

Ежедневный обзор долговых рынков от 5 декабря 2011 г.

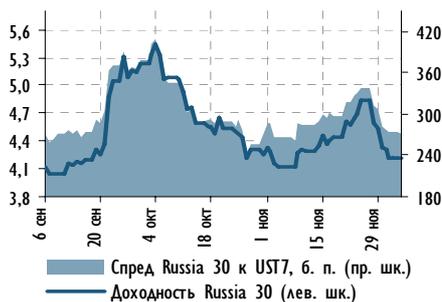


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,339	▼ -0,5%	0,1%	
USD/RUB	30,95	▲ 0,7%	1,3%	
Корзина валют/RUB	35,66	▲ 0,3%	1,4%	
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	594,4	▼ -51,2	-293,9	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	176,4	▼ -4,7	-393,2	
MOSPRIME o/n	5,4	▼ -0,1	3,6	
3M-MOSPRIME	6,9	▲ 0,0	2,8	
3M-LIBOR	0,53	▲ 0,0	0,2	
Долговой рынок				
UST-2	0,25	▼ 0,0	-0,3	
UST-10	2,03	▼ -0,1	-1,3	
Russia 30	4,22	▼ -0,1	-0,6	
Russia 5Y CDS	226	▼ -13,7	80,1	
EMBI+	367	▲ 3	119	
EMBI+ Russia	281	▲ 2	82	
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	110,59	▲ 1,0%	20,1%	
Золото, долл./унц.	1746,8	▲ 0,1%	22,9%	
Фондовый рынок				
PTC	1 546	▼ -0,1%	-12,7%	
Dow Jones	12 019	▼ 0,0%	3,8%	
Nikkei	8 683	▲ 0,5%	-15,1%	

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Европейские фондовые индексы продолжили расти (+0,7–1,2%), основные американские индексы по итогам дня практически не изменились. Доходность UST10 (УТМ 2,03%) снизилась примерно на 5 б.п. Курс евро по итогам пятницы потерял 0,4%, опустившись до 1,34 долл.
- ▶ Поддержку европейским рынкам оказало выступление А. Меркель перед Бундестагом – несмотря на то, что ничего нового участники рынка не услышали, этого было достаточно, чтобы подкрепить веру в то, что на саммите 8-9 декабря лидеры ЕС предложат убедительные меры.
- ▶ Положительно рынками были также восприняты слухи о том, что ЕЦБ готов через МВФ предоставить помощь в размере 200 млрд евро.
- ▶ Спреды большинства гособлигаций стран еврозоны к немецким Bund расширились на слухах о том, что в выходные могут быть снижены кредитные рейтинги Франции и Испании.
- ▶ В понедельник с утра рынками может быть положительно воспринят принятый новым правительством Италии пакет антикризисных мер. Сегодня парламенту будет представлена правительственная программа.
- ▶ В пятницу данные по безработице в США за ноябрь неожиданно продемонстрировали снижение до 8,6% (9,0% в октябре), однако объяснение достаточно прозаично – меньшее число людей стали искать работу, т.е. сократился знаменатель. Другие показатели рынка труда – такие, как средняя часовая заработная плата (-0,1%), средняя продолжительность рабочей недели (осталась 34,3 ч.) – указывают на то, что существенных изменений на рынке труда не произошло.
- ▶ **Российский рынок еврооблигаций** открылся с роста. В течение дня котировки RUSSIA 30 (УТМ 4,22%) поднимались до 119%, однако по итогам дня закрылись на уровне 118,75% прибавив порядка 0,5 п.п., спред к UST10 сократился на 2 б.п. до 219 б.п. Котировки корпоративных выпусков выросли в пределах 0,5–0,6 п.п.
- ▶ **Рублевые облигации** завершили неделю позитивно. Воодушевившись оптимизмом на глобальных рынках, а также относительно благоприятной динамикой курса рубля (в пятницу укрепился в пределах 10 копеек к корзине, ставки NDF снизились еще на 5–15 б.п. вдоль кривой), инвесторы возобновили покупки в длинных ОФЗ и голубых фишках: семилетняя выпуск 26204 подорожал на 40 б.п., ГазпромК-03 прибавил порядка 20 б.п.

