Еженедельный обзор финансовых рынков

ОГЛАВЛЕНИЕ

КОРОТКО О ГЛАВНОМ 1

ВАЛЮТНЫЙ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНКИ 2

- Валютный рынок
- Денежный рынок

РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ 3

- Казначейские облигации
- Российские еврооблигации

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ 4

НЕФТЬ 5

НОВОСТИ 6

ИТОГИ ТОРГОВ ЗА ДЕНЬ 7

КОРОТКО О ГЛАВНОМ

Валютный рынок FOREX

Евро стремительно дешевеет по отношению к доллару. Мы полагаем, что по итогам предстоящей неделе пара евро-доллар составит около 1,42.

Денежный рынок

Ставки денежного рынка остаются низкими. На наш взгляд, на предстоящей неделе существенного роста ставок не произойдет, несмотря на начало налогового периода.

Казначейские облигации

Кривая доходности US Treasuries уплощается из-за высокой инфляции в США. Мы полагаем, что на предстоящей неделе доходности казначейских обязательств продолжат расти.

Еврооблигации (Russia 30)

Российская «тридцатка» снизилась по итогам недели на 0,25 п.п. до 113,75% от номинала. Мы полагаем, что по итогам предстоящей недели цена Russia30 существенно не изменится.

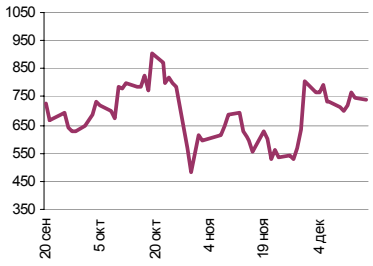
Рублевые облигации

Цены в сегменте рублевых долгов значительно не изменились по итогам прошлой недели. У нас нейтральный прогноз по рынку рублевых облигаций на предстоящую неделю.

Нефть

Итогом минувшей недели на рынке нефтяных фьючерсов стал уверенный рост: на 4,5% по ICE Brent (до $92,67/b) и на 3,4% по NYMEX WTI ($91,27/b). Мы ожидаем высокой волатильности нефтяных цен (вблизи уровня $90/b по WTI) в краткосрочной перспективе.

Ликвидные активы банков в ЦБ, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ, Банк Спурт

Индикаторы	Сегодня	Изменения	
		за день	за неделю
EUR/USD	1.4437	-1.9000	-0.0238
Нефть Brent, IPE	91.69	-0.47%	3.44%
S&P 500	1 467.95	0.12%	-2.44%
Libor(6M) (%)	4.8488	0.0200	-0.0831
MOSPRIME(3M) (%)	6.7800	0.0400	-0.1400
UST10 (%)	4.2420	0.0293	0.0795
RusGLB30	113.50	-0.19	-0.13
Доллар (ТОМ)	24.6235	0.1660	0.1565
Евро (ТОМ)	35.6700	-0.2400	-0.2500
Остатки на корсчетах в ЦБ (млрд. руб)	612.5	4.9	-30.6
Депозиты банков в ЦБ (млрд. руб)	126.7	-8.9	37.1
Индекс РТС	2 269.5	-2.1%	-0.7%
Индекс ММВБ	1 895.25	-1.8%	-1.0%
ЗВР (млрд. долл)	463.5	0.0	3.9
Денежная база узкое опр. (млрд. руб)	3 796.1	0.0	-20.0

Главные события и факты

Объем денежной базы в узком определении на 10 декабря 2007 года составил **3 837,7** млрд. рублей против **3 796,1** млрд. рублей на 3 декабря 2007 года.

Объем международных резервов Российской Федерации по состоянию на 7 декабря 2007 года составлял $**461,2** млрд., против $**463,5** млрд. долларов на 30 ноября 2007 года.

Чистый приток капитала в РФ в ноябре 2007г. составил $**3** млрд. или немного больше. Прямые иностранные инвестиции по итогам 2007г. достигнут $**45** млрд. по сравнению с $**26** млрд. в 2006г. Об этом сообщил вице-премьер, министр финансов РФ Алексей Кудрин на конференции Global Investment and Finance Forum.

Банк России проведет 20 декабря 2007 г. аукцион по размещению ОБР-4 на сумму 100 млрд. рублей.

Президент России Владимир Путин поддержал кандидатуру Дмитрия Медведева, выдвинутого несколькими партиями, в т.ч. и Единой Россией на пост будущего президента РФ.

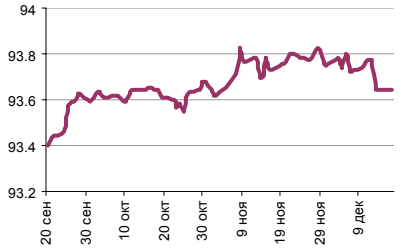
По материалам Банка России, Минфина, Минэкономразвития, ЦИК, РБК, Рейтер

Вернуться к оглавлению

Курс рубль-доллар

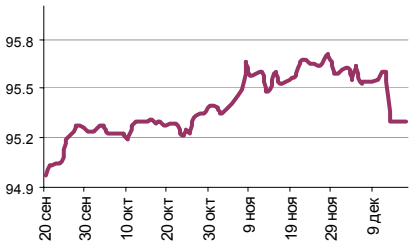
Источник: ММВБ, Банк Спурт

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

На FOREX курс евро по итогам прошлой недели упал против доллара до 1,4420 (-2,4 цента). Падение было вызвано выходом данных, сигнализировавших об ускорении инфляции в США.

