

**Содержание**

Федеральные облигации	2
Облигации Москвы и Санкт-Петербурга	4
Облигации прочих регионов и городов	6
Термины и определения	8

**ОБЛИГАЦИИ  
ФЕДЕРАЛЬНОГО ЗАЙМА И  
БАНКА РОССИИ**

✓ **Ближайшие аукционы по размещению федеральных облигаций намечены на 16 ноября.** В этот день будет размещено два дополнительных выпуска: ОФЗ-АД 46017 на 6 млрд. руб. и ОФЗ-ПД 25058 на 10 млрд. руб. Минфин РФ четко следует плану по проведению аукционов на внутреннем рынке долга, опубликованному в начале 2005 г.

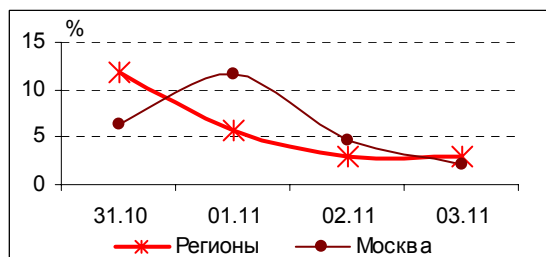
**ОБЛИГАЦИИ  
РЕГИОНОВ И ГОРОДОВ**

✓ **9 ноября состоится аукцион по размещению облигаций Томской области выпуска RU34026TMS0 объемом 900 млн. руб.** Размещение пройдет успешно: спрос на региональные облигации сохраняется устойчиво высоким. К тому же главный фактор спроса на первичном рынке – рублевая ликвидность – постепенно восстанавливается, а размещения в корпоративном секторе на предстоящей неделе будут небольшими. Доходность к погашению выпуска RU34026TMS0 составит около 8% годовых.

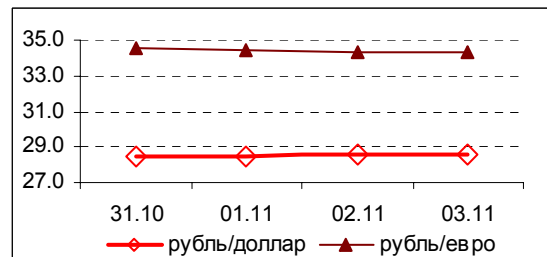
**Макроэкономические показатели**

	<i>последнее значение</i>	<i>период</i>	<i>предыдущее значение</i>	<i>период</i>
Официальный курс доллара, руб/долл	28.5805	03.11.2005	28.4793	28.10.2005
Официальный курс евро, руб/евро	34.3795	03.11.2005	34.4685	28.10.2005
Золотовалютные резервы, млрд долл	164.3	28.10.2005	162.7	21.10.2005
Денежная база (в узком определении), млрд руб	1995.5	31.10.2005	2020.4	24.10.2005
Остатки на корсчетах, млрд руб	272.6	03.11.2005	277.7	28.10.2005
Темп инфляции, %	0.6	окт 2005	0.3	сен 2005
Индекс РТС, пункты	972.43	03.11.2005	910.75	28.10.2005

**Динамика ставок МБК**



**Динамика валютного курса**



## ФЕДЕРАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

### ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ :

Снижение ставок на рынке МБК до привычных 1-2% годовых и сужение спреда в доходности российских еврооблигаций и американских обязательств до 110-115 б.п. позитивно повлияли на внутренний долговой рынок.

Доходность госбумаг фактически вернулась на уровень сентября – максимальная ставка ОФЗ опустилась ниже 7% годовых. По итогам недели диапазон доходности ОФЗ составил 3.26-6.97% годовых (3.65-7.04% годовых недель ранее).

По-прежнему денежный рынок и рынок еврооблигаций будут «делать погоду» на рынке долга: сохранение или сужение спреда и избыток рублей поддержат ценовой рост, расширение спреда и падение ликвидности приведут к падению котировок. Однако, федеральные облигации будут реагировать более сдержанно, чем прочие долговые инструменты.

