

Ежедневный обзор финансовых рынков

Оглавление

КОРОТКО О ГЛАВНОМ	1
ВАЛЮТНЫЙ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНКИ	2
ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК	
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК	
РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ	3
КАЗНАЧЕЙСКИЕ ОБЛИГАЦИИ	
РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ	
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	4
НОВОСТИ	6
ИТОГИ ТОРГОВ ЗА ДЕНЬ	7

Коротко о главном

События и факты

Общая экономия средств федерального бюджета РФ на процентных платежах за период до 2020 года за счет досрочного погашения долга России Парижскому клубу кредиторов превысит \$12 млрд. об этом говорится в сообщении Минфина.

Оборот розничной торговли в июле 2006г. составил 711,5 млрд. руб., что на 13,6% больше аналогичного показателя 2005 года, в январе-июле оборот вырос на 11,7% - до 4,59 трлн. руб. Об этом свидетельствуют материалы Росстата.

По материалам ИА АК&M

Денежный и валютный рынок

Уровень банковской ликвидности по итогам вчерашнего дня снизился на 10,8 млрд. руб. до 685,7 млрд. руб. Доходности на денежном рынке оставались на уровне 1,5-2% по «первому» кругу, а ставки РЕПО – около 4,5%. Полагаем, что ситуация сегодня не изменится.

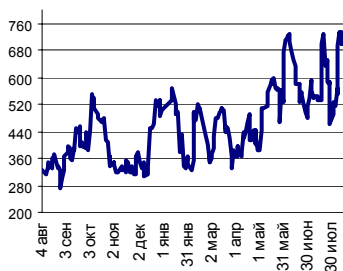
Еврооблигации

Еврооблигации восстановились после небольшой коррекции. В течение дня котировки российской benchmark достигали уровня 111,0625. Закрывалась Rus30 на отметке 110,875 (+0,625 п.п.). Спрэд немного сузился – 105 п. (-5 п.). Мы полагаем, что в ближайшее время цена Rus30 продолжит подрастать.

Рублевые облигации

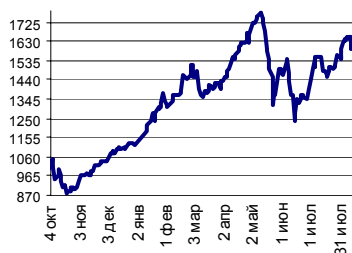
21.08.06 на российском долговом рынке цены изменялись разнонаправлено на фоне невысокой активности торгов. Корпоративные облигации первого эшелона изменялись в цене в диапазоне +/-0,2 п.п., региональные – в пределах -0,2+0,1 п.п. по средневзвешенным ценам. Сегодня котировки на рынке рублевых долгов могут немного подрасти, так как макроэкономическая обстановка все еще остается позитивной. Особый потенциал сохраняется в выпусках МГор-39, 41, 44, ЯрОбл-5, 6, Мос.Обл.-5, ЮТК-4, ГазпромБ-1, РосселхБ-2, Мосэнерго-2.

Ликвидные активы банков в ЦБ



Источник: ЦБ РФ, Банк Спурт

Индекс РТС



Источник: ФБ РТС, Банк Спурт

Индикаторы:	Сегодня	Изменения	
		за день	за неделю
EUR/USD	1.2870	-0.0007	0.0084
Нефть Brent, IPE	73.38	1.49%	-0.57%
S&P 500	1 297.52	-0.37%	0.93%
Libor(6M) (%)	5.4570	-0.009	-0.058
MOSPRIME(3M) (%)	4.4800	-0.030	-0.010
UST10 (%)	4.8190	-0.016	-0.112
RusGLB30	110.88	0.630	0.880
Доллар (ММВБ USD/RUB UTS TOM)	26.6775	-0.0855	-0.1075
Евро (ММВБ EUR/RUB UTS TOM)	34.4100	0.1650	0.1680
Остатки на корсчетах в ЦБ (млрд. руб.)	383.6	28.1	-5.8
Депозиты банков в ЦБ (млрд. руб.)	302.1	-38.9	-29.6
Индекс РТС	1 618.6	1.47%	-1.56%
Объем торгов в РТС (млн. долл.)	29.3	-19.3	-5.2
Индекс ММВБ	1 430.93	1.87%	-3.07%
ЗБР (млрд. долл.)	277.0		10.10
Денежная база узкое опр. (млрд. руб.)	2 660.0		48.60

Валютный и денежный рынки

Валютный рынок

Банк России вчера позволил рублю вырасти по отношению к доллару, но сделал это аккуратно, чтобы не вызвать еще одну волну продаж долларов. По итогам вчерашнего дня курс доллара сложился на уровне 26,69 руб. (-8,6 коп.). Фактическое укрепление рубля составило 4-5 коп. Курс евро при этом вырос по отношению к рублю на 16,5 коп. до 34,41 руб. Банк России решил для себя проблему укрепления индекса рубля к корзине валют, используя евро в качестве противовеса. Оборот на торгах американской валютой составил \$1 781 млн., в том числе на TOM \$1 111 млн. (-\$2 044 млн.) и TOD \$670 млн. (\$0).

Мы думаем, что в августе вместо обещанной дефляции ЦБ вновь столкнулся с ростом потребительских цен. Банк России в этом случае будет вынужден продолжить политику, направленную на укрепление рубля по отношению к доллару и ослаблению к евро.