Мы полагаем, что на предстоящей неделе коррекция пары евро-доллар продолжится. При этом дно падения мы видим около отметки 1,42.

Денежный рынок

На прошлой неделе средние ставки денежного рынка оставались достаточно низкими. Индикативная ставка MIACR (overnight) колебалась в диапазоне 3,17-3,79%.

Мы полагаем, что, несмотря на начинающийся на этой неделе налоговый период, серьезного роста ставок не произойдет.

Во-первых, на прошлой неделе возобновились продажи долларов и валютных интервенций Банка России, так что мы надеемся на продолжение притока рублей из этого источника и на этой неделе.

Во-вторых, Банк России назначил на 20-е число аукцион ОБР на сумму 100 млрд. рублей, что, в принципе, может означать, что регулятор ожидает значительного поступления бюджетных средств на этой неделе.

Вернуться к оглавлению

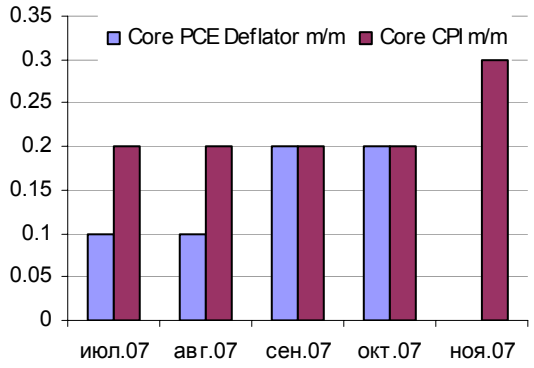
РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Казначейские облигации

На прошлой неделе ставки в сегменте US Treasuries подросли, при этом происходило уплощение кривой доходности казначейских обязательств за счет опережающего роста ставок в коротком сегменте. Доходность же непосредственно десятилетней ноты составила 4,20%, прибавив 0,1 п.п.

Причиной падения котировок Treasuries стала публикация данных по инфляции в потребительском и производственном секторах США, превысивших ожидания инвесторов. Core CPI составил 0,3% в ноябре, в то время, как рынок ждал роста на 0,2%, CPI – 0,8% против ожиданий 0,6%.

На предстоящей неделе запланирован выход данных PCE. Инвесторы полагают, что индикатор в стержневом исчислении составит 0,2%. Мы не разделяем оптимизм игроков и считаем, что на фоне роста показателей потребительской инфляции, core PCE вполне может выйти около 0,3%.



Источник: Briefing.com, расчеты Банка Спурт

Мы ожидаем продолжения тенденции уплощения кривой доходности US Treasuries на этой неделе. Ставка же десятилетней ноты, на наш взгляд, по итогам недели может сложиться на уровне 4,25-4,30%.

Российские еврооблигации

Российская тридцатка снизилась по итогам недели на 0,25 п.п. до 113,75% от номинала. Спред доходности к базовому активу составил 133 б.п. (-10 б.п.).

Мы полагаем, что по итогам предстоящей недели цена Russia30 существенно не изменится.

Источник: Reuters

Вернуться к оглавлению

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Изменение котировок рублевых долгов на прошлой неделе было неоднородным по секторам. Цены государственных облигаций выросли, при этом основной объем покупок пришелся на длинный сегмент. Корпоративные и региональные облигации, в отличие от ОФЗ не показали единой динамики.

На первичном рынке основным событием стало размещение облигаций АИЖК 10 объемом 6 млрд. рублей. Выпуск был размещен полностью, однако премия, которую затребовали инвесторы, оказалась колоссальной. При дюрации немногим больше 6 лет, ставка купона составила 8,05%, а эффективная доходность к погашению – 8,29% годовых. Неудивительно, что после размещения приподнялись ставки вдоль всей кривой доходности АИЖК.

Мы полагаем, что новый выпуск АИЖК достаточно привлекателен для стратегических покупок и рекомендуем инвесторам обратить на него внимание.

