

Еженедельный обзор финансовых рынков

ОГЛАВЛЕНИЕ

КОРОТКО О ГЛАВНОМ

КОРОТКО О ГЛАВНОМ	1	Валютный рынок FOREX Курс евро снизился по итогам недели по отношению к доллару на 1 цент, составив 1,5667. Мы полагаем, что предстоящую неделю евро может завершить в достаточно широком диапазоне против доллара: 1,55-1,58.
ВАЛЮТНЫЙ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНКИ	2	Денежный рынок На прошлой неделе на внутреннем валютном рынке продолжились продажи долларов. Средняя ставка MIACR (overnight) снизилась, составив 4,32% по сравнению с 5,10% недель ранее. Мы считаем, что на предстоящей неделе ставки межбанковского рынка будут низкими, на уровне 3,00-3,50% MIACR (overnight).
РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ	3	Казначейские облигации (UST10) Доходность американских десятилетних нот существенно не изменилась по итогам прошлой недели, составив 3,50%, хотя в течение недели наблюдалась высокая волатильность. На предстоящей неделе не запланировано каких либо важных новостных публикаций. Доходность UST10, на наш взгляд, будет колебаться в диапазоне 3,40-3,60%.
КАЗНАЧЕЙСКИЕ ОБЛИГАЦИИ РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ		
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	4	Еврооблигации (Russia 30) Котировки Russia30 существенно не изменились за прошлую неделю, составив 115,25% от номинала (+0,125 п.п.). Мы полагаем, что цены в секторе российских евробондов значительно не изменятся и на предстоящей неделе.
НЕФТЬ	5	Рублевые облигации Прошедшая неделя характеризовалась высокой волатильностью, что было связано с переходом через квартал. Цены, однако, двигались в рамках растущего тренда. Мы полагаем, что динамику «лучше рынка» на предстоящей неделе могут показать облигации Мос.обл. 7в, ГидроОГК-1, РЖД-6, АИЖК 5-10.
НОВОСТИ	6	
ИТОГИ ТОРГОВ ЗА ДЕНЬ	7	Нефть Прошедшая неделя на рынке нефтяных фьючерсов вновь была очень волатильной, однако итоговые изменения цен оказались незначительными: 1,1% по ICE Brent (\$104,9/b) и -0,5% по NYMEX WTI (\$102,3/b). На этой неделе мы предполагаем, что котировки NYMEX WTI приблизятся к отметке \$105/b.

Ликвидные активы банков в ЦБ, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ, Банк Спурт

Индикаторы	Сегодня	Изменения	
		за день	за неделю
EUR/USD	1.5667	0.0009	-0.01
Нефть Brent, IPE	104.90	2.32%	-0.10%
S&P 500	1,370.40	0.08%	3.37%
Libor(6M) (%)	2.72	0.00	0.09
MOSPRIME(3M) (%)	7.21	-0.04	-0.27
UST10 (%)	3.50	-0.09	-0.04
RusGLB30	115.25	0.38	0.13
Доллар (ТОМ)	23.56	-0.10	0.07
Евро (ТОМ)	36.99	0.13	-0.11
Индекс РТС	2059.05	0.30%	1.42%
Индекс ММВБ	1635.04	0.24%	1.02%
ЗВР (млрд. долл)	506.80		4.60
Денежная база узкое опр. (млрд. руб)	4052.20		-15.30

Главные события и факты

Объем денежной базы в узком определении на 31 марта 2008 года составил 4 052,2 млрд. рублей против 4 088,9 млрд. рублей на 24 марта 2008 года.

Объем международных резервов Российской Федерации по состоянию на 28 марта 2008 года составлял \$506,8 млрд. против \$502,2 млрд. долларов США на 21 марта 2008 года.

Активность в производственном секторе экономики РФ в марте 2008 года осталась высокой, при этом инфляционное давление значительно увеличилось, показал индекс менеджеров по снабжению (PMI) для сектора услуг. Индекс остался на февральском уровне 54,6 - значительно выше критической отметки 50 пунктов, отделяющей рост от спада.

Скачок инфляции издержек в российском секторе услуг сократил найм и немного ухудшил в целом радужную картину высокой активности в секторе, свидетельствуют данные опроса менеджеров по снабжению. Индекс PMI сектора услуг сократился в марте до 57,2 с 57,5 пункта в феврале.