На FOREX новостной фон оставался бедным. Курс евро подрастал против доллара волнами. Всего их было три. Первая – в азиатскую сессию, вторая – в европейскую и третья – в американскую. По итогам дня курс европейской валюты составил 1,2892 (+0,7 цента).

Евро сейчас черпает силы из того же источника, который одновременно ослабляет доллар – распространившихся ожиданий, что ФРС не станет поднимать ставку рефинансирования на сентябрьском заседании.

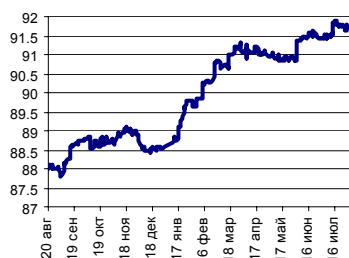
Тем не менее, мы не считаем, что евро должен вырасти против доллара немедленно. Мы полагаем, что до публикации данных PCE и Payrolls на следующей неделе евро продолжит консолидироваться в диапазоне 1,29-1,27.

Курс рубль-доллар



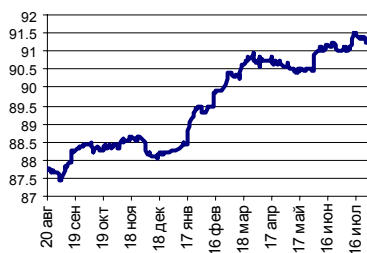
Источник: ММВБ, Банк Спурт

Индекс рубля к корзине валют
(50% \$, 50% €)



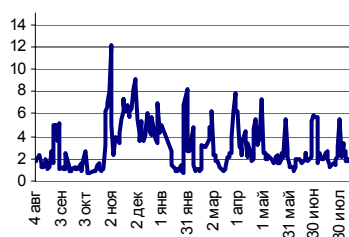
Источник: Банк Спурт

Индекс рубля к корзине валют
(0,6 \$, 0,4 €)



Источник: Банк Спурт

MIACR, overnight



Источник: Банк России, Банк Спурт

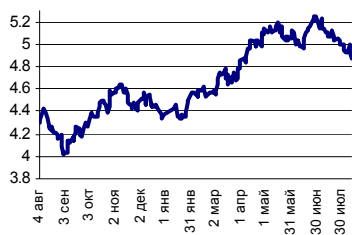
Денежный рынок

Уровень банковской ликвидности по итогам вчерашнего дня снизился на 10,8 млрд. руб. до 685,7 млрд. руб. в результате уплаты НДС. Однако, поскольку кредитные организации начали готовиться к уплате налога еще в пятницу, то величина отчислений в бюджет была меньше, чем обычно. К тому же, налоговые платежи были заретушированы поступлениями от пятничных продаж долларов и валютных интервенций Банка России. Сальдо операций с банковским сектором на утро 22.08.06 равно 28,3 млрд. руб.

Доходности на денежном рынке оставались на уровне 1,5-2% по «первому» кругу, а ставки РЕПО – около 4,5%. Полагаем, что ситуация сегодня не изменится.

[Вернуться к оглавлению](#)

UST 10



Источник: Reuters, Банк Спурт

Рынок валютных облигаций

Казначейские облигации

В понедельник инвесторы продолжили увеличивать позиции в десятилетних нотах в расчете на то, что в сентябре FOMC не станет повышать ставку рефинансирования. Доходность UST10 снижалась до 4,82% (-3 б.п.).

Вчера состоялись аукционы 3 и 6-месячных казначейских нот. Доходность на аукционе 3-месячных бумаг составила 4,975%, спрос в 2,41 раза превысил предложение (объем эмиссии - \$17 млрд.). Ставка по итогам аукциона 6-месячных нот была установлена на уровне 4,975%, спрос превысил предложение в 2,45 раза (объем эмиссии - \$16 млрд.).

Сегодня запланирована публикация Красной Книги – аналог розничных продаж, выходит на еженедельной основе. Индекс находит узкое применение в экономическом анализе, поэтому рынок, как правило, не уделяет ему должного внимания. Также Минфином США запланировано проведение аукциона 4-недельных нот. Объем – \$24 млрд.

Мы считаем, что в условиях бедного новостного фона доходность десятилетней ноты продолжит плавное снижение.

[Вернуться к оглавлению](#)

RusGLB30



Источник: Reuters, Банк Спурт

Российские еврооблигации

Еврооблигации восстановились после небольшой коррекции. В течение дня котировки российской benchmark достигали уровня 111,0625. Закрылась Rus30 на отметке 110,875 (+0,625 п.п.). Спрэд немного сузился – 105 п. (-5 п.). Мы полагаем, что в ближайшее время цена Rus30 продолжит подрастать.

Вчера Минфин погасил оставшуюся задолженность бывшего СССР перед странами-кредиторами Парижского клуба в размере \$21,6 млрд. Россия более не является страной-дебитором. По словам замминистра финансов С. Сторчака, РФ готова выступать уже в роли кредитора остального мира.

[Вернуться к оглавлению](#)

Рублевые облигации

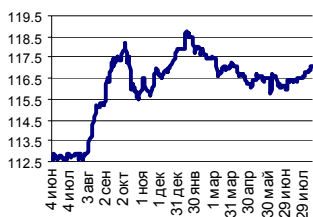
Государственные облигации

Понедельник он и есть понедельник со всеми вытекающими отсюда последствиями: невысокой активностью, низкой волатильностью. Как водится, единой динамики в ценах не было.

