

**СКОРО**

**Планы Минфина по размещению еврообондов.** Минфин РФ до конца 2018 года может разместить еврообонды на сумму до \$3 млрд, при этом \$800 млн из этой суммы должен направить на выкуп обращающихся бумаг, следует из закона о бюджете на 2018 г., что также и было подтверждено на днях главой долгового департамента Минфина Константином Вышковским. Он напомнил, что из \$4 млрд, привлеченных в результате мартовского размещения Россия-27 и Россия-47, \$3,2 млрд было направлено на финансирование выкупа еврооблигаций выпуска Россия-2030, оставшиеся \$800 млн зачислены в федеральный бюджет.

Вместе с тем, К.Вышковский предположил, что Минфин РФ в 2018 г. может предложить рынок еврообонды, номинированные в евро, если спрос инвесторов позволит разместить выпуск индикативного объема. На текущий момент в обращении есть только один суверенный выпуск в евро на 750 млн евро с погашением в 2020 г. По оценкам К.Вышковского, «это не очень соответствует нормальной ситуации». «Такому заемщику, как Россия, нужно иметь репрезентативную кривую, и какую-то точку еще хотелось бы поставить», сказал К.Вышковский.

**Новые размещения в корпоративном сегменте долгового рынка.**

**Дом.рф** (ранее - АИЖК) 29 марта будет принимать заявки инвесторов на приобретение облигаций серии 001P-03R объемом не менее 15 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 6,75 - 6,90% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 6,86-7,02% годовых. По выпуску будут выплачиваться полугодовые купоны. Техническое размещение 10-летнего выпуска запланировано на 6 апреля.

По нашим оценкам, ориентир предполагает спред к ОФЗ в размере 58-74 б.п., поэтому участие в размещении интересно.

**ОГК-2** проведет 29 марта сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии 001P-03R объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 7,2-7,3% годовых, что соответствует доходности к 3-летней оферте на уровне 7,33-7,43% годовых. По выпуску предусмотрена выплата полугодовых купонов. Техническое размещение 5-летних бумаг запланировано на 6 апреля.

**ГЛАК** 3 апреля будет собирать заявки инвесторов на выпуск облигаций серии 001P-09 объемом 10 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 7,40-7,50% годовых, что соответствует доходности к оферте через 6,5 лет на уровне 7,61-7,71% годовых. Техническое размещение 15-летнего выпуска запланировано на 6 апреля. Мы полагаем, что выпуск интересен к покупке с доходностью от 7,5% годовых.

**СЕГОДНЯ**

**Минфин предложит ОФЗ на 30 млрд руб.** На аукционах сегодня ведомство вновь предложит ОФЗ на 30 млрд руб., как и неделю назад. В частности, ведомство предложит ОФЗ 26223 с погашением в феврале 2024 г. в объеме 20 млрд рублей, а также ОФЗ 26225 с погашением в мае 2034 г, на сумму 10 млрд руб.

Это относительно новые выпуски, которое ведомство впервые предложило в конце февраля. Доходность 6-летних ОФЗ 26223 вчера составила 6,76% годовых, как и в начале недели. Спред к ОФЗ 26215 с погашением в августе 2023 г. уже сузился до 8 б.п. с 20 б.п. в середине марта. Поэтому мы не ожидаем опережающего роста цены данного выпуска.

Доходность выпуска 16-летних ОФЗ 26225 по нашим оценкам может составить 7,4% годовых против 7,39% годовых накануне, так как мы ожидаем сдержанный спрос со стороны иностранных инвесторов с учетом некоторого ухудшения геополитического фона. В среднесрочном плане мы полагаем, что снижение ожидаемой инфляции и стабильно-низкой наблюдаемой инфляции поддерживают ожидания о снижении ключевой ставки Банка России, что поддерживает спрос на ОФЗ.

**ИТОГИ НЕДЕЛИ**

**Внешний рынок**

На прошлой неделе, ФРС ожидаемо повысила базовую ставку на 25 б.п., до 1,5-1,75% годовых. Комитет по операциям на открытом рынке ФРС сохранил прогноз по еще двум повышениям ставки в течение текущего года. Многие участники рынка ожидали, что ФРС повысит прогноз по ставкам с трех до четырех повышений в 2018 г., однако большинство (8 из 15 членов комитета FOMC) проголосовали за три и менее повышения. Однако ожидания на 2019 г. и 2020 г. изменились - темпы подъема могут быть более резкими, чем ожидалось ранее. Прогноз на 2019 год предусматривает три подъема ставки, тогда как в декабре говорилось только о двух повышениях. В долгосрочной перспективе ставка ФРС ожидается на

**Ближайшие размещения**

28.03.2018	Внешэкономбанк, 001P-K023	20 млрд руб
28.03.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-278	75 млрд руб
28.03.2018	ОФЗ-26223-ПД	20 млрд руб
28.03.2018	ОФЗ-26225-ПД	10 млрд руб
29.03.2018	Банк ВТБ, БО-КС-2-279	75 млрд руб
29.03.2018	Внешэкономбанк, 001P-K024	20 млрд руб
29.03.2018	ДиректЛизинг, БО-001P-02	0,1 млрд руб
30.03.2018	Элемент Лизинг, 001P-01	5 млрд руб
30.03.2018	Внешэкономбанк, 001P-K025	20 млрд руб
30.03.2018	4финанс МФК, БО-1	0,2 млрд руб

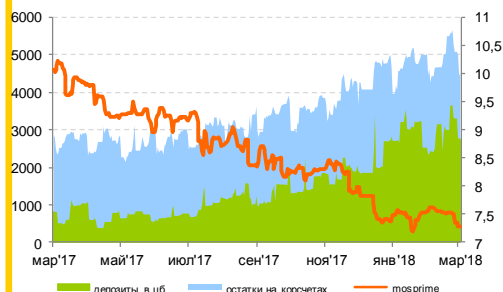
**Индикаторы денежного рынка**

	Изменения		
	Сегодня	1 м.	12 м.
Overnight	7,03	-0,3	-2,7
MOSPRIME 3M, %	7,27	-0,1	-3,0
Курс рубль/доллар	57,56	1,3	0,4
Курс рубль/евро	71,33	2,6	9,6
Ост. на корр.счетах ЦБ, млрд руб.	1 779	-486,1	100,9
Деп. в ЦБ, млрд руб.	2 733,7	381,0	1918,6
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	180,8	96,8	64,8
Золотовал. резервы, \$ млрд	455,4	1,4	59,7
Инфляция YoY, %	2,20	0,0	-2,4

**Государственный сегмент**

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
ОФЗ 26216	6,29	-2	-13	1,08
ОФЗ 26205	6,43	1	-13	2,69
ОФЗ 26215	6,58	1	-3	4,56
ОФЗ 26207	6,96	-1	-2	6,53

**Динамика ликвидности**



уровне 2,9%, что выше декабрьского прогноза в 2,8%. FOMC повысил прогнозы роста ВВП США на 2018 и 2019 гг., сохранив прогнозы инфляции на эти годы. Прогноз подъема американской экономики на текущий год улучшен до 2,7% с 2,5%, на 2019 год - до 2,4% с 2,1%, на 2020 год - сохранен на уровне 2%.

### Внутренний рынок

Совет директоров Банка России в пятницу, 23 марта, понизил ключевую ставку на 25 базисных пунктов с 7,5% до 7,25%. Решение совпало с ожиданиями рынка и с нашим прогнозом. Вместе с тем, Банк России дал четкий сигнал о дальнейшем снижении ставки в ближайшее время, заявив, что «в этих условиях Банк России продолжит снижение ключевой ставки и завершит переход к нейтральной ДКП в 2018 году». В текущих условиях ЦБ РФ называет «нейтральным» диапазон ставки в 6-7%.

Банк России намерен придерживаться принципа плавности и предсказуемости в вопросе снижения ставки, заявила председатель ЦБ РФ Эльвира Набиуллина на пресс-конференции, что на наш взгляд предполагает, что при сохранении инфляции в пределах до 2,5% г./г. снижение ключевой ставки ЦБ продолжится равными шагами примерно раз в квартал. В результате мы ожидаем, что ставка составит 6,5% годовых к концу 2018 г.

Этому сценарию может помешать коррекция цен на нефть, или более резкое повышение ставок на внешнем рынке из-за роста инфляции и усиления протекционистских мер. Тогда Банк России может остановить смягчение денежно-кредитной политики.

За неделю доходность ОФЗ со сроком до погашения 2-7 лет понизилась на 5 б.п. на фоне повышения цен на нефть и понижения ставки ЦБ РФ. Вместе с тем, на внешнем рынке спреды CDS emerging markets остаются существенно шире, чем в начале месяца. Если расширение спредов продолжится, кривая ОФЗ может скорректироваться вверх.

### Кратце

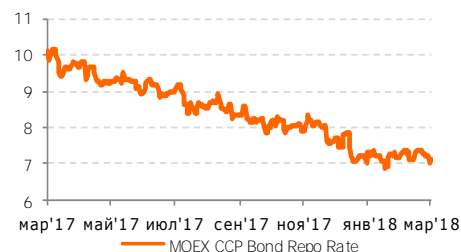
- **ВЭБ-лизинг** установил ставку 15-20-го купонов облигаций 3-5-й серий в размере 7,27% годовых. По займам предстоит оферта с исполнением 11 апреля.
- **ГЛАК** готовит долларовые евробонды со сроком обращения до 5 лет. В феврале ГЛАК неожиданно отменила размещение 7-летних евробондов во время сбора заявок, сославшись на высокую рыночную волатильность.
- **Икс 5 Финанс** (SPV-компания X5 Retail Group) установил ставку 1-го купона облигаций серии 001P-03 объемом 10 млрд рублей в размере 6,95% годовых. Ставка 2-4-го купонов приравнена к ставке 1-го купона. Первоначально ориентир ставки 1-го купона составлял 7,00-7,15% годовых. Доходность к 2-летней оферте составила 7,07% годовых.
- **ФСК ЭЭС** по итогам 2017 года получила чистую прибыль по МСФО в размере 72,7 млрд руб., что на 6,3% больше показателя 2016 года. Выручка ФСК за период составила 242,19 млрд руб. (-5,2%). Общий долг в 2017 г. не изменился существенно и на конец отчетного периода составил 257,9 млрд руб.
- Совет директоров **ГК ПИК** выставил на 13 апреля оферту по биржевым облигациям серии БО-04 объемом до 5 млрд руб. Бумаги должны быть предъявлены к выкупу в период с 6 апреля по 12 апреля 2018 г. Цена приобретения - 102,00% от номинала. Облигации серии БО-04 объемом 5 млрд руб. были размещены в августе 2015 г. Купон - 14,25% годовых. По бондам предусмотрена плановая оферта с исполнением 22 августа. Дата погашения займа - 8 августа 2025 г.
- **Пересвет-финанс** выставил оферты по приобретению облигаций банка Пересвет серий БО-02, БО-03, БО-П01, БО-П02 и БО-П05. Оферты сделаны в отношении облигаций, находящихся в обращении и не участвовавших в процедуре bail-in, проводившейся в 2017 году. Период предъявления бумаг к выкупу - с 19 по 28 марта включительно. Дата приобретения всех выпусков - 30 марта. Цена приобретения - 23,36% от номинала (233,6 руб.) за облигацию.
- Компания **ПСН Проперти Менеджмент** допустила техдефолт по облигациям 1-й серии, не выплатив 648,2 млн руб. дохода за 3-й купон в связи с отсутствием достаточных денежных средств. Кроме того, компания допустила техдефолт по облигациям серии БО-П01, не выплатив 391 млн руб. дохода по 1-му купону.

Елена Василева-Корзюк, [evasileva@akbars.ru](mailto:evasileva@akbars.ru)

### Внешний рынок

Эмитент	Bid YTM	Изменения, б.п.	
		1 мес.	1 год
UST 2	2,26	3	101
UST 10	2,78	-9	40
UST 30	3,03	-13	4
Russia 28	4,56	23	33
Russia 30	3,65	27	135
Brazil 34	5,76	12	-22
India 36	7,96	-7	48
Mexico 34	4,73	7	8

### РЕПО с ЦК



РЕПО с ЦК	Ставка, %	Изменения, б.п.	
		1 нед.	1 мес.
РЕПО с ЦК-облиг. (o/n)	7,10	-15	-16
РЕПО с ЦК в USD (o/n)	2,26	-17	-89
РЕПО с ЦК-акции (o/n)	7,17	-13	-11

## РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КАЛЕНДАРЬ

### Даты погашения и оферты:

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие	Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие
02.02.2018	Металлоинвест, 03	5	Оферта	09.04.2018	ОбъединКондитерфин, БО-1	1,7	Оферта
04.02.2018	ДельтаКредит, 16	5	Погашение	09.04.2018	РСХБ, 16	10	Оферта
05.02.2018	РИТ, 1	1,5	Оферта	09.04.2018	ФондСтратегИн,1	2	Оферта
06.02.2018	Башнефть, 6	10	Оферта	10.04.2018	Банк ФК Открытие, БО-ПО2	2	Оферта
06.02.2018	Башнефть, 8	5	Оферта	10.04.2018	Газпром нефть, 4	10	Оферта
06.02.2018	ЕвразБанкРазвития, 4	5	Погашение	10.04.2018	Магнит, БО--1Р-03	10	Погашение
08.02.2018	РусГидро, 7	10	Оферта	11.04.2018	Газпром-23-2018-евро	\$1,1	Погашение
08.02.2018	РусГидро, 8	10	Оферта	11.04.2018	Диджитал Инвест, БО-4	10	Оферта
09.02.2018	Башнефть, 4	10	Оферта	12.04.2018	Альфа-Банк, БО-12	5	Оферта
09.02.2018	Бинбанк, БО-4-1	24	Оферта	12.04.2018	ГПБ, 11	10	Оферта
09.02.2018	ВЭБ-лизинг, БО-4	5	Оферта	12.04.2018	ГПБ, 12	10	Оферта
09.02.2018	ГПБ, БО-20	5	Погашение	12.04.2018	Диджитал Инвест, БО-5	10	Оферта
09.02.2018	РСХБ, 6	5	Погашение	12.04.2018	Связь-Банк, 5	5	Оферта
13.02.2018	ВЭБ-лизинг, БО-5	5	Оферта	12.04.2018	Союз АКБ, 6	2	Оферта
14.02.2018	КОБР-03	77,84306	Погашение	13.04.2018	Банк Зенит, БО-8	5	Оферта
15.02.2018	Газпром капитал, 4	5	Погашение	13.04.2018	Диджитал Инвест, БО6	10	Оферта
15.02.2018	МСП Банк, 2	5	Оферта	13.04.2018	Диджитал Инвест, БО-7	10	Оферта
20.02.2018	Уралвагонзавод НПК, 2	3	Погашение	13.04.2018	КредитЕвропа, БО-9	3	Погашение
22.02.2018	РУСАЛ Братск, 7	15	Погашение	14.04.2018	БИНБАНК, БО-ПО2	3	Погашение
26.02.2018	Магнит, БО-1Р-02	10	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 13	7	Погашение
26.02.2018	Связь-Банк, БО-3	5	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 18	7	Оферта
27.02.2018	ДВМП, БО-1	5,002	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 28	4	Оферта
01.03.2018	ВЭБ-лизинг, 10	2	Погашение	15.04.2018	АИЖК, 29	5	Оферта
01.03.2018	ВЭБ-лизинг, 11	2	Погашение	17.04.2018	РСХБ, 20	10	Оферта
02.03.2018	Авангард АКБ-БО-001Р-01	0,6	Оферта	18.04.2018	АИЖК, БО-3	5	Погашение
06.03.2018	Ростелеком, 19	5	Погашение	18.04.2018	Связь-Банк, 4	5	Оферта
07.03.2018	МегаФон-Финанс, 6	10	Оферта	19.04.2018	ПервоеКоллекторБюро, 8	0,4	Погашение
07.03.2018	МегаФон-Финанс, 7	10	Оферта	19.04.2018	РБК, 4	0,1	Погашение
10.03.2018	Россия-2018	90	Погашение	19.04.2018	Регион-Инвест, БО-3	10	Оферта
12.03.2018	Диджитал Инвест, БО-3	10	Оферта	20.04.2018	Вертолеты России, 1	5	Погашение
12.03.2018	Тойота Банк, 1	3	Оферта	20.04.2018	Вертолеты России, 2	10	Погашение
15.03.2018	ОФЗ-26204-ПД	147	Погашение	20.04.2018	ПромСвязь Капитал, 1	10	Оферта
16.03.2018	МИА, БО-2	1,5	Оферта	23.04.2018	Каркаде, БО-2	0,8	Оферта
16.03.2018	Роснефть, 7	15	Оферта	23.04.2018	ТрансФин-М, БО-43	1,6	Оферта
16.03.2018	Роснефть, 8	15	Оферта	24.04.2018	Диджитал Инвест, 1	5	Оферта
20.03.2018	НационалКапитал, БО-8	1	Оферта	24.04.2018	Русфинанс Банк, БО-7	4	Погашение
20.03.2018	РЕСО-Гарантия, 2	0	Оферта	24.04.2018	Саха Респ-35005	0,75	Погашение
22.03.2018	КредитЕвропа, БО-7	3	Погашение	25.04.2018	Пересвет, БО-4	3	Погашение
22.03.2018	МСП Банк, 1	5	Оферта	29.04.2018	Абсолют Банк, БО-5	5	Оферта
23.03.2018	Газпром нефть, БО-2	10	Оферта	08.05.2018	ВерхнебакЦемЗв, 1	3,6	Оферта
23.03.2018	Газпром нефть, БО-7	15	Оферта	08.05.2018	Открытие Холдинг, 5	5	Оферта
24.03.2018	Связь-Банк, БО-4	5	Погашение	10.05.2018	Наука-Связь, 1	0,4	Погашение
26.03.2018	РСХБ, 22	5	Оферта	10.05.2018	ТТБ ИнвестПродакшн, 1	5	Оферта
27.03.2018	БИНБАНК-БО-ПО1	3	Погашение	11.05.2018	ВТБ Лизинг Финанс, БО-2	5,4	Оферта
27.03.2018	ВТБ Лизинг Финанс, БО-6	7,9	Оферта	11.05.2018	Металлэнергомонтаж, 1	5	Оферта
27.03.2018	Европлан ЛК, 5	1,5	Оферта	14.05.2018	Транснефть, 1	35	Оферта
28.03.2018	ЕвразБанкРазвития, 6	5	Оферта	17.05.2018	РСХБ, 8	5	Оферта
28.03.2018	Инград, 1	5	Оферта	17.05.2018	РСХБ, 9	5	Оферта
28.03.2018	МТС, БО-1	10	Оферта	18.05.2018	ВЭБ-лизинг, БО-2	1	Погашение
29.03.2018	Русфинанс Банк, БО-10	4	Оферта	23.05.2018	Аптечная сеть 36.6, БО-3	2	Погашение
30.03.2018	Бинбанк, БО-8-1	3	Оферта	23.05.2018	Центр-инвест, БО-10	3	Оферта
30.03.2018	Бинбанк, БО-9-1	3	Оферта	24.05.2018	ОГК-2, БО-ПО1	5	Оферта
01.04.2018	АИЖК, 25	6	Оферта	24.05.2018	ОГК-2, БО-ПО2	5	Оферта
03.04.2018	Инг Банк (Евразия), БО-1	5	Оферта	24.05.2018	Русфинанс Банк, БО-4	3	Оферта
03.04.2018	Росбанк, А7	10	Оферта	25.05.2018	ФинСтандарт, 01	\$0,36	Оферта
03.04.2018	Элемент Лизинг, БО-4	2	Оферта	28.05.2018	Абсолют Банк, БО-3	5	Погашение
04.04.2018	Русфинанс Банк, 14	4	Оферта	29.05.2018	Альфа-Банк, БО-15	5	Оферта
05.04.2018	Банк Зенит, БО-9	5	Оферта	29.05.2018	МеждИнБанк, 3	4	Оферта
05.04.2018	ЛОКО-Банк, БО--6	3	Оферта	29.05.2018	Элемент Лизинг, БО-3	2	Оферта
06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 3	5	Оферта	30.05.2018	Банк Зенит, 10	5	Погашение
06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 4	5	Оферта	30.05.2018	Бинбанк, БО-14-1	5	Оферта
06.04.2018	ВЭБ-лизинг, 5	5	Оферта	31.05.2018	ВТБ Лизинг Финанс, БО-8	8,8889	Оферта
06.04.2018	КредитЕвропа, БО-8	3	Погашение	31.05.2018	Трансбалтстрой, 1	1,5	Оферта
08.04.2018	Сбербанк, БО-17	10	Оферта	31.05.2018	Энел Россия, БО-6	3	Оферта
09.04.2018	АИЖК, 2013-1-1	1,2	Оферта	04.06.2018	ВЭБ-лизинг-10USD	\$0,1	Погашение

## АК БАРС Банк (Казань)

**Айдар Мухаметзянов**  
Директор департамента  
инвестиционного бизнеса  
т. +7 (843) 519-38-32  
[mai@akbars.ru](mailto:mai@akbars.ru)

**Дамир Вафин**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 519-38-32  
[dvafin@akbars.ru](mailto:dvafin@akbars.ru)

## Инвестиционная компания АК БАРС Финанс (Москва)

**Рустам Аскарлов**  
Брокерское обслуживание  
т. +7 (843) 519-39-58  
[askarovrr@akbars.ru](mailto:askarovrr@akbars.ru)

**тел. +7 (495) 644-29-95**  
**факс +7 (495) 644-29-96**

## ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

**Наталья Кондратьева**  
Начальник департамента  
доб. 165, 166; [nkondrateva@akbf.ru](mailto:nkondrateva@akbf.ru)

**Станислав Шумилов**  
Начальник отдела продаж и  
управления ценными бумагами  
доб. 229; [SShumilov@akbf.ru](mailto:SShumilov@akbf.ru)

## АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

**Елена Василева-Корзюк**  
Начальник отдела  
доб. 221; [evasileva@akbf.ru](mailto:evasileva@akbf.ru)

## ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер, не имеет договорной ценности и не является предложением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантируют точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия АО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречили бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.