

Обзор рынка

Еврооблигации

Поток позитива со стороны Запада поддерживает российский активы уже второй день. Так суверенный индикативный спред **RUS-30 vs US-10** сократился почти на еще на 5 б.п. до 675 б.п., ценовые уровни российской «тридцатки» выросли еще на 3 фигуры до 86% от номинала.

Рублевые облигации

По сравнению с фондовым рынком рынок рублевого долга восстанавливается гораздо медленнее. Тем не менее, здесь также наблюдается увеличение спроса, особенно на те выпуски, которые наиболее сильно пострадали во время предшествующего падения.

Валютный рынок

В четверг курс рубля к доллару вновь вырос, причем не только к рублю, но и к бивалютной корзине. Последняя снизилась на 5 коп. до 30,35 руб., при этом в ходе торгов она опускалась еще ниже - до 30,3 руб.

Новости эмитентов

- М.Видео – операционные результаты за 9 месяцев.

Далее в выпуске

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

Будь в курсе

	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▼ 26.5430	-0.5549
Курс евро ЦБ, руб.	▲ 35.0447	0.6141
EUR/USD	▲ 1.2958	0.0128
MIACR на 1 день, %	▲ 7.31	0.090
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 762.4	-8.20
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▼ 8.34	-0.002
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	▼ 20.4	-0.150
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-188.70	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	226.37	
Средневз. ставка РЕПО, %	7.18	

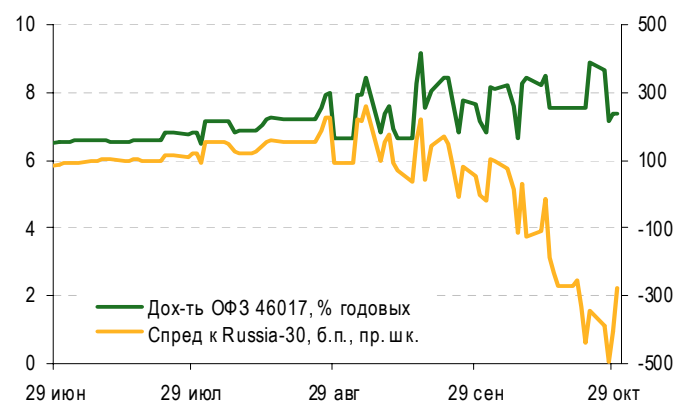
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▲ 1.568	3.2
UST-10, доходность, %	▲ 3.966	10.9
Bund-2, доходность, %	▼ 2.474	-5.1
Bund-10, доходность, %	▼ 3.771	-1.6
LIBOR 3m, %	▼ 3.193	-22.75
Russia-30, % от номинала	▲ 86.1	567.2
Brazil-40, % от номинала	▲ 114.7	48.1
Turkey-30, % от номинала	▲ 118.5	160.6
Venezuela-27, % от номинала	▲ 59.7	168.6
Спред EMBIG, б.п.	776	0

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

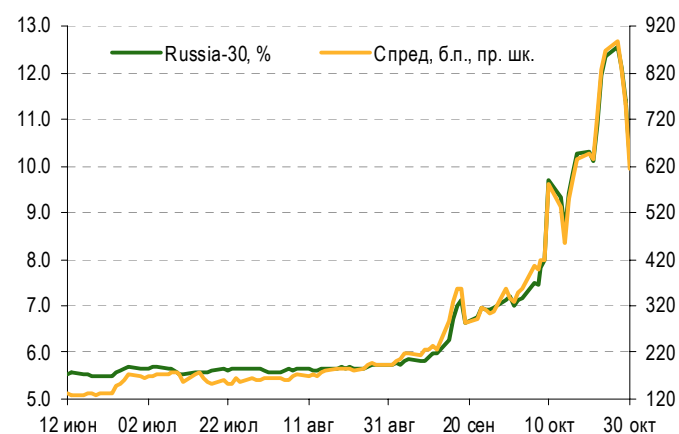
Календарь событий

Дата	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
31 окт	Япония	Решение Банка Японии по ставкам		0.25%	0.3%
	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%
	США	Chicago Purchasing Manager	окт.	48	56.7
3 ноя	США	University of Michigan Confidence	ноя.	57.5	57.5
	США	Construction Spending MoM	сен.	-0.8%	0%
	США	ISM Manufacturing	окт.	42	43.5
4 ноя	США	ISM Prices Paid	окт.	49	53.5
	США	Factory Orders MoM	сен.	-1.3%	-4%
5 ноя	Еврозона	Euro-Zone Retail Sales MoM	сен.	-0.3%	0%
	Еврозона	Euro-Zone Retail Sales YoY	сен.	-2.2%	-2%
	США	ADP Employment Change	окт.	-90 тыс.	-8 тыс.
6 ноя	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		4%	4.5%
	Еврозона	Заседание ЕЦБ по ставкам		3.25%	3.75%
	США	Nonfarm Productivity QoQ	за III кв.	1%	4.3%

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

Макростатистика

Основным ньюсмейкером вчерашнего дня стали США, обновив важную статистику по региону. За третий квартал 2008 года вышли данные по ВВП, PCE, а также еженедельные данные по безработице. На втором плане выступила Германия, с хорошими данными по безработице.

ВВП США в III квартале снизился на 0,3% в годовом исчислении, индекс PCE Core, который внимательно отслеживает ФРС при оценке рисков инфляции, составил +2,9%, а число американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на прошлой неделе не изменилось, оставшись на уровне 479 тыс.

Что касается недельных данных по безработице по США, то особого влияния на рынки они не оказывают ввиду своей высокой волатильности, а также малой временной базой расчета - недели. Более детального рассмотрения заслуживают данные по ВВП, перед выходом которых трепетала большая часть инвесторов по всему миру.

Сразу отметим, ВВП в США в третьем квартале оказался существенно лучше ожиданий. Во-первых, эксперты прогнозировали снижение в размере 0,5%, против -0,3% по факту. Кроме того, на рынке выдвигались гипотезы и о том, что снижение могло быть и в районе 1%.

Однако, если присмотреться, за счет чего сокращение ВВП оказалось не таким существенным, то эти гипотезы кажутся не совсем обосновательными. Так показатель ВВП в III квартале мог быть хуже, если бы не повышение федеральных расходов, которые подскочили до 13,8% годовых, они-то и добавили 1,1 п.п. к общему росту ВВП. Все остальные основные статьи ВВП оказались хуже предыдущих значений - снижение расходов на товары недлительного пользования, в частности, продукты питания и одежду составило 6,4%, компании сократили свои инвестиции на 1%.

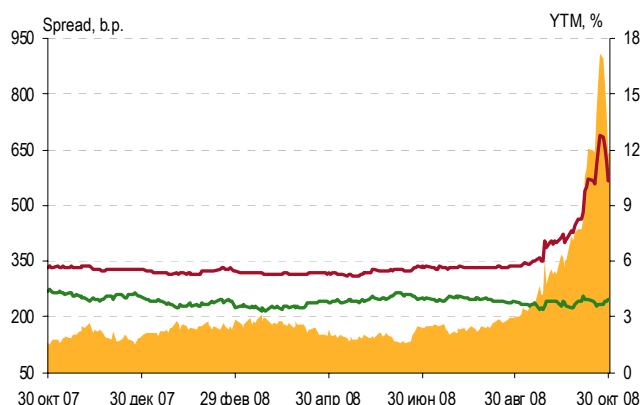
Потребительские расходы в США сократились в III квартале на 3,1% в годовом исчислении (они обеспечили общее снижение по ВВП на 2,25%), эксперты ожидали в среднем падения этого показателя на 2,4%.

Индекс PCE Core (Personal Consumption Expenditures, Excluding Food & Energy), который внимательно отслеживает ФРС при оценке рисков инфляции, 2,9% против ожидавшихся 2,5%.