### БУДУЩИЕ СОБЫТИЯ, ОЦЕНКИ И ПРОГНОЗЫ :

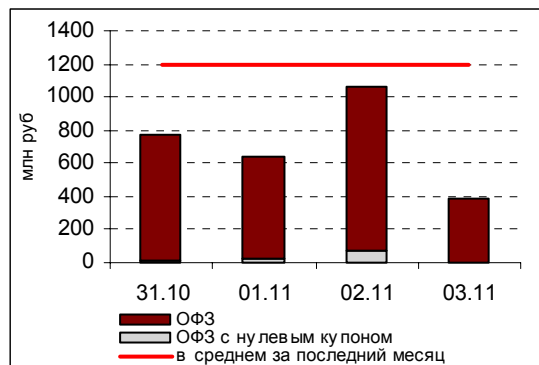
Объем Стабилизационного фонда на 1 ноября 2005 г. составил 1094.5 млрд. руб. По прогнозам, к концу года он может превысить 1.5 трлн. руб.

По словам замминистра финансов РФ Т. Голиковой, сумма получится в результате ежемесячных поступлений средств в Стабфонд по итогам оставшихся до конца года двух месяцев, а также с учетом остатков, зачисляемых в Стабфонд по итогам года по состоянию на 1 февраля.

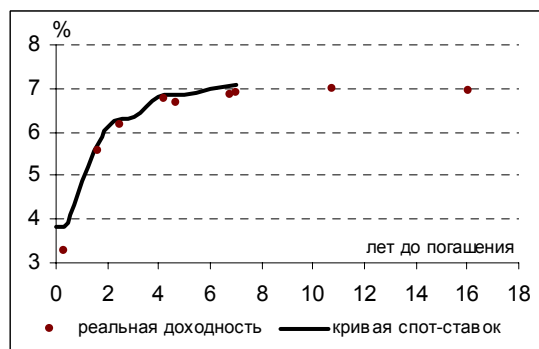
Средства из Стабфонда не могут быть направлены в экономику, иначе «мы будем иметь инфляцию гораздо выше нынешней», заявил министр финансов А. Кудрин.

Более того, А.Кудрин не считает продуктивным направить средства Стабфонда в инвестиционный фонд, т.к. это тоже будет подстегивать инфляцию.

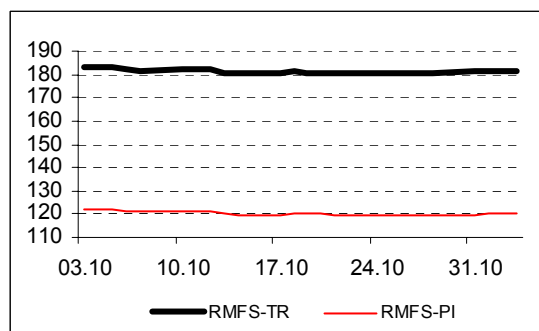
Объем торгов ГКО-ОФЗ



Временная структура процентных ставок



Динамика ценовых индексов



**Календарь событий**

	<i>дата</i>	<i>объем, млн руб</i>
Выплата купонного дохода по ОФЗ-ФД выпуска 27022, ОФЗ-АД выпуска 46017 и ОФЗ выпуска 48001	16.11.2005	3 341.14
Выплата купонного дохода и частичное погашение номинала по ОФЗ-АД выпуска 45001	16.11.2005	10 158.92
Аукцион по размещению доп. выпусков ОФЗ	16.11.2005	16 000
Погашение выпуска ОФЗ-ПД выпуска 25053 и выплата дохода по последнему купону	21.11.2005	5.14
Выплата купонного дохода по ОФЗ-ПД выпуска 26175	21.11.2005	0.10
Выплата купонного дохода по ОФЗ-ПД выпуска 26176	22.11.2005	0.10
Выплата купонного дохода по ОФЗ-ПД выпуска 26177	24.11.2005	0.10
Выплата купонного дохода по ОФЗ-ПД выпуска 26178	25.11.2005	0.10

**Статистические показатели**

	<i>отчетная неделя</i>	<i>предыдущая неделя</i>	<i>изменение, %</i>
Среднедневной оборот (ММВБ), млн руб	719.37	693.63	3.71
Средний объем денег в ТС (ММВБ), млн руб	3330.27	4842.64	-31.23
Стоимость рыночного портфеля, млрд руб	693.14	690.06	0.45
Дюрация рыночного портфеля, дней	1804	1805	-0.06
Индекс рынка - Price Index (RMFS-PI)	120.20	119.62	0.49
Индекс рынка - Total Return (RMFS-TR)	181.71	180.60	0.61

**Характеристики наиболее ликвидных инструментов**

<i>код выпуска</i>	<i>дата погашения</i>	<i>объем</i>	<i>число</i>	<i>цена</i>		<i>дюрация Маколи</i>	<i>показатели риска</i>	
		<i>торгов за неделю</i>	<i>сделок</i>	<i>на последних торгах</i>			<i>модиф. дюрация</i>	<i>выпук- лость</i>
				<i>млн руб</i>	<i>% ном</i>			
SU25057RMFS	20.01.2010	274.42	32	103.00	6.74	1337	3.43	16.09
SU25058RMFS	30.04.2008	233.31	86	100.60	6.18	848	2.19	7.06
SU26198RMFS	02.11.2012	108.75	22	95.15	6.90	2022	5.18	36.47
SU46002RMFS	08.08.2012	800.42	25	110.05	6.87	1723	4.42	27.09
SU46003RMFS	14.07.2010	251.65	16	112.45	6.66	1271	3.26	15.23
SU46014RMFS	29.08.2018	366.36	17	109.30	6.91	2166	5.55	49.92
SU46017RMFS	03.08.2016	345.29	62	105.55	6.97	2552	6.54	61.03
SU46018RMFS	24.11.2021	203.17	25	110.35	6.96	3210	8.22	102.76

## ОБЛИГАЦИИ МОСКВЫ И САНКТ-ПЕТЕРБУРГА

### ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ:

Доходность московских облигаций «потеряла» в среднем 0.1 проц. пункт от уровня предыдущей недели. Разница в ставках «длинных» ОГО/В/З Москвы и ОФЗ сохраняется нулевой (периодически отрицательной).

По итогам пятничных торгов диапазон ставок ОГО/В/З Москвы составил 5.04-6.89% годовых (5.21-7.00% годовых неделей ранее), ГИО Санкт-Петербурга 7.48-7.98% годовых (6.67-8.05% годовых).

Комитет финансов Санкт-Петербурга предпочитает не привлекать, а размещать средства. 2 ноября на аукционе репо были размещены денежные средства в объеме 180.73 млн. руб. на срок 29 дней под средневзвешенную ставку 3.94% годовых.

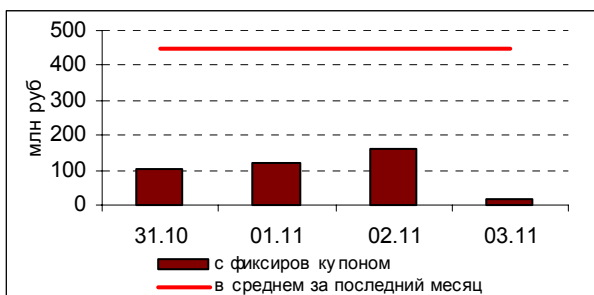
### БУДУЩИЕ СОБЫТИЯ, ОЦЕНКИ И ПРОГНОЗЫ :

31 октября агентство Moody's повысило кредитные рейтинги Москвы и Санкт-Петербурга до уровня суверенного рейтинга - «Ваа2».

«Повышение рейтингов отражает улучшение макроэкономических условий, снижение риска системных потрясений на всей территории Российской Федерации, а также ожидание стабильности субфедеральной институциональной структуры после 2005 г., в частности, благодаря тому, что эти города не будут подвержены муниципальным реформам, которые начнутся в 2006 г. В обоих городах наблюдается стабильный экономический рост и увеличение бюджетных поступлений».

