

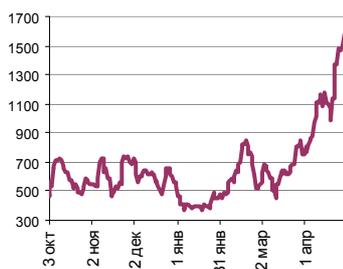
Еженедельный обзор финансовых рынков

ОГЛАВЛЕНИЕ

КОРОТКО О ГЛАВНОМ

КОРОТКО О ГЛАВНОМ	1	Денежный и валютный рынок Курс доллара по итогам прошедшей недели подрос на 3 коп. до 25,873 руб. Мы считаем, что на предстоящей неделе курс доллара существенно не изменится против рубля. Фактические ставки по предоставлению средств по «первому кругу», на наш взгляд, будут находиться в диапазоне 3,25-4,00%.
ВАЛЮТНЫЙ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНКИ	2	Еврооблигации Котировки Rus30 по итогам прошедшей недели снизились до 113% от номинала (-0,5 п.п.), спред доходности к базовому активу составил 90 б.п. (-7 б.п.). Мы считаем, что на предстоящей неделе рынок российских евробондов будет достаточно волатилен, как и рынок базового актива. Ориентировочный диапазон консолидации Rus30 – 112,5-113,5% от номинала.
ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК		
РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ	3	Рублевые облигации На рынке корпоративных и региональных долгов на прошлой неделе происходил рост цен, связанный, главным образом, с увеличением объемов банковской ликвидности. Мы считаем, что котировки на рынке рублевых облигаций на предстоящей неделе могут скорректироваться, во-первых, из-за снижения котировок российских евробондов, во-вторых, вследствие оттока ликвидности в бюджет.
КАЗНАЧЕЙСКИЕ ОБЛИГАЦИИ РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ		
РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ	4	
АКЦИИ	5	
НЕФТЬ	6	Акции Индекс РТС по итогам прошедшей недели практически не изменился - 1 859,70 (+0,8%). У нас нейтральный прогноз по акциям.
НОВОСТИ	7	
ИТОГИ ТОРГОВ ЗА ДЕНЬ	8	Нефть Технически у фьючерсов имеется еще потенциал роста в краткосрочной перспективе (66-67\$/b по WTI), однако в отсутствие серьезных идей котировки могут находиться вблизи нынешних уровней еще пару недель при той же высокой волатильности плюс-минус 2-3%. На минувшей неделе цены на рынке нефтяных фьючерсов уверенно росли – изменение по обоим benchmark-сортам составило в среднем 4%. Котировки ICE Brent повысились до 69,42\$/b, NYMEX WTI – 64,94\$/b.

Ликвидные активы банков в ЦБ, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ, Банк Спурт

Индекс РТС



Источник: ФБ РТС, Банк Спурт

Индикаторы	Сегодня	Изменения	
		за день	за неделю
EUR/USD	1.3514	0.0027	-0.0012
Нефть Brent, IPE	69.80	-0.60%	6.83%
S&P 500	1 522.75	0.71%	0.67%
Libor (6M) (%)	5.3610	0.001	0.001
MOSPRIME(3M) (%)	4.9200	-0.130	-0.240
UST10 (%)	4.8000	0.050	0.130
RusGLB30	113.13	-0.120	-0.430
Доллар (ММВБ USD/RUB_UTS_TOM),Bid	25.8730	0.0355	0.0830
Евро (ММВБ EUR/RUB_UTS_TOD)	34.8750	-0.0075	-0.0795
Остатки на корсчетах в ЦБ (млрд. руб.)	430.2	-49.2	33.0
Депозиты банков в ЦБ (млрд. руб.)	1 194.2	94.8	223.5
Индекс РТС	1 859.7	0.89%	-2.82%
Индекс ММВБ	1 645.72	1.66%	-2.28%
ЗВР (млрд. долл.)	386.3		25.10
Денежная база узкое опр. (млрд. руб.)	3 213.9		44.00

Главные события и факты прошедшей недели

Реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам в годовом исчислении за январь-апрель 2007 года, по предварительным данным, вырос на **2,3%**. Об этом свидетельствуют данные Банка России. При этом реальный курс рубля к доллару США в годовом исчислении увеличился на **3,1%**, к евро - на **2,3%**. Напомним, реальный эффективный курс рубля в 2006 году, по данным ЦБ, увеличился на **7,5%**, к доллару - на **16,9%**, к евро - на **5,7%**.

Департамент внешних и общественных связей Банка России сообщает, что Совет директоров Банка России принял решение об изменении нормативов обязательных резервов для кредитных организаций. С 1 июля 2007 года норматив обязательных резервов по обязательствам перед банками-нерезидентами в валюте Российской Федерации и иностранной валюте, а также по иным обязательствам кредитных организаций в валюте Российской Федерации и обязательствам в иностранной валюте установлен в размере **4,5%**, по обязательствам кредитных организаций перед физическими лицами в валюте Российской Федерации - в размере **4%**.

Департамент внешних и общественных связей Банка России сообщает, что объем денежной базы в узком определении на 14 мая 2007 года составил **3 250,4** млрд. рублей против **3 213,9** млрд. рублей на 7 мая 2007 года.

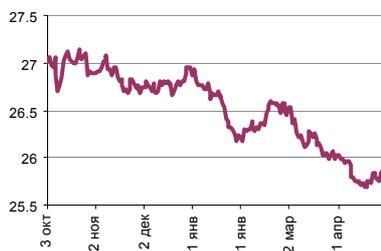
Департамент внешних и общественных связей Банка России сообщает, что объем золотовалютных резервов Российской Федерации по состоянию на 11 мая 2007 года составлял **\$386,3** млрд. против **\$372,1** млрд. на 4 мая 2007 года.

По материалам ИА АКМ, Банка России, РБК, ФСГС, Ведомости, МЭРИТ

[Вернуться к оглавлению](#)

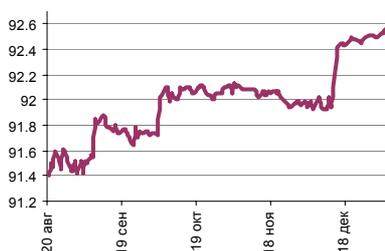
ВАЛЮТНЫЙ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНКИ

Курс рубль-доллар



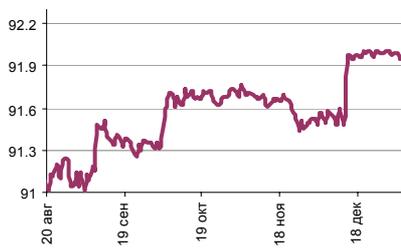
Источник: ММВБ, Банк Спурт

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



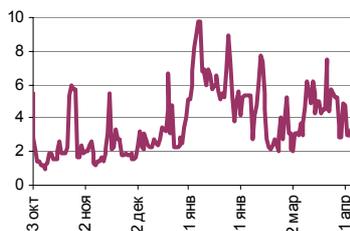
Источник: Банк Спурт

Индекс рубля к корзине валют (0,6 \$, 0,4 €)



Источник: Банк Спурт

MIACR, overnight



Источник: Банк России, Банк Спурт

Валютный рынок

Курс доллара по итогам прошедшей недели подрос на 3 коп. до 25,873 руб. Объем продаж долларов и валютных интервенций Банка России был выше среднего уровня. Мы считаем, что на предстоящей неделе курс доллара существенно не изменится против рубля.

На международном валютном рынке FOREX курс евро колебался против доллара в диапазоне 1,345-1,360. Атмосфера прошлой недели оказалась пронизана оптимизмом в отношении американской экономики, а если вдруг выходящие данные макростатистики не оправдывали ожиданий, то инвесторы, стыдливо пряча глаза, предпочитали их игнорировать. Мы ждем, что по итогам предстоящей недели пара евро-доллар будет консолидироваться в прежнем диапазоне 1,345-1,360. Во второй половине недели может наблюдаться рост волатильности в связи с выходом данных по продажам домов в США.

Денежный рынок

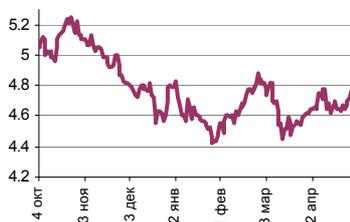
Сумма остатков средств на корсчетах и депозитах по итогам прошлой недели выросла - 1 624,4 млрд. руб. (+256,5 млрд. руб.). Основную причину продаж долларов мы по-прежнему усматриваем в необходимости доведения средств за приобретенные активы участниками аукционов ЮКОСа, а также с «фактором IPO».

На предстоящей неделе открывается майский налоговый сезон. Кредитные организации начнут его с уплаты НДС. Впрочем, мы не ждем, что у банков возникнут какие-либо трудности при проведении расчетов с бюджетом. Фактические ставки по предоставлению средств по «первому кругу», на наш взгляд, будут находиться в пределах 3,25-4,00%.

[Вернуться к оглавлению](#)

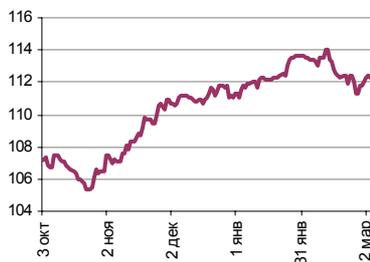
РЫНОК ВАЛЮТНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

UST 10



Источник: Reuter, Банк Спурт

RusGLB30



Источник: Reuter, Банк Спурт

Казначейские облигации

Доходность UST10 по итогам недели продолжила рост – 4,8% (+13 б.п.). Несмотря на то, что данные по инфляции в потребительском секторе США за апрель оказались достаточно умеренными – 0,2 в стержневом исчислении и 0,4 – в обычном. Инвесторов больше притягивали цифры по активности в сфере промышленности, загрузке производственных мощностей, рынку труда, выходящие лучше ожиданий. Вдобавок ко всему, много ресурсов оттягивал на себя американский рынок акций, растущий на идее корпоративных слияний и поглощений.

Мы считаем, что предстоящую неделю ставка UST10 может завершить в достаточно широком диапазоне от 4,7% до 4,9%.

Российские еврооблигации

Котировки Rus30 по итогам прошедшей недели снизились до 113% от номинала (-0,5 п.п.), спред доходности к базовому активу составил 90 б.п. (-7 б.п.). Мы считаем, что на предстоящей неделе рынок российских евробондов будет достаточно волатилен, как и рынок базового актива. **Ориентировочный диапазон консолидации Rus30 – 112,5-113,5% от номинала.**

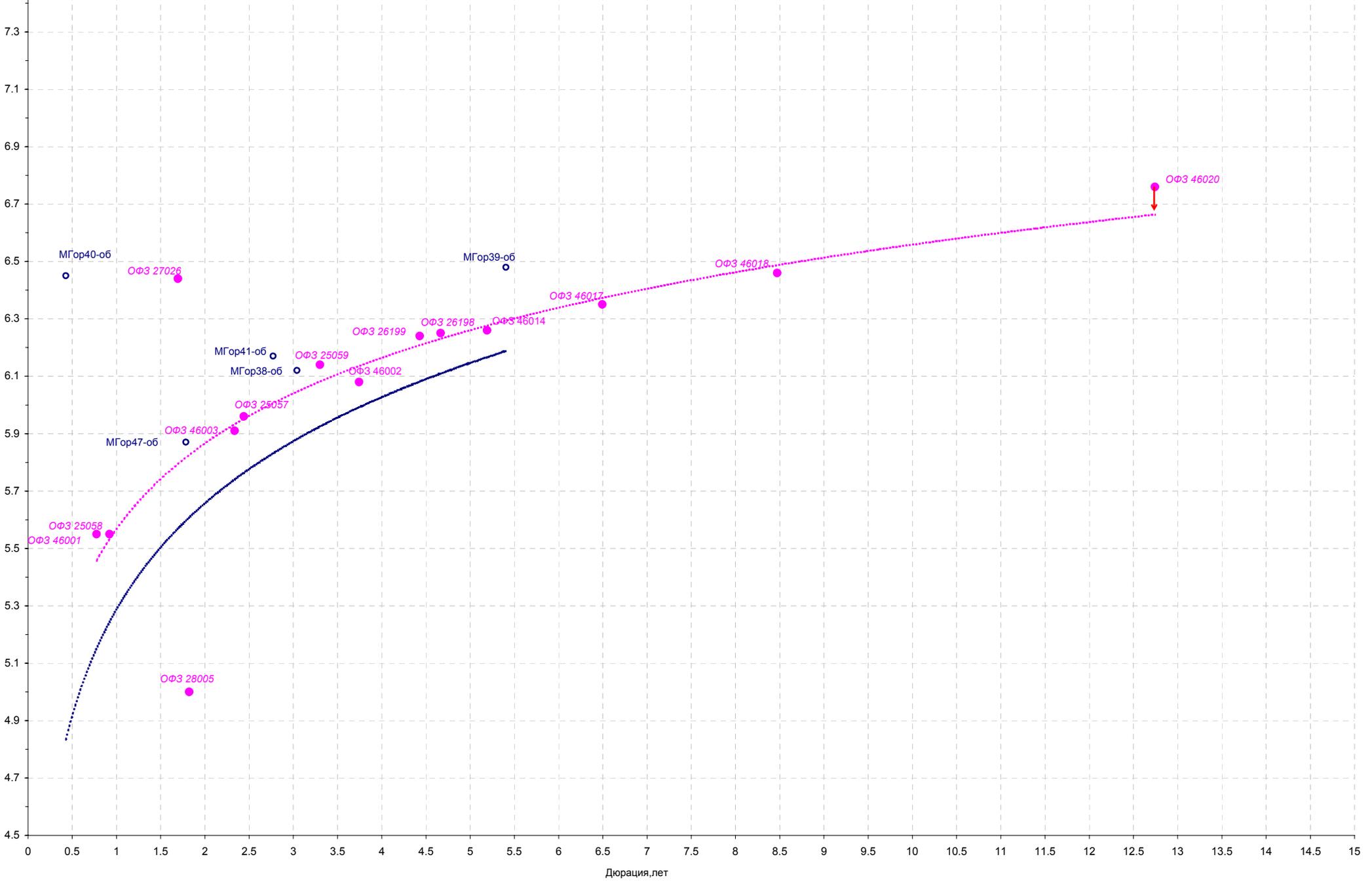
[Вернуться к оглавлению](#)

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

На рынке корпоративных и региональных долгов на прошлой неделе происходил рост цен, связанный, главным образом, с увеличением объемов банковской ликвидности. Внешний фон, тем не менее, был негативным в связи с ростом доходностей на западных рынках.

Мы считаем, что котировки на рынке рублевых облигаций на предстоящей неделе могут скорректироваться, во-первых, из-за снижения котировок российских евробондов, во-вторых, вследствие оттока ликвидности в бюджет.

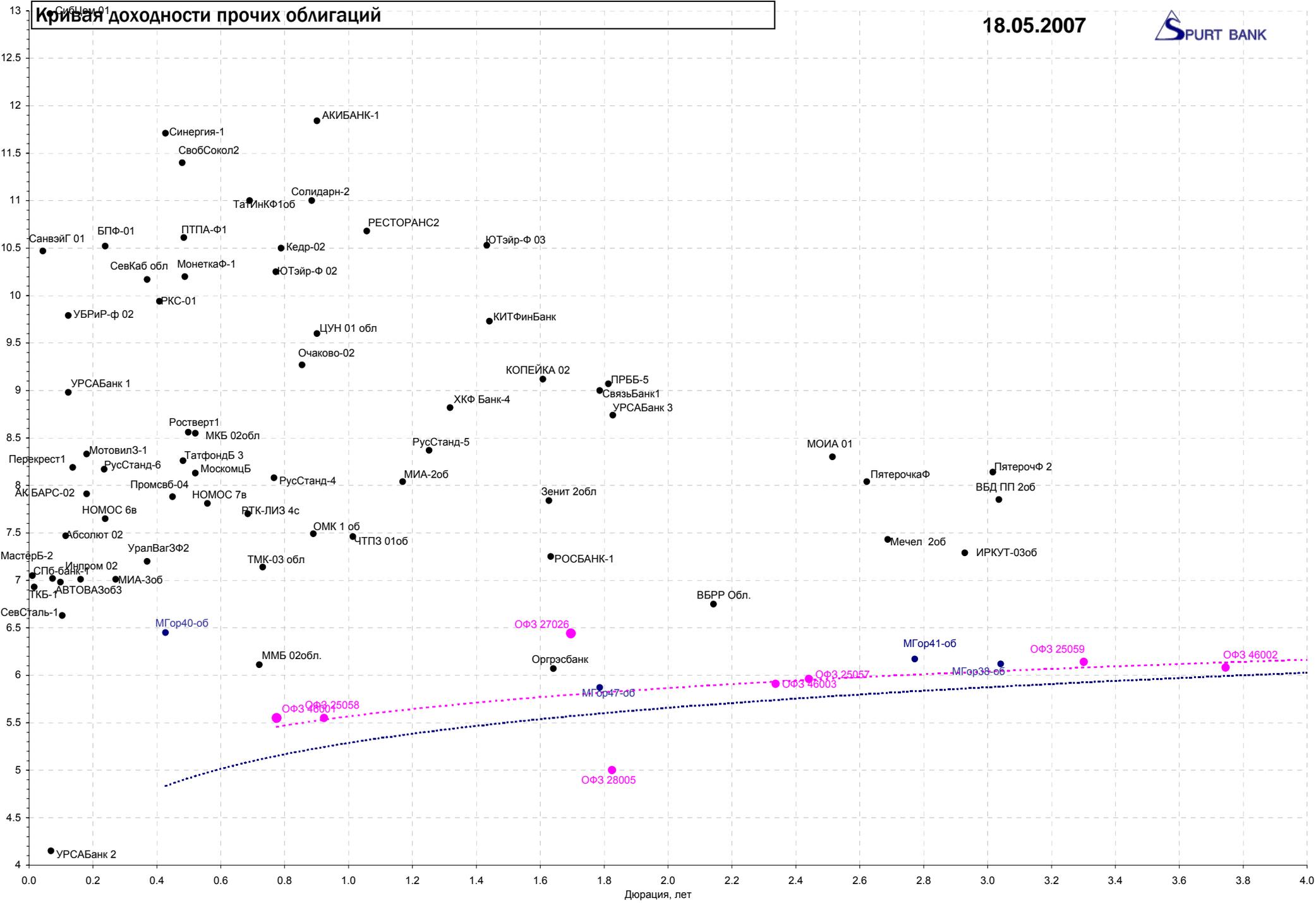
[Вернуться к оглавлению](#)



Дюрация, лет

Кривая доходности прочих облигаций

18.05.2007



АКЦИИ

Индекс РТС по итогам прошедшей недели практически не изменился - 1 859,70 (+0,8%). В первой половине недели котировки снижались, во второй – подрастали. В целом же неделя оказалась на редкость безыдейной – рынок пытался зацепиться за привычный драйвер роста – позитивную динамику цен на нефть, но сделать это ему удавалось не всегда. **У нас нейтральный прогноз по акциям на предстоящую неделю**

[Вернуться к оглавлению](#)

НЕФТЬ



На минувшей неделе цены на рынке нефтяных фьючерсов уверенно росли – изменение по обоим benchmark-сортам составило в среднем 4%. Котировки ICE Brent повысились до 69,42\$/b, NYMEX WTI – 64,94\$/b.

Новостной фон по-прежнему не нес никаких сюрпризов, состав факторов не изменился. Ключевой драйвер – опасения нехватки запасов бензина перед началом летнего водительского сезона. И, правда, запасы на уровнях ниже прошлогодних, оптовые и розничные цены на бензин бьют рекорды, удручая американских потребителей. Не ослабевает также геополитический фактор.

Технически у фьючерсов имеется еще потенциал роста в краткосрочной перспективе (66-67\$/b по WTI), однако в отсутствие серьезных идей котировки могут находиться вблизи нынешних уровней еще пару недель при той же высокой волатильности плюс-минус 2-3%.

