

# Ежедневный обзор долговых рынков от 5 сентября 2011 г.

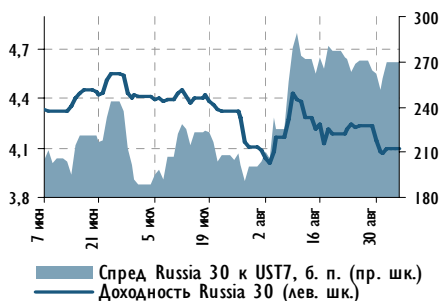


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,421 ▼	-0,4%	6,1%
USD/RUB	29,17 ▲	0,7%	-4,5%
Корзина валют/RUB	34,66 ▲	0,4%	-1,4%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	613,2 ▼	-35,9	-275,1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	227,7 ▲	30,9	-341,8
MOSPRIME o/n	3,9 ▼	-0,1	2,1
3M-MOSPRIME	4,8 ■	0,0	0,7
3M-LIBOR	0,33 ▲	0,0	0,0
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,20 ▲	0,0	-0,4
UST-10	1,99 ▼	-0,1	-1,3
Russia 30	4,09 ▲	0,0	-0,7
Russia 5Y CDS	194 ▲	6,8	48,1
EMBI+	343 ▲	12	95
EMBI+ Russia	260 ▲	10	61
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	113,51 ▼	-1,1%	23,3%
Золото, долл./унц.	1882,9 ▲	3,1%	32,5%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	1 657 ▼	-2,7%	-6,4%
Dow Jones	11 240 ▼	-2,2%	-2,9%
Nikkei	8 801 ▼	-1,7%	-14,0%

Источник: Bloomberg

## Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Данные по рынку труда США оказались намного слабее консенсус-прогноза, опубликованного Bloomberg, – американская экономика не создала новых рабочих мест в минувшем августе. Страхи по поводу рецессии вновь актуальны, а значит вероятность объявления дополнительных стимулирующих мер на сентябрьском заседании ФРС достаточно высока.
- ▶ На плохих данных и в преддверии длинных выходных американские фондовые рынки потеряли 2,3–2,6%. VIX вновь вырос до 33,9 п (+2,1 п). Цена нефти марки Brent снизилась со 114 до менее чем 112,5 долл. за баррель. Доходность UST10 вновь чуть не побил внутрисуточный минимум за последние 55–60 лет, установленный 18 августа т.г.: доходность рухнула с 2,14 до 1,98%.
- ▶ Большая часть дня **на рынке еврооблигаций** прошла в ожидании раундов. Бурной реакции на выход данных не последовало – bid/ask спреда по всему спектру бумаг оставались достаточно широкими. «Тридцатка» завершила пятницу у отметки 119,5%, российский 5Y CDS-спред по итогам дня расширился до 194 б.п (+7 б.п.).
- ▶ Сегодня в США выходной – ждать высокой активности на рынке вряд ли стоит. На этой неделе важной статистики по экономике США не ожидается, и, судя по всему, рынок будет больше реагировать на новости из Европы (экономическая статистика, выделение помощи Греции, заседание ЕЦБ и обсуждение выкупа облигаций), а также, возможно, на выступление Б. Обамы относительно ситуации на рынке труда в США (8 сентября) и «ястреба» из FOMCa Нарьяна Кочерлакоты (6 сентября).
- ▶ В пятницу активность **рублевого долгового рынка** оставалась невысокой, при этом настроения участников рынка были умеренно негативными. В частности, 10–20 б.п. в цене теряли ОФЗ – почти на всем протяжении кривой. После выхода удручающей статистики по американскому рынку труда, падения фондовых индексов и снижения котировок нефти марки Brent сегодня продажи могут быть более выраженными.
- ▶ Рубль в последние дни дешевеет относительно бивалютной корзины и в настоящее время торгуется выше отметки в 34,7. Временные ставки NDF также подрастают – до 5,15% по годовому контракту.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ У банков выдалась передышка в выплатах, но ситуация с ликвидностью остается напряженной

