

Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

21 февраля 2011 года

Новость дня

Как заявил министр финансов Алексей Кудрин, «возможности дополнительного повышения налогов в России в настоящее время нет».

Новости эмитентов.....стр 2

- Рейтинги и прогнозы: облигации: республика Коми, Северсталь.
- Дефолты и реструктуризации: Парнас-М, Миракс Групп.
- Банк Москвы, РусГидро, АЛРОСа, РусАл, Синергия, НЛМК.

Денежный рынок.....стр 5

- Ожидание борьбы с инфляцией в очередной раз укрепляет евро.
- В укреплении рубля наметился тренд.

Долговые рынки.....стр 6

- Внешние рынки: фондовые площадки сохраняют позитивный тренд, однако геополитические проблемы поддерживают спрос и на «защитный» сегмент UST.
- Российские еврооблигации: осторожная фиксация после нескольких дней роста.
- Рублевые облигации: центр активности все также в первичном сегменте.

Панорама рублевого сегмента.....стр 8

Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	3.58%	1	22
Russia-30	4.86%	1	2
ОФЗ 25068	6.98%	-1	-14
ОФЗ 25065	6.25%	-3	-10
Газпрнефт4	5.07%	-6	-60
РЖД-10	7.12%	-2	-23
АИЖК-8	7.94%	2	-2
ВТБ - 5	7.42%	-3	-28
РоссельхБ-8	7.01%	15	15
МосОбл-8	7.77%	0	-75
Мгор62	7.17%	-2	-25

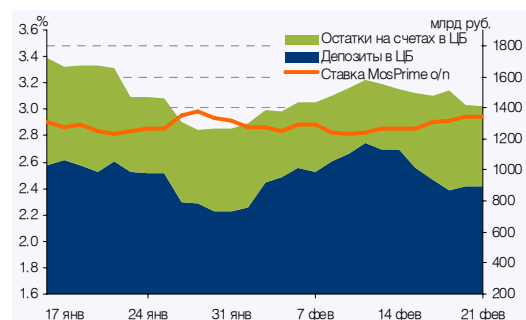
ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.08%	4	37
ITRAXX XOVER S14 5Y	381.67	-2	-57
CDX XO 5Y	152.20	-1	-13

		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 690.11	-0.2%	0.1%
RTS	1 868.40	-0.2%	5.5%
S&P 500	1 343.01	0.2%	6.8%
DAX	12 391.25	0.6%	79.2%
NIKKEI	7 405.51	-0.1%	-28.4%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	100.00	0.0%	10.6%
Нефть WTI	86.20	-0.2%	-4.1%
Золото	1 389.53	0.4%	-1.1%
Никель LME 3 М	29 123.00	2.3%	19.8%

Источник: Bloomberg, ММВБ

Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

Рейтинги и прогнозы

- Агентство Moody's присвоило облигациям **республики Коми** объемом 2,1 млрд руб. с погашением в 2014 году рейтинг в национальной валюте на уровне «Ba2». Выпуск был размещен в октябре 2010 года.
- Служба Standard Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг «BB-» **ОАО «Северсталь»** и вывела его из списка CreditWatch, куда он был помещен с «Позитивным» прогнозом 19 января 2011 года после объявления о проведении IPO в отношении миноритарного пакета акций своего золотодобывающего дочернего предприятия Nord Gold N.V. Прогноз по рейтингам — «Стабильный». Рейтинг «Северстали» выведен из списка CreditWatch, поскольку проведение IPO было отложено на неопределенный срок и положительные результаты IPO для финансового профиля Компании не были реализованы. Агентство ожидает, что в 2010 году «Северсталь» будет демонстрировать хорошие характеристики кредитоспособности — отношение «FFO / скорректированный долг» превысит 30%, а отношение EBITDA / скорректированный долг составит примерно 2х. Положительное влияние на показатели Компании будут по-прежнему оказывать стабилизация рынков стали, и «Северсталь» будет демонстрировать высокие показатели кредитоспособности даже без проведения IPO.

Дефолты и реструктуризации

- **ОАО «Парнас-М»** не выплатило купонный доход за 17 купонный период по облигациям серии 02. Объем неисполненных обязательств составил 23,7 млн руб. Ранее Эмитентом также не были исполнены обязательства по выплате купонного дохода за 8–16 купонные периоды, а также не исполнено обязательство по приобретению облигаций займа в рамках оферты. Определением Арбитражного суда Санкт-Петербурга и Ленинградской области в ноябре 2008 года в отношении Эмитента была введена процедура наблюдения. В ноябре 2010 года в отношении ОАО «Парнас-М» была введена процедура внешнего управления сроком на 18 месяцев.
- **Mirax Group** продает семь из 14 этажей бизнес-центра класса А «Европа-Building» (общая площадь – 13 000 кв.м, 80% приходится на офисы) на Брянской улице в Москве. Стоимость 1 кв.м представители агентства Penny Lane Realty оценивают в 6700–9500 долл., доходность – 8–10% годовых. Исходя из озвученных данных, сумма сделки может составлять 87–124 млн долл. /Ведомости/

Купоны, оферты, размещения

- Ставка 1 купона по биржевым облигациям **Московского Кредитного Банка** серии БО-01 3 млрд руб. была установлена на уровне 8,50% годовых, что соответствует доходности 8,68% к 2-летней оферте. Срок обращения бумаг – 3 года. Ориентир ставки купона при открытии книги заявок находился в диапазоне 9,0–9,5% годовых, но в ходе маркетинга был снижен до 8,75–9,0% годовых. Размещение займа на ММВБ состоится 22 февраля 2011 года.
- Высокий суд Лондона разрешил «дочке» **МТС** – MTS Finance обсудить с держателями еврооблигаций (400 млн долл. с погашением в январе 2012 года) изменение ковенант – отменить условие о техдефолте, который может наступить, если Компания до 5 марта не исполнит судебное решение и не выплатит казахской Nomihold Securities 175,9 млн долл. Суд также позволил Компании досрочно выкупить эти облигации. /Ведомости/
- Ставка 1 купона по биржевым облигациям **«Уралкалия»** серии БО-01 общим объемом 50 млрд руб. установлена на уровне 8,25% годовых. Техническое размещение выпуска на ММВБ состоится сегодня, 21 февраля 2011 года. Срок обращения облигаций составляет 3 года, оферта по займу не предусмотрена. Облигации включены в котировальный список «Б» ФБ ММВБ. Денежные средства, привлеченные в результате эмиссии, могут быть использованы для финансирования предполагаемого приобретения Компанией около 20% акций ОАО «Сильвинит» на общую сумму в размере до 1,4 млрд долл. Возможность досрочного погашения биржевых облигаций по усмотрению эмитента в соответствии с условиями эмиссии также не предусмотрена.

- Департамент лицензирования деятельности и финансового оздоровления кредитных организаций Банка России 17 февраля 2011 года зарегистрировал выпуск облигаций «НОТА-Банка» (ОАО) серии 01 объемом 1 млрд руб. Срок обращения займа – 2 года.
- Сегодня, 21 февраля 2011 года, в котировальном списке «В» ММВБ начнутся торги облигациями ЗАО «Кредит Европа Банк» серии 06 объемом 4 млрд руб. Трехлетний заем был размещен 15 февраля текущего года.
- На ММВБ сегодня, 21 февраля 2011 года, в котировальном списке «А» 1 уровня начнутся торги биржевыми облигациями ОАО «ММК» серии БО-03 объемом 5 млрд руб. В настоящее время облигации указанного выпуска торгуются в котировальном списке «Б» ФБ ММВБ.
- Глобэксбанк исполнил обязательство по приобретению биржевых облигаций серии БО-01 размером 5 млрд руб. у их владельцев. В рамках оферты Эмитент приобрел 35% выпуска на общую сумму 1,75 млрд руб., включая НКД. Трехлетний заем был размещен в феврале 2010 года.
- Ставка 1 купона по биржевым облигациям ТКС Банка (ЗАО) серии БО-03 объемом 1,5 млрд руб. определена по результатам сбора заявок на уровне 14% годовых. При открытии книги заявок ориентир ставки купона находился в диапазоне 13%–14,5% годовых. Размещение выпуска облигаций на ММВБ состоится завтра, 22 февраля 2011 года. Срок обращения займа составит 3 года. Предусмотрена 1,5-годовая оферта.
- Ставка 7–10 купонов по облигациям ОАО «Дальневосточная генерирующая компания» серии 01 объемом 5 млрд руб. установлена в размере 7,75% годовых. Выпуск был размещен в марте 2008 года сроком на 5 лет.
- Облигации «Мечела» серий 15 и 16 включены в котировальный список «А» 1 уровня ФБ ММВБ. Размещение займов на ФБ ММВБ состоится 22 февраля 2011 года. Напомним, что при открытии книги заявок ориентир ставки 1 купона по облигациям серий 15 и 16 был объявлен в диапазоне 8,75–9,25%, но затем снижен до уровня 8,35–8,75% годовых.
- ОАО «ПО «УОМЗ» откроет сегодня, 21 февраля 2011 года, книгу заявок на размещение облигаций серии 03 объемом 1,5 млрд руб. Закрытие книги – 25 февраля 2011 года. Срок обращения займа – 3 года. Средства, полученные в результате эмиссии, Эмитент планирует направить на замещение ранее полученных кредитов, займов.
- Совет директоров АКБ «Держава» утвердил решение о размещении дебютного выпуска облигаций общим объемом 300 млн руб. Срок обращения займа – 1092 дня (3 года). По выпуску предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев.
- Лизинговая компания «УРАЛСИБ» в первой половине марта 2011 года планирует разместить биржевые облигации серии БО-01 общим объемом 2 млрд руб. Ориентир ставки купона по ценным бумагам составляет 9,25%–9,75% годовых, что соответствует доходности 9,58% – 10,11% к погашению через 3 года. Оферта по облигациям не предусмотрена. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения номинальной стоимости: в даты выплаты 1–11 купонов погашаются по 8,33% от номинала, в дату выплаты 12 (последнего) купона – 8,37%.

ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- Совет директоров **ОАО «Банк Москвы»** принял решение не проводить 4 марта 2011 года внеочередное общее собрание акционеров, в том числе не определять повестку, дату, место и время его проведения и другие процедурные вопросы. /Finambonds/

ЭНЕРГЕТИКА

- По словам зампреда правления **РусГидро** Джорджа Рижинашвили, Компания не считает целесообразной приватизацию госпакета (7,97% акций) до середины 2011 года. РусГидро нацелена на привлечение стратегического инвестора в 2012 году. /Интерфакс, Ведомости/

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- Правление **АЛРОСы** сегодня рассмотрит стратегию развития Компании до 2018 года. По данным «Ведомостей», к 2018 году АЛРОСа планирует увеличить добычу алмазов на 16,8% до 39,6 млн карат, а инвестиции в основной бизнес за 8 лет составят 215,3 млрд руб. На какие проекты будут потрачены эти деньги – информации нет, но ранее Компания объявляла, что в ближайшие годы сосредоточится на строительстве трех подземных рудников – «Мир», «Айхал», «Удачный». Часть денег для проектов Компания собирается привлечь от размещения акций (будет готова к IPO к концу года, оценена примерно в 8–10 млрд долл., собирается привлечь 1,5–2 млрд долл.). За 8 лет АЛРОСа вложит в геологоразведку 25,6 млрд руб. – это позволит ей увеличить запасы на 40 млн карат до 1,48 млрд карат и остаться мировым лидером по этому показателю. Выручка Компании к 2018 году вырастет на треть до 127,1 млрд руб., а чистая прибыль – в 2,5 раза до 15 млрд руб. Общий долг сократится почти в 2 раза до 59,7 млрд руб. /Ведомости/
- **UC Rusal** в 2011–2015 годах вложит в модернизацию (без расширения производства) сибирских заводов около 700 млн долл. В ближайшее время Компания объявит масштабную программу строительства генерирующих мощностей объемом около 2 ГВт. /Интерфакс, Ведомости/
- **НЛМК** до 2014 года вложит в развитие своей «дочки» – Стойленского ГОКа – 39 млрд руб. Источник финансирования – собственные и заемные средства. В итоге, к 2015 году Компания будет полностью обеспечена собственным железорудным сырьем, даже с учетом ввода в этом году новой доменной печи на липецкой площадке. Сейчас Стойленский ГОК обеспечивает сталелитейные мощности НЛМК сырьем (железорудным концентратом и окатышами) на 90%. /Ведомости/

ПОТРЕБСЕКТОР И АПК

- Акционеры **ОАО «Синергия»** воспользовались своим преимущественным правом и выкупили в ходе допэмиссии 18,3% от общего объема выпуска. Остальной объем эмиссии остался нераспределенным – приобретение акций возможно по открытой подписке. /Finambonds/

Денежный рынок

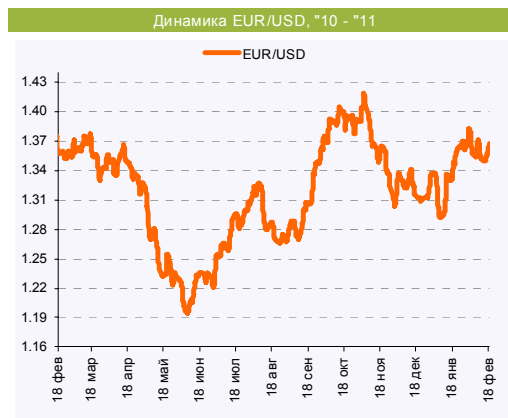
Егоров Алексей
egorov_avi@nomos.ru

Инфляция – вот то зло, с которым, с одной стороны, просто необходимо бороться, с другой – все же надо понимать, что слишком крепко «закрученные гайки» могут вызвать замедление темпов роста, тем самым только усугубив ситуацию. Рост цен на нефть, связанный с нестабильной обстановкой на Ближнем Востоке, послужил причиной увеличения личных расходов без изменения объемов потребления практически во всех странах независимо от того, добывают ли там «черное золото» или нет. Единственная разница только в том, что одни его покупают, а другие – продают. Но, возвращаясь к борьбе с инфляцией, следует отметить выступление представителя совета управляющих ЕЦБ Лоренцо Бини Смаги, который сказал то, что все и так слышали от Ж.-К. Трише, однако на этот раз инвесторы поверили в слова, пока не подтверждаемые действиями. Соотношение EUR/USD, отреагировав на возможное повышение ставок ЕЦБ в обозримой перспективе, незамедлительно направилось вверх от отметки 1,355х до 1,3714х. Ожидания того, что Европа повысит ставки раньше, чем США, подогревает интерес к европейской валюте. На этом фоне выступление главы ФРС о необходимости продолжать мягкую кредитно-денежную политику лишь усилило эти предположения.

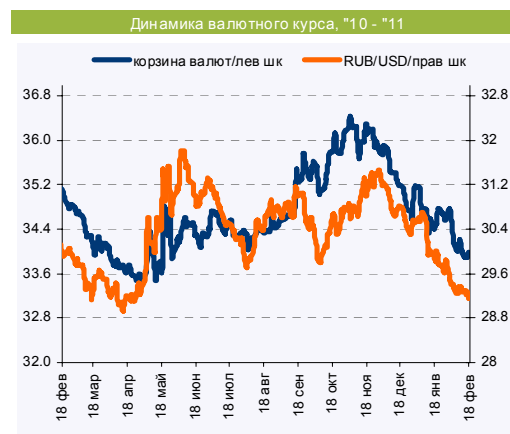
Также интересным решением, принятым министрами финансов на G20, стала не до конца сформулированная программа по определению и противодействию дисбаланса валют. Однако отсутствие четких мер, а именно конкретных критериев, а самое главное форм противодействия в программе объявлено не было. Несмотря на это, первые шаги по защите собственных производителей экономически развитые страны уже сделали, что может стать хорошим катализатором для повышения деловой активности.

Курс рубля на внутреннем валютном рынке уже никто и ничто не могут удержать. Американская валюта потеряла почти 16 коп., установив минимум в новом году, а именно 29,17 руб. Особенно крупные продажи совпадали по времени с сильным движением на международном рынке Forex. Бивалютная корзина продолжает восхождение к намеченной цели 34 руб., но в очередной раз не смогла дойти до конца – на этот раз не хватило всего 6 коп. Динамика последних дней говорит о том, что укрепление рубля будет продолжаться и дальше. Так, уже сегодня доллар опускался ниже отметки 29,12 руб., таким образом потеряв с начала года 1,61 руб.

Остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ снова немного сжались до 1406,5 млрд руб. Напомним, что сегодня предстоят крупные уплаты в бюджет, большую часть из которых составляет треть НДС за 4 квартал 2010 года. А также Банк России проведет аукцион прямого РЕПО на 3 мес., который, на наш взгляд, будет признан несостоявшимся, причиной этому могут стать низкие ставки денежного рынка на МБК (2,5% – 2,75%).



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

События денежного рынка	
Дата	Событие
21 фев	Уплата трети НДС за IV кв 2010 года
	Аукцион репо ЦБ на срок 3 месяца
22 фев	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 нед.
24 фев	Возврат ЦБ недельных ломбардных кредитов
	ЦБ проведет депозитный аукцион на срок 1 мес.

Источник: Reuters

Ольга Ефремова

efremova_ov@nomos.ru

Долговые рынки

В пятницу международные площадки удержались в рамках позитивного тренда: рост ключевых индексов в Европе достигал 0,29%, в США положительная переоценка составляла от 0,08% до 0,59%. Серьезный вклад в подобный результат внесли положительные корпоративные отчеты. В то же время общий сентимент остается под давлением геополитических проблем на Ближнем Востоке, что, несмотря на довольно комфортное положение фондового сегмента, отражает спрос и на гособязательства, хотя можно отметить, что в части европейского госдолга пока еще сохраняется весьма осторожное отношение инвесторов. Данный регион остается наиболее неоднозначным в части сохраняющихся финансовых и экономических дисбалансов, которые активно обсуждались на последней встрече G-20. Какой-либо ощутимой реакции на решение Банка Китая повысить нормы резервирования не наблюдалось. На наш взгляд, подобное «игнорирование» стоит рассматривать как сигнал повсеместных ожиданий каких-либо действий и от других регуляторов при текущих условиях, когда необходимость торможения ценового разгона становится все более актуальной. Так, уже и глава ЕЦБ Ж.-К. Трише вновь обратил внимание на инфляционные риски, отметив, что важно достигнуть стабильности по инфляции, несмотря на рост цен сырья, разгоняющего цены и в других сегментах.

На общем фоне казначейские обязательства США демонстрировали завидную стабильность: так, по 10-летним UST доходность осталась на уровне 3,58% годовых. И сегодня, при отсутствии торгов в США ввиду празднования Дня президентов активных движений в сегменте ожидать не стоит.

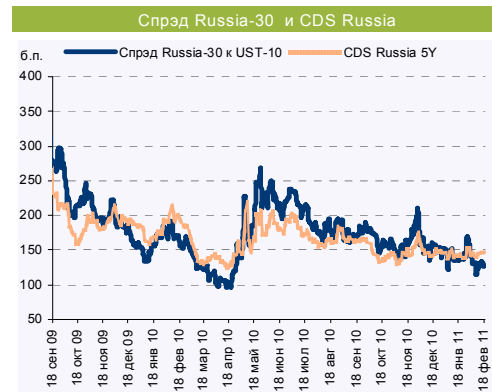
Отметим, что в субботу участники встречи G-20 «продвинулись» в части разработки методики выявления дисбалансов в экономиках, приняв общую концепцию и определив, что к апрелю должны быть согласованы целевые рамки ключевых показателей.

Российские еврооблигации завершали неделю, несколько убавив преобладающий в последние дни энтузиазм покупателей. Не исключено, что поводом для фиксации отдельных участников послужил предстоящий длинный уикенд в США, однако более значимым оправданием, на наш взгляд, могут стать опасения общего ухудшения геополитической ситуации.

Суверенные бумаги Russia-30 практически весь день торговались в диапазоне 115,125% – 115,1875%. В негосударственном секторе динамика торгов была смешанной. В отдельных выпусках, которые динамично прибавляли в цене в середине прошедшей недели, преобладала фиксация прибыли: так, бумаги АльфаБанк-17, ВЭБ-20 потеряли в цене порядка 25 б.п.

На общем фоне заметно выделялись бонды НОВАТЭКа, оказавшиеся в центре спроса. В частности, выпуск НОВАТЭК-21 подорожал в пятницу на 75 б.п.

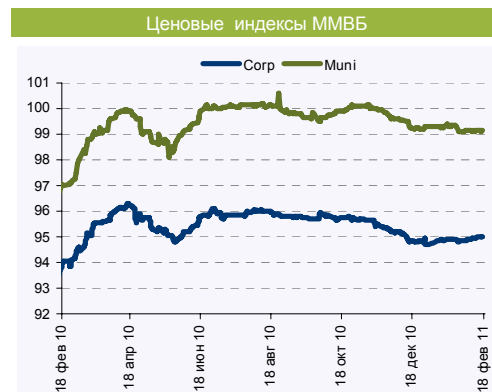
В рублевом сегменте неделя завершалась смешанными настроениями. Основная активность сохранялась в части первичного предложения, где



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg

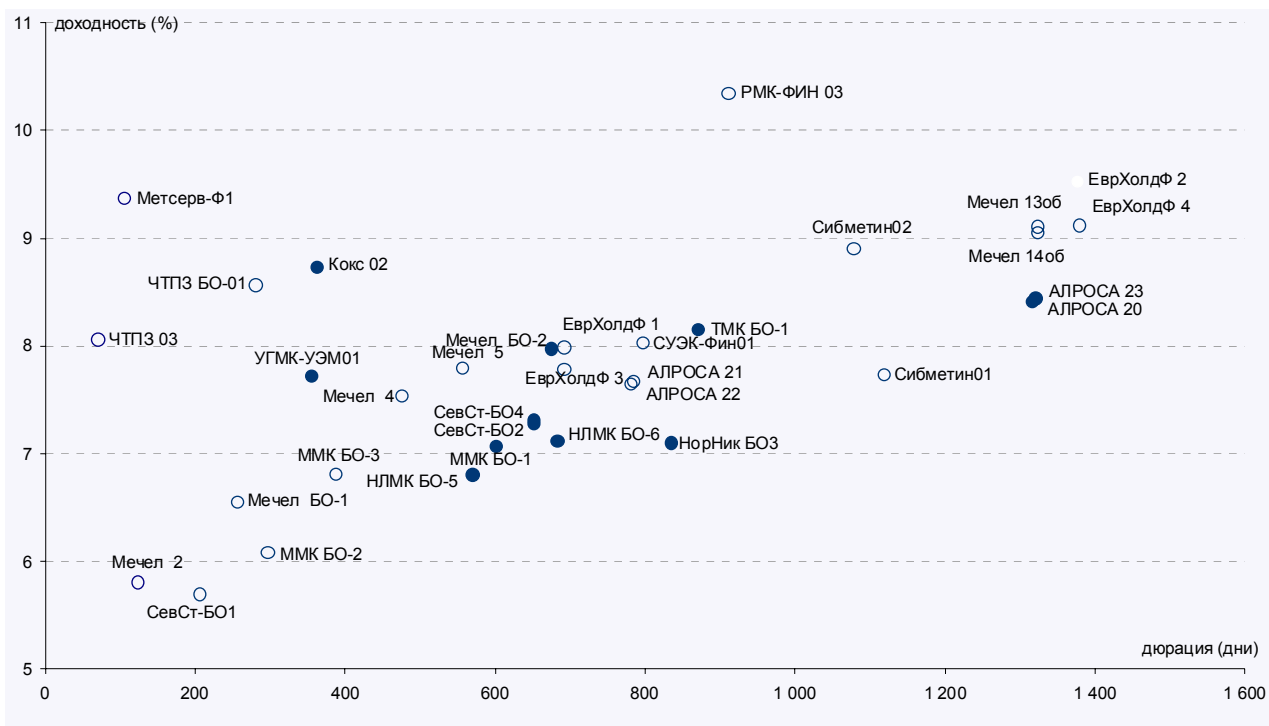


Источник: ММВБ

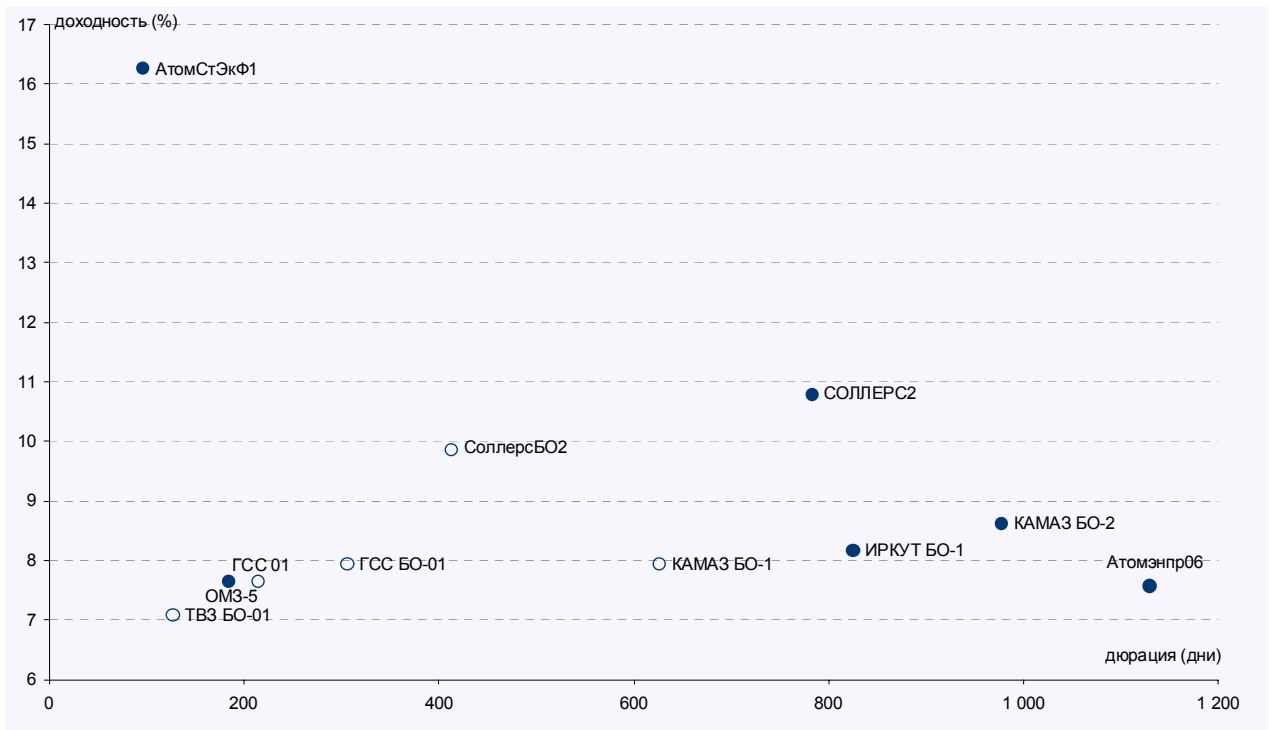
эмитенты, готовящиеся к размещениям на текущей неделе, продолжили передвигать ориентиры по ставке на более низкие уровни. В результате, ставка купона по биржевым облигациям серии 01 МКБ установлена на уровне 8,5% годовых, что соответствует доходности 8,68% годовых к оферте через 2 года, а по двум выпускам Мечела серий 15 и 16 на уровне 8,25% годовых (8,42% годовых к оферте через 3 года). Также на уровне 8,25% на 3 года (УТМ 8,42% годовых) установлена ставка купона по облигациям ОАО «Уралкалий», которые сегодня будут размещены на ММВБ.

Исходя из того, что приходящиеся на сегодня налоговые расчеты не должны оказать влияния на вторичный рынок, и учитывая наличие дополнительного выходного в среду, мы не ждем высокой активности инвесторов. К тому же «на подходе» новая серия первичных размещений, которая способна абсорбировать появляющийся покупательский энтузиазм.

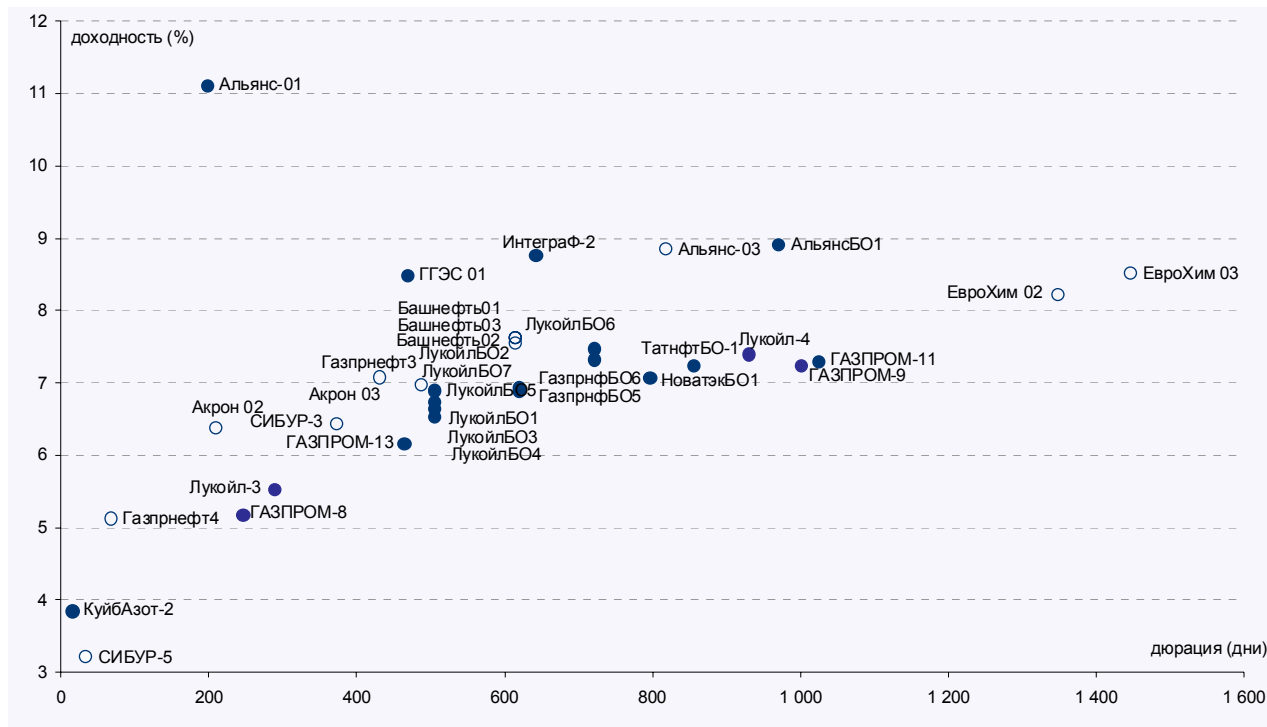
Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



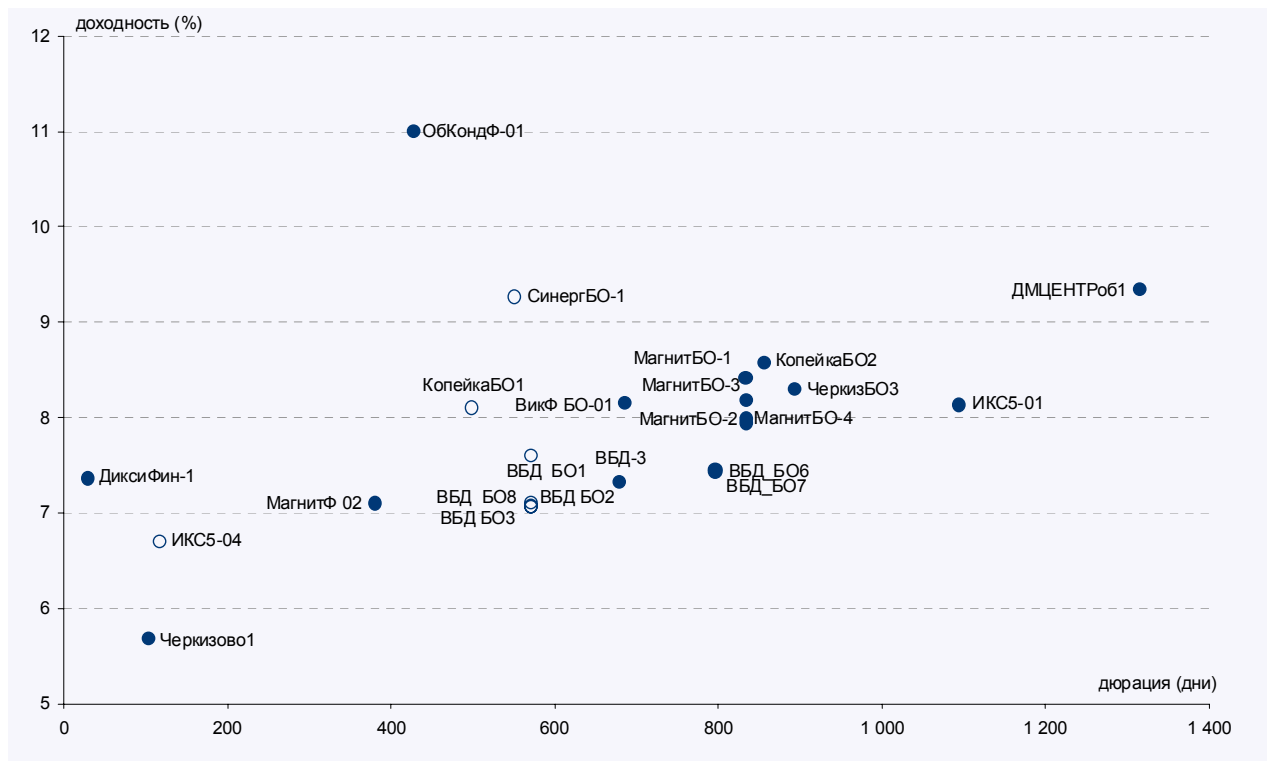
Машиностроение



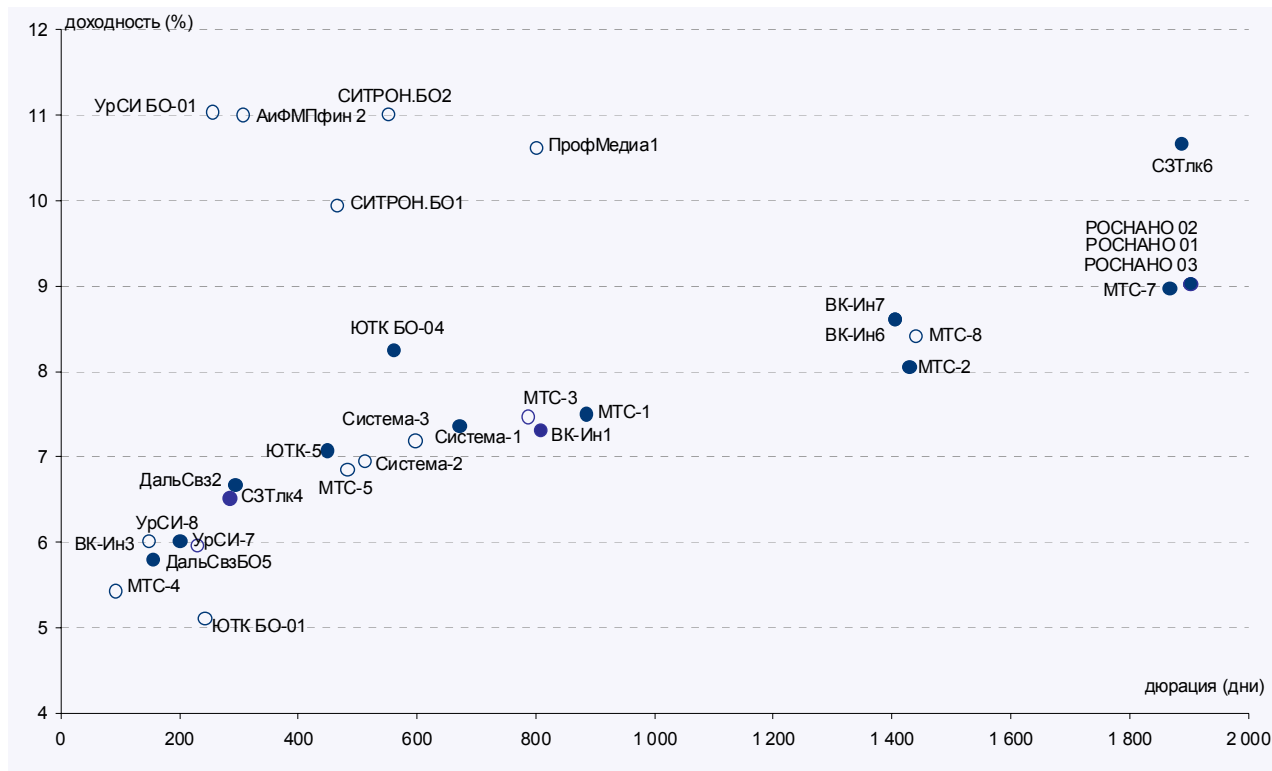
Нефтегазовый сектор, Химия



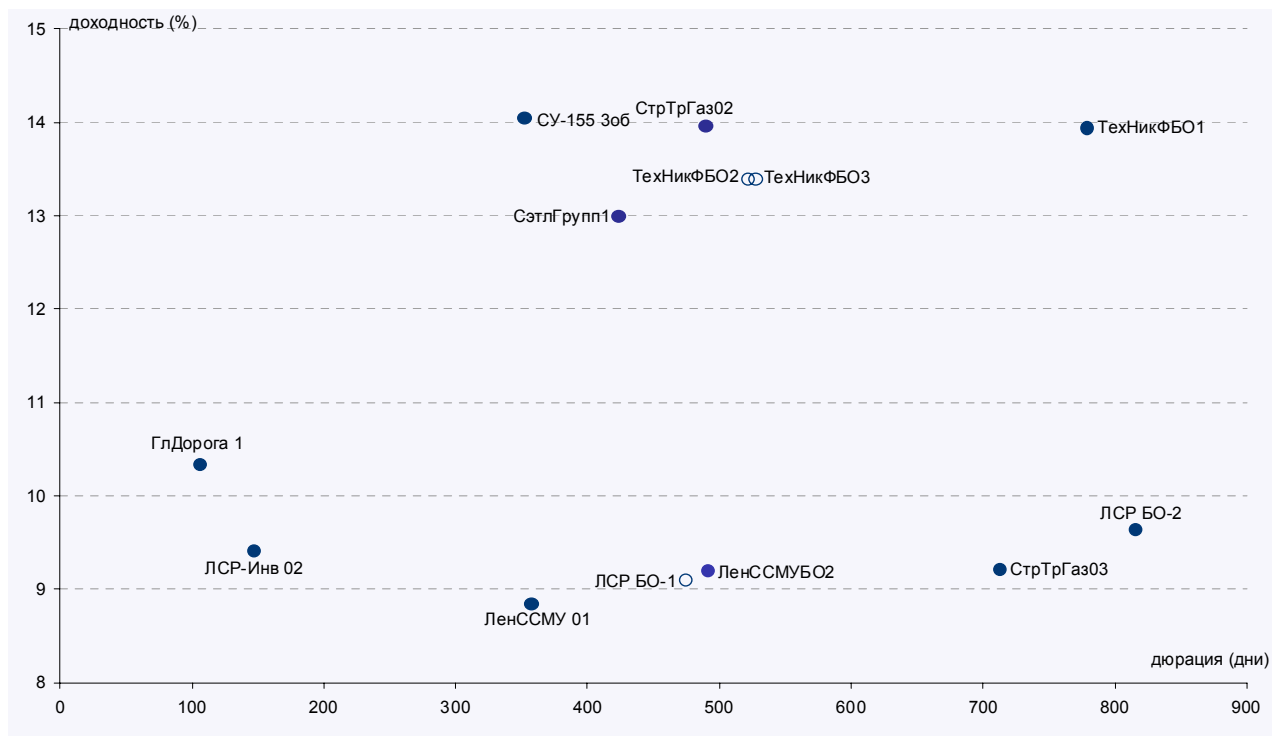
Потребсектор и АПК, Ритэйл



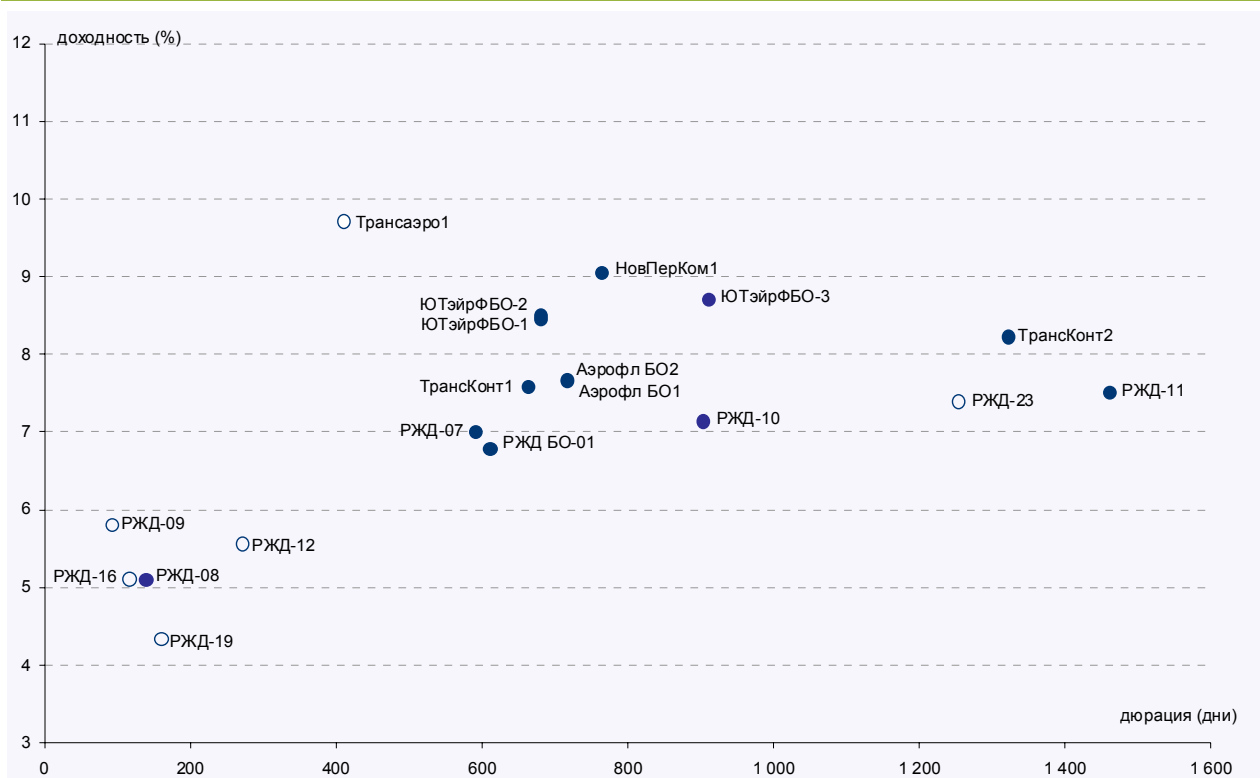
Телекоммуникации, медиа и высокие технологии



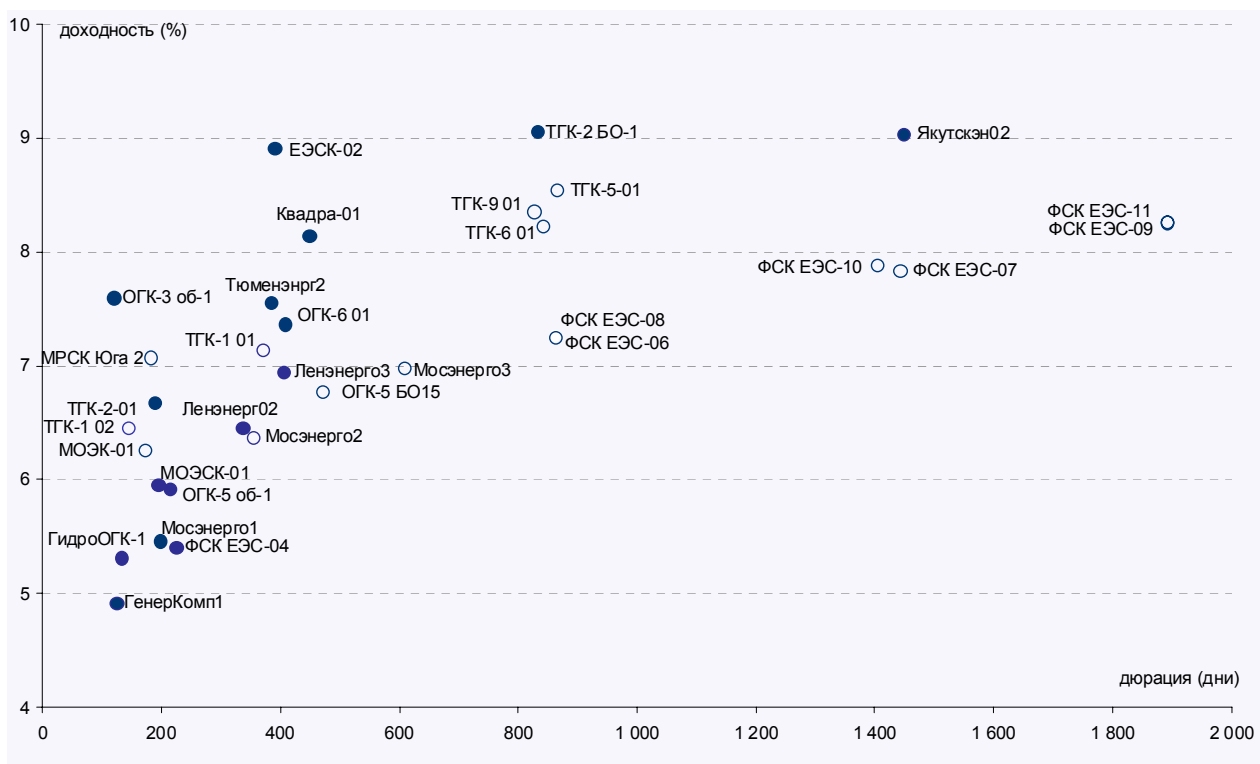
Строительство, девелопмент и стройматериалы



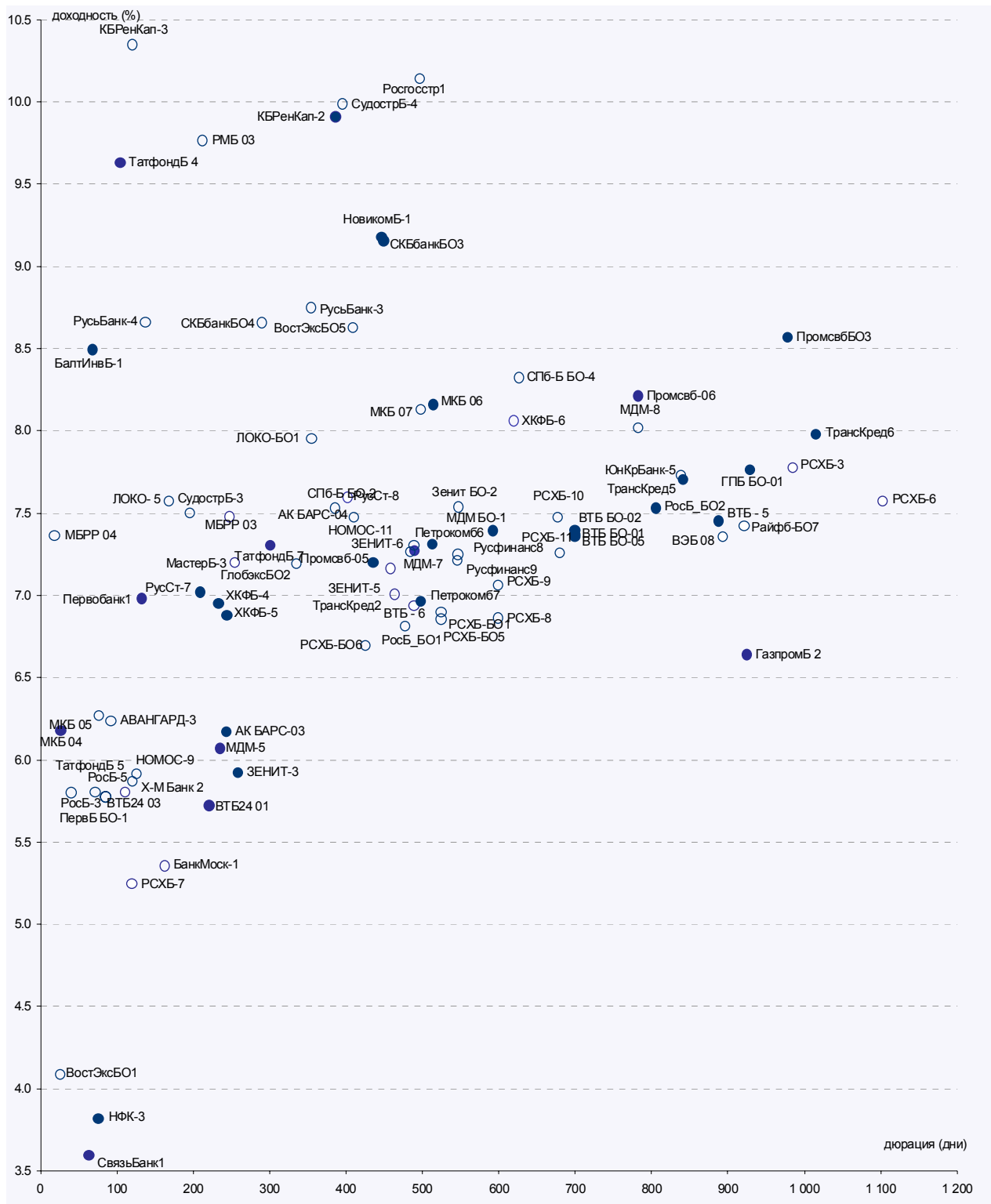
Транспорт



Энергетика

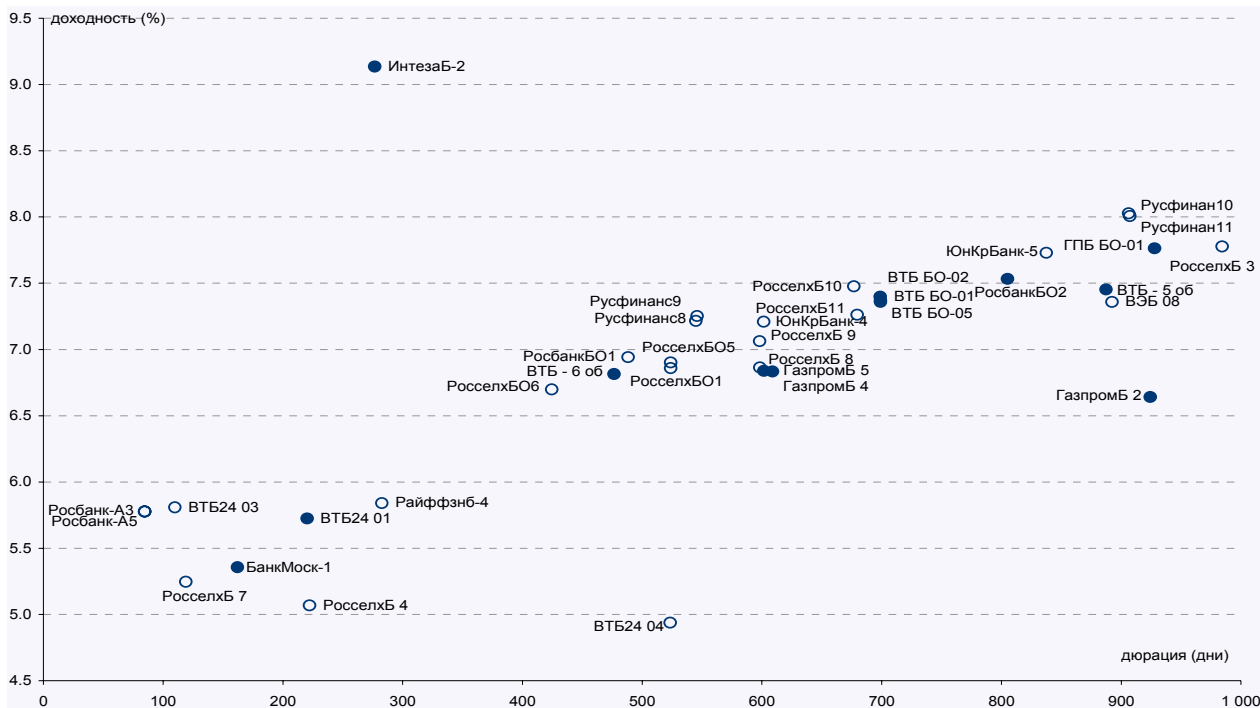


Финансовый сектор

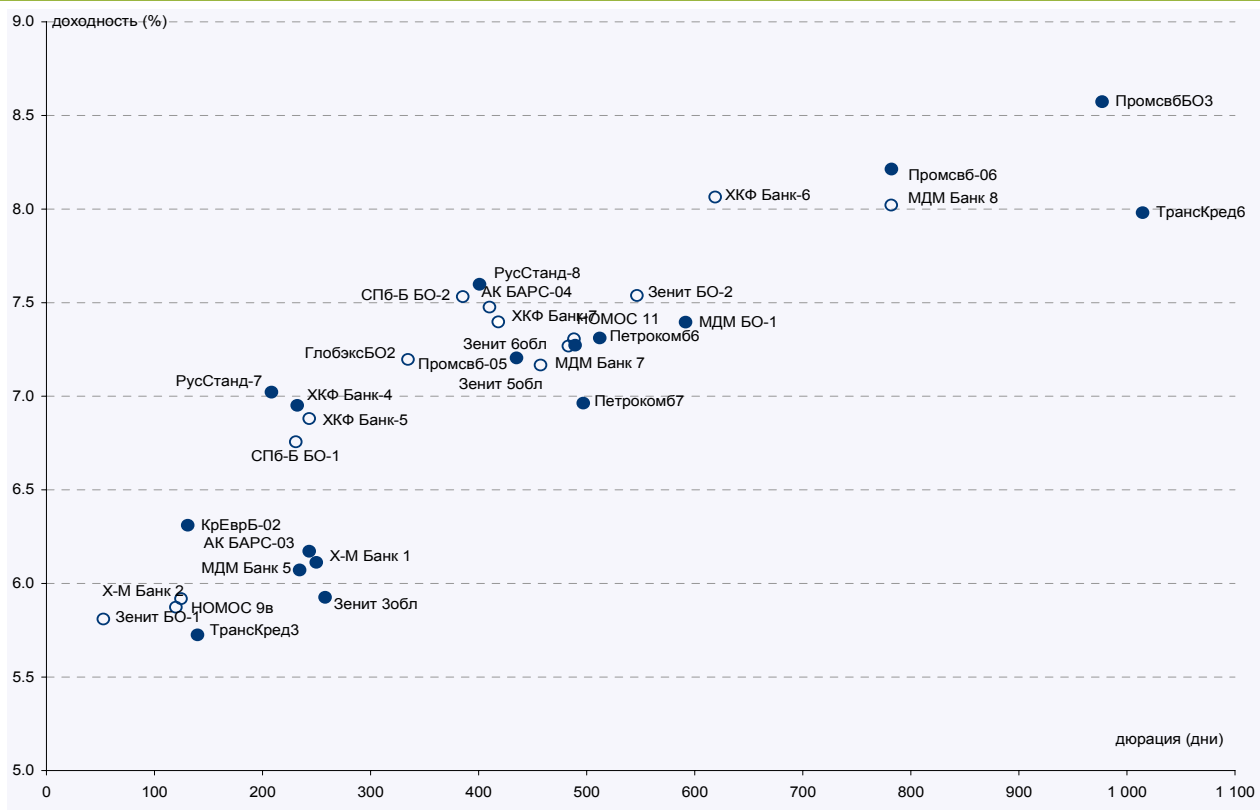


21 февраля 2011 года

Финансовые организации с международным рейтингом «ВВВ+» – «ВВВ-» / «Ваа1» - «Ваа3»

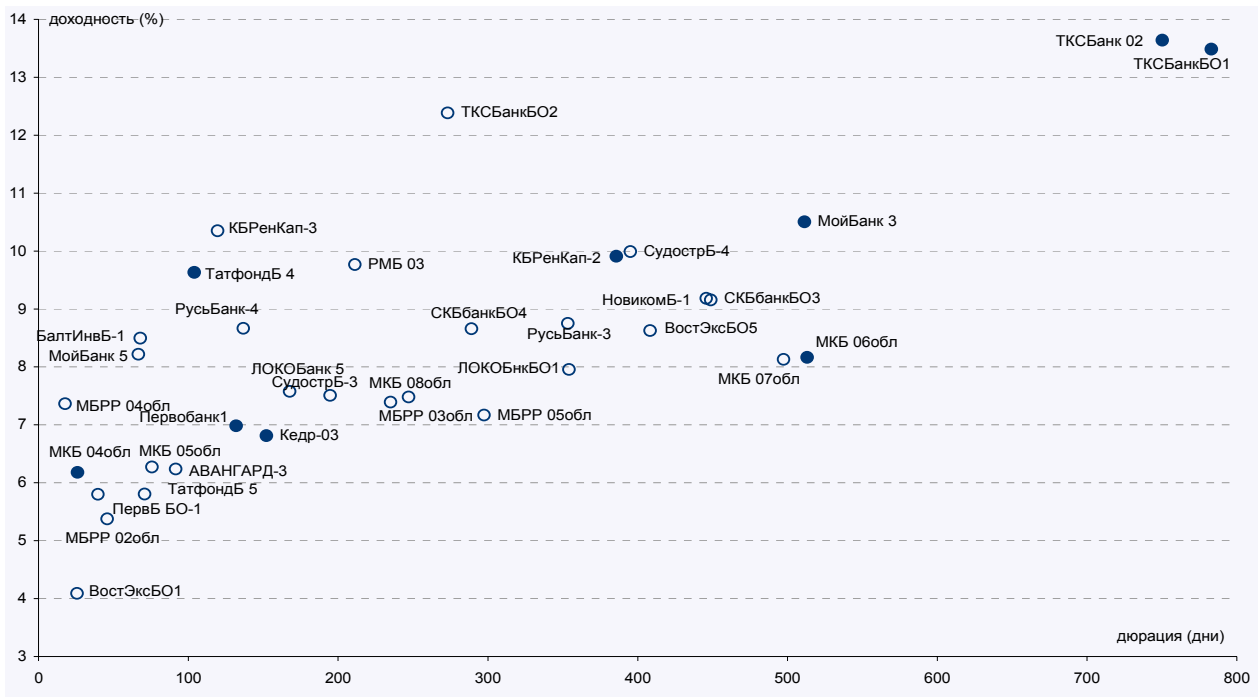


Финансовые организации с международным рейтингом «ВВ+» - «ВВ-» / «Ва1» - «Ва3»