[Вернуться к оглавлению](#)

НОВОСТИ

Газпром” и Госкомитет по имуществу Белоруссии подписали договор купли-продажи акций “Белтрансгаза”. Об этом говорится в пресс-релизе “[Газпрома](#)”. В 2007-2010 гг. “Газпром” приобретет 50% акций “Белтрансгаза” за \$2,5 млрд. Сделка пройдет в четыре этапа (каждый раз будет продаваться 12,5% акций за \$625 млн). Акции, подлежащие продаже “Газпрому”, по договору не могут быть отчуждены, обременены или переданы в залог. “Газпром” и правительство Белоруссии подписали также дополнение к протоколу по вопросам создания совместной белорусско-российской газотранспортной организации и поставок, а также транзита природного газа через республику от 31 декабря 2006 года. Дополнение предусматривает, в частности, поэтапное (в течение 2008-2010 годов) повышение уровня оптовой наценки к цене газа, реализуемого ОАО “[Белтрансгаз](#)” конечным потребителям республики, а также обязательство белорусской стороны не вводить особое право государства (“золотую акцию”) на участие в управлении ОАО “Белтрансгаз”.

Как стало известно “Ведомостям”, совет директоров “Газпром нефти” рекомендовал уплатить акционерам дивиденды на сумму \$1,5 млрд. \$300 млн из них должен получить новый акционер нефтяной компании — итальянская Епi. В пятницу состоялось заочное голосование совета директоров “Газпром нефти”. В материалах к нему менеджмент рекомендует заплатить по 8,0822 руб. на одну акцию, сообщили “Ведомостям” источник, близкий к совету директоров, и сотрудник “Газпром нефти”. Общая сумма выплат акционерам может достичь 38,3 млрд руб. (\$1,5 млрд), или 61% от чистой прибыли компании за 2006 г. по РСБУ. Итоги совета будут подведены в понедельник, но в пятницу вечером “за” проголосовали шесть из девяти директоров “Газпром нефти”, говорит один из собеседников “Ведомостей”. “Кворум уже набран”, — констатирует он. Годовое собрание акционеров, по его данным, пройдет 22 июня. “Газпром” из общей суммы дивидендов “Газпром нефти” получит 22,6 млрд руб. (\$876 млн, головная компания группы “Газпром” владеет 59,01% акций компании).

Самые дорогие акции российского фондового рынка скоро лишатся этого статуса. Менеджеры Сбербанка наконец признали, что инвесторам слишком неудобно работать с бумагами стоимостью 100 000 руб. Как стало известно “Ведомостям”, они предложили наблюдательному совету банка одобрить дробление обыкновенных акций с коэффициентом 1 к 1000, а привилегированных — 1 к 20. Последние недели котировки обыкновенных акций Сбербанка колеблются около 100 000 руб. Такая дороговизна вызывает нарекания многих инвесторов. Акции “Газпрома” сейчас стоят около 250 руб., “Роснефти” — 210 руб., РАО ЕЭС — 35 руб., “Лукойла” — 2000 руб., “Сургутнефтегаза” — 30 руб., а “Норильского никеля” — 5000 руб., “Транснефти” — 42 200 руб. Сегодня вопрос о дроблении акций рассмотрит наблюдательный совет банка. Как рассказали “Ведомостям” два источника, близких к совету, менеджмент “Сбера” рекомендовал наблюдательному совету предложить акционерам раздробить обыкновенные акции с коэффициентом 1 к 1000, а привилегированные — 1 к 20. Если решение будет одобрено, номинальная стоимость этих бумаг сравняется. “Менеджмент и члены совета рассматривали разные варианты сплита, в том числе 1 к 100 и 1 к 10 000, но, изучив данные по стоимости акций аналогичных крупных банков и посмотрев на стоимость российских “голубых фишек”, остановились на этом варианте”, — рассказывает источник, близкий к совету. Предполагалось, что 1000 руб. за акцию — нормальная цена, но затем был решено сделать дробление более существенным — не в 100, а в 1000 раз в расчете на дальнейший рост котировок, поясняет один из чиновников.

По материалам Рейтер, ИА АКМ, Банка России, РБК, ФСГС, Ведомости, МЭРИТ, РИА Новости, Время Новостей, ПРАЙМ-ТАСС, Популярная механика

Итоги торгов за неделю

ETC

Инструмент	Срвзвеш	Open	Low	Close	Объем торгов
EUR_TODTOM	-0.0026	-0.0025	-0.0014	-0.0065	118 200 000
EURTOD_UTS	34.8784	-0.0666	34.87	34.875	91 345 000
EURTOM_UTS	34.872	-0.0637	34.8725	34.875	156 775 000
USD_TODTOM	-0.0063	-0.0051	-0.0054	-0.006	8 772 900 096
USDOD_UTS	25.8512	0.0573	25.857	25.8555	3 692 746 048
USDOTM_UTS	25.8518	0.0546	25.855	25.873	16 695 840 256

ГЦБ

Инструмент	Оборот	Срвзв цена	Изм срвзв	Дох срвзв	Кол сделок	Доразмещ
SU46021RMFS0	15 317 636 934	100.34	0.30	6.43	118	0
SU46020RMFS2	1 106 185 409	103.15	0.36	6.76	81	0
SU46018RMFS6	788 232 079	111.74	0.40	6.46	75	0
SU25059RMFS5	404 219 571	100.32	0.25	6.14	35	0
SU25060RMFS3	275 140 367	100.03	0.13	5.91	56	0
SU46014RMFS5	253 615 134	109.45	0.12	6.26	28	0
SU46017RMFS8	196 892 466	106.76	0.36	6.35	55	0
SU25061RMFS1	184 950 375	99.68	0.03	6.05	19	0
SU25058RMFS7	167 533 337	100.80	0.10	5.55	24	0
SU46002RMFS0	148 834 177	109.85	0.25	6.08	8	0
SU26198RMFS0	98 030 601	98.82	0.29	6.25	20	0
SU27025RMFS4	88 514 756	100.13	0.03	4.34	8	0
Итого	19 425 483 910				604	

Региональные долги

Наименование	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
Мос.обл.7в	585 441 978	105.59	0.04	50	1 934 796 516	6 661 216 384
Саха(Якут)	257 168 240	103.02	-0.68	34	109 342 500	926 690 252
ТулскОб 1	229 640 000	103.00	-0.18	10	87 210 000	77 156 250
МГор44-об	157 098 400	110.08	0.17	34	275 049 000	2 937 976 640
НижгорОбл3	153 129 960	103.33	0.43	21	307 739 292	754 839 328
Мос.обл.6в	125 438 286	107.73	0.13	34	1 780 524 048	5 818 601 344
СамарОбл 3	118 862 423	102.29	0.21	16	427 139 968	1 354 333 920
КлинРн 2об	99 070 000	101.15	0.15	12	61 625 500	0
МГор39-об	90 445 886	110.12	0.02	15	2 230 163 488	4 810 780 096
Хабаровск6	80 769 403	100.85	0.05	12	50 250 000	74 827 520
КалужОбл-2	62 012 022	102.50	0.35	6	10 220 000	164 477 456
ЛипецкОбл4	60 570 278	100.50	-0.45	3	50 437 500	682 603 120
Якут-07 об	58 508 138	102.10	0.45	8	0	624 352 720
КостромОб4	36 248 209	102.60	-0.09	15	0	109 043 612
Итого	2 584 410 422			557	10 668 107 291	41 530 083 287

Корпоративные долги

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
ГАЗПРОМ А4	364 879 113	104.38	-0.02	236	34 445 500	742 725 112
ФСК ЕЭС-03	299 177 551	100.45	-0.04	159	168 309 200	522 030 360
МОЭСК-01	287 785 328	101.45	0.02	225	0	1 280 642 176
Кокс 02	258 860 606	100.61	0.15	13	231 101 000	469 058 384
ГАЗПРОМ А9	254 138 152	101.45	0.20	105	986 565 128	2 412 790 368
Магнезит 2	252 344 692	102.67	102.67	28	702 564 000	159 261 680
НКНХ-04 об	233 842 483	104.49	-0.01	155	0	231 092 180
ГАЗПРОМ А7	213 186 456	100.65	0.00	87	5 027 500	956 045
ХКФ Банк-2	203 636 928	100.66	0.70	75	934 096 452	14 269 770
ВлгТлкВТ-2	202 869 562	101.1	-0.44	72	126 875 000	368 585 264
ЮТК-04 об.	145 314 432	103.72	2.24	39	245 015 276	1 835 586 336
РуссНефть1	139 156 000	80.15	-5.99	193	299 784 000	76 435 296
ГидроОГК-1	135 222 935	103.27	0.11	22	331 494 464	1 383 662 048
РЖД-06обл	133 111 424	101.68	-0.06	188	483 622 912	2 570 492 544
ОГК-5 об-1	118 572 118	99.97	0.07	18	149 800 000	1 604 653 696
Мечел 2об	106 138 932	102.97	0.02	31	188 709 776	1 137 312 336
ВКМ-Фин1об	97 739 298	100.1	0.41	30	0	50 622 780
АИЖК 5об	91 367 000	100.4	0.15	14	0	222 506 368
ПАВА 02 об	89 516 896	101.2	0.95	49	99 830 780	0
Амурмет-02	86 949 996	100.95	0.20	6	70 595 000	171 262 100
АК БАРС-02	85 559 848	100.07	-0.08	6	284 503 144	570 154 920
ДиксиФин-1	84 747 354	98.3	0.05	19	39 310 000	253 631 034
ГПБ-Иптк-1	75 376 132	101.85	-0.27	43	996 622	508 218 720
Белон 02	69 268 722	100.78	100.78	14	1 223 506 016	273 027 620
Терна-Ф 02	68 584 901	99.65	-0.10	17	12 950 600	113 365 222
Итого	8 479 517 481			4996	30 284 392 227	104 781 042 532

Акции

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	%	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
РАО ЕЭС	89 244 272 640	34.126	3.98%	180 188	1 449 892 448	52 726 947 586
ГАЗПРОМ ао	34 977 965 568	247.09	1.59%	80 447	4 287 836 224	59 539 675 692
ГМКНорник	23 550 974 464	4916.81	-1.42%	60 037	512 582 780	9 485 187 953
ЛУКОЙЛ	18 975 226 624	1956.92	2.68%	57 821	1 881 222 232	12 581 879 826
Сбербанк	11 275 947 776	98395.15	-1.41%	15 967	76 818 244	11 655 874 452
Роснефть	9 127 665 024	209.4	-0.56%	33 274	701 621 560	11 724 751 553
Сбербанк-п	4 713 809 216	1493.05	-0.55%	29 588	149 453 423	3 580 341 759
Сургнфгз	4 618 108 416	31.208	-0.95%	18 977	123 511 868	7 975 716 066
РАО ЕЭС-п	3 582 365 568	29.918	3.21%	23 253	73 213 934	2 192 784 443
Итого	213 906 423 870			644 292	10 448 047 993	199 896 525 643

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 41Шамарданов 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

Аналитик
+7 843 291 50 27Родченко Марина Викторовна
mrodchenko@spurtbank.ruАналитик
+7 843 291 51 27Галеев Тимур Равилевич
tgaleev@spurtbank.ru

Отдел расчетов и корреспондентских отношений

Зам. Директора Казначейства. Начальник отдела
+7 843 291 50 60**Угарова Татьяна Алексеевна**
tugarova@spurtbank.ruВалютные корр. счета
+7 843 291 50 61Журавлев Сергей Александрович
sjouravlev@spurtbank.ruРублевые корр. счета
+7 843 291 50 62Лаврова Жанна Юрьевна
jlavrona@spurtbank.ruБэк-офис МБК
+7 843 291 50 64Сафина Гузелия Зиннуровна
gsafina@spurtbank.ruSWIFT
+7 843 291 50 66Анцис Рузалия Рашитовна
rancis@spurtbank.ruРасчеты РКЦ
+7 843 291 50 65Каштанова 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.