Совокупный объем Резервного фонда на 1 апреля составил 3 068 млрд. руб., что эквивалентно \$130,48 млрд. Объем Фонда национального благосостояния – 773,57 млрд. руб. (\$32,9 млрд.).

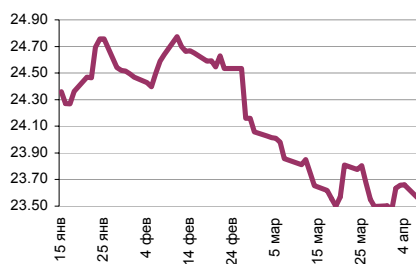
Минфин РФ разместит 9 апреля ОФЗ-АД дополнительного выпуска 46021 на сумму 9 млрд. рублей и ОФЗ-ПД выпуска 25062 в объеме 6 млрд. рублей.

По материалам Банка России, Минфина, Минэкономразвития, РБК, Рейтер, АКМ, ФСГС, ММВБ, РИА Новости, Центризбирком, ВТБ Европа

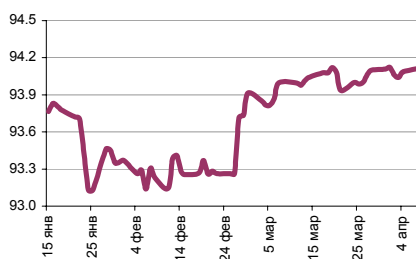
[Вернуться к оглавлению](#)

ВАЛЮТНЫЙ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНКИ

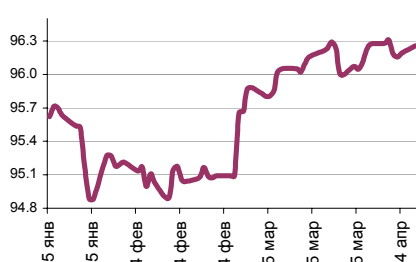
Курс рубль-доллар



Источник: ММВБ, Банк Спурт

Индекс рубля к корзине валют
(50% \$, 50% €)

Источник: Банк Спурт

Индекс рубля к корзине валют
(0,55 \$, 0,45 €)

Источник: Банк Спурт

Валютный рынок FOREX

Курс евро снизился по итогам недели по отношению к доллару на 1 цент, составив 1,5667.

Негативные новости для евро возникли в первой половине недели и сразу с обеих сторон Атлантики: швейцарский банк UBS сообщил о дополнительных списаниях, кроме этого американский индекс ISM оказался выше прогнозов, составив 48,6 против 47,5. Во второй половине недели евро частично отыграл утраченные позиции после публикации данных nonfarm payrolls в США, снизившихся на 80 тыс. против ожиданий в 60 тыс.

На предстоящей неделе запланировано заседание ЕЦБ. В остальном новостной фон достаточно беден. Мы полагаем, что предстоящую неделю евро может завершить в достаточно широком диапазоне против доллара: 1,55-1,58.

Денежный рынок

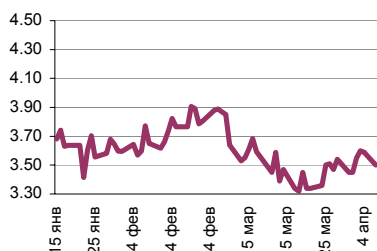
На прошлой неделе на внутреннем валютном рынке продолжились продажи долларов и интервенции Банка России. Сумма остатков средств на корсчетах и депозитах выросла на 158 млрд. рублей до 807,3 млрд. рублей. Банки практически полностью погасили объем своей задолженности по операциям прямого РЕПО с ЦБ. Средняя ставка MIACR (overnight) сложилась на уровне 4,32% по сравнению с 5,10% недель ранее.

Мы считаем, что на предстоящей неделе ставки межбанковского рынка будут низкими, на уровне 3,00-3,50% MIACR (overnight). В то же время, объем продаж долларов на внутреннем валютном рынке может снизиться. На рынке появляется все больше предположений о начале падающего тренда по паре евро-доллар в третьем-четвертом квартале, что может сдержать продажи долларов.

[Вернуться к оглавлению](#)

РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

UST10



Источник: Reuters

Казначейские облигации (UST10)

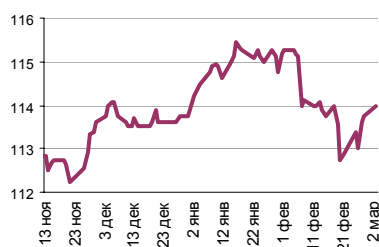
Доходность американских десятилетних нот существенно не изменилась по итогам прошлой недели, составив 3,50%, хотя в течение недели наблюдалась высокая волатильность.