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ МДМ-Банк БО-4 или Альфа-Банк-2 – что выбрать?

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Спрос на инструменты рефинансирования сохранится

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Банк «Санкт-Петербург» (-ВаЗ/-): крепкие результаты ЗК11 по МСФО

ТЕКУЩИЕ СДЕЛКИ

- ▶ Uranium One Inc. 01: до 16,5 млрд руб., закрытие книги - 5 декабря

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ ЕС: встреча А. Меркель и Н. Саркози в Париже (16:30 мск), аукционы по размещению госбумаг Германии, Франции
- ▶ США: индекс уверенности производителей ISM Non-Manufacturing Comp в ноябре (19:00 мск)



МДМ-Банк БО-4 или Альфа-Банк-2 – что выбрать?

В пятницу МДМ-Банк (В+/Ва2/ВВ) сообщил о намерении в период с 6 по 14 декабря собрать книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций серии БО-4 объемом 5,0 млрд руб. Ориентир ставки первых двух полугодовых купонов обозначен банком на уровне 9,0–9,5% годовых, что соответствует доходности УТР 9,20–9,72% к оферте через 1 год.

Учитывая котировки других инструментов публичного долга МДМ-Банка – в частности, в пятницу небольшой объем сделок в сопоставимой по дюрации бумаге МДМ БО-1 прошел по УТР 8,72% @ 29.11.2012 г., – обозначенный диапазон доходности по новым бумагам выглядит весьма щедро, имея потенциал к снижению вплоть до 50 б.п. (от нижней границы).

Вместе с тем мы обращаем внимание на тот занимательный факт, что Альфа-Банк (ВВ-/Ва1/ВВ+), рассчитывающий на этой неделе закрыть книгу по новым облигациям серии 2, ориентирует инвесторов на почти тот же диапазон купона – 9,05–9,55%. Разница состоит лишь в том, что бумаги Альфа-Банка предусматривают оферту по номиналу через 1,5 года, в то время как МДМ Банк БО-4 – через 1 год. Для справки, наклон кривой ОФЗ на горизонте 1,0–1,5 года (между бумагами 25072 и 26200) составляет сейчас около 30 б.п.

Выборочные финансовые показатели МДМ-Банка и Альфа-Банка по МСФО, млрд руб.

	МДМ-Банк		Альфа-Банк	
	2010	I П 11	2010	I П 11
Отчет о прибылях и убытках				
Чистые процентные доходы	17,8	7,8	39,7	19,9
Чистые комиссионные доходы	3,2	1,5	9,6	6,0
Операционные доходы	22,9	10,1	58,1	24,6
Операционные расходы	(15,4)	(6,7)	(25,6)	(13,4)
Резервы по кредитам	(5,1)	(0,7)	(11,2)	(1,4)
Чистая прибыль	2,1	1,4	16,8	7,9
Активы				
Денежные средства и эквиваленты	63,3	53,5	97,0	73,8
Средства в других банках	21,0	8,9	83,9	73,6
Ценные бумаги	26,8	19,7	107,7	130,2
Нетто кредитный портфель	233,9	230,1	511,9	561,3
Совокупные активы	383,4	348,5	867,9	884,1
Обязательства и капитал				
Средства других банков	47,1	40,6	63,9	51,0
Средства корпоративных клиентов	101,2	84,9	266,7	269,0
Средства частных клиентов	124,0	110,5	245,6	257,7
Долговые обязательства в обращении	33,0	34,4	125,2	136,6
Субординированный долг	10,4	9,0	42,5	42,0
Собственный капитал	63,8	65,9	93,8	97,8
Ключевые коэффициенты				
Рентабельность капитала (ROAE)	3,3%	4,5%	19,2%	16,8%
Рентабельность активов (ROAA)	0,5%	0,8%	2,3%	1,8%
Чистая процентная маржа (NIM)	4,9%	4,7%	5,8%	5,1%
Стоимость риска	1,8%	0,6%	2,3%	0,5%
Расходы/Доходы	67,1%	66,7%	44,0%	54,2%
Нетто кредиты/Депозиты	103,8%	117,7%	99,9%	106,6%
NPL/Кредиты	14,4%	13,2%	4,7%	4,7%
Резервы/Кредиты	11,9%	10,7%	7,6%	6,7%
Покрытие NPL резервами	0,8	0,8	1,6	1,4
Совокупная достаточность капитала (Базель)	20,3%	21,8%	18,2%	17,6%
Денежные средства/Активы	16,5%	15,4%	11,2%	8,3%

