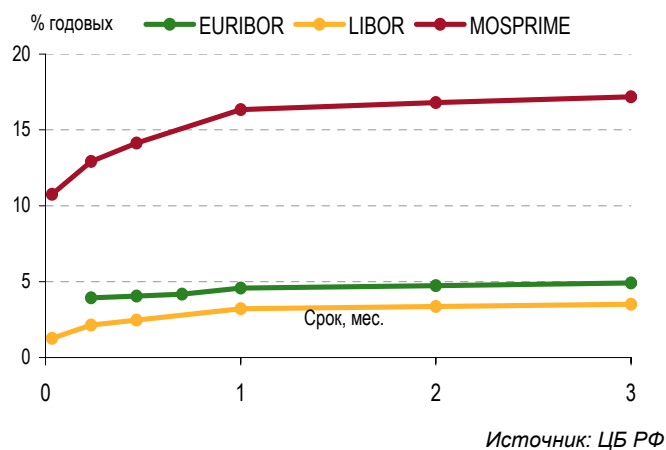
## Валютный рынок

В среднесрочной перспективе ослабление денежно-кредитной политики может привести к дальнейшему снижению курса евро, однако если это решение, как и ожидающееся на этой неделе понижение ставки ФРС по 1% годовых, ослабит неприятие риска и поможет фондовым рынкам обрести равновесие, тогда в краткосрочной перспективе курс евро, скорее всего, не только сможет избежать падения, но и частично восстановить утраченные позиции. Соответственно, появляются предпосылки к укреплению рубля, а если ослабление доллара к евро окажется столько существенным, - то и к бивалютной корзине.

Изменение кривой МБК, % за день



Кривая ставок за предыдущий день



## Новости эмитентов

### Таттелеком

---

Оператор фиксированной связи Татарстана в преддверии оферты по своему 4-му облигационному выпуску объявил параметры обращения бумаги на следующие полгода. Ставка купона составит 16%, предыдущая была 9,88%. Кроме того компания выставляет дополнительную оферту на полгода с ценой выкупа 100% от номинала.

Несмотря на привлекательные условия можно ожидать, что большой объем 1,5 млрд. выпуска будет предъявлен к досрочному погашению. В текущих условиях только крупнейшие банки, не испытывающие проблем с ликвидностью, могут позволить держать бумаги крепкого второго эшелона на балансе.

### Розничная торговля

---

По данным *Интерфакса*, компании, работающие в сфере продуктовой розницы, начали получать кредитные ресурсы от российских госбанков в соответствии с принятыми ранее решениями. По словам И. Шувалова, получение кредитных средств подтвердили в Седьмом континенте и Магните. Представители этих компаний отказались от комментариев.

И.Шувалов заявил, что розничные компании взяли на себя обязательство не увеличивать срок оплаты поставщикам продукции, добавив также, что сектор розничной торговли является одним из трех наиболее приоритетных для господдержки наряду со строительством и банковским сектором.

Как сообщалось ранее, возможность получить такие кредиты предоставлена около 8 крупнейшим ритейлерам. По оценкам самих компаний, для пополнения оборотного капитала и рефинансирования долгов им в совокупности необходимо около \$2 млрд.

### Московская область

---

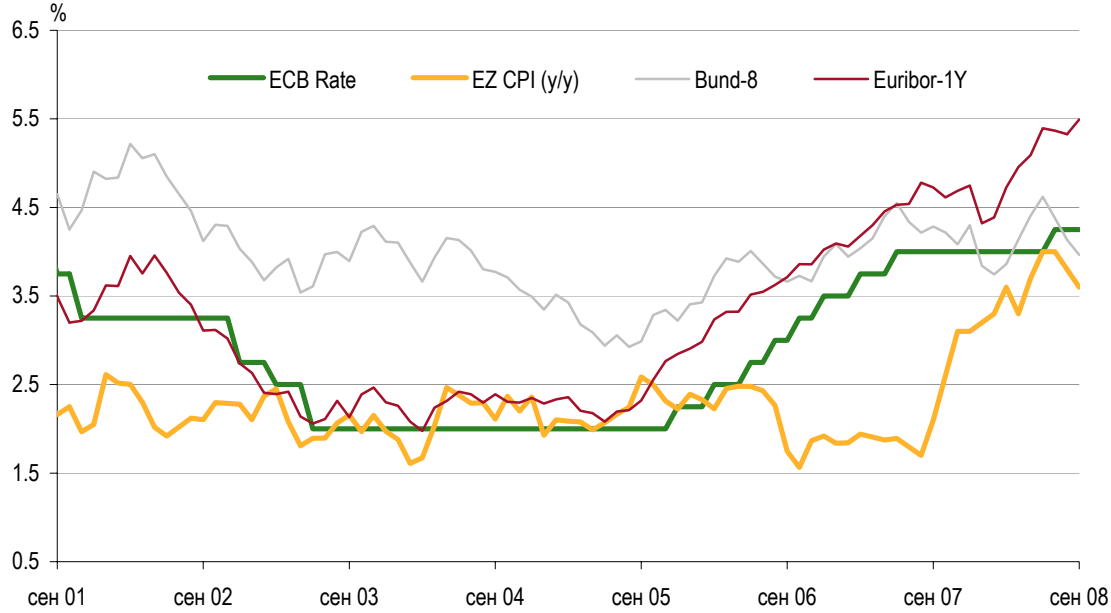
Накануне Standard & Poor's понизило долгосрочные рейтинги Московской области с «BB» до «B-». В то же время рейтинг области по национальной шкале понижен с «ruAA» до «ruBBB-». Рейтинги Московской области остаются в списке CreditWatch с негативным прогнозом, куда они были помещены 26 сентября 2008.

