

OFAC может принять решение по EN+

Рынок

Китай и решение OFAC по EN+: На прошлой неделе рынки закрылись на позитивной ноте, индекс StoxxEuro600 продемонстрировал самый высокий рост за последние два месяца. В перспективе мы можем наблюдать усиление геополитических рисков на фоне роста напряженности между США и Ираном. Между тем, Китай в торговой войне с США официально угрожал ввести контрмеры. Отскок юаня на прошлой неделе на фоне мер Народного банка Китая оказался кратковременным, и курс доллара к юаню пробил отметку 6,85, вызвав слухи о том, что он может приблизиться к отметке 7,0/US\$. Падение акций технологических компаний после публикации на прошлой неделе слабой отчетности и слабого прогноза вряд ли пройдет незамеченным на глобальных рынках акций, так как сезон отчетности продолжается. На этой неделе ожидается решение OFAC в отношении EN+ – оно остается важным катализатором для российских акций. План Баркера, представленный на рассмотрение OFAC, предлагает назначить управляющих для снижения доли в компании Олега Дерипаски и завершения сделки с Glencore. Мы оцениваем вероятность одобрения этого плана властями США как 50 к 50. Усиление напряженности с Ираном может оказаться драйвером роста цены на нефть и акций российских нефтегазовых компаний на этой неделе. Щедрые на дивиденды металлургические компании отчитываются за 2К18 (НЛМК, Polyus, ММК) и могут опередить другие компании. Акции российских банков, такие как Сбербанк, которые выросли в цене, могут опять заинтересовать инвесторов.

Макро, валюты и сырье

Процентная ставка и юань: ЦБ РФ, как и ожидалось, на заседании в пятницу сохранил ставку без изменений на уровне 7,25%. Центробанки в США, Великобритании, Японии и Бразилии должны принять решение по ставке на этой неделе. Решение FOMC будет принято в среду. В геополитике на авансцену выходит Иран; по данным ABC, официальные лица Австралии полагают, что администрация Трампа готовит бомбардировку стратегических объектов в Иране уже в августе. Отметим, что Иран угрожал закрыть Ормузский пролив для транспортировки нефти другим странам. Хуситы атаковали нефтяной танкер Саудовской Аравии в Баб-эль-Мандебском проливе. Таких заголовков, даже слухов в СМИ, может оказаться достаточно, чтобы обеспечить поддержку ценам на нефть. На прошлой неделе глава Еврокомиссии Ж.-К. Юнкер провел успешную встречу в Вашингтоне с Дональдом Трампом, который согласился отложить повышение торговых пошлин, чтобы предотвратить торговую войну. Тем не менее, все больше инвесторов считают, что пока праздновать победу рано. Президент Трамп на этой неделе примет в Белом доме итальянского премьер-министра Джузеппе Конте. Однако реальный риск для мировой торговли все больше ассоциируется с торговыми отношениями между США и Китаем. Есть мнение, что Пекин вынуждает китайских инвесторов продавать коммерческую недвижимость в США. Более того, несмотря на все разговоры о китайской программе количественного смягчения, юань продолжает ослабляться, так как торговая война между США и Китаем приближает кредитный кризис и оказывает давление на китайский рынок акций. Сильный доллар оказывает давление на цены на сырье по всему миру. Цена закрытия на фьючерсы на золото опустилась до самого низкого уровня с июля 2017 г. Тем не менее, мы сомневаемся в том, что доллар будет ослабевать при текущей конъюнктуре.