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **АИЖК (BVB/Baa1/-):** нейтральные для кредитного качества результаты 1П11 по МСФО
- ▶ **ТМК (B/B1/-):** хорошие результаты за 2К11 по МСФО. Евробонд TRUBRU18 недооценен относительно кривой Евраз

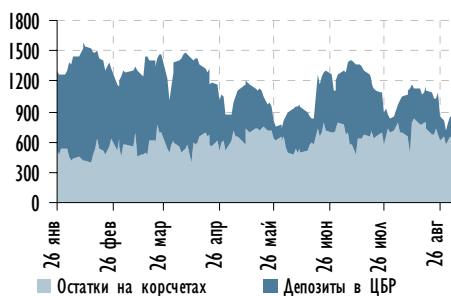
## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Еврозона:** индекс деловой активности PMI в секторе услуг (11:55 - 12:00)
- ▶ **США:** выходной день по случаю Дня труда



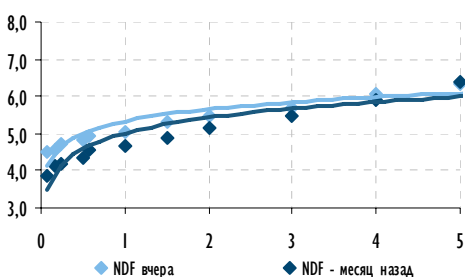
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## У банков выдалась передышка в выплатах, но ситуация с ликвидностью остается напряженной

Прошедшая неделя не принесла желаемого облегчения на денежный рынок. Стоимость заимствования, хоть и немного снизилась, тем не менее остается на уровнях, которые предполагают некоторую нехватку ликвидности. Ставки о/п для банков первого круга в течение недели колебались в диапазоне 4,0–4,5%, и лишь к концу недели опустились ниже 4,0%. Ставки междилерского РЕПО на ММВБ, взлетев к концу августа до 5,5%, в первые дни сентября немного сократились, вернувшись на уровни ниже 5,0%.

Тем не менее объем ликвидных активов на банковских балансах остается подавленным: сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ, хоть и пополнилась за неделю на 115 млрд руб., по-прежнему составляет всего 834 млрд руб. – значительно ниже комфортного для финансовых институтов уровня. Предстоящая неделя не будет богата на события на рынке МБК. В отсутствие плановых выплат и погашений банки, по всей видимости, будут поддерживать ликвидность на своих балансах, по возможности воздерживаясь от участия в аукционах по продаже ценных бумаг (ОФЗ, ОБР). Сегодня банки выставляют котировки на уровне 3,25–3,85% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга) и в течение недели, вероятно, не выйдут за пределы диапазона 3,25–4,0%.

Отметим, что на этой неделе, вероятно, состоится заседание ЦБ по вопросам денежно-кредитной политики. Мы не ожидаем изменения ставок, особенно учитывая замедление инфляции в летние месяцы, однако есть основания полагать, что риски будут постепенно смещаться в сторону замедления экономической активности. Однако это может не найти отражения в риторике регулятора по итогам сентябрьского заседания.

Анна Богдюкевич  
Anna.Bogdykevich@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00, доб. 54085

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

**АИЖК**  
**S&P/Moody's/Fitch**
**BBB/Baa1/-**
**АИЖК: нейтральные для кредитного качества результаты 1П11 по МСФО**

**Новость:** В пятницу Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК) представило консолидированные финансовые результаты деятельности за 1П11 по международным стандартам.

**Комментарий:** Опубликованные агентством результаты оцениваются нами нейтрально. Продолжает расти объем портфеля закладных АИЖК: +10,0 млрд руб., или +7,2%, для валового показателя за 1П11. Одновременно падает доля закладных с просрочкой платежей более 1 дня – с 10,0% на начало года до 9,4% на 30 июня. Как следствие, отчисления в резервы на возможное обесценение закладных минимальны, что является одним из важных факторов, обеспечивающих генерирование агентством внушительной чистой прибыли (3,4 млрд руб. за 1П11).

