

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Позитивная статистика из США поддержала рынки
- Евро готов покорять отметку в 1.40; сегодня данные по ценам на жилье в США и индексы потребительского доверия в Европе
- Российские валютные облигации: **суверенные бонды** растут, **корпоративные** – падают ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- **Рубль** стабилен к корзине, **ставки** денежного рынка подросли из-за налогов
- **Вторичный рынок** рублевых бондов: небольшая коррекция
- **Россельхозбанк** планирует выпустить рублевый долг ([стр. 3](#))

МАКРОЭКОНОМИКА

- **МЭР** ожидает замедления **инфляции** в октябре до 0.6%; нам кажется, что годовой прогноз в 8.0% все равно невыполним ([стр. 4](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **Газпром нефть**: приобретение оренбургских активов как шаг на пути к реализации стратегии ([стр. 5](#))
- **Алроса** должна расплатиться в 4К 2010 по долгу перед ВТБ на USD900 млн. (нейтрально для облигаций)
- **Башнефть** внесла аванс RUB18.2 млрд. за участие в конкурсе на месторождения им. Требса и Титова (нейтрально для облигаций)

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Из размещаемых/разместившихся выпусков интересно смотрятся бумаги **Евраз** (рубли) и **РусГидро** (евробонды)
- **Sinek 15**, исходя из финансов и квазисуверенного статуса, недооценен по отношению к нефтяным компаниям
- Мы возвращаем в список наших торговых рекомендаций явно недооцененный выпуск **ПрофМедиа**, который расширил спред к прочим облигациям рейтинговой группы В+ до 250-300 бп
- В частном сегменте интересно смотрятся длинные субординированные выпуски **PromSvBk 15** и **PromSvBk 16**
- Среди бумаг эмитентов Казахстана мы выделяем евробонды Казкоммерцбанка, в частности, наиболее ликвидный **ККВ 13**, предлагающий слишком высокую премию к выпускам Халык Банка

СЕГОДНЯ

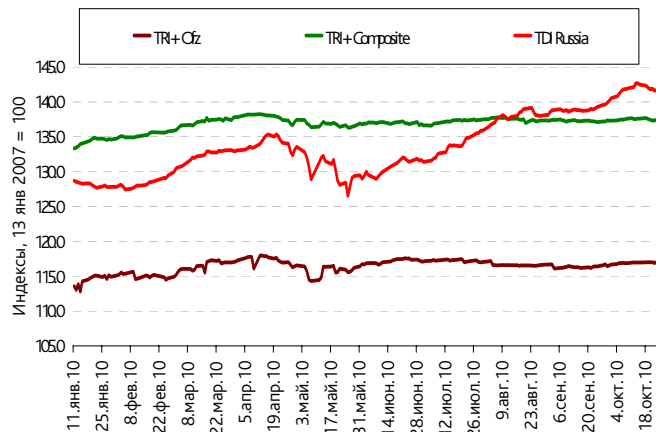
- Статистика: ВВП Великобритании, потребительский климат в Германии, индекс потребительской уверенности в США
- Размещение: **ВЭБ-6,8**; **ТМК БО-1**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑ 208.00	4.00	-24.00	20.00
EMBI+ spread	↓ 251.71	-7.63	-34.65	-22.05
Russia 30 Price	↑ 120.73	+ 2/8	+1 3/8	+7 7/8
Russia 30 Spread	↓ 158.00	-4.00	-23.80	+3.80
Russia 5Y CDS	↓ 139.56	-3.29	-25.00	-43.27
UST 10y Yield	↑ 2.56	+0.01	+0.03	-1.28
BUND 10y Yield	↓ 2.448	-0.02	+0.18	-0.94
UST 10y/2y Yield	↑ 219.7	+0	+9	-50
Mexico 33 Spread	↓ 240	-13	-20	+1
Brazil 40 Spread	↓ 104	-10	-32	-50
Turkey 34 Spread	↓ 279	-3	-54	-3
ОФЗ 26199	↑ 5.62	+0.04	-0.04	-2.19
Москва 50	↓ 5.61	-0.11	+0.24	-2.98
Мособласть 8	↓ 7.83	-0.07	-0.74	-2.96
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↓ 7.28	-0.00	-0.07	-0.68
Руб / \$	↓ 30.226	-0.509	-0.722	+0.041
\$ / EUR	↑ 1.396	+0.001	+0.051	-0.036
Руб / EUR	↓ 42.498	-0.381	1.238	-0.963
NDF 1 год	↓ 4.040	-0.130	-0.180	-2.050
RUR Overnight	↑ 2.76	+0.5	+0.3	+2.3
Корсчета	↑ 553.8	+21.60	-1.20	-280.30
Депозиты в ЦБ	↓ 403.6	-59.00	-147.80	-36.70
Сальдо опер. ЦБ	↓ 148.60	-30.30	+39.90	+217.50
RTS Index	↑ 1622.15	+0.45%	+8.99%	+12.29%
Dow Jones Index	↑ 11164.05	+0.28%	+3.26%	+7.06%
Nasdaq	↑ 2490.85	+0.46%	+5.11%	+9.77%
Золото	↑ 1342.75	+0.32%	+3.79%	+22.37%
Нефть Urals	↑ 80.67	+0.47%	+4.44%	+5.37%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 243.14	0.22	2.23	26.63
TRIP Composite	↑ 235.93	0.17	0.45	6.86
TRIP OFZ	↑ 185.93	0.19	0.73	8.21
TDI Russia	↑ 222.13	0.14	3.38	24.22
TDI Ukraine	↑ 215.99	0.27	2.67	44.26
TDI Kazakhs	↓ 181.94	-0.50	2.36	33.72
TDI Banks	↑ 218.52	0.11	1.98	19.30
TDI Corp	↓ 231.31	-0.02	4.15	28.07

