

Ежедневный обзор долговых рынков от 20 октября 2010 г.

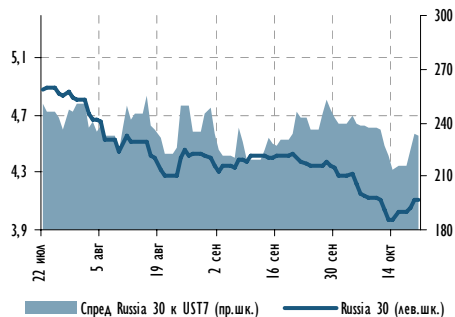


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %
		День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,373	▼ -1,5%	-4,1%
USD/RUB	30,64	▲ 0,8%	2,0%
Корзина валют/RUB	35,92	▲ 0,4%	-0,1%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	521,5	▲ 43,2	-312,6
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	593,8	▼ -55,4	153,5
MOSPRIME о/п	2,7	▲ 0,0	-1,8
3М-MOSPRIME	3,7	■ 0,0	-3,3
3М-LIBOR	0,29	■ 0,0	0,0
Долговой рынок			
UST-2	0,36	■ 0,0	-0,8
UST-10	2,48	▼ 0,0	-1,4
Russia 30	4,11	▲ 0,1	-1,3
Russia 5Y CDS	137	▲ 2,3	-48,8
EMBI+	265	▲ 7	-9
EMBI+ Russia	213	▲ 7	25
Товарный рынок			
Urals, долл./бэпп.	78,57	▼ -4,2%	2,4%
Золото, долл./унц.	1332,1	▼ -2,7%	21,4%
Фондовый рынок			
PTS	1 571	▼ -0,8%	8,7%
Dow Jones	10 979	▼ -1,5%	5,3%
Nikkei	9 377	▼ -1,7%	-11,1%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций.** Решение Китая повысить процентные ставки (см. Темы глобального рынка) спровоцировало залив в российских евробондах. Котировки «Тридцатки», стоявшие с утра в районе 121,5% к вечеру упали ниже 121%. Продавцы агрессивно прошлись по бидам и в негосударственных бумагах, где снижение цен в зависимости от дюрации составило в среднем от 0,5 до 1,0 п. п. Котировки VEB20 упали до 100,375% от номинала, сделки в новой Severstal17 шли в районе номинала.

► Сегодня с утра настроения на рынке, видимо, останутся настороженными, так как очевидного отскока наверх на глобальных площадках пока так и не произошло. Тем не менее теперь спреды между котировками российских евробондов, вероятно, расширятся и инвесторы будут ждать дальнейшего развития событий на глобальных рынках – в основном ничего не предпринимая.

► **Рублевый долговой рынок** также расстроился по поводу резкой смены настроений на мировых рынках, курс рубля к бивалютной корзине упал до 35,90 руб. Тем не менее в облигациях серьезных продаж по-прежнему нет, благодаря комфортной ситуации с рублевой ликвидностью. Стоит отметить, что в пределах 10 б. п., сползли котировки ОФЗ, однако ориентиры по сегодняшним аукционам ОФЗ25071 и ОФЗ26203, о которых мы писали вчера, по-прежнему актуальны.

► Мы продолжаем внимательно наблюдать за рынком нефти, так как происходящее здесь сейчас, на наш взгляд, определит судьбу рублевого долгового рынка на ближайшие несколько месяцев.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Китай спугнул возобновившийся было рост, по-прежнему смотрим на нефть
- Доходность UST неагрессивно снижается

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Новые ориентиры ВЭБа – повод взглянуть на облигации АИЖК
- Размещение Совкомфлота – ориентиры в рамках ожиданий

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Налоги не угрожают ликвидной позиции банков
- Инфляция в 2010 г. может превысить 8,0%

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- НЛМК (BBB-/Ba1/BB+): операционные результаты за 3-й квартал 2010 г.

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- S&P повысило кредитный рейтинг Алросы с «В+» до «ВВ-», прогноз «стабильный»

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США: публикация «бежевой книги»
- Россия: размещение ОФЗ 25071 (9,5 млрд руб.) и ОФЗ 26203 (15,5 млрд руб.)