Из негативных моментов можно отметить, что объемы прироста облигационного портфеля – основы фондирования агентства – в 1П11 были выше прироста портфеля закладных. Как следствие, запас ликвидности АИЖК (денежные средства + эквиваленты + депозиты в банках) вырос с 53,7 млрд руб. на конец 2010 года до 60,3 млрд руб. на 30.06.2011 г., а спред между доходностью приносящих проценты активов и стоимостью процентных обязательств агентства, по нашим подсчетам, опустился в 1П11 до 1% (в 2010 году было 2,3%).

**Основные финансовые показатели группы АИЖК по МСФО, млрд руб.**

	2008	2009	2010	1П11
<b>ОТЧЕТ О СОВОКУПНОМ ДОХОДЕ</b>				
Чистые процентные доходы	3,8	12,2	12,9	6,1
(Начисление) восстановление резервов под обесценение закладных	(2,2)	(4,7)	1,6	(0,1)
Убыток от первоначального признания закладных и стабилизационных займов	0,0	0,0	(1,1)	(0,1)
Комиссионные расходы	(1,0)	(1,2)	(1,8)	(1,0)
Операционные расходы	(1,1)	(1,4)	(2,2)	(1,1)
Чистая прибыль (убыток)	(0,1)	3,8	7,3	3,4
<b>АКТИВЫ</b>				
Денежные средства и эквиваленты	8,1	15,0	9,5	12,1
Депозиты в банках	46,4	49,8	44,2	48,2
Закладные	76,6	91,6	131,9	141,8
Стабилизационные займы выданные	0,0	0,3	1,2	1,2
Инвестиции (ценные бумаги)	0,0	3,4	4,8	4,9
Кредиты банкам	0,0	0,0	3,3	4,3
Всего активов	132,1	162,2	197,5	216,1
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И КАПИТАЛ</b>				
Облигации выпущенные	44,6	59,2	84,1	100,9
Кредиты банков	8,2	2,6	2,1	1,0
Прочие заемные средства	0,0	0,0	2,8	2,8
Собственные средства	76,2	100,0	106,9	110,3
<b>КОЭФФИЦИЕНТЫ</b>				
Денежные средства и депозиты/Активы	41,2%	39,9%	27,2%	27,9%
Капитал/Активы	57,7%	61,6%	54,1%	51,0%
Резервы/Закладные	3,6%	7,6%	4,2%	4,0%
Закладные с просрочкой выше 1 дня/ Закладные	8,8%	11,9%	10,0%	9,4%

Источник: АИЖК, расчеты Газпромбанка

С одной стороны, тот факт, что на балансе АИЖК остается так много ликвидности, можно воспринять позитивно для долговых обязательств агентства – как с точки зрения способности агентства рассчитываться по имеющимся долгам, так и с точки зрения ограничения первичного предложения новых. Вместе с тем в последние годы агентство традиционно выходило на первичный облигационный рынок, даже несмотря на уже имеющуюся ликвидность, – как мы полагаем, в том числе, чтобы в срок утилизировать закрепленные в бюджете госгарантии. Как следствие, мы не будем удивлены увидеть новые выпуски АИЖК на рынке до конца текущего года, особенно если конъюнктура будет располагать к этому.



С оглядкой на риски нового первичного предложения и не самую высокую ликвидность, облигации АИЖК, традиционно предлагающие 25–50 б.п. премии к бумагам других эмитентов первого эшелона, могут восприниматься многими инвесторами как интересный объект для вложения своих средств.

Юрий Тулинов  
Yury.Tulinov@gazprombank.ru  
+7 495 983 18 00 (доб. 2 14 17)

**ТМК: хорошие результаты за 2К11 по МСФО. Евробонд TRUBRU18 недооценен относительно кривой Евраз**

ТМК  
S&P/Moody's/Fitch

B/B1/–

**Новость:** ТМК в пятницу опубликовала результаты за 2К11 по МСФО, которые в целом производят позитивное впечатление: компания сокращает леверидж и удерживает рентабельность на стабильном уровне, несмотря на давление со стороны растущих издержек. На наш взгляд, хорошие результаты являются поводом для того, чтобы обратить внимание на спред доходности TRUBRU18 к EVRAZ18: на закрытие пятницы он составил 75 б.п., что по-прежнему существенно выше, чем до августовской распродажи (20–40 б.п. в мае-июле). Мы считаем, что справедливый спред не должен превышать 50 б.п.

