

Рынок облигаций:

Факты и комментарии

7 декабря 2009 года

НОВОСТЬ ДНЯ:

В ноябре 2009 года индекс потребительских цен составил 100,3%, за период с начала года – 108,4%.

Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: СК «Спецстрой-2».
- Рейтинги и прогнозы по ним: ВТБ24, ТНК-ВР.
- Банк Москвы, ВТБ, Сбербанк, Синтерра, «Иркут».

Денежный рынок.....стр 5

- Без участия ЦБ в конце прошедшей недели рубль подешевел к доллару более чем на 20 коп.
- Ставки продолжают снижаться – в пятницу не выходили за рамки 3–4,5%.

Долговые рынкистр 6

- Внешние рынки: безработица в США сокращается? Инвесторы радуются хорошим данным, но все же торопятся зафиксироваться после роста.
- Российские еврооблигации: большую часть торгов пятницы активность была очень слабой. Бумаги ТНК-ВР очень «шустро» отыграли новость о рейтинге. Ждать ли офферты от Еврохима?
- Рублевые облигации: «конвейер первички» набирает обороты.

Панорама рублевого сегмента.....стр 8

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.47%	9	126
Russia-30	5.30%	0	-453
ОФЗ 25068	8.27%	0	n/a
ОФЗ 25065	8.11%	-1	n/a
Газпрнефт4	8.97%	-12	n/a
РЖД-9	8.30%	87	-400
АИЖК-8	8.86%	-213	-1 331
ВТБ - 5	7.69%	3	-591
Россельхб-6	13.72%	0	385
МосОбл-8	12.91%	-2	-2 093
Mrop62	9.08%	0	n/a

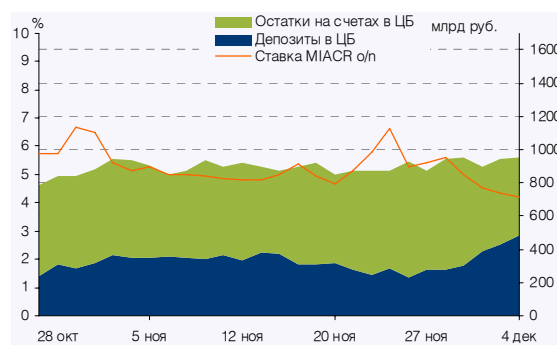
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	91.85%	7	1 058
iTRAXX XOVER S12 5Y	498.00	-7	n/a
CDX HY 5Y	624.64	-21	-523

		Изм 1 день, %	YTD,%
MICEX	1 342.58	2.4%	116.7%
RTS	1 427.13	1.3%	125.9%
S&P 500	1 105.98	0.6%	22.4%
DAX	5 817.65	0.8%	20.9%
NIKKEI	10 022.59	0.5%	13.1%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD,%
Нефть Urals	75.45	-0.5%	80.4%
Нефть WTI	75.47	-1.3%	69.2%
Золото	1 161.40	-3.8%	31.7%
Никель LME 3 M	16 000.00	0.0%	36.8%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

МАКРОНовости

- В ноябре 2009 года индекс потребительских цен составил 100,3%, за период с начала года – 108,4% (в ноябре 2008 года – 100,8%, за период с начала года – 112,5%).

Итак, данные по инфляции за ноябрь наглядно иллюстрируют, что темпы роста цен продолжают уступать прошлогодним. С одной стороны, такая динамика напрямую свидетельствует о низкой покупательной способности населения и не может удивлять в условиях сохраняющейся стагнации экономики. Помимо этого, рост цен сдерживается стабильным укреплением курса национальной валюты, начавшимся с сентября, которое с временным лагом 1–2 месяца отражается на снижении цен на импортируемые товары. На наш взгляд, эти факторы, подавляющие рост цен, сохранятся и в декабре, благодаря чему инфляция в последнем месяце года может остаться в рамках 0,5–0,6% (в 2008 году – 0,7%).

Дефолты и реструктуризации

- Замминистра имущественных отношений Московской области Валентин Витринский сообщил, что Правительство области получило в собственность от ОАО «Росвоб» (контролировалось Жанной Буллок – экс-супругой министра финансов области Алексея Кузнецова) 99,7282% долей ООО «СК «Спецстрой–2» «в качестве дара». СК «Спецстрой–2» являлась заказчиком строительства в Подмосковье на бюджетные деньги более 70 социальных и спортивных объектов, в том числе крупнейших стадионов: «Новатор» — в Химках, «Метеор» — в Жуковском и «Труд» — в Подольске (сейчас находятся на балансе СК «Спецстрой–2»). Вместе со СК «Спецстрой–2» области перешли его «дочки» — ОАО «Коммунальные инвестиции и технологии» (владеет 37 котельными по региону) и ЗАО «Стройинвест» (на балансе строящийся бизнес-центр «Два капитана» площадью 96 тыс. кв. м в Красногорске). Общий долг «Спецстроя–2» — около 14 млрд руб. Всего компании Жанны Буллок (СК «Спецстрой–2», «РИГрупп», «Радионет» и «Арктел») задолжали кредиторам 29,7 млрд руб. (из них более 22 млрд руб. — структурам подмосковного Правительства). Напомним, ранее Компания допустила дефолты по выплате купонного дохода и исполнению оферты по облигационному выпуску серии 01 объемом 2 млрд руб. /Коммерсантъ, Cbonds/

Купоны, оферты, размещения и погашения

- ОАО «ЛУКОЙЛ» сегодня в 10.00 по московскому времени открыло книгу заявок на приобретение биржевых облигаций серии БО–06. Срок сбора заявок закончится 15 декабря 2009 года в 15.00 по московскому времени. Срок обращения облигаций составит 1092 дня с даты начала размещения. Общий объем выпуска по номиналу составляет 5 млрд руб.
- ООО «ЮТэйр–Финанс» установило ставки 7 и 8 купонов по облигациям третьей серии 03 объемом 2 млрд руб. в 14% годовых.
- ОАО «Мосэнерго» разместило рублевые облигации серии 03 объемом 5 млрд руб. Срок обращения облигаций — 5 лет. По выпуску предусмотрена оферта через 3 года. Ставка купона по облигациям определена в размере 10,25% годовых. По сообщению Компании, спрос на облигации со стороны инвесторов составил более 15 млрд рублей, что превысило планируемый объем размещения в 3 раза.
- ОАО ИКБ «Петрофф–банк» назначено дополнительным платежным агентом по облигациям ООО «Бородино–Финанс» серии 01 объемом 2,5 млрд руб., погашение которых назначено на 16 декабря 2009 года.