Причиной беспокойств на рынке UST10 стал выход неоднородных данных американской макростатистики (индекс ISM оказался выше прогнозов, payrolls – ниже) и сообщений о списаниях убытков американских и европейских банков.

На предстоящей неделе не запланировано каких либо важных новостных публикаций. Доходность UST10, на наш взгляд, будет колебаться в диапазоне 3,40-3,60%.

В долгосрочной же перспективе, на наш взгляд, растет вероятность полномасштабной коррекции ставки UST10 по мере того, как ФРС приближается к завершению цикла понижений ключевой ставки.

Russia 30



Источник: Reuters

Российские еврооблигации (Russia30)

Котировки Russia30 существенно не изменились за прошлую неделю, составив 115,25% от номинала (+0,125 п.п.). Ценовая волатильность тридцатилетних евробондов была достаточно высокой – минимум по Russia30 в течение недели был зафиксирован в четверг на уровне 114,56% от номинала, максимум – в пятницу (115,38%). Значение суверенного спреда по итогам прошлой недели составило 183 б.п. (-6 б.п.)

Мы полагаем, что на предстоящей неделе цены в секторе российских евробондов значительно не изменятся.

На долгосрочном горизонте инвестирования мы ожидаем сужения значения суверенного спреда, а также присвоения России инвестиционных рейтингов категории «А» одним или несколькими рейтинговыми агентствами.

[Вернуться к оглавлению](#)

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Прошедшая неделя характеризовалась высокой волатильностью, что было связано с переходом через квартал. Цены, однако, двигались в рамках растущего тренда.

Активность локализовалась преимущественно в первом эшелоне, причем не только среднем, но и длинном сегментах. Покупки рублевых долгов, на наш взгляд, объяснялись несколькими факторами: успешным прохождением кредитными организациями мартовских налоговых платежей, снижением ставок межбанковского рынка и ростом уровня банковской ликвидности. Кроме этого стоит отметить наметившийся на западе интерес к высокодоходным ликвидным облигациям, о чем свидетельствует последняя динамика индексов Markit iBoxx Liquid High Yield, номинированных в долларах и евро.

Мы считаем, что действие факторов, оказывавших поддержку рублевым долгам на прошлой неделе, продолжится и на предстоящей пятидневке, в связи с чем, мы прогнозируем сохранение восходящего тренда.

Мы полагаем, что динамику «лучше рынка» на предстоящей неделе могут показать облигации Мос.обл.7в, ГидроОГК-1, РЖД-6, АИЖК 5-10.

[Вернуться к оглавлению](#)

Нефть

Прошедшая неделя на рынке нефтяных фьючерсов вновь была очень волатильной, однако итоговые изменения цен оказались незначительными: 1,1% по ICE Brent (\$104,9/b) и -0,5% по NYMEX WTI (\$102,3/b).

Главенствующими факторами на фьючерсном рынке остаются динамика американской валюты и, в качестве первоисточника, макроэкономическая статистика США. Средства спекулянтов курсируют между сегментами глобального рынка – акций, казначейских бондов, forex и commodities – в зависимости от окраски новостей, включая данные по состоянию американской экономики, корпоративную отчетность крупнейших банков Старого и Нового света, выступления денежных властей.

Итак, в начале недели мы видели снижение котировок, которое приостановилось в среду. Специфическая для нефтяного рынка статистика – по состоянию запасов нефти и нефтепродуктов в США – на этой неделе была трактована участниками несколько неоднозначно. Рост запасов нефти на 7,4Mb был проигнорирован (притом, что текущий уровень остается ниже прошлогоднего), тогда как снижение показателя по бензину на 4,5Mb (объем запасов, однако, существенно превышает прошлогоднюю отметку) вызвало у игроков бычьи настроения. Завершилась неделя также на мажорной ноте – благодаря перетоку капитала с валютного рынка вследствие выхода пессимистичных данных по занятости в США.

Ближайшие перспективы нефтяных фьючерсов мы оцениваем позитивно: в игру вступают сезонные факторы роста (приближается старт автомобильного сезона в Штатах, а с ним и обострение внимания игроков к запасам бензина), спекулятивные предпосылки спроса на товарные фьючерсы также остаются в силе, а новостной фон – более чем напряженным. На этой неделе мы предполагаем, что котировки NYMEX WTI приблизятся к отметке \$105/b.

