

# Ежедневный обзор долговых рынков от 7 июля 2011 г.

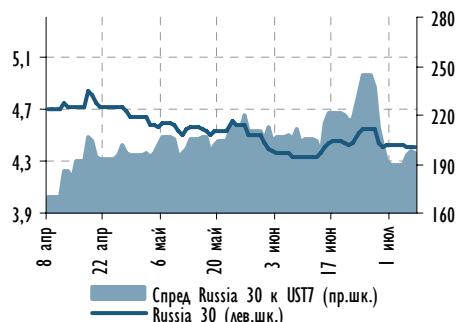


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,432	▼ -0,8%	7,0%	
USD/RUB	27,99	▲ 0,5%	-8,4%	
Корзина валют/RUB	33,43	▼ -0,1%	-4,9%	
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	699,4	▲ 22,8	-188,9	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	676,4	▲ 60,6	106,8	
MOSPRIME o/n	3,8	▼ 0,0	2,0	
3M-MOSPRIME	4,3	■ 0,0	0,2	
3M-LIBOR	0,25	■ 0,0	-0,1	
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,43	▼ 0,0	-0,2	
UST-10	3,11	▼ 0,0	-0,2	
Russia 30	4,41	▲ 0,0	-0,4	
Russia 5Y CDS	144	▲ 3,3	-1,7	
EMBI+	270	▲ 3	22	
EMBI+ Russia	183	▲ 3	-16	
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	112,32	▲ 0,4%	22,0%	
Золото, долл./унц.	1528,9	▲ 0,9%	7,6%	
<b>Фондовый рынок</b>				
FTC	1 939	▼ -0,7%	9,5%	
Dow Jones	12 626	▲ 0,4%	9,1%	
Nikkei	10 060	▼ -0,2%	-1,6%	

Источник: Bloomberg

## Доходность Russia 30 и спреда к UST 7



## Индекс корпоративных облигаций MMBB



## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера рынки еврооблигаций нервно отреагировали на снижение кредитного рейтинга Португалии агентством Moody's накануне. Европейские политики публично выражают недовольство рейтинговыми агентствами (см. Темы глобального рынка).
- Вчера европейские финансисты встретились в Париже для обсуждения условий участия частных инвесторов в замене греческого долга: немцам представителям все меньше и меньше нравится план, предложенный французскими банкирами и страховщиками, и они настаивают на большем вкладе частных инвесторов в спасение Греции.
- Решение Народного банка Китая повысить ставку на 0,25% также вызвало волну спекуляций на тему замедления экономического роста и снижения интереса к рисковому активам.
- Котировки UST10 продолжили начатый накануне рост, доходность казначейских облигаций по итогам дня снизилась до 3,10%. Приближение 2 августа (возможная дата дефолта) заставило американский CDS-спред расширяться до 54,3 б.п. – максимального с февраля 2009 г. значения.
- Российский рынок выдержал внешний негатив: «тридцатка» по итогам дня потеряла только 0,125 п.п., в корпоративных выпусках после продаж в первой половине дня к вечеру возобновились покупки. Российский пятилетний CDS-спред расширился на 3 б.п. – до 144 б.п.
- Рублевый рынок облигаций продолжает игнорировать внешний негатив. Котировки ОФЗ в очередной раз по итогам дня прибавили 20–40 б.п. Интерес к корпоративным бумагам продолжает расти.
- Минфин успешно разместил 7-летний выпуск ОФЗ 26204 на 29,9 млрд руб, под ставку ниже верхней границы ориентира (7,78%)

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Надежд на заокеанские рейтинговые агентства все меньше...
- Цель оправдывает средства

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- На денежном рынке сохраняется стабильность

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Росбанк (BB+/Baa2/BBB+): слабые результаты 2010 г. по МСФО; ждем отражения консолидации других активов SocGen в отчетности за 2011 год
- КЭС и Газпром (BBB/Baa1/BBB) могут объединить свои активы в электроэнергетике. Повод обратить внимание на выпуски ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-9

## НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- Северсталь (BB/Ba2/BB-) проведет road show нового выпуска еврооблигаций 8 и 11 июля /Интерфакс/

## ТЕКУЩИЕ СДЕЛКИ

- Сегодня закрывается книга по вторичному размещению выпуска облигаций МТС-2

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Европа: заседание ЕЦБ по ставке
- США: еженедельная статистика по рынку труда
- Великобритания: заседание Банка Англии по ставкам
- Россия: аукцион по размещению ОБР-19 на 10 млрд руб.



