

# Рынки и Эмитенты: факты и комментарии

24 августа 2010 года

## Новости эмитентов.....стр 2

- Дефолты и реструктуризации: ГК САХО
- У Fitch «позитивный» взгляд на МРК.
- Группа ЕвроХим: итоги 1 полугодия 2010 года подтверждают высокие оценки кредитного качества.
- МКБ, Мечел, ЧТПЗ.

## Денежный рынок.....стр 5

- Евро опускается ниже 1,26х.
- Рубль слабеет, следуя негативной динамике внешних рынков.

## Долговые рынки .....стр 6

- Внешние рынки: пессимизм преобладает.
- Российские еврооблигации: ценовая консолидация. Решение ВТБ Северо-Запад оказало давление на весь сегмент субординированных еврообондов.
- Рублевые облигации: инвесторы придерживаются «защитных» стратегий.

## Панорама рублевого сегмента.....стр 8

## Основные рыночные индикаторы

ДОЛГОВЫЕ РЫНКИ			
	Yield	Изм 1 день, бп	YTD, бп
UST - 10 Y	2.61%	4	-123
Russia-30	4.28%	-4	-110
ОФЗ 25068	6.73%	4	-152
ОФЗ 25065	6.20%	1	-165
Газпромнефть4	5.21%	53	-373
РЖД-10	7.04%	-1	14
АИЖК-8	7.87%	0	-285
ВТБ - 5	7.72%	0	31
РоссельхБ-8	7.24%	1	-138
МосОбл-8	8.92%	43	-186
Мгорб2	7.01%	15	-216

ИНДЕКСЫ			
		Изм 1 день, бп	YTD, бп
MICEX_BOND_CP	95.88%	-9	437
iTRAXX XOVER S13 5Y	506.75	9	74
CDX XO 5Y	276.80	5	56

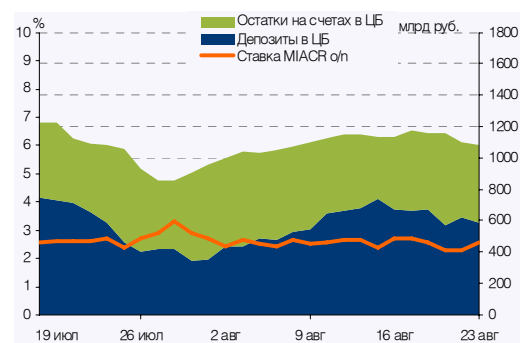
		Изм 1 день, %	YTD, %
MICEX	1 366.32	-0.6%	-0.3%
RTS	1 445.72	-0.9%	0.1%
S&P 500	1 071.69	-0.4%	-3.9%
DAX	6 005.16	-1.2%	0.8%
NIKKEI	9 179.38	-2.0%	-13.0%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ			
	долл.	Изм 1 день, %	YTD, %
Нефть Urals	72.98	-1.3%	-4.7%
Нефть WTI	73.46	-1.3%	-7.4%
Золото	1 227.80	-0.4%	11.9%
Никель LME 3 M	21 550.00	-1.1%	16.3%

Источник: Bloomberg, ММВБ

## Характеристика денежного рынка



Источник: Банк России

### Купоны, оферты, размещения и погашения

- **НОМОС–БАНКа** в полном объеме разместил выпуск облигаций серии 12 объемом 5 млрд руб. Ставка 1 купона по займу была определена Эмитентом в размере 8,5% годовых к трехлетней оферте. Купонный доход в расчете на одну облигацию составит 42,62 руб. В ходе конкурса было подано 106 заявок на общую сумму более 9 млрд руб. со значениями ставки купона в диапазоне от 8,19% до 9,00% годовых.
- **ОАО «Группа ЛСР»** планирует в первой половине сентября разместить биржевые облигации серии БО–02 номинальным объемом 2 млрд руб. Срок обращения займа три года, оферта не предусмотрена. Предварительная ставка по купону составляет 9,50%–10,00%. Целью организации выпуска является финансирование основной хозяйственной деятельности основных компаний Группы ЛСР.
- **Банк ВТБ Северо–Запад** решил не исполнять 1 октября 2010 года опцион по выкупу собственных еврооблигаций объемом 400 млн долл. с погашением в 2015 году. Ставка купонов с даты начала размещения и до 1 октября 2010 года составляла 6,2% годовых, после составит 356 б.п. к пятилетним Treasury.
- Наблюдательный совет **Банка «Санкт–Петербург»** принял решение о размещении 6 выпусков биржевых облигаций общим объемом 15 млрд руб. Эмитент планирует разместить по открытой подписке бумаги серии БО–02 объемом 5 млрд руб., БО–03 – 4 млрд руб., БО–04 – 3 млрд руб., серий БО–05, БО–06 и БО–07 по 1 млрд руб.
- **Русь–Банк** установил ставку 3–5 купонов по облигациям серии 03 объемом 2 млрд руб. на уровне 9,5% годовых, одновременно определив дату следующей оферты 1 марта 2012 года, период предъявления бумаг к выкупу – с 24 по 28 февраля 2012 года.

### Дефолты и реструктуризации

- **ООО «ГК САХО»** допустило технический дефолт по облигациям серии 01 объемом 2 млрд руб. Согласно условиям эмиссии, Компания должна была 23 августа 2010 года выплатить владельцам облигаций доход за 5 купонный период в размере 37,4 руб. на одну бумагу из расчета 15% годовых. Общий размер неисполненного обязательства составляет 74,407 млн руб. По сообщению Эмитента, ГК САХО «находится в стадии переговоров с основными держателями облигаций». /Finambonds/

### Рейтинги и прогнозы

#### У Fitch «позитивный» взгляд на МРК.

Агентство Fitch подтвердило на уровне «ВВ» долгосрочные рейтинги дефолта эмитента в иностранной валюте ОАО «ЦентрТелеком», ОАО «Северо–Западный Телеком», ОАО «ВолгаТелеком», ОАО «Сибирьтелеком», ОАО «Уралсвязьинформ» и ОАО «Дальсвязь». При этом прогноз по каждому из этих рейтингов изменен со «Стабильного» на «Позитивный». Эксперты Fitch изменение прогноза связывают с ожиданиями агентства, что предстоящее слияние 6 региональных традиционных операторов связи и Ростелекома даст существенный эффект операционной и финансовой синергии».

*Напомним, что после начала реорганизации госхолдинга «Связьинвест» столь масштабные рейтинговые действия со стороны Fitch проводятся уже не в первый раз. Ранее, а именно в марте этого года, а чуть позже в апреле, агентство повысило рейтинги 6 МРК (за исключением ЮТК, которую не покрывает) до уровня «ВВ», причем по ряду из них даже на несколько ступеней вверх, мотивируя это улучшением их показателей ликвидности и снижением риска рефинансирования. Мы, в свою очередь, считаем, что постепенное выравнивание рейтингов было логичным и, безусловно, связанным с проходящей процедурой реорганизации. В настоящее время подтверждение рейтингов МРК и повышение прогнозов по ним вряд ли*

может привести к изменению доходности по их облигациям, поскольку ожидания рынка относительно перспектив операционной и финансовой синергии уже давно были отыграны в котировках бумаг, после чего их ликвидность остается минимальной. Поэтому вряд ли данные бумаги могут представлять интерес для инвесторов. В то же время среди бумаг сектора в качестве некой идеи могут выступить облигации ВымпелКом–Инвест серии 01 (УТМ 7,65%/950 дн.), предлагающие премию к схожему по дюрации выпуску МТС серии 03 (УТР 7,41%/932 дн.).