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Китай спугнул возобновившийся было рост, по-прежнему смотрим на нефть

Бодрое начало вторника перечеркнул Китай своим неожиданным повышением ставок по базовым инструментам предоставления и абсорбирования ликвидности на 0,25 п. п. Теперь Народный Банк Китая предоставляет деньги под ставку 5,56% на год и принимает депозиты под 2,50%. Вероятно, причиной повышения стало ускорение инфляции, которая, как ожидается, по итогам сентября в годовом исчислении составила 3,6%. Напомним, не так давно Китай ужесточил резервные требования для крупнейших банков, кроме того, не исключено, что вслед за нынешним повышением процентных ставок может последовать ужесточение контроля за потоками капитала, чтобы предотвратить приток горячих денег.

Так или иначе, нынешнее неожиданное повышение ставок пришлось очень некстати и ударило по только собирающимся выходить из коррекции рынкам. Особенно пострадали цены на сырьевые товары и привязанные к ним валюты – на опасениях, что экономический рост в Китае может замедлиться. Тем не менее, котировки NIMEX WTI по-прежнему удерживаются в районе критического уровня 80 долл. за баррель, внушая надежду на скорое возобновление роста цен. Происходящее здесь имеет сейчас критическое значение для перспектив российских рынков, как фондовых, так и долговых, и в особенности для рынка ОФЗ, так как от уровня цен на нефть зависит не только динамика курса рубля, но и будущая агрессивность Минфина на первичном рынке.

Что касается самого решения Китая и его среднесрочного влияния на рынки, то, на наш взгляд, вес этого фактора сейчас меньше, чем вес будущей программы количественного смягчения США, и его фундаментальное влияние на рынок пока не должно быть большим. На наш взгляд, сейчас имеет большее значение не само повышение ставок, а то, что оно произошло в неудачный момент, когда котировки рискованных активов находились в неустойчивом равновесии между ростом и коррекцией.

Доходность UST неагрессивно снижается

Доходность американских казначейских нот вчера слегка снизилась на фоне проявления эффекта «бегства в качество», в частности, ставка UST10 опустилась ниже отметки 2,50%. Поводы – это все тот же Китай плюс продолжающийся в США скандал с неправильным оформлением процесса изъятия заложенных домов по просроченным ипотечным кредитам. Неожиданно сильные (условно) данные по числу новостроек оказались проигнорированы.

Павел ПикULEV
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Новые ориентиры ВЭБа – повод взглянуть на облигации АИЖК