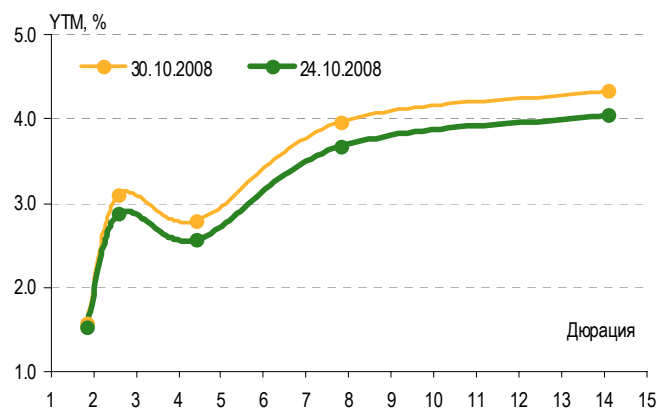
Со стороны Еврозоны вчера порадовала глобальных инвесторов Германия, безработица в которой в октябре снизилась до 7,5% - минимума за 16 лет. Отметим, что рынок не ожидал изменения этого показателя по сравнению с сентябрьским уровнем - 7,6%. Число безработных сократилось на 26 тыс., тогда как прогнозировали сокращение всего на 10 тыс.

Сегодня в 13.00 будут опубликованы данные о безработице в еврозоне в сентябре, а также предварительные данные об изменении потребительских цен в октябре. В 15.30 выйдут данные о доходах и расходах населения США в сентябре. В 17.00 Мичиганский университет опубликует окончательное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за октябрь.

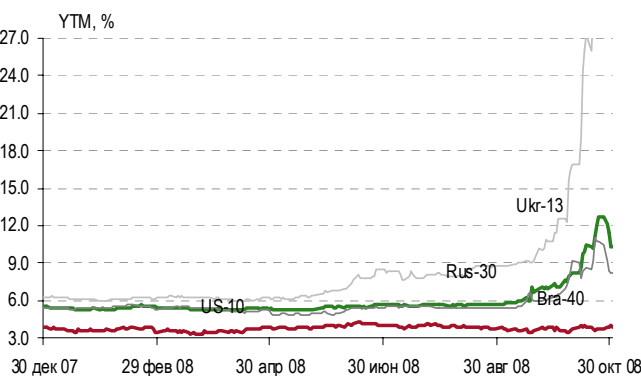
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

Государственные еврооблигации растут

Поток позитива со стороны Запада поддерживает российские активы уже второй день. Так суверенный индикативный спред **RUS-30 vs US-10** сократился почти на еще на 5 б.п. до 675 б.п., ценовые уровни российской «тридцатки» выросли еще на 3 фигуры до 86% от номинала.

Отметим, что сокращение суверенного спреда в последние два дня было значительным, в то же время достигнуто скорее именно переоценкой доходности российской валютной кривой, а не за счет роста доходности базового актива, хотя он тоже внес свою лепту в компрессию спреда в размере 15-20 б.п. Более важным в данном случае мы бы отметили позитивную динамику в стоимости CDS на Россию, которая сократилась вчера еще на 150 б.п. а за два дня почти на 500 б.п. до 820 б.п.

Учитывая волатильность котировок активов (спредов) в последние недели, колебания которых измеряются сотнями б.п. в день, говорить о тенденции пока рано. Тем не менее, отмечается снятие напряженности на мировых площадках.

Основной причиной данному витку позитива, на наш взгляд, стали серьезные действия мировых регуляторов, снизивших и продолжающих снижать стоимость рефинансирования, а также публикации статистики лучше ожиданий рынка.

Все это, несомненно, позитив. Но надолго ли? Меры финансовых властей в мире пока по-прежнему не дошли до всех адресат, рефинансироваться по-прежнему могут немногие, что формирует совсем другое ценообразование на финансовых рынках. К примеру, российский рынок корпоративных еврооблигаций, судя по карте процентных ставок, по-прежнему представляет собой зависимость цены (доходности) бонда от возможности и скорости конвертации последнего в «кэш». Процесс «наказания» рейтинговыми агентствами еще не закончен: они продолжают весьма консервативно подходить к оценке рисков России, отбивая желание покупать российские еврооблигации.

В итоге пока вряд ли инвесторам стоит задумываться об агрессивных вложениях. Разве что инструменты, которые на наш взгляд могут иметь государственную поддержку или обеспечение, в частности суверенные евробонды РФ, которые сейчас стоят существенно ниже номинала, при весьма сильных золотовалютных запасах Эмитента.

Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
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
Аутсайдеры			
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 спредов
EMBI+	334.6	2.93	732	-50
Russia EMBI+	365.9	1.76	712	-34
Argentina EMBI+	37.1	0.12	1894	-3
Brazil EMBI+	552.5	2.91	515	-45
Colombia EMBI+	263.7	1.60	611	-29
Ecuador EMBI+	303.3	0.24	3129	-1
Mexico EMBI+	333.5	4.69	401	-71
Peru EMBI+	468.5	-0.05	602	-2
Turkey EMBI+	218.9	4.55	734	-79
S.Africa EMBI+	120.2	0.50	740	-10
Venezuela EMBI+	341.4	4.01	1568	-91

Источник: Bloomberg

Рублевые облигации

По сравнению с фондовым рынком рынок рублевого долга восстанавливается гораздо медленнее. Тем не менее, здесь также наблюдается увеличение спроса, особенно на те выпуски, которое наиболее сильно пострадали во время предшествующего падения. И все же говорить о том, что худшее позади, на наш взгляд, преждевременно. В краткосрочной перспективе риски снижения цен обусловлены резким удорожанием стоимости кредитов и публичных займов, а также ростом числа дефолтов. Острая потребность в господдержке лишь подтверждает слабость внутреннего денежного и долгового рынка, хотя она в значительной степени ослабила зависимость от внешнего финансирования.

Восстановлению рынка мешает растущая обеспокоенность инвесторов по поводу состояния мировой экономики. Спад наблюдается в Еврозоне и США, а в перспективе, может распространиться и на развивающиеся страны, которые уже испытывают проблемы в связи с падением цен на сырьевые товары и оттоком капитала. Все это делает начавшийся рост цен рублевых облигаций неустойчивым и будет вынуждать инвесторов проявлять осторожность.

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за день

Выпуск	Дох-ть к оферте/погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
Лидеры			
ЭнергмашФ1	18.99% / ·	95.15	2260
ТрансаэроФ	· / 14.93%	99.00	2253
СевКаб 04	56.40% / ·	84.00	2178
ЕврокомФКЗ	21.87% / ·	98.50	2150
РазгуляйФ4	14.19% / ·	98.90	1990
ЛСР 02 обл	54.56% / ·	69.00	1899
Домоцентр1	19.71% / ·	98.62	1862
ТрансКредЗ	12.21% / ·	97.95	1795
Аркада-03	90.99% / ·	64.94	1684
АдаманФ2об	917.74% / ·	87.80	1643
Аутсайдеры			
ЕЭСК-02	14.34% / ·	81.90	-790
Сахатрнфг1	52.18% / ·	75.00	-900
МособгазФ2	· / 10.12%	18.03	-917
Кокс 01	· / 9.72%	93.44	-1039
РусСтанд-7	40.43% / ·	80.37	-1041
КИТФинБ-02	11.10% / ·	85.00	-1110
Мособлгаз1	10.15% / ·	63.47	-1160
Сенат.УК-1	38.89% / ·	39.99	-1251
Зенит 5обл	11.03% / ·	90.38	-1287
Мосэнерго2	8.92% / ·	62.03	-3288