В торговой системе государственных ценных бумаг было зарезервировано 4 523 млн. руб. (-2 458 млн. руб.). Объем торгов составил 734 млн. руб., из них 425 млн. руб. (-201 млн. руб.) приходится на торговую систему, 309 млн. руб. (+116 млн. руб.) на внесистемные сделки. Оборот по междилерскому РЕПО – 5 366 млн. руб. (-137 млн. руб.). Активнее всего проходили операции с ОБР-3 (+0,06 п.п. при обороте 203,4 млн. руб., доходность 4,0%). Лидером роста стал выпуск ОФЗ 46019 (+0,29 п.п. при обороте 7,4 млн. руб., доходность 6,93%), лидером снижения – ОФЗ 46002 (-0,11 п.п. при обороте 9,6 млн. руб., доходность 6,47%).

Мы полагаем, что сегодня игроки будут более активны, а цены немного подрастут. Макроэкономическая конъюнктура остается позитивной – растет Rus30, рубль укрепляется по отношению к доллару, ставки на денежном рынке продолжают оставаться низкими.

RGBI



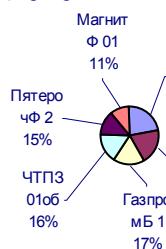
Источник: ММВБ, Банк Спурт

MICEX Bonds



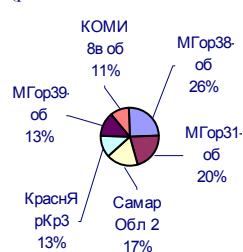
Источник: ММВБ, Банк Спурт

Лидеры по объемам торгов на ММВБ, руб.
(корпоративные облигации)



Источник: ММВБ, Банк Спурт

Лидеры по объемам торгов на ММВБ, руб.
(региональные облигации)



Источник: ММВБ, Банк Спурт

Корпоративные облигации

21.08.06 на российском долговом рынке цены изменялись разнонаправленно на фоне невысокой активности торгов. Корпоративные облигации первого эшелона изменялись в цене в диапазоне +/-0,2 п.п., региональные – в пределах -0,2+0,1 п.п. по средневзвешенным ценам.

Хотя макроэкономическая конъюнктура была позитивной – рос рубль, ставки на денежном рынке оставались низкими, а Россия полностью расплатилась с Парижским Клубом кредиторов, рынок сковал фактор «понедельника».

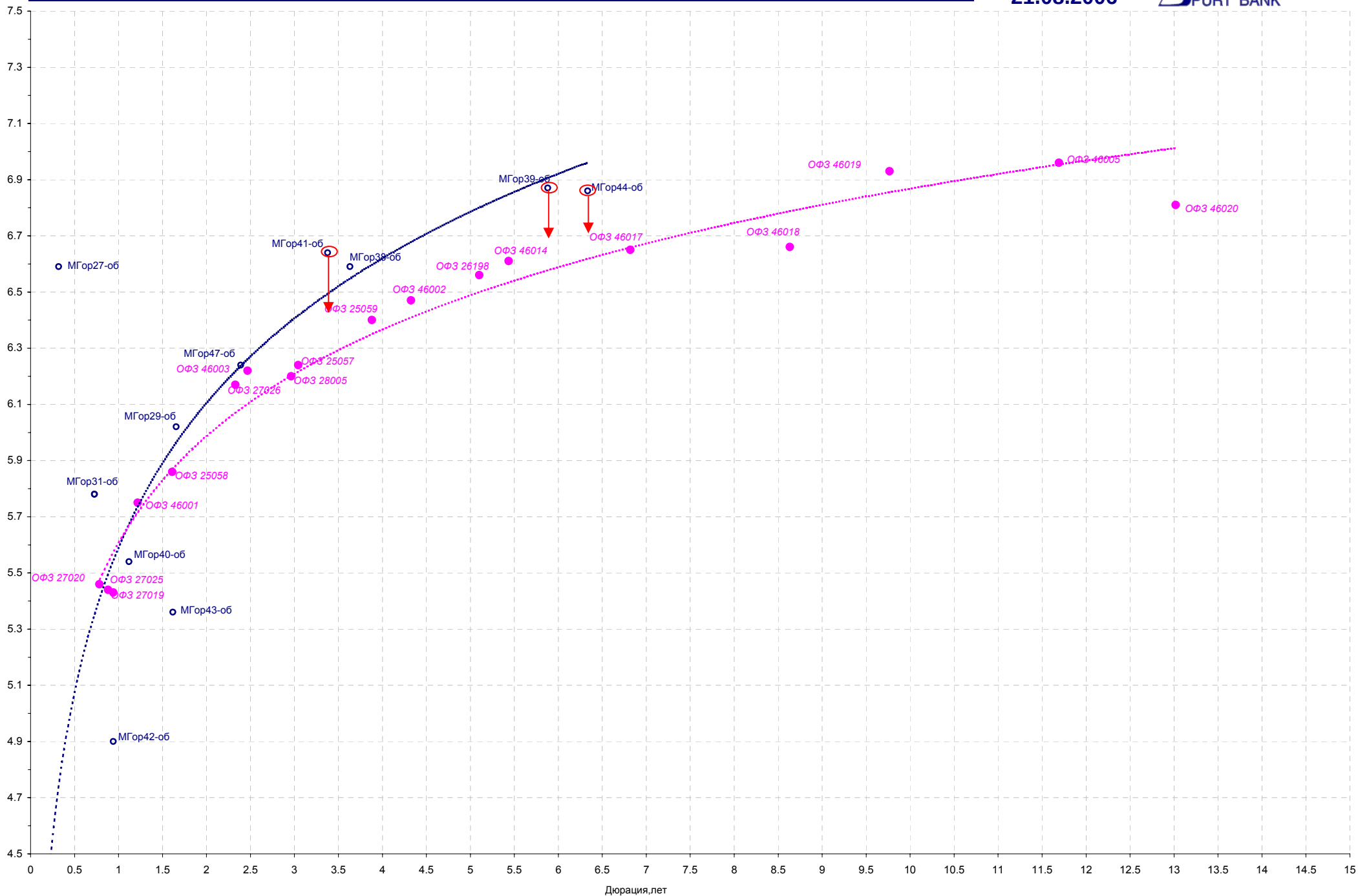
Инвесторы, однако, не обошли стороной некоторые недооцененные облигации. Во-первых, вернули обратно выпуск МГор-38, доходность которого до этого была сильно завышена. Во-вторых, возобновились покупки долгов ГазпромБ-1, который, по нашему мнению, сохраняет потенциал сокращения спреда доходности к кривой ОФЗ на 20-30 б.п.