Как отмечается в сообщении агентства, понижение рейтингов Московской обусловлено ранее не ожидавшимися сложностями с рефинансированием прямого долга из-за ухудшений условий кредитования, большей, чем планировалось, финансовой поддержкой, предоставляемой компаниям области, а, следовательно, неспособностью области обслуживать все долговые обязательства со сроками погашения до конца 2008.

Снижение рейтинга МО сразу на четыре ступени окажет сильное негативное влияние, как на котировки долговых бумаг самой МО, так и связанных компаний, таких как, Мособлгаз, МОИТК, МОИА и Мострансавто. Отметим, что рейтинги последних трех компаний также были серьезно снижены S&P до уровня «СС».

## Soup du Jour: Вторник – Экономика еврозоны

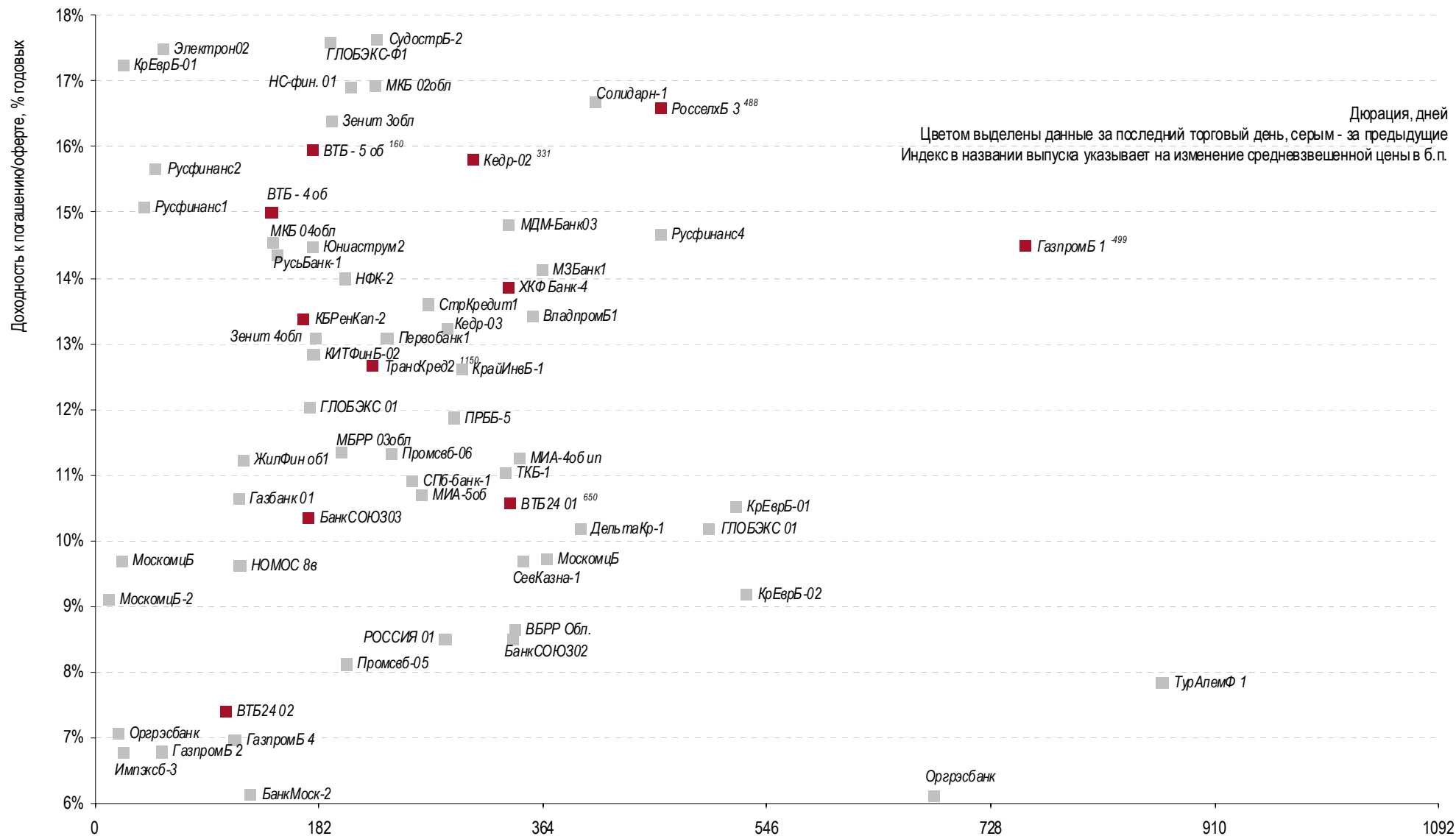
### Euribor-1Y vs ECB Rate vs EZ CPI vs Bond-8



