


ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 20 апреля 2010 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Комментарий по рынку облигаций	2
Кредитный комментарий	4
Приложение: календарь событий	6

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

► Комментарий по денежному рынку

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

- Есть ли позитив?
- Неофициальные ориентиры по новым суверенным выпускам
- Рублевый сегмент – продажи пока продолжаются
- Новые выпуски Мечела – без премии к рынку

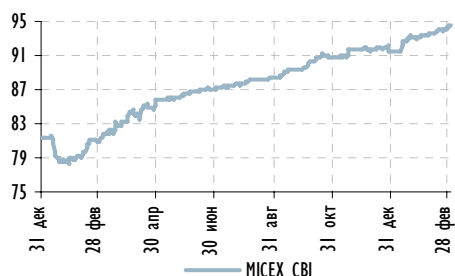
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

► Группа АСР: результаты за 2009 год по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

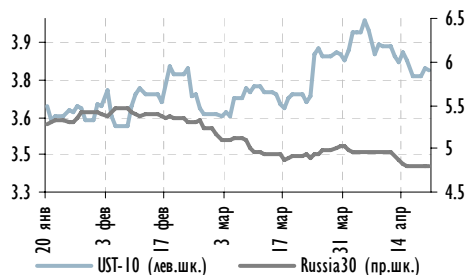
► Погашение Виват-Финанс-1

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

Доходности Russia-30 и UST-10



Источник: Bloomberg

Рыночные индикаторы

	Знач. закp.	Изм. к пред. дню		Изм. к 01/01	
Индикаторы валютного рынка					
EUR/USD*	1.348	-0.1%	▼	-6.1%	▼
USD/RUR*	29.18	0.3%	▲	3.1%	▲
Корзина валют/RUR*	33.76	-4.2%	▼	-6.6%	▼
Индикаторы денежного рынка					
Остатки на корп. сч., млрд руб.	477.1	0.0	■	-357.0	▼
Остатки на корп. сч. (Москва), млрд руб.	331.0	51.2	▲	-216.4	▼
ЗВР ЦБР, млрд долл.	448.6	0.0	■	10.9	▲
1M-MOSPRIME	4.0	0.01	▲	-2.31	▼
3M-MOSPRIME	4.4	0.0	▲	-2.67	▼
3M-LIBOR	0.31	0.00	■	0.05	▲
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	0.98	0.03	▲	-0.16	▼
UST-10	2.52	0.03	▲	-0.04	▼
Russia-30	4.86	0.01	▲	-0.59	▼
EMBI+	238	45	▲	13	▲
EMBI+Russia	137	12	▲	32	▲
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	80.95	-1.78%	▼	107.7%	▲
Brent, долл./барр.	83.88	-0.1%	▼	102.3%	▲
Индикаторы фондового рынка					
PTC	1,602	-2.49%	▼	11.2%	▲
Dow Jones	11,092	0.67%	▲	6.4%	▲

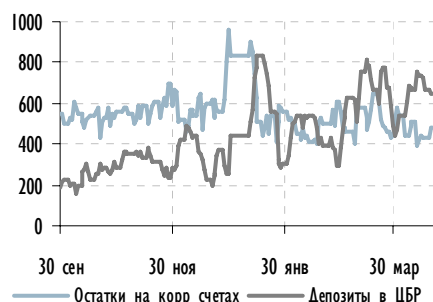
*-данные на 8:00 мск

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



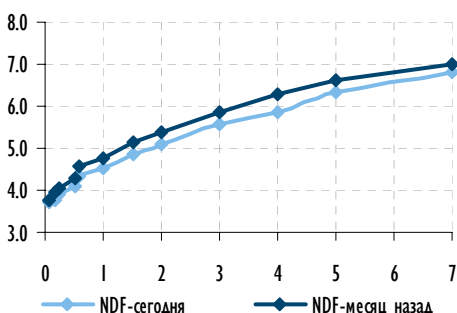
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл. (NDF)



Источник: Bloomberg

Комментарий по денежному рынку

Долларовые ставки на рынке МБК остаются практически неизменными: уровень годового LIBOR в понедельник незначительно снизился — до отметки в 0,933% (-1,1 б. п.). Индикаторы аппетита инвесторов к риску также демонстрируют отсутствие напряженности на рынке. Фиксированная ставка по 10-летним процентным свопам остается ниже доходностей сопоставимых по дюрации КО США, хотя спред продолжает сужаться (в понедельник индикатор составил 1,75 б. п.), что свидетельствует об отсутствии премии за риск контрагента. В то же время, по более краткосрочным свопам (в частности, сроком на год) спред остается положительным на уровне чуть ниже 13,0 б. п., что сопоставимо с докризисными значениями показателя. Значение TED-спреда вчера составило 16,5 б. п.