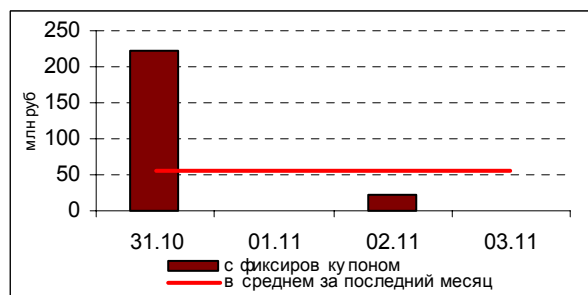
#### ОГО/В/З МОСКВЫ

##### Объем торгов (без учета РПС), ФБ ММВБ

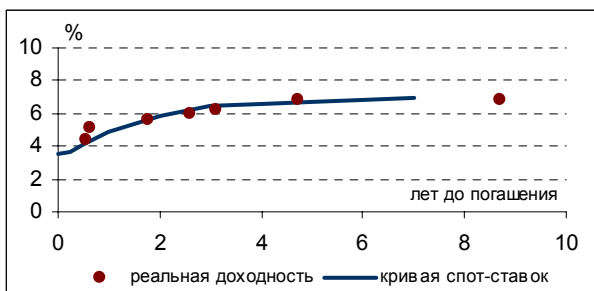


#### ГИО САНКТ-ПЕТЕРБУРГА

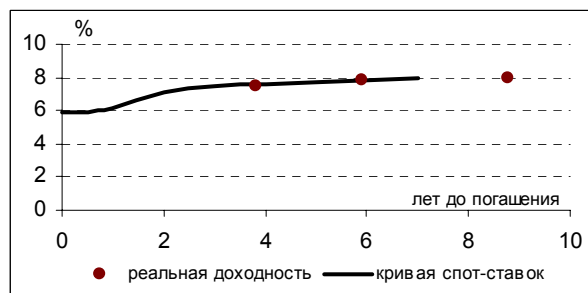
##### Объем торгов, СПВБ



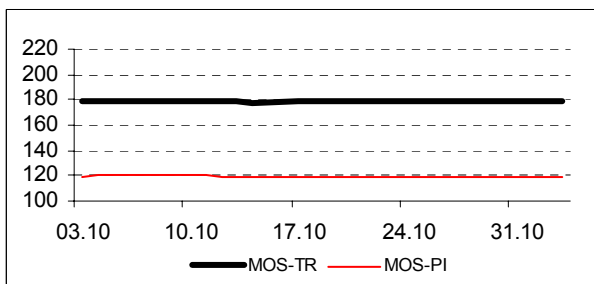
#### Временная структура процентных ставок



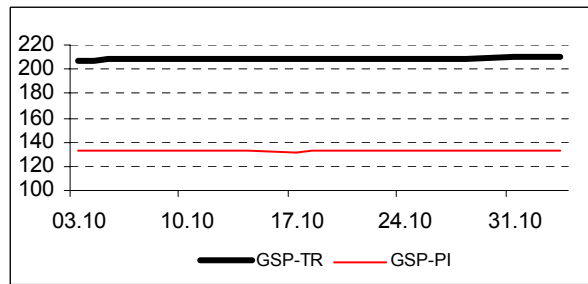
#### Временная структура процентных ставок



#### Динамика ценовых индексов



#### Динамика ценовых индексов



Календарь событий

Календарь событий ОГО/В/З Москвы и ГИО СПб

	дата	объем, млн руб*
Выплата купонного дохода по 42-му выпуску ОГО/В/З Москвы	13.11.2005	126.05
Погашение ГИО выпуска 25031 и выплата дохода по последнему купону	16.11.2005	371.81
Выплата купонного дохода по 43-му выпуску ОГО/В/З Москвы	17.11.2005	126.05
Выплата купонного дохода по 31-му выпуску ОГО/В/З Москвы	20.11.2005	126.05
Выплата купонного дохода по 32-му выпуску ОГО/В/З Москвы	25.11.2005	100.84
Выплата купонного дохода по ГИО выпуска 26003	30.11.2005	47.84

\* - указана максимально возможная (не фактическая) сумма выплат

Статистические показатели

ОГО/В/З Москвы

	отчетная неделя	предыдущая неделя	изменение, %
Среднедневной оборот (ММББ), млн руб	99.81	269.80	-63.00
Индекс рынка - Price Index (MOS-PI)	119.18	119.40	-0.18
Индекс рынка - Total Return (MOS-TR)	179.25	179.30	-0.03

ГИО Санкт-Петербурга

	отчетная неделя	предыдущая неделя	изменение, %
Среднедневной оборот (СПББ), млн руб	61.36	133.86	-54.16
Средний объем денег в ТС (СПББ), млн руб	327.14	180.21	81.54
Стоимость рыночного портфеля, млрд руб	10.46	10.41	0.51
Дюрация рыночного портфеля, дней	1332	1323	0.68
Индекс рынка - Price Index (GSP-PI)	132.59	132.18	0.31
Индекс рынка - Total Return (GSP-TR)	209.79	208.82	0.46