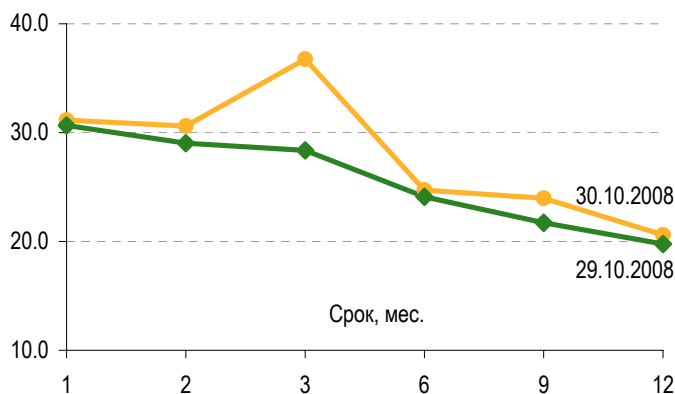
Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

В четверг курс рубля к доллару вновь вырос, причем не только к рублю, но и к бивалютной корзине. Последняя снизилась на 5 коп. до 30,35 руб., при этом в ходе торгов она опускалась еще ниже - до 30,3 руб. На фоне восстановления фондового рынка и укрепления евро к доллару, которое в ближайшие дни, скорее всего, продолжится, мы ожидаем дальнейшего снижения курса бивалютной корзины, и, соответственно, более сильного укрепления курса рубля относительно доллара. Помимо рыночных факторов причиной коррекции курса корзины может стать стремление Банка России ослабить спекулятивное давление на рубль. Именно так мы оцениваем его вчерашнее заявление, в котором ЦБ рекомендовал банкам не увеличивать в ноябре и декабре 2008 года среднемесячный остаток иностранных активов по сравнению с августом-октябрем, пообещав устанавливать лимиты на банки при беззалоговом кредитовании с учетом выполнения банками этой рекомендации.

Впрочем, по мере приближения заседания ЕЦБ, в ходе которого может быть не только резко понижена ставка, но и скорректирован прогноз ВВП еврозоны, давление на евро будет повышаться. Это особенно опасно накануне публикацией статистики по темпам экономического роста за третий квартал, которые, по всей видимости, подтвердят опасения начавшейся рецессии. В этом случае, курс евро, а вслед за ним и рубля вряд ли смогут избежать нового падения.

Изменение кривой МБК, % за день



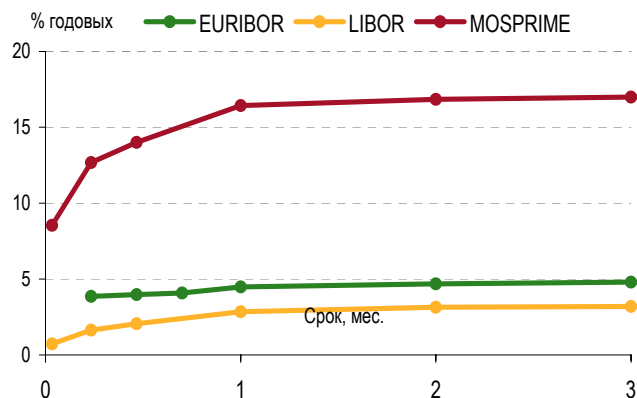
Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

М.Видео

В середине недели компания М.Видео представила операционные результаты своей деятельности за 9 месяцев 2008 года. В январе - сентябре 2008 г. сеть «М.видео» увеличила свои чистые розничные продажи на 50% в рублевом выражении (62% в долл. выражении), а продажи сопоставимых магазинов (like-for-like) выросли на 17% в рублевом выражении (25% в долл.) в сравнении с аналогичным периодом 2007 г. М.видео в течение 9 мес. 2008 г. открыла всего 20 магазинов, тем не менее, планы на год – открыть в сумме 40 торговых точек, - сохраняются

В III квартале 2008 г. чистые розничные продажи сети «М.видео» увеличились на 37% в рублевом выражении (45% в долл.) в сравнении с III кварталом 2007 г. Продажи сопоставимых магазинов в отчетном периоде выросли на 19% в рублевом выражении (на 25% в долл.) в сравнении с аналогичным периодом 2007 г.

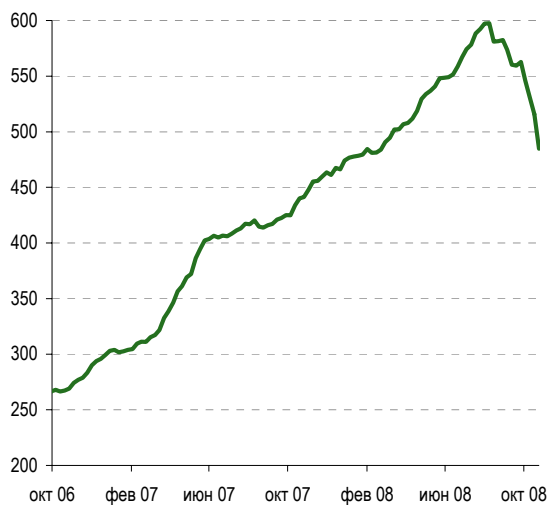
Комментарий: Представленные данные М.видео за 9 мес. текущего года показали значительный рост выручки, хотя несколько насторожили в плане открытия новых магазинов. Тем не менее, представители компании все еще прогнозируют открытие до 40 новых точек в 2008 г., не корректируя данные планы.

Мы позитивно смотрим на отрасль российской розничной торговли, тем не менее, ввиду разрастания мирового финансового кризиса считаем, что компании рынка БТЭ могут потерять часть выручки за счет снижения спроса на товары «не первой» необходимости, к которым в частности относится техника.

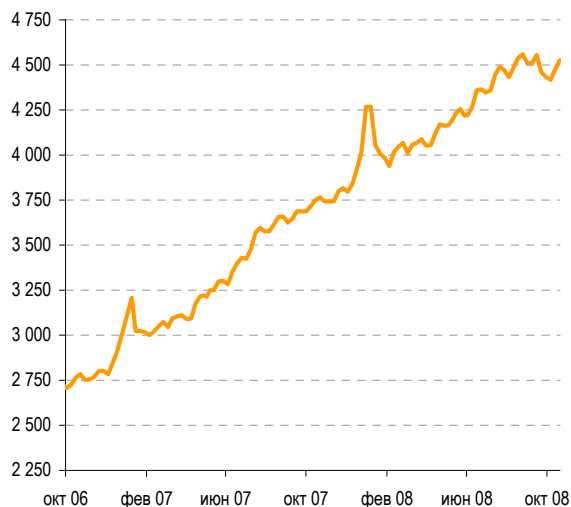
Единственный рублевый выпуск компании на 2 млрд. рублей является неликвидной бумагой. Почти весь выпуск (94%) был выкуплен по оферте год назад. Следующее досрочное погашение состоится в середине ноября этого года. Новая ставка купона на следующие два полугодовых купонных периода до погашения составит 12,5% (предыдущее значение 9,5%).

Soup du Jour: Пятница – Российская экономика

Золотовалютные резервы, \$ млрд.

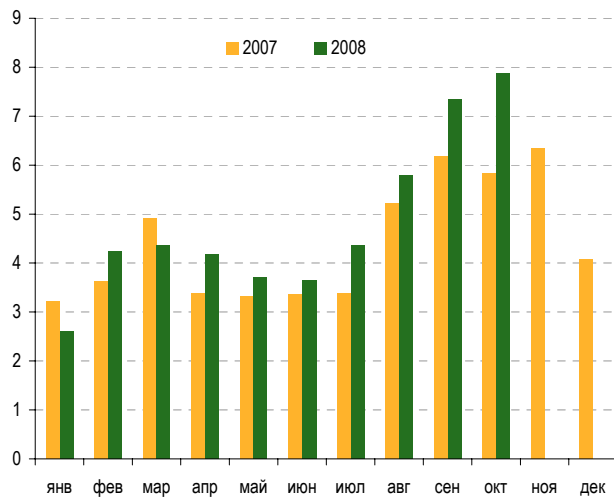


Денежная база, млрд. руб.

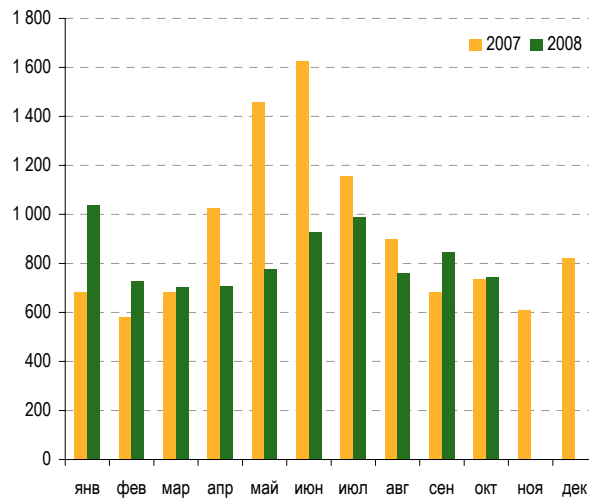


Источник: ЦБ РФ

Средний размер ставок МІАСR, % годовых

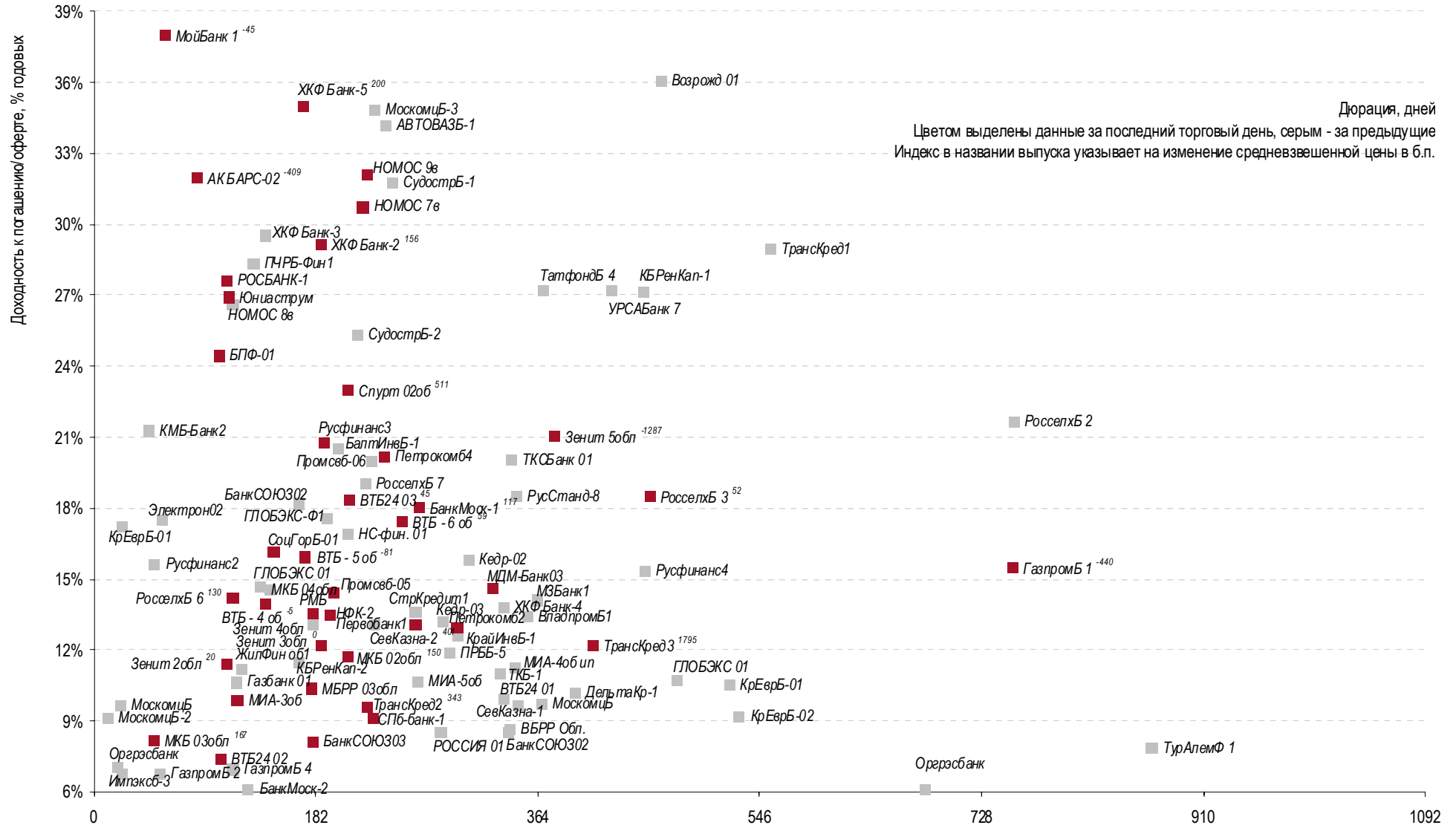


Средняя величина средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ, млрд. руб.