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Позитивная статистика из США поддержала рынки

Вчера были опубликованы данные по продажам домов на вторичном рынке. Отчет на первый взгляд оказался позитивным: продажи выросли на существенные 10% до 4.5 млн., хотя рынки ожидали гораздо меньшего роста до 4.3 млн. С другой стороны, отчет продемонстрировал снижение цен на вторичном рынке, которое составило 3.3% в сентябре.

Мы считаем, что после заседания стран G20, которое не дало однозначных сигналов, инвесторы будут осторожны в ближайшие дни, как минимум до заседания FOMC в следующий вторник – 2 ноября. Основной идеей, поддерживающей рынки сейчас, остается ожидание второго этапа количественного смягчения (QE2), о начале которого, как ожидается, FOMC скажет уже в более явной форме через неделю. Пока же инвесторы будут смотреть на статистические отчеты, которыми эта неделя будет особенно богата (первая оценка ВВП США за 3К 2010 г., Chicago PMI, потребительские настроения – в пятницу, индекс потребительской уверенности – завтра).

Евро готов покорять отметку в 1.40; сегодня данные по ценам на жилье в США и индексы потребительского доверия в Европе

На ожиданиях скорого начала QE2 евро штурмует новые максимумы (1.3974 для курса USD/EUR), цена нефти WTI предсказуемо опустилась, немного дешевеют прочие commodities, цена которых выражена в американской валюте. Что касается Еврозоны, то ситуация там неоднозначная, чтобы всецело делать ставки на то, что евро пробьет уровень в 1.40. Во-первых, забастовочное движение в развитых странах только начинает набирать обороты. Во-вторых, статистика в Германии, Франции выходит далеко не сильная. В-третьих, противоречия между странами ЕС сохраняются, а значит компромисс достигается крайне тяжело.

В первой половине дня сегодня будут опубликованы индексы потребительского доверия Германии и Франции. Как ожидается, доверие потребителей в Германии выросло, в то время как во Франции оно снизилось. Во второй половине дня выйдет большая порция макроэкономических данных из США. Эксперты прогнозируют, что индекс цен на жилье Case-Shiller снизится до 2.15%, в то же время доверие американских потребителей и деловая активность в промышленности ФРБ Ричмонда вырастут.

Российские валютные облигации: суверенные бонды растут, корпоративные падают

Вчерашние торги также не отличались существенной динамикой: в корпоративном секторе доминировали продавцы. Продолжили дешеветь длинные бумаги эмитентов первого эшелона (Газпрома и Лукойла), потеряв в цене 20-30 бп. Немного выросли бумаги ВымпелКома и РЖД, хотя активность была очень незначительной. Новые бонды Совкомфлота торговались вчера на 15-20 бп ниже номинала, новый евробонд РусГидро пока не демонстрирует какой-либо динамики и продолжает торговаться вблизи отметки в 100.0%.