[Вернуться к оглавлению](#)

НОВОСТИ

Чистая прибыль инвестиционных банков в I квартале этого года в мире снизилась на 45% по сравнению с тем же периодом 2007 г. — до \$12,5 млрд, сообщает WSJ. Кредитный кризис сильнее всего ударил по доходам от облигаций, обеспеченных активами, от сделок с фондами прямых инвестиций и синдицированного кредитования. По данным агентства Dealogic, на которые ссылается WSJ, прибыль от облигаций, обеспеченных ипотечными кредитами и другими активами достигла рекордно низкой отметки — \$193 млн, снизившись на 88%. Аналогичный показатель по синдицированным кредитам упал на 70% до \$1,6 млрд, по рынкам заемного капитала — на 49% (\$3,5 млрд), по рынкам акционерного капитала — на 32% (\$3,1 млрд), а прибыль на рынке слияний и поглощений — на 28% (\$4,3 млрд). Прибыль от комиссии, выплачиваемой фондами прямых инвестиций — один из главных источников дохода банков во времена подъема на рынке — уменьшилась на 77% до \$1,2 млрд. А в Европе этот показатель снизился на 84% до \$352 млн. Прибыль от оказания консалтинговых услуг по сделкам в Германии упала на 93%, во Франции на 91%, в Великобритании на 60%. Лидером по прибыли в I квартале 2008 г. стал J.P.Morgan Chase. Он заработал \$937 млн (7,5% от выручки). На втором месте Citigroup — \$877 млн, на третьем — Goldman Sachs Group с \$859 млн. При этом, по сравнению с 2007 г. J.P.Morgan не досчитался 47% прибыли, Citigroup — 40% и Goldman Sachs — 31%.

В рейтинг 2000 крупнейших компаний мира Forbes вошли 29 российских компаний. Но лишь две из них — «Вымпелком» и «Норильский никель» попали в список самых эффективных. Forbes ранжирует компании по среднему арифметическому четырех показателей — выручки, прибыли, активов и капитализации. Редактор Forbes и составитель рейтинга Скотт Дикарло объясняет необходимость интегрированного рейтинга просто: один показатель может давать ложное представление о размере компании. В список вошли компании из 60 стран. В них работают 72 млн человек, их совокупная выручка — \$30 трлн, прибыль — \$2,4 трлн, активы — \$119 трлн, капитализация — \$39 трлн. Капитализация определялась на 29 февраля 2008 г., остальные показатели — по отчетности за последние 12 месяцев. Компания должна торговаться в США или иметь ADR, выручку не менее \$1 млрд, цену акции не менее \$5. Первое место занял британский банк HSBC. За последние пять лет среднегодовой рост выручки HSBC составил 26%, чистой прибыли — 31%; такие показатели скорее характерны для «быстро растущего регионального банка, чем для банка, работающего в 83 странах, имеющего 10 000 офисов и \$2,3 трлн активов», отмечает Forbes. Предыдущий лидер — Citigroup, который в 2007 г. получил убыток в \$17,9 млрд и капитализация которого с начала 2007 г. по конец февраля 2008 г. снизилась на 56,36% до \$118,4 млрд, откатился на 24-е место. Российских компаний в рейтинге 29, первое место (19-е в общем зачете) у «Газпрома». Среди них нет МТС, хотя по формальным критериям она подходит, — получить объяснение этому у Forbes не удалось.

Россельхозбанк завершил размещение еврооблигаций, номинированных в швейцарских франках, говорится в сообщениях банков. Объем выпуска составил CHF100 млн. Ставка купона - 6,263% (MS+325бп). Срок обращения выпуска - 4 года. Лид-менеджер сделки - UBS.

Структуры «Тройки Диалог» скоро установят контроль над «КамАЗом». Ее компания Avtoinvest Ltd получила у Федеральной антимонопольной службы (ФАС) разрешение на покупку акций 88,8% акций «КамАЗ-Капитала», владеющего, в свою очередь, 33,2% акций самого «КамАЗа», рассказал источник, близкий к «Тройке». Это подтвердил и представитель Федеральной антимонопольной службы.