Характеристики наиболее ликвидных инструментов

ОГО/В/З Москвы

код выпуска	дата погашения	объем	число	цена		дюрация Маколи	показатели риска	
		торгов за неделю	сделок	закрытия			модиф. дюрация	выпук- лость
				на последних торгах				
млн руб		% ном	% год	дни				
RU25028MOS	25.12.2005	17.49	1	101.60	4.26	52	0.14	0.15
RU25029MOS	05.06.2008	13.43	25	109.75	5.97	830	2.14	7.06
RU25032MOS	25.05.2006	63.48	17	103.11	4.38	197	0.52	0.77
RU25036MOS	16.12.2008	13.79	14	110.90	6.18	981	2.53	9.47
RU25037MOS	23.09.2006	37.61	2	104.37	5.04	311	0.81	1.45
RU27039MOS	21.07.2014	221.06	41	111.75	6.89	2244	5.75	46.86
RU27041MOS	30.07.2010	12.41	5	109.85	6.88	1407	3.61	18.26

ГИО Санкт-Петербурга

код выпуска	дата погашения	объем	число	цена		дюрация Маколи	показатели риска	
		торгов за неделю	сделок	закрытия			модиф. дюрация	выпук- лость
				на последних торгах				
млн руб		% ном	% год	дни				
RU25036GSP	11.10.2006	8.24	1	103.05	6.20	334	0.86	1.56
RU26001GSP	02.09.2009	3.10	18	114.50	7.48	1150	2.93	12.46
RU26002GSP	28.09.2011	4.83	27	111.40	7.83	1659	4.22	24.85
RU26003GSP	26.11.2008	219.33	19	104.30	9.70	935	2.34	8.31
RU26007GSP	20.04.2011	8.41	3	106.35	7.79	1627	4.14	23.19

## ОБЛИГАЦИИ ПРОЧИХ РЕГИОНОВ И ГОРОДОВ

### ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ:

Доходность подавляющего числа выпусков субнациональных облигаций снизилась по сравнению с предыдущей неделей. Восстановление рублевой ликвидности реанимировало спрос на внутренние облигации, в первую очередь, государственные. Дополнительным фактором спроса стало приближение длинных выходных, накануне которых инвесторы вкладывали средства в облигации в расчете на НКД.

Максимальная доходность в сегменте по-прежнему у двух выпусков: RU34001KBR0 (Республика Кабардино-Балкария) – 11.06% годовых, RU25001NOG1 (Ногинский район Мособласти) – 10.39% годовых. На прошедшей неделе к ним «присоединился» выпуск облигаций Клинского района – эмитента, аналогичного по качеству Ногинскому району (см. табл. «Результаты аукционов» на стр. 7).

### БУДУЩИЕ СОБЫТИЯ, ОЦЕНКИ И ПРОГНОЗЫ :

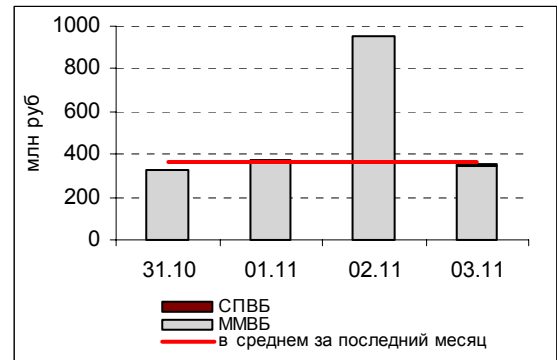
9 ноября состоится аукцион по размещению облигаций Томской области выпуска RU34026TMS0 объемом 900 млн. руб. Его можно назвать одним из самых ожидаемых - условия эмиссии и обращения областных облигаций были зарегистрированы в Минфине РФ еще в мае.

Раньше дополнительным риском для томских обязательств называли зависимость от ЮКОСа, сейчас такого риска нет. В декабре 2004 г. было завершено погашение «нефтяных» займов, покупателями которых выступали структуры, аффилированные с ЮКОСом. Областной бюджет успешно исполняется: за восемь месяцев 2005 г. план по доходам был выполнен более чем на 90% от значений, первоначально запланированных в законе о бюджете.