- SPV–компания **Банка «Ак Барс»** — AK BARS Luxembourg S. A. — разместила 3 декабря еврооблигации на 280 млн долл. с погашением в 2012 году и ставкой купона 10,25% годовых. Часть бондов — на 205 млн долл. — была выкуплена новыми инвесторами, другая — 75 млн — была размещена в рамках сделки по обмену LPN с погашением в 2010 году (доходность — 8,25%, 2007 год).
- ФСФР приостановила эмиссию облигаций **ООО «Технологии Лизинга Инвест»** серии 01. Выпуск номинальным объемом 1,750 млрд руб. был размещен с 30 октября по 2 ноября текущего года.
- Ставка первого купона по биржевым облигациям **НЛМК БО–1** на 5 млрд руб. составила 9,75%.
- На 9 декабря запланирован аукцион по размещению облигаций **ОФЗ серии 25063** в объеме 10 млрд руб.
- ФСФР зарегистрировала три выпуска облигаций **ОАО «Минерально–химическая компания «ЕвроХим»** на общую сумму 20 млрд руб. Эмитент планирует разместить по открытой подписке облигации серии 01 на 10 млрд руб. и по 5 млрд руб. облигаций серии 02 и 03.
- В ходе исполнения оферты 3 декабря 2009 года **Группа компаний «Интегра»** было выкуплено облигаций на сумму 361,014 млн руб., что составило 12,03% от номинального объема облигационного займа (3 млрд руб.). Зарезервированные и неиспользованные Компанией средства для погашения рублевых облигаций в размере 2,639 млрд руб., согласно заявлениям менеджмента, будут конвертированы в доллары и направлены на досрочное частичное погашения займа ЕБРР.

Рейтинги и прогнозы

- Moody's присвоило долгосрочный рейтинг в местной валюте «Ваа1» со «Стабильным» прогнозом выпуску облигаций с ипотечным покрытием **ВТБ 24** объемом 15 млрд руб. Одновременно Moody's Interfax Rating Agency присвоило бумагам долгосрочный рейтинг по национальной шкале на уровне «Ааа.ru».
- Standard&Poor's повысило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги **ТНК–BP** с «ВВ+/В» до «ВВВ–/А–3». Прогноз по рейтингам — «Стабильный». Как отмечается в отчете агентства, повышение рейтинга обусловлено улучшением качества корпоративного управления и достигнутым согласием между акционерами ТНК–BP. При этом на решение повлияли и такие позитивные факторы, как устойчивые операционные показатели Компании, позитивные финансовые результаты, а также высокий уровень информационной прозрачности. Прогноз «Стабильный» отражает, что ТНК–BP, по оценкам агентства сохранит способность демонстрировать высокие финансовые показатели, а также устойчивые операционные показатели.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- **Банк Москвы** разместит доэмиссию акций, в результате которой в капитал Банка будет привлечено 21,7 млрд руб. /РИА Новости/
- Активы **ОАО Банк ВТБ** по состоянию на 1 декабря 2009 года достигли 2 755 млрд руб. (+8%) по сравнению с 2 551 млрд руб. на 1 января 2009 года. Объем средств на счетах и депозитах корпоративных клиентов составил 1 081 млрд руб. по сравнению с 719 млрд руб. на 1 января 2009 года. Прирост средств, привлеченных от корпоративных клиентов, с начала года составил 50%. Чистая прибыль Банка за 11 месяцев 2009 года составила 31,88 млрд руб. Увеличение чистой прибыли в ноябре на 8,44 млрд руб. в

основном связано с высоким уровнем доходов от основной деятельности, а также с положительным результатом роллбэка резервов на возможные потери по ссудам. /Finambonds/

- Доля просроченных кредитов **Сбербанка России** (NPL) в портфеле по итогам 9 месяцев 2009 года по МСФО составила 7,9%. Резервы за 9 месяцев выросли в 2,4 раза до 493,8 млрд руб. Чистая прибыль составила 10,3 млрд руб. против 90,2 млрд руб. годом ранее. /Прайм-ТАСС/

ТЕЛЕКОМЫ И МЕДИА

- «Промсвязькапитал» в августе заложил 50% акций оператора междугородной и международной связи — МТТ в Сбербанке под трехлетнюю кредитную линию в 1,6 млрд руб., открытую другой «дочке» **«Синтерре»**. Ставка составляет 17,5–18,5% (в зависимости от финансовых результатов Компании). Заем обеспечен волоконно-оптическими линиями связи и оборудованием «Синтерры» на 1,07 млрд руб. и 50% акций МТТ. /Ведомости/

МАШИНОСТРОЕНИЕ

- Выручка **Корпорации «Иркут»** по итогам 9 месяцев 2009 года составила 22 млрд руб., чистая прибыль – 1,8 млрд руб. По итогам года прогнозируется рост выручки на уровне 15% по сравнению с 2008 года. Общий портфель заказов Компании оценивается в 3,5 млрд долл. Основной продукт – боевые самолеты семейства Су-30МК. В 2009 году завершены поставки многоцелевых истребителей Малайзии и Алжиру. Реализуются и заключенные ранее контракты с ВВС Индии. /Finambonds/

Илья Ильин
ilin_io@nomos.ru

Денежный рынок

Несмотря на достаточно позитивную макростатистику, в конце минувшей недели участники предпочли зафиксировать ранее открытые позиции, уходя в американскую валюту. В результате доллар заметно укрепился против прочих мировых валют, в частности курс евро опустился с 1,507 до 1,482 долл. К сегодняшнему утру ситуация особо не изменилась и пара EUR/USD пока не спешит возвращать позиции, торгуясь в районе 1,487х.

Как и следовало ожидать, динамика торгов на forex, незамедлительно отразилась на поведении участников внутреннего рынка. В течение дня, на фоне довольно высоких торговых оборотов, без участия Банка России рубль подешевел к доллару с 29,20 до 29,43 руб. По отношению к бивалютному ориентиру ЦБ ослабление курса национальной валюты носило менее выраженный характер – стоимость корзины подросла на 10 коп. до 35,97 руб.

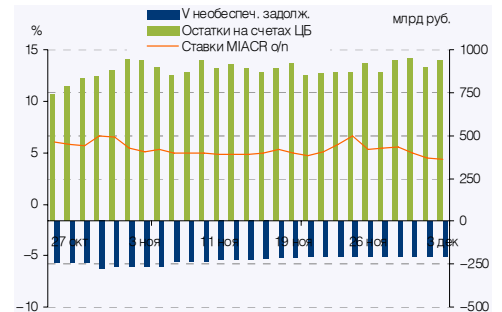
Сильный доллар, сохраняющийся на глобальных площадках, определяет и сегодняшнюю конъюнктуру отечественного рынка – сегодня доллар котируется на отметке 29,50 руб., впрочем, курс бивалютной корзины остается неизменным и находится сейчас на уровне пятницы.