Корпоративные новости

Отчетный период для сектора металлов и горной добычи: Сезон отчетности для российских компаний достиг пика. На этой неделе будут отчитываться в основном горно-металлургические и телекоммуникационные компании, в том числе НЛМК, Энел Россия, Норильский никель (операционные результаты), VEON, Ростелеком, Полиус Золото и ММК. В России завершается сезон дивидендных выплат. Мы ожидаем, что дивиденды за 2К18 ММК превзойдут ожидания рынка и прогнозируем двузначную доходность на годовой основе. НЛМК также может продолжить направлять на дивиденды 100% СДП. Polyus должен показать дивидендную доходность на уровне 7-8% на годовой основе. Что касается иностранных компаний, внимание инвесторов по-прежнему будет сосредоточено в основном на акциях технологических компаний, в частности Facebook, отстающей от прогноза и подешевевшей на прошлой неделе. Акции технологических компаний представляют сиюминутный риск для рынка и пользуются спросом на все более популярном пассивном рынке, то есть среди ETF. Тем не менее, вышесказанное относится не только к бумагам технологических компаний – продолжают снижаться акции Ford, они опять опустились ниже \$10 за акцию впервые с октября 2012 г. Инвесторы с повышенным вниманием ожидают публикации 1 августа отчетности за 2К18 Tesla.

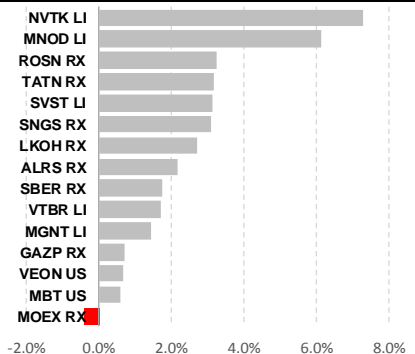
Борис Красноженов: bkrasnozenov@alfabank.ru (Рук. аналитического подразделения)
Джон Волш: jwalsh@alfabank.ru (Главный редактор)
Денис Дорофеев: didorofeev@alfabank.ru (Старший аналитик/спец. по данным)

Сектор*



*Все цены пересчитаны в \$ США

Акции*



*Самые ликвидные «Голубые фишки» ММБВ

События

Дата	Категория	Событие
31 Июль	Корп.	Enel Россия 1П18 МСФО GMKN 1П18 Производ. результаты NLMK 1П18 РСБУ
	Макро	Китай Индекс производ.
1 Август	Макро	Россия Неделя инфляция год к году, Россия индекс пром. производ. США ФРС Ключевая ставка, % США Crude Oil Inventories
2 Август	Корп.	Fergexro 1П18 Финансовые показатели Rostelecom 1П18 МСФО VEON 1П18 МСФО
	Макро	Россия ЗВР, \$ млрд
3 Август	Корп.	DXU 1П18 МСФО ММК 1П18 РСБУ Polyus 1П18 МСФО
	Макро	Китай Caixin PMI индекс США Торговый баланс, \$ млрд
6 Август	Макро	Россия Инфляция годовая, % Россия Инфляция месячная, %

Индексы

Индекс	Закрытие	Изменение, %	
		1 неделя	С нач. г.
RTS	1152	▲1.93	▲0.06
MICEX	2293	▲1.39	▲8.88
MSCI Russia	609	▲2.17	▲1.30
MSCI EM	1092	▲2.08	▼5.71
S&P 500	2819	▲0.61	▲5.43
STOXX 600	392	▲1.68	▲0.50
Hang Seng	28804	▲2.05	▼3.96

Валюты

Валюта	Закрытие	Изменение, %	
		1 неделя	С нач. г.
USD/RUB	62.80	▼1.16	▲8.71
EUR/RUB	73.14	▼1.70	▲5.66
USD/CNY	6.81	▲0.64	▲4.84
EUR/USD	1.17	▼0.57	▼2.66
U.S. Dollar Index	94.67	▲0.20	▲2.60
XBT/USD	8225	▲11.89	▼43.12

Сырье

Сырье	Закрытие	Изменение, %	
		1 неделя	С нач. г.
Брент, \$/bbl	74.29	▲1.68	▲11.62
Нат. газ, LNG, \$/MMBtu	9.31	▲77.35	▼12.79
Медь, \$/ton	6274.25	▲2.48	▼12.94
Золото, \$/oz	1224.22	▼0.43	▼6.21
Палладий, \$/oz	925.40	▲3.42	▼12.86
Никель, \$/ton	13770	▲2.48	▲8.38
Пшеница, \$/bu	539	▲4.87	▲26.17

