

Ежедневный обзор долговых рынков от 17 февраля 2011 г.

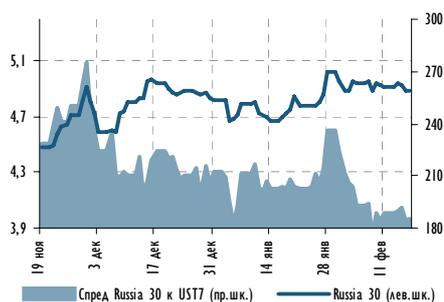


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, % День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,357 ▲	0,6%	1,4%
USD/RUB	29,24 ▼	-0,2%	-4,3%
Корзина валют/RUB	33,90 ▼	-0,1%	-3,6%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	540,3 ▲	58,3	-348,0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	935,4 ▼	-75,2	365,8
MOSPRIME о/п	2,9 ▲	0,0	1,2
3M-MOSPRIME	4,0 ■	0,0	-0,1
3M-LIBOR	0,31 ■	0,0	0,0
Долговой рынок			
UST-2	0,83 ▲	0,0	0,2
UST-10	3,62 ▲	0,0	0,3
Russia 30	4,89 ▼	0,0	0,1
Russia 5Y CDS	146 ▼	-0,5	0,7
EMBI+	263 ▼	-6	15
EMBI+ Russia	173 ▼	-6	-26
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	101,42 ▲	2,6%	10,2%
Золото, долл./унц.	1374,4 ▲	0,0%	-3,3%
Фондовый рынок			
PTS	1 877 ▲	0,6%	6,1%
Dow Jones	12 288 ▲	0,5%	6,1%
Nikkei	10 841 ▲	0,3%	6,0%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций.** Настроения на рынке российских евробондов вчера улучшились, а торговая активность резко возросла. Котировки «Тридцатки» поднялись примерно на 1,4 п. п. до 115,0625%. Пропорциональный рост цен показали и корпоративные долговые инструменты.

► Сегодня рост доходности глобальных фондовых индексов, повышение цен на нефть и снижение доходности Treasuries создают предпосылки для продолжения роста цен.

► **Рублевый долговой рынок.** На рынке рублевых облигаций – рали. С одной стороны, успех аукциона по размещению ОФЗ (с которым, впрочем, не все так однозначно см. Темы российского рынка), с другой – стремительное падение офшорных ставок. Что может быть благоприятнее для рынка рублевого долга? В результате котировки большинства ликвидных бумаг вчера показали уверенный рост в пределах 0,2–0,4 п. п.

► Падение ставок на офшорном рублевом рынке продолжается. Годовой NDF опустился до 4,55%, ставка по 5-летним NDF/CCS снизилась до 6,60%. Возобновилось снижение ставок по FRA, в частности, FRA3х6 опустился до 4,65%. Стоит отметить, что за последнюю неделю форварды на 3-х месячный MOSPRIME срочностью до 6–9 месяцев опустились на 25–50 б. п. Переоценка угрозы ужесточения политики продолжается.

► Курс рубля никак не может прорваться через сопротивление в районе 33,90 против корзины. Сегодня с утра ее значение колеблется в районе 33,93.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

► ФРС повышает свои прогнозы по росту, но QE сохранит в прежних объемах

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

► Размещение ОФЗ25077: фантомная переподписка и странный спрос

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

► Банки делают запасы – на следующей неделе налоговые выплаты

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

► Минтранс предлагает в 2012 г. к росту грузового железнодорожного тарифа на 7,4% добавить инвестиционную в 4%; нейтрально для РЖД(BVB/Baa1/BVB)

► Vimpelcom Ltd. (NR): финансовые детали предстоящей покупки Wind Telecom, дополнительные дивиденды за 2010 год. ОTH заявляет о возможности отмены сделки в случае успеха Telenor в суде