Источник: Рейтер, РБК, МК, РИА Новости, АКМ

Итоги торгов за неделю

ЕТС

Инструмент	Ср-взв	Изм ср-взв	Open	Close	Объем торгов
EUR_TODTOM	-0.0008	-0.00010	-0.0025	-0.001	128 500 000
EURRUB_TOD	36.9768	37.04400	36.96	37.005	41 788 000
EURRUB_TOM	37.0204	36.97250	36.96	36.99	68 955 000
USD_TODTOM	0.0015	0.00150	0.0002	0.0009	3 131 399 936
USDRUB_TOD	23.5864	23.59790	23.55	23.554	1 214 664 960
USDRUB_TOM	23.5682	23.59800	23.515	23.564	3 655 251 968

ГЦБ

Инструмент	Оборот	Срвзв цена	Изм срвзв	Дох срвзв	Кол сделок	Доразмещ
SU25059RMFS5	275 760 309	99.84	-0.16	6.31	18	0
SU25062RMFS9	24 697 260	98.71	0.06	6.41	8	0
SU26199RMFS8	21 065 185	99.35	0.00	6.42	4	0
SU25061RMFS1	16 891 162	99.70	0.10	6.09	4	0
SU26198RMFS0	3 920 000	98.00	-0.22	6.51	1	0
SU25060RMFS3	2 833 743	99.85	-0.07	6.08	1	0
SU46020RMFS2	1 047 708	98.10	0.32	7.18	1	0
SU46003RMFS8	388 752	106.80	-0.02	5.98	2	0
SU26200RMFS4	5 913	98.55	0.05	6.58	2	0
0	0	0.00	0.00	0.00	0	0
0	0	0.00	0.00	0.00	0	0
Итого	346 610 032				41	

Региональные долги

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
МГор39-об	64 150 800	106.53	-0.56	9	10 640 000	334 418 000
Мос.обл.7в	28 183 040	99.10	0.06	4	62 806 000	1 062 936 000
Мос.обл.4в	19 113 800	104.10	-0.05	4	0	1 453 651 000
Мос.обл.5в	18 778 270	104.32	-0.04	4	164 554 100	58 717 860
НовсибО-05	6 100 043	99.72	-0.27	12	0	54 050 480
Пензаобл2	5 075 000	101.50	-0.50	1	0	27 551 670
Удмуртия-2	4 817 500	96.35	-0.15	1	91 857 500	213 453 500
Мос.обл.6в	2 059 000	102.95	0.05	1	0	2 301 047 000
МГор41-об	2 091	104.55	0.35	2	162 365 500	143 469 500
Башкорт5об	0			0	95 047 500	92 090 400
ИркОбл31-6	0			0	0	888 606 200
ЛенОбл-2об	0			0	0	153 367 900
МГор44-об	0			0	0	650 177 900
МГор46-об	0			0	0	443 403 900
Итого	205 470 000			114	717 589 000	9 370 313 000

Корпоративные долги

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
РЖД-05обл	646 905 064	100.27	0.27	52	1 565 900 448	4 411 673 536
Лукойл4обл	464 129 828	98.99	0.50	57	256 590 000	1 535 542 160
МОЭСК-01	383 018 771	99.25	0.85	48	266 240 000	1 963 721 440
ЮТэйр-Ф 02	368 279 464	98.15	0.45	27	83 080 000	36 453 113
7Контин-02	346 932 524	97.85	0.45	44	107 336 000	1 844 439 960
ГАЗПРОМ А4	287 016 844	102.22	0.35	491	10 210 000	1 932 262 016
РосселлБ 3	286 897 468	97.59	1.18	22	370 267 096	980 181 232
ВТБ-ЛизФ01	266 335 868	99.92	0.12	19	1 047 676 748	847 772 224
Лукойл3обл	255 315 896	98.83	0.34	122	133 427 000	806 026 456
Трансмаш-2	237 640 698	98.79	-0.71	29	344 695 008	1 230 357 440
РЖД-06обл	229 165 630	100.20	0.70	72	1 405 075 584	4 345 321 792
ТМК-02 обл	228 908 889	99.25	0.37	23	59 390 000	600 960 976
ФСК ЕЭС-02	226 121 015	101.41	0.18	22	199 904 000	4 936 116 480
РосселлБ 6	211 352 828	100.15	100.15	15	3 085 097 472	297 253 584
ГАЗПРОМ А6	189 521 217	100.45	0.25	27	15 010 000	1 445 956 544
НИТОЛ 02	177 383 297	98.70	0.15	38	34 514 000	411 332 638
ТКФинанс 1	172 425 856	100.02	0.02	2	84 626 464	0
ЮТК-05 обл.	155 702 082	95.86	0.07	27	258 422 032	1 171 717 144
РусСтанд-5	144 264 070	98.05	-0.15	14	189 653 696	511 205 184
УРСАБанк 5	142 361 083	92.35	0.84	50	0	203 507 440
Мосэнерго1	141 367 888	98.71	-0.57	17	132 052 340	301 804 936
АИЖК 10об	132 980 655	94.57	1.58	20	654 019 524	2 345 267 792
Метрострой	130 239 000	99.80	-0.20	11	3 889 848 576	44 910 000
РусСтанд-8	128 836 246	98.01	-0.14	30	9 790 000	526 826 336
ФСК ЕЭС-04	124 040 184	98.73	0.13	26	49 200 000	727 170 074
Итого	13 862 416 626			7 012	35 221 337 089	138 494 965 019