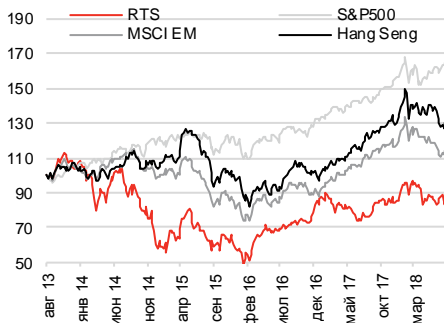
Fixed Income

Инструмент	Закрытие	Изменение, пп	
		1 неделя	С нач. г.
Россия '28, дох. к пог.	4.62	▼159.14	▲0.59
ОФЗ-26212, дох. к пог.	7.77	▼88.78	▲0.18
UST-10, дох. к пог.	2.95	▲0.06	▲0.55
		Изменение, %	
CDS 5Y	132.90	▼1.19	▲4.18
U.S. Dollar Index	94.67	▲0.20	▲2.76

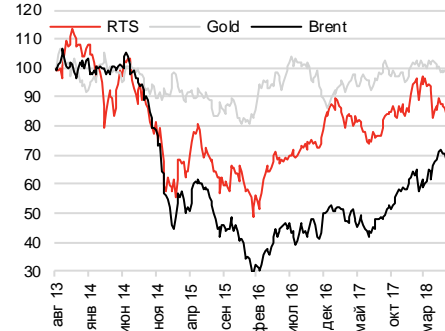
Источники: Альфа-Банк, Блумберг, Инф. компаний

Индексы акций, Валюты и Сырье (относительная динамика)

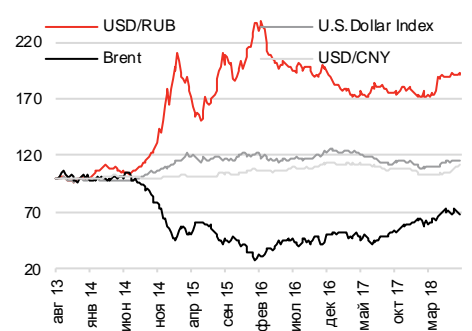
RTS, EM, S&P500, Hang Seng



RTS, Gold, Brent



USDRUB, DXY, Brent, USD/CNY

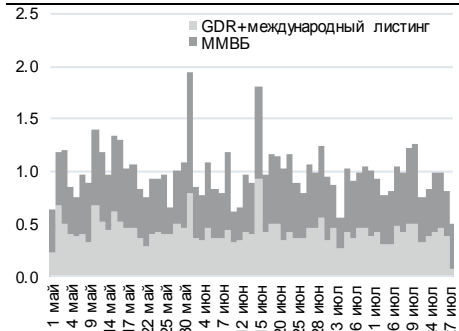


Динамика рынка

Движение капитала, млн. \$

	Потоки, \$млн		
	1неделя	С нач. год.	1 год
RSX US Fund	▼5	▼82	▼311
Россия	▼28	▼687	▼473
Крупнейшие притоки/оттоки за неделю			
Китай	▲328	▲23506	▲18826
Турция	▲23	▲200	▲156
Чили	▲22	▼57	▼48
Южн. Африка	▲11	▲92	▲95
Россия	▼28	▼687	▼473
Бразилия	▼75	▲536	▲1959
Индия	▼91	▼491	▼1222
Тайвань	▼324	▲239	▲250