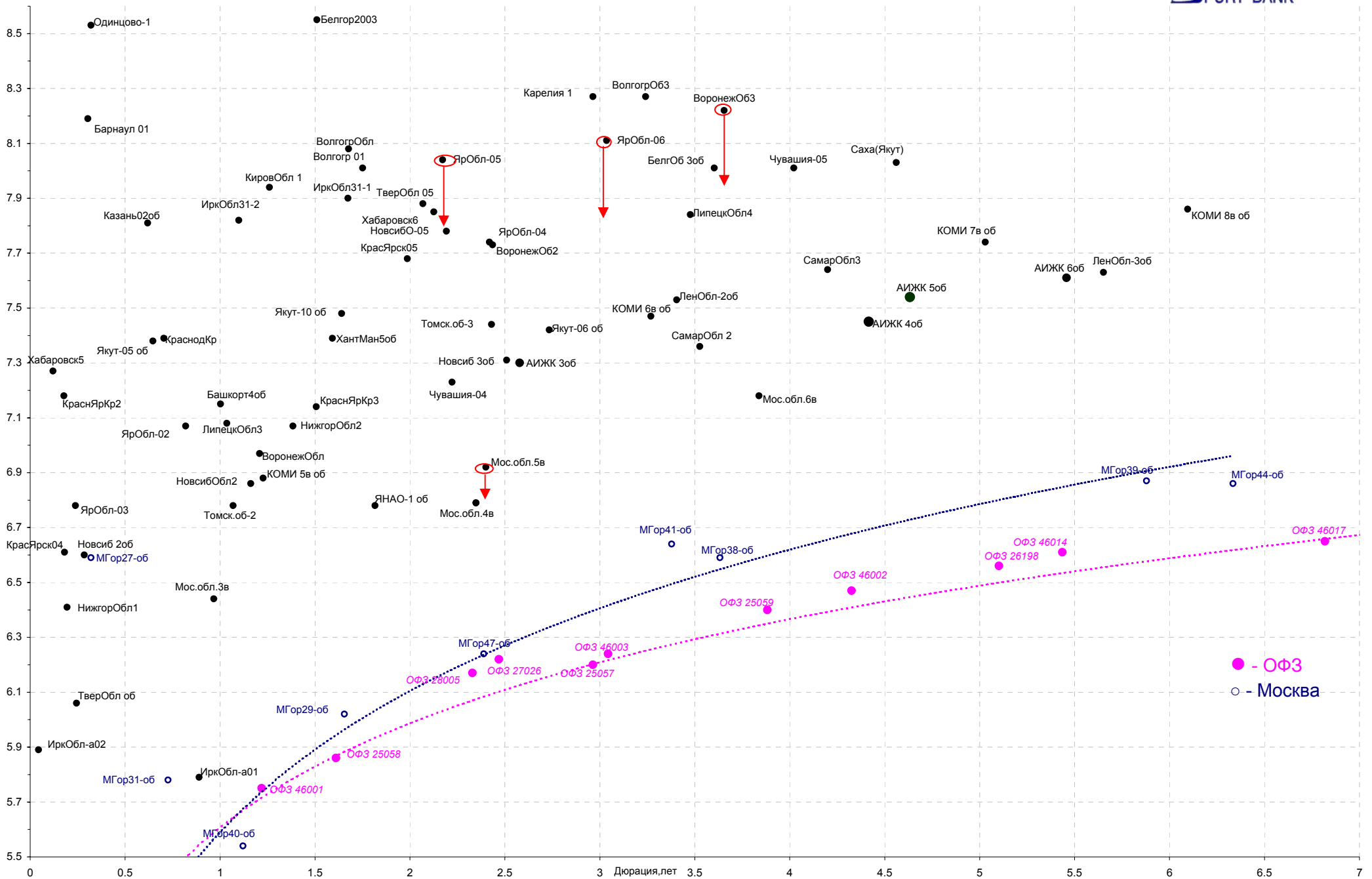
Ставки облигаций Самарской области 2 и 3 серий продолжили сокращать спред друг к другу за счет встречного движения доходностей.