Акции

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
ГАЗПРОМ ао	56 050 433 024	298.22	-0.68%	145 644	1 339 580 400	158 289 586 148
Сбербанк	52 157 116 416	77.27	5.11%	205 745	3 430 909 568	55 032 104 489
ЛУКОЙЛ	36 765 078 016	1963.96	-0.11%	132 219	5 694 240 096	33 353 372 002
ВТБ ао	28 020 352 256	0.09	3.72%	118 222	587 220 416	10 734 313 268
ГМКНорНик	13 819 609 600	6381.46	-4.61%	50 144	620 431 976	34 634 574 141
Роснефть	12 558 658 816	213.74	1.25%	60 011	1 110 128 545	20 853 660 303
РАО ЕЭС	11 501 877 248	24.29	1.30%	48 818	3 395 894 656	71 096 826 758
Сургнфгз	9 637 353 600	23.02	3.97%	55 243	388 610 292	12 542 491 940
Сбербанк-п	3 275 118 432	48.80	3.11%	39 603	1 288 356 285	6 150 729 032
Итого	244 395 837 384			1 118 712	20 769 396 373	485 873 872 538

Источник: ММВБ, Банк Спурт
[Вернуться к оглавлению](#)

Управление Казначейства АКБ «Спурт»

Директор Казначейства
+7 843 291 50 02

Шайхутдинов Кирилл Владимирович
kirill@spurtbank.ru

Отдел торговых операций на финансовых рынках

Долговые инструменты, МБК, валюта
+7 843 291 51 41

Шамарданов Адель Ильич
ashamardanov@spurtbank.ru

Отдел доверительного управления

Начальник отдела
+7 843 291 50 29

Хайруллин Айбулат Рашитович
aybulat@spurtbank.ru

Отдел анализа финансовых рынков

Ведущий экономист
+7 843 291 50 27

Родченко Марина Викторовна
mrodchenko@spurtbank.ru

Старший аналитик
+7 843 291 51 27

Галеев Тимур Равилович
tgaleev@spurtbank.ru

Отдел расчетов и корреспондентских отношений

Зам. Директора Казначейства. Начальник отдела
+7 843 291 50 60

Угарова Татьяна Алексеевна
tugarova@spurtbank.ru

Валютные корр. счета
+7 843 291 50 61

Журавлев Сергей Александрович
sjouravlev@spurtbank.ru

Рублевые корр. счета
+7 843 291 50 62

Лаврова Жанна Юрьевна
jlavrona@spurtbank.ru

Бэк-офис МБК
+7 843 291 50 64

Сафина Гузелия Зиннуровна
gsafina@spurtbank.ru

SWIFT
+7 843 291 50 66

Анцис Рузалия Рашитовна
rancis@spurtbank.ru

Расчеты РКЦ
+7 843 291 50 65

Каштанова Валентина Ефимовна
vkashtanova@spurtbank.ru

Настоящий информационный обзор рынка ценных бумаг содержит оценки и прогнозы Управления Казначейства Акционерного коммерческого Банка «Спурт» (открытое акционерное общество) (далее – «Банк») касательно будущих событий и/или действий, перспектив развития ситуации на рынке ценных бумаг, вероятности наступления определенных событий и совершения определенных действий на рынке ценных бумаг. Инвесторы не должны полностью полагаться на оценки и прогнозы, содержащиеся в настоящем обзоре, так как фактическое положение дел на рынке ценных бумаг в будущем может отличаться от прогнозируемых результатов по многим причинам.

Настоящий информационный обзор не является офертой - предложением купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. Представленная информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц.

Информация и заключения, изложенные в настоящем обзоре, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица.

Данный обзор может использоваться только для информационных целей. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка.