

# 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	5
ИТОГИ ТОРГОВ ЗА ДЕНЬ	6

## Коротко о главном

### События и факты

Золотовалютные резервы РФ с 13 по 20 октября 2006 года увеличились на \$0,8 млрд (+0,3%) до \$267,3 млрд. Об этом сообщил сегодня Департамент внешних и общественных связей Банка России. АКМ.

Рост реального эффективного курса рубля в январе-сентябре 2006 г. составил 8,1%. МЭРТ.

### Денежный и валютный рынок

В среду курс американской валюты снизился на 3 коп. до 26,89 руб. Сегодня с утра на ММВБ произошло «техническое» падение курса доллара до 26,84. Мы полагаем, что доллар продолжит падение в среднесрочной перспективе. Уровень банковской ликвидности резко снизился - 403,5 млрд. руб. (-61 млрд. руб.). Мы считаем, что сегодня средние ставки МБК будут высокими – на уровне 6-7% МIACR (overnight).

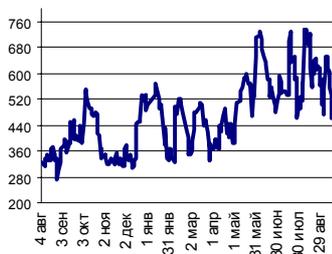
### Еврооблигации

Российские еврооблигации по итогам вчерашних торгов подросли – 111,31% от номинала (+0,25 п.п.). Спрэд расширился – 108 п. (+2 п.). Мы считаем, что по итогам сегодняшнего дня на фоне снижения ставки базового актива и роста цен на нефть, российские еврооблигации также подрастут.

### Рублевые облигации

Цены на рынке рублевых облигаций вновь снизились. Корпоративные и региональные долги потеряли около 0,1-0,2 п.п. по оценке. Негативное влияние на рынок вчера оказывали предстоящие первичные размещения, высокие ставки МБК и стагнация российских евробондов. Мы полагаем, что сегодня рынок рублевых долгов завершит день с небольшим смещением котировок вверх.

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	1.2628	0.0064	0.0095
Нефть Brent, IPE	62.05	3.66%	3.49%
S&P 500	1 382.22	0.35%	0.96%
Libor(6M) (%)	5.4300	0.000	0.023
MOSPRIME(3M) (%)	4.9200	0.060	0.190
UST10 (%)	4.7730	-0.051	-0.015
RusGLB30	111.31	0.250	0.250
Доллар (ММВБ USD/RUB UTS TOM)	26.8895	-0.0340	-0.0665
Евро (ММВБ EUR/RUB UTS TOM)	33.8445	0.0695	0.0850
Остатки на корсчетах в ЦБ (млрд. руб.)	336.3	-45.9	-43.8
Депозиты банков в ЦБ (млрд. руб.)	67.2	-15.1	-108.9
Индекс РТС	1 630.5	1.34%	1.14%
Индекс ММВБ	1 449.10	1.37%	0.76%

**Валютный и денежный рынки**

**Валютный рынок**

В среду курс американской валюты снизился на 3 коп. до 26,89 руб. Объем торгов вновь понизился – \$1,6 млрд., в том числе \$872 млн. (-\$60 млн.) на ТОМ и \$704 млн. (-\$187 млн.) на TOD. Объем продаж долларов и валютных интервенций Банка России был небольшим.

Кредитные организации не спешат продавать доллары, даже несмотря на то, что уровень банковской ликвидности уже упал ниже необходимого для нормального функционирования банковской системы.

Сегодня стало известно, что объем ЗВР за период с 13 по 20 октября вырос на \$800 млн. до \$267,3 млрд. Это означает, что ежедневный объем нетто-покупок долларов Банком России составлял около \$160 млн. или 4,3 млрд. в рублевом исчислении. Это подтверждают также и низкие обороты на торгах американской валютой.

Сегодня с утра на ММВБ произошло «техническое» падение курса доллара до 26,84. Мы полагаем, что доллар продолжит падение в среднесрочной перспективе.

На FOREX курс евро вырос против доллара до отметки 1,2617 (+0,5 цента). Евро начал расти еще днем после публикации индекса IFO в Германии, оказавшегося лучше ожиданий (105,3 п. при прогнозе 104,5 п. и предыдущем значении 104,9 п.). Вечером были опубликованы данные по продажам домов в США (6,18 млн. ед. при прогнозе 6,25 млн. ед., предыдущее значение 6,3 млн. ед.), на которых евро выиграл у доллара еще 0,2 цента, а ночью мощным позитивным драйвером для европейской валюты стали итоги заседания ФРС.

Мы сохраняем позитивный прогноз по евро против доллара в среднесрочной перспективе.