В целом, обстановка денежного рынка остается крайне благоприятной. За пятницу совокупные остатки банков, размещенные на корсчетах и депозитах в ЦБ, изменились незначительно, что свидетельствует об отсутствии какого-либо крупного притока дополнительной ликвидности. Тем не менее, стоимость ресурсов по основным межбанковским инструментам продолжала снижаться и преимущественно находилась в рамках диапазон 3–4,5%.

С точки зрения событий, связанных с оттоком/притоком ликвидности, новая неделя обещает пройти достаточно спокойно. Из ожидаемых поступлений – сегодня и завтра предстоят беззалоговые аукционы ЦБ на 15 млрд руб., а из выплат – возврат Минфину ранее привлеченных 40 млрд руб. Помимо прочего, не исключено, что на этой неделе в систему продолжат поступать средства бюджета, в рамках исполнения которого Минфин предполагал израсходовать в декабре порядка 1,5 трлн руб., что, несомненно, будет оказывать поддержку низким ставкам денежного рынка.

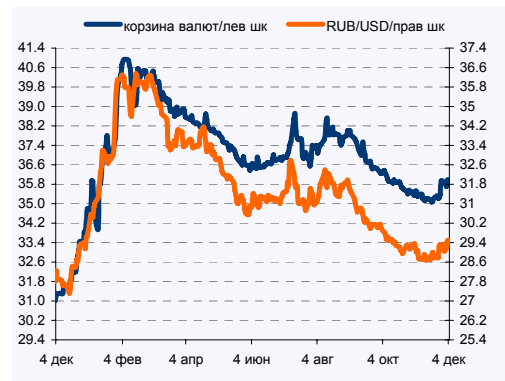
Основным дестабилизирующим фактором в ближайшей перспективе представляется ситуация на валютном рынке. Дальнейшее укрепление доллара на forex будет оказывать давление на курс рубля, что может подтолкнуть участников использовать свободные ресурсы для покупки иностранной валюты. В свою очередь, это приведет к недостатку рублевых ресурсов и, соответственно, росту их стоимости.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
7 дек	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 5 млрд руб. сроком 6 мес. уплата налога на прибыль аукцион репо ЦБР сроком на 3 мес.
8 дек	беззалоговый аукцион ЦБ объемом 10 млрд руб. сроком 5 недель ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 мес.полгода, год
9 дек	размещение средств с аукционов, проведенных в понедельник и вторник возврат Минфину ранее привлеченных 40 млрд руб. возврат ЦБ беззалоговых кредитов на 11,66 млн руб.

Источник: Reuters, Банк России

Долговые рынки

Ольга Ефремова
efremova_ov@nomos.ru

В пятницу торговые площадки с особым вниманием следили за выходом американской макростатистики. Ожидания оказались не напрасными – фактический уровень безработицы в ноябре был озвучен в размере 10%, против ожидаемых 10,2% (уровень октября). При этом скорректированы в меньшую сторону были и данные по сокращению количества занятых за октябрь. Следствием такого мощного импульса стала резкая переоценка в госбумагах США – доходность 10-летних UST «взлетела» до 3,51% годовых (+15 б.п.). Фондовые площадки, напротив, чувствовали себя весьма комфортно и демонстрировали положительную динамику основных индексов.

Безусловно, волна оптимизма не могла не оставить свой след: ажиотаж несколько стих к моменту закрытия торгов, поскольку на фондовых площадках после стремительного роста котировок появились желающие оперативно зафиксировать прибыли, в результате рост ключевых индексов остался в диапазоне 0,3% – 0,9%.

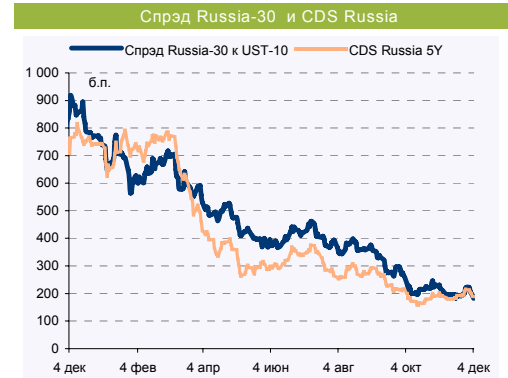
В сегменте госбумаг обвал доходностей до уровня первых чисел ноября этого года не мог не «пробудить» интереса покупателей, следствием чего стала консолидация доходности 10-летних UST на уровне 3,47% годовых.

Сценарий, по которому рынки будут двигаться в ближайшие дни, выглядит достаточно невнятно. С одной стороны, предложение новых американских госбумаг продолжит препятствовать интересу к UST, с другой – общая ситуация остается довольно неопределенной, чтобы полностью игнорировать «защитные» инструменты. Сегодняшний день международные рынки начинают без единого тренда: азиатские площадки демонстрируют положительную динамику, а российский фондовый сегмент активно фиксирует прибыль после пятничного роста.

Российские еврооблигации поддерживали общую «выжидательную» стратегию, активность участников была весьма слабой. Суверенные еврооблигации Russia-30 весь день котировались в диапазоне 113,25% – 113,5%, приближаясь к нижней границе в первой половине дня, когда негативные ожидания достигали своего «пикового» уровня.

Довольно «тихо» в пятницу было и в корпоративных евробондах, где игроки, похоже, решили не предпринимать каких-либо активных действий в преддверии выходных. Вместе с тем, «драйва» добавило появившееся уже ближе к закрытию торгов сообщение о повышении рейтинга ТНК-ВР до суверенного «BBB-», которое обеспечило стремительный «взлет» котировок по всему списку присутствующих на рынке бумаг нефтяного холдинга – положительная переоценка составила порядка 2%. Таким образом, фактически полностью существующая до этого премия к сопоставимым по дюрации бумагам Газпрома (Газпром-16 (YTM 6,76%) и Газпром-18 (YTM 7,15%)) оказалась «отыгранной» до закрытия пятничных торгов – ТНК-16 (YTM 6,9%) и ТНК-18 (YTM 7,3%). Перспективы дальнейшего ценового апсайда, как мы полагаем, будут зависеть от общерыночного настроения.

Какой-либо заметной реакции в бумагах Еврохима на сообщение о зарегистрированных рублевых облигациях на сумму 20 млрд руб. не



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

РАЗМЕЩЕНИЯ ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛИ

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн руб.
8 дек	НЛМК БО-1	5 000
8 дек	РейлТрансАвто	980
8 дек	ЧТПЗ БО-1	5 000
9 дек	ОФЗ 25063	10 000
9 дек	ВТБ-Лизинг 07	5 000
9 дек	РЖД БО1	15 000
10 дек	Казань	2 000
ИТОГО		42 980

наблюдалось. Вероятно, принимая во внимание существующие инвестиционные потребности компании, участники не особо надеются, на то, что Еврохим, следуя примеру Системы, объявит о досрочном выкупе находящихся в обращении валютных бумаг, погашение которых приходится на март 2012 года, хотя, на наш взгляд, такой сценарий полностью исключать не стоит.