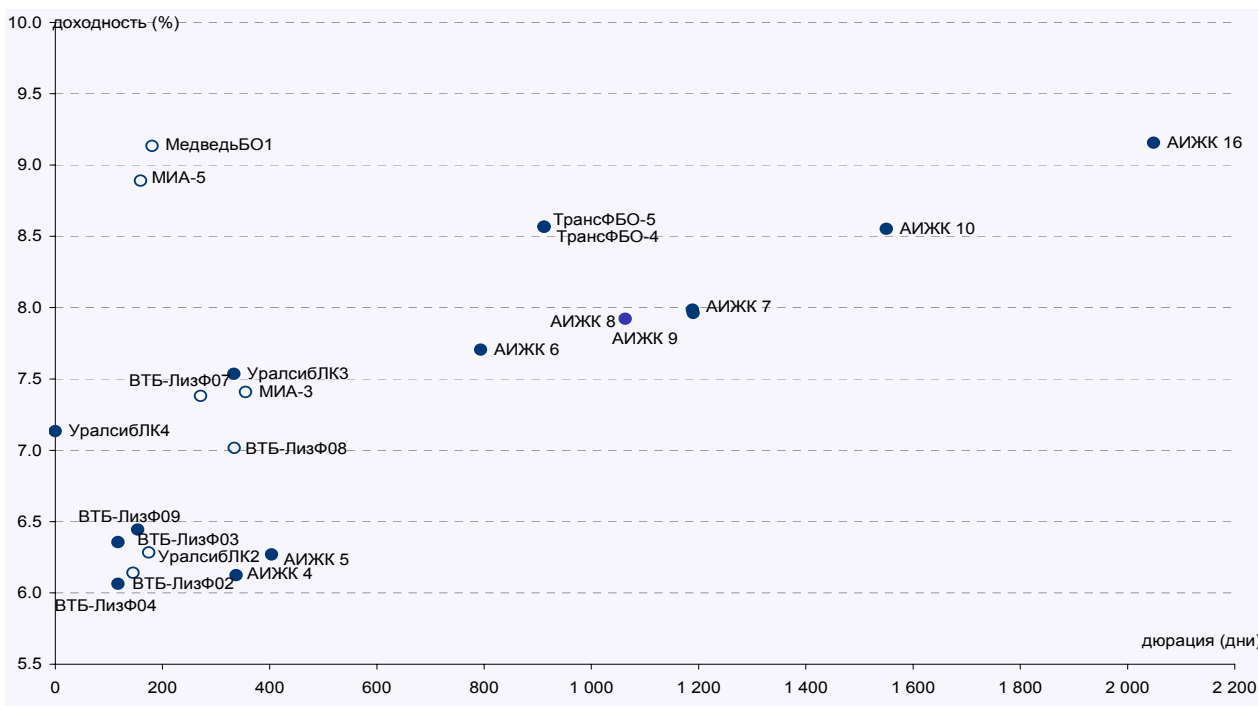


21 февраля 2011 года

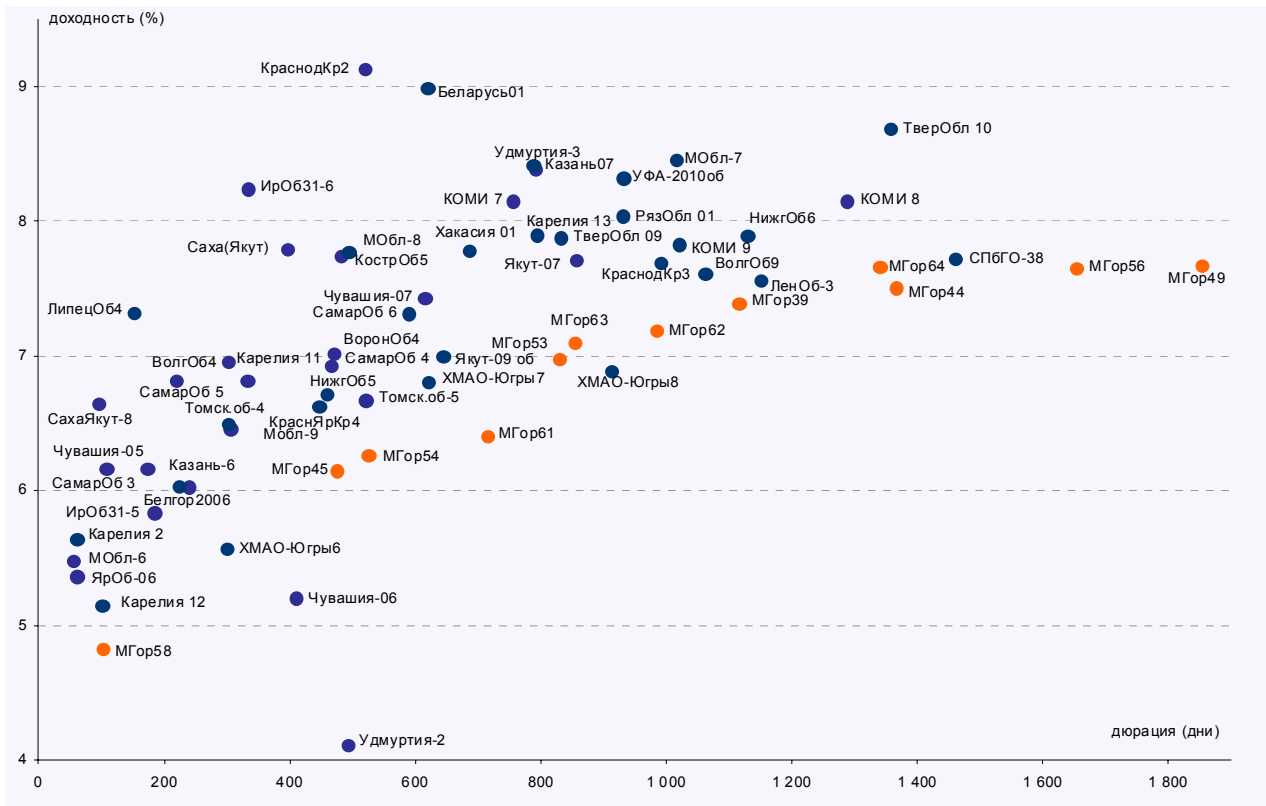
Финансовые организации с международным рейтингом «В+» - «В-» / «В1» - «В3»



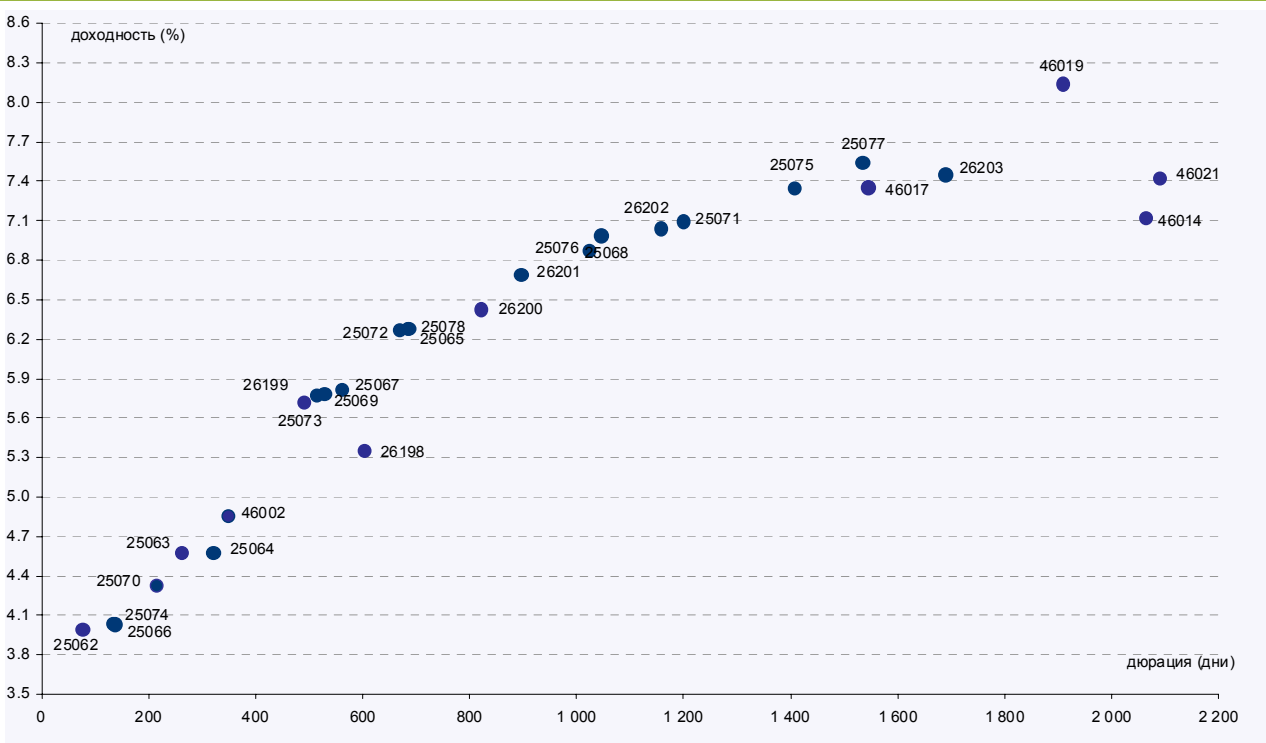
Лизинг и Ипотека



Субфедеральный и суверенный долг



Облигации федерального займа



Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424	golovanov_vn@nomos.ru
	Цвеляк Евгений / ext. 3581	tsvelyak_ea@nomos.ru
	Турик Анна / ext. 3575	turik_aa@nomos.ru
	Петров Алексей / ext. 4581	petrov_av@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Полюттов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.