**Денежный рынок**

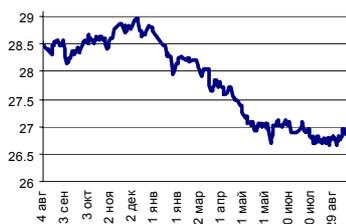
Уровень банковской ликвидности резко снизился - 403,5 млрд. руб. (-61 млрд. руб.), в структуре остатков средств на корсчетах и депозитах наиболее сильно снизились корсчета -45,9 млрд. руб., что типично для налогового периода; а потом уже депозиты -15,1 млрд. руб. Объем операций прямого РЕПО с Банком России составил 16,5 млрд. руб. По нашим подсчетам на уплату НДС и акцизов (с учетом предварительных расчетов) ушло около 90 млрд. руб.

Кредитные организации проходят октябрьские налоговые платежи достаточно жестко, предпочитая продажам долларов операции рефинансирования с Банком России.

Мы считаем, что сегодня средние ставки МБК будут высокими – на уровне 6-7% МIACR (overnight).

[Вернуться к оглавлению](#)

Курс рубль-доллар



Источник: ММВБ, Банк Спурт

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



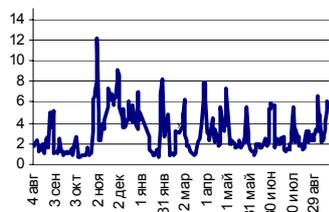
Источник: Банк Спурт

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



Источник: Банк Спурт

MIACR, overnight



Источник: Банк России, Банк Спурт

## Рынок валютных облигаций

### Казначейские облигации

Доходность UST10 по итогам вчерашних торгов снизилась до 4,77% (-6 б.п.). Ставка UST10 начала припадать еще перед заседанием ФРС.

FOMC statement почти не отличался от предыдущего, разве что слово «*moderating*» по отношению к темпам роста экономики США было заменено на «*has slowed*», однако смысловая нагрузка в общем контексте при этом осталась прежней.

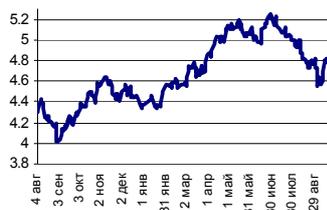
Доходность UST10 упала, в основном из-за того, что задолго до заседания по рынку начали курсировать слухи о том, что комментарий на этот раз может оказаться более жестким из-за достаточно агрессивных выступлений некоторых представителей ФРС. Инвесторы, убедившись в обратном, возобновили покупки десятилетних нот.

Поскольку ставка UST10 вчера вернулась в прежний диапазон консолидации 4,6 – 4,8%, то в ближайшее время можно ожидать ее снижения до середины этого диапазона: 4,7-4,75%.

### Российские еврооблигации

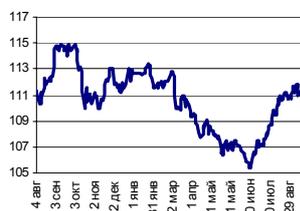
Российские еврооблигации по итогам вчерашних торгов подросли – 111,31% от номинала (+0,25 п.п.). Спрэд расширился – 108 п. (+2 п.). Мы считаем, что по итогам сегодняшнего дня на фоне снижения ставки базового актива и роста цен на нефть, российские еврооблигации также подрастут.

UST 10



Источник: Reuters, Банк Спурт

RusGLB30



Источник: Reuters, Банк Спурт

[Вернуться к оглавлению](#)

## Рублевые облигации

### Государственные облигации

В среду на рынке государственного долга не было единой динамики. Объем торгов составил 6 267 млн. руб., из них 5 963 млн. руб. (+4 797 млн. руб.) приходится на торговую систему, 304 млн. руб. (-214 млн. руб.) на внесистемные сделки. Сумма средств в торговой системе – 4 050,7 млн. руб. (+1 015 млн. руб.). Оборот по междилерскому РЕПО составил 9 558 млн. руб. (-1 875 млн. руб.).

Активнее всего проходили операции с ОФЗ 28003 (-2,77 п.п. при обороте 5 589 млн. руб., доходность 5,69%), выпуск также стал лидером снижения. Лидер роста – ОФЗ 25058 (+0,09 п.п. при обороте 8 млн. руб., доходность 5,61%).

Мы полагаем, что по итогам сегодняшнего дня цены на рынке государственных облигаций не изменятся.

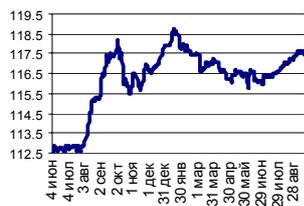
### Корпоративные облигации

Цены на рынке рублевых облигаций вновь снизились. Корпоративные и региональные долги потеряли около 0,1-0,2 п.п. по оценке. Негативное влияние на рынок вчера оказывали предстоящие первичные размещения, высокие ставки МБК и стагнация российских евробондов.

Объем торгов немного подрос: сумма операций на бирже – 1 849 млн. руб. (против 1 455 млн. руб. накануне), в РПС – 6 680,5 млн. руб. (против 5 501 млн. руб. днем ранее). Оборот по сделкам РЕПО вырос - 14,33 млн. руб. (12,9 млрд. руб. днем ранее). Сегодня у нас нейтрально-негативный взгляд на рынок.

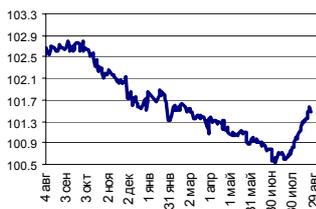
Мы полагаем, что сегодня рынок рублевых долгов завершит день с небольшим смещением котировок вверх. Несмотря на предстоящие размещения и высокие ставки МБК, внешняя конъюнктура со вчерашнего дня значительно улучшилась – снизились доходности на западных рынках, выросли цены на нефть. В целом, мы считаем, что внешний позитив перевесит сегодня внутренний негативный фон.

RGBI



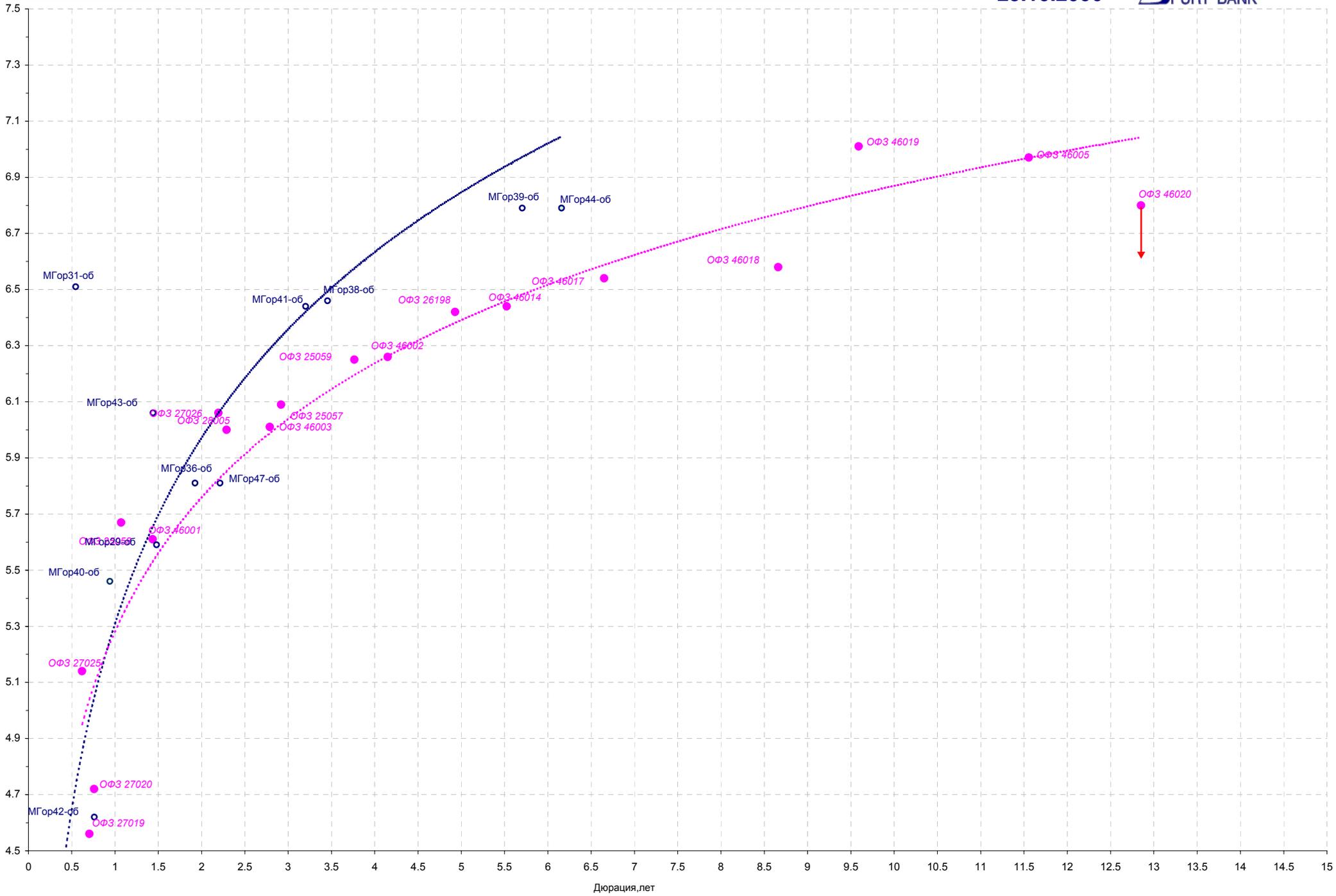
Источник: ММВБ, Банк Спурт

MICEX Bonds



Источник: ММВБ, Банк Спурт

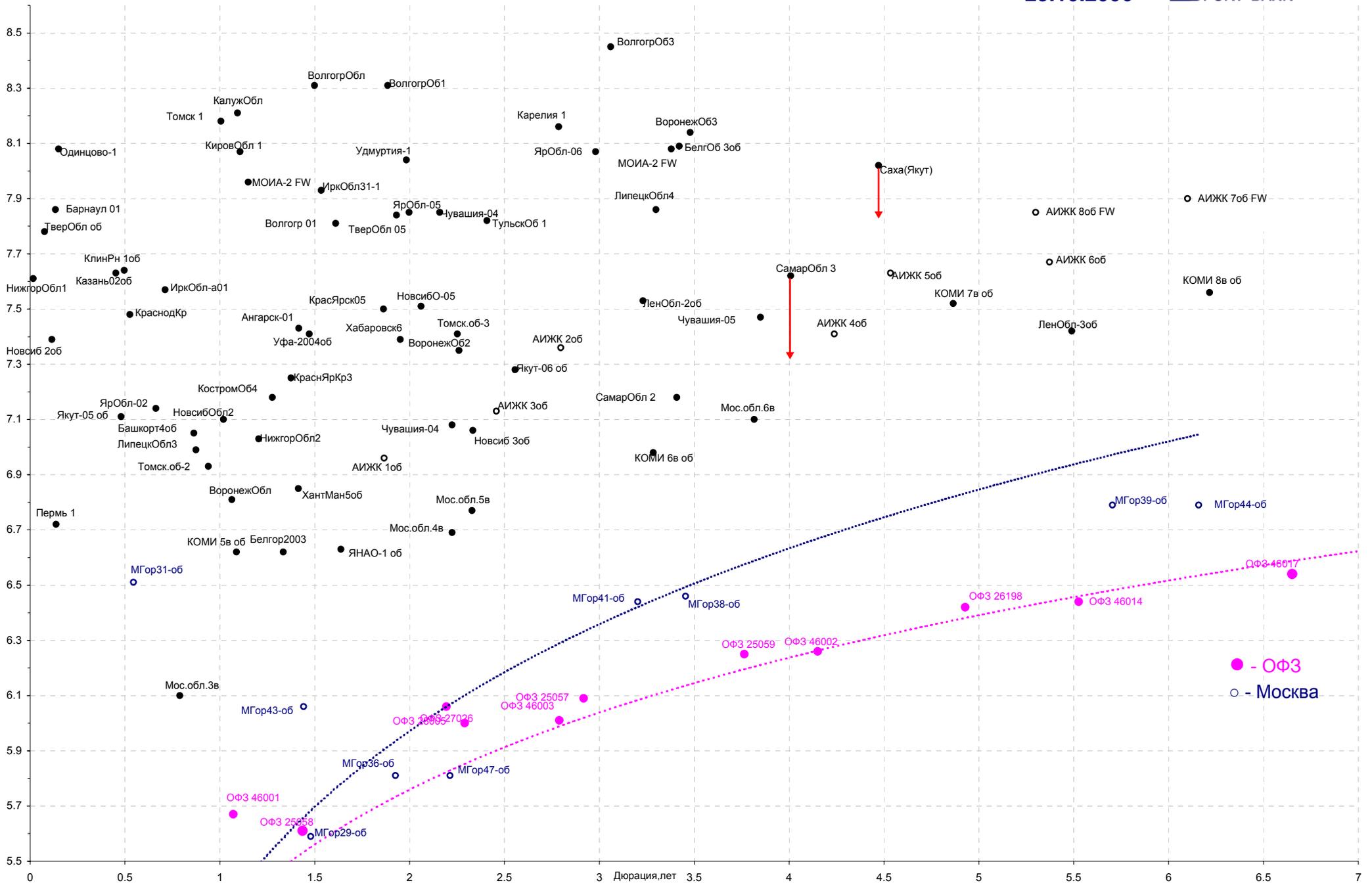
[Вернуться к оглавлению](#)



Дюрация, лет

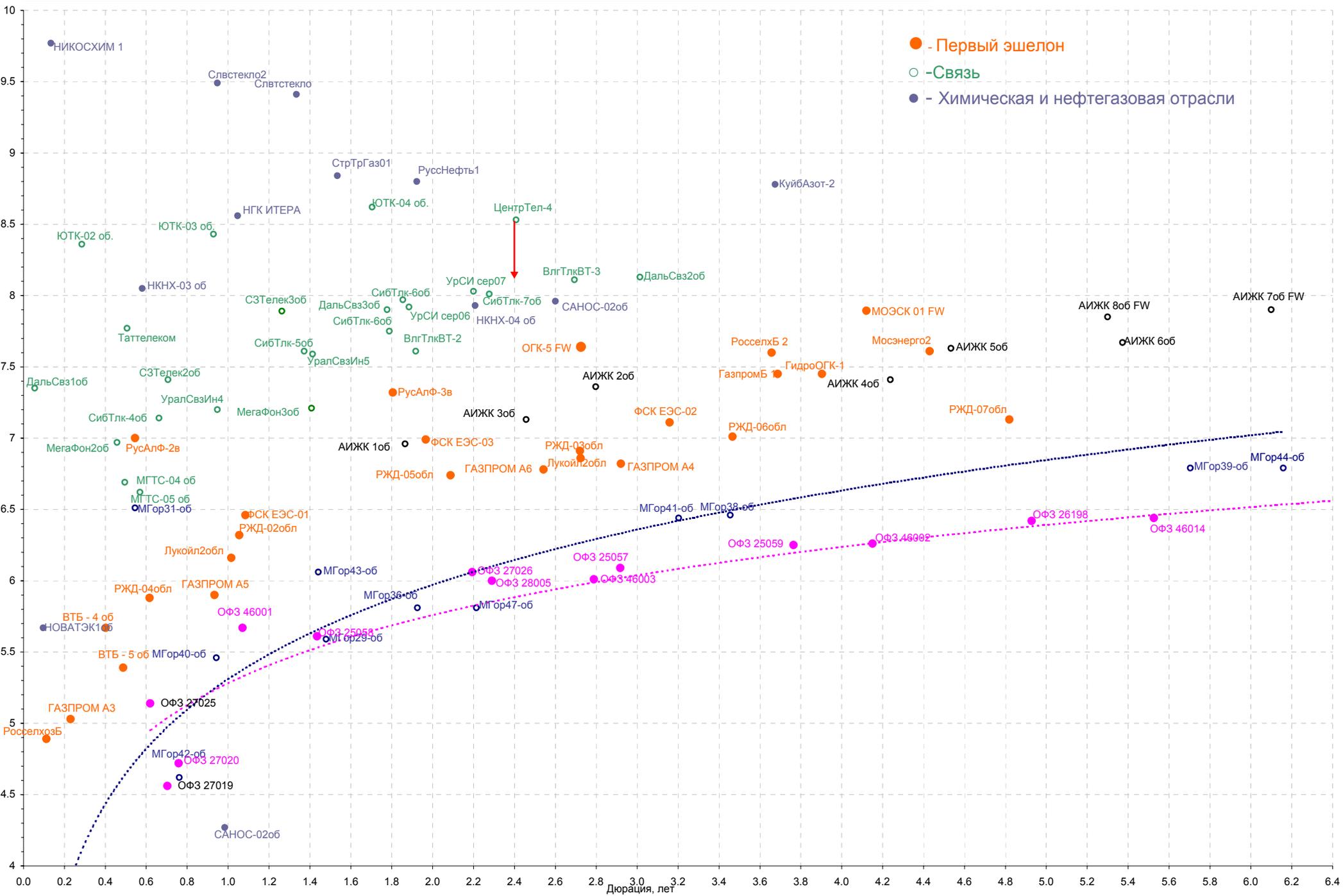
# Кривая доходности региональных долгов

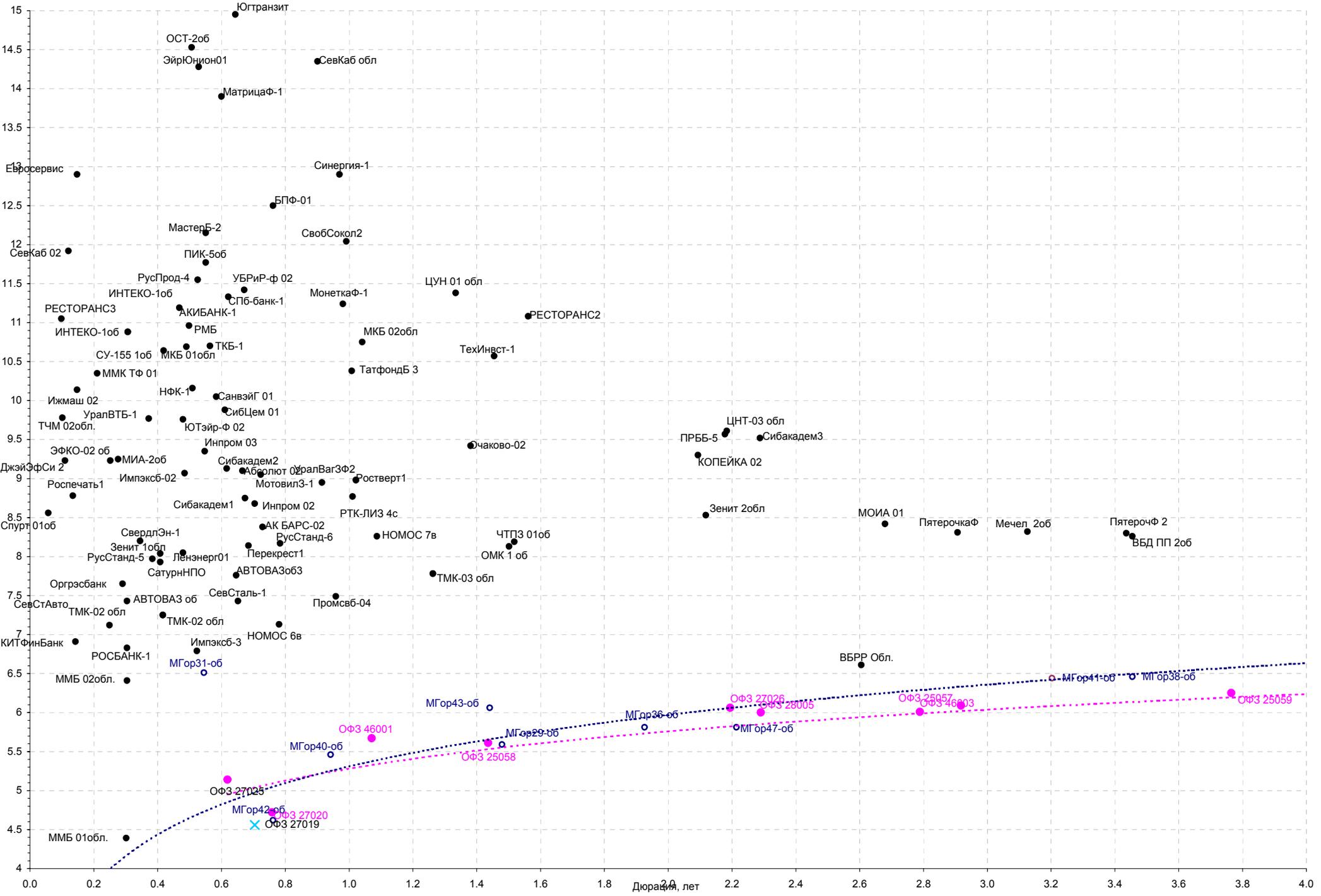
25.10.2006



● - ОФЗ  
○ - Москва

- - Первый эшелон
- - Связь
- - Химическая и нефтегазовая отрасли





## Новости

24,5 млрд — эту ошеломляющую сумму готова занять “Роснефть”, чтобы получить почти все активы ЮКОСа в процессе грядущей распродажи. Сейчас госкомпания договаривается о гигантском займе с пулом западными банками. Эксперты беспокоятся, что “Роснефть” не справится со своими долгами, а ее кредит негативно отразится на долговом рынке страны. Распродажа активов ЮКОСа может начаться после 19 января, когда закончится их оценка. “Роснефть” давно задумалась о финансировании будущих покупок — еще месяц назад вице-президент компании Николай Борисенко признался, что госкомпания ищет деньги на активы ЮКОСа. Госкомпания решила занять \$24,5 млрд, рассказали “Ведомостям” менеджеры двух банков, с которыми компания ведет переговоры о кредите. О том же сообщило агентство Dow Jones со ссылкой на источник, близкий к сделке. Два банкира назвали решение о кредитовании “Роснефти” “практически принятым”. Один из них перечислил ABN Amro, Barclays, Citigroup, Goldman Sachs, J. P. Morgan и Morgan Stanley в качестве участников синдиката. Dow Jones называет те же банки и Calyon. Источник “Ведомостей” рассказал, что Deutsche Bank и Dresdner Bank в число потенциальных кредиторов “Роснефти” не вошли, хотя тоже вели переговоры с компанией. Сотрудник одного из этих банков объяснил “Ведомостям”, что “Роснефть” предлагала невыгодные для банков условия. Ведомости.

Крупнейшая мировая целлюлозно-бумажная компания International Paper покупает 50% крупнейшей российской — “Илим Палпа”. В модернизацию российских заводов будет вложено \$1,2 млрд. Эксперты считают, что такая сделка позволит партнерам не только закрепить лидерство на российском рынке, но и завоевать значительную часть китайского. International Paper достанется 50% зарегистрированной в Швейцарии Ilim Holding, которая владеет более чем 75% плюс 1 акция целлюлозно-бумажных активов “Илим Палпа”, рассказал вчера председатель совета директоров лесопромышленного холдинга Захар Смушкин. По его словам, сумма сделки пока не определена, но всю компанию он оценивает в \$1,3 млрд. Смушкин утверждает, что сделка будет закрыта в I квартале 2007 г., и не исключает, что доли миноритарных акционеров могут быть выкуплены. В совет директоров компании войдут по четыре представителя от “Илим Палпа” и International Paper, а ее штаб-квартира расположится в Санкт-Петербурге, сообщил председатель совета директоров International Paper Джон Фарачи. Он добавил, что компании изначально обсуждали паритетное владение активами. Смушкин утверждает, что в ближайшее время изменение долей не планируется. Ведомости.

Крупные месторождения нефти удастся открывать все реже, а цены на бензин достигли самого высокого уровня за 10 лет. Эксперты все громче спорят о том, подходят ли к концу мировые запасы нефти. Ведь к 2030 г. мировая потребность в ней, по подсчетам Международного энергетического агентства, вырастет на 50%. Спрос на нефть растет благодаря увеличению потребления сырья богатыми странами, прежде всего США, а также быстрой индустриализации стран с развивающейся экономикой, таких как Китай и Индия. По прогнозам аналитиков, на долю последних придется более 3/4 прироста спроса на нефть к 2030 г. “Мировая энергоэкономика движется к тому, чтобы просто потерять жизнеспособность”, — предупредил недавно руководитель Международного энергетического агентства (IEA) Клод Мандиль. По оценкам IEA, чтобы удовлетворить спрос на нефть в 2030 г., ОПЕК понадобится увеличить уровень добычи по сравнению с нынешним почти вдвое — до 57 млн баррелей в день. Удвоить добычу сможет Саудовская Аравия, доказанные запасы которой составляют 260 млрд баррелей, а потенциальные — 200 млрд баррелей. В этом году в королевстве работает 90 скважин. Это в два раза больше, чем в 2004 г., и в три раза больше, чем в прошлом десятилетии. Ведомости.

[Вернуться к оглавлению](#)

## Итоги торгов за день

## ЕТС

Инструмент	Ср-взв	Изм ср-взв	Open	Close	Объем торгов
EURTOD_UTS	33.8041	0.0341	33.8075	33.8	19 227 000
EURTOM_UTS	33.8187	0.0748	33.81	33.8445	11 951 000
EUR_TODTOM	0.0031	0.0007	0.0029	0.0027	25 900 000
USDOD_UTS	26.8986	-0.0338	26.905	26.895	703 944 000
USD_TODTOM	0.0016	0.0016	0.0007	0.002	1 415 299 968
USDOTM_UTS	26.8951	-0.038	26.9025	26.8895	871 617 024

## ГЦБ

Инструмент	Оборот	Срвзв цена	Изм срвзв	Дох срвзв	Кол сделок	Доразмеш
SU28003RMFS0	5 588 769 691	106.13	-2.77	5.69	6	0
SU46017RMFS8	113 197 983	106.55	0.01	6.54	8	0
SU46018RMFS6	107 562 520	111.74	-0.01	6.58	9	0
SU25059RMFS5	42 333 832	99.97	0.03	6.25	12	0
SU46002RMFS0	30 929 918	110.37	0.02	6.26	6	0
SU25060RMFS3	25 749 398	99.82	0.02	6.01	9	0
SU27025RMFS4	14 101 481	100.72	0.01	5.14	5	0
SU25057RMFS9	11 986 000	104.23	0.01	6.09	2	0
SU26198RMFS0	9 806 070	97.96	0.05	6.42	5	0
SU25058RMFS7	8 014 921	101.16	0.09	5.61	6	0
SU46014RMFS5	5 480 000	109.60	0.01	6.44	1	0
SU46001RMFS2	3 144 000	104.80	-0.20	5.67	1	0
<b>5 963 129 813</b>					<b>72</b>	

## Региональные долги

Наименование	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
СамарОбл 3	205 540 000	100.75	-0.02	4	30 225 000	631 347 008
Мос.обл.4в	166 121 200	110.16	-0.04	2	4 954 500	73 281 952
Мос.обл.5в	90 082 560	107.72	0.11	6	54 901 500	369 520 256
КостромОб4	67 099 580	105.58	-0.11	8	70 650 448	0
Брянск-02	56 380 000	100.68	-0.32	5	20 200 000	0
ЯрОбл-06	50 847 288	98.92	-0.38	14	189 013 776	193 641 488
Черкизово1	31 199 500	99.05	-0.85	4	0	41 746 500
Мос.обл.6в	19 720 036	107.74	0.07	8	318 606 752	709 859 968
БелгОб 3об	13 234 000	101.80	-0.01	2	90 633 560	0
Якут-06 об	11 841 500	107.65	0.05	1	0	46 726 448
Чувашия-05	11 421 200	101.98	0.23	3	35 012 240	0
КОМИ 8в об	10 010 000	100.10	-0.35	15	0	28 339 020
ИркОбл31-1	7 211 201	102.10	-0.09	6	0	41 854 340
ИркОбл31-3	5 980 981	99.62	0.04	5	24 880 000	0
МГор44-об	5 492 500	109.85	-0.05	1	0	194 667 424
КраснЯрКр3	2 981 700	99.39	-0.02	2	69 608 000	82 256 560
МГор38-об	1 267 400	113.16	-0.02	2	0	143 555 648
<b>Итого</b>	<b>846 258 912</b>			<b>190</b>	<b>1 337 453 952</b>	<b>3 858 071 740</b>

Источник: ММВБ

[Вернуться к оглавлению](#)

## Корпоративные долги

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
ТМК-03 обл	108 400 488	100.37	-0.06	5	210 751 008	206 701 664
КААД-2	70 024 824	100.11	0.09	38	99 545 520	8 955 020
ЦентрТел-4	63 620 848	113.4	-1.16	11	229 140 192	374 256 928
ИРКУТ-03об	58 548 284	101.82	-2.18	6	103 661 024	312 372 992
Ленэнерг01	46 073 628	101.08	0.01	8	186 057 440	22 736 550
СтрТрГаз01	45 886 680	101.42	0.01	7	30 429 000	39 292 588
Аладушкин1	40 601 004	101.5	2.58	2	110 550 000	0
СЗТелекЗоб	39 780 000	102	-0.72	1	0	67 853 960
РосселхБ 2	36 601 000	101.67	0.01	3	2 597 418	96 623 000
ТМК-02 обл	29 219 476	101.18	-0.02	7	42 489 000	109 744 056
ГОТЭК-2	26 579 978	99.82	-0.13	5	626 185	83 485 352
ИнкомЛада2	25 610 000	100	0.05	9	0	91 541 136
ЮТК-04 об.	24 685 660	102.86	-0.03	10	10 290 000	282 027 616
Мосэнерго2	23 882 992	100.77	-0.01	23	0	116 514 768
Магnezит 1	23 661 250	100.69	0.01	5	5 035 000	119 624 032
РЖД-07обл	20 531 026	102.65	-0.03	2	544 046 016	186 266 688
КОПЕЙКА 02	18 187 200	99.38	-0.13	2	3 482 500	79 769 392
ПромТр01об	17 976 600	99.87	0.10	1	6 989 500	47 383 152
ПятерочкаФ	17 050 000	110	0.00	6	0	172 241 216
СибТлк-4об	15 540 000	103.6	0.00	3	0	47 790 208
Белгор2006	15 018 500	100.12	100.12	3	80 004 000	0
ГидроОГК-1	13 451 111	103.06	-0.04	9	420 468 992	189 802 320
ЮТК-03 об.	10 683 528	102.37	-0.03	8	163 782 496	137 615 584
ФСК ЕЭС-03	10 596 315	100.43	0.00	3	0	94 003 248
Амурмет-01	10 180 000	101.8	-0.04	1	10 170 000	78 310 136
СуварКаз-1	9 036 900	100.41	-0.04	2	0	41 541 956
<b>Итого</b>	<b>1 300 296 673</b>			<b>831</b>	<b>5 428 202 014</b>	<b>10 471 986 764</b>

## Акции

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	%	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
ГАЗПРОМ ао	9 886 994 432	294.37	1.08%	20 255	410 428 544	9 146 810 688
ЛУКОЙЛ	6 921 476 608	2173.31	2.75%	21 319	66 400 940	1 924 598 224
РАО ЕЭС	3 465 753 856	19.641	0.36%	14 723	16 954 320	4 241 448 640
ГМКННик5ао	2 376 486 144	3816.47	0.55%	10 378	13 217 974	386 464 432
Сбербанк	1 669 212 288	60656.72	1.59%	3 736	29 960 612	1 623 825 600
Сургнифз	1 369 711 744	34.461	2.04%	6 366	1 209 712	2 070 820 864
Сбербанк-п	1 234 084 736	993.19	1.20%	9 744	28 905 710	175 547 146
Сургнифз-п	553 456 000	24.299	1.64%	2 217	0	234 423 683
Татнфт Зао	406 449 984	123.74	3.01%	5 818	2 818 207	163 982 916
<b>Итого</b>	<b>29 729 853 992</b>			<b>113 991</b>	<b>824 766 634</b>	<b>23 636 666 640</b>

Источник: ММВБ

[Вернуться к оглавлению](#)

## Управление Казначейства АКБ «Спурт»

Директор Казначейства

Шайхутдинов Кирилл Владимирович

+7 843 291 50 02

[kirill@spurtbank.ru](mailto:kirill@spurtbank.ru)

## Отдел торговых операций на финансовых рынках

Долговые инструменты, МБК, валюта  
+7 843 291 51 41Шамарданов Адель Ильич  
[ashamardanov@spurtbank.ru](mailto:ashamardanov@spurtbank.ru)

## Отдел доверительного управления

Ведущий экономист  
+7 843 291 50 29Хайруллин Айбулат Рашитович  
[aybulat@spurtbank.ru](mailto:aybulat@spurtbank.ru)

## Отдел анализа финансовых рынков

Аналитик

Родченко Марина Викторовна  
[mrodchenko@spurtbank.ru](mailto:mrodchenko@spurtbank.ru)

Аналитик

Галеев Тимур Равилевич  
[tgaleev@spurtbank.ru](mailto:tgaleev@spurtbank.ru)

## Отдел расчетов и корреспондентских отношений

Зам. Директора Казначейства. Начальник отдела  
+7 843 291 50 60Угарова Татьяна Алексеевна  
[tugarova@spurtbank.ru](mailto:tugarova@spurtbank.ru)Валютные корр. счета  
+7 843 291 50 61Журавлев Сергей Александрович  
[sjouravlev@spurtbank.ru](mailto:sjouravlev@spurtbank.ru)Рублевые корр. счета  
+7 843 291 50 62Лаврова Жанна Юрьевна  
[jlavrona@spurtbank.ru](mailto:jlavrona@spurtbank.ru)Бэк-офис МБК  
+7 843 291 50 64Сафина Гузелия Зиннуровна  
[gsafina@spurtbank.ru](mailto:gsafina@spurtbank.ru)SWIFT  
+7 843 291 50 66Анцис Рузалия Рашитовна  
[rancis@spurtbank.ru](mailto:rancis@spurtbank.ru)Расчеты РКЦ  
+7 843 291 50 65Каштанова Валентина Ефимовна  
[vkashtanova@spurtbank.ru](mailto: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.