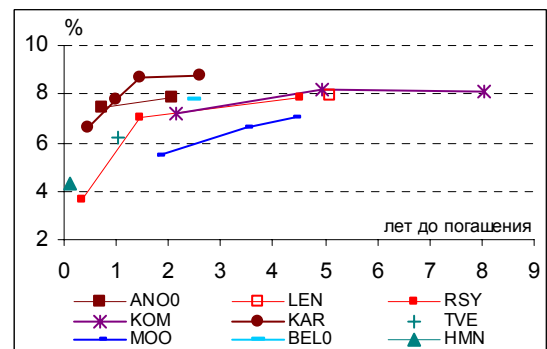
Средства от размещения нового выпуска – RU34026TMS0 – частично будут использованы для погашения 19 ноября выпуска RU25011TMS0 (400 млн. руб.). В целом, поведение эмитента «классическое» - постепенное наращивание объемов и сроков заимствования, и динамика доходности обращающихся томских областных облигаций соответствует рыночной.

Аукцион будет успешным: спрос на региональные облигации сохраняется устойчиво высоким. К тому же главный фактор спроса на первичном рынке – рублевая ликвидность – постепенно восстанавливается, а размещения в корпоративном секторе на предстоящей неделе будут небольшими. Доходность к погашению выпуска RU34026TMS0 составит около 8% годовых.

Объем торгов (без учета РПС)

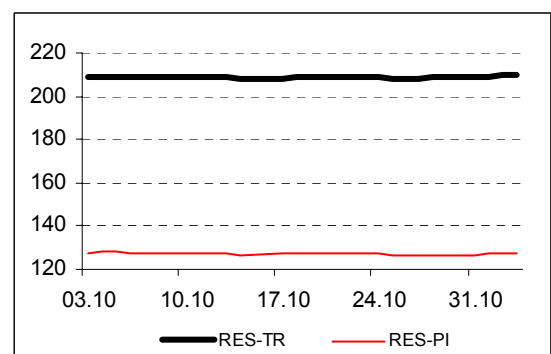


Временная структура процентных ставок ряда выпусков



расшифровка аббревиатур приведена на стр. 8

Динамика ценовых индексов



**Календарь событий**

	<i>дата</i>	<i>объем, млн руб</i>
Аукцион по размещению облигаций Томской области выпуска RU34026TMS0	09.11.2005	900
Выплата купонного дохода по облигациям г. Волгограда выпуска RU24007VGG	14.11.2005	14.12
Выплата купонного дохода по облигациям Краснодарского края выпуска RU24001KND	15.11.2005	52.36
Выплата купонного дохода по облигациям Волгоградской области выпуска RU25001VLO	17.11.2005	23.92
Погашение облигаций Республики Карелия выпуска RU25005KAR и выплата дохода по последнему купону	17.11.2005	105.73
Выплата купонного дохода по облигациям Республики Саха (Якутия) выпуска RU25006RSY	17.11.2005	49.86
Выплата купонного дохода и частичное погашение номинала по облигациям Ярославской области выпуска RU34003YRS0	17.11.2005	362.67
Погашение облигаций Томской области выпуска RU25011TMS0 и выплата дохода по последнему купону	19.11.2005	424.20
Выплата купонного дохода по облигациям Ярославской области выпуска RU31004YRS0	22.11.2005	55.15
Выплата купонного дохода по облигациям Республики Коми выпуска RU35007KOM	23.11.2005	60.49
Выплата купонного дохода по облигациям Тверской области выпуска RU25002TVE	24.11.2005	42.13
Выплата купонного дохода по облигациям г. Томска выпуска RU34001TOM1	24.11.2005	6.80
Выплата купонного дохода по облигациям ХМАО выпуска RU25005HMN	26.11.2005	179.52

**Статистические показатели**

	<i>отчетная неделя</i>	<i>предыдущая неделя</i>	<i>изменение, %</i>
Среднедневной оборот (ММББ и СПВБ), млн руб	502.65	218.42	130.13
Индекс рынка - Price Index (RES-PI)	127.27	126.64	0.50
Индекс рынка - Total Return (RES-TR)	209.80	208.44	0.65

**Результаты аукционов**

<i>код выпуска</i>	<i>тип аукциона</i>	<i>дата погашения</i>	<i>объем выпуска млн руб</i>	<i>объем продаж</i>		<i>ср/вз дох-ть % год</i>
				<i>номинал млн руб</i>	<i>выручка млн руб</i>	
RU34001KLI1	первич.	03.05.2007	200	200	200.68	12.28