Источник: Reuters

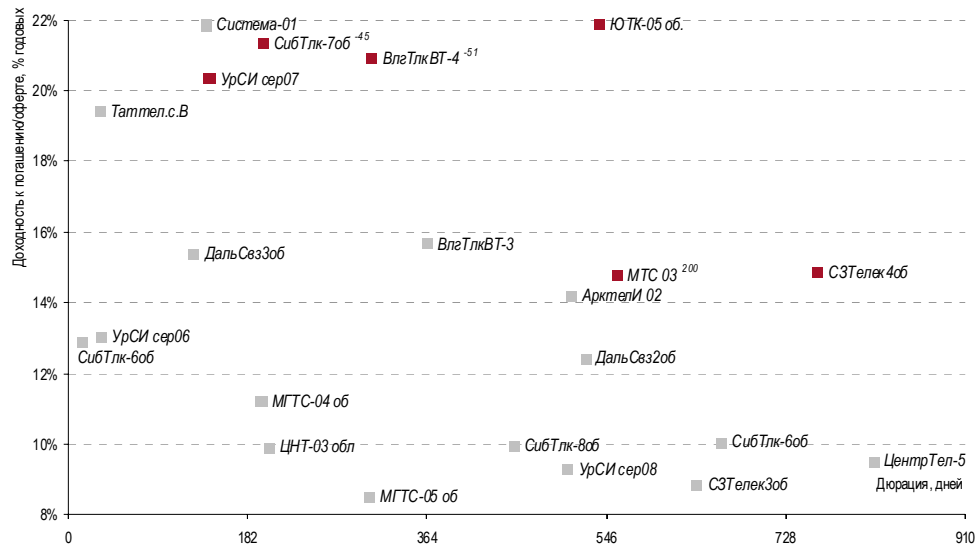
## Карты процентных ставок по секторам

### Банки

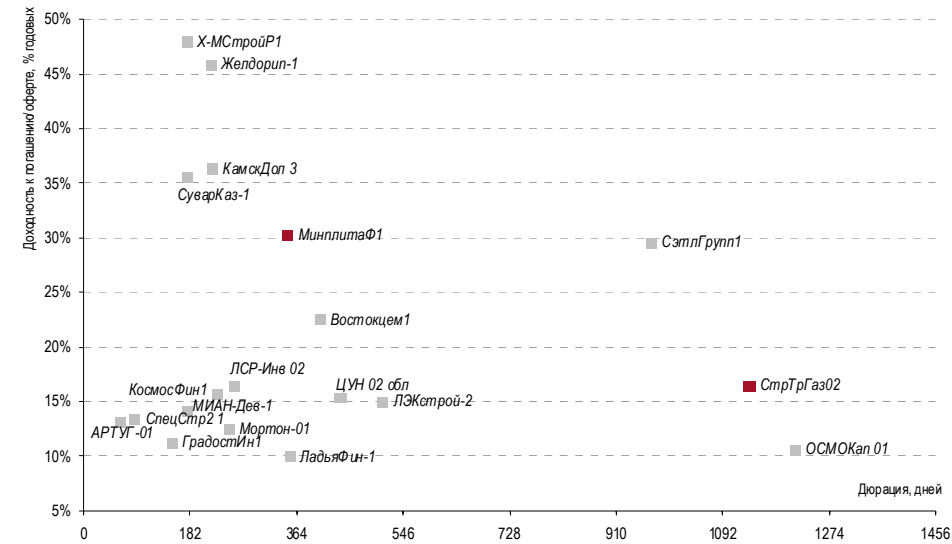


## Карты процентных ставок по секторам

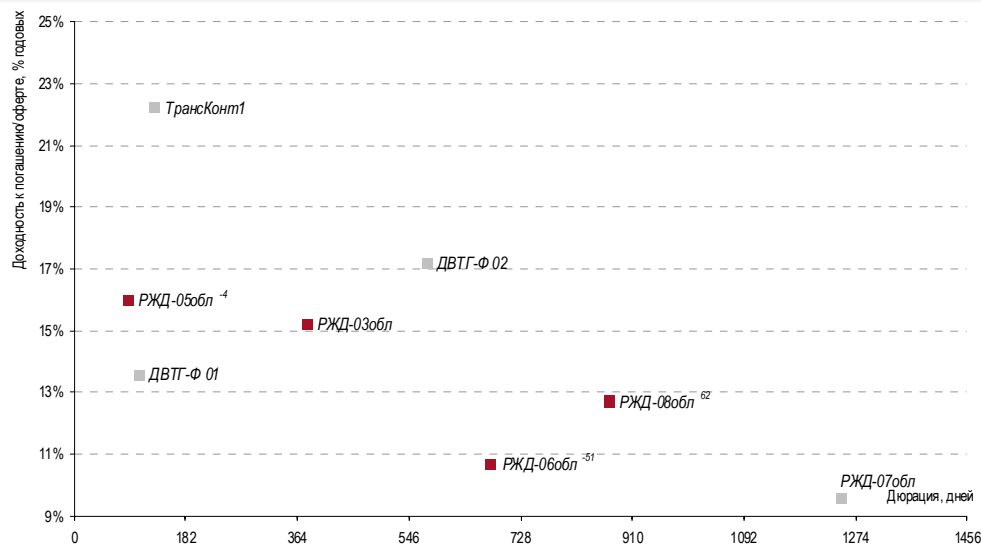
### Связь и телекомы



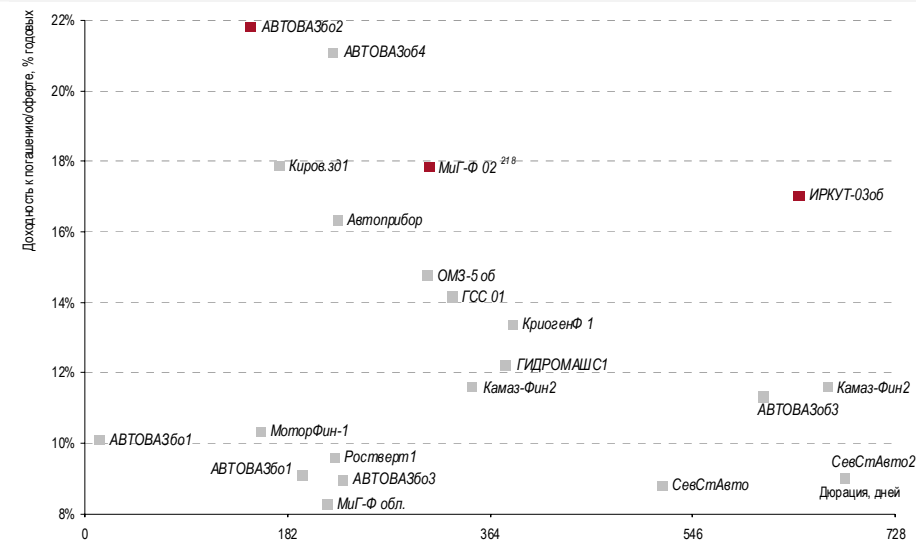
### Строительство и девелопмент



### Транспорт

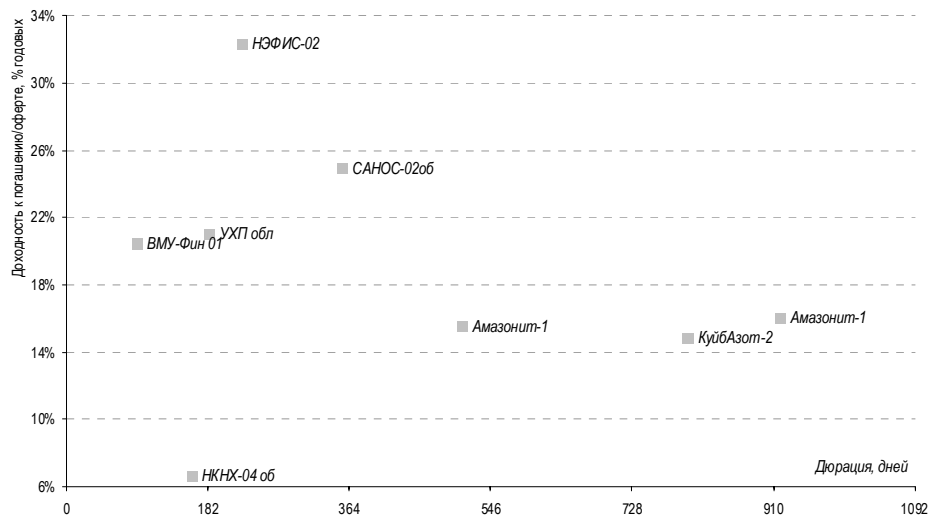