В банковском секторе динамика оказалась смешанной: на 10-20 бп подорожали бумаги Сбербанка и Банка Москвы, несколько подешевели длинные еврооблигации ВТБ.

Суверенные евробонды вчера немного подросли в цене: **Russia 30** немного отыграла свое падение и вчера торговалась на 10-20 бп ниже отметки 121.0% от номинала. Спред **Russia 30 – UST 10** существенно не изменился, находясь в диапазоне 163-166 бп.

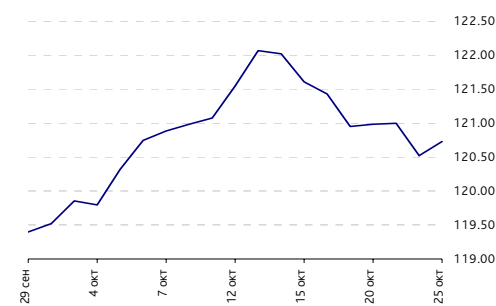
Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru

☎ 647-25-89

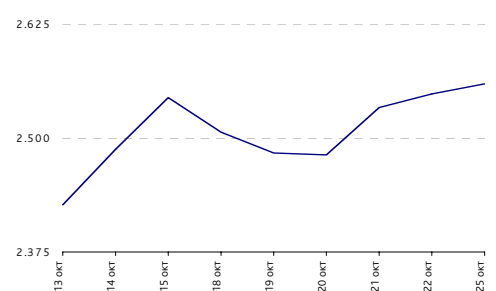
Леонид Игнатъев, leonid.ignatiev@trust.ru

☎ 647-23-60

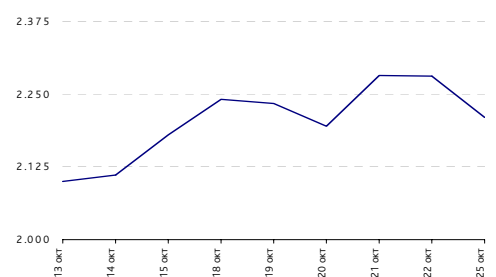
Russia 30 (Price)



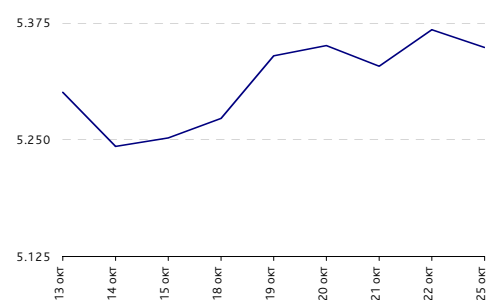
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Рубль стабилен к корзине, ставки денежного рынка подросли из-за налогов

Вызванный вчера завершением крупных платежей по НДС и акцизам (по нашей оценке, RUB150-160 млрд.) повышенный спрос на рублевые средства привел к заметному снижению [чистого запаса ликвидности](#) (на RUB154.2 млрд.) и, как следствие, к небольшому подъему коротких ставок денежного рынка. На наш взгляд, ставки денежного рынка вернутся к прежним значениям лишь по окончании предстоящего в эту среду аукциона **ОФЗ 25075** (RUB30 млрд.) и уплаты налога на прибыль (до 28 октября).

Отражением растущей потребности в рублевой ликвидности, в том числе и из-за увеличения активности на валютном рынке, стало заметное повышение рублевых ставок в сегменте [валютных свопов](#): до 3.9-4.1% в секции рубль-доллар и 3.7-4% в секции рубль-евро. Рост стоимости фондирования не обошел стороной и рынок однодневных [МБК](#). Там рублевые средства можно было привлечь не дешевле 2.75%, а днем и вечером их стоимость достигала нехарактерно высоких для этого сегмента 3.25-3.75%. В общую динамику роста коротких ставок вписывается подъем однодневной индикативной ставки MosPrime до 3.09% (+0.23 п.п.).