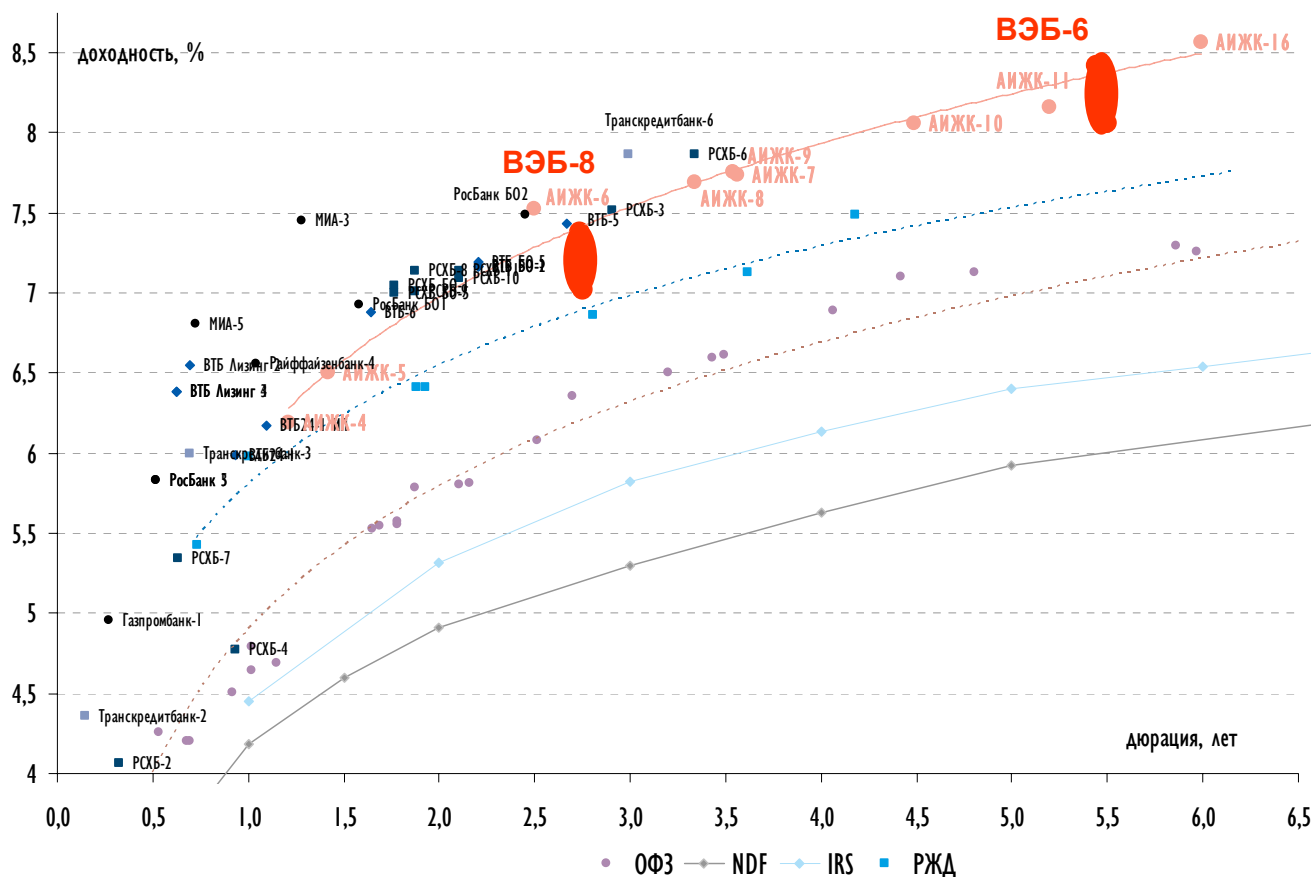
Вчера организаторы объявили новые ориентиры доходности по облигациям ВЭБа 8-ой и 6-ой серий с офертами через 3 и 7 лет соответственно. Ориентир ставки купона составляет 6,90–7,25% (УТМ 7,02–7,38%) в первом случае и 7,90–8,25% (УТМ 8,06–8,42%) – во втором. На этот раз ориентиры попадают на кривую АИЖК только по верхней границе предложенных диапазонов, а по нижней границе практически ложатся на кривую РЖД.

На наш взгляд, новые ориентиры по облигациям ВЭБа дают повод обратить внимание на бумаги АИЖК. Вероятнее всего, ВЭБ и организаторы приложат все усилия, чтобы разместиться именно по нижней границе заявленных диапазонов доходности, и новые бумаги будут размещены с заметным дисконтом к кривой АИЖК. Можно спорить о нюансах кредитного качества и о том, насколько ВЭБ лучше, чем АИЖК, однако очевидно, что с точки зрения местного инвестора серьезных различий между бумагами этих двух эмитентов, которые



заслуживали бы заметного спреда, нет. Поэтому, на наш взгляд, итоги размещения облигаций ВЭБа могут спровоцировать рост котировок в облигациях ипотечного агентства.

Кривая доходности ОФЗ



Источник: Bloomberg

Павел Пикулев
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (Доб. 2 14 26)

Совкомфлот
S&P/Moody's/Fitch

-/Baa3/BBB-

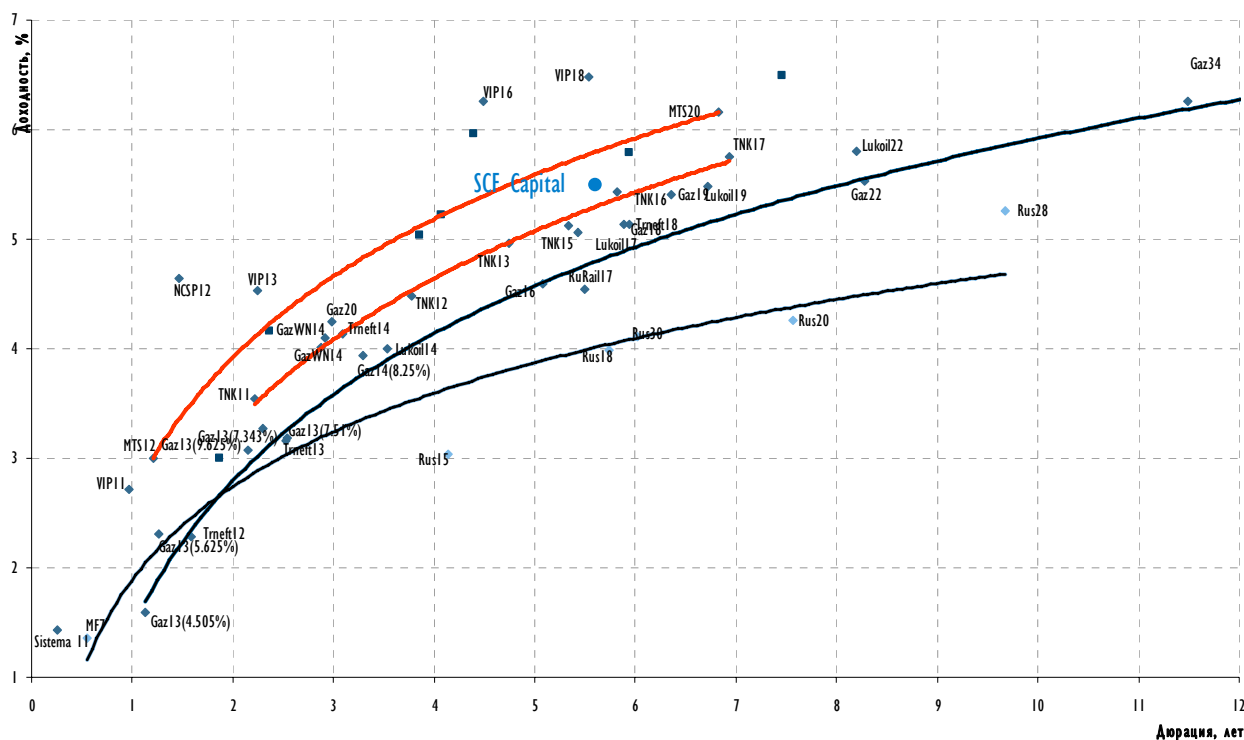
Размещение Совкомфлота – ориентиры в рамках ожиданий

Вчера стали известны параметры дебютного выпуска еврооблигаций SCF Capital, дочерней компании ОАО «Совкомфлот»: срок 7 лет, предварительные ориентиры доходности MS+350 б. п. (или около 5,45% по состоянию на сегодняшнее открытие). Точной информации о размере выпуска нет: предположительно, должен составить не менее 500 млн дол. Озвученные ориентиры совпали с нашим видением того, где должна находиться «справедливая» доходность по выпуску (см. Монитор первичных размещений от 18 октября 2010 г.).

Принимая во внимание высокие отраслевые риски сектора морских перевозок (ярко выраженная цикличность, высокая конкуренция, большая доля свободных мощностей – около 28%), которые отчасти компенсируются сильной государственной поддержкой (владеет 100% капитала, компания является частью инфраструктуры по экспорту углеводородов), мы полагаем, что выпуск Совкомфлота должен торговаться с премией не только к кривой Газпрома (BBB/Baa1/BBB), но и не ниже кривой доходности ТНК-ВР (BBB-/Baa2/BBB-). В то же время доходность бумаги не должна оказаться выше кривой доходности МТС (BB/Ba2/BB+), которая практически совпадает с кривой ВТБ (BBB/Baa1/BBB).

По обозначенным ориентирам дебютный выпуск Совкомфлота будет предлагать премию (10-15 б. п.) к кривой доходности ТНК-ВР и дисконт кривой доходности к МТС (см. график).

Кривые доходности корпоративных заемщиков



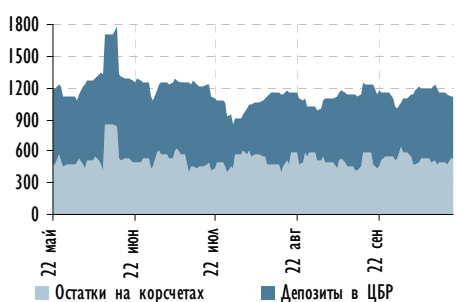
Источник: Bloomberg, расчет Газпромбанка

В среднесрочной перспективе новый выпуск имеет потенциал сужения спреда как на технических факторах (расширение базы инвесторов за счет включения бумаг в индексы EMBI Global/Diversified, что мы оцениваем в дополнительные 30 б. п.), так и в случае снижения долга (Чистый долг/ EBITDA ниже 4,0x) и улучшения структуры долга после рефинансирования значительной доли обеспеченных кредитов (снизятся риски структурной субординации, за которую аналитики Moody's недавно снизили рейтинг компании на одну ступень).