**Комментарий:** Наши основные выводы из представленных цифр:

- ▶ **Устойчивость нормы прибыли во 2К11.** Выручка и EBITDA за 1П11 увеличились на 38% г/г и 51% г/г соответственно. Квартальная динамика показателей также была неплохой: рост составил 13% (выручка) и 14% (EBITDA) к уровню 1К11 благодаря увеличению объема продаж и цен. Несмотря на существенное удорожание сырья, рентабельность по EBITDA в 2К11 не изменилась по сравнению с предыдущим кварталом и составила 18%. Это свидетельствует о хорошем контроле над операционными расходами и способности компании переключать рост расходов на конечных потребителей.
- ▶ **Ожидания на 2П11.** По итогам 3К11 компания ожидает снижения финансовых показателей: выпуск продукции сократится на 10% кв/кв из-за проведения плановых ремонтов. При этом цены на сырье и на реализуемую продукцию останутся на уровне 2К11. В то же время «просадка» в 3К11, по мнению компании, будет компенсирована сильными результатами 4К11. ТМК также с оптимизмом оценивает спрос на ТБД в 2012 году на фоне запуска новых проектов Газпрома, Транснефти и крупных НК в России и СНГ.
- ▶ **Положительный свободный денежный поток во 2К11 и сокращение долговой нагрузки.** Рост EBITDA, снижение инвестиций в оборотный капитал и умеренные капитальные вложения позволили компании завершить квартал с положительным свободным денежным потоком (50 млн дол. во 2К11 и 46 млн дол. в 1П11) и сократить чистый долг. Показатель «Чистый долг/EBITDA» составил 3,3х против 3,7х в 1К11 и 3,9х по результатам 2010 г. В ходе конференц-звонка менеджмент подтвердил намерения продолжить сокращение долговой нагрузки во 2П11 и 2012 г., назвав в качестве целевого ориентира уровень 2х по показателю «Долг/EBITDA». Мы полагаем, что по итогам года чистый леверидж может опуститься ниже уровня 3х, что должно вызвать положительную реакцию рейтинговых агентств.
- ▶ Также отметим комментарии представителей компании относительно дальнейшей стратегии по рефинансированию долга: ТМК не планирует новых сделок на рынке евробондов, отдавая предпочтение банковским кредитам. График погашений на ближайшие 3 года в целом выглядит довольно комфортно (около 230 млн дол. в текущем году, 280 и 410 млн дол. в 2012 и 2013 гг.). Пик выплат приходится на 2014 г.: ТМК предстоит погасить около 830 млн дол. долга.



## Финансовые результаты ТМК по МСФО, 2008–2К11, млн долл.

	2008	2009	2010	2К11	кв/кв	1К11	1П11	г/г	1П10
Продажи труб, тыс. т	3 227	2 769	3 962	1 119	6%	1 060	2 179	15%	1 887
Выручка	5 690	3 461	5 579	1 879	13%	1 669	3 547	38%	2 566
ЕВИТДА	1 011	328	942	333	14%	293	625	51%	415
Рентабельность по ЕВИТДА	18%	9%	17%	18%	0 б.п.	18%	18%	1 б.п.	16%
Операционный денежный поток	557	416	44	154	90%	81	236	1384%	16
Капиталовложения	-840	-395	-314	-104	21%	-86	-190	15%	-165
Свободный денежный поток	-283	21	-271	50	—	-4	46	—	-149
Совокупные активы	7 067	6 681	6 862	7 602	3%	7 371	7 602	18%	6 432
Капитал	1 910	1 519	1 637	1 994	8%	1 850	1 994	30%	1 530
Совокупный долг	3 211	3 752	3 872	4 017	-0,3%	4 029	4 017	10%	3 644
Доля краткосрочного долга	69%	41%	18%	13%	1 б.п.	13%	13%	-9 б.п.	23%
Денежные средства и эквиваленты	143	244	161	170	-1%	172	170	100%	85
Показатели долговой нагрузки									
Долг/Капитал	1,7	2,5	2,4	2,0	—	2,2	2,0	—	2,4
ЕВИТДА/Чистые процентные расходы, х	3,8	0,8	2,3	4,3	—	4,1	4,3	—	2,2
Чистый долг/ЕВИТДА, х	3,0	10,7	3,9	3,3	—	3,7	3,3	—	6,0
Долг/Свободный денежный поток, х	-11	182	Отр.	Отр.	—	Отр.	Отр.	—	Отр.