На мировом рынке FOREX начавшееся вчера укрепление евро сегодня утром приостановилось. Очередное обострение неприятия риска среди инвесторов повышает спрос на долларовые активы. В результате котировки пары евро-доллар стабилизировались на уровне 1,3484 долл. На MMB5 доллар вчера подорожал на 9,0 коп. на фоне коррекции на товарных рынках. На закрытии торгов его стоимость составила 29,18 руб. Евро также вырос в цене — на 7 коп. (до 39,32 руб.). Стоимость бивалютной корзины выросла почти на 16 коп. по сравнению с достигнутым накануне годовым минимумом (33,61 руб.).

Стоимость заимствования на российском рынке МБК остается практически неизменной: мы полагаем, что уровень межбанковских ставок достиг своего дна, и допускаем лишь непродолжительное снижение индикаторов ниже текущих уровней. Трехмесячная ставка MOSPRIME находится на отметке 4,38% годовых. Отметим, что ставки по беспоставочным фьючерсам на рубль приближаются к 4,0%, что свидетельствует о менее агрессивных ожиданиях участников рынка в отношении дальнейшей динамики ставок.

Инструменты рефинансирования:

► Предоставление кредитов без обеспечения

Сегодня ЦБ проведет аукцион по предоставлению кредитов без обеспечения сроком пять недель. Банкам будет предложено 5,0 млрд руб. под минимальную ставку 11,25% годовых. На фоне высокой насыщенности финансовой системы ликвидностью мы не ожидаем высокого спроса в рамках данного аукциона.

Отметим также, что Банк России, по всей видимости, решил постепенно отказаться от предоставления средств на более длительный срок ввиду отсутствия потребности в рефинансировании у банков.

► Размещение временно свободных средств федерального бюджета на депозитах в коммерческих банках

Также сегодня Минфин проведет отбор заявок на размещение временно свободных средств федерального бюджета на банковских депозитах. Банкам будет предложено 40 млрд руб. на три месяца под минимальную ставку 6,5% годовых. С учетом сложившейся конъюнктуры денежного рынка мы полагаем, что значительная часть предложенных средств останется невостребованной.

Анна Богдюкевич
+7 (495) 980 41 82

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

Есть ли позитив?

Вчерашний день начался под негативным влиянием как новостей, пришедших еще в конце прошлой недели из-за океана (расследования в отношении Goldman Sachs), так и сохраняющегося беспокойства вокруг ситуации с греческим долгом (CDS продолжают ставить рекорды), включая финансовые схемы, к которым причастен Goldman Sachs. Все это привело к очередному всплеску «бегства в качество», что не могло не затронуть российские еврооблигации.



Однако, похоже, у SEC нет единого мнения на предмет того, что делать с GS дальше. В прошлую среду во время открытого голосования по вопросу предъявления банку претензий голоса SEC разделились, в результате с перевесом в один голос (3 против 2) решено все же начать расследование. Тем не менее, отсутствие единой позиции в SEC было воспринято участниками рынка позитивно. Также позитива инвесторам добавила сильная отчетность Citi и рекордное за последние 10 месяцев значение Опережающего индикатора.

В течение вчерашнего дня котировки Russia 30 (YTM 4,81%) вплотную подходили к 116%, минимальные цены сделок были отмечены на уровнях 116 5/16%. К концу дня котировки немного восстановились, прибавив около половины фигуры. Спред к UST по итогам дня сузился до 156 б. п. – в основном за счет роста доходности американских бумаг.

В корпоративном секторе еврооблигаций, в отсутствие намеков на позитивные новости в ближайшее время, были замечено снижение котировок в длинных выпусках (Gazprom 37, Gazprom 34, Lukoil 22 и пр.), которые на прошлой неделе пользовались спросом у инвесторов.

Неофициальные ориентиры по новым суверенным выпускам

Вчера вечером Рейтер сообщил, что доходность нового 5-летнего российского евробонда может составить: кривая КО США + 125 б. п., а 10-летнего выпуска - + 137,5 б. п. По состоянию на конец вчерашнего дня это транслируется в доходность пятилетнего выпуска на уровне YTM 3,75%, десятилетнего – YTM 5,15%, что предполагает дисконт к текущей кривой доходности России в районе 15–25 б. п. Подчеркнем еще раз, что эти ориентиры неофициальные.

Алексей Демкин, CFA
+7 495 988 2492

Рублевый сегмент – продажи пока продолжаются

В понедельник выборочные продажи в рублевых бондах, начавшиеся в конце прошлой недели, продолжились. Сомнения некоторых участников рынка относительно того, насколько оправданы текущие уровни доходности, в понедельник могли быть усилены негативным внешним фоном – новостями о возможном расследовании против GS, повлекшими за собой падение фондовых индексов, нефтяных фьючерсов, а вслед за ними и некоторое ослабление курса рубля к корзине.

Основное давление, как и в предыдущие дни, ощутили на себе среднесрочные и длинные голубые фишки и наиболее ликвидные серии второго эшелона: выпуски Москва-61, 62, 48, Газпром нефть-3, Газпром-11, Аэрофлот БО1 и БО2, Евразхолдинг Финанс 1 и 3, Система-3 подешевели в пределах 25 – 50 б. п. При этом мы отмечаем, что по многим бумагам предложение по снизившимся ценам находило встречный спрос, и цены закрытия были выше минимальных уровней за день. Продажи по ценам покупки проходили лишь по некоторым голубым фишкам на фоне сокращения позиций отдельными участниками рынка. В целом, мы по-прежнему придерживаемся мнения, что текущая коррекция не должна перетечь в более масштабный тренд – продажи носят выборочный характер, и высокие объемы ликвидности в системе по-прежнему оказывают поддержку рынку.

Новые выпуски Мечел – без премии к рынку

Мечел на днях начал маркетинг новых выпусков биржевых облигаций БО-3 и БО-4. Бумаги общим объемом 10 млрд руб. размещаются на 3 года с купоном 9,5–10%, что соответствует доходности 9,73–10,25%, закрытие книги – 26 апреля. Мы полагаем, что справедливый уровень по новым бумагам лежит ближе к верхней границе диапазона: с доходностью в районе нижней границы (около 9,7%), на наш взгляд, более интересным вариантом являются выпуски Евразхолдинг Финанс, подешевевшие накануне.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Группа АСР
S&P/Moodys/Fitch

- / В3 / В-

Группа АСР: результаты за 2009 год по МСФО

Новость: Вчера Группа АСР отчиталась по МСФО за 2009 год. Компания показала положительную динамику финансовых показателей – существенное падение продаж стройматериалов было компенсировано ростом по сегменту девелопмента недвижимости в результате отражения в отчетности выручки по переданным покупателям площадям. Аналогичным образом снижение рентабельности по общестроительным материалам (с 19% до 4% по EBITDA) было нивелировано ростом прибыльности в девелопменте (с 33% до 39%), в результате чего в целом по компании норма прибыли EBITDA выросла с 27% до 30%.

Комментарий. Ниже мы приводим основные выводы из опубликованных цифр:

Основное внимание на денежных потоках. Учитывая существенный лаг между получением средств от покупателей за продаваемые квартиры и моментом отражения выручки в отчетности по сегменту девелопмента, формирующего 45% совокупных продаж АСР, в финансовом анализе компании мы делаем акцент на денежных потоках, а не на показателях отчета о прибылях и убытках.

Заметное улучшение во втором полугодии 2009 г. С точки зрения денежных потоков, результаты второго полугодия выглядят существенно лучше, чем в 1пг2009 г.: операционный денежный поток до изменения оборотного капитала вырос на 67% (2пг09/1пг09), чистый поток средств от операционной деятельности – до 3,3 млрд руб. (в 1пг2009 г. он составлял менее 100 млн руб.). На наш взгляд, улучшение во втором полугодии могло быть связано с ростом выручки от строительства на 88% по сравнению с 1пг09 на фоне реализации крупных заказов от Министерства обороны (своего рода мера государственной поддержки для строительной отрасли).

В итоге, во 2пг09г. чистый денежный поток АСР вышел в положительную зону, что, на наш взгляд, можно считать существенным прогрессом, учитывая тяжелую ситуацию в отрасли в прошлом году.

Долг продолжает расти. Ливеридж АСР в абсолютном выражении незначительно вырос во 2пг09, до 39,5 млрд. руб. В 2010 году компания продолжила занимать, и на конец 1кв10 объем финансовых обязательств вырос до 40,1 млрд руб. Мы отмечаем, что существенную поддержку в рефинансировании долга АСР в прошлом году оказали крупные российские банки (Сбербанк, ВТБ, РСХБ, ВЭБ), на долю которых приходится около 60% кредитного портфеля. В 2010 (2 – 4 кв.) – 2011 гг.

Доступ к рефинансированию – ключевая деталь кредитного профиля. Компания не раскрыла планов по инвестиционным расходам на текущий год. Тем не менее, учитывая недавние сообщения о переходе к более агрессивной стратегии роста и вхождении в ряд крупных девелоперских проектов в Санкт-Петербурге и Москве, а также запланированный на 2010 год запуск главного объекта капиталовложений АСР, нового цементного завода мощностью 1,86 млн тонн, мы полагаем, что финансирование инвестиционной программы может потребовать дальнейшего увеличения кредитного плеча. Учитывая, что отрасль пока подает лишь первые признаки к выздоровлению, в среднесрочной перспективе кредитный профиль компании по-прежнему будет во многом определяться доступностью источников рефинансирования. В текущих условиях избытка ликвидности в финансовой системе мы полагаем, что АСР сохранит доступ к банковским ресурсам.

Потенциальный позитивный фактор – предстоящее SPO. Кроме того, потенциальным источником средств может стать акционерный капитал: вчера компания объявила о запланированном проведении SPO, в результате которого мажоритарный акционер продаст часть своих акций и затем выкупит бумаги новой доэмиссии общим объемом до 515 млн долл. По комментариям компании, около 300 млн долл. из этой суммы может быть направлено на рефинансирование долга. В то же время мы отмечаем, что цена предложения (10–11 долл. за одну GDR) практически соответствует рыночным уровням – поэтому до объявления итогов сделки мы бы не стали закладывать привлечение средств в акционерный капитал в оценку кредитного профиля АСР.

В целом, в условиях сохраняющегося доступа АСР к различным источникам рефинансирования, у компании не должно возникнуть сложностей с



исполнением обязательств по обращающимся бумагам (в частности, оферта по АСР-2 в феврале 2011г). Мы полагаем, что выпуск АСР-2, торгующийся с доходностью в районе 11,3%, представляет собой довольно интересную возможность в третьем эшелоне рынка.

Финансовые результаты Группы АСР за 2009 год, МСФО

	2009	2008	Изм. год к году, %	2п09	1п09	2п09 / 1п09, %
Выручка	51 024	49 813	2%	30 694	20 330	51%
EBITDA, скорр.	15 235	13 382	14%	9 536	5 700	67%
Рентабельность EBITDA	30%	27%	+3 п.п.	31%	28%	11%
Проценты уплаченные	-4 645	-3 152	47%	-2 624	-2 774	-5%
Чистая прибыль	4 590	-8 007	-157%	4 778	-188	-
Долг	39 541	36 874	7%	39 541	39 228	1%
в т.ч. Краткосрочный долг	15 107	18 010	-16%	15 107	24 653	-39%
Денежные средства	2 896	3 246	-11%	2 896	679	327%
Чистый долг	36 645	33 628	9%	36 645	38 549	-5%
Чистый долг / EBITDA	2,4	2,5	-	2,4	3,4	-
Операционный денежный поток	3 470	4 373	-21%	3 379	92	3581%
Инвестиционный денежный поток	-5 759	-18 149	-68%	-956	-4 803	-80%
Чистый денежный поток	-2 288	-13 776	-83%	2 423	-4 711	-151%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка
Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
20/04/10	Погашение Виват-Финанс-1	1,000
	Погашение Банк Солидарность-2	950
21/04/10	Оферта Система-Галс-2	2,000
	Погашение Интурист ВАО-1	1,000
22/04/10	Оферта Группа Джей Эф Си 1	2,000
	Погашение ЛенСпецСМУ-1	1,000
	Погашение ПИВДОМ 1	1,000
	Погашение Заводы Гросс-1	1,000
	Погашение Томск-Инвест 1	500
23/04/10	Оферта МТС-1	10,000
26/04/10	Оферта Моссельпром-Финанс 2	1,500
	Оферта ВТБ-5	15,000
	Оферта ХКФ Банк-5	4,000
27/04/10	Оферта Ак Барс-4	5,000
	Оферта Глобэкс-Финанс 1	4,000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
20.04.2010 - 24.04.2010	Фармстандарт: дата объявления операционных результатов	1-й кв. 2010 г.
20.04.2010 - 24.04.2011	Ситроникс: финансовые результаты по US GAAP	4-й кв. 2009 г.
20.04.2010 - 24.04.2012	АФК Система: финансовые результаты по US GAAP	4-й кв. 2009 г.
апрель	Ленэнерго: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
апрель	ММК: операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
апрель	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	2009 г.
20.04.2010	Бвшмнформсвязь: дата закрытия реестра	-
20.04.2010	Вымпелком: завершение срока действия оферты держателям обыкновенных и привилегированных акций	-
22.04.2010	СТС Медиа: годовое общее собрание акционеров	-
22.04.2010	НМТП: финансовые результаты по МСФО	2009 г.
22.04.2010	Ситроникс: финансовые результаты по US GAAP	2009 г.
23.04.2010	Белон: ОСА	-
26.04.2010 - 30.04.2010	Фармстандарт: финансовая отчетность	2009 г.
27.04.2010	TNK-BP International Limited: финансовая отчетность	1-й кв. 2010 г.
27.04.2010	ТГК-4: ОСА	-
27.04.2010	ЮТК: дата закрытия реестра	-
28.04.2010	Новатэк: ОСА	-
29.04.2010	Банк Санкт-Петербурга: ОСА	-
29.04.2010	СТС Медиа: финансовые результаты по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
30.04.2010	Северо-Западный Телеком: дата закрытия реестра	-
30.04.2010	Разгулай: ОСА	-
май	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1-й кв. 2010 г.
май	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	1-й кв. 2010 г.
май	ОГК-5: публикация ежеквартального отчета эмитента	1-й кв. 2010 г.
04.05.2010	Аэрофлот: дата закрытия реестра	-
04.05.2010	Волгателеком: дата закрытия реестра	-
07.05.2010	МТС: дата закрытия реестра	-
07.05.2010	АвтоВАЗ: дата закрытия реестра	-
07.05.2010	Газпром: дата закрытия реестра	-
10.05.2010	Татнефть: дата закрытия реестра	-
14.05.2010	КамАЗ: дата закрытия реестра	-
14.05.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2010 г.

Источник: данные Компаний, Bloomberg, Reuters

**Газпромбанк**117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)
Тел. +7 (495) 913 7474**Департамент анализа рыночной конъюнктуры****Андрей Богданов**
начальник департамента
+7 (495) 988 23 44**Стратегия на фондовом и долговом рынках****Андрей Богданов**
Артем Архипов
Анна Богдюкевич
+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Металлургия****Сергей Канин**
+7 (495) 988 24 06
Sergei.Kanin@gazprombank.ru**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**
+7 (495) 428 49 33
Aleksei.Astapov@gazprombank.ru**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**
начальник департамента
+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru**Управление рынков
заемного капитала****Игорь Ешков**
начальник управления
+7 (495) 429 96 44
Igor.Eshkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж
долговых инструментов****Андрей Миронов**
начальник управления
+7 (495) 428 23 66
Andrei.Mironov@gazprombank.ru**Продажи****Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru**Илья Ремизов**
+7 (495) 983 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромушин**
Дмитрий Котляров
+7 (495) 980 43 89
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 26
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru**Телекоммуникации и медиа****Андрей Богданов**
Анна Курбатова
+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 85
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru
Аналитика долгового рынка
Алексей Демкин, CFA
Артем Архипов
Яков Яковлев
+7 (495) 980 43 10 доб. 54310
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru**Макроэкономика и банковский сектор****Артем Архипов**
Анна Богдюкевич
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**
+7 (495) 428 50 69
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**
Юлия Мельникова
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81
Julia.Melnikova@gazprombank.ru**Департамент рынков фондового капитала****Максим Шашенков**
начальник департамента
+7 (495) 988 23 24
Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж инструментов
фондового рынка****Продажи****Константин Шапшаров**
директор
+7 (495) 983 18 11
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru**Евгений Терещенко**
+7 (495) 988 24 10
Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru**Мария Братчикова**
+7 (495) 988 24 03
Maria.Bratchikova@gazprombank.ru**Управление рынков фондового капитала****Виталий Зархин**
директор
+7 (495) 988 24 48
Vitaly.Zarkhin@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**
директор
+7 (495) 988 24 11
Valeriy.Levit@gazprombank.ru**Андрей Чичерин**
+7 (495) 983 19 14
Andrey.Chicherin@gazprombank.ru**Управление биржевых интернет-операций****Денис Войниконис**
+7 (495) 428 49 64
Denis.Voynikonis@gazprombank.ru

Copyright © 2003-2009. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее – ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.