Рублевый сегмент большим интересом участников встретил на «первичке» облигации серии 03 Мосэнерго, по которым купон был определен в процессе book-building – спрос при размещении втрое превысил объем предложения – 5 млрд руб.

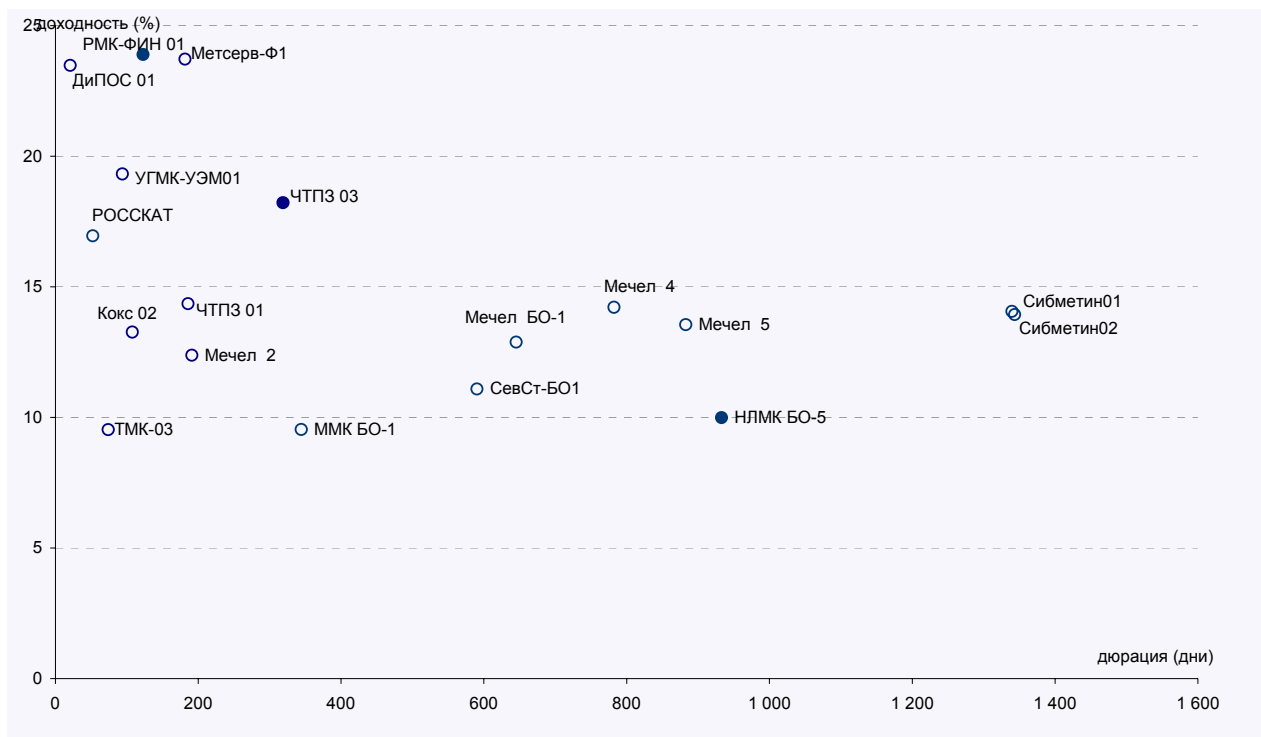
Отметим, что «конвейер» новых аукционов не планирует пока останавливаться – книги заявок сразу по двум выпускам биржевых облигаций серии 06 и 07 по 5 млрд руб. каждый открывает сегодня ЛУКОЙЛ. Не сбавляет своей активности по размещению обязательств и Минфин – на 9 декабря намечено доразмещение ОФЗ серии 25063 на 10 млрд руб.

В остальном же, преобладала консолидация на текущих ценовых уровнях, при этом наиболее крупные сделки наблюдались в отношении бумаг МТС-1 (УТР 9,40%) и МТС-2 (УТР 9,26%) – вероятно «по следам» состоявшегося в четверг аукциона по новым бумагам Система-3, Мечел-БО1 (УТР 12,88%), Сибметинв-1 (УТР 13,93%), Сибметинв-2 (УТР 14,06%), РЖД-10 (УТМ 9,74%), РЖД-11 (УТР 8,50%), РЖД-12 (УТР 9,23%), Мгор-61 (УТМ 9,17%).

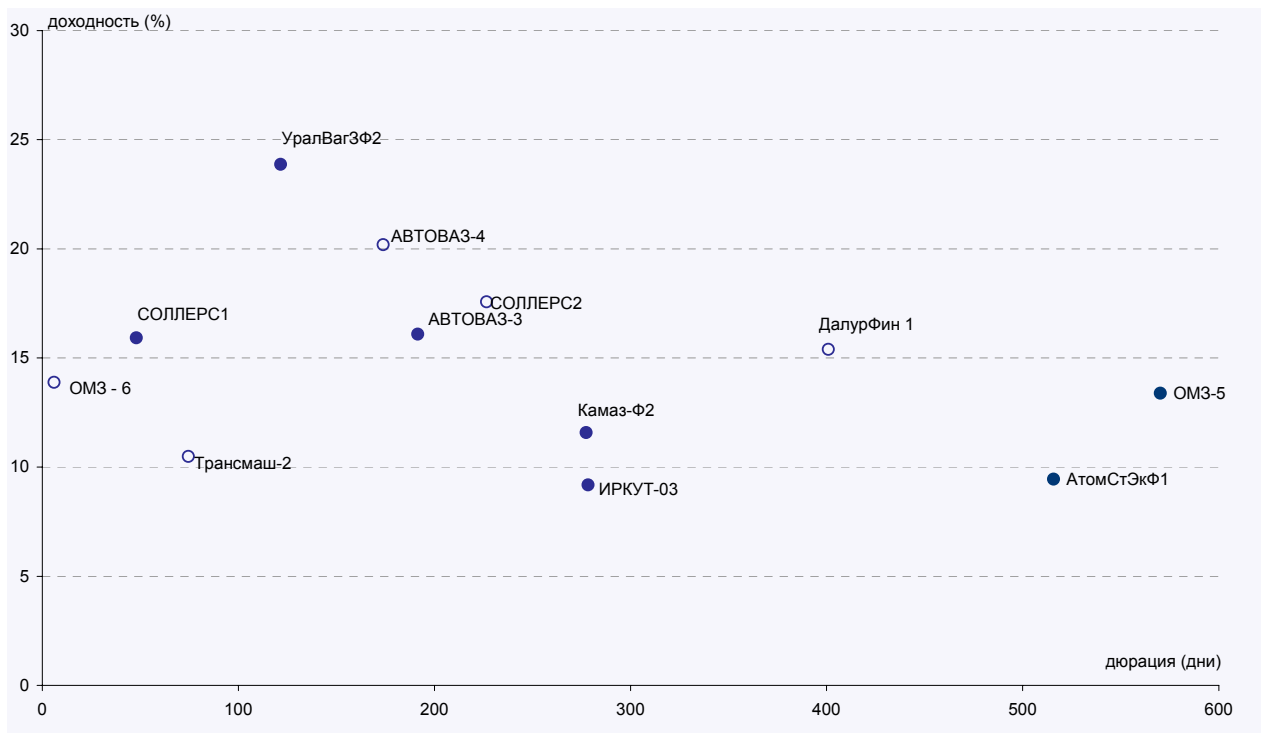
В отношении наступающей недели ожидания умеренно оптимистичные. Предстоящие 5 рабочих дней не обременены какими-либо серьезными расчетами с регуляторами, способность погасить существующие обязательства по ранее предоставленным ресурсам Минфина, по идее, будет обеспечена собственными запасами ликвидности, для тех же кому «не хватит» – сегодняшней и завтрашней беззалоговые аукционы на 15 млрд руб. Вместе с тем, локальный рынок демонстрирует все большую чувствительность к происходящему на внешних площадках и следствием появления негативных тенденций там вполне может стать фиксация и в рублевых бондах, затрагивающая, в первую очередь, наиболее ликвидные выпуски.

Как мы полагаем, основная активность участников локального рынка будет сосредоточена на первичных аукционах текущей недели – инвесторам «подготовлен» довольно насыщенный список новых выпусков, при этом заметим, что наиболее интригующим на общем фоне выглядит предстоящий аукцион по бумагам НЛМК. Напомним, что процесс book-building по выпуску обеспечил спрос лишь на 4 млрд руб. из предлагаемых 5 млрд руб., исходя из чего было принято решение провести в день появления бумаг на бирже доразмещение по открытой подписке «непристроенного» остатка.

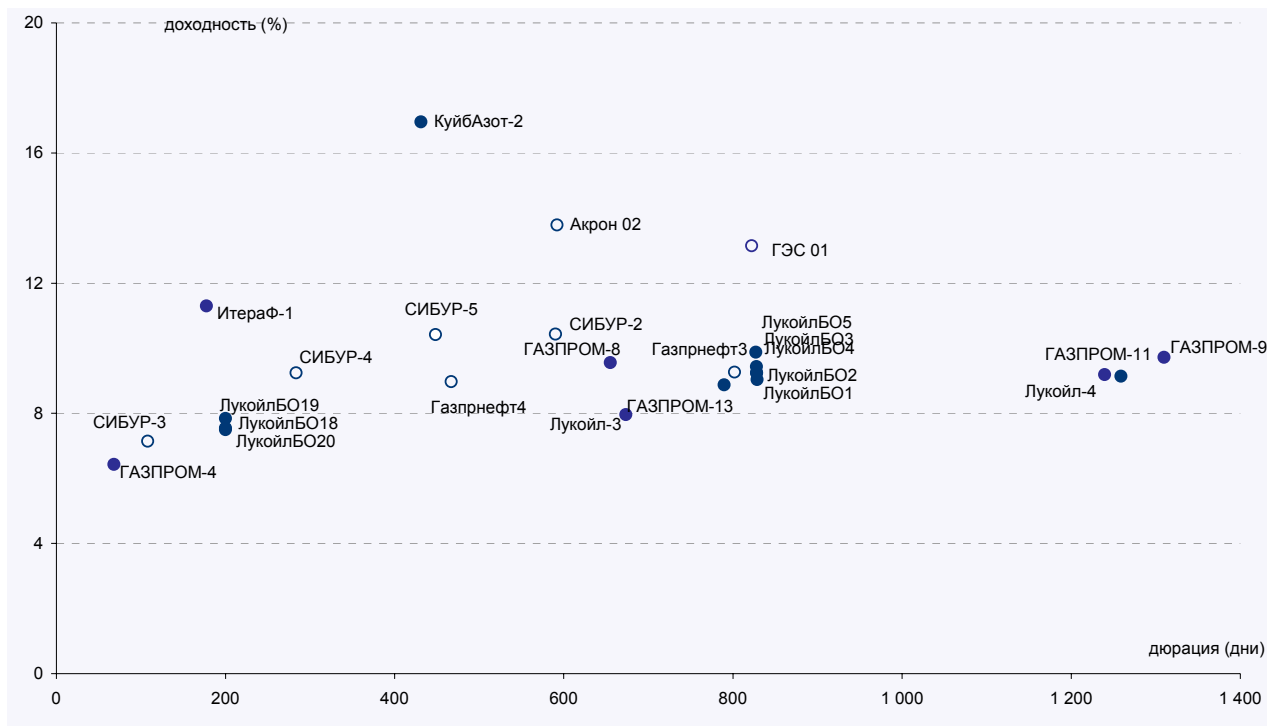
Металлургия и добыча, металлообработка и металлотыт



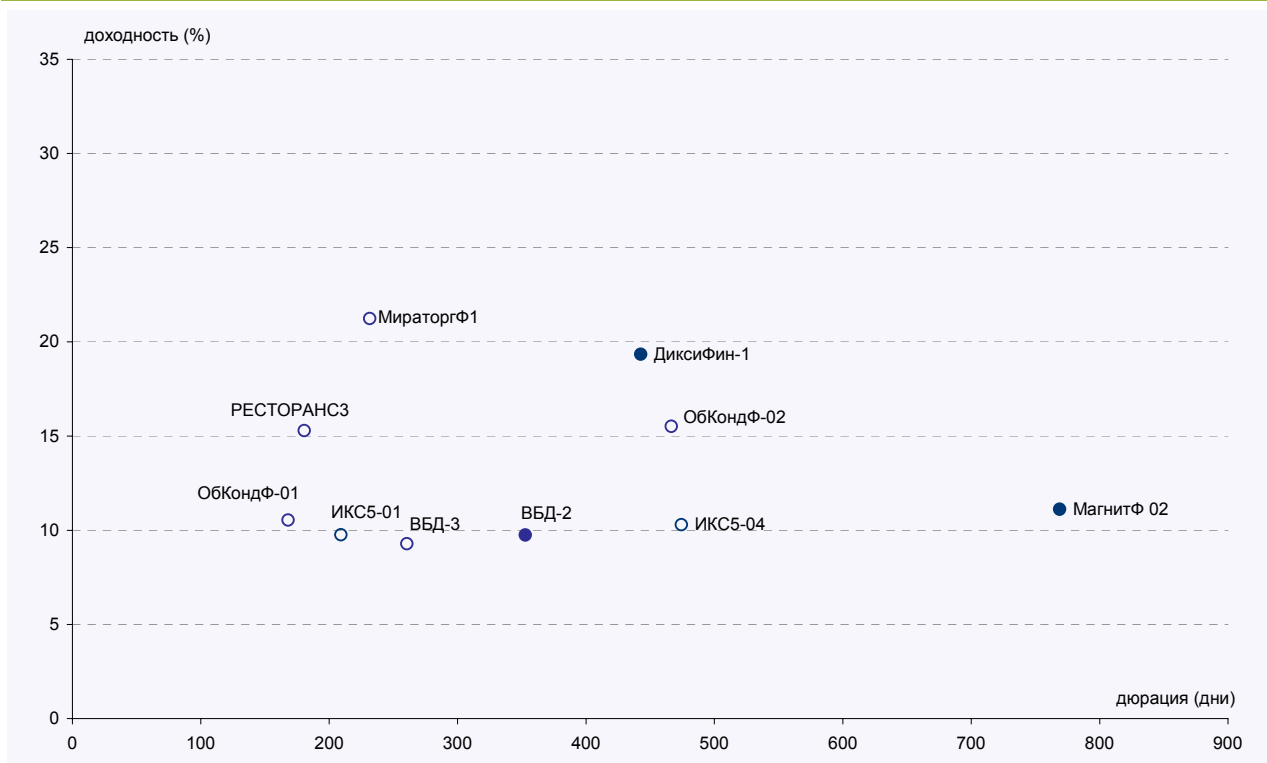
Машиностроение



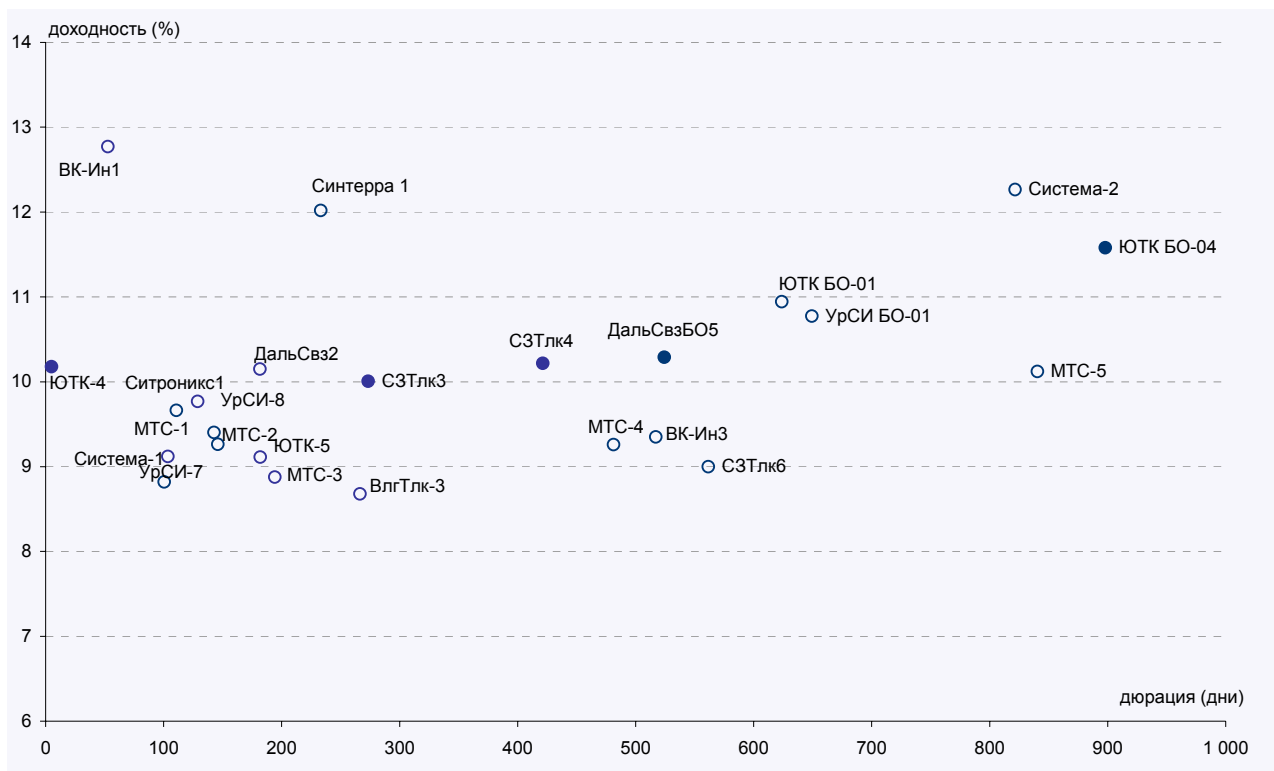
Нефтегазовый сектор, Химия



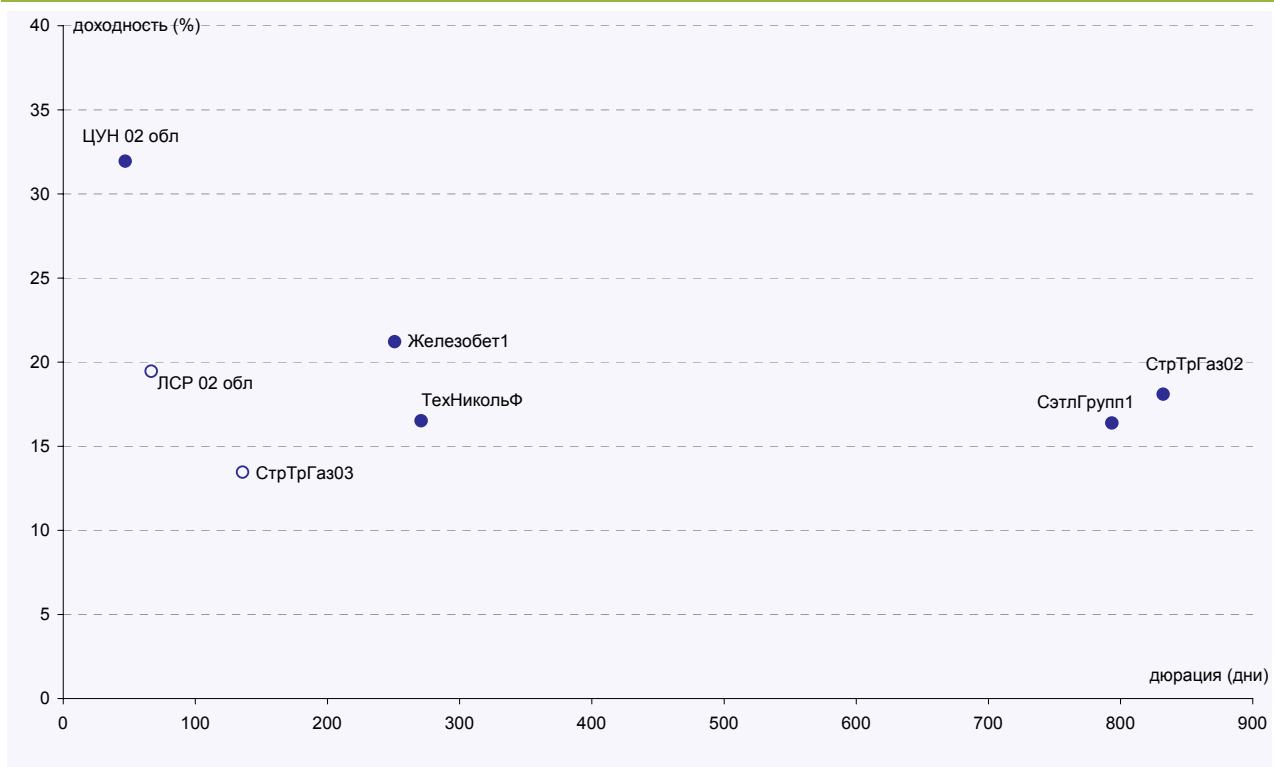
Потребсектор и АПК, Ритейл



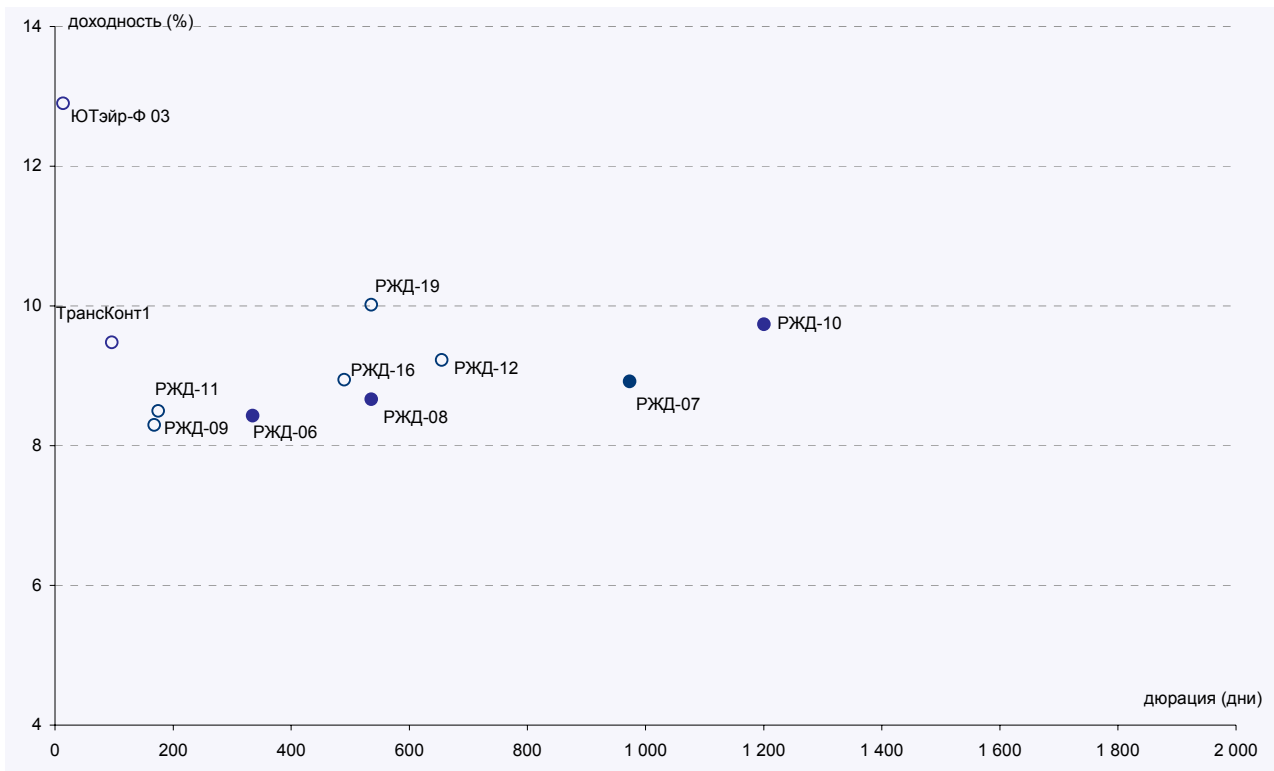
Телекоммуникации и медиа



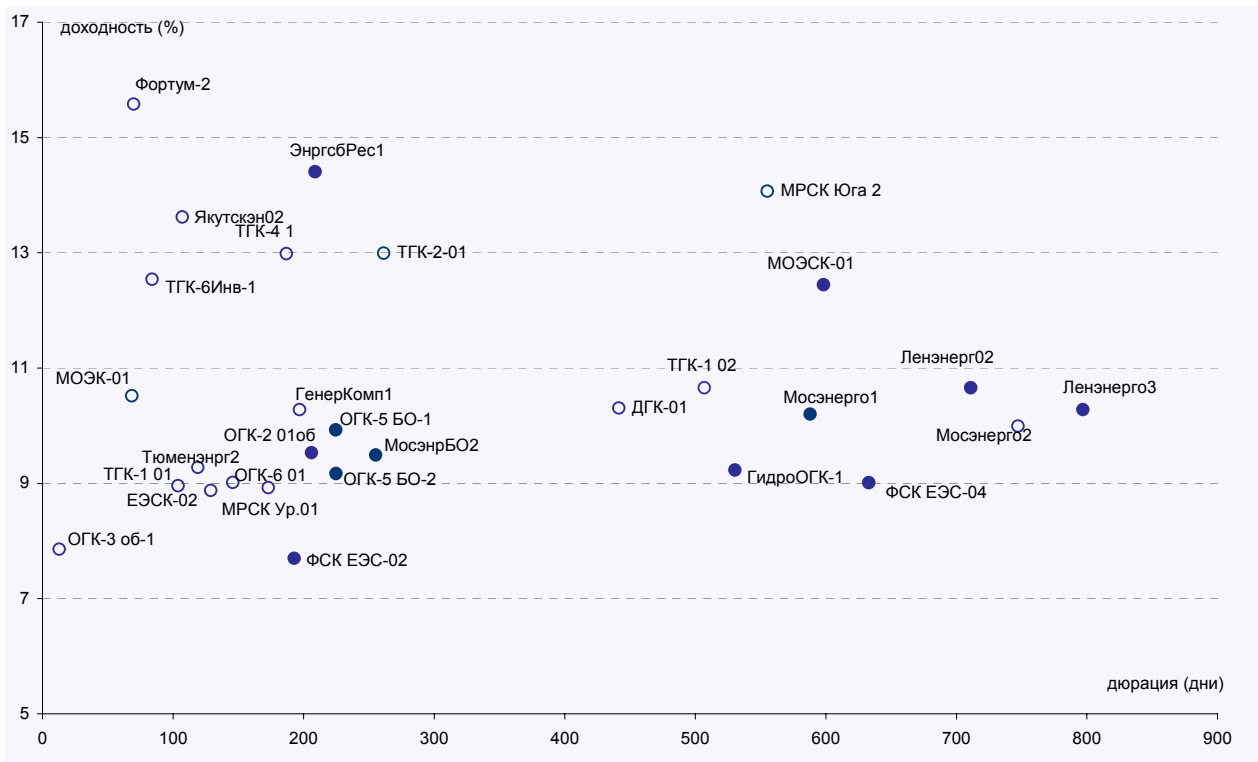
Строительство, девелопмент и стройматериалы