Источник: данные компании, расчеты ГПБ

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
06.09.2011	Погашение <b>МОЭСК, 1</b>	6 000
	Погашение <b>Юнимилк Финанс, 1</b>	2 000
07.09.2011	Аукцион 7-летних ОФЗ	35 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 589
	Погашение <b>ЕБРР, 3</b>	7 500
08.09.2011	Оферта <b>СБ Банк, 3</b>	1 500
12.09.2011	Оферта <b>РЖД, 13</b>	15 000
14.09.2011	Аукцион 10-летних ОФЗ	35 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	9 150
	Погашение <b>НК Альянс, 1</b>	3 000
15.09.2011	Размещение <b>ОБР-21</b>	500 000
	Оферта <b>ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2</b>	3 000
	Погашение <b>Запсибкомбанк, 1</b>	1 500
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 288
	Уплата страховых взносов в фонды	
19.09.2011	Оферта <b>СИБУР Холдинг, 2</b>	30 000
20.09.2011	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2011 г.	
21.09.2011	Аукцион 6-летних ОФЗ	40 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 489
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	40 000
22.09.2011	Оферта <b>Северсталь, БО-1</b>	15 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
06.09.2011	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К11
07.09.2011	<b>Vimpelcom Ltd:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К11
08.09.2011	<b>Номос Банк:</b> финансовые результаты по МСФО	2К11
08.09.2011	<b>Ситроникс:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К11
08.09.2011	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	2К11
14.09.2011	<b>АФК "Система":</b> финансовые результаты по US GAAP	2К11
29.09.2011	<b>Распадская:</b> финансовые результаты по МСФО	1П11
сентябрь 2011	<b>ММК:</b> финансовые результаты по МСФО	2К11 и 1П11
14.11.2011	<b>РУСАЛ:</b> финансовая результаты по МСФО	3К11 и 9М11

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

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

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

**Андрей Богданов**

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

**Андрей Богданов****Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Металлургия

**Сергей Канин**

+7 (495) 988 24 06

#### Химическая промышленность

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

#### Технический анализ рынков и акций

**Владимир Кравчук, к. ф.-м. н**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

#### Банковский сектор

**Андрей Клапко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

#### Макроэкономика

**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Транспорт и машиностроение

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

**Татьяна Андриевская**

+7 (495) 287 62 78

#### Нефть и газ

**Иван Хромушин**

+7 (495) 980 43 89

**Александр Назаров**

+7 (495) 980 43 81

#### Электроэнергетика

**Дмитрий Котаяров**

+7 (495) 913 78 26

#### Телекоммуникации и медиа

**Андрей Богданов**

+7 (495) 988 23 44

**Анна Курбатова**

+7 (495) 913 78 85

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

**Алексей Демкин, CFA**

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

### Кредитный анализ

**Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

**Юрий Тулинов**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

### Департамент рынков фондового капитала

**Константин Шапшаров**

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

#### Продажи

**Мария Братчикова**

+7 (495) 988 24 03

**Артем Спасский**

+7 (495) 989 91 20

**Светлана Голодинкина**

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

**Денис Войничков**

+7 (495) 983 74 19

### 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 Мионов**

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

#### Продажи

**Илья Ремизов**

+7 (495) 988 23 73

**Дмитрий Кузнецов**

+7 (495) 428 49 80

**Вера Ярышкина**

+7 (495) 980 41 82

**Себастьян де Принсак**

+7 (495) 989 91 28

**Роберто Пещименти**

+7 (495) 989 91