* показатели отчета о прибылях и убытках Альфа-Банка переведены из долларов США в рубли по среднему курсу ЦБ за период, показатели баланса – по курсу на отчетную дату

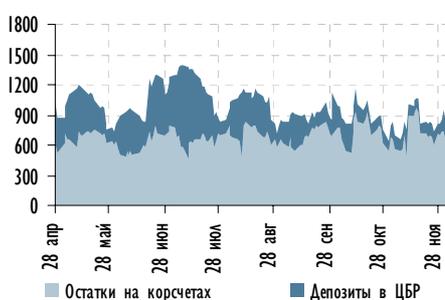
Источник: данные банков, расчеты Газпромбанка

В силу более устоявшейся бизнес-франшизы, а также более крепких в последнее время финансовых результатов (см. сравнительную таблицу) фундаментально кредитный профиль Альфа-Банка представляется нам более устойчивым. Вместе с тем некоторые участники рынка вполне вправе решить, что на горизонте одного-полутора лет справедливая премия между долговыми инструментами двух эмитентов вряд ли должна превышать 20–40 б.п. Как следствие, мы предполагаем, что условия, предложенные обоими эмитентами, инвесторы могут счесть привлекательными. При выставлении заявок потенциальными покупателями бумаг МДМ БО-4 мы рекомендуем ориентироваться на окончательные итоги размещения Альфа-Банк-2 (закрытие книги ожидается 7 декабря).

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

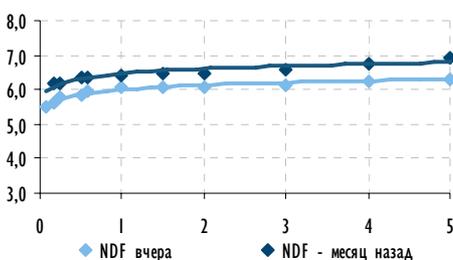
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Спрос на инструменты рефинансирования сохранится

В ходе предыдущей недели в отсутствие налоговых платежей и масштабных погашений банкам удалось сократить задолженность перед ЦБ и Минфином более чем на 150 млрд руб. При этом сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ за неделю снизилась всего на 45 млрд руб. Таким образом, чуть более 100 млрд руб., по всей видимости, поступили из внешних источников – предположительно, немного активизировались бюджетные расходы. В результате чистая ликвидная позиция банков чуть улучшилась, однако краткосрочные заимствования по-прежнему более чем в два раза превышают сумму ликвидных активов.

Стоимость заимствования на рынке МБК в течение недели колебалась преимущественно в диапазоне 4,5–5,5%. Сегодня утром кредитные организации выставляют котировки на уровне 4,75–5,25%, и в течение ближайших дней ставки o/n для банков первого круга, по всей видимости, существенно не изменятся. Спрос на инструменты рефинансирования ЦБ при этом останется, вероятно, высоким. В частности, сегодня ЦБ проведет аукцион РЕПО на 91 день: мы полагаем, что банки с энтузиазмом воспримут возможность перенести часть задолженности на следующий год.