Александр Полютков  
polyutov\_av@nomos.ru

## ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

- 18 августа 2010 года **МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК** запустил сделку по привлечению синдицированного кредита в размере 150 млн долл. Кредит структурирован по схеме А/Б. Транш А в размере 40 млн долл. будет предоставлен IFC сроком на 5 лет с льготным периодом 2 года, по истечении которого МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК приступит к погашению основного долга равными долями. Транш Б будет синдицирован коммерческими банками. Срок транша составит 1 год, маржа установлена на уровне 325 б.п. (3,25%) к шестимесячной ставке LIBOR. Заявленный размер транша – 110 млн долл., в случае переподписки объем будет увеличен.

Кроме синдикации осенью 2010 года Банк намерен выйти на рынок долгового финансирования и привлечь еще около 300 млн долл. посредством эмиссии еврооблигаций. /Finambonds/

## МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР

- **Мечел** готовится создать СП с бразильской металлургической компанией Cosipar, которая внесет в создаваемую структуру три доменных производства, а Мечел – британский металлургический завод Mirsteel. /Ведомости/
- Акционеры **ОАО «Челябинский трубопрокатный завод»** приняли решение увеличить уставный капитал компании путем размещения 472 382 880 дополнительных акций номинальной стоимостью каждой 1 руб. Цена размещения дополнительных акций определяется Советом директоров ОАО «ЧТПЗ» после государственной регистрации дополнительного выпуска акций и окончания срока действия преимущественного права приобретения дополнительных акций /Finambonds/

## ХИМИЯ И ЛПК

**Группа ЕвроХим: итоги 1 полугодия 2010 года подтверждают высокие оценки кредитного качества.**

Вчера Группа ЕвроХим опубликовала отчетные данные по МСФО за 1 полугодие 2010 года, которые мы оцениваем как вполне успешные. Определенные «погрешности» в общий финансовый результат привносит снижение чистой прибыли, связанное по объяснениям Компании с убытком, полученным от курсовых разниц в связи с укреплением рубля к доллару. Однако это не стоит рассматривать как серьезное ограничение для положительной динамики ключевых финансовых показателей: при росте выручке по сравнению с 1 полугодием 2009 года, чистая прибыль за отчетный период увеличилась на 23%. Среди факторов, поддерживающих столь позитивные результаты, менеджмент отмечает увеличение объемов отгрузки по

всем товарным сегментам в условиях продолжившегося и во 2 квартале 2010 года ценового роста. Сопоставляя объемы отгрузки за апрель–июнь 2010 года со вторым кварталом 2009 года, можно отметить увеличение реализации удобрений – совокупные продажи азотных и фосфорных удобрений выросли на 12% с 1 785 тысяч тонн во квартале 2009 года до 1 999 тысяч тонн во 2 квартале 2010 года. Объемы реализации железной руды увеличились во 2 квартале 2010 года на 9,6% против аналогичного периода предыдущего года, составив 1 603 тысяч тонн.

Группа Еврохим, IFRS				
млн руб.	2009	1 кв 2010	1 кв 2009	1 кв '10 / 1 кв '09
<b>Основные финансовые показатели</b>				
Активы	128 776	124 418	126 722	-1.8%
Основные средства	56 382	61 674	48 656	26.8%
Инвестиции для продажи	33 620	27 681	36 213	-23.6%
Запасы	8 105	8 433	8 963	-5.9%
Предоплаты и прочая дебиторская задол-ть	7 630	7 185	9 118	-21.2%
Денежные средства и эквиваленты	10 677	6 500	11 054	-41.2%
Собственный капитал	72 436	72 511	66 822	8.5%
Финансовый долг	47 773	41 563	52 177	-20.3%
Чистый долг	37 096	35 063	41 123	-14.7%
Краткосрочный долг	12 491	15 366	12 949	18.7%
Выручка	73 577	45 389	36 473	24.4%
ЕБИТДА	16 516	13 009	10 325	26.0%
Чистая прибыль	11 075	6 958	5 655	23.0%
<b>Показатели эффективности и покрытия долга</b>				
Чист. долг/собственный капитал	0.51	0.48	0.62	-
Чист. долг/ЕБИТДА**	2.21	1.79	1.95	-
Краткоср долг/фин. долг	26.1%	37.0%	24.8%	-
Рентабельность ЕБИТДА	22.4%	28.7%	28.3%	-
Рентабельность ЧП	15.1%	15.3%	54.8%	-

\*\* расчеты Компании

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Важно отметить позитивные изменения произошедшие за период с начала текущего года в части кредитного портфеля – общая сумма обязательств по кредитам и займам сократилась за 6 месяцев на 6,2 млрд руб. до 41,56 млрд руб., несмотря на довольно высокую инвестиционную активность ЕвроХима. При этом в условиях зафиксированного роста ЕБИТДА – на 26% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года можно отметить улучшение качества покрытия долга. Так, по собственным оценкам Компании, в течение 6 месяцев текущего года соотношение Чистый долг/ЕБИТДА сократилось до 1,79х с 2,21х на 31 декабря 2009 года.

Несмотря на весьма позитивные результаты, мы не ждем какой-либо реакции в котировках рублевых облигаций и евробондов Компании. Как мы полагаем, текущая доходность рублевых бумаг Группы ЕвроХим на уровне 7,28% годовых к оферте в июле 2010 года и доходность евробондов на уровне 5,2% годовых к погашению в марте 2012 года в полной мере отражают качественные кредитные метрики Компании, позволяющие торговаться на уровнях, свойственным наиболее надежным эмитентам.

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

## Денежный рынок

Илья Ильин  
ilin\_io@nomos.ru

Начало новой недели на международных валютных рынках ознаменовалось новым раундом бегства от «рисковых» валют в пользу йены и доллара. Так, пара EUR/USD, которая еще в минувшую пятницу тестировала отметку 1,29х, вчера скорректировалась с 1,272х до 1,262х.

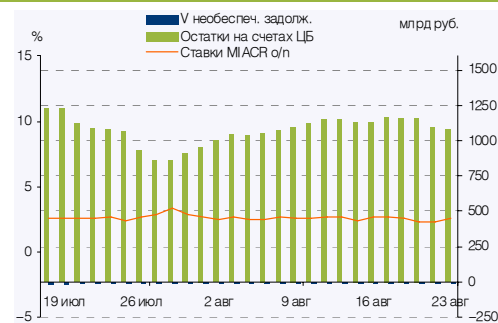
Негативное отношение к евро, по-видимому, первоначально задалось не слишком оптимистичной статистикой из Европы – публикация предварительных PMI Еврозоны за август по большому счету не оправдала ожиданий, отразив достаточно существенное снижение темпов роста промышленности к предыдущему периоду. Подобного рода настроения поддержал и опубликованный вчера отчет Moody's, в котором агентство заявило о снижении прогноза экономического роста Европы в связи с ужесточением фискальной политики со стороны большинства стран региона, а также отметило риски для существующих суверенных рейтингов.

Тем не менее, большую часть торговой сессии евро удавалось удерживать свои позиции в районе 1,27 долл., и лишь с началом американской сессии доллар сумел достигнуть максимальных значений торгового дня. Сегодня с утра евро удается частично восстановить свои позиции, вернувшись к уровню к 1,264 долл. Впрочем, на наш взгляд, такое движение выглядит скорее как отскок после вчерашней коррекции и пока данные статистики продолжают сигнализировать о замедлении темпов восстановления мировой экономики, евро едва ли удастся восстановить тенденцию к устойчивому росту.