Несмотря на увеличение амплитуды колебаний, рубль по итогам вчерашних торгов был стабилен к корзине. В первой половине дня за счет возобновления экспортных продаж валюты и ослабления неприятия к риску, рубль укрепился до RUB35.67, но ближе к закрытию покупатель валюты взяли верх и курс вернулся к RUB35.72 за бивалютную корзину. Следствием торможения тенденции к удорожанию национальной валюты стало расширение диапазона [трехмесячных ставок NDF](#) до 2.9-3.19% (2.96-3.11% накануне).

Вторичный рынок рублевых бондов: небольшая коррекция

Из-за существенного оттока ликвидности, связанного с налоговыми выплатами, на рублевом рынке еврооблигаций вчера доминировали продажи. В результате в корпоративном секторе наиболее ликвидные бумаги (Лукойл, РЖД, ФСК) потеряли в цене 15-20 бп.

В секторе госбумаг активность вчера была низкой: совокупный объем сделок едва превысил RUB1 млрд. Параметров завтрашнего аукциона по **ОФЗ 25075** не поступало, поэтому инвесторы решили воздержаться от покупок бумаг госсектора.

Россельхозбанк (Ваа1/NR/BBB) планирует выпустить рублевый долг

На прошлой неделе Россельхозбанк открыл книгу заявок на покупку рублевых облигаций 6-й серии объемом RUB10 млрд. и сроком обращения 3 года. По выпуску предполагается полуторагодовая оферта, а ориентировочный купон озвучен на уровне 6.60-6.80%, что соответствует доходности к оферте УТР 6.71-6.92%. Книга будет открыта до 29 октября, а размещение запланировано на 2 ноября.

Объявленные ориентиры мы находим вполне справедливыми, и предложение выглядит интересно при размещении ближе к верхней границе. В таком случае возможна премия на уровне 30-40 бп к кривой обращающихся выпусков РСХБ. Впрочем, учитывая сохранение благоприятного внешнего фона, мы ожидаем, что размещение, скорее, пройдет ближе к нижней границе.

Мы считаем кредитный профиль банка крепким и рассчитываем на последовательную поддержку со стороны государства. Поэтому при любом раскладе советуем обратить на инструмент внимание консервативных инвесторов, не склонных к риску. Среди обращающихся рублевых выпусков РСХБ наиболее интересно смотрятся более длинные бумаги с доходностью УТР 7.00-7.15%, обеспечивающие спред от 50 бп к выпускам частных банков.

Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru

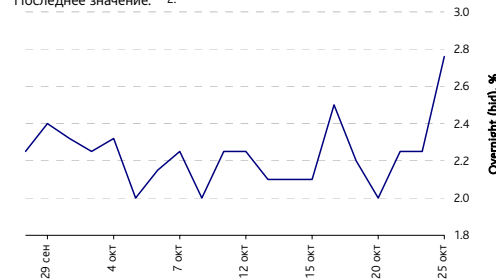
☎ 786-23-48

Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru

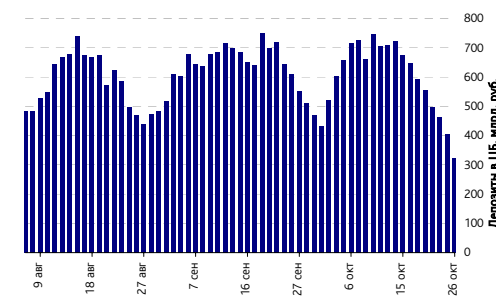
☎ 647-25-89

Ставка overnight (максимум, bid)

Последнее значение: 2.



Депозиты в ЦБ РФ





МАКРОЭКОНОМИКА

МЭР ожидает замедления инфляции в октябре до 0.6%; нам кажется, что годовой прогноз в 8.0% все равно невыполним

Вчера глава МЭР Эльвира Набиуллина заявила о том, что инфляция по итогам октября может замедлиться до 0.6% (0.8% в сентябре), что несколько оптимистичнее более раннего прогноза Министерства, согласно которому инфляция за октябрь окажется в рамках 0.6-0.8% (по словам замглавы МЭР Андрея Клепача).