Алексей Демкин, CFA
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 495 980 43 10

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



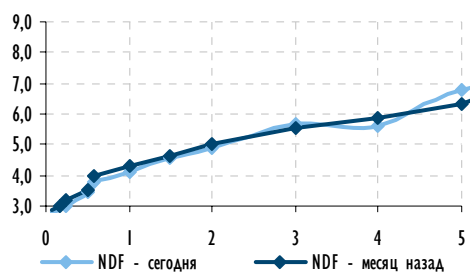
Источник: Bloomberg

Налоги не угрожают ликвидной позиции банков

Вчерашний аукцион ЦБ по предоставлению кредитов без обеспечения неожиданно привлек спрос со стороны банков в размере 200 млн руб. (из предложенных 250 млн). Мы полагаем, что финансовые организации, вероятно, предпочли перестраховаться в преддверии периода налоговых выплат и сохранить задолженность перед ЦБ в текущем объеме. Отметим, что сегодня часть средств, полученных ранее в рамках беззалоговых аукционов, должна быть возвращена ЦБ. Мы полагаем, что привлеченные вчера 200 млн руб. полностью пойдут на ее рефинансирование («плановая» сумма выплат сегодня была составлять 540 млн, однако часть из них могла быть погашена досрочно).

Сегодня банкам предстоит перечислить в федеральный бюджет треть начисленного по итогам третьего квартала НДС. По нашим оценкам, сумма может составить до 200 млрд руб., однако в текущих условиях это вряд ли окажет существенное влияние на объем ликвидности в финансовой системе (сумма средств на к/с и депозитах в ЦБ на утро среды составила 1,14 трлн руб.), хотя мы не исключаем вероятности повышения краткосрочных ставок на рынке МБК. Тем не менее, пока какие-либо признаки обострения ситуации отсутствуют. Банки сегодня выставляют котировки по кредитам о/п на уровне 2,25–2,60% (диапазон совпадает со вчерашним), а вмененная доходность по трехмесячным беспоставочным форвардам на рубль находится в интервале 3,0–3,1%,

Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл. (NDF)



Источник: Bloomberg

что также незначительно отличается от вчерашних значений.

Дополнительным фактором давления на ставки может стать аукцион по продаже ОФЗ: сегодня Минфин попытается разместить два выпуска (с погашением в 2016 и 2014 гг.) на общую сумму 25 млрд руб. Спрос в рамках аукциона может оказаться достаточно высоким, однако сумма не является критической для банков, в связи с чем потенциальное воздействие на ставки МБК будет носить непродолжительный характер.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 980 41 82

Инфляция в 2010 г. может превысить 8,0%

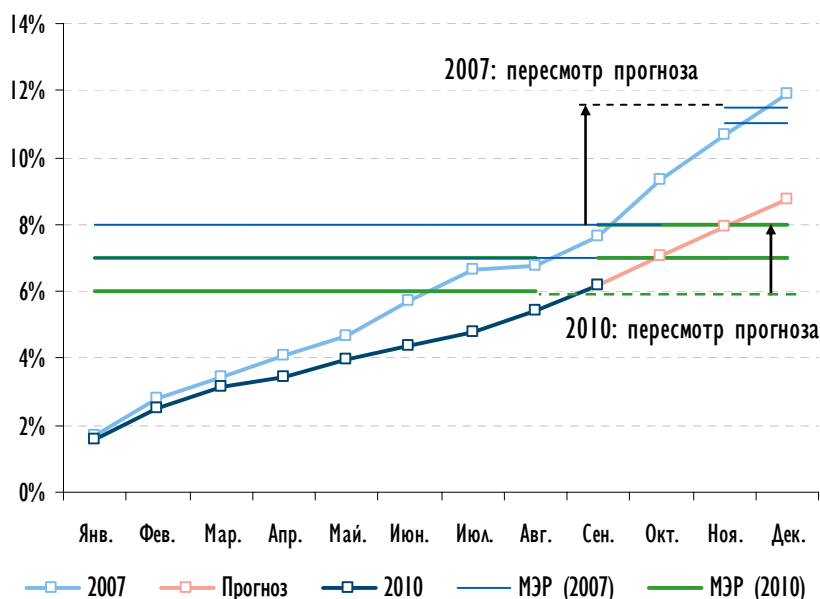
Новость: Министр финансов РФ А. Кудрин, выступая во вторник на форуме в Петербурге, заявил, что инфляция по итогам 2010 г. может превысить 8,0%.

Комментарий: Подобная перспектива представляется нам вполне вероятной в свете последних данных по темпам роста цен. Наблюдавшееся в начале октября замедление недельной инфляции пока не стало устойчивым трендом и предпосылки для этого отсутствуют. Напротив, сезонные и монетарные факторы будут препятствовать замедлению динамики цен, также как и формирование более высоких инфляционных ожиданий в связи с неопределенностью в отношении последствий засухи.

Текущий официальный прогноз Минэкономразвития допускает увеличение уровня потребительских цен максимум на 8,0% по итогам года. Однако ИПЦ уже вырос на 6,5% по состоянию на 11 октября. В результате прогноз может сбыться только при условии, что среднемесячный прирост цен до конца года не превысит 0,6%, что с учетом сказанного ранее представляется нам труднодостижимым.

В то же время мы не ожидаем, что ЦБ на ближайшем заседании совета директоров (которое, вероятно, состоится на следующей неделе) предпримет шаги в направлении ужесточения денежно-кредитной политики.

Динамика инфляции в 2007 и 2010 гг.: пессимистичный сценарий



Источник: Росстат, МЗР, прогнозы Газпромбанка

Анна Богдюкевич,
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 980 41 82



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

НЛМК
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Ba1/BB+

НЛМК: операционные результаты за 3-й квартал 2010 года

Новость: НЛМК представила нейтральные операционные результаты за 3-й кв. 2010 г. Объемы реализации увеличились на 4,8% кв/кв до 3,04 млн т, в первую очередь за счет увеличения продаж слябов (на 8% кв/кв), заготовок (на 14% кв/кв) и внушительного роста в сегменте сортового проката/длинномерной продукции (на 66% кв/кв).

Компания несколько увеличила продажи трансформаторной стали (самый прибыльный вид продукции), произведенной на основных мощностях в Липецке (рост на 7,7% кв/кв). Однако продажи ВИЗ-Стали в том же сегменте резко снизились (на 15% кв/кв) в связи с задержкой в отражении в отчетности экспортной выручки – часть продаж 3-го квартала будет отражена в 4-м кв. 2010 г. В итоге, по нашим оценкам, продажи продукции высокой добавленной стоимости сократились на 9,6% кв/кв.

НЛМК подтвердила озвученные ранее прогнозы по выручке и EBITDA в третьем квартале на уровне 2,1 млрд долл. и 630 млн долл. соответственно (рентабельность по EBITDA – 30%). В 4-м кв. 2010 г. НЛМК ожидает сезонного спада продаж и небольшой коррекции цен на сталь на фоне снижения спроса. В результате финансовые результаты за 4-й кв. 2010 г. окажутся чуть слабее.

Комментарий: В целом, новость нейтральна с точки зрения кредитного профиля НЛМК, который по-прежнему остается наиболее крепким среди всех представленных на публичном рынке металлургов. Мы не видим каких-либо торговых идей в обращающихся выпусках рублевых облигаций НЛМК.