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

► Размещение ОБР-17

► Публикация данных по инфляции в США за январь



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

ФРС повышает свои прогнозы по росту, но QE сохранит в прежних объемах

Вчера ключевое влияние на мировые рынки оказала не американская статистика, которая оказалась весьма смешанной (промпроизводство - 0,1%; housing starts 14,6%; разрешения на строительство -10,4%), а публикация стенограммы последнего заседания ФРС, на котором были пересмотрены прогнозы регулятора по темпам экономического роста. Теперь ФРС ожидает, что рост ВВП в этом году составит от 3,4% до 3,9%, в то время как предыдущий прогноз был на уровне 3–3,6%. На этом фоне ключевые фондовые индексы Европы и США вчера достаточно уверенно подросли.

В то же время программа QE пока, похоже, останется без изменений. Некоторые участники FOMC предположили, что улучшение экономических прогнозов позволяет задуматься об уменьшении объемов выкупа активов, однако большинство членов комитета сочло, что к тому моменты, когда появится достаточно свидетельств устойчивости нынешнего оживления, программа QE-2 уже закончится сама собой. На этом фоне доходность UST10 даже чуть снизилась (3,61%; -2 б. п.), что говорит о том, что возможное сворачивание QE уже давно заложено в цены.

Рост фондовых индексов и цен на нефть в сочетании со снижением доходности UST обеспечивает сегодня благоприятный стартовый «микс» для торгов на рынке российских еврооблигаций.

Павел Пикулев
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Размещение ОФЗ325077: фантомная переподписка и странный спрос

Итоги вчерашнего аукциона по размещению ОФЗ325077 стали причиной оптимистичной реакции на вторичном рынке. На первый взгляд, все составляющие ошеломительного успеха налицо: размещено по номиналу 29,79 млрд руб. из запланированных тридцати, объем спроса по номиналу (73,077 млрд руб.) вдвое превысил предложение. Доходность по средневзвешенной цене составила YTM7,57%, а по цене отсечения (99,65%) – YTM7,60%, что составляет верхнюю границу прогнозного диапазона доходности. Кстати, по этой цене было размещено бумаг на сумму 2,25 млрд руб.

Тем не менее смущают два момента. Во-первых, если спрос был такой большой, почему Минфин не увеличил объем выпуска? Во-вторых, по неконкурентным заявкам, которых, как известно, нельзя ставить больше, чем 25% от совокупного объема заявок, прошло две сделки объемом примерно по 4 млрд руб. Это означает, что на аукционе было как минимум два участника, каждый из которых выставил заявки на сумму около 16 млрд руб. Отсюда два предположения: либо эти два участника поделили вчерашнюю эмиссию ОФЗ пополам, разбив свой спрос на множество мелких заявок (что вряд ли), либо же они выставляли заведомо непроходные заявки в расчете взять нужный объем по неконкурентным. В таком случае большая часть неудовлетворенного спроса была заведомо непроходной, а переподписка по сути – фантомной.

В пользу второй версии говорит и следующий факт. Если поделить объем спроса по рыночной цене на объем спроса по номиналу, то получается, что средняя цена заявки на аукционе была 99,50% (YTM7,61%) – что выше верхней границы диапазона Минфина. А если учесть, что было удовлетворено 40,7% спроса по средневзвешенной цене 99,644%, то получается, что средняя цена по неудовлетворенным заявкам (59,3% спроса) составляла заведомо непроходные 99,40% (YTM7,64%). Если наши размещения верны, это означает, что Минфин вчера удовлетворил либо весь, реальный спрос, либо большую его часть. Поэтому-то и не было увеличения объема предложения.

Если честно, нас по-прежнему удивляет, что при нынешней тактике Минфина, когда он удовлетворяет весь спрос, помещающийся в прогнозный диапазон доходности, еще находятся инвесторы, готовые брать бумагу по нижней границе этого диапазона. Например, вчера кто-то купил ОФЗ325077 по ставке УТМ 7,50% почти на миллиард рублей. Зачем? При нынешней тактике Минфина, даже выставившись по верхней границе диапазона, шансы получить бумагу очень высоки, а если уж есть желание перестраховаться и взять бумагу наверняка, то следует ставить по доходности, равной верхней границе минус 1 «пипс», но никак не по нижней границе диапазона.

Тем не менее у нынешней тактики Минфина есть и свои минусы, в частности в среднесрочной перспективе она угрожает снижением ликвидности вторичного рынка ОФЗ и давлением на цены. Подробнее об этом мы писали вчера.

Павел Пикулев
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

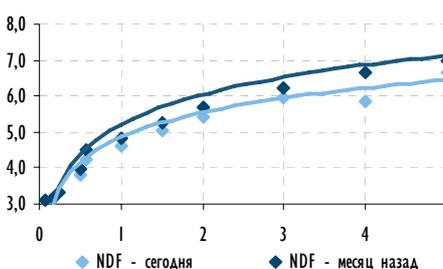


Источник: Bloomberg

Банки делают запасы – на следующей неделе налоговые выплаты

Минфину вчера удалось разместить ОФЗ325077 на сумму 29,8 млрд руб. по номиналу (подробнее см. в Тематиках российского рынка), в результате чего выручка от аукциона составила чуть менее 30 млрд руб. Тем не менее оттока ликвидности с банковских балансов не произошло: сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБР, напротив, увеличилась на 32,5 млрд руб. и превысила 1,5 трлн руб. Во-первых, в систему поступили средства, привлеченные банками на депозитном аукционе Минфина накануне (30 млрд руб.). Во-вторых, по всей видимости, имел место приток ликвидности из внешних источников (бюджет и/или ЦБ – через интервенции на валютном рынке), поскольку задолженность банков перед ЦБ по различным инструментам рефинансирования остается на уровне ниже 10 млрд руб. (по обеспеченным кредитам и операциям прямого РЕПО) и не претерпела существенных изменений.

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



Источник: Bloomberg

Сегодня ЦБ предпримет попытку доразместить ОБР-17 на 25 млрд руб., однако мы сомневаемся в успехе аукциона, даже несмотря на (1) короткий характер бумаги (погашение выпуска состоится 15 апреля 2011 г.) и (2) высвобождение в пятницу 18 февраля средств от погашения выпуска ОБР-16 (в обращении находятся бумаги на сумму 9,1 млрд руб. по номиналу). Кроме того, ЦБ традиционно вряд ли предложит интересную доходность.

Диапазон колебаний стоимости заимствования на рынке МБК в среду сузился до 2,4–2,65%, однако даже верхняя граница по-прежнему не превышает доходность сопоставимого по срокам депозита в ЦБ. Сегодня банки выставляют котировки на уровне 2,5–3,5% (совпадает со вчерашним диапазоном на открытие рынков), и мы не видим причин, которые бы препятствовали снижению ставок для высококлассных заемщиков в течение дня.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 54085

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

РЖД
S&P/Moody's/Fitch BVB / Baa1 / BBB

Минтранс предлагает в 2012 г. к росту грузового железнодорожного тарифа на 7,4% добавить инвестсоставляющую в 4%; нейтрально для РЖД

Новость: Информационные агентства со ссылкой на заместителя министра транспорта РФ Андрея Недосекова сообщают, что Минтранс поддерживает декабрьское предложение МЭР оставить индексацию тарифов на 2012 г. на уровне 7,4%, а также предлагает добавить к этой индексации инвестиционную составляющую в размере 4 п. п. При этом ожидается, что ранее озвученные в январе субсидии (80 млрд руб.) будут сокращены по меньшей мере в два раза.



Комментарий: Напомним, что в декабре 2010 г. ОАО «РЖД» представило экономически обоснованное повышение тарифов в 2012 г. на уровне 23% (при отсутствии субсидий). В январе, по данным СМИ, железнодорожной монополией были приведены новые расчеты тарифов и субсидий (в т. ч. инфраструктурных облигаций под гарантии государства) на уровне 11,7% и 80 млрд руб. соответственно. Озвученное вчера предложение Минтранса может означать для РЖД дефицит бюджета в размере около 40 млрд руб., в результате компании придется либо сокращать инвестиционную программу, либо искать дополнительные источники финансирования (привлечение долга, продажа активов). В целом данная новость нейтральна для публичных долговых обязательств монополии, и возможное увеличение долга (до 40 млрд руб.) не приведет к заметному ухудшению кредитных метрик компании.

Алексей Демкин, CFA
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 495 980 43 10

Vimpelcom Ltd. (NR): финансовые детали предстоящей покупки Wind Telecom, дополнительные дивиденды за 2010 год, ОТН заявляет о возможности отмены сделки в случае успеха Telenor в суде

Новость: Vimpelcom Ltd. (NR) опубликовала материалы к собранию акционеров 17 марта, на котором должна быть одобрена сделка по покупке Wind Telecom. В документе компания привела некоторые финансовые детали предстоящей транзакции – в частности, проформу отчетности Vimpelcom Ltd. за 9M10 после объединения. Основные кредитные метрики (см. таблицу) оказались близки к ранее озвученным цифрам – отношение «Чистый долг/ЕБИТДА» после объединения составит 2,4х. По нашим оценкам, аналогичный показатель для ОАО «Вымпелком» (заемщик по еврооблигациям) вырастет до 2,5х.

Согласно материалам компании, общий объем денежных затрат в рамках сделки составит 5,3 млрд долл. (ранее называлась цифра 5 млрд долл.). Помимо размещенных недавно LPN на 1,5 млрд долл., ОАО «Вымпелком» привлечет 7-летний кредит Сбербанка в рублях под ставку 9–9,5% с амортизационной структурой (начало выплат по прошествии 3-х лет). Кроме того, еще 1,3 млрд долл. будут привлечены в рамках бридж-кредита с последующим выпуском облигаций – по условиям этого кредита, ОАО «Вымпелком» обязано будет выступить либо заемщиком, либо поручителем по выпуску. Весь объем привлеченных средств будет направлен на оплату денежной составляющей (1,495 млрд долл.), расходов, связанных с выделением активов итальянской Wind Italy (0,3 млрд долл.), транзакционных расходов (0,125 млрд долл.) и рефинансирования долга ОТН – в том числе кредитов (1,75 млрд долл.), долга на уровне акционеров ОТН (WCSP1 – 0,6 млрд долл.), а также выпуска облигаций ОТН на 780 млн долл. и 243 млн долл. Рефинансирование бондов ОТН с погашением в 2014 году не является необходимостью, учитывая, что по ним не срабатывает условие изменения контроля (change of control). Облигации планируется выкупить по 104% от номинала – отметим, что текущие котировки по бумаге вчера находились в районе 95%.

Vimpelcom Ltd. сообщил, что увеличит сумму промежуточных дивидендов за 2010 г. с 600 млн долл. до 850 млн долл.. В масштабе расходов по предстоящей сделке эта сумма выглядит незначительной и в целом не влияет на общую картину кредитного профиля ОАО «Вымпелком».

Еще одной интересной новостью в отношении компании вчера стало заявление CEO Wind Telecom и Orascom Telecom Holding Халеда Бишара, по словам которого сделка по продаже Wind Telecom российскому Vimpelcom может быть отменена в случае, если до конца марта не наступит ясность в судебном разбирательстве между Telenor, Altimio и Vimpelcom. «Наложение обеспечительных мер на Vimpelcom по выпуску обыкновенных и привилегированных акций, которого добивается Telenor, может сорвать сделку». Об этом сообщило агентство Bloomberg со ссылкой на информацию египетской газеты Al Youm El Sabie.

Комментарий: Мы отмечаем, что в последнее время на рынок поступает противоречивая информация об оценках перспектив завершения сделки участвующими в ней сторонами. Накануне агентство Reuters передало



заявление главы Vimpelcom Александра Изосимова, согласно которому, в сложившейся ситуации разногласия между акционерами он по-прежнему видит высокую вероятность завершения покупки Wind Telecom. По нашему мнению, значительную ясность в отношении перспектив сделки внесет решение Коммерческого суда Лондона, заседание которого намечено на 25 февраля. В случае вынесения решения в пользу Teleor, на наш взгляд, отмена сделки может стать вполне реальной перспективой. Это, в свою очередь, стало бы приятным сюрпризом для инвесторов в еврооблигации Вымпелкома, так как устранило бы риски снижения рейтингов компании и, вероятно, привело бы к снижению спреда по бумагам (Z-спред 380-390 б. п. по длинным VIP 18, VIP 21) ближе к уровням, на которых торгуются выпуски МТС (340 б. п. по МТС 20).

Vimpelcom Ltd.: финансовые показатели (проформа) после объединения с Wind Telecom, 9M10, млрд долл.

	Vimpelcom Ltd.	Wind Telecom	Проформа, Vimpelcom Ltd. после объединения
Денежные средства	2,5	1,2	4,5
Краткосрочный долг	2,1	1,1	3,3
Долгосрочный долг	4,4	17,2	23,0
Финансовый долг	6,5	18,3	26,3
Чистый долг	4,0	17,1	21,8
Выручка	8,1	8,0	16,0
EBITDA	3,9	3,0	6,9
Рентабельность EBITDA	48%	38%	43%
Долг/EBITDA*	1,3	4,5	2,9
Чистый долг/EBITDA*	0,8	4,2	2,4

* в годовом исчислении

Источник: компания, расчеты Газпромбанка

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 495 988 24 92

Анна Курбатова
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru
+7 495 913 78 85



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
17.02.2011	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц	
18.02.2011	Погашение ОБР-16 Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	
21.02.2011	Оферта Глобэксбанк БО-1 Размещение ОПК Оборонпром, 1 Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2010 г. Аукцион РЕПО сроком 3 месяца	5 000 21 091
22.02.2011	Размещение Мечел 15, 16 Размещение МКБ БО-1 Ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю	10 000 3 000
23.02.2011	Погашение Банк Союз, 4	3 000
24.02.2011	Погашение Северо-Западный Телеком, 3 Оферта Банк Петрокоммерц, 7 Оферта Белон-Финанс, 2 Оферта СУ-155 Капитал, 3 Оферта Синергия, 3 Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов	3 000 3 000 2 000 3 000 2 500
25.02.2011	Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц Уплата акцзов, НДСПИ Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР	
28.02.2011	Оферта Белон-Финанс, 2 Оферта ТГК-6-Инвест, 1 Уплата налога на прибыль Аукцион РЕПО сроком 3 месяца	2 000 2 000



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
17.03.2011	VOCA Vimpelcom Ltd. (утверждение допэмиссии акций в рамках сделки с Wind Telecom)	
31.03.2011	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2010 г.
07.04.2011	Vimpelcom Ltd.: финансовые результаты по US GAAP	2010 г.
апрель 2011г.	Отчетность ТНК-ВР Холдинга по МСФО	2010 г.

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Юлия Мельникова

+7 (495) 980 43 81

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Дёмкин, CFA

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Павел Пикулев

+7 (495) 980 18 00 доб. 2 14 26

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Туинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 17

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодикина

+7 (495) 988 23 75

Трејдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

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) 913 74 44

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 719 17 74

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

Трејдинг

Елена Капица

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 428 49 80

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Алексей Семенов

директор

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Никита Иванов

+7 (495) 989 91 29

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 55

Трејдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев

+7 (495) 913 78 57

Copyright © 2003 — 2011. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ПТБ (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 ПТБ (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 ПТБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПТБ (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.