Транспорт



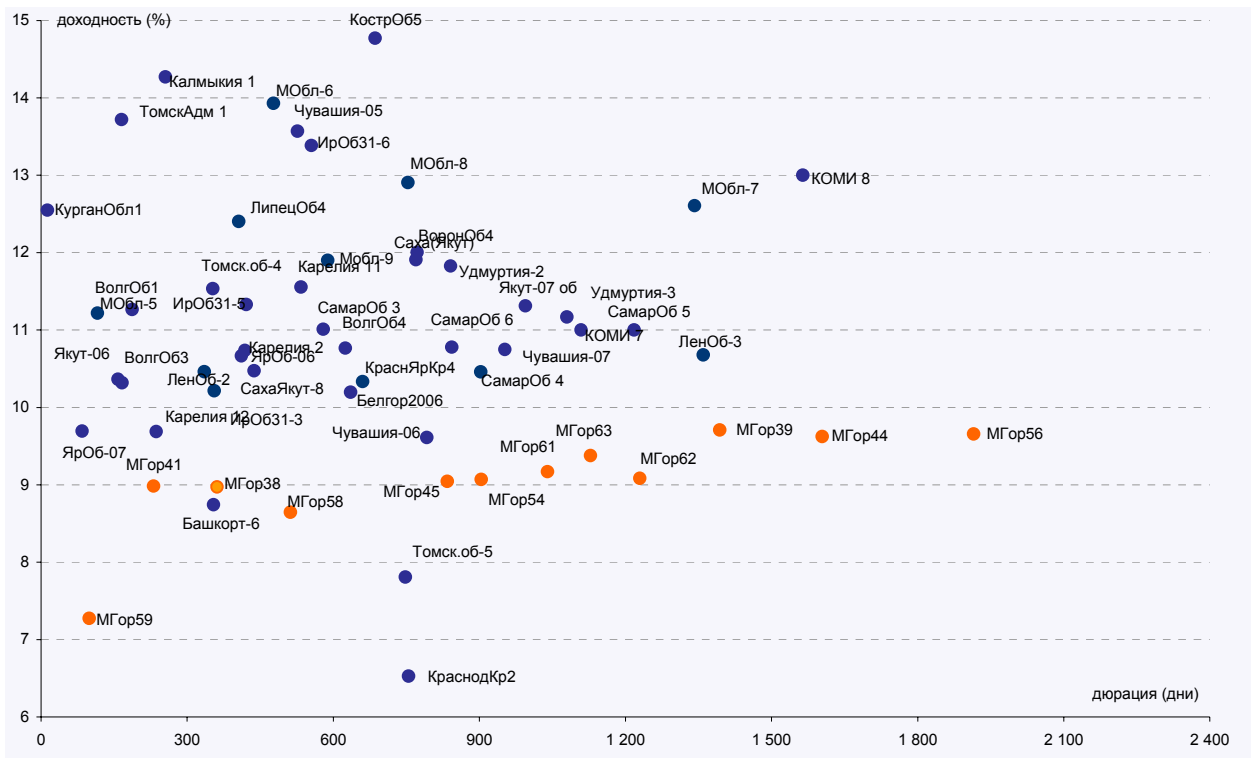
Энергетика



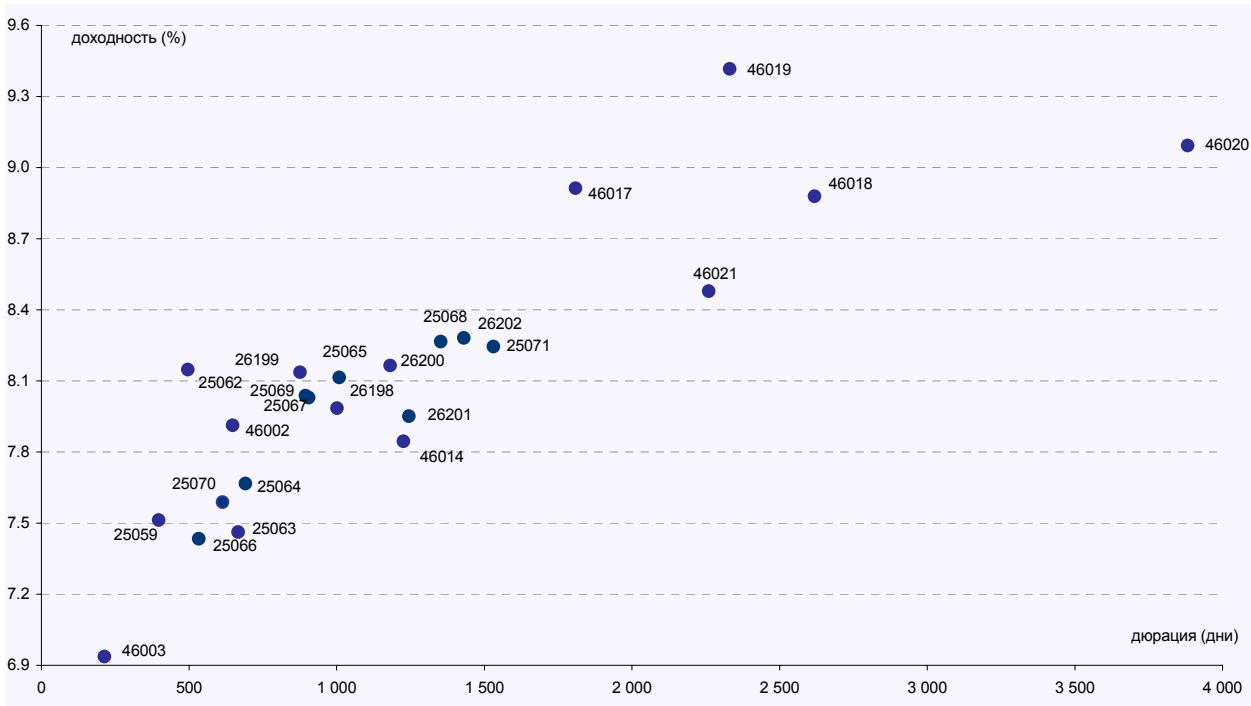
Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



Контактная информация

Номос-Банк (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext. 4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полкутов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Заместитель начальника управления дилинговых операций	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКА и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.