### Машиностроение

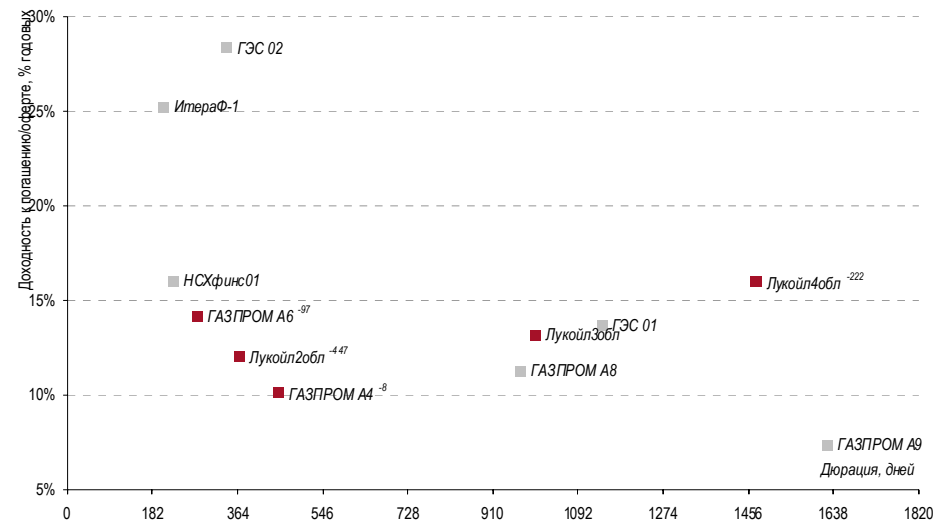


## Карты процентных ставок по секторам

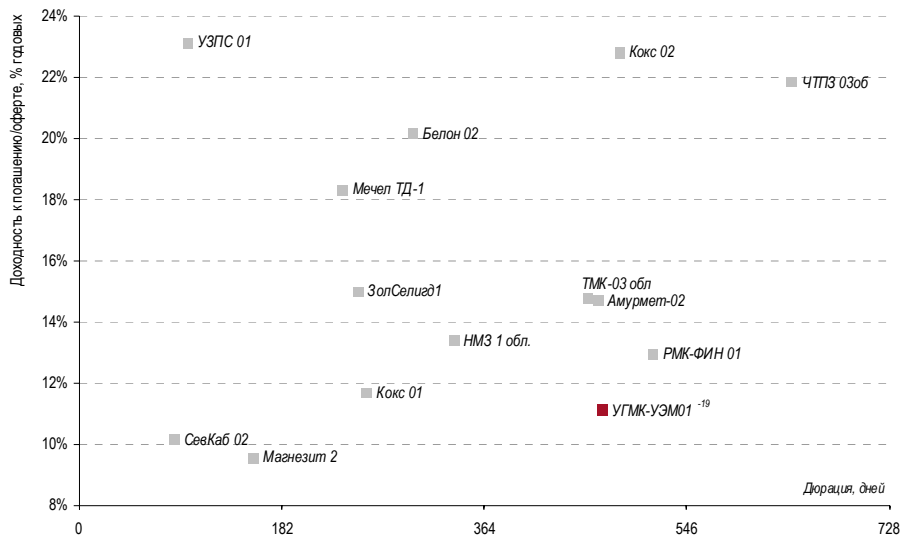
### Химия и нефтехимия



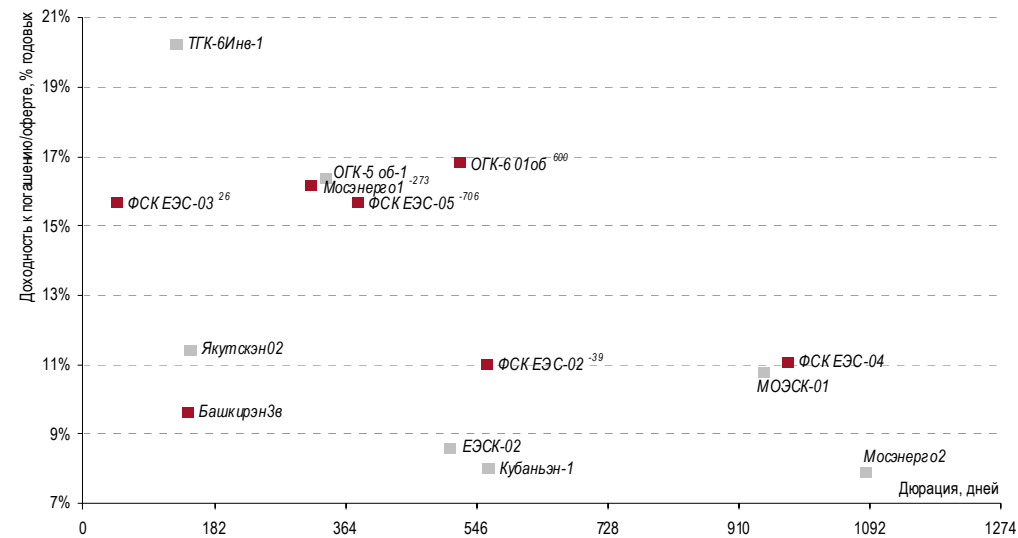
### Нефть и газ



### Металлургия

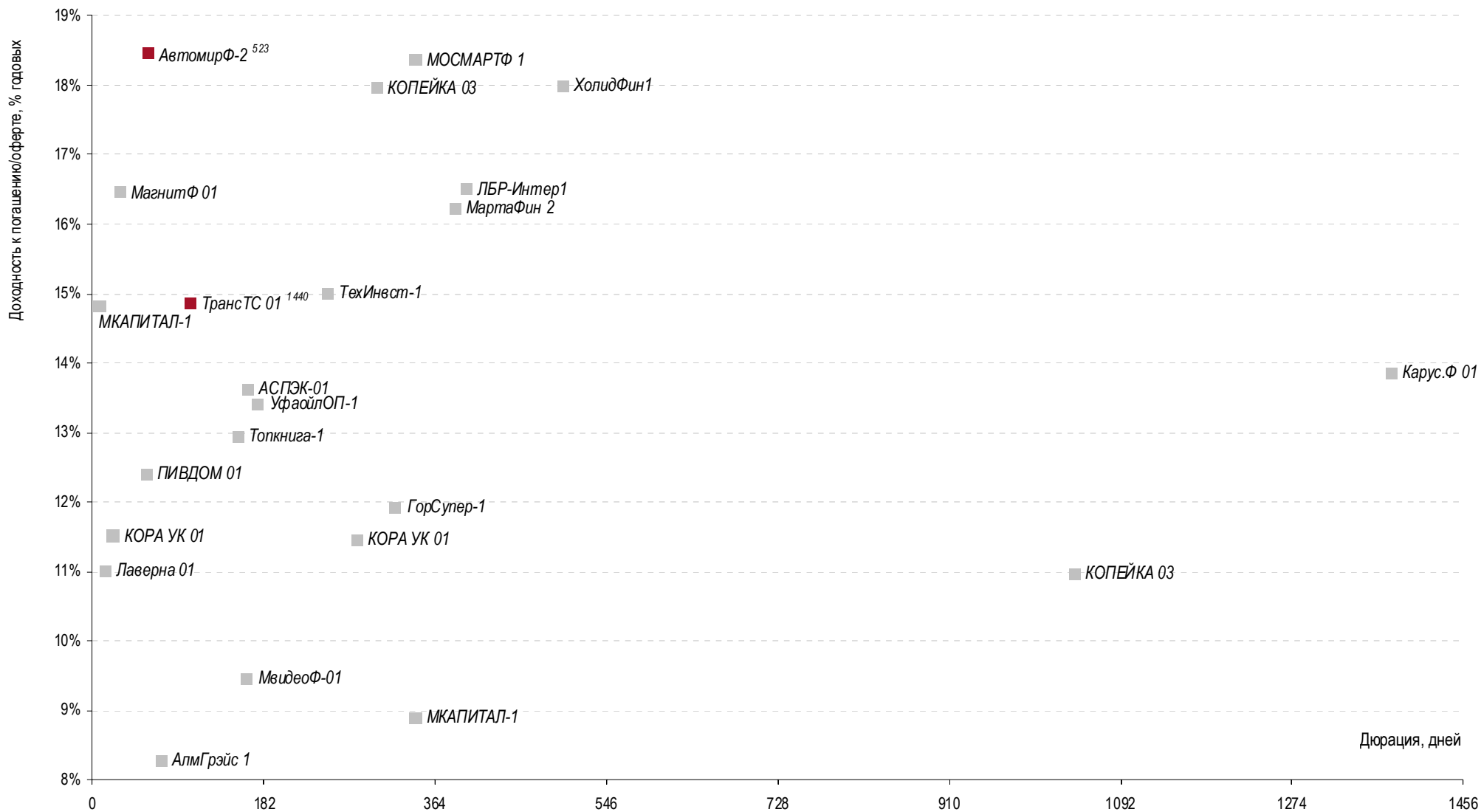


### Электрэнергетика



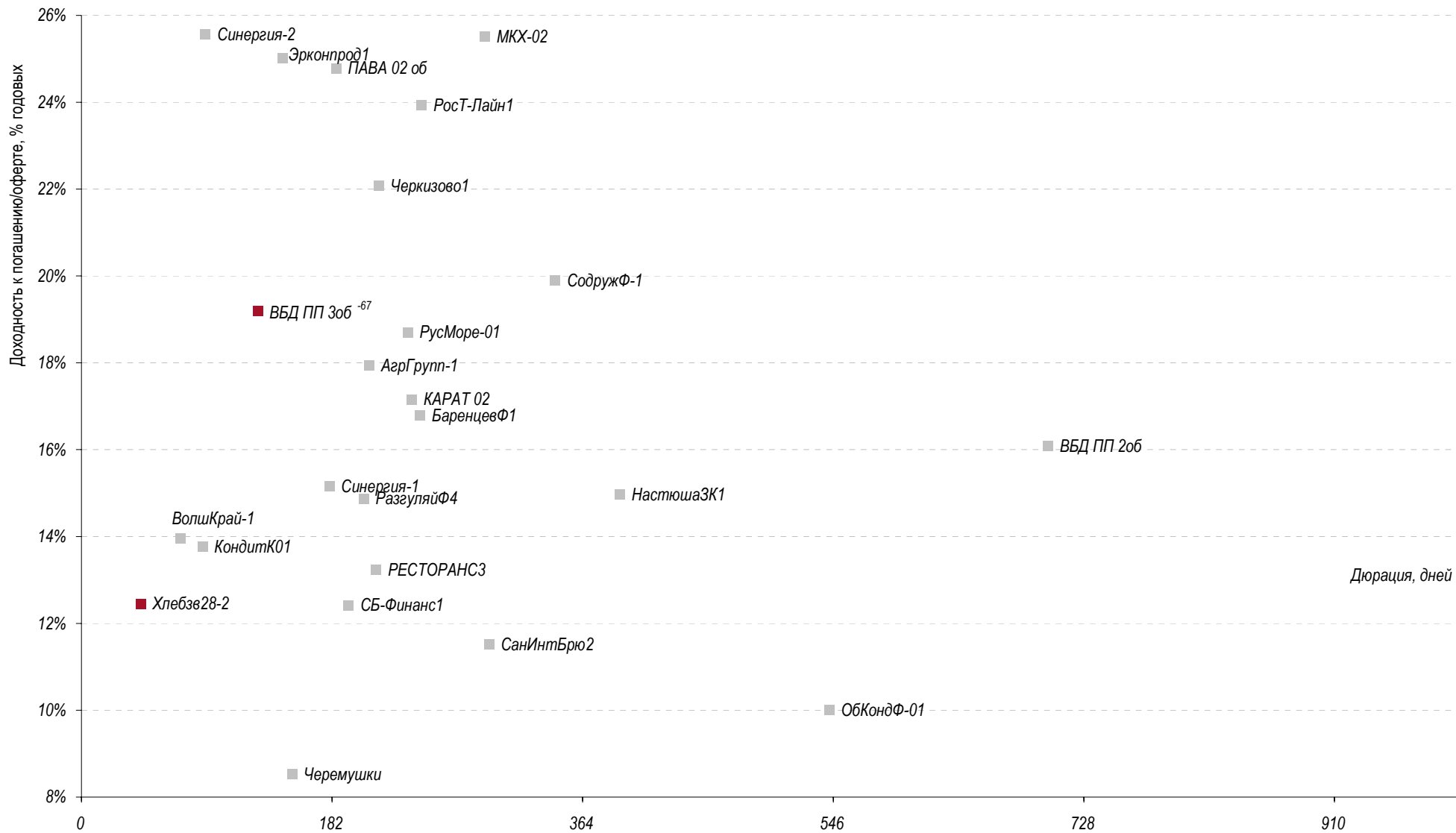
