

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Статистика из США: рост **ВВП** по консенсус-прогнозу и хороший **Chicago PMI**; на неделе много интересных релизов
- Производственный сектор Китая преподносит **приятный сюрприз: PMI** – выше рынка
- Лукойл размещает евробонды ниже номинала и **выше первоначальных** ориентиров по доходности
- Казмунайгазу понижен рейтинг от **Moody's** на одну ступень; евробонд продолжает дешеветь 3 неделю подряд
- Напряженная ситуация в российских евробондах сохраняется ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- **Рубль** подешевел, **ликвидность** возобновила рост, **ставки** денежного рынка снизились
- Вторичный рынок – как обычно в конце месяца; новые размещения – **ДельтаКредит банк** и **КуйбышевАзот**
- **РСХБ** определил ставку купонов по облигациям; уровень справедливый
- **Татфондбанк** выпустит облигации на RUB6 млрд. ([стр. 3-4](#))

МАКРОЭКОНОМИКА

- ЦБ вновь оставил ставки неизменными ([стр. 5](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **Сбербанк** назначил Barclays координатором 3-летнего синдицированного кредита на USD2 млрд.; синдикация – со следующей недели, ставка - LIBOR+150 бп
- **Сбербанк** пересмотрел ставку по кредиту **Казаньоргсинтезу** с 14 до 11%; ожидаемая и потому нейтральная для КОСа новость
- Северсталь объявила о намерении купить испанскую уранодобывающую компанию Berkley Resources; вся компания оценена в USD344 млн.; сделка незначительна по размерам

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Мы возвращаем в список наших торговых рекомендаций явно недооцененный выпуск **ПрофМедиа**, который расширил спред к прочим облигациям рейтинговой группы В+ до 250-300 бп
- Из размещаемых/разместившихся выпусков интересно смотрятся бумаги **Евраз**, **МТС** (рубли) и **Алроса**, **Лукойл**, **РусГидро** (евробонды)
- **Sinek 15**, исходя из финансов и квазисуверенного статуса, недооценен по отношению к нефтяным компаниям
- В частном сегменте интересно смотрятся длинные субординированные выпуски **PromSvBk 15** и **PromSvBk 16**

СЕГОДНЯ

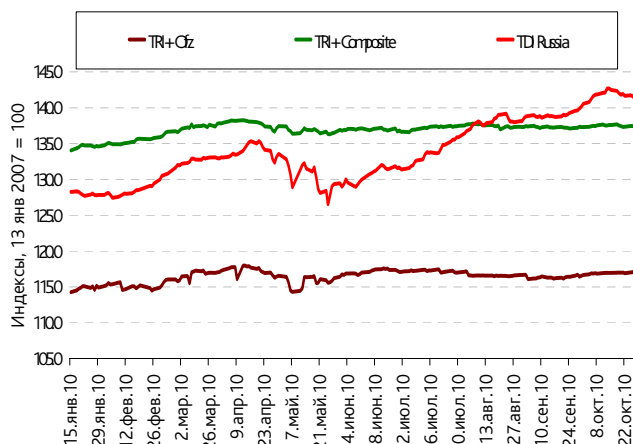
- Статистика из США: данные по доходам населения, индекс ISM производственного сектора, затраты на строительство
- Размещение: **ЕвразХолдинг Финанс-2,4**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↑ 215.00	4.00	-12.00	27.00
EMBI+ spread	↑ 245.13	3.05	-28.45	-28.63
Russia 30 Price	↓ 119.78	-0	-1/8	+6 7/8
Russia 30 Spread	↑ 164.50	+3.40	-13.70	+10.30
Russia 5Y CDS	↑ 144.84	+0.39	-14.56	-37.98
UST 10y Yield	↓ 2.623	-0.03	+0.12	-1.21
BUND 10y Yield	↓ 2.516	-0.05	+0.23	-0.87
UST 10y/2y Yield	↓ 227.6	-1	+19	-42
Mexico 33 Spread	↓ 232	-2	-19	-7
Brazil 40 Spread	↑ 103	+5	-26	-50
Turkey 34 Spread	↑ 272	+2	-40	-10
ОФЗ 26199	↓ 5.59	-0.00	-0.04	-2.21
Москва 50	↓ 5.58	-0.13	+0.06	-3.01
Мособласть 8	↑ 7.95	+0.06	-0.68	-2.84
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↔ 7.23	-	-0.04	-0.73
Руб / \$	↑ 30.782	+0.214	+0.270	+0.597
\$ / EUR	↑ 1.395	+0.002	+0.016	-0.038
Руб / EUR	↑ 42.726	0.541	1.286	-0.735
NDF 1 год	↓ 4.080	-0.060	-0.080	-2.010
RUR Overnight	↑ 2.65	+0.4	+0.4	+2.2
Корсчета	↓ 531.9	-83.20	-55.60	-302.20
Депозиты в ЦБ	↑ 238.9	+7.40	-280.50	-201.40
Сальдо опер. ЦБ	↑ 60.10	+10.30	-128.10	+129.00
RTS Index	↓ 1585.96	-0.04%	+3.10%	+9.78%
Dow Jones Index	↑ 11118.49	+0.04%	+2.67%	+6.62%
Nasdaq	↑ 2507.41	+0.00%	+5.76%	+10.50%
Золото	↑ 1358.25	+1.27%	+3.19%	+23.78%
Нефть Urals	↑ 81.63	+0.60%	-0.96%	+6.62%