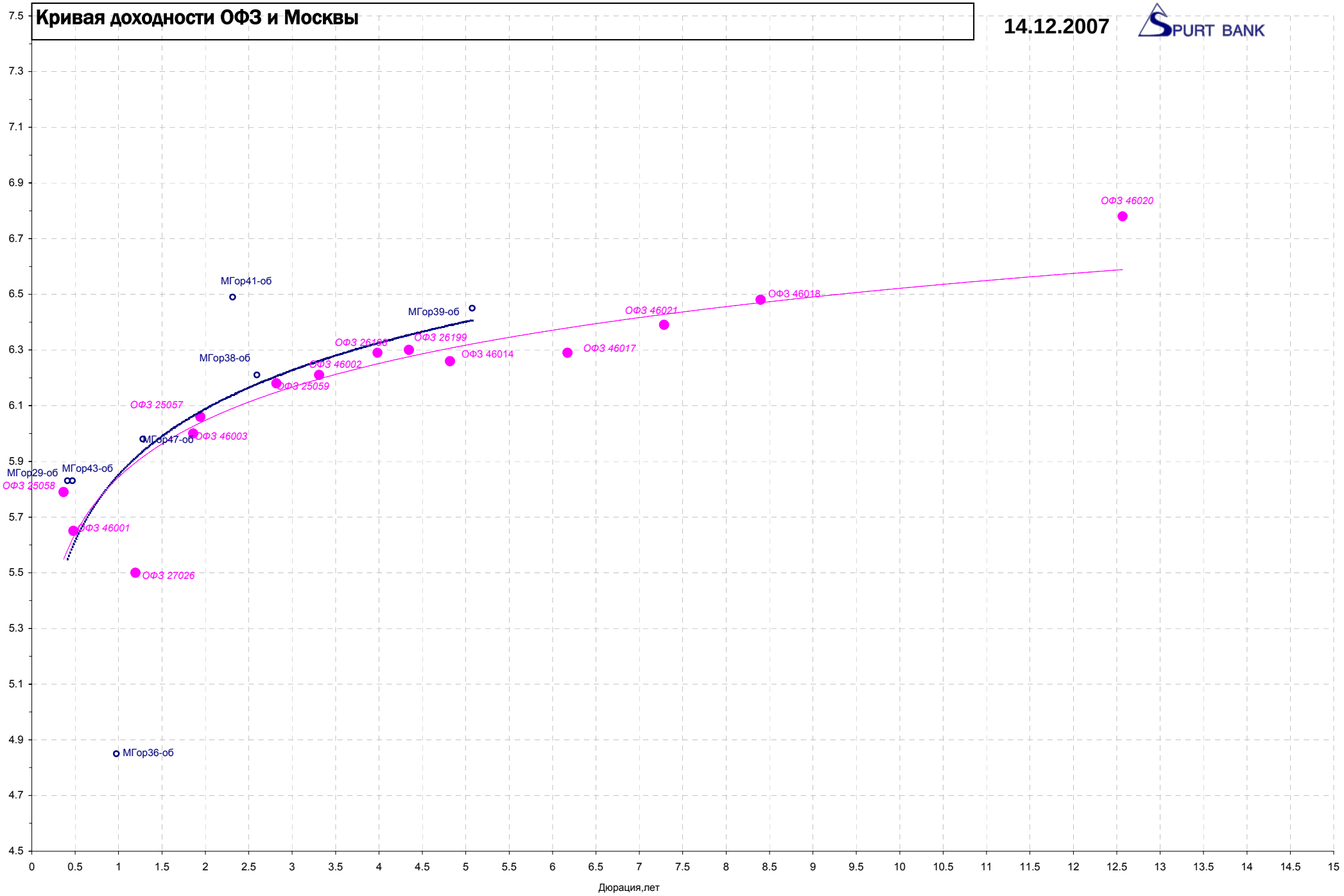
Наш прогноз по рынку рублевых долгов на предстоящую неделю достаточно консервативен. На наш взгляд, большинство игроков уже сформировали портфели, с которыми они уйдут на новогодние праздники, поэтому значительных ценовых колебаний в секторе рублевых облигаций мы не ждем.

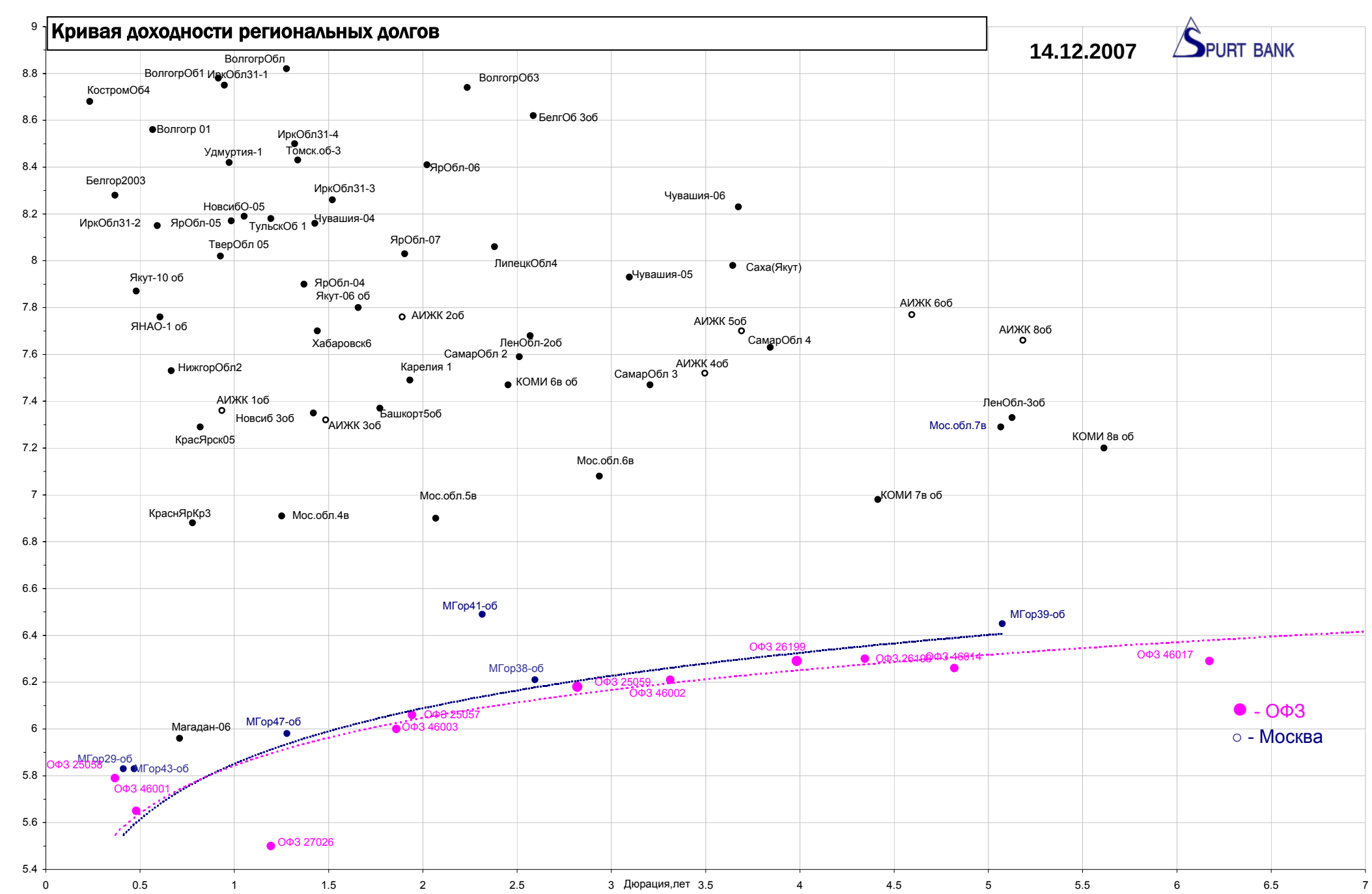
Вернуться к оглавлению

Кривая доходности ОФЗ и Москвы

14.12.2007

SPURT BANK

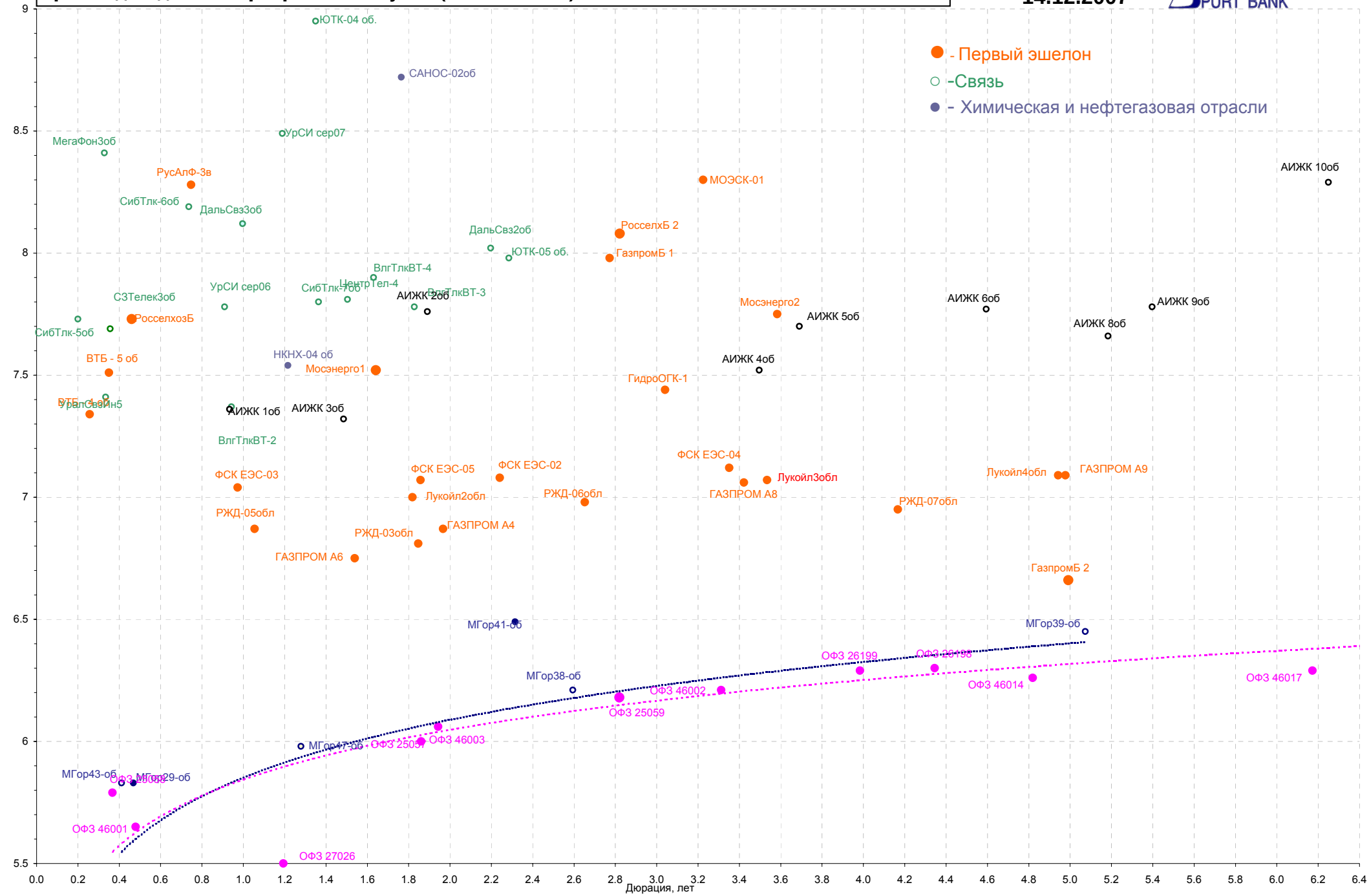



Кривая доходности региональных долгов
14.12.2007
SPURT BANK
ВолгогрОбл
ВолгогрОб1
ИркОбл31-1
ВолгогрОб3
КостромОб4
БелгОб 3об
Волгогр 01
ИркОбл31-4
Удмуртия-1
Томск.об-3
ЯрОбл-06
Белгор2003
ИркОбл31-3
Чувашия-06
НовсибО-05
ИркОбл31-2
ЯрОбл-05
ТульскОб 1
Чувашия-04
ЯрОбл-07
ТверОбл 05
ЛипецкОбл4
Саха(Якут)
Якут-10 об
ЯрОбл-04
Чувашия-05
Якут-06 об
АИЖК 6об
АИЖК 2об
АИЖК 5об
ЯНАО-1 об
АИЖК 8об
Хабаровск6
ЛенОбл-2об
СамарОбл 4
СамарОбл 2
НижгорОбл2
АИЖК 4об
Карелия 1
СамарОбл 3
КОМИ 6в об
АИЖК 1об
ЛенОбл-3об
Башкорт5об
Новсиб 3об
Мос.обл.7в
АИЖК 3об
КОМИ 8в об
КрасЯрск05
Мос.обл.6в
КОМИ 7в об
Мос.обл.5в
КраснЯрКр3
Мос.обл.4в
МГор41-об
МГор39-об
ОФЗ 26199
ОФЗ 46017
МГор38-об
ОФЗ 25059
ОФЗ 46002
ОФЗ 25057
Магадан-06
МГор47-об
ОФЗ 46003
МГор29-об
ОФЗ 25058
МГор43-об
ОФЗ 46001
ОФЗ 27026
- ОФЗ
- Москва
Дюрация,лет
9
8.8
8.6
8.4
8.2
8
7.8
7.6
7.4
7.2
7
6.8
6.6
6.4
6.2
6
5.8
5.6
5.4
0
0.5
1
1.5
2
2.5
3
3.5
4
4.5
5
5.5
6
6.5
7

Кривая доходности корпоративных бумаг (1 и 2 эшелон)