КОММЕНТАРИЙ

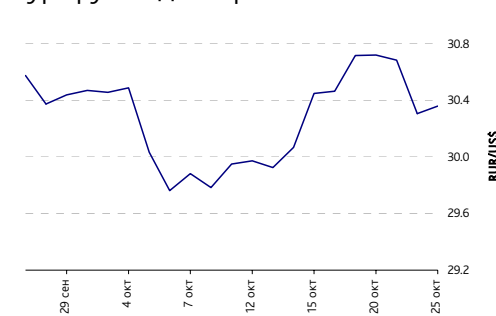
Представленный прогноз предполагает, что недельные темпы инфляции останутся на уровне 0.1% до конца месяца, что кажется нам реалистичным. Однако мы считаем, что итоговый показатель за октябрь окажется несколько выше – 0.7% - в силу того, что при его расчете кроме продуктовой инфляции учитывается динамика цен на непродовольственные товары и более широкий спектр услуг.

Несмотря на замедление цен на продукты в первые недели октября, мы полагаем, что рассчитывать на существенно более низкие темпы инфляции до конца года в целом не приходится. Во-первых, велика вероятность продолжения ускорения роста цен на непродовольственные товары, причем не только за счет сезонного увеличения спроса, но и вследствие общего повышения инфляционного фона. Во-вторых, в оставшиеся месяцы мы ожидаем нарастания монетарного давления, которое служит последствием стремительного роста М2 еще с прошлого года. Усилить воздействие монетарной составляющей до конца года может и потребность финансирования дефицита бюджета за счет средств Резервного фонда, что само по себе является эмиссионным способом обеспечения расходов.

Для того чтобы инфляция по итогам года вышла на уровень официального прогноза 8.0%, необходимо, чтобы до декабря включительно ежемесячные темпы роста цен замедлились до 0.6%. Это слишком оптимистично, по нашему мнению. Мы по-прежнему полагаем, что инфляция в 2010 г. составит порядка 8.4%.

Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru
☎ 789-35-94

Курс рубль/доллар





ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

НЕФТЬ И ГАЗ

Газпром нефть (ВааЗ/ВВВ-/NR): приобретение оренбургских активов как шаг на пути к реализации стратегии; нейтрально для облигаций

Вчера Федеральная антимонопольная служба (ФАС) одобрила приобретение Газпром нефтью 100% в ЗАО «Газпром нефть Оренбург», владеющего лицензией на разработку восточной части Оренбургского месторождения. Ранее ЗАО полностью принадлежало Газпрому и его оренбургской дочке. Как сообщил ранее председатель правления нефтяной компании – Александр Дюков – оплата будет осуществлена через эмиссию дочерних компаний. Закрытие сделки ожидается в 2010 году.

Извлекаемые запасы Восточного участка Оренбургского газоконденсатного месторождения по категориям А, В, С1 и С2 составляют около 96 млн. тонн нефти, 2 млн. тонн конденсата и 52 млрд. кубометров природного газа. Ранее Газпром нефть озвучивала, что месторождение выйдет на пик добычи в 3.1 млн. тонн нефтяного эквивалента в 2015 году.


КОММЕНТАРИЙ

Мы считаем, что данная новость позитивна для Газпром нефти в долгосрочном плане, так как позволяет ей реализовать амбициозную стратегию и тем самым нарастить масштабы бизнеса. При этом также позитивно, что сделка будет неденежной и, стало быть, не вызовет роста долга.

Всего Газпром нефть планирует, что активы, которые она получит от материнской компании, позволят ей добывать до 15-20 млн. т.н.э. к 2020 году. Напомним, что стратегия предусматривает совокупную добычу в 2020 году 100 млн. т.н.э., при текущей добыче в 47.9 млн. т.н.э. (2009). Еще 10 млн. т.н.э. добычи должны, по словам г-на Дюкова, принести зарубежные активы.

Несмотря на позитивные для компании новости, ее облигации вряд ли покажут рост котировок в краткосрочной перспективе. В настоящее время они предлагают не более 50 бп к кривой Газпрома, что, на наш взгляд, справедливо.