TRUST Bond Indices

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↓ 243.30	-0.05	1.95	26.80
TRIP Composite	↑ 235.96	0.11	0.29	6.89
TRIP OFZ	↓ 185.78	-0.02	0.45	8.07
TDI Russia	↓ 220.88	-0.09	0.65	22.97
TDI Ukraine	↑ 215.86	0.09	1.88	44.13
TDI Kazakhs	↓ 180.93	-0.27	-0.88	32.71
TDI Banks	↓ 217.61	-0.22	0.32	18.39
TDI Corp	↓ 229.96	-0.08	0.23	26.72

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Статистика из США: рост ВВП по консенсус-прогнозу и хороший Chicago PMI; на неделе много интересного

Пятничная порция макроэкономической статистики в целом оказалась позитивной.

Предварительная оценка роста ВВП США за 3К 2010 г. совпала с ожиданиями рынков и составила 2% в годовом выражении. Медленный рост экономики США сейчас рассматривается инвесторами как лишний повод пересмотреть свои ожидания по поводу объема QE2.

Индекс деловой активности Chicago PMI оказался значительно выше предварительных прогнозов, достигнув значения 60.6 пункта (при консенсус-прогнозе 57.6 пункта). Рост деловой активности в Чикаго говорит в пользу позитивного отчета ISM manufacturing во всем производственном секторе США, который должен быть опубликован сегодня.

Несколько подпортил картину отчет по динамике потребительских настроений в США, который оказался ниже ожиданий рынка (67.7 пункта против ожидавшихся 68.0 пунктов).

Предстоящая неделя будет очень богата на новости: рынки пребывают в ожидании результатов предварительных выборов в конгресс США, заседания FOMC и отчета по состоянию рынка труда, который будет опубликован в ближайшую пятницу. Все эти новости будут выходить в период длинных праздников в России, поэтому в ближайшие 3 дня мы, скорее всего, не увидим значительных колебаний котировок еврооблигаций российских компаний.

Производственный сектор Китая преподносит приятный сюрприз: PMI – выше рынка

Сегодня утром был опубликован отчет по индексу PMI промышленного сектора Китая, рассчитываемого Китайской ассоциацией логистики и закупок.

Согласно опубликованным данным, активность в производственном секторе Китая в октябре существенно выросла: индекс деловой активности достиг значения 54.7 пункта, по сравнению с 53.8 и 51.7 пункта в сентябре и в августе соответственно.

Лукойл (Ваа2/ВВВ-/ВВВ-) размещает евробонды ниже номинала и выше первоначальных ориентиров по доходности

В пятницу Лукойл разместил 10-летние еврооблигации с доходностью 6.25%. Объем составил USD800 млн., при первоначально планировавшемся USD1 млрд.

На таких условиях новый бонд Лукойла выглядит привлекательно, так как предлагает премию к кривой Лукойла в размере 20-30 бп. Из обращающихся евробондов компании нам также нравится выпуск Lukoil 17, который с точки зрения спотов выглядит наиболее привлекательным.

Казмунайгазу (Ваа3/ВВ+/ВВВ-) понижен рейтинг от Moody's на одну ступень; евробонд продолжает дешеветь 3 неделю подряд

Основной причиной понижения рейтингов агентством послужило ослабление финансовых показателей и повышение планируемых инвестиционных затрат, которые, скорее, приведут к росту долговой нагрузки компании. Тем не менее мы склонны предполагать, что компании успешно удастся рефинансировать свой долг.

В пятницу котировки евробондов Казмунайгаза просели в среднем на 60 бп, продолжив свое 2-3 недельное падение. В целом обращающиеся бумаги смотрятся интересно, предлагая премию выше 100 бп к бумагам российского Газпрома.

Напряженная ситуация в российских евробондах сохраняется

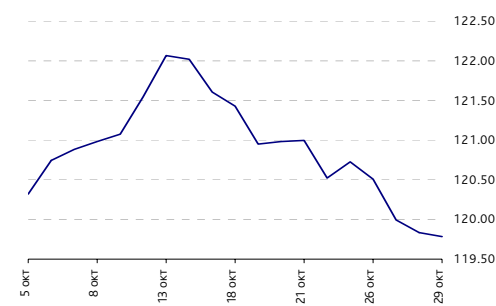
Пятничные торги на российском рынке еврооблигаций были вялыми, поэтому значительных движений на рынке не наблюдалось. Небольшое снижение котировок в пределах 20-30 бп наблюдалось в бумагах нефтяного сектора.

В банковском секторе единой динамики не наблюдалось: дешевели бумаги РСХБ, ВЭБа и некоторые бонды ВТБ.

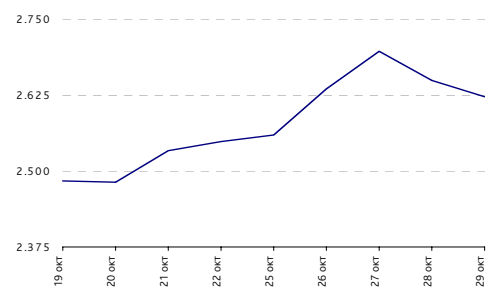
Котировки суверенных еврооблигаций в пятницу практически не изменились, **Russia 30** по-прежнему торгуется чуть ниже отметки 120 бп. Спред **Russia 30 – UST 10** сохранился в узком диапазоне 162-165 бп.

Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru ☎ 647-25-89
Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru ☎ 786-23-48

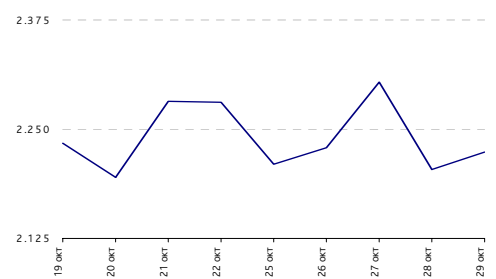
Russia 30 (Price)



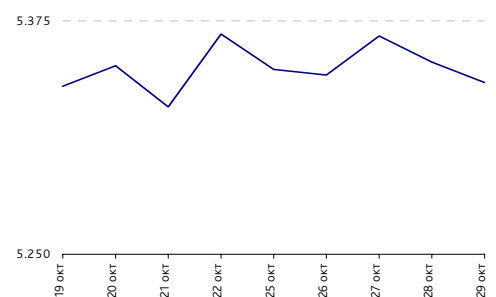
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Рубль подешевел, ликвидность возобновила рост, ставки денежного рынка снизились

Благодаря возобновившемуся притоку ликвидности, ситуация на денежном рынке в пятницу разрядилась. [Чистая ликвидная позиция](#) выросла на RUB42.2 млрд. до RUB1.52 трлн., по всей видимости, за счет поступлений бюджетных средств в платежную систему, которые повысили сумму [остатков на корсчетах](#) на RUB51.4 млрд. до RUB583.3 млрд. При этом часть прироста корсчетов объясняется и переведенными с [депозитов](#) средствами – RUB15.4 млрд.

На этом фоне ставки денежного рынка продемонстрировали тенденцию к снижению. Однодневные [МБК](#) днем торговались на 0.25-0.5 п.п. ниже уровня четверга (2.75-3.25%), а к закрытию и вовсе опустились до 2.5-2.75%. Менее оптимистично дела обстояли в сегменте [валютных свопов](#). Возможно, ввиду более раннего, чем на МБК, окончания торгов данный сегмент рынка не заметил притока ликвидности, что вкуче с повышенной активностью на валютном рынке (обороты торгов в секции рубль-доллар расчетами завтра достигали USD4.8 млрд.) привело к подъему ставок на конец торговой сессии 2.9-3.2%. Примерно на 0.3 п.п. выше привычных уровней остается стоимость фондирования по [РЕПО под залог ОФЗ](#) и облигаций [первого эшелона](#) – в среднем 3.75%.

Поскольку очередной аукцион по ОФЗ (RUB24.5 млрд.) предстоит только в среду, мы ожидаем, что на фоне дальнейшего притока ликвидности, характерного для начала месяца, на этой неделе мы увидим ставки вблизи 2.5%.

Рубль продолжал дешеветь, опустившись за день с RUB36.1 до RUB36.26 за бивалютную корзину. Такая тенденция на этой неделе может продолжиться, поскольку предложение валюты сократилось с окончанием налогового периода, а внутренний спрос остается высоким. О более негативном восприятии валютных рисков участниками рынка свидетельствует расширение диапазона [трехмесячных ставок NDF](#) до 2.9-3.22% (2.93-3.15% накануне).

Вторичный рынок – как обычно в конце месяца; новые размещения – ДельтаКредит банк (Moody's: Baa2) и КуйбышевАзот (NR)

Пятница запомнилась нам практически полным отсутствием значимых корпоративных новостей (за исключением, пожалуй, возможной покупки Северсталью уранодобывающей Berkley Resources, привлечением Сбербанком синдицированного кредита на USD2.0 млрд. и снижением ставки по сбербанковскому кредиту Казаньоргсинтезу с 14 до 11% - все нейтральны с точки зрения влияния на рынок). В ходе традиционной переоценки конца месяца котировки большинства облигаций совершали нерыночные движения. На вторичном рынке интересного было мало.

Зато стало известно о новых размещениях бондов (ДельтаКредит банк, КуйбышевАзот) и деталях размещения облигаций РСХБ и будущего предложения от Татфондбанка.

КуйбышевАзот размещает 2 выпуска облигаций на RUB5 млрд. сроком на 6 лет (очевидно, будут оферты). ДельтаКредит – дочерний банк французского гиганта Societe Generale – возвращается на рублевый рынок с 5-летними бондами 6-й и 7-й серий на общую сумму RUB10 млрд. Учитывая рейтинги эмитента на уровне Baa2 и гарантию французской Societe Generale по облигациям, мы ждем минимальных ставок заимствования – ниже кривой ОФЗ. Очевидно, что новый инструмент будет иметь ограниченный спрос, так как имеет скудный потенциал для carry trade и неочевидную спекулятивную составляющую.

РСХБ (Baa1/NR/BBB) определил ставку купонов по облигациям; уровень справедливый

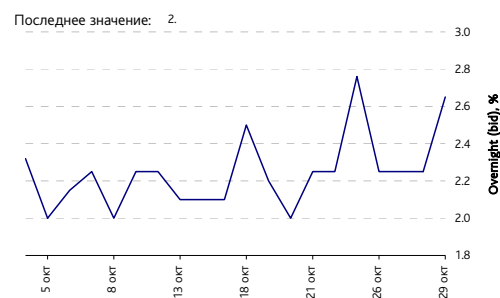
В пятницу РСХБ закрыл книгу на покупку биржевых облигаций 6 серии объёмом RUB10 млрд., размещение которых запланировано на завтра. Купон установлен на уровне 6.60%, что соответствует доходности YTP 6.71% к оферте через 1.5 года.

Как мы и ожидали, размещение бумаг пройдет по нижней границе, что выглядит вполне справедливо. Из обращающихся бумаг РСХБ обращаем внимание на более длинные выпуски с доходностями 7.18-7.26%, предполагающие дисконт к частным банкам на уровне 30-50 бп.

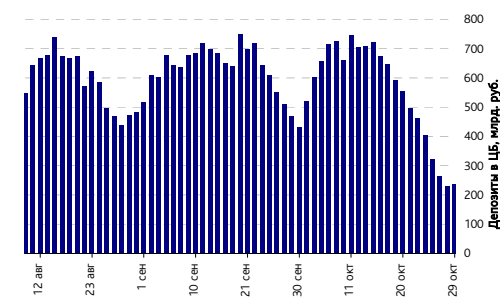
Татфондбанк (S&P:B2) выпустит облигации на RUB6 млрд.

На прошлой неделе Татфондбанк объявил о намерениях разместить 3 выпуска

Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ





рублевых облигаций на общую сумму RUB6 млрд. и сроком обращения на 3 года.

Кредитный профиль банка выглядит вполне устойчивым: по данным РСБУ, кредитный портфель последовательно растет, его качество вполне приемлемо (доля просроченной задолженности 3% на 1.10.10), а средства ЦБ замещаются активным притоком средств физических лиц. Обращающиеся бумаги выглядят малопривлекательно, торгуясь на одном уровне с бумагами Банка Москвы и ВТБ-Лизингом.

Леонид Игнатьев, leonid.ignatiev@trust.ru

☎ 647-23-60

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru

☎ 786-23-48

Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94



МАКРОЭКОНОМИКА

ЦБ вновь оставил ставки неизменными

В пятницу на заседании совета директоров ЦБ было принято решение о сохранении ставки рефинансирования на уровне 7.75%. Не претерпели изменений и другие ключевые ставки.

КОММЕНТАРИЙ

Такое решение было полностью ожидаемым. Новый пресс-релиз не демонстрирует каких-либо признаков, сигнализирующих о том, что ЦБ начал склоняться к ужесточению денежно-кредитной политики, риторика в целом осталась прежней, поэтому такая новость сейчас воспринимается рынком нейтрально.

Несмотря на все еще неустойчивый рост экономики, - в частности, в пресс-релизе ЦБ обращает на себя внимание рост рисков замедления потребительской активности, - снижение ставок при нарастающем инфляционном фоне уже нецелесообразно. Кроме того, такое решение сейчас может быть лишь сигналом для рынка, но воздействия на реальный сектор уже не окажет.

Говоря о приемлемом уровне инфляционных рисков, обусловленных монетарной составляющей, и перспективе ослабления монетарного давления за счет повышения гибкости курса и меньшего дефицита бюджета, финансируемого в следующем году преимущественно неэмиссионным способом (за счет внутренних займов), ЦБ дает понять, что в среднесрочной перспективе не ожидает ускорения инфляции свыше прогнозируемого, а значит, с точки зрения регулятора, причин для повышения ставки, по крайней мере в среднесрочной перспективе, также не просматривается.

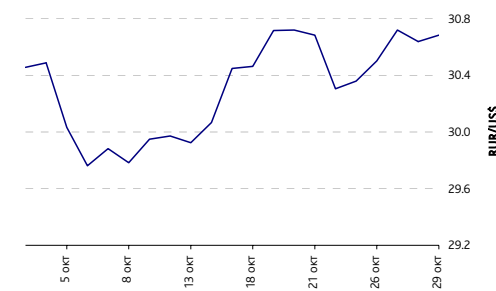
В то же время мы полагаем, что последствия ускорения роста денежной массы до 32% (год к году) могут подстегнуть инфляцию в конце этого года. Причем отложенный монетарный эффект усилится ввиду потребности финансирования дефицита бюджета в ноябре-декабре 2010 г. в основном из средств Резервного фонда (равносильно монетизации). На этом фоне необходимость ужесточения денежно-кредитной политики только возрастает.

Однако до тех пор, пока экономика не демонстрирует устойчивого восстановления, задача поддержки экономики за счет сохранения стимулирующей денежно-кредитной политики, благоприятствующей развитию кредитования, по всей видимости, будет превалировать над сдерживанием инфляции, которая все еще вблизи исторического минимума.

Подводя итоги, мы ожидаем повышения ставок со стороны регулятора не раньше конца 1К 2011 г., когда, с одной стороны, станет очевидным их отставание от динамики инфляции, с другой стороны, будет получена первая статистика о состоянии экономики.

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

Курс рубль/доллар





Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
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
ТМК-16о	5000	8.85	3	9.05
ВЭБ-8	15000	6.9	10 / 3	NA / 7.02
ВЭБ-6	10000	7.9	10 / 7	NA / 8.06
ЕБРР-8	7000	0.01	8	0.01
ФСК ЭЭС-7	5000	7.5	10	NA / 7.64
ФСК ЭЭС-9	5000	7.99	10	NA / 8.15
ФСК ЭЭС-11	10000	7.99	10	NA / 8.15

Налоговые выплаты

Дата	Налог
15 ноября	Уплата страховых взносов во внебюджетные фонды
22 ноября	Уплата НДС

Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
01 ноя 10	ЕвразХолдинг-2	10000	TBD	10
01 ноя 10	ЕвразХолдинг-4	5000	TBD	10
02 ноя 10	Уралсиб ЛК-36о	3000	TBD	3
12 ноя 10	Черкизово-36о	3000	TBD	3
15 ноя 10	РВК Финанс-3	3000	TBD	5 / 3
15 ноя 10	ПищевИнгредиент-1	1300	TBD	3

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
2 ноя 10	Ханты-МансийскийБанк-1	3 000	13		
3 ноя 10	Трансаэро	3 000	16.95	11.85	25 apr 12
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		
29 ноя 10	Газпромбанк-5	20 000	8.75		
30 ноя 10	Свободный Сокол-3	1 200	18		
2 дек 10	ТрансГазСервис	3 000	9.5		1 дек 11
2 дек 10	ЮгФинСервис	900	15.25		

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

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, Швейцария, 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.