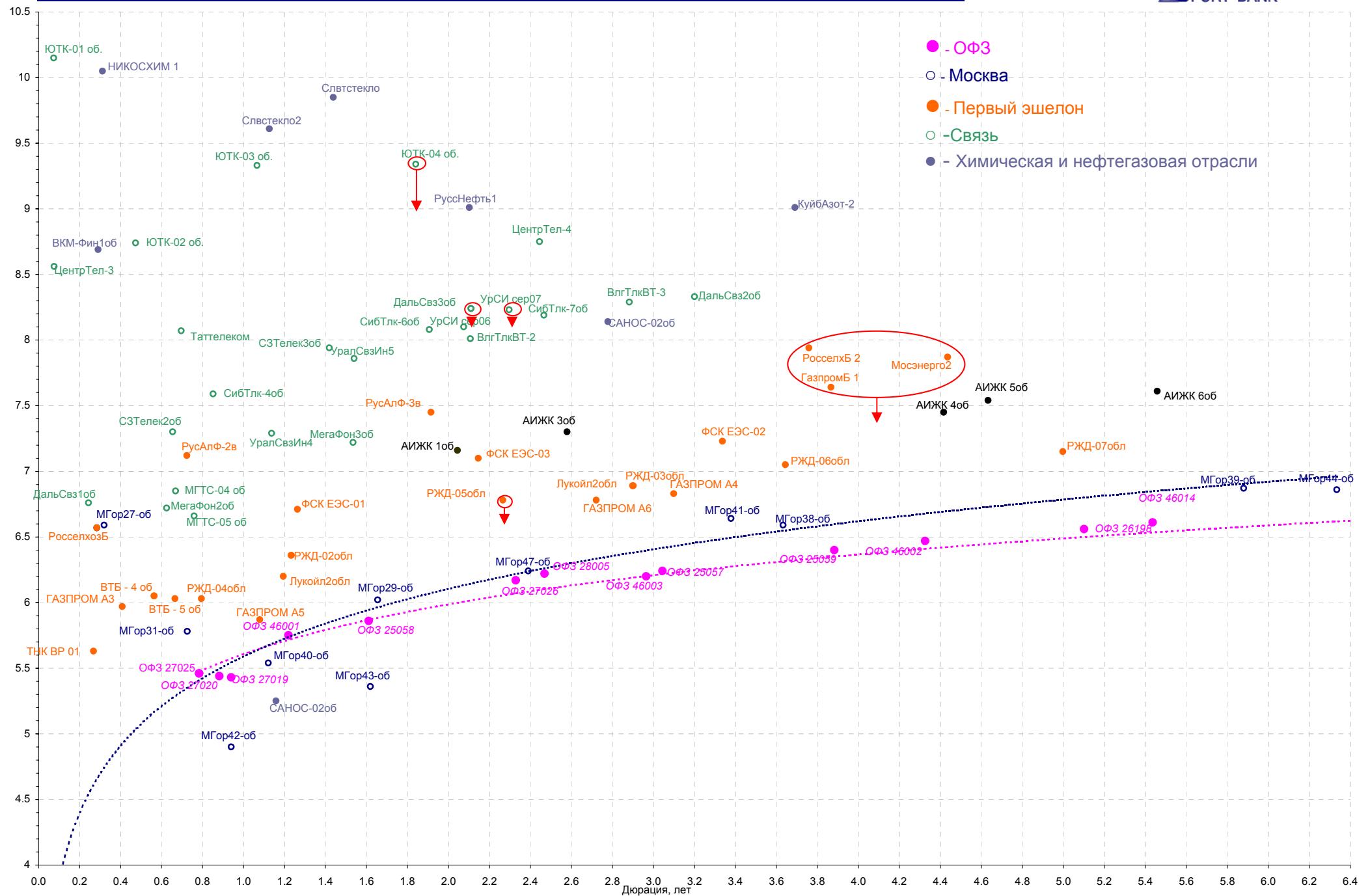
Лидерами по изменениям за день стали облигации Аладушкин-1 (+1,97 п.п. при обороте 2,0 млн. руб., доходность 11,61%) и КострОбл-4 (-2,46 п.п. при обороте 11,9 млн. руб., доходность 8,95%). Объем торгов сократился на 10,4 млрд. руб.: сумма операций на бирже – 992 млн. руб. (против 1 846 млн. руб. накануне), в РПС – 5 717 млн. руб. (против 15 224 млн. руб. днем ранее). Оборот по сделкам РЕПО немного вырос – 9 040 млн. руб. (8 920 млн. руб. днем ранее).