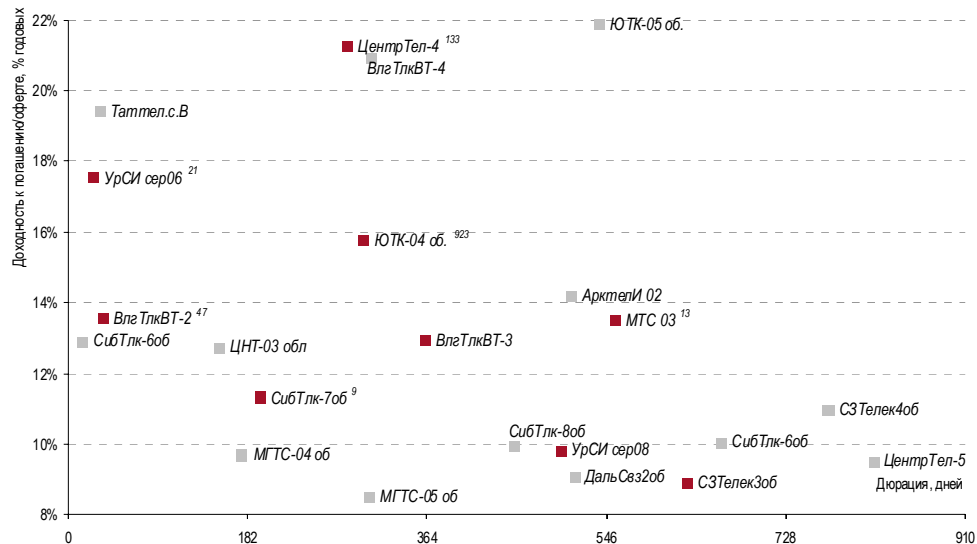
Карты процентных ставок по секторам

Банки

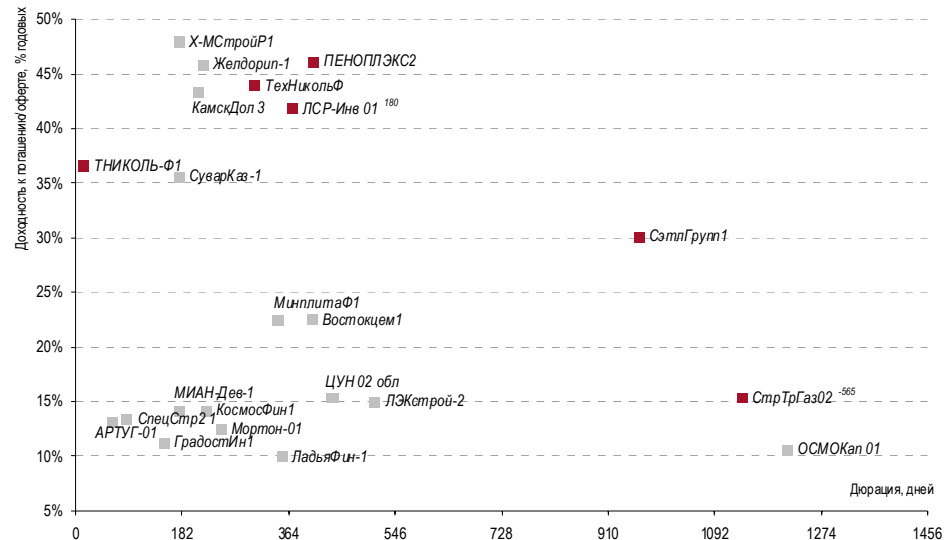


Карты процентных ставок по секторам

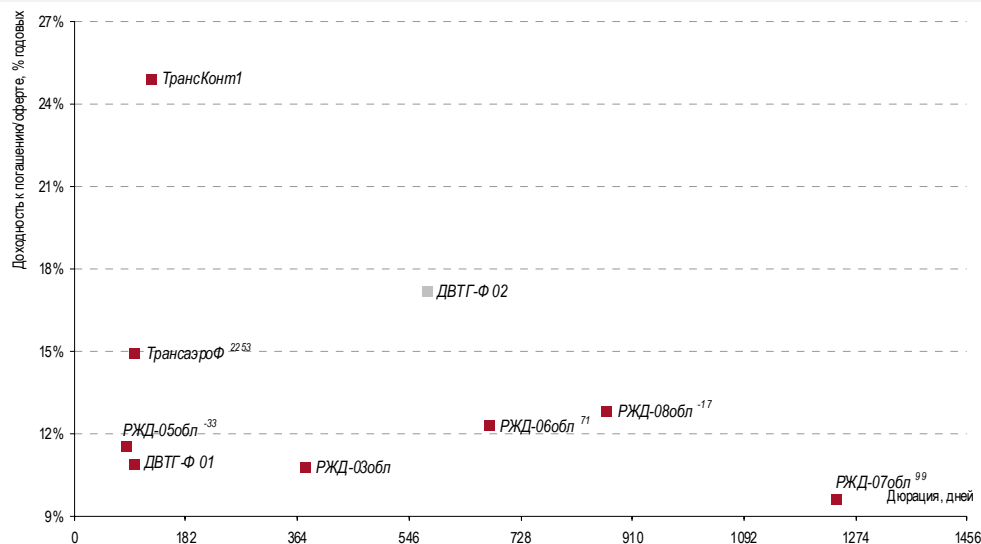
Связь и телекомы



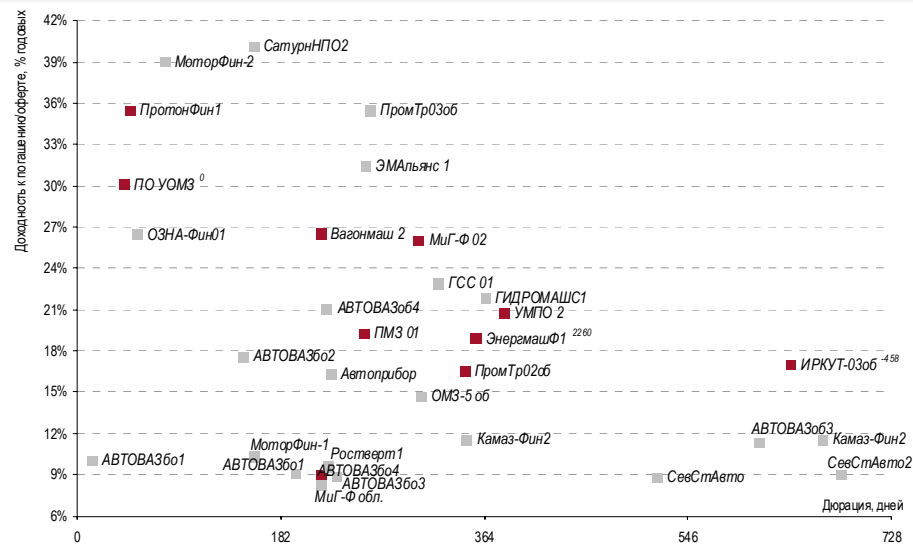