14.12.2007

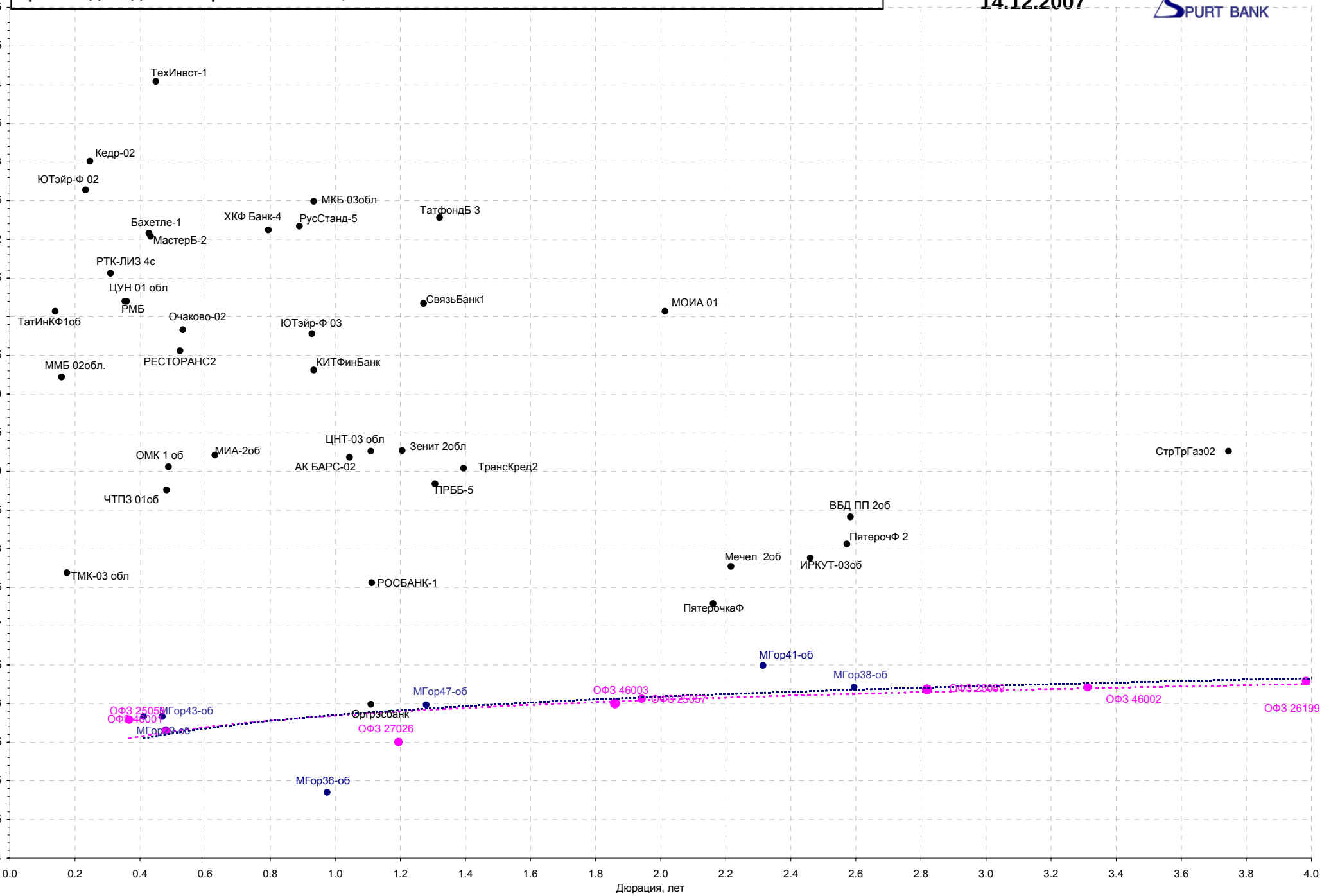
SPURT BANK



Кривая доходности прочих облигаций

14.12.2007

SPURT BANK



НЕФТЬ

Итогом минувшей недели на рынке нефтяных фьючерсов стал уверенный рост: на 4,5% по ICE Brent (до $92,67/b) и на 3,4% по NYMEX WTI ($91,27/b). Причем максимумы недели были достигнуты в среду – $94,44/b и $94,85/b соответственно, после чего наблюдался откат котировок.

Итак, обо всем по порядку. В начале недели главным драйвером роста оставались ожидания спада в американской экономике, подкрепляемые цифрами макростатистики, действиями ФРС и комментариями властей по состоянию экономики и перспективам (не радужным, в скупом изложении FOMC) ее роста и инфляционной компоненты. Таким образом, динамика нефти по-прежнему обратно-коррелирована с движением курса доллара США. Дополнительное позитивное влияние на рост цен нефтяных фьючерсов оказала публикация прогноза цены WTI на 2008 год от Goldman Sachs, пересмотренного в сторону повышения: среднегодовой уровень - $95/b. Ну, и в довершении «бычьей» картины, прирост запасов нефти в США вновь оказался незначительным, а уровень запасов остается на двухлетних минимумах, вызывая опасения нехватки зимних нефтепродуктов в текущем сезоне.

В четверг-пятницу появились «первые ласточки» признаков нарастания инфляции в американской экономике в виде опубликованных цифр индексов PPI, а за ним и CPI по итогам ноября месяца, оказавшимся выше ожидаемых значений. Курс доллара пошел вверх, а нефтяные котировки, соответственно, вниз, отражая выводы участников о вероятности снижения потребления энергоносителей в случае наступления рецессии (стагфляции) в США.

Давая прогноз движения цен на фьючерсном рынке в краткосрочной перспективе, мы считаем целесообразным опираться, помимо сезонности, на динамику американской валюты в качестве главного фундаментального фактора. Сейчас инфляционные ожидания по экономике США, превалирующие на глобальном рынке, с одной стороны, а сезонные факторы и уровень насыщения нефтеперерабатывающей отрасли Штатов сырьем, с другой, играют друг против друга. Мы ожидаем высокой волатильности нефтяных цен (вблизи уровня $90/b по WTI) и болезненной чувствительности их к новостям, а о формировании тренда в ближайшие дни говорить преждевременно.

Вернуться к оглавлению

НОВОСТИ

В экономике США начинают проявляться первые признаки стагфляции: экономический рост замедлился, а цены на продукты питания и энергоносители продолжают расти, считает бывший глава Федеральной резервной системы Алан Гринспен. В интервью телеканалу ABC бывший глава американского центробанка сказал, что низкий уровень инфляции является основным фактором экономического роста, и поэтому за ценами необходимо следить. "У нас не наблюдается стагфляция, но уже появились первые ее признаки", - сказал Гринспен, один из наиболее авторитетных экономистов наших дней. "С фундаментальной точки зрения, инфляция должна сдерживаться", - добавил он. "Сейчас очень важно, чтобы ФРС позволили спокойно, с помощью денежно-кредитной политики, подавить уровень инфляции, не прямо сейчас, а в среднесрочной и долгосрочной перспективе", - сказал Гринспен. Рейтер

Московская объединенная электросетевая компания (МОЭСК) размещает рублевые евробонды, обеспеченные векселями компании, на 5,3 миллиарда рублей под доходность 9,50-9,75 процентов годовых, сказал Рейтер источник в банковских кругах. Доходность определена как премия в 120-145 базисных пунктов к существующим рублевым облигациям компании, сказал он. По словам источника, размещение может состояться до конца года, но если на бонды не будет достаточного спроса, закрытие сделки может быть отложено на 2008 год. "Мы не торопимся с размещением", - сказал источник. Дюрация амортизируемой бумаги сроком обращения пять лет составит порядка 2,7 года. Рейтер

Совладелец горно-металлургической компании Норильский Никель <GMKN.MM> Михаил Прохоров заблокировал выделение энергоактивов, судьбу которых теперь определит новый собственник продаваемого им пакета. Кворум на собрании акционеров чуть превысил 74 процента. Из общего числа зарегистрировавшихся акционеров решение поддержали 64 процента, 34,85 процента голосовали против. Как сказал председатель Совета директоров компании Андрей Клишас, решение не было принято, поскольку один из крупных акционеров воздержался. При этом голосовавшие миноритарии выступили в поддержку выделения энергоактивов. Рейтер

Развивающиеся рынки обеспечат ликвидность в области IPO в 2008 г., считают аналитики Ernst & Young. В целом по миру особенно много первичных размещений было в первом полугодии 2007 г., а во втором полугодии из-за кредитного кризиса, начавшегося с США, произошло замедление. Однако в развивающихся странах его не было — наоборот, пик активности пришелся на вторую половину года, отмечают эксперты E&Y. Особенно много новых публичных компаний появилось в странах БРИК — Бразилии, России, Индии и Китае. Ведомости.

Итоги торгов за неделю

ETC

Инструмент	Ср-взв	Изм ср-взв	Open	Close	Объем торгов
EUR_TODTOM	0.0003	0.00010	0	0.0005	304 600 000
EURTOD_UTS	35.8549	-0.04080	35.9711	35.828	190 851 000
EURTOM_UTS	35.7707	-0.14680	35.875	35.71	179 465 000
USD_TODTOM	0	0.00050	-0.0004	-0.0005	9 962 599 936
USDTOD_UTS	24.5191	0.03550	24.4286	24.5785	6 607 795 136
USDTOM_UTS	24.568	0.11240	24.485	24.625	21 353 391 360

ГЦБ

Инструмент	Оборот	Срвзв цена	Изм срвзв	Дох срвзв	Кол сделок	Доразмещ
RU000A0JPJ92	33 607 346 375	97.53		5.00	33	0
SU46018RMFS6	5 848 515 565	110.39	0.22	6.48	149	0
SU46020RMFS2	1 917 786 946	102.86	0.67	6.78	87	0
RU000A0GHL00	1 638 410 000	99.30		0.00	6	0
SU28002RMFS2	1 010 002 020	100.98	-0.07	5.92	7	0
SU46017RMFS8	577 404 080	106.12	0.07	6.29	36	0
SU26199RMFS8	470 417 882	99.80	0.20	6.29	28	0
SU25061RMFS1	430 815 634	99.52	0.16	6.15	14	0
SU25060RMFS3	401 392 991	99.85	0.16	6.05	29	0
RU000A0JPDX9	345 134 660	98.70	0.01	5.06	3	0
SU25058RMFS7	326 037 189	100.23	0.06	5.79	29	0
Итого	**47 399 785 133**				**543**	

Региональные долги

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
ХантМан5об	411 539 868	103.00	-0.50	36	0	0
Башкорт5об	321 115 068	101.35	0.06	35	0	166 373 152
Якут-07 об	193 920 888	101.35	0.25	12	0	562 212 636
Мос.обл.4в	178 673 970	105.42	-0.48	25	542 549 624	1 736 966 544
КраснЯрКр3	166 829 405	99.40	0.43	55	634 759 356	658 224 986
Мос.обл.5в	159 401 982	106.66	-0.14	28	135 669 520	2 041 801 024
Магадан-07	110 325 000	100.65	-1.05	3	0	0
Якут-06 об	107 546 359	104.00	0.20	28	213 934 960	224 144 448
СамарОбл 3	95 300 287	101.05	-0.24	21	259 916 380	477 159 296
Удмуртия-2	67 375 112	98.46	-1.38	6	88 651 080	251 969 804
ИркОбл31-1	67 226 039	100.12	-0.43	8	20 805 612	281 542 524
Мос.обл.6в	59 272 796	105.95	0.47	22	435 445 192	1 977 762 560
Казань06об	58 745 012	100.31	-0.05	36	0	375 463 356
КлинРн 3об	55 132 000	98.90	0.10	3	27 720 000	25 093 020
Итого	**2 957 340 439**			**690**	**5 415 464 162**	

Корпоративные долги

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
ВлгТлкВТ-3	558 637 569	101.54	-0.22	51	27 103 318	119 487 714
ГАЗПРОМ А4	509 469 040	102.88	-0.10	491	185 295 000	879 396 212
ИркОбл31-6	463 830 128	101.71	101.71	10	802 241 872	0
Х-МСтройР1	333 045 552	99.99	-0.01	35	25 000 000	60 590 220
ДальСвз2об	285 876 460	102.10	-2.40	37	25 514 280	185 865 192
ЧТПЗ 01об	224 108 536	100.44	-0.11	36	278 217 988	282 165 784
РосселхозБ	204 644 496	99.85	0.03	8	0	1 415 144 048
ОМЗ-5 об	183 041 132	101.40	-0.59	15	0	18 220 940
РОСБАНК-1	177 761 280	100.31	0.44	16	0	246 612 380
ЮТК-03 об.	168 444 484	100.22	-0.09	65	10 020 000	1 470 179 616
ВТБ-ЛизФ01	158 687 656	99.81	99.81	30	1 903 581 936	822 879 904
РЖД-05обл	156 362 440	99.90	0.04	32	390 510 896	1 293 130 608
ФСК ЕЭС-03	146 223 491	100.17	0.00	8	348 542 992	928 116 672
СвязьБанк1	143 881 155	97.70	-0.30	10	39 096 000	112 672 392
ФСК ЕЭС-05	140 560 582	100.45	0.05	24	694 384 992	2 176 850 656
РосселхБ 4	140 428 000	100.31	0.31	4	160 506 000	795 051 888
ФСК ЕЭС-04	135 628 228	101.00	0.00	24	687 879 288	1 167 658 656
МартаФин 3	130 271 686	99.27	0.02	120	109 790 000	27 351 616
СалютЭнерг	124 629 564	99.95	0.02	26	0	324 840 960
САНОС-02об	123 541 796	102.51	0.01	23	264 513 968	462 334 504
ФСК ЕЭС-02	117 768 157	102.93	0.11	28	633 067 152	4 178 915 136
СудострБ-1	112 416 830	98.85	-0.01	65	24 796 727	28 008 150
Солидарн-2	111 422 825	95.03	-2.97	63	171 400 000	126 351 750
РЖД-06обл	110 520 008	101.25	0.01	38	696 099 520	2 866 685 248
Центр-инв1	106 037 089	98.81	0.16	23	246 695 064	95 260 170
Итого	**12 081 725 014**			**6 054**	**32 682 763 965**	**117 354 750 720**

Акции

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
ГАЗПРОМ ао	154 566 344 704	345.62	-0.78%	259 712	17 432 211 136	157 639 693 384
ЛУКОЙЛ	39 897 191 424	2175.69	0.48%	124 845	1 548 456 920	36 457 943 880
РАО ЕЭС	39 815 618 560	32.46	3.71%	88 458	7 595 301 632	70 406 956 706
ГМКНорНик	36 171 240 448	6379.96	-6.58%	103 161	1 531 382 568	52 829 190 494
Сбербанк	35 771 710 464	105.38	0.40%	105 878	658 476 337	56 377 431 267
ВТБ ао	20 741 504 256	0.12	4.52%	87 342	244 987 064	16 636 023 357
Роснефть	18 323 550 208	231.66	1.20%	45 689	1 414 762 984	19 341 864 807
Сургнфгз	15 115 259 904	30.62	1.71%	62 047	670 491 148	14 603 071 606
Ростел -ап	8 135 418 560	76.08	11.82%	68 412	277 897 506	2 875 673 892
Итого	**416 549 838 425**			**1 282 640**	**38 937 695 577**	**521 330 510 917**

Источник: ММВБ, Банк Спурт

Вернуться к оглавлению

Управление Казначейства АКБ «Спурт»

Директор Казначейства — *Шайхутдинов Кирилл Владимирович*
+7 843 291 50 02 — kirill@spurtbank.ru

Отдел торговых операций на финансовых рынках

Долговые инструменты, МБК, валюта — Шамарданов Адель Ильич
+7 843 291 51 41 — ashamardanov@spurtbank.ru

Отдел доверительного управления

Начальник отдела — ***Хайруллин Айбулат Рашитович***
+7 843 291 50 29 — aybulat@spurtbank.ru

Отдел анализа финансовых рынков

Аналитик — Родченко Марина Викторовна
+7 843 291 50 27 — mrodchenko@spurtbank.ru

Аналитик — Галеев Тимур Равилевич
+7 843 291 51 27 — tgaleev@spurtbank.ru

Отдел расчетов и корреспондентских отношений

Зам. Директора Казначейства. Начальник отдела — ***Угарова Татьяна Алексеевна***
+7 843 291 50 60 — tugarova@spurtbank.ru

Валютные корр. счета — Журавлев Сергей Александрович
+7 843 291 50 61 — sjouravlev@spurtbank.ru

Рублевые корр. счета — Лаврова Жанна Юрьевна
+7 843 291 50 62 — jlavrona@spurtbank.ru

Бэк-офис МБК — Сафина Гузелия Зиннуровна
+7 843 291 50 64 — gsafina@spurtbank.ru

SWIFT — Анцис Рузалия Рашитовна
+7 843 291 50 66 — rancis@spurtbank.ru

Расчеты РКЦ — Каштанова Валентина Ефимовна
+7 843 291 50 65 — 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. Представленные 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.