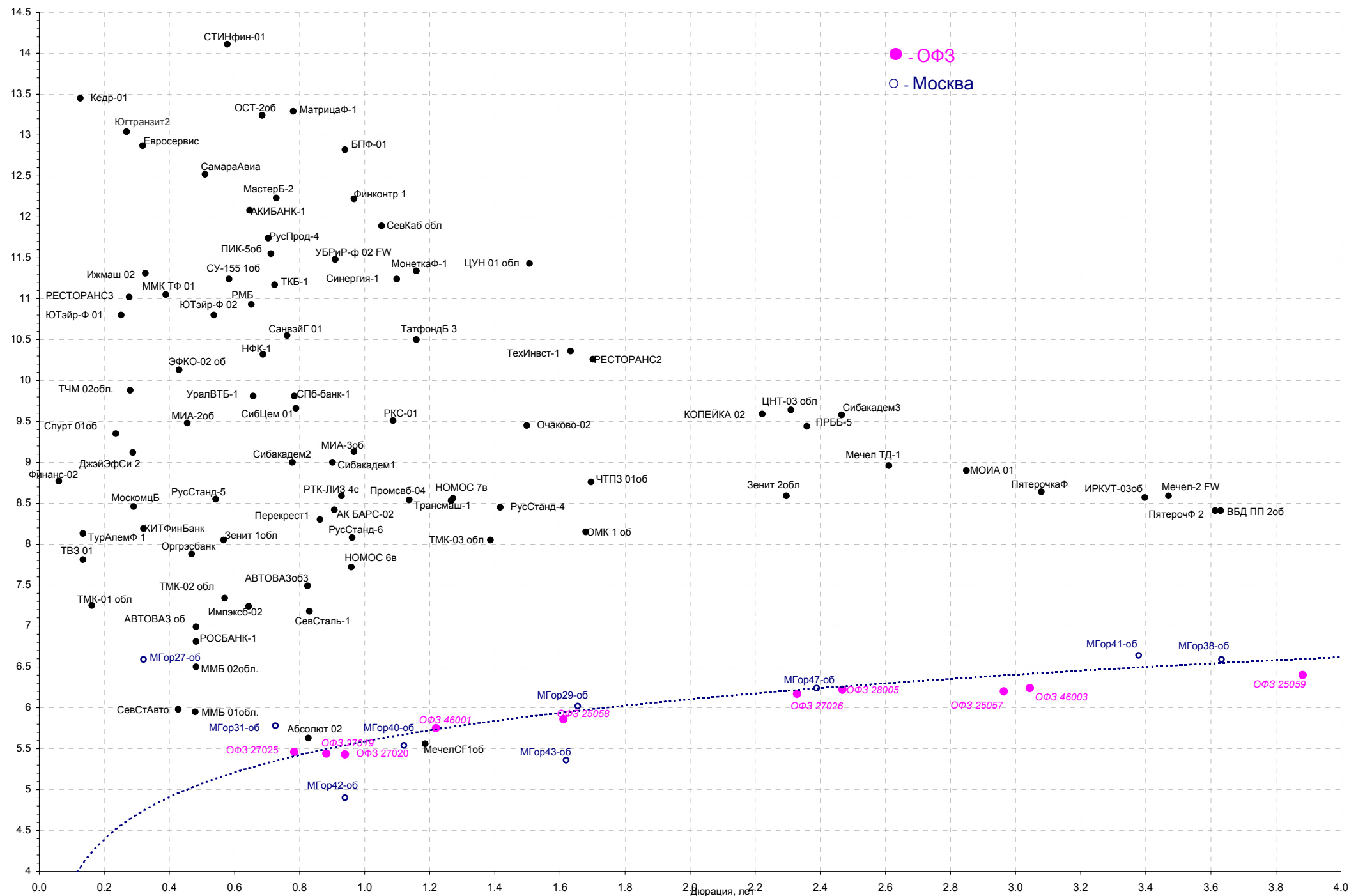
Сегодня котировки на рынке рублевых долгов могут немного подрасти, так как макроэкономическая обстановка все еще остается позитивной. Особый потенциал роста сохраняется в выпусках МГор-39, 41, 44, ЯрОбл-5, 6, Мос.Обл.-5, ЮТК-4, ГазпромБ-1, РосселхБ-2, Мосэнерго-2.

[Вернуться к оглавлению](#)









Новости

Вчера Россия закрыла крупнейшую в истории сделку, досрочно вернув Парижскому клубу \$22,5 млрд. Теперь ее госдолг составляет всего 9% ВВП — один из самых низких показателей в мире. Эксперты надеются, что это ускорит повышение кредитного рейтинга России и создание фонда будущих поколений. «Россия более не является страной-дебитором», — не без пафоса сообщил вчера Минфин в пресс-релизе. Она перевела странам Парижского клуба \$22,5 млрд, и теперь обязательства перед 17 государствами полностью погашены. По расчетам Минфина, с учетом досрочной выплаты \$15 млрд в прошлом году общая экономия на процентах составит \$12 млрд до 2020 г. «Мы практически ликвидировали последствия дефолта», — говорит старший экономист «Уралсиба» Владимир Тихомиров. На 1998 г. пришелся пик госдолга — 146,4% ВВП. На 1 января 2000 г. внешний долг равнялся \$146 млрд и вместе с внутренним составлял 84% ВВП. После расчетов с Парижским клубом эти показатели — \$53 млрд и 9%, радуется Минфин. Ведомости.

Растущие золотовалютные резервы позволяют Центробанку неплохо зарабатывать и без продажи дочерних банков, считают в Минфине. Там ожидают, что прибыль ЦБ по итогам этого года составит 68,8 млрд руб. Прошлый год стал самым доходным для Центрального банка за всю его историю. Его прибыль составила 81,9 млрд руб. Больше всего ЦБ заработал на управлении золотовалютными резервами. Они размещаются в первоклассных западных банках или в ценных бумагах с наивысшими рейтингами. Их объем по балансу ЦБ в прошлом году вырос в 1,6 раза до 5,3 трлн руб. А полученные проценты — почти вдвое, с 54 млрд руб. до 105,6 млрд руб. А благодаря продаже загранбанков Внешторгбанку ЦБ в прошлом году распустил резервы под вложения в акции этих банков (14 млрд руб.) и изъяс из них депозиты (22,2 млрд руб.). Половину полученной прибыли ЦБ перечисляет в бюджет. И Минфин готовится к этим поступлениям. Так, в проекте доходов федерального бюджета на 2007 г. Минфин указывает, что ожидает от ЦБ 34,4 млрд руб. Эту сумму Банк России должен выплатить по итогам работы в 2006 г. после того, как их утвердит Госдума. Таким образом, прибыль ЦБ по итогам года в Минфине прогнозируют в 68,8 млрд руб., что должно стать вторым показателем за всю историю Банка России. До прошлого года наибольшую прибыль ЦБ получил в 2002 г. — 49,9 млрд руб. Ведомости.

Moody's присвоило Экспобанку рейтинги B3/NP/E+ по международной шкале, прогноз - "стабильный"; Moody's Interfax присвоило банку долгосрочный кредитный рейтинг Baa2.ru по национальной шкале. Cbonds.

[Вернуться к оглавлению](#)

Итоги торгов за день

ETC

Инструмент	Ср-взв	Изм ср-взв	Open	Close	Объем торгов
EURTOD_UTS	34.3977	0.0949	34.6	34.43	17 863 000
EURTOM_UTS	34.4118	0.115	34.3894	34.41	15 899 000
EUR_TODTOM	-0.0024	0.001	-0.0022	-0.005	24 200 000
USDOD_UTS	26.7007	-0.0565	26.74	26.69	670 312 000
USD_TODTOM	-0.0046	0.0061	-0.0035	-0.0035	1 778 400 000
USDTOM_UTS	26.6872	-0.0759	26.65	26.6775	1 111 069 056

ГЦБ

Инструмент	Оборот	Срвзв цена	Изм срвзв	Дох срвзв	Кол сделок	Доразмещ
RU000A0D1JF3	203 414 047	98.74	0.06	4.00	3	0
SU46017RMFS8	79 099 975	106.18	0.03	6.65	16	0
SU46018RMFS6	74 719 888	111.44	-0.02	6.66	8	0
SU25059RMFS5	46 760 889	99.44	-0.03	6.40	14	0
SU46002RMFS0	9 607 510	109.80	-0.11	6.47	2	0
SU46019RMFS4	7 378 068	56.75	0.29	6.93	2	0
SU46001RMFS2	3 901 280	105.44	-0.01	5.75	1	0
SU25058RMFS7	7 063	100.90	0.00	5.86	4	0
	424 888 719				50	

Региональные долги

Наименование	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
МГор38-об	26 552 872	113.11	1.08	3	153 686 208	302 665 024
МГор31-об	20 630 000	103.15	0.00	3	0	0
СамарОбл 2	17 289 550	98.80	-0.75	2	0	0
КраснЯрКр3	13 940 369	99.52	-0.01	11	29 850 000	36 750 168
МГор39-об	13 730 178	109.82	0.02	7	299 532 512	196 010 784
КОМИ 8в об	11 957 127	98.61	-0.14	20	0	0
КостромОбл4	11 875 770	103.90	-2.46	2	0	0
МГор47-об	11 263 200	108.30	0.00	3	0	96 383 152
Мос.обл.5в	9 957 328	107.82	0.07	4	312 892 864	402 362 592
МГор44-об	6 204 798	109.80	0.07	2	43 918 904	710 038 976
МГор36-об	5 430 000	108.60	-0.03	1	0	210 032 400
СамарОбл 3	3 454 050	100.70	0.12	5	120 856 000	28 664 070
Мос.обл.6в	2 153 277	107.61	-0.18	2	322 318 912	272 280 544
Новсиб 3об	1 019 200	113.24	-0.06	2	0	45 249 804
	174 874 605			100	1 455 195 900	2 997 314 544

Источник: ММВБ

[Вернуться к оглавлению](#)

Корпоративные долги

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
РусАлФ-3в	65 350 700	99.77	0.22	4	34 817 240	289 427 456
ЦентрТел-4	52 295 552	114.42	0.65	14	221 967 776	630 413 568
ГазпромБ 1	49 279 488	98.5	0.30	4	123 737 136	236 459 008
ЧТПЗ 01об	46 693 000	101.51	-1.14	4	46 709 708	83 307 960
ПятерочФ 2	41 500 000	103.75	0.00	2	31 185 000	48 137 300
МагнитФ 01	30 636 000	102.12	0.27	1	0	94 589 000
НОМОС 7в	29 955 000	99.85	0.10	1	0	0
УралВаг3Ф2	23 950 716	100.63	-0.07	8	64 376 700	32 684 750
РЖД-05обл	20 999 500	100	0.14	2	101 729 168	0
ГАЗПРОМ А6	20 420 200	100.74	0.13	11	0	38 977 560
Евросеть-2	17 996 498	99.97	0.07	6	50 000 000	0
РуссНефть1	15 830 783	100.86	0.00	7	54 982 692	70 241 104
Ленэнерго1	12 115 000	100.96	-0.04	13	0	84 224 208
РЖД-03обл	10 460 440	104.5	0.14	2	0	166 408 144
ЭФКО-02 об	10 225 102	100.24	0.09	3	10 013 998	45 001 500
ЮТК-04 об.	10 180 100	101.8	-0.14	2	44 824 500	37 392 036
РЖД-04обл	10 052 008	100.5	0.02	3	200 800 000	0
Татэнерго1	7 916 790	102.42	-0.08	4	0	71 542 680
ФСК ЕЭС-02	7 475 573	103.77	0.06	5	196 879 584	194 144 736
ФСК ЕЭС-03	5 217 243	100.24	0.11	3	50 013 656	71 990 880
Зенит 2обл	2 500 752	99.95	-0.03	3	246 877	107 294 304
КуйбАзот-2	2 498 750	99.95	-0.13	1	25 025 000	143 328 400
ДжэйЭфСи 2	2 247 753	101.11	-0.03	2	40 452 000	9 402 875
РЖД-06обл	2 131 620	101.51	0.01	3	244 135 792	186 586 560
ГАЗПРОМ А4	1 989 320	104.59	-0.11	6	62 610 472	155 722 000
ГОТЭК-2	1 494 000	99.6	0.00	2	198 957 760	0
	816 733 492			528	4 262 156 769	6 042 979 172

Акции

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	%	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
ГАЗПРОМ ао	21 544 763 392	298.06	2.58%	40 823	194 303 808	6 367 055 360
РАО ЕЭС	9 970 643 968	19.714	-0.31%	27 016	253 620 576	4 439 657 984
ЛУКОЙЛ	5 763 766 272	2260.73	3.02%	17 841	104 115 184	1 379 353 216
ГМКННик5ао	2 799 047 168	3635.63	0.99%	11 520	50 285 892	900 267 328
Сбербанк	1 072 543 232	53648.62	2.01%	2 407	2 878 016	241 341 856
Сургнфгз	1 002 107 392	39.147	1.50%	4 402	71 953 896	224 776 160
Сбербанк-п	426 851 648	819.29	1.70%	4 009	371 035	33 600 236
Татнфт 3ао	316 941 632	146.77	1.31%	5 130	9 786 626	31 366 106
Ростел -ао	210 059 552	129.67	1.85%	3 301	69 943 960	2 260 407 040
	44 361 103 395			132 313	827 337 707	16 631 374 497

Источник: ММВБ

[Вернуться к оглавлению](#)

Управление Казначейства АКБ «Спурт»

Директор Казначейства

Шайхутдинов Кирилл Владимирович

+7 843 291 50 02

kirill@spurtbank.ru

Отдел торговых операций на финансовых рынках

Начальник отдела

+7 843 291 50 19

МБК. Валюта

+7 843 291 51 40

Долговые инструменты

+7 843 291 51 41

Скороходова Ольга Валерьевна

oskorhodova@spurtbank.ru

Шаммазов Рафаэль Шамилович

rshammazov@spurtbank.ru

Шамарданов Адель Ильич

ashamardanov@spurtbank.ru

Отдел доверительного управления

Ведущий экономист

+7 843 291 50 29

Хайруллин Айбулат Рашитович

aybulat@spurtbank.ru

Отдел анализа финансовых рынков

Аналитик

Аналитик

Родченко Марина Викторовна

mrodchenkot@spurtbank.ru

Галеев Тимур Равилович

tgaleev@spurtbank.ru

Отдел расчетов и корреспондентских отношений

Зам. Директора Казначейства. Начальник отдела

+7 843 291 50 60

Валютные корр. счета

+7 843 291 50 61

Рублевые корр. счета

+7 843 291 50 62

Бэк-офис МБК

+7 843 291 50 64

SWIFT

+7 843 291 50 66

Расчеты РКЦ

+7 843 291 50 65

Угарова Татьяна Алексеевна

tugarova@spurtbank.ru

Журавлев Сергей Александрович

sjouravlev@spurtbank.ru

Замалеев Марат Дамирович

mzamaleev@spurtbank.ru

Сафина Гузелия Зиннуровна

gsafina@spurtbank.ru

Анцис Рузалия Рашитовна

rancis@spurtbank.ru

Каштанова Валентина Ефимовна

vkashtanova@spurtbank.ru

Настоящий информационный обзор рынка ценных бумаг содержит оценки и прогнозы Управления Казначейства Акционерного коммерческого Банка «Спурт» (открытое акционерное общество) (далее – «Банк») касательно будущих событий и/или действий, перспектив развития ситуации на рынке ценных бумаг, вероятности наступления определенных событий и совершения определенных действий на рынке ценных бумаг. Инвесторы не должны полностью полагаться на оценки и прогнозы, содержащиеся в настоящем обзоре, так как фактическое положение дел на рынке ценных бумаг в будущем может отличаться от прогнозируемых результатов по многим причинам.

Настоящий информационный обзор не является офертой - предложением купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Представленная информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц.

Информация и заключения, изложенные в настоящем обзоре, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица.

Данный обзор может использоваться только для информационных целей. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка.