

СКОРО

Минфин во II квартале предложит на аукционах ОФЗ на 500 млрд руб. Для сравнения, в I квартале предельный объем размещения ОФЗ составлял 400 млрд руб. в рамках 11 аукционов. По итогам квартала Минфин практически полностью выполнил план по размещению госбумаг. Так как в середине апреля предстоит крупное погашение ОФЗ на 150 млрд руб., чистая эмиссия госбумаг во II кв. составит 350 млрд руб. и будет меньше, чем в I квартале.

Согласно [графику](#), в апреле, мае и июне запланировано по четыре аукциона ОФЗ, и следовательно средний объем предложения составит 41.7 млрд руб. в неделю. Объем предложения госбумаг со сроком обращения до пяти лет составит 75 млрд руб., со сроком от 5 до 10 лет – 275 млрд руб., от десяти лет – 150 млрд руб.

СЕГОДНЯ

Активность в обрабатывающих отраслях РФ незначительно замедлилась в марте. Индекс PMI обрабатывающих отраслей РФ в марте 2017 года снизился до 52.4 пункта с 52.5 пункта в феврале, свидетельствует исследование IHS Markit. Значение показателя выше 50 пунктов указывает на рост деловой активности.

Открытие холдинг проводит сбор заявок на дополнительный выпуск N5 бондов БО-04 объемом 15 млрд руб. Облигации серии БО-04 были размещены в октябре 2014 года объемом 5 млрд руб. Холдинг провел четыре допвыпуска облигаций этой серии на общую сумму 40 млрд руб. По облигациям выплачиваются полугодовые купоны. Ставка 1-4-го купонов установлена в размере 13% годовых, 5-го купона – 12.25% годовых. Дата погашения – 30 сентября 2027 года. По выпуску предусмотрена оферта с исполнением 17 апреля.

ВЧЕРА

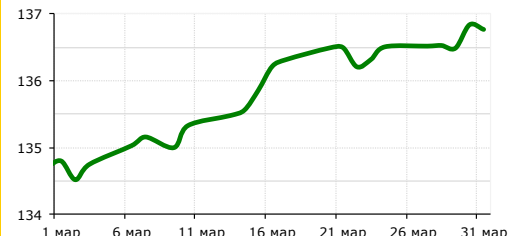
Fitch подтвердило суверенный рейтинг Российской Федерации на уровне «BBB-». Прогноз рейтинга остается «стабильным». По мнению аналитиков Fitch подтверждение рейтинга стало результатом уравнивания разнонаправленных факторов, таких как сильные показатели платежного баланса и внешних финансов, а также улучшение политических мер с одной стороны и слабые макроэкономические индикаторы в сравнении с сопоставимыми суверенными эмитентами, а также структурные проблемы (зависимость от сырья и риски, связанные с госуправлением) и геополитическую напряженность.

В сообщении отмечается, что Россия реализовала последовательные и заслуживающие доверия меры в ответ на резкое падение цен на нефть. Гибкий обменный курс, высокая приверженность таргетированию инфляции, налогово-бюджетная консолидация и оказание поддержки финансовому сектору позволили экономике приспособиться к низким ценам на нефть. Среднегодовая цена нефти марки Brent, по оценкам Fitch, прогнозируется на уровне \$52.5 за баррель в 2017 году и \$55 за баррель в 2018 году.

Ближайшие размещения

03.04.2017	Почта России, БО-4	5 млрд руб
03.04.2017	Банк ВТБ, БО-КС-51	75 млрд руб
04.04.2017	Банк ВТБ, БО-КС-52	75 млрд руб
07.04.2017	Детский мир, БО-4	3 млрд руб
07.04.2017	СистемаАФК, БО-1Р-06	15 млрд руб
07.04.2017	РЖД, 001Р-01R	15 млрд руб
07.04.2017	РСГ-Финанс, БО-7	3 млрд руб
10.04.2017	Концессии теплоснабж, 1	2 млрд руб
11.04.2017	ВСК САО-001Р-01	3 млрд руб
18.04.2017	Концессии водоснабж, 4	1.1 млрд руб

Индекс гособлигаций



Государственный сегмент

	Доходность	Изм. 1 д., бп	Изм. 1 м., бп	Дюрация
ОФЗ 26206	9.42	19	-10	0.18
ОФЗ 26204	8.85	3	-8	0.93
ОФЗ 26216	8.39	1	-24	1.95
ОФЗ 26205	8.02	7	-44	3.42
ОФЗ 26215	8.02	4	-38	5.17
ОФЗ 26207	7.91	3	-32	6.92

Корпоративный и субфедеральный сегменты

	Доходность	Дюрация
ФСК ЕЭС, 21	6.75	0.04
Роснефть, 5	9.38	0.54
РЖД, 17	8.86	0.76
Сбербанк, БО-18	21.87	1.83
РСХБ, БО-14	14.37	2.13
Москва-48	8.86	4.38
Тверская Обл. 08	9.19	0.69
Нижегород Обл. 09	9.39	2.12

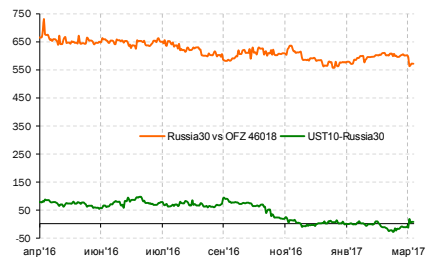
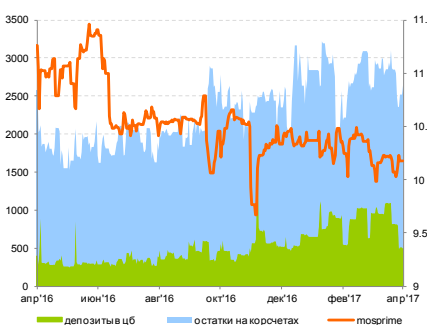
Показатели основных мировых фондовых индексов

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 м.	3 м.	1 год
ММВБ	1 996	-1.3	-2.7	-12.4	7.8
PTC	1 114	-2.1	1.4	-5.5	30.4
Dow Jones	20 663	-0.3	-1.6	3.9	16.1
S&P 500	2 363	-0.2	-0.9	4.6	14.0
NASDAQ	5 912	0.0	0.7	8.9	20.3

Индикаторы денежного рынка

	Изменения			
	Сегодня	1 день	1 м.	12 м.
Overnight	9.95	0.00	0.0	-0.6
MOSPRIME 3М, %	10.21	0.00	-0.3	-1.6
Курс рубль/доллар	56.09	-0.43	-2.6	-12.2
Курс рубль/евро	59.81	-0.13	-2.0	-18.3
Ост. на корр. счетах ЦБ, млрд руб.	2 144	135.2	486.4	-33.5
Деп. в ЦБ, млрд руб.	494.0	-16.3	-463.6	93.2
Сальдо операций ЦБ, млрд руб.	-141.4	-237.2	-253.8	137.5
Золотовал. резервы, \$ млрд	399.0	н.д.	6.0	12.1
Инфляция YoY, %	4.60	н.д.	-0.4	-3.5

Динамика ликвидности



Эмитент	Bid YtM	Изменения, б.п.		
		1 день	1 нед.	1 год
UST 2	1.25	-3	-3	53
UST 10	2.39	-3	-7	62
UST 30	3.01	-2	-5	40
Russia 28	4.19	0	-10	-113
Russia 30	2.46	0	8	-10
Brazil 34	5.95	-6	-15	-113
India 36	7.51	0	-7	-54
Mexico 34	4.70	5	-17	20

Вкратце

- ЦБ РФ сохраняет свои ожидания по росту ВВП РФ в I квартале на 0.4–0.7% г./г., ожидает увеличения инвестиций в основной капитал на 1–3%, говорится в комментариях Банка России о ситуации в экономике.
- Выпуск продукции и услуг по базовым видам экономической деятельности в России в феврале 2017 года снизился на 2.8% после увеличения на 2.1% в январе, сообщил Росстат. Ухудшения динамики в значительной степени объясняется календарным фактором – в феврале 2016 года из-за високосного года было на один день больше.
- ЦБ РФ повысил оценку положительного сальдо счета текущих операций РФ в 2016 г. до \$25 млрд против ранее опубликованной оценки в \$22.2 млрд. Вместе с тем, ЦБ РФ пересмотрел данные по оттоку капитала за 2016 году в сторону его увеличения – до \$19.2 млрд с прежней оценки \$15.4 млрд.
- Объем добычи газа в РФ в январе–марте 2017 г. вырос на 8.2% г./г. и составил 183.5 млрд кубометров. Объем добычи нефти и газового конденсата вырос на 0.6%, до 136.2 млн тонн (11.1 млн б/с). По сравнению с добычей в октябре 2016 г. показатель марта 2017 г. показал снижение на 1.6%. Октябрь 2016 г. был взят в качестве отправной точки для сокращения добычи нефти странами ОПЕК и не-ОПЕК.
- РЖД установили ставку 1-го купона биржевых облигаций серии 001P-01R объемом 15 млрд руб. в размере 8.7% годовых. Ставки 2–12-го купонов приравнены к ставке 1-го купона. В ходе премаркетинга инвесторов ориентировали на диапазон ставки 1-го купона на уровне 8.9–9.1% годовых, который был сужен и снижен до 8.7–8.75% годовых. По выпуску предусмотрена оферта с исполнением через 6 лет и 2 месяца.
- Fitch подтвердило рейтинги РЖД на уровне «ВВВ-», прогноз – «стабильный».
- Ставка 1-го купона 10-летней облигации Почты России серии БО-04 на 5 млрд руб. установлена на уровне 8.9% годовых, что соответствует доходности к 4-летней оферте на уровне 9.1% годовых. В ходе премаркетинга Почта ориентировала инвесторов на диапазон ставки 1-го купона на уровне 9.15–9.35% годовых.
- АФК Система установила ставку 1-го купона облигаций серии 001P-06 объемом 15 млрд руб. на уровне 8.9% годовых, что соответствует доходности к 5-летней оферте на уровне 9.1% годовых. Ставки 2-9-го купонов приравнены к ставке 1-го купона. В ходе премаркетинга инвесторов ориентировали на ставку 1-го купона на уровне 9–9.15% годовых, который затем был снижен и сужен до 8.9–8.95% годовых. Техническое размещение запланировано на 7 апреля.
- Газпромбанк 11 апреля проведет сбор заявок на 7-летние биржевые облигации серии БО-16 объемом 10 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона – 9.5–9.7% годовых, что соответствует доходности к оферте через 3.5 года на уровне 9.73–9.93% годовых. Техническое размещение предварительно запланировано на 18 апреля.
- Россельхозбанк в рамках оферты приобрел 77.6% выпуска облигаций 4-й серии по цене 100% от номинала на 7.8 млрд руб. Дата погашения – 27 сентября 2017 г.
- Россельхозбанк полностью разместил биржевые облигации серии БО-01P объемом 10 млрд руб. Ставка 1-го купона установлена в размере 9.5% годовых и зафиксирована на весь срок обращения займа. В ходе премаркетинга банк ориентировал инвесторов на диапазон ставки 1-го купона на уровне 9.45–9.55% годовых.
- Полипласт установил ставку 7–9-го купонов биржевых облигаций серии БО-01 на 1 млрд руб. в размере 14% годовых. По выпуску предусмотрена оферта с исполнением 14 апреля 2017 г.
- Fitch присвоило долгосрочный рейтинг «ВВ-(EXP)» субординированным еврооблигациям Московского кредитного банка на сумму \$600 млн.
- КИТ Финанс Капитал принял решение 20 апреля приобрести облигации серии БО-05 по цене 100.9% от номинала. Бумаги должны быть предъявлены к выкупу 12-18 апреля. По выпуску предусмотрена оферта с исполнением 28 декабря 2017 г.
- Русфинанс банк приобрел по оферте 95% выпуска облигаций серии БО-10 по цене 100% от номинала на 3.8 млрд руб. Следующая оферта пройдет 2 апреля 2018 г.
- ВТБ разместил 31 марта однодневные биржевые облигации серии КС-1-30 на 54.3 млрд руб. по номиналу, реализовав 72.4% объема выпуска. Бумаги размещались по цене 99.9186% от номинала, что соответствует доходности к погашению в размере 9.91% годовых.
- Moody's повысило рейтинг X5 Retail Group с «Ba3» до «Ba2». Прогноз изменения рейтингов остается «позитивным».
- Fitch подтвердило рейтинг Сибур на уровне «ВВ+» с «негативным» прогнозом.
- S&P подтвердило изменило прогноз рейтингов Томской области с «негативного» на «стабильный». Рейтинг оставлен на уровне «ВВ-».

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КАЛЕНДАРЬ

Даты погашения и оферты:

Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие	Дата	Выпуск	Объем выпуска, млрд руб.	Действие
03.04.2017	ЛОКО-Банк, БО-7	3	Оферта	11.05.2017	Наука-Связь, 1	0.4	Оферта
04.04.2017	Арчер Финанс, 1	6	Погашение	11.05.2017	ТТБ ИнвестПродакшн, 1	5	Оферта
04.04.2017	Россия-2017	\$2	Погашение	15.05.2017	Транснефть АК, 1	35	Оферта
04.04.2017	Элемент Лизинг, БО-4	2	Оферта	17.05.2017	Саха Респ, 35004	0.8	Погашение
06.04.2017	Банк Зенит, БО-9	5	Оферта	18.05.2017	Тульская Обл, 34003	2	Погашение
06.04.2017	ЛОКО-Банк, БО-6	3	Оферта	19.05.2017	РЖД, БО-4	15	Оферта
06.04.2017	МегаФон-Финанс, 5	10	Оферта	22.05.2017	Прайм Финанс, БО-1	5	Оферта
07.04.2017	ВЭБ-лизинг, 3	5	Оферта	23.05.2017	АИЖК, БО-2	5	Погашение
07.04.2017	ВЭБ-лизинг, 4	5	Оферта	23.05.2017	СМП Банк, 1	3	Погашение
07.04.2017	ВЭБ-лизинг, 5	5	Оферта	23.05.2017	Акрон, БО-2	5	Оферта
07.04.2017	КредитЕвропа, БО-8	3	Оферта	23.05.2017	Акрон, БО-3	5	Оферта
10.04.2017	РУСАЛ Братск, БО-8	15	Оферта	23.05.2017	РЖД, 30	15	Оферта
10.04.2017	ТрансФинанс, 1	3	Оферта	24.05.2017	Центр-инвест, БО-10	3	Оферта
10.04.2017	ФондСтратегИн, 1	2	Оферта	25.05.2017	Вертолеты России, БО-2	5	Оферта
11.04.2017	Полипласт, БО-1	1	Оферта	25.05.2017	ГСС, БО-5	3	Оферта
11.04.2017	Теле2-СанктПетербург, 7	6	Оферта	26.05.2017	Липецкая Обл, 34007	1	Погашение
12.04.2017	VCS Structured-2017-евро	1	Погашение	26.05.2017	Ростелеком, БО-1	5	Оферта
12.04.2017	Банк ВТБ-29-1-2017-евро	\$2	Погашение	26.05.2017	ФинСтандарт, 01	0.4 USD	Оферта
12.04.2017	Диджитал Инвест, БО-4	10	Оферта	28.05.2017	ВолгоградОбл, 35002	1	Погашение
12.04.2017	ЕвразБанкРазвит, 8	5	Оферта	30.05.2017	МеждИнБанк, 3	4	Оферта
13.04.2017	Диджитал Инвест, БО-5	10	Оферта	30.05.2017	Образование АКИБ, 1	1	Оферта
13.04.2017	Открытие Холдинг, БО-4	45	Оферта	30.05.2017	Элемент Лизинг, БО-3	2	Оферта
13.04.2017	Связь-Банк, 5	5	Оферта	31.05.2017	Банк Зенит, 10	5	Оферта
13.04.2017	Союз АКБ, 6	2	Оферта	31.05.2017	Бинбанк, БО-14-1	5	Оферта
14.04.2017	Банк Зенит, БО-8	5	Оферта	01.06.2017	Спептербург, 25039	5.9	Погашение
14.04.2017	Диджитал Инвест, БО-6	10	Оферта	01.06.2017	Синергия, БО-4	1	Оферта
14.04.2017	Диджитал Инвест, БО-7	10	Оферта	01.06.2017	Трансбалтстрой, 1	2	Оферта
14.04.2017	КредитЕвропа, БО-9	3	Оферта	02.06.2017	РГС Недвижимость, 1	3	Погашение
15.04.2017	АИЖК, 28	4	Оферта	05.06.2017	КИТ Финанс Капитал, БО-3	2	Погашение
15.04.2017	АИЖК, 29	5	Оферта	05.06.2017	РЖД, 16	15	Погашение
18.04.2017	Магнит, БО-11	10	Погашение	06.06.2017	МИА, БО-3	4	Погашение
18.04.2017	ИНВЕСТПРО, 3	5	Оферта	06.06.2017	РСХБ, 7	5	Оферта
18.04.2017	Магнит, БО-11	10	Оферта	06.06.2017	ТКБ, БО-2	2	Оферта
19.04.2017	ОФЗ-25080-ПД	150	Погашение	07.06.2017	Бинбанк, БО-10-1	3	Оферта
19.04.2017	РГС Недвижимость, БО-1	2	Оферта	07.06.2017	Бинбанк, БО-11-1	3	Оферта
19.04.2017	Связь-Банк, 4	5	Оферта	07.06.2017	Бинбанк, БО-12-1	6	Оферта
19.04.2017	Транснефть АК, БО-3	15	Оферта	07.06.2017	Бинбанк, БО-13-1	3	Оферта
19.04.2017	ФСК ЕЭС, 21	10	Оферта	08.06.2017	Уралвагонзавод НПК, 1	3	Оферта
20.04.2017	Кузбассэнерго-Финанс, 2	5	Оферта	09.06.2017	Обувьрус, БО-4	1	Оферта
20.04.2017	НДК, БО-1	2	Оферта	10.06.2017	Банк Интеза, БО-3	5	Оферта
20.04.2017	Регион-Инвест, БО-3	10	Оферта	11.06.2017	Альфа-Банк, БО-10	5	Погашение
20.04.2017	РСХБ, 18	5	Оферта	11.06.2017	НационалСтандарт КБ, БО-1	2	Оферта
21.04.2017	Группа ЛСР, 4	3	Оферта	12.06.2017	ЛизинГарант, 1	1	Оферта
24.04.2017	МосковКредБанк, БО-6	5	Оферта	12.06.2017	РГС Недвижимость, БО-4	3	Оферта
24.04.2017	Промсвязьбанк-БО-ПО1	14	Оферта	13.06.2017	Башнефть, БО-7	5	Оферта
24.04.2017	РГС Недвижимость, БО-ПО1	5	Оферта	14.06.2017	Москва, 32049	14	Погашение
24.04.2017	Регион Капитал, 1	2	Оферта	14.06.2017	ОФЗ-26206-ПД	150	Погашение
24.04.2017	Регион-Инвест, БО-4	10	Оферта	14.06.2017	Регион Капитал, БО-1	2	Оферта
24.04.2017	Русфинанс Банк, БО-7	4	Оферта	15.06.2017	Связь-Банк, 3	5	Оферта
24.04.2017	ТрансФин-М, БО-43	1.6	Оферта	16.06.2017	Сбербанк, БСО-001	0.5	Погашение
25.04.2017	Диджитал Инвест, 1	5	Оферта	16.06.2017	Новикомбанк, БО-5	3	Оферта
25.04.2017	Регион-Инвест, БО-5	10	Оферта	19.06.2017	Кузбассэнерго-Финанс, 1	10	Оферта
26.04.2017	ВТБ Лизинг Финанс, БО-4	6.3	Оферта	19.06.2017	Новикомбанк, БО-2	2	Оферта
26.04.2017	МеждИнБанк, 2	3	Оферта	21.06.2017	ИС-брокер, 01	0	Погашение
27.04.2017	Домашние деньги, 1	1	Погашение	21.06.2017	РСХБ, БО-7	10	Погашение
27.04.2017	БанкФКООткрытие-2, 9	5	Оферта	22.06.2017	Пересвет, 3	2	Погашение
27.04.2017	Диджитал Инвест, БО-1	5	Оферта	22.06.2017	Банк Зенит, БО-13	6	Оферта
28.04.2017	Еврофин-Недвиж., БО-1	2	Оферта	22.06.2017	Открытие Холдинг, 2	5	Оферта
29.04.2017	Абсолют Банк, БО-5	5	Оферта	22.06.2017	Союз ИФК, 2	10	Оферта
02.05.2017	Внешэкономбанк, БО-16в	\$0.5	Погашение	23.06.2017	РСХБ, БО-4	5	Погашение
02.05.2017	Спартак-Казань, БО-1	1.5	Погашение	23.06.2017	Балтийский лизинг, 1	1	Оферта
09.05.2017	Диджитал Инвест, БО-2	5	Оферта	23.06.2017	Балтийский лизинг, 2	1	Оферта
09.05.2017	Регион-Инвест, БО-6	10	Оферта	23.06.2017	Банк Зенит, БО-14	2	Оферта
10.05.2017	Магнит-1Р, БО-01	10	Погашение	23.06.2017	Бизнес Консалтинг, 01	3	Оферта
11.05.2017	Металлэнерго-монтаж, 1	5	Оферта	23.06.2017	БКЗ финанс, 01	5	Оферта

АК БАРС Банк (Казань)

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

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

**Инвестиционная компания
АК БАРС Финанс (Москва)****ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ****Отдел срочного рынка**

Степан Богданов
Зам. начальника отдела
доб. 206; sbogdanov@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ КАЗНАЧЕЙСТВО

Максим Барышников
Начальник департамента
доб. 225; mbaryshnikov@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Наталья Кондратьева
Начальник департамента
доб. 165, 166; nkondrateva@akbf.ru

Станислав Шумилов
Начальник отдела продаж и
управления ценными бумагами
доб. 229; SShumilov@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
доб. 221; evasileva@akbf.ru

Полина Лазич
доб. 155; plazich@akbf.ru

Рустам Аскарров
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

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

Отдел управления ликвидностью

Армен Хонджарян
Начальник отдела
доб. 222; AKh@akbf.ru

Отдел брокерского обслуживания

Ирина Князева
Начальник отдела
доб. 120; iknyazeva@akbf.ru

Ирина Буравцева
Главный специалист отдела
доб. 136; iburavtseva@akbf.ru

Максим Зеленева
Ведущий специалист
доб. 134; mzeleneva@akbf.ru

Александр Сидоров
доб. 192; asidorov@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер 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.