Дневной оборот, млрд. \$

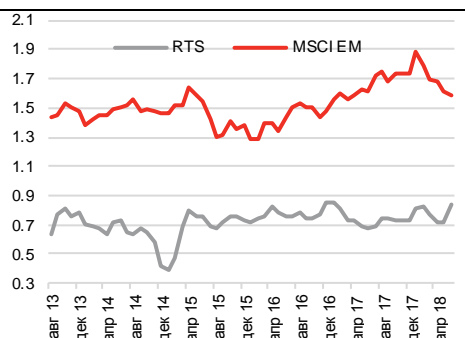


Российские индексы

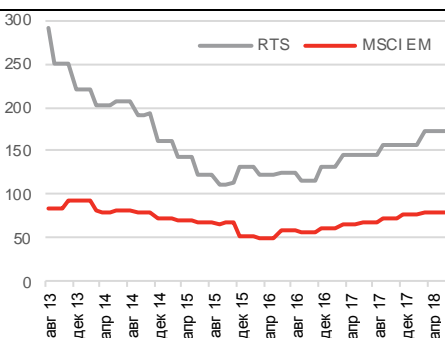
	Зак-ие	Change, %		
		1Нед	3М	С нач.г.
MSCI Russia	609	▲2.17	▲0.12	▲1.30
RTS	1152	▲1.93	▲0.10	▲0.06
MICEX	2293	▲1.39	▼0.43	▲8.88
RTS Oil & Gas	198	▲2.46	▲5.50	▲14.77
RTS M&M	198	▲3.54	▼0.70	▼7.26
RTS CG&R	216	▼0.07	▼4.29	▼13.62
RTS Financials	186	▲0.66	▼7.59	▼11.20
RTS Telecom	86	▲1.11	▼2.85	▼6.99