Еще одну возможность пролонгировать сроки погашений задолженности предоставит во вторник Минфин: ведомство предложит банкам 50 млрд руб. с возвратом 11 января под ставку не ниже 6,3%. Отметим, что в среду банкам предстоит вернуть Минфину 111,2 млрд руб., что может стать аргументом в пользу высокого спроса на завтрашнем аукционе.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 5 40 85

Банк «Санкт-Петербург»
S&P/Moody's/Fitch

–/Ba3/–

Банк «Санкт-Петербург»: крепкие результаты 3К11 по МСФО

Новость: В пятницу банк «Санкт-Петербург» представил консолидированные финансовые результаты деятельности за 3К11 и 9М11 по международным стандартам, а также провел телеконференцию для инвесторов.

По нашему мнению, результаты банка не должны повлиять на котировки его рублевого и валютного долга, ликвидность которого в настоящее время не является высокой.

Комментарий: Притом что в общем и целом отчетность банка «Санкт-Петербург» оценивается нами нейтрально, обратим внимание на некоторые ключевые моменты:

- ▶ **Непростой квартал для генерирования доходов...** Волатильность на финансовых рынках в 3К11 принесла банку 1,1 млрд руб. убытка от операций с ценными бумагами (против прибыли в 0,9 млрд руб. по итогам 2К11). Одновременно банк стал чуть более консервативен в оценке кредитных рисков, что привело к росту квартальных отчислений в резервы с 0,2 млрд руб. во 2К11 до 0,7 млрд руб. (показатели стоимости риска – 0,4% и 1,3% соответственно).
- ▶ **...не помеха для неплохой bottom line.** Вместе с тем банку все равно удалось заработать за квартал 1,1 млрд руб. чистой прибыли (соответствует аннуализированной ROAE в 13,4%). Подспорьем для банка в этом стали стабильная чистая процентная маржа (5,0%), а также умеренный уровень операционных издержек (их общий объем был стабилен в квартальном сопоставлении).
- ▶ **Рост кредитного портфеля не впечатляет...** В отчетном квартале валовый кредитный портфель банка вырос всего на 2,6% (с начала года прирост составил 10,6%), что в существенной степени должно объясняться переоценкой выданных банком валютных кредитов (на конец 1П11 составляли чуть более 20% общего нетто-объема портфеля). Добавим, что руководство организации не ждет в 2012 году роста портфеля быстрее уровней 2011 года.
- ▶ **...зато его качество остается стабильно высоким** – доля NPL застыла на отметке в 4,3%.
- ▶ **Депозиты – по-прежнему основной источник фондирования.** На долю клиентских ресурсов на конец 3К11 приходилось 77,6% обязательств банка (76,8% годом ранее).
- ▶ **Уровень капитализированности банка выглядит достаточным,** особенно с учетом не самого высокого темпа роста бизнеса и достаточно умеренных (насколько позволяет судить отчетность) кредитных рисков. На 30 сентября показатель 1-го уровня (Базельские нормативы) составил 10,5%, совокупный показатель – 13,5%. Заметим, что обязательный норматив Н1 организации при этом не слишком далек от минимально разрешенного ЦБ уровня в 10% – 11,57% на 1 октября и 12,38% на 1 ноября.

Показатели отчетности банка «Санкт-Петербург» по МСФО, млрд руб.