## Карты процентных ставок по секторам

### Торговля



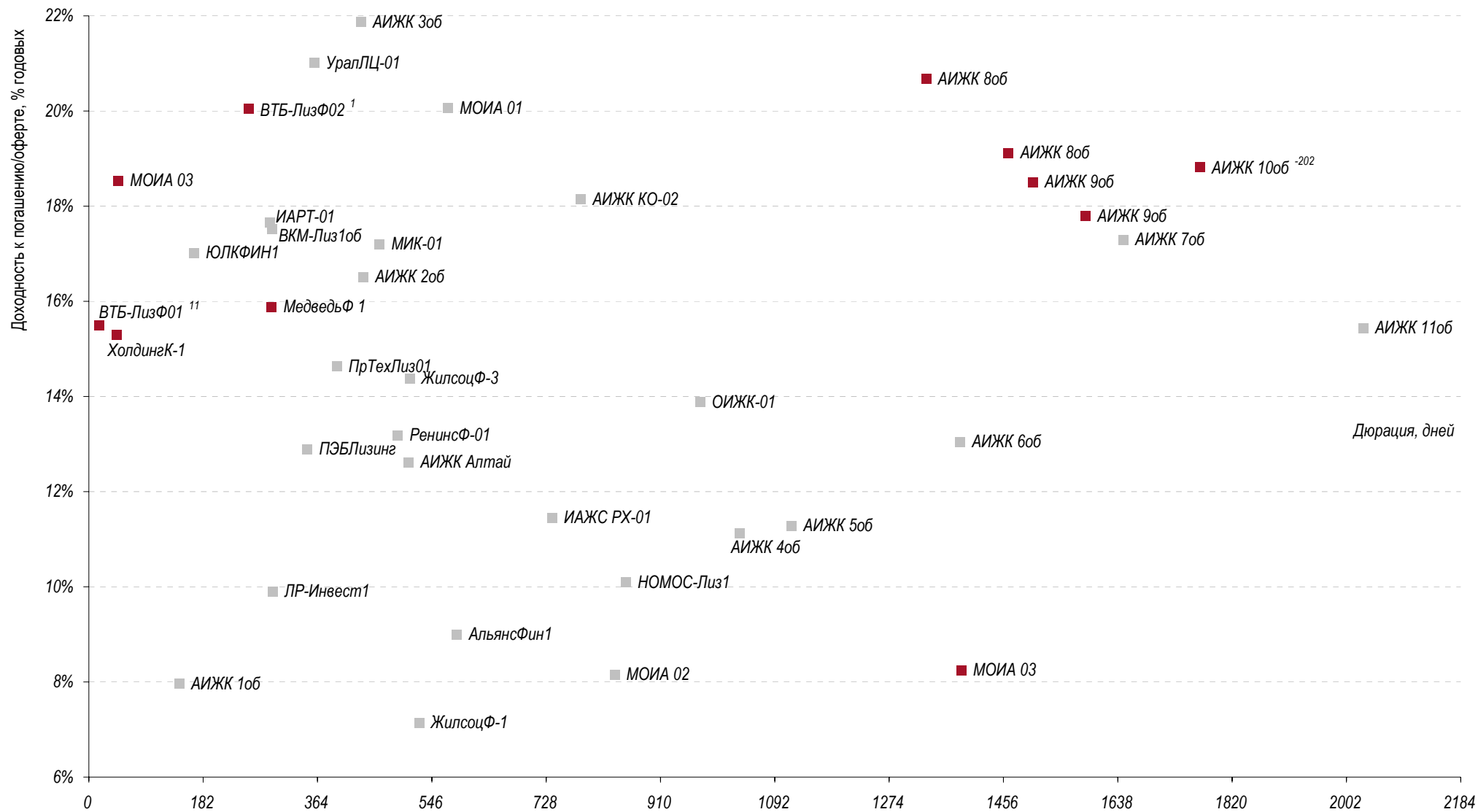
## Карты процентных ставок по секторам

### Пищевая промышленность

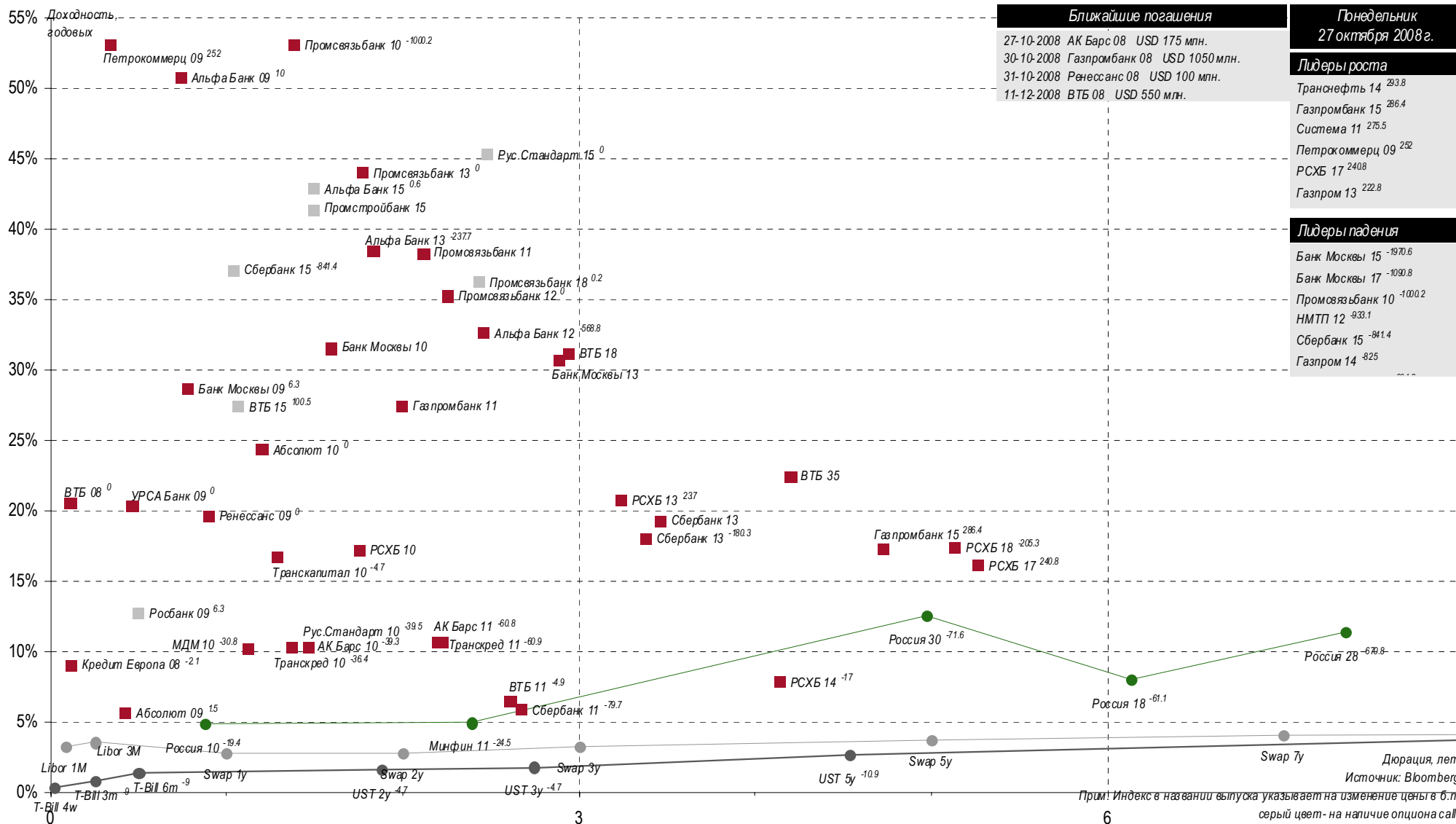


**Карты процентных ставок по секторам**

**Финансы**



**Доходность валютных облигаций: финансовый сектор**





## 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
23.10.2008	МТС, 1	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%	-
06.10.2008	Новые горизонты, БО-3	- / 1	100	-	-	-
02.10.2008	Группа Разгуляй, БО-5	- / 1	500	-	-	-
02.10.2008	Группа Разгуляй, БО-4	- / 1	500	-	-	-

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.
28.10.2008	БалтИнвБ-1	13.50%	33.7
	ГЭС 02	10.75%	80.4
	МБРР 03обл	10.00%	74.8
	НТС-01	15.00%	74.8
	НФК-3	13.00%	129.6
	СевКазна-2	12.50%	46.7
	ЧТПЗ 03об	10.00%	398.9
29.10.2008	ПРББ-5	8.69%	43.3
	Слвстекло2	10.50%	62.8
30.10.2008	ГАЗПРОМ А7	6.79%	169.3
	ГАЗПРОМ А8	7.00%	174.5
	МОЭК-01	10.10%	151.1
	ПенсИнв 01	12.00%	3.0
31.10.2008	ДымКолбПр1	13.00%	51.9

Источник: КапиталЪ

### Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
29.10.2008	25060	5%	592.9
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

Источник: ММВБ

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

**Инвестиционная группа «Капиталь»**  
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». Все права защищены.

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