Группа НЛМК: объемы реализации, тыс. тонн

	3-й кв. 2010 г.	2-й кв. 2010 г.	кв/кв, %	г/г, %
Реализация, тыс. тонн				
Металлопродукция, в т.ч.	3 044	2 905	4,8%	-4,1%
Полуфабрикаты	961	888	8,2%	-14,4%
Листовой прокат	1 454	1 484	-2,0%	3,2%
Сортовой прокат	394	238	65,5%	8,2%
Продукция высокой добавленной стоимости	805	890	-9,6%	0,8%
Производство, тыс. тонн				
Сталь	2 957	2 882	2,6%	0,6%
Металлопродукция, в т.ч.	2 912	2 945	-1,1%	-2,3%
Слябы	849	861	-1,4%	-3,3%
Листовой прокат	1 446	1 425	1,5%	2,5%



Сортовой прокат

357

283

26,1%

5,6%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 495 988 24 92



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
20.10.2010	Размещение ОФЗ 25071	9 500
	Размещение ОФЗ 26203	15 500
	Оферта М-ИНДУСТРИЯ, 2	1 500
	Оферта МОСМАРТ ФИНАНС, 1	2 000
21.10.2010	Депозитные аукционы ЦБ на срок 4 недели, 3 месяца	
	Размещение ОБР-15	25 000
	Размещение КБ Восточный БО-5	2 000
	Заккрытие книги ВЭБ 06	15 000
	Заккрытие книги ВЭБ 08	10 000
	Оферта КБ МИА (ОАО), 4	2 000
22.10.2010	Заккрытие книги ТМК БО-01	5 000
	Погашение Россия, 35003(ГСО-ППС)	30 000
	Погашение ТКС Банк, 1	1 500
	Оферта Банк Русский стандарт, 8	5 000
25.10.2010	Уплата акцизов, НДС/ПИ	
26.10.2010	Ломбардные аукционы ЦБ на 7 дней, 3 месяца	
27.10.2010	Размещение ОФЗ 25075	30 000
	Заккрытие книги ФСК-07	5 000
	Заккрытие книги ФСК-09	15 000
28.10.2010	Заккрытие книги Евразхолдинг Финанс 02, 04	15 000
	Депозитные аукционы ЦБ на срок 4 недели, 3 месяца	
	Оферта Банк Союз, 3	2 000
	Оферта Каспийская Энергия Финанс, 1	1 000
	Оферта МБРР, 3	3 000
	Оферта Промтрактор-Финанс, 3	5 000
	Оферта ЧТПЗ, 3	8 000
	Оферта Жилсоципотека-Финанс, 3	1 500
	Оферта Разгуляй-Финанс, 5	2 000
	Оферта Технологии Лизинга Инвест, 1	1 750

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
18.10.2010	ТНК-ВР Intl: пресс-релиз об основных показателях финансовой отчетности	3-й кв. 2010 г.
19.10.2010	ТГК-1: операционные результаты	9М10 г.
20.10.2010	НОВАТЭК: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
21.10.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	9М2010 г.
22.10.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
23.10.2010	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
24.10.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9М10 г.
25.10.2010	ТГК-1: финансовая отчетность по РСБУ	9М10 г.
26.10.2010	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	9М10 г.

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Нагаткина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов
начальник департамента
+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов
Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Долговой рынок

Алексей Дёмин, CFA
+7 (495) 980 43 10**Яков Яковлев**
+7 (495) 988 24 92**Юрий Тулинов**
+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 17**Павел Пикулев**
+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 26

Банковский сектор

Андрей Клапко
+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов
+7 (495) 988 23 44**Анна Курбатова**
+7 (495) 913 78 85

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33

Нефть и газ

Иван Хромушин
+7 (495) 980 43 89

Потребительский сектор

Рустам Шихамедов
+7 (495) 428 50 69

Металлургия

Сергей Канин
+7 (495) 988 24 06

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров
+7 (495) 913 78 26

Химическая промышленность

Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Юлия Мельникова
+7 (495) 980 43 81

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев
начальник департамента
+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков
начальник управления
+7 (495) 913 74 44

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов
начальник управления
+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов
+7 (495) 983 18 80**Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80**Вера Ярышкина**
+7 (495) 980 41 82**Себастьян де Принсак**
+7 (495) 989 91 28**Роберто Пеццименти**
+7 (495) 989 91 27

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров
директор
+7 (495) 983 18 11
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Евгений Терещенко
+7 (495) 988 24 10**Мария Братчикова**
+7 (495) 988 24 03**Артем Спасский**
+7 (495) 989 91 20**Светлана Голодинкина**
+7 (495) 988 23 75

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин
директор
+7 (495) 988 24 48

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин
начальник управления
+7 (495) 983 18 59

Трейдинг

Валерий Левит
директор
+7 (495) 988 24 11

Copyright © 2003 — 2010. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.