	2008	2009	2010	9М11	г/г
Отчет о совокупном доходе					
Чистые процентные доходы	9,5	10,4	12,1	10,3	14,1%
Чистые комиссионные доходы	1,4	1,5	1,7	1,5	24,0%
Операционные расходы	(3,9)	(3,8)	(4,5)	(4,3)	36,0%
Резервы по кредитам	(3,4)	(10,5)	(4,5)	(1,7)	-66,1%
Чистая прибыль	2,8	0,6	4,1	5,6	145,1%
Активы					
Денежные средства и эквиваленты	36,8	21,4	13,2	19,5	17,7%
Средства в других банках	19,2	5,9	12,4	3,1	200,4%
Ценные бумаги	5,0	30,0	37,2	50,0	64,1%
Чистый кредитный портфель	144,9	158,2	182,8	203,4	15,4%
Итого активы	215,7	235,6	272,6	305,8	23,6%
Обязательства и капитал					
Средства кредитных организаций	32,3	16,0	11,3	15,5	-5,3%



Средства корпоративных клиентов	90,8	115,3	119,4	128,5	24,7%
Средства частных клиентов	49,0	60,7	72,4	80,7	21,5%
Долговые ценные бумаги в обращении	14,3	8,3	26,6	29,1	120,8%
Прочие заемные средства	9,6	9,2	13,1	13,4	22,8%
Собственный капитал	18,8	25,3	28,6	36,1	35,1%
Ключевые коэффициенты					
Рентабельность собственного капитала (ROAE)	16,7%	3,2%	15,6%	23,6%	+11,7 п.п.
Рентабельность активов (ROAA)	1,7%	0,3%	1,7%	2,6%	+1,3 п.п.
Чистая процентная маржа (NIM)	6,5%	5,3%	5,1%	5,0%	-0,3 п.п.
Стоимость риска	2,8%	6,7%	2,4%	1,0%	-2,6 п.п.
Расходы/Доходы	34,7%	24,8%	31,3%	32,6%	+4,4 п.п.
Чистые кредиты / Депозиты	103,6%	89,9%	95,3%	97,2%	-6,8 п.п.
Фондирование связанных сторон, % от обязательств	1,7%	1,5%	0,8%	—	н/д
NPL/Кредиты	0,3%	6,4%	4,9%	4,3%	-1,3 п.п.
Резервы/кредиты	3,9%	9,1%	9,6%	9,1%	-1,2 п.п.
Покрытие NPL резервами, х	12,1	1,4	2,0	2,1	+0,2х
Задолженность 20 крупнейших заемщиков, % от капитала I-го уровня	248,8%	263,1%	274,9%	—	н/д
Достаточность капитала I уровня, Базель	9,7%	10,7%	9,6%	10,5%	+0,6 п.п.
Совокупная достаточность капитала, Базель	14,2%	15,2%	13,0%	13,5%	-0,2 п.п.
Денежные средства / Активы	17,1%	9,1%	4,8%	6,4%	-0,3 п.п.

Источник: Банк Санкт-Петербург, расчеты Газпромбанка

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
05.12.11	Оферта Внешпромбанк БО-1	3 000
07.12.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	73 210
	Аукцион 6-летних ОФЗ	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	2 572
08.12.11	Оферта Россельхозбанк, 5	10 000
	Оферта Райффайзенбанк, 4	10 000
	Оферта ЧТПЗ БО-1	5 000
	Погашение Лукойл, 3	8 000
09.12.11	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 7	5 000
12.12.11	Оферта СКБ-Банк БО-4	2 000
13.12.11	Оферта РосДорБанк, 1	1 050
14.12.11	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	5 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	226 950
15.12.11	Уплата страховых взносов в фонды	
	Погашение Группа Разгуляй БО-9	2 000
16.12.11	Оферта ММК БО-2	10 000
19.12.11	Оферта МБРР, 5	5 000
22.12.11	Оферта Татфондбанк, 7	1 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
05.12.11	ММК: финансовые результаты по МСФО	9М11
08.12.11	ВТБ: финансовые результаты по МСФО	3К11
08.12.11	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К11
08.12.11	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	3К11
декабрь 2011	Русгидро: финансовые результаты по МСФО	9М11

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

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00 доб. 21448

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 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 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 Голодкинская

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+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

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

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

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, CFA

+7 (495) 913 78 57

Региональные продажи

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

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.