Russia vs EM

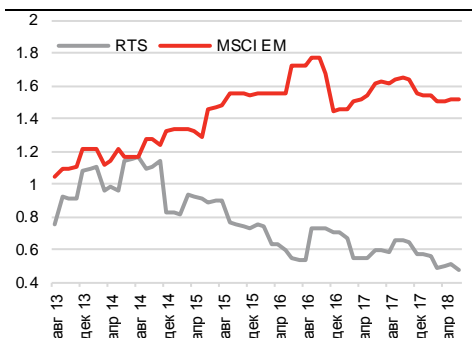
P/B



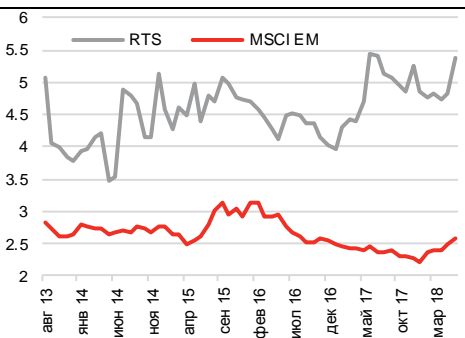
EPS



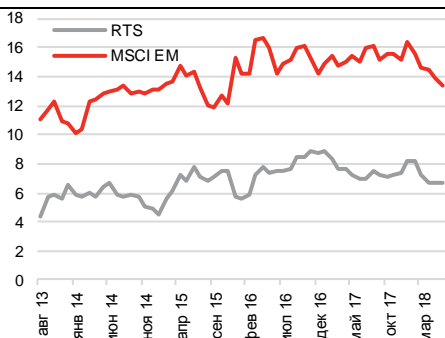
Чист. долг/ЕБИТДА



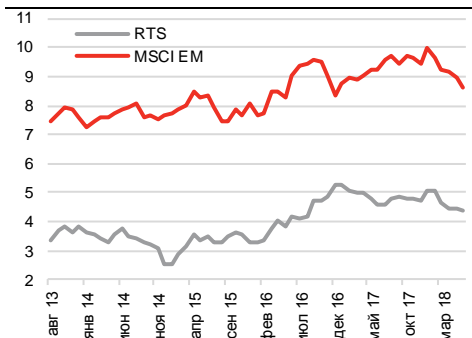
Годовая див. доходность, %



P/E



EV/ЕБИТДА



Источники: Альфа Банк, Блумберг

*За посл. 12 месяцев

Дата	Тип	Компания/Страна	Событие	Детали
31 Июль	Корп.	Enel Россия	1П18 МСФО	
		GMKN	1П18 Производ. результаты	
		NLMK	1П18 РСБУ	
1 Август	Макро	Китай	Пром. производство	Пред. значение 51.5
	Макро	Китай	Saixin индекс (пром. произв)	Пред. значение 51
		Россия	Фонд благосостояния, \$ млрд	Пред. значение 77.11
		Россия	Индекс пром. производства	Пред. значение 49.5
		Россия	Неделя инфляция год к году, %	Пред. значение 2.5
		США	ФРС Ключевая ставка, %	Пред. значение 2
		США	Статистика по кол-ву буровых	Пред. значение 5378
2 Август	Корп.	Ferrexpo	1П18 Финансовые показатели	
		Rostelecom	1П18 МСФО	
		VEON	1П18 МСФО	
3 Август	Макро	Россия	ЗВР, \$ млрд	Пред. значение 457.9
	Корп.	DIXY	1П18 МСФО	
		ММК	1П18 РСБУ	
		Polyus	1П18 МСФО	
	Макро	Китай	Saixin PMI Индекс	Пред. значение 53
6 Август	Макро	Россия	Индекс услуг	Пред. значение 52.3
		США	Торговый баланс, \$ млрд	Пред. значение -43.1
		Россия	Инфляция год к году, %	Пред. значение 2.3
		Россия	Продажи легковых авто, год к году, %	Пред. значение 11
9 Август	Корп.	Evraz	1П18 Финансовые показатели	Пред. значение 0.5
		Alrosa	Июльские продажи	