На внутреннем валютном рынке в понедельник ситуация развивалась в духе предшествующих рабочих дней. Стоимость корзины в течение дня варьировалась в рамках интервала 34,31–34,38 руб. и завершила торги на уровне закрытия пятницы – 34,37 руб.

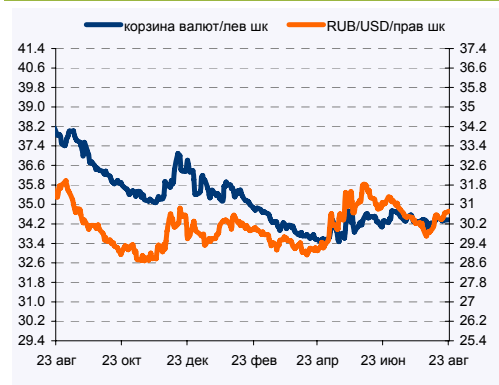
Сегодняшнее открытие происходит при весьма негативном внешнем фоне, в том числе в сырьевом секторе, где котировки Brent накануне опустились с 74,5 до 73 долл., а сегодня с утра, продолжив коррекцию, достигли 72,5 долл. за барр. Вследствие этого, с утра корзина поднимается к 34,40 руб. По всей вероятности, дальнейшее ухудшение внешней конъюнктуры будет способствовать закрытию рублевых позиций. Вместе с тем, мы полагаем, что ожидание крупных продаж валюты со стороны экспортеров, готовящихся к очередным налоговым выплатам, вполне может выступить в роли сдерживающего фактора, снижая активность продавцов национальной валюты.

Динамика самостоятельности банковской системы



Источник: Банк России

Динамика валютного курса



Источник: Bloomberg

События денежного рынка

Дата	Событие
24 авг	ЦБ проведет ломбардные аукционы на срок 1 неделя, 1 месяц, 3 месяца. депозитный аукцион Минфина на срок 4 месяца, объемом 50 млрд руб.
25 авг	получение средств с аукциона ЦБ и Минфина, проведенных 24 августа. аукцион ОБР на 5 млрд руб. уплата акцизов и НДС. возврат беззалоговых кредитов ЦБ на 52,5 Размещение ОФЗ на 15 млрд руб.
26 авг	ЦБ проведет депозитные аукционы на срок 4 недели и 3 мес.

Источник: Reuters,Cbonds.

## Долговые рынки

Ольга Ефремова  
efremova\_ov@nomos.ru

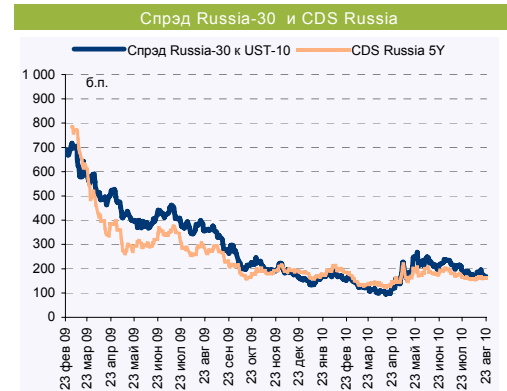
В понедельник международные площадки вновь оставались без единого тренда. Фондовые площадки Европы в течение дня старались удержать положительную динамику и смогли обеспечить ее на уровне 0,1% – 0,7% во многом вопреки вчерашней макростатистике по странам ЕС, которая не оправдала прогнозов, а также весьма консервативным оценкам перспектив экономического роста, прозвучавшим со стороны Moody's. Американские фондовые индексы не смогли продемонстрировать положительную динамику, потеряв по итогам понедельника 0,4% – 0,9%. Общий пессимизм сохраняется. При этом доходности казначейских обязательств остаются на минимальных уровнях, игнорируя факт запланированного на сегодня размещения новых 2-летних UST на общую сумму 37 млрд долл. По 10-летним treasuries доходность остается в пределах 2,6% годовых, смещаясь с началом сегодняшних торгов ближе к 2,58% годовых.

Начавшиеся торги вторника отражают укрепляющиеся негативные настроения, обусловленные не только понижательной динамикой сырьевого сегмента, где котировки нефти снижаются к 72 долл. за барр. (WTI), но и преобладающей отрицательной динамикой азиатских площадок.

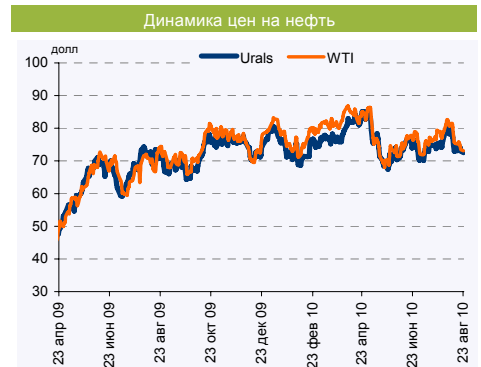
В российских еврооблигациях преобладала консолидация на текущих ценовых уровнях. Суверенные Russia-30 практически весь день котировались в диапазоне 119,5% – 119,625%. В корпоративных выпусках также не выделялось заметных движений в котировках, за исключением, пожалуй, немногочисленных покупок в выпусках Лукойл-19 и Лукойл-22, которые по итогам нескольких сделок подорожали на 50 б.п. Обратной ценовой динамикой «отличились» бумаги ВымпелКома, чья кривая продолжила смещаться вниз по ценам еще на 25 – 50 б.п., реагируя на набирающую силу обсуждения планов оператора по покупке новых активов.

На общем фоне существенно выделялся резонанс сегмента субординированных банковских евробондов на новость о том, что ВТБ Северо-Запад принял решение не исполнять колл-опцион по своим бумагам на сумму 400 млн долл. с погашением в 2015 году, нарушив «традицию», сформированную Сбербанком и ВТБ, выкупивших в начале этого года бумаги у инвесторов. С одной стороны, действие вполне оправдано для эмитента: стоимость его долга после опциона значительно снижается (до 5,18% годовых) и становится даже меньше, чем у ВТБ (текущая доходность 5-летних бумаг ВТБ составляет порядка 5,5% годовых). С другой, не оправдавшиеся ожидания инвесторов, а также факт ощутимой переоцененности бондов ВТБ Северо-Запад относительно бумаг «материнского» ВТБ вполне объяснимо повлекли за собой существенную коррекцию в бумагах ВТБ Северо-Запад. На фоне этого изрядно охладел рынок и к субординированным бумагам и других банков, в частности, бонды Банка Москвы и РСХБ потеряли в цене за вчерашний день порядка 2%.

Сформировавшаяся к началу торгов конъюнктура внешних площадок, наверняка, будет отыгрываться сегодня в сегменте российских



Источник: Bloomberg



Источник: Bloomberg



Источник: ММВБ

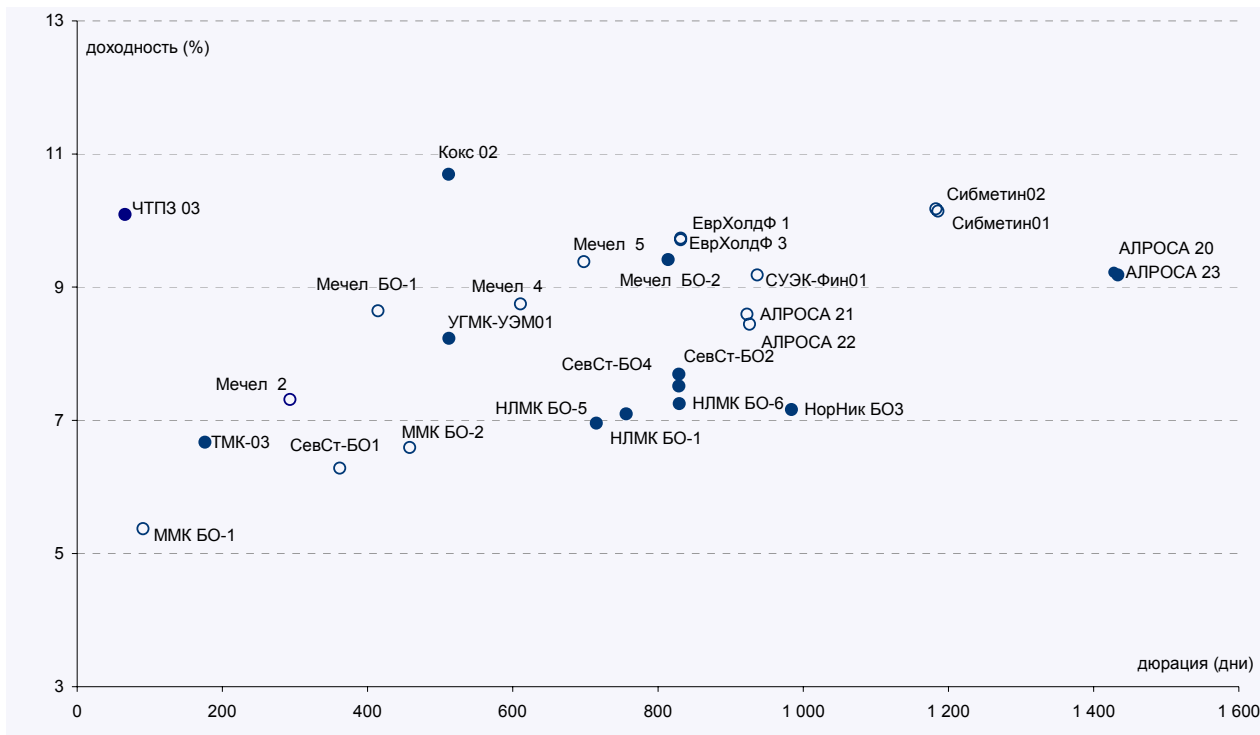
евробондов. При этом мы не исключаем, что на давление негатива сегмент отреагирует сокращением и без того весьма слабой торговой активности.

Рублевый сегмент также остается под влиянием фактора консолидации – в условиях отсутствия крупных оборотов приходится «довольствоваться» и малозаметной амплитудой колебания котировок. Вчерашний день слабо выделялся из общего «штиля» последних дней, преобладающего на вторичных торгах. Среди выпусков, где можно было увидеть более–менее заметные обороты: облигации МТС, АФК «Система», Газпром нефть, Башнефть, РЖД. При этом коридор движения котировок ограничивается +25 б.п. Весьма статичен сегмент субфедерального долга, где даже бывшие лидеры – бумаги Москвы, Самарской области, Нижегородской области, Московской области не демонстрируют серьезных торговых оборотов.

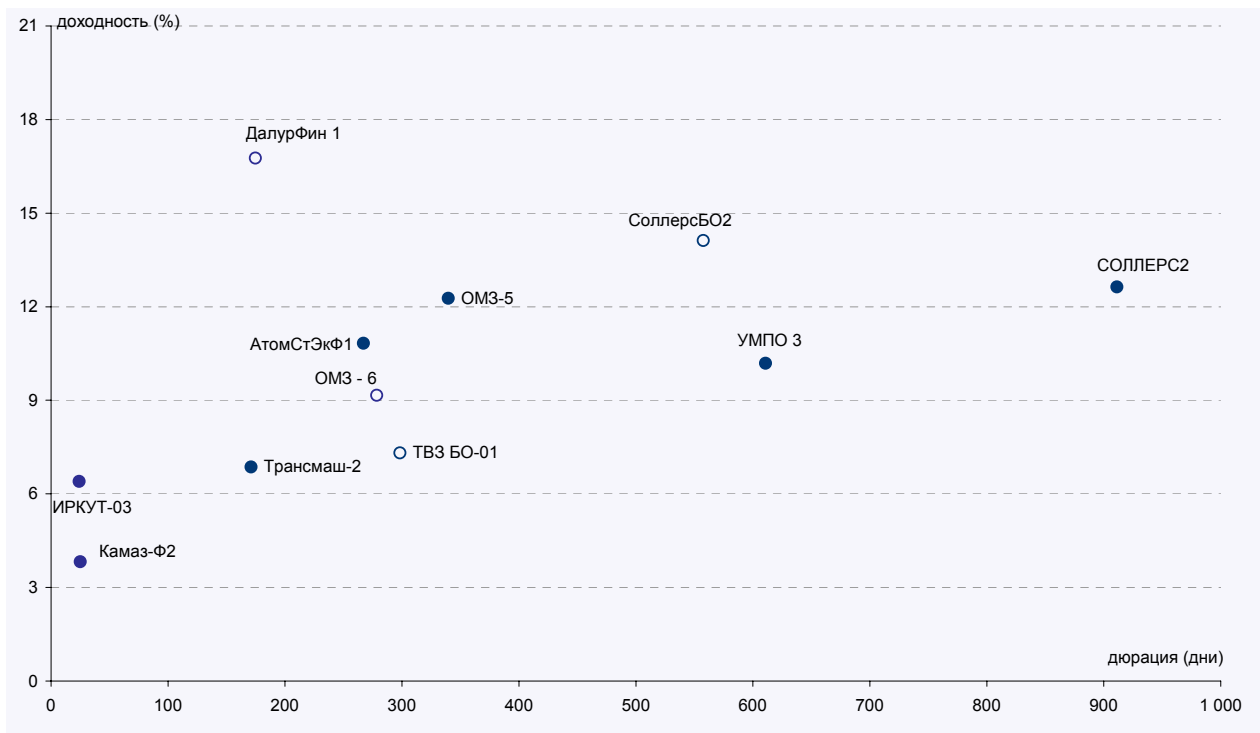
Все больше ощущается влияние фактора «защитных» стратегий. Однако текущее невыразительное состояние рынка не останавливает эмитентов, настроенных на первичные размещения. В качестве специфики проходящих процессов book–building отметим, пожалуй, увеличившиеся сроки сбора заявок на участие, которые по текущим сделкам превышают 1 неделю, тогда как еще в июле ограничивались 3–4 днями.

Сегодняшний день представляется довольно «стандартным», когда, оглядываясь на динамику остальных рынков, участники еще в большей степени постараются укрепить «защитные» позиции. При текущих условиях вновь на повестке дня интрига завтрашних аукционов по ОФЗ, где можно отметить очевидный перевес предложения в пользу краткосрочной серии 25074 (33,5 млрд руб.), тогда как по выпуску 26203 (самому длинному из размещенных в текущем году) будет предложено 15 млрд руб.

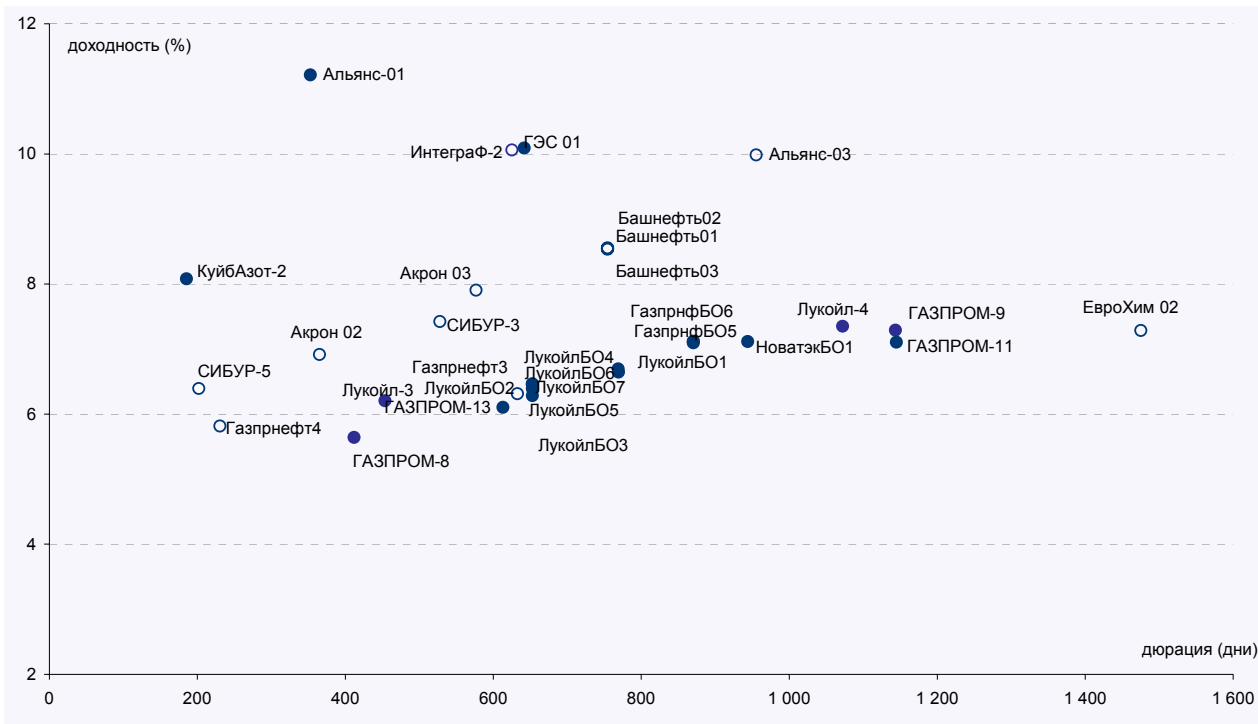
## Металлургия и добыча, металлообработка и металлосбыт



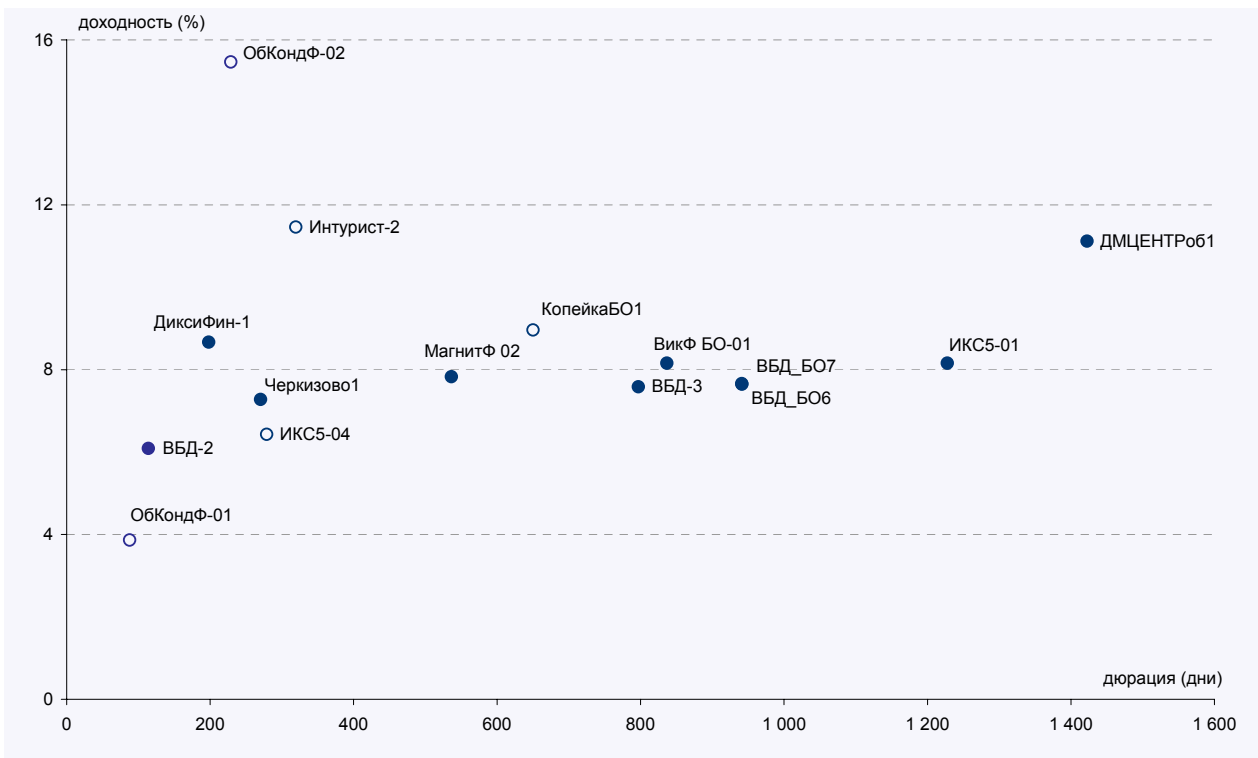
## Машиностроение



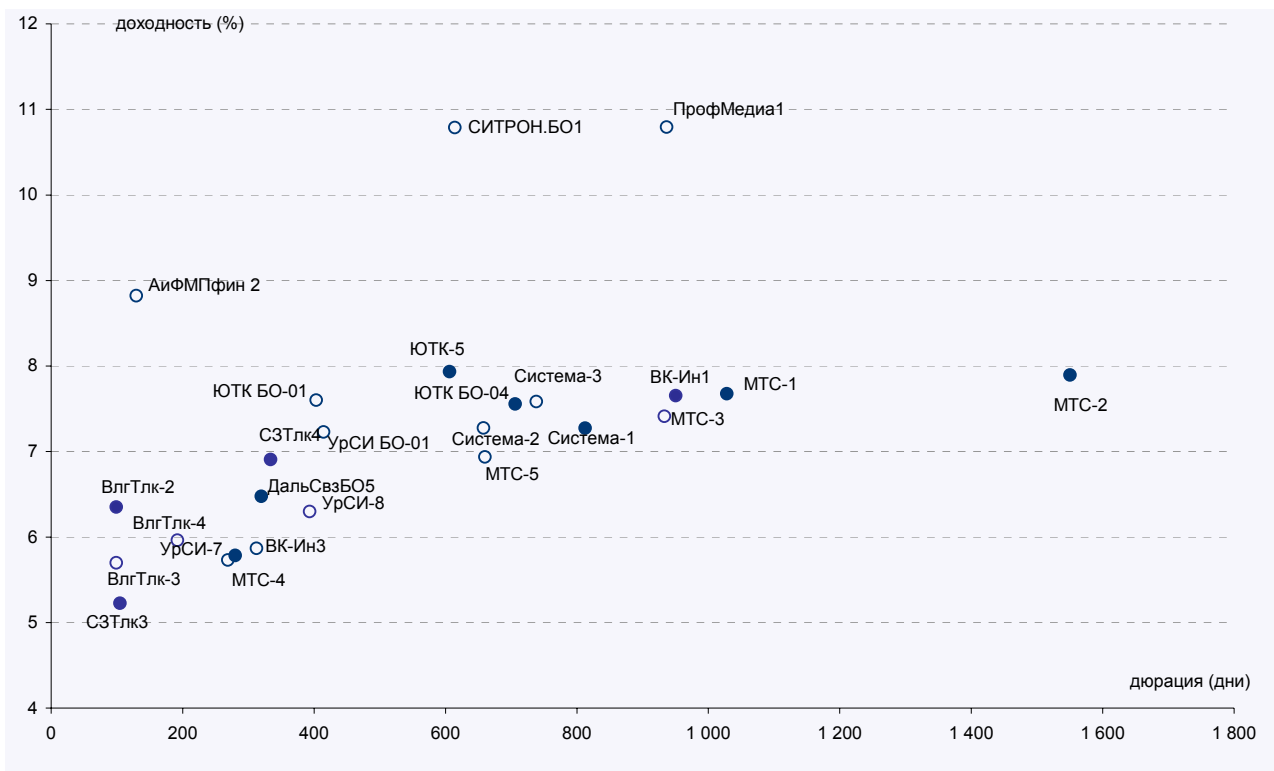
## Нефтегазовый сектор, Химия



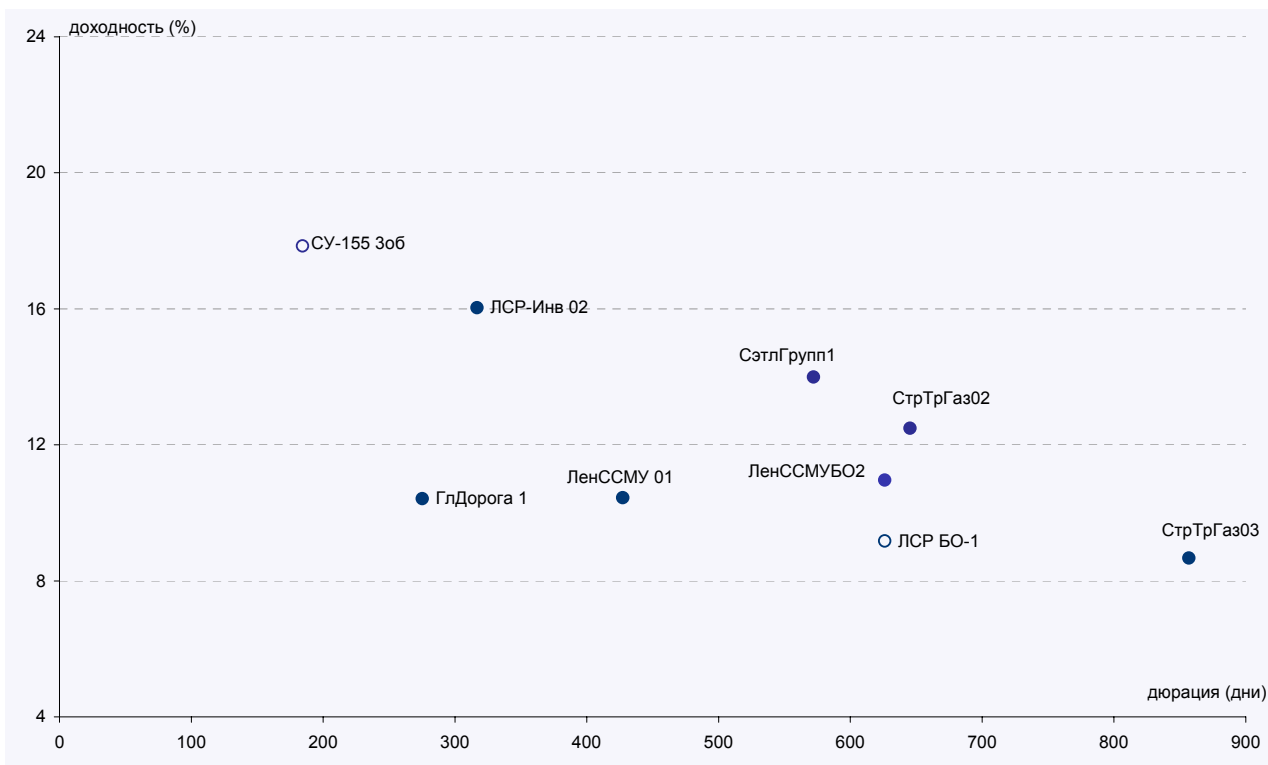
## Потребсектор и АПК, Ритэйл



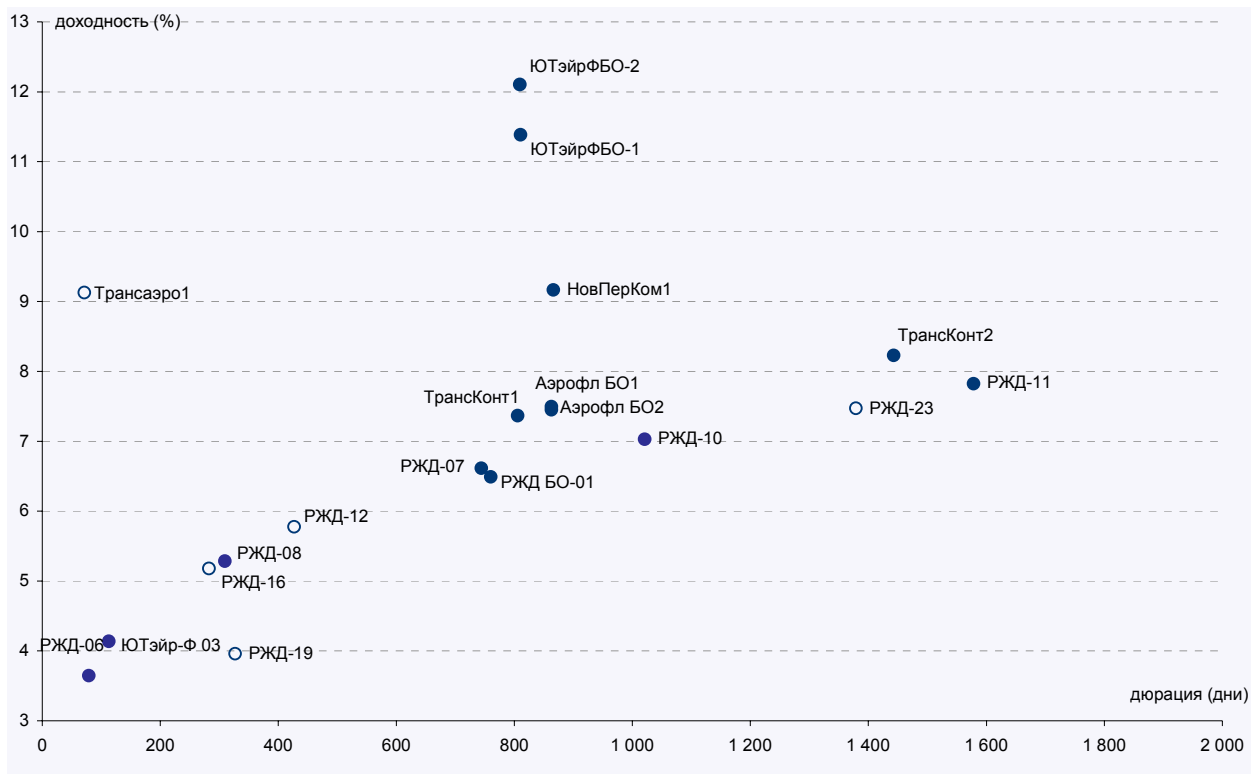
## Телекоммуникации и медиа



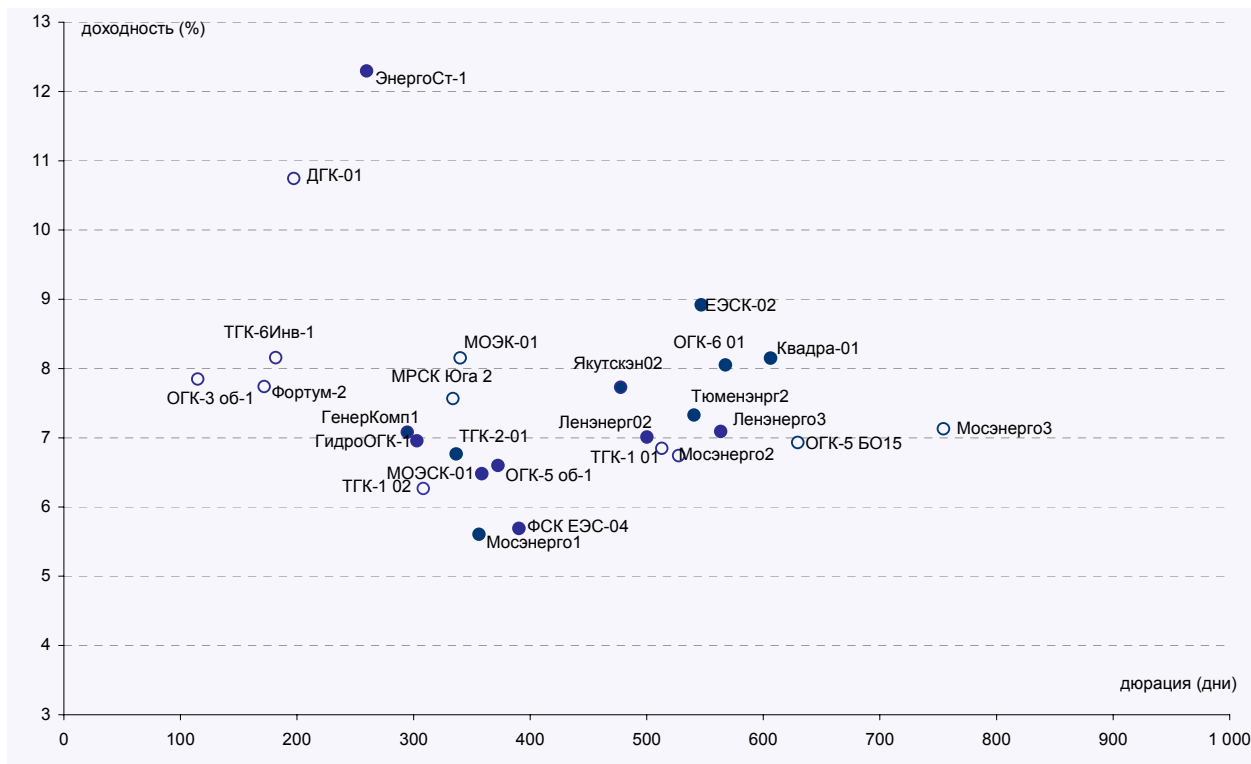
## Строительство, девелопмент и стройматериалы



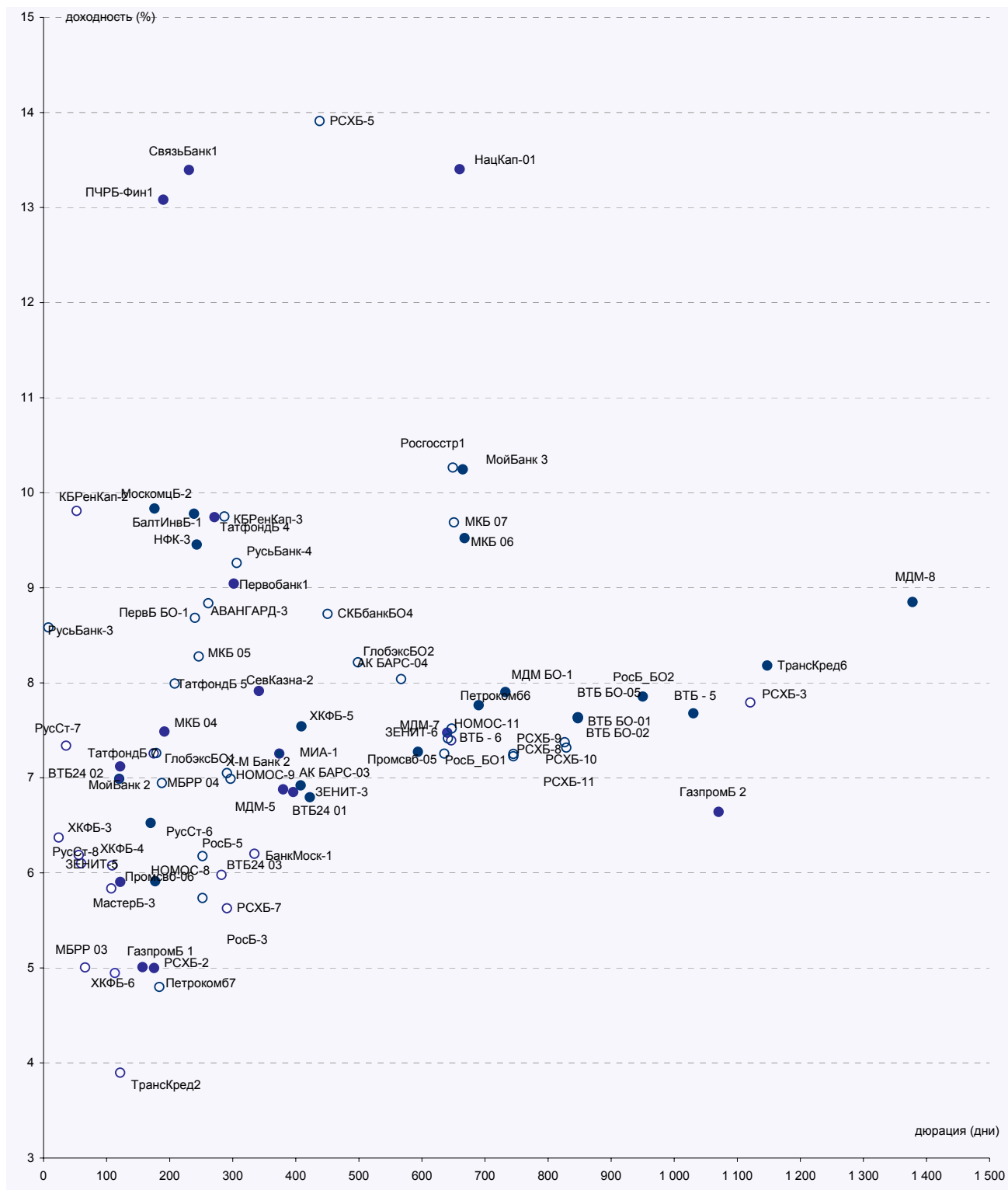
## Транспорт



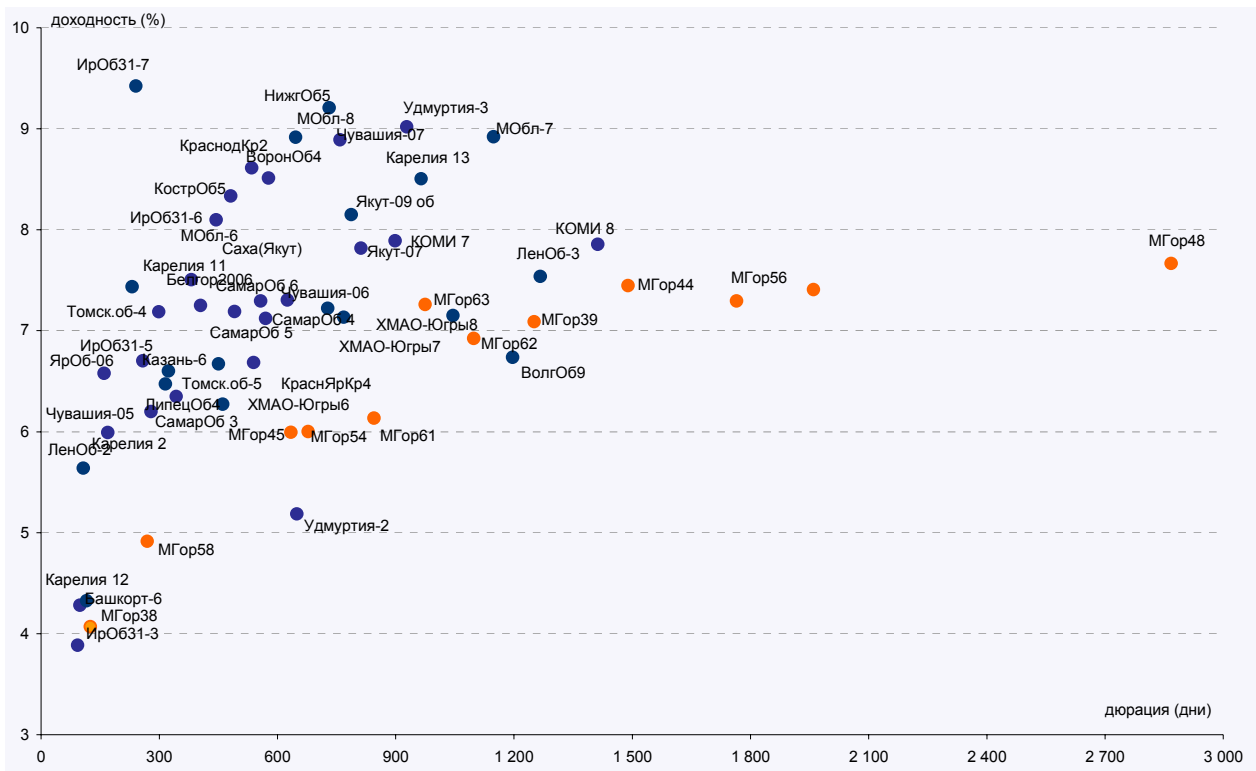
## Энергетика



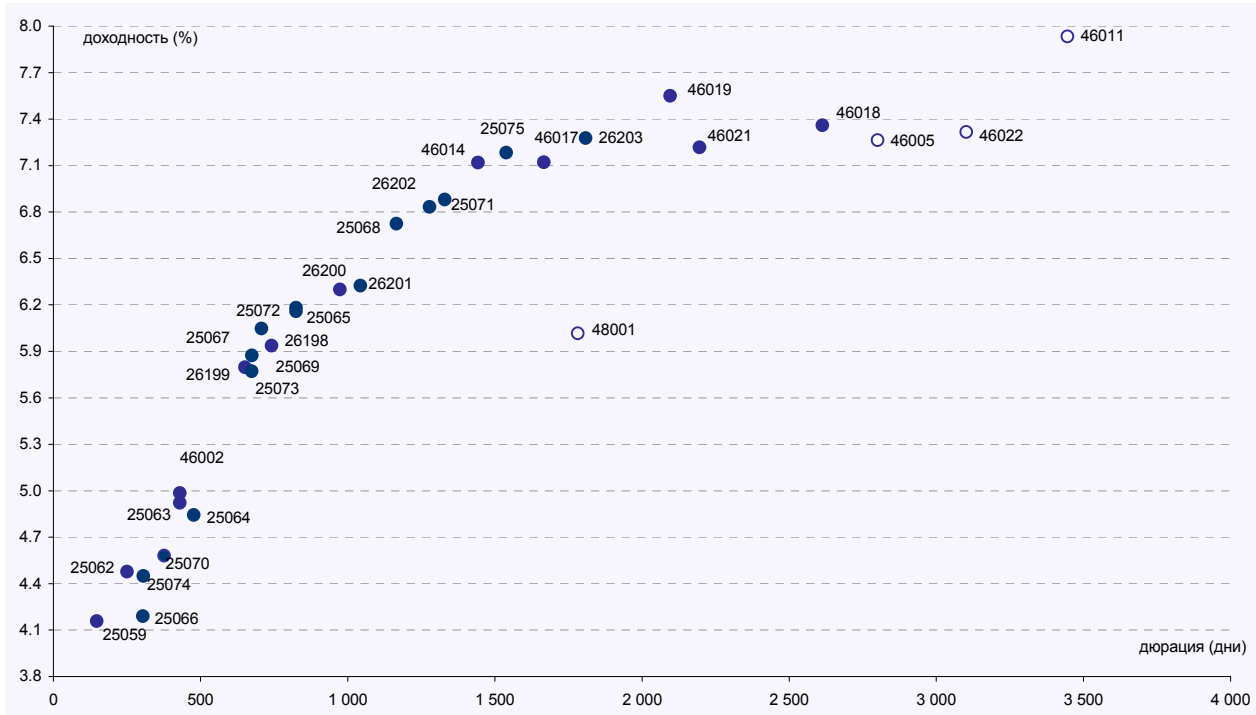
## Финансовый сектор



Субъекты РФ



Облигации федерального займа



# Контактная информация

<b>НОМОС-БАНК (ОАО)</b>	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
<b>Старший Вице-президент</b>	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
<b>Департамент долговых инструментов</b>	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
<b>Директор департамента</b>	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
<b>Аналитика</b>	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Ильин Илья / ext. 4426	ilin_io@nomos.ru
	Полкутов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
<b>Департамент операций на финансовых рынках</b>	(495) 797-32-48	
<b>Директор департамента</b>	Третьяков Алексей / ext. 3120	tretyakov_av@nomos.ru
<b>Руководитель группы портфельных менеджеров</b>	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
<b>Заместитель начальника управления дилинговых операций</b>	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
<b>Клиентский менеджер</b>	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
<b>Клиентский менеджер</b>	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
<b>Департамент брокерского обслуживания и управления активами</b>	(495) 797-32-48	
<b>Заместитель директора департамента</b>	Матюшина Анна / ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
<b>Начальник отдела поддержки клиентов</b>	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.