**Характеристики наиболее ликвидных инструментов**

<i>код выпуска</i>	<i>дата погашения</i>	<i>объем</i>	<i>число</i>	<i>цена</i>	<i>ср/вз дох-ть</i>	<i>дюрация Маколи</i>	<i>показатели риска</i>	
		<i>торгов</i>	<i>сделок</i>	<i>закрытия</i>			<i>моdif.</i>	<i>выпук- лость</i>
		<i>млн руб</i>	<i>за неделю</i>	<i>на последних торгах</i>	<i>% ном</i>	<i>% год</i>	<i>дюрация</i>	
RU24001YML	03.08.2008	22.08	13	107.75	7.26	881	2.25	7.61
RU25001NJG	01.11.2006	30.24	3	104.70	7.05	348	0.89	1.65
RU25002KNA0	26.10.2006	14.46	20	104.20	6.13	343	0.89	1.64
RU25002YRS0	03.07.2007	22.55	28	108.55	7.68	552	1.41	3.40
RU25003MOO	19.08.2007	37.71	19	108.90	5.49	602	1.56	4.06
RU25004MOO	21.04.2009	677.20	100	113.50	6.58	1081	2.78	11.12
RU25006RSY	13.05.2010	18.07	9	108.00	7.84	1188	3.02	13.29
RU25011ANO0	27.07.2006	29.51	45	104.40	7.48	258	0.66	1.05
RU25012ANO0	29.11.2007	12.91	22	110.80	7.83	664	1.69	4.67
RU26001LEN	08.12.2010	35.76	12	125.59	7.90	1388	3.52	18.25
RU31001VGG1	17.07.2008	22.53	9	103.49	8.53	877	2.21	7.32
RU31001VRO0	15.12.2007	14.18	19	111.00	5.30	684	1.78	5.12
RU31002KZN1	11.04.2007	21.07	23	103.00	8.00	492	1.25	2.78
RU31002NSB1	07.12.2006	54.28	10	105.20	7.41	373	0.95	1.83
RU31003NSB1	14.07.2009	114.92	17	111.65	8.47	1130	2.85	11.69
RU31004KOS0	11.03.2008	12.27	9	109.00	7.76	752	1.91	5.77
RU31004KRN1	27.10.2006	10.63	19	105.80	6.50	342	0.88	1.62
RU31005HAB0	05.10.2006	22.70	17	103.00	7.26	322	0.82	1.46
RU31018TMS0	13.10.2007	12.04	13	105.76	7.26	656	1.68	4.50
RU34003KNA0	01.10.2008	24.07	20	100.00	6.94	819	2.10	6.74
RU34005MOO0	30.03.2010	728.40	98	109.55	7.02	1123	2.87	12.60

## ТЕРМИНЫ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ

**Стоимость рыночного портфеля** – в данном случае рассчитывается как сумма рыночной стоимости всех обращающихся бумаг без учета НКД.

**Дюрация Маколи** – средневзвешенный срок до погашения всех компонентов облигации («тела» и купонных периодов), каждый из которых взвешивается по своей приведенной стоимости.

**Дюрация рыночного портфеля** – сумма дюраций (дюраций Маколи) выпусков, взвешенная по их объему в обращении.

**Модифицированная дюрация** – показатель риска – измеряет степень изменения цены выпуска (с учетом НКД) при изменении доходности на 1 процентный пункт.

**Выпуклость** – показатель риска – показывает ускорение изменения цены облигации при изменении доходности.

**Спот-ставка на Т дней** – доходность к погашению дисконтной облигации со сроком погашения Т дней. Поскольку реальных дисконтных облигаций на срок Т, как правило, на рынке не существует, то спот-ставка вычисляется на основе цен сделок с купонными облигациями, которые представляются в виде набора дисконтных облигаций с номиналами, равными размерам купонных платежей.

**Индекс Price Index (OFZ-PI, GSP-PI, MOS-PI, RES-PI)** – средневзвешенное значение цен облигаций без учета накопленного купонного дохода, причем взвешивание осуществляется по номинальному объему выпуска в обращении. Листинг индекса составляют купонные облигации с фиксированным купоном и сроком погашения от 1 года до 10 лет.

**Индекс Total Return (OFZ-TR, GSP-TR, MOS-TR, RES-TR)** – средневзвешенное значение цен облигаций с учетом накопленного купонного дохода, причем взвешивание осуществляется по номинальному объему выпуска в обращении. Листинг индекса составляют купонные облигации с фиксированным купоном и сроком погашения от 1 года до 10 лет.