Источник: Альфа Банк, информация компаний



	Тикер	Валюта	Цена закрытия	Реком.	Цель	Изм. цены, %		EV/EBITDA (P/BV для банков)*		P/E*		Рент. по EBITDA (ROE для банков)*		
						1 Неделя	С нач. года	2018П	2019П	2018П	2019П	2018П	2019П	
Нефтегазовый	Gazprom	GAZP RX	RUB 137.99	-	-	▼0.27	▼8.02	3.0x	3.0x	3.0x	3.1x	26.9%	26.7%	
	Gazprom Neft	SIBN RX	RUB 328.9	-	-	▼3.52	▲34.99	3.8x	4.0x	4.6x	4.6x	23.6%	21.5%	
	LUKOIL	LKOH RX	RUB 4425	-	-	▲1.96	▲32.45	9.1x	3.5x	5.5x	5.7x	15.0%	14.8%	
	Novatek	NVTK LI	USD 154	-	-	▲7.02	▲29.12	11.9x	11.5x	14.2x	12.8x	35.5%	35.0%	
	Rosneft	ROSN RX	RUB 403.5	-	-	▲2.28	▲39.25	4.8x	4.4x	7.7x	6.3x	22.9%	23.7%	
	Surgutneftegaz	SNGS RX	RUB 28.65	-	-	▲1.00	▲4.07	-	-	3.7x	4.4x	26.1%	24.9%	
	Tatneft	TATN RX	RUB 707.8	-	-	▲2.11	▲47.86	5.8x	5.7x	8.5x	8.3x	29.6%	29.0%	
МДГ	Цветная	Alrosa	ALRS RX	RUB 96.4	-	-	▲0.52	▲29.38	4.9x	4.5x	7.7x	7.4x	49.2%	49.2%
		Highland Gold Mining	HGM LN	RUB 139.2	-	-	▲4.27	▼25.37	4.8x	4.9x	7.0x	7.3x	50.1%	48.1%
		Nornickel	MNOD LI	USD 17.2	-	-	▲5.52	▼7.87	6.0x	6.0x	7.9x	7.6x	50.2%	50.7%
		Petropavlovsk	POG LN	RUB 6.9	-	-	▼3.09	▼9.03	-	-	7.7x	4.2x	47.8%	41.5%
		Poly metal	POLY LN	RUB 670	-	-	▲0.45	▼27.84	6.5x	5.1x	9.2x	6.9x	40.9%	44.2%
		Polyus Gold	PLZL LI	USD 35.15	-	-	▲7.49	▼8.06	6.8x	5.4x	7.8x	6.3x	60.8%	60.8%
	Черная	Evraz	EVR LN	RUB 545.2	O/W	420	▲4.24	▲61.59	4.0x	3.5x	6.0x	5.3x	22.0%	22.7%
		Ferrexpo	FXPO LN	RUB 194.75	-	-	▲13.19	▼33.13	3.4x	4.3x	4.3x	6.4x	41.6%	33.7%
		Mechel	MTL US	USD 2.97	-	-	▼1.66	▼43.54	-	-	4.4x	4.2x	15.2%	15.0%
		MMK	MMK LI	USD 9.49	O/W	12.8	▲6.51	▼1.44	5.1x	4.9x	10.3x	10.7x	23.2%	22.6%
		NLMK	NLMK LI	USD 26	O/W	27	▲3.34	▲1.72	5.4x	5.5x	7.3x	7.6x	28.4%	27.3%
		Raspadskaya	RASP RX	RUB 101.8	-	-	▼0.59	▲16.74	-	-	-	-	-	-
		Severstal	SVST LI	USD 16.08	E/W	17.0	▲3.54	▲4.49	6.1x	5.7x	9.5x	8.7x	33.1%	35.0%
		TMK	TMKS LI	USD 4.6	-	-	▲0.22	▼1.08	4.9x	4.5x	8.1x	5.6x	15.1%	15.7%
Финансы	Bank St.Petersburg	BSPB RX	RUB 49	O/W	97	▲0.82	▼9.84	0.4x	0.3x	3.1x	2.8x	11.7%	12.1%	
	Moscow Exchange	MOEX RX	RUB 101.8	-	-	▼2.12	▼5.22	-	-	11.2x	10.3x	-	-	
	Sberbank	SBER RX	RUB 208.9	O/W	321	▲0.23	▼5.82	1.2x	1.1x	5.7x	5.1x	22.8%	21.9%	
	TCS Group	TCS LI	USD 20.8	O/W	24.2	▲4.52	▲9.55	5.4x	4.3x	9.9x	8.5x	56.5%	53.0%	
	VTB	VTBR RX	RUB 0.05	O/W	0.07	▼0.87	▲0.95	0.7x	0.6x	5.7x	5.0x	10.0%	10.7%	
Недвижимость	Etalon Group	ETLN LI	USD 2.73	-	-	▲1.68	▼8.00	4.9x	4.0x	5.4x	4.4x	16.9%	17.7%	
	LSR Group	LSRG LI	USD 2.4	-	-	▼2.44	▼10.75	5.0x	4.6x	5.5x	5.2x	21.4%	22.0%	
	PIK Group	PIKK RX	RUB 342	-	-	▼0.03	▲4.50	6.7x	5.6x	9.0x	7.4x	18.7%	20.5%	
Транспорт	Aeroflot	AFLT RX	RUB 122.2	-	-	▼1.29	▼11.77	3.3x	2.6x	5.8x	4.8x	8.8%	9.1%	
	FESCO	FESH RX	RUB 5.36	-	-	▼1.29	▼9.26	-	-	-	-	-	-	
	Globaltrans	GLTR LI	USD 11.08	-	-	▲9.70	▲19.03	4.8x	4.6x	7.8x	7.6x	49.7%	49.7%	
	NCSP	NCSP LI	USD 8.25	-	-	▲3.13	▼21.43	5.2x	4.9x	5.5x	5.4x	70.5%	70.3%	
	Sollers	SVAV RX	RUB 499	-	-	▼1.38	▼19.29	-	8.1x	11.2x	10.3x	-	8.6%	
Сельск. хозяйство/ Потребительские товары и ритейл	Detsky Mir	DSKY RX	RUB 89.9	E/W	103.00	▼0.99	▼6.25	6.6x	5.9x	9.8x	8.7x	10.6%	10.0%	
	Magnit GDR	MGNT LI	USD 16.73	E/W	21.60	▲1.61	▼39.14	7.8x	6.9x	17.9x	14.9x	8.3%	8.5%	
	Lenta Group	LNTA LI	USD 5.10	E/W	6.70	▼1.92	▼13.57	6.9x	6.4x	9.6x	9.0x	33.1%	9.8%	
	RusAgro	AGRO LI	USD 10.66	E/W	12.40	▲0.38	▲7.88	6.3x	6.1x	11.5x	10.7x	19.6%	20.8%	
	X5 Retail Group	FIVE LI	USD 27.54	O/W	44.20	▲0.88	▼27.61	6.0x	5.3x	13.2x	10.0x	7.5%	7.6%	
Телекомм.	MTS	MBT US	USD 8.71	-	-	▲0.58	▼14.52	4.2x	4.1x	8.8x	8.0x	42.2%	42.4%	
	Megafon	MFON LI	USD 9.58	-	-	▲0.68	▲3.41	4.8x	4.5x	11.8x	10.7x	37.4%	38.4%	
	Veon	VEON US	USD 3.02	-	-	▲0.67	▼21.35	3.8x	3.6x	18.0x	9.2x	36.5%	37.0%	
	Rostelecom	RTKM RX	RUB 69.07	-	-	▲1.77	▲8.65	3.7x	3.6x	9.2x	7.7x	31.7%	31.9%	
	Sistema	SSA LI	USD 2.782	-	-	▲1.90	▼29.88	2.8x	2.6x	7.1x	4.5x	30.2%	30.2%	
ИТ	Mail.Ru	MAIL LI	USD 28.00	E/W	28.7	▼0.85	▼3.18	11.8x	9.2x	25.2x	18.5x	40.7%	42.4%	
	Yandex	YNDX US	RUB 36.87	E/W	39.5	▼0.73	▲12.58	15.6x	11.3x	39.1x	28.0x	33.0%	34.2%	
	Qwi	QIWI US	USD 15.94	O/W	23.6	▼0.81	▼8.02	6.8x	5.0x	13.9x	9.9x	35.0%	38.6%	
Мин. Удобрения	Acron	AKRN RX	RUB 4473	-	-	▲2.10	▲16.80	8.3x	7.9x	11.7x	10.0x	32.0%	32.4%	
	Phosagro	PHOR LI	USD 12.96	-	-	▼0.99	▼15.77	6.3x	6.0x	10.3x	10.5x	30.9%	30.9%	
Энергетика	Enel Russia	ENRU RX	RUB 1.239	-	-	▲1.81	▼15.23	3.7x	3.9x	6.0x	6.0x	21.0%	20.8%	
	FGC	FEES RX	RUB 0.1712	-	-	▲0.74	▲4.32	2.7x	2.5x	3.1x	3.1x	55.0%	54.1%	
	Inter RAO	IRAO RX	RUB 4.1605	-	-	▼1.98	▲20.46	2.6x	2.1x	5.9x	5.3x	10.5%	10.4%	
	Lenenergo	LSNG RX	RUB 6.025	-	-	▲3.34	▲24.38	-	-	-	-	-	-	
	MOESK	MSRS RX	RUB 0.733	-	-	▲1.52	▼18.24	3.0x	2.8x	3.3x	3.3x	25.2%	24.4%	
	Rosseti	RSTI RX	RUB 0.7835	-	-	▼0.96	▼3.85	3.1x	3.3x	1.3x	1.4x	32.8%	31.1%	
	RusHydro	HYDR RX	RUB 0.6738	-	-	▲0.09	▼7.74	3.9x	3.6x	6.0x	6.1x	28.5%	29.3%	

*Для компаний покрашенный в серый использован консенсус прогноз Блумберга

Источники: Альфа Банк, Блумберг

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Аналитический отдел

Телефон/Факс

Руководитель Аналитического департамента
Макроэкономика
Металлы и горная добыча
Потребительский сектор, Интернет
Банки
Аналитическая поддержка российских клиентов
Перевод
Редактор
Техническая поддержка

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

(7 495) 795-3676

Борис Красноженов
Наталья Орлова, Ph.D, Валерия Волгарева
Борис Красноженов, Юлия Толстых
Александра Мельникова, Олеся Воробьева
Евгений Кипнис
Гельды Союнов, Алан Казиев
Анна Мартынова
Джон Волш
Денис Дорофеев

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи российским и иностранным клиентам
Группа продаж Альфа-Директ

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522
Константин Шапшаров, Александр Зоров
(7 495) 795-3680
Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев, Ольга Бабина

© Альфа-Банк, 2018 г, Все права защищены, Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г,

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому и инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением, и Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации и на территории и других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.