Строительство и девелопмент



Транспорт

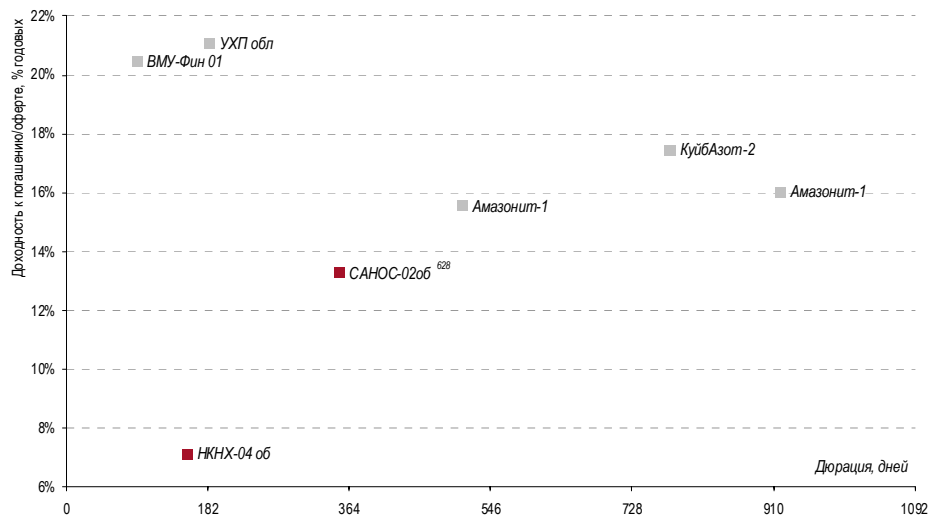


Машиностроение

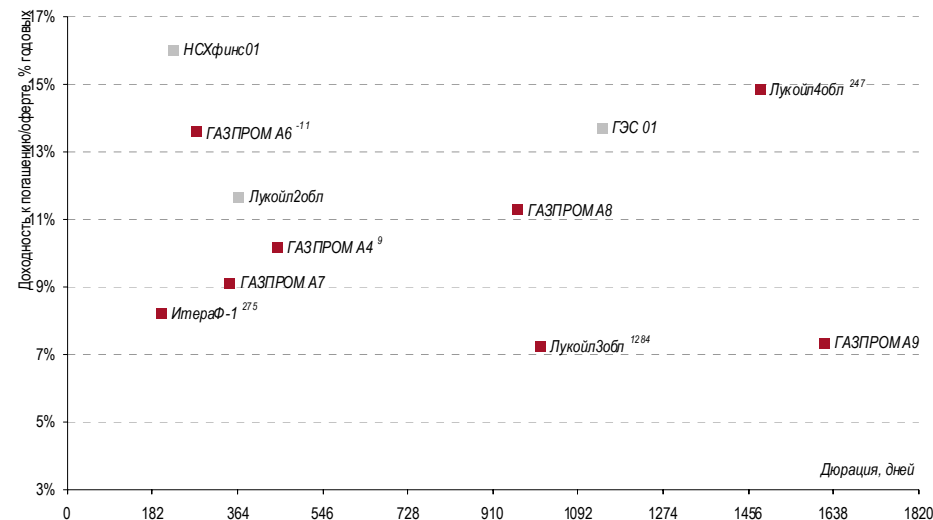


Карты процентных ставок по секторам

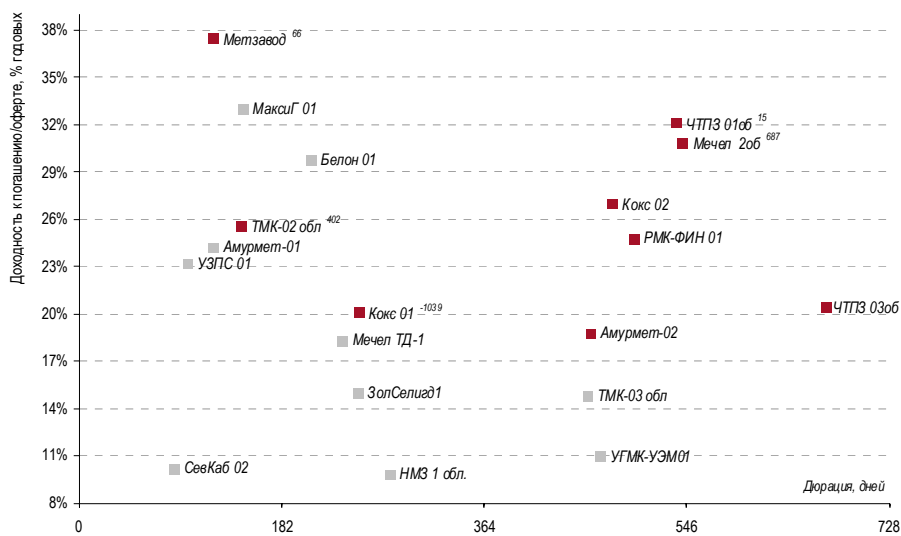
Химия и нефтехимия



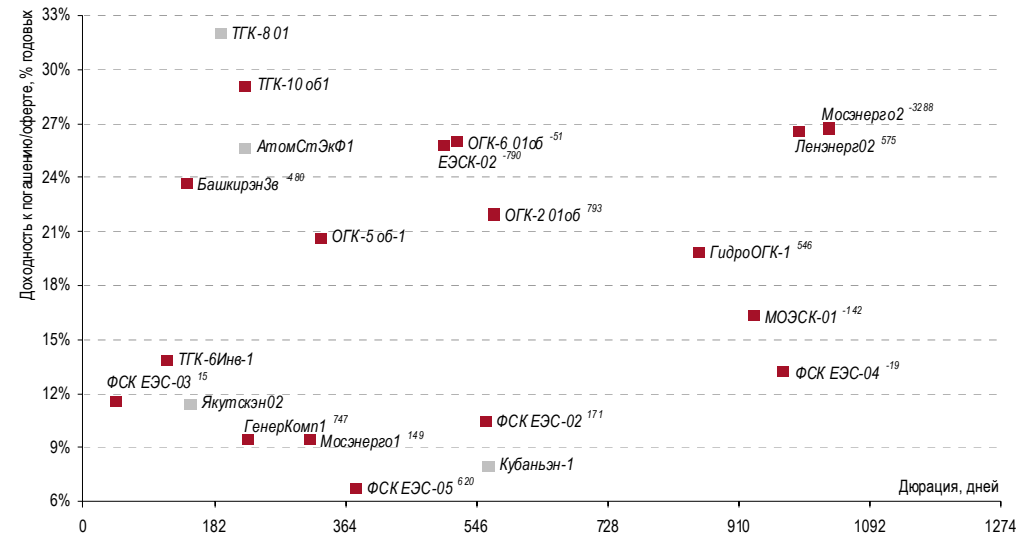
Нефть и газ



Металлургия

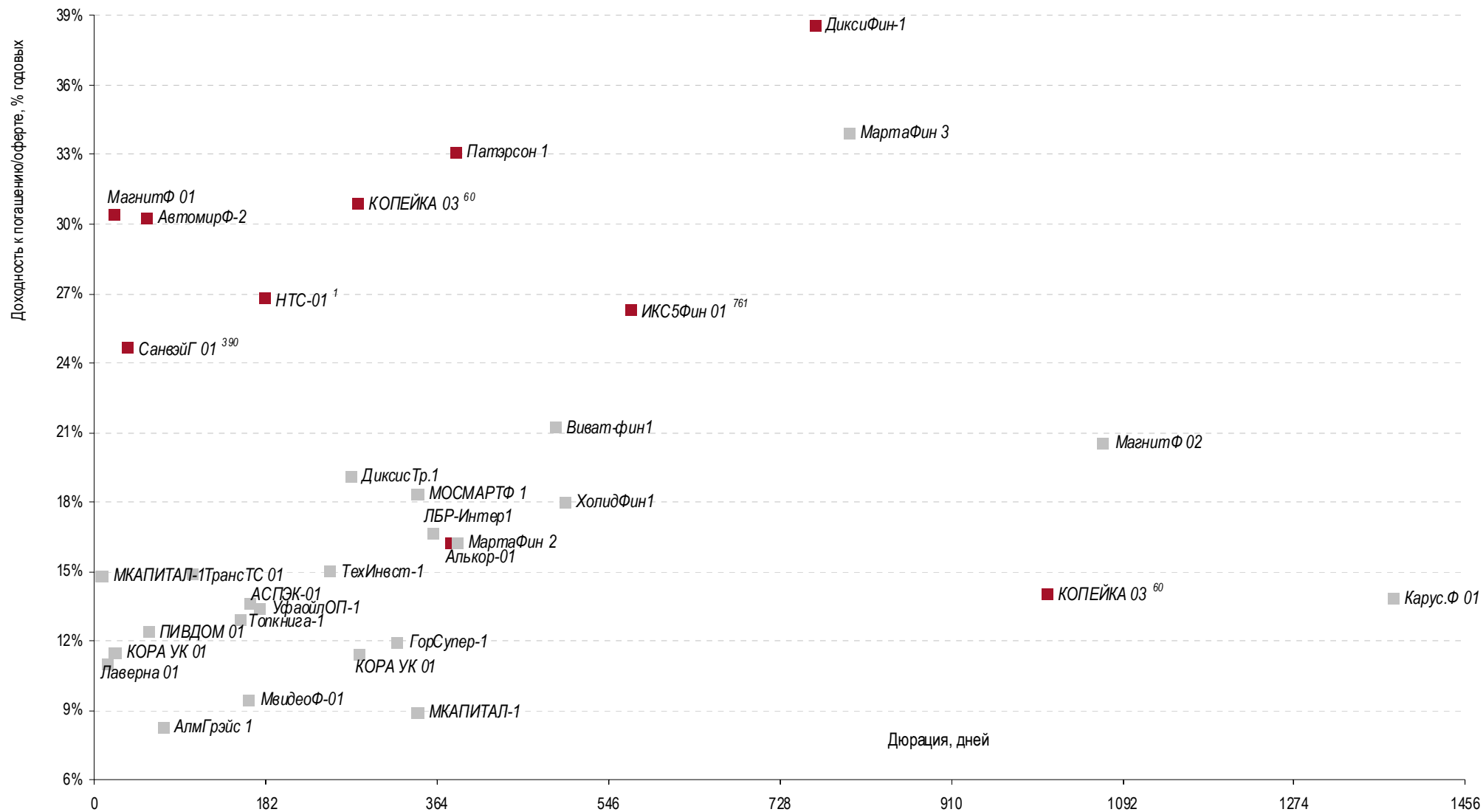


Электрэнергетика



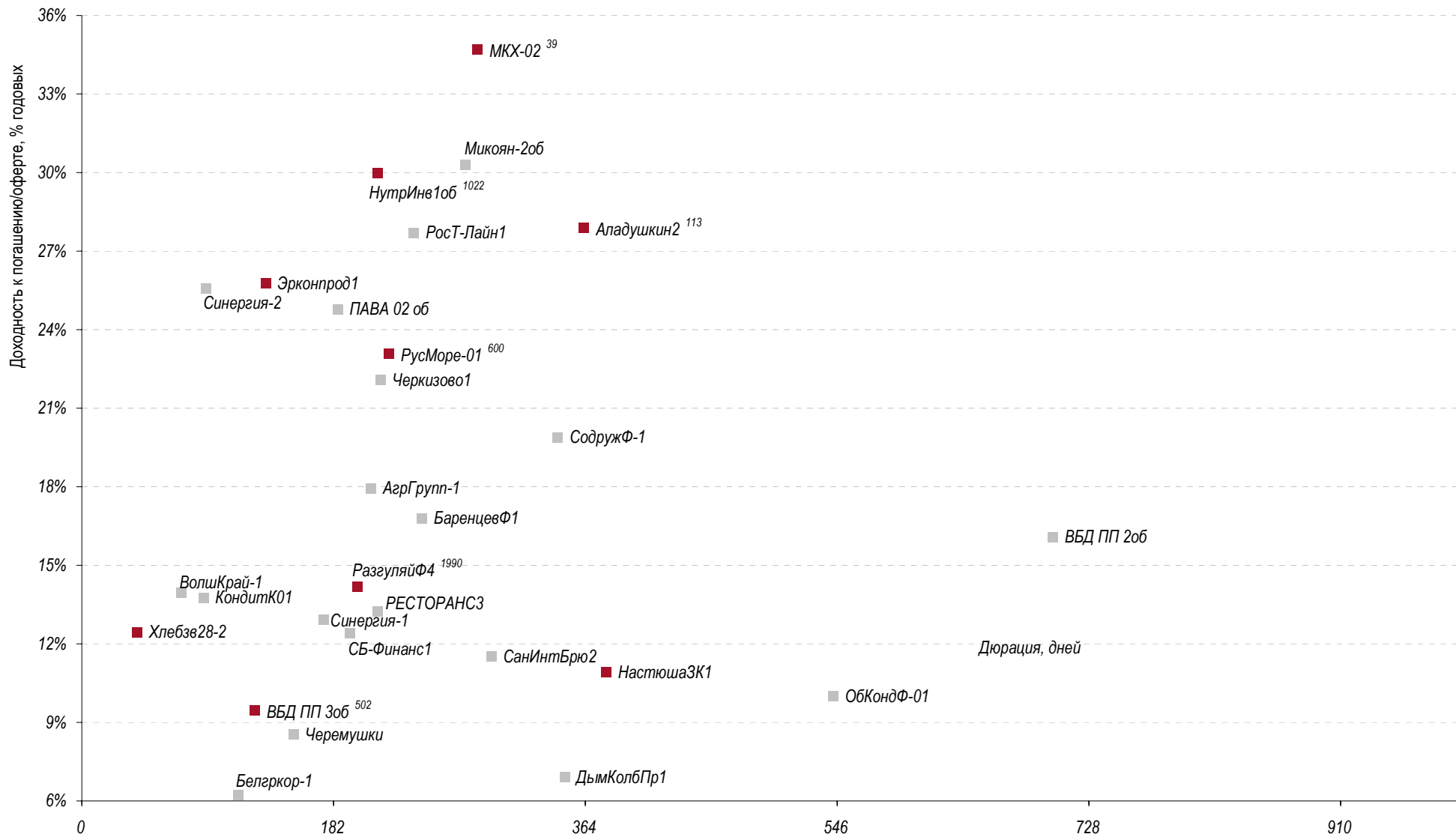
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



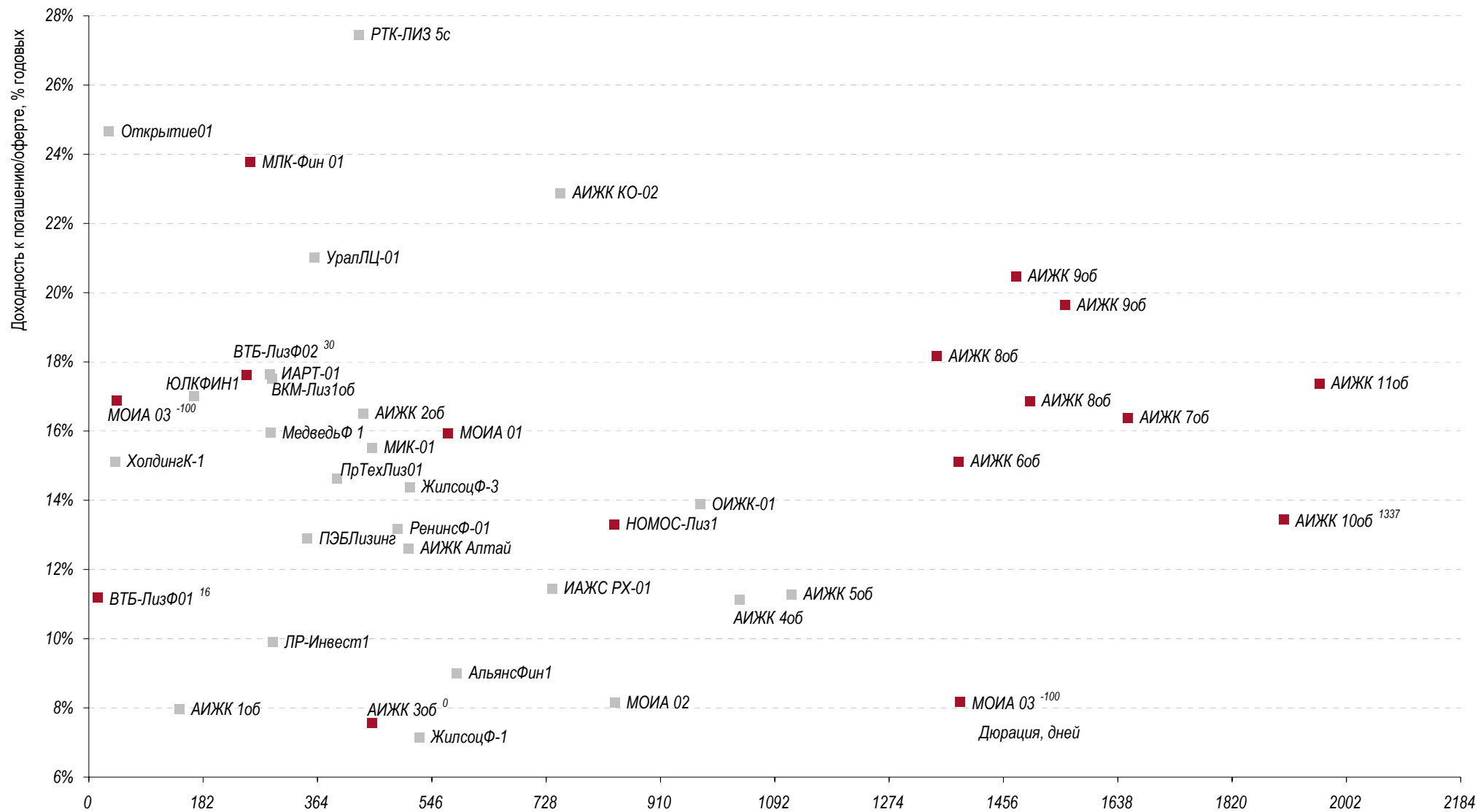
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