### Аббревиатуры эмитентов:

**ANO** – Новосибирская область  
**BAR** – г. Барнаул  
**BAS** – Республика Башкортостан  
**BRN** – г. Брянск  
**BEL** – Белгородская область  
**CHB** – г. Чебоксары  
**CHU** – Республика Чувашия  
**GSP** – Санкт-Петербург  
**HAB** – Хабаровский край  
**HMN** – Ханты-Мансийский автономный округ  
**IRK** – Иркутская область  
**KAR** – Республика Карелия  
**KLJ** – Калужская область  
**KOM** – Республика Коми  
**KOS** – Костромская область  
**KNA** – Красноярский край  
**KND** – Краснодарский край  
**KRN** – г. Красноярск  
**KZN** – г. Казань  
**LEN** – Ленинградская область  
**LIP** – Липецкая область

**MOO** – Московская область  
**MOS** – Москва  
**MUR** – Мурманская область  
**NJG** – Нижегородская область  
**NOG** – Ногинский район Мос. области  
**NSB** – г. Новосибирск  
**PRM** – г. Пермь  
**RMFS** – Министерство финансов РФ  
**RSY** – Республика Саха (Якутия)  
**SAM** – Самарская область  
**TMS** – Томская область  
**TOM** – г. Томск  
**TVE** – Тверская область  
**UFA** – г. Уфа  
**VGG** – г. Волгоград  
**VLG** – Вологодская область  
**VLO** – Волгоградская область  
**VRO** – Воронежская область  
**YRS** – Ярославская область  
**YML** – Ямало-Ненецкий автономный округ



АНАЛИТИКА

www.avk.ru

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР  
РЫНОК ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

7 ноября 2005 г. № 39

**Руководитель**

Светлана Пальнова

Тел. +7 812 327 33 99 доб. 6920 [research@mail.avk.ru](mailto:research@mail.avk.ru)

**Государственные облигации**

Дилара Шарифуллина [dsharifu@mail.avk.ru](mailto:dsharifu@mail.avk.ru)

**Офисы компании «АВК - ценные бумаги» по работе с клиентами**

**Санкт-Петербургский офис**

Санкт-Петербург, 191025, Невский пр. 102, офис 41  
Тел. +7 812 327 33 99 Факс +7 812 279 66 05

**Оренбургский офис**

Оренбург, 460021, ул. Краснознаменная, д.22, оф.901  
Тел. +7 3532 77 23 79, +7 3532 77 40 56

**Московский офис**

Москва, 115419, 2-й Рощинский проезд, д.8, оф. 607  
Тел./факс +7 095 564 85 90, + 7 095 564 85 91

**Мурманский офис**

Мурманск, 183038, ул. Шмидта д.43  
Тел. +7 8152 28 82 86

**Архангельский офис**

Архангельск, 163061, пл. Ленина, д. 4, офис 1807  
Тел. +7 8182 20 05 16, +7 8182 63 63 30

**Калининградский офис**

Калининград, 236016, пл. Василевского, д.2  
Тел./факс +7 0112 35 16 26, +7 0112 35 16 14

**Самарский офис**

Самара, 443099, ул. Степана Разина, д. 94 ,оф. 4  
Тел. +7 846 310 63 20, +7 846 310 63 21

**«Инвестиционная компания АВК»**

Санкт-Петербург, 197101, Каменноостровский пр., 10,  
Тел. +7 812 230 77 33 Факс +7 812 237 06 50 [postmaster@avk.ru](mailto:postmaster@avk.ru)

*Настоящая публикация, содержащая информацию, мнения и рекомендации, была подготовлена компанией «АВК - Аналитика» исключительно для клиентов. При перепечатке материалов настоящей публикации полностью или частично ссылка на <http://www.avk.ru> обязательна.*

*Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, компания «АВК - Аналитика» не претендует на ее полноту и точность. Ни компания «АВК - Аналитика», ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.*

*Любые инвестиции, упоминаемые в настоящей публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться и/или испытывать воздействие изменений процентных ставок. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и бизнесе и способным оценить преимущества и риски, связанные с инвестированием на рынке ценных бумаг, следует рассматривать возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации.*

*Дополнительная информация о рекомендованных ценных бумагах предоставляется по запросам.*