### Надежд на заокеанские рейтинговые агентства все меньше...

Несвоевременное и запоздалое решение Moody's снизить рейтинг Португалии вызвало чрезмерную негативную реакцию на европейском рынке облигаций, а также среди представителей политической и экономической элиты как ЕС, так и отдельных стран.

Вчера котировки долговых обязательств стран PIIGS обвалились. Пятилетние CDS-спреды Португалии, Ирландии, Греции расширились до 935 (+165 б.п.), 843 (+108 б.п.) и 2150 (+226 б.п.).

Будет ли после этого ускорен процесс создания европейского рейтингового агентства или нет? По мнению Жозе Баррозу, инициатива должна исходить от частных инвесторов. Канцлер Германии А. Меркель предложила ЕЦБ и МВФ основывать свои заключения о кредитоспособности не только на суждениях рейтинговых агентств.

### Цель оправдывает средства

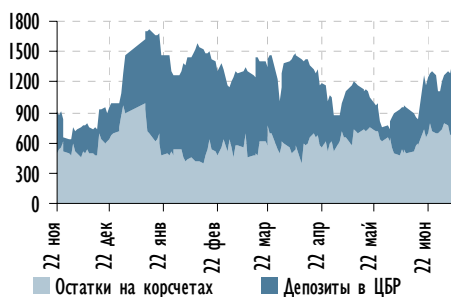
В условиях отсутствия единого плана участия частных инвесторов в замене греческого долга и в то время как рейтинговые агентства склоняются к тому, что любая схема добровольного участия частных инвесторов в замене долга, вероятнее всего, вызовет дефолт или выборочный дефолт, эксперты пытаются найти варианты предотвращения и минимизации негативных последствий. В частности, представитель ISDA (International Swaps & Derivatives Association) Дэвид Джин (David Geen) выразил мнение, что замена долга не вызовет кредитного события по CDS. Кроме того, в настоящее время обсуждаются варианты (не представителями ЕЦБ!), как ЕЦБ может в очередной раз ослабить свои требования к залогу, если у Греции будет рейтинг категории дефолта или выборочного дефолта.

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



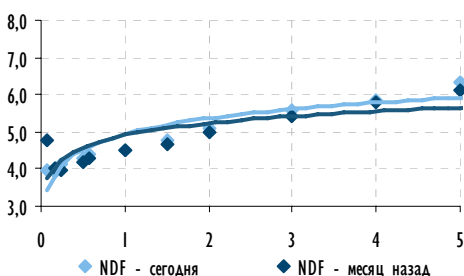
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## На денежном рынке сохраняется стабильность

Как мы и полагали, объем ликвидности на банковских балансах в среду продолжил расти благодаря отсутствию обязательных платежей и положительному салдо операций Минфина. Так, вчерашний аукцион ОФЗ привлек немалый интерес со стороны банков. В условиях избыточной ликвидности (вчера банковская система получила дополнительные 40 млрд руб. от погашения ОФЗ 25066) спрос на ОФЗ 26204 почти в два раза превысил предложение, в результате чего средневзвешенная доходность на аукционе оказалась практически в середине объявленного накануне диапазона (7,75–7,80%), достигнув 7,78%. Совокупная выручка от аукциона составила 30,3 млрд руб.

В результате сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ по состоянию на утро четверга превысила планку в 1,4 трлн руб., оказавшись на максимальном с середины апреля уровне. Стоимость заимствования на рынке МБК колебалась в диапазоне 2,5–3,5%, а сегодня утром участники рынка готовы кредитовать банки первого круга под 3,3–3,8% (о/п).

Сегодня ЦБ проведет аукцион по доразмещению ОБР-19 на 10 млрд руб. Мы полагаем, что привлекательность данного инструмента с инвестиционной точки зрения остается крайне низкой, в связи с чем спрос в рамках аукциона, по всей видимости, будет невысоким. На следующей неделе Банк России запустит в обращение новый, 20-й выпуск ОБР общим объемом 500 млрд руб. При этом необходимым (но не достаточным) условием успешного размещения значительного объема на первом аукционе является своевременное получение Банком Москвы стабилизационного кредита в 295 млрд руб.

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



## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Росбанк  
BB+/Baa2/BBB+

**Росбанк: слабые результаты 2010 г. по МСФО; ждем отражения консолидации других активов SocGen в отчетности за 2011 год**

**Новость.** Вчера мы ознакомились с консолидированными финансовыми результатами группы Росбанка по международным стандартам, которые, по нашим наблюдениям, были размещены на сайте кредитной организации в последние дни.

**Комментарий.** Итоги деятельности Росбанка в 2010 году выглядят ожидаемо слабо. Контролирующая банк французская группа Societe Generale ежеквартально раскрывает ключевые показатели своих основных бизнес-подразделений, и на протяжении большей части 2010 года результаты российского сегмента (ключевой вклад в который приходится как раз на долю Росбанка) не внушали оптимизма.

**Основные финансовые результаты группы Росбанка за 2010 год по МСФО, млрд руб.**

	2008	2009	2010
<b>ОТЧЕТ О СОВОКУПНОМ ДОХОДЕ</b>			
Чистые процентные доходы	26,6	23,5	25,2
Чистые комиссионные доходы	5,0	4,5	4,8
Операционные расходы	(19,1)	(19,7)	(19,9)
Резервы под обесценение кредитов	(8,3)	(26,9)	(11,5)
Чистая прибыль (убыток)	0,6	(14,4)	0,6
<b>АКТИВЫ</b>			
Денежные средства и эквиваленты	138,8	150,5	90,7
Ценные бумаги	16,9	15,0	47,0
Чистый кредитный портфель	328,9	253,3	273,3
Всего активов	506,6	461,5	454,6
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И КАПИТАЛ</b>			
Депозиты ЦБ	76,0	16,2	0,0
Средства банков	36,2	36,7	27,5
Средства клиентов	311,2	336,2	288,5
Долговые ценные бумаги	14,9	18,2	26,8
Субординированный долг	15,2	15,5	20,6
Акционерный капитал	43,5	33,4	84,6
<b>Ключевые показатели</b>			
Рентабельность активов (ROAA), %	0,1	-3,0	0,1
Рентабельность капитала (ROAE), %	1,5	-37,4	1,1
Чистый процентный спред, %	6,9	6,8	6,0
Чистая процентная маржа, %	6,8	6,0	6,2
Стоимость риска, %	2,8	8,3	3,7
Расходы/Доходы, %	60,9	65,5	62,9
Ден. средства и эквиваленты/Активы, %	27,4	32,6	19,9
Нетто кредитный портфель/Депозиты, %	105,7	75,3	94,7
NPL/Кредиты, %	4,6	13,1	-
Резервы/Кредитный портфель, %	6,5	14,9	15,8
Покрытие NPL резервами, х	1,4	1,1	-
Достаточность капитала I уровня, %	9,2	7,9	21,3
Совокупная достаточность капитала, %	14,2	13,7	28,6

Источник: Росбанк, расчеты Газпромбанка

Из отдельных моментов мы обращаем внимание на то, что в 2010 году банку удалось заработать лишь чуть более 600 млн руб. чистой прибыли (соответствует рентабельности капитала на уровне 1,1%). Причинами являются как достаточно большой объем отчислений в резервы по кредитам – 11,5 млрд руб. за год, что соответствует стоимости риска в 3,7% - так и по-прежнему высокая затратность операций (Cost/Income в 62,9%).

Из положительных моментов можно обратить внимание на стабильность, по нашим подсчетам, чистой процентной маржи банка – 6,2% в 2010 году (+0,2 п.п. г/г) – за счет снижения запаса ликвидности на балансе и существенного удешевления в отчетном периоде фондирования организации (по нашим оценкам, –1,8 п.п. до 5,6%). Мы также положительно воспринимаем снижение степени зависимости Росбанка от фондирования со стороны материнской группы / связанных структур – до 6,2% процентных обязательств к концу 2010 года (по итогам 2009 года было 19,7%).



Добавим, что МСФО-отчетность Росбанка не содержит достаточной информации относительно качества кредитного портфеля организации.

При анализе финансового положения Росбанка стоит учесть, что в январе 2011 года была завершена консолидация 100% акций Русфинанс Банка и банка «ДельтаКредит»; в июле – объединение Росбанка и БСЖВ, что уже привело к повышению кредитного рейтинга организации агентством Moody's на 1 ступень до уровня «Baa2/стабильный». Мы уже не раз писали о том, что консолидация российских активов SocGen вокруг Росбанка должна привести как к усилению бизнес-франшизы организации, так и к некоторому повышению ее важности в структуре группы.

Находящиеся во вторичном обращении долговые инструменты Росбанка не характеризуются особой ликвидностью. Из облигаций российских «дочек» западных финансовых групп нам нравится недавно вышедший на вторичку выпуск **ДельтаКредит-6** (УТР 7,2% @ июнь 2014 г.) – при рейтингах инвестиционного уровня у самого эмитента и наличии гарантии по основному долгу и процентам со стороны Societe Generale (A+/Aa2/A+) премия около 100 б.п. к ОФЗ аналогичной дюрации выглядит излишней (см. стр. 5 сегодняшнего Технического индикатора долговых рынков).

Юрий Тулинов  
Yury.Tulinov@gazprombank.ru  
+7 495 983 18 00 (доб. 2 14 17)

**КЭС и Газпром могут объединить свои активы в электроэнергетике. Повод обратить внимание на выпуски ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-9**

Газпром  
BBB/Baa1/BBB

**Новость:** По сообщению Интерфакса, КЭС Холдинг и Газпром могут объединить свои активы в электроэнергетике на базе Газпром энергохолдинга (ГЭХ). КЭС владеет крупными долями в ТГК-5, ТГК-6, Волжской ТГК, ТГК-9, а также в некоторых сбытовых компаниях. Газпром контролирует ОГК-2, ОГК-6, Мосэнерго и ТГК-1. По данным информагентства, стороны, как ожидается, подпишут в четверг соответствующий меморандум о взаимопонимании.

В результате объединения владеющая КЭС Холдингом «Ренова» сможет получить порядка 25% в ГЭХ (или, возможно, меньше). В дальнейшем Газпром энергохолдинг может выйти на IPO.

**Комментарий:** На данный момент нет ясности с тем, какие именно из вышеперечисленных активов войдут в сделку по объединению. К тому же отметим, что крупным миноритарием в большинстве этих компаний является Интер РАО, а в Мосэнерго, ТГК-1 и ТГК-5 есть держатели блокпакетов, позиция которых пока также не озвучена.

В связи с отсутствием подробностей затруднительно на данный момент сделать вывод о том, как объединение отразится на котировках генкомпаний. Тем не менее, на наш взгляд, создание крупнейшей генерирующей компании России, скорее всего, будет воспринято инвесторами позитивно. В связи с этим возможен рост интереса к облигациям генкомпаний КЭС – ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-9, которые торгуются с премией к кривой доходности Мосэнерго на уровне порядка 100-125 б.п., и с премией 75 б.п. к Якутскэнерго БО-1, которая в скором времени в рамках присоединения РАО ЭС Востока станет частью группы «РусГидро».