Сергей Гончаров, sergey.goncharov@trust.ru

 786-23-48



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
ВБД-16о	3000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
ВБД-26о	3000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
ВБД-36о	3000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
ВБД-86о	5000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
Вымпелком-6	10000	8.3	5	8.47
Вымпелком-7	10000	8.3	5	8.47
Коми Респ-9	2100	7.75	4	7.59
ВостЭкспресс-56о	2000	9	3 / 2	NA / 9.20
КИТ Финанс-1	300	11	4	11.3
РФА-Инвест-2	1000	8.4	3	8.49

Налоговые выплаты

Дата	Налог
28 октября	Уплата налога на прибыль

Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
26 окт 10	ТМК-16о	5000	TBD	3
26 окт 10	ВЭБ-8	15000	TBD	10 / 3
26 окт 10	ВЭБ-6	10000	TBD	10 / 7
29 окт 10	ФСК ЕЭС-7	5000	TBD	10
29 окт 10	ФСК ЕЭС-9	5000	TBD	10
29 окт 10	ФСК ЕЭС-11	10000	TBD	10

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
28 окт 10	МБРР-3	3 000	15	0	23 апр 13
28 окт 10	ПромТрактор-3	5 000	18	18	26 янв 11
28 окт 10	Союз Банк-3	2 000	16	7.75	2 май 11
29 окт 10	Каспийская энергия	1 000	15.8		
29 окт 10	Разгуляй Фин.-5	2 000	12.5		
29 окт 10	Разгуляй-156о	500	0	0	4 апр 11
29 окт 10	УралХимПласт	500	8	1	21 янв 11
1 ноя 10	Технологии лизинга	1 750	15		
2 ноя 10	Ханты-МансийскийБанк-1	3 000	13		
3 ноя 10	Трансаэро	3 000	16.95		
5 ноя 10	А-Инжиниринг	1 750	15		
11 ноя 10	ЮФК	900	15.75		
15 ноя 10	ВТБ Лизинг-1	5 539	9.8		
19 ноя 10	Объед. Кондитеры-1	3 000	3		
19 ноя 10	РЖД-09	15 000	0.1		
22 ноя 10	ВнешПромБанк	1 500	14		
22 ноя 10	Газпромбанк-4	20 000	8.75		
22 ноя 10	ММК-16о	5 000	9.45		
25 ноя 10	САХО	2 000	15		

Источники: ТРАСТ, официальная информация компаний и организаторов



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ГЛАВА ИНВЕСТИЦИОННОГО БЛОКА

Игорь Потапов

+7 (495) 647-90-44

ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Леонид Игнатьев +7 (495) 647-23-60

Департамент макроэкономики и стратегии

Мария Помельникова +7 (495) 789-35-94

Департамент кредитного анализа

Сергей Гончаров +7 (495) 786-23-48

Юлия Сафарбакова +7 (495) 647-28-89

Дмитрий Турмышев +7 (495) 647-28-89

Выпускающая группа +7 (495) 789-36-09

Татьяна Андриевская

Николай Порохов

research.debtmarkets@trust.ru

ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-98

Торговые операции

Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58

Кирилл Коваленко

Клиентские продажи

Олеся Курбатова +7 (495) 647-25-90

Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39

Артем Петросьян +7 (495) 647-25-67

sales@trust.ru

Департамент количественного анализа и информационного развития

Андрей Малышенко +7 (495) 786-23-46

REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1	ОФЗ
TRUSTBND/RUR2	Субфедеральные облигации
TRUSTBND/RUR3	Телекоммуникационные облигации
TRUSTBND/RUR4	Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/RUR5	Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/EUR1	Суверенные и субфедеральные еврооблигации
TRUSTBND/EUR2	Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)
TRUSTBND/EUR3	Корпоративные еврооблигации (промышленность)
TRUSTBND/EUR4	Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR5	Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR6	Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/RF30	Russia 30

BLOOMBERG: TIBM

TIBM11.	Рублевые корпоративные облигации
TIBM12.	Суверенный долг и ОВВЗ
TIBM13.	Корпоративный внешний долг
TIBM4.	Макроэкономика и денежный рынок
TIBM2.	Навигатор долгового рынка
TIBM3.	Анализ эмитентов

WEB: [HTTP://WWW.TRUST.RU](http://www.trust.ru)

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. 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. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений НБ «ТРАСТ» (САО) («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах. Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут или могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка. Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранцы инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентам Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правиле 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентам Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долговых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутого в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данным ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженными в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.