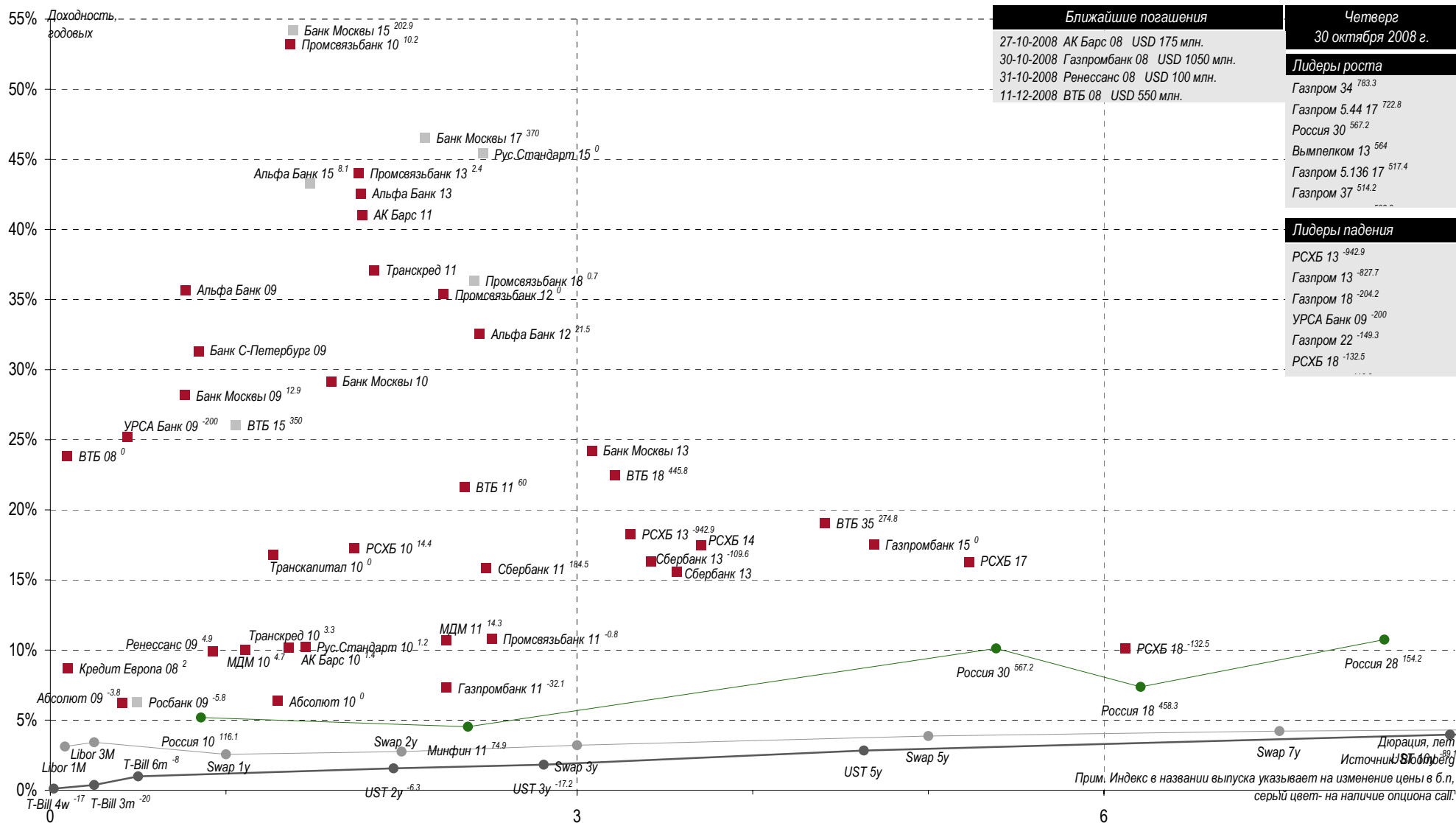


Карты процентных ставок по секторам

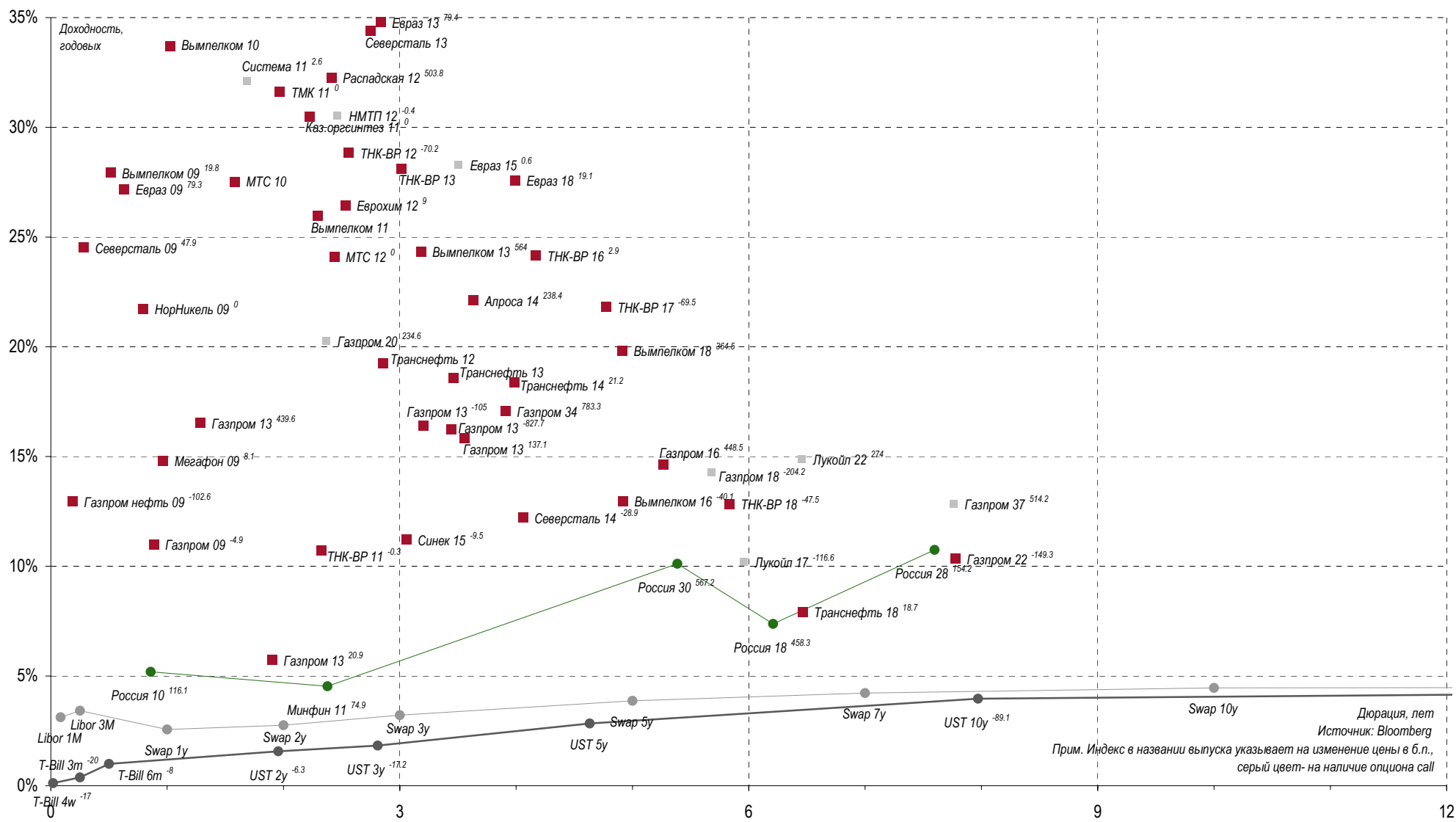
Финансы



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
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.
31.10.2008	ДымКолбПр1	13.00%	51.9
	ДымКолбПр1	оферта	800.0
01.11.2008	АИЖК 4о6	8.70%	19.7
05.11.2008	Искитим-02	12.50%	15.6
	Искитим-02	погашение	500.0
	ПАВА 02 об	12.50%	30.8
	Протек Фин1	8.90%	221.9
06.11.2008	СИБУР Холд1	7.70%	57.6
	СОРУС КАП1	12.00%	35.9
	СОРУС КАП1	оферта	1 200.0
07.11.2008	Терна-Ф 02	12.00%	89.8
	Терна-Ф 02	оферта	1 500.0
09.11.2008	НФК-2	1.00%	2.5
10.11.2008	Стратегия2	11.00%	85.0

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

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

Источник: ММВБ

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Инвестиционная группа «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.