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

Дмитрий Котляров  
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru  
+7 495 913 7826



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
07.07.2011	Закрытие книги РСХБ, 14	10 000
	Погашение Транскредитбанк, 3	5 000
	Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	3 000
	Закрытие книги по вторичному размещению МТС, 2	5,000-8,700
08.07.2011	Закрытие книги СКБ-Банк БО-6	2 000
	Погашение НОМОС-Лизинг, 1	3 000
	Погашение ЭМАльянс-Финанс, 1	2 000
11.07.2011	Оферта ТКК-1, 2	5 000
14.07.2011	Погашение АСР-Инвест, 2	3 000
	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 2	10 000
	Оферта Вымпелком-Инвест, 3	10 000
15.07.2011	Уплата страховых взносов в фонды	
19.07.2011	Погашение Липецкая область, 34004	1 500
	Оферта Нижне-Ленское-Инвест, 3	1 000
20.07.2011	Купонные выплаты по ОФЗ	10 995
	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2011 г.	
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	2 333
21.07.2011	Погашение КОМОС Групп, 1	2 000
	Погашение АК Уралсиб, 2	5 000
	Погашение РВК-Финанс, 1	1 750
	Оферта Разгуляй-Финанс, 5	2 000
22.07.2011	Погашение КБ Кедр, 3	1 500
23.07.2011	Погашение РИГрупп, 2	1 500
25.07.2011	Оферта СИБУР Холдинг, 2, 3, 4 и 5	120 000
	Оферта ТрансФин-М, 3	1 500
	Уплата акцизов, НДСПИ	
26.07.2011	Оферта Нижне-Ленское-Инвест, 3	1 000
27.07.2011	Оферта РЖД, 19	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	10 845
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	78 900
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	7 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
08.07.2011	<b>X5 Retail Group:</b> операционные результаты	2К11 и 1П11
18.07.2011	<b>НЛМК:</b> презентация производственных результатов	2К11
26.07.2011	<b>TNK-BP International:</b> отчетность по US GAAP	2К11
27.07.2012	<b>Северсталь:</b> операционные результаты	2К11
30.07.2011	<b>Норильский никель:</b> предварительные результаты производственной деятельности	1П11
июль 2011	<b>ММК:</b> презентация производственных результатов	2К11 и 1П11
июль 2011	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО	1К11
13.08.2011	<b>НОВАТЭК:</b> финансовые результаты по МСФО	2К11
25.08.2011	<b>X5 Retail Group:</b> финансовые результаты по МСФО	2К11 и 1П11
26.08.2011	<b>Северсталь: финансовые результаты по МСФО</b>	1П11
29.08.2011	<b>РУСАЛ:</b> финансовые результаты по МСФО	2К11 и 1П11
29.08-02.09.2011	<b>НЛМК:</b> объявление промежуточных финансовых результатов по US GAAP	1П11
конец августа	<b>Газпром нефть:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2К11
конец августа	<b>Лукойл:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2К11
сентябрь 2011	<b>ММК:</b> публикация финансовой отчетности	2К11 и 1П11

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

#### Технический анализ рынков и акций

**Владимир Кравчук, к. ф.-м. н**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

#### 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

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

**Татьяна Андриевская**

+7 (495) 287 62 78

#### Нефть и газ

**Иван Хромушин**

+7 (495) 980 43 89

**Александр Назаров**

+7 (495) 980 43 81

#### Электроэнергетика

**Дмитрий Котаяров**

+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 Демкин, CFA**

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

### Кредитный анализ

**Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

**Юрий Тулинов**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

### 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 Голодинкина**

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

**Денис Войничков**

+7 (495) 983 74 19

### 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 Мионов**

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

### Управление рынков фондового капитала

**Алексей Семенов, CFA**

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

**Илья Ремизов**

+7 (495) 988 23 73

**Дмитрий Кузнецов**

+7 (495) 428 49 80

**Вера Ярышкина**

+7 (495) 980 41 82

**Себастьян де Принсак**

+7 (495) 989 91 28

**Роберто Пещименти**

+7 (495) 989 91 27

#### Трейдинг

**Елена Капица**

+7 (495) 983 18 80

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

#### Продажи

**Александр Лежнин**

+7 (495) 988 23 74

**Никита Иванов**

+7 (495) 989 91 29

**Анна Нифанова**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

#### Трейдинг

**Денис Филиппов**

+7 (495) 428 49 64

**Дамир Терентьев**

+7 (495) 983 18 89

**Тимур Зубайраев**

+7 (495) 913 78 57

#### Региональные продажи

**Александр Погодин**

+7 (495) 989 91 35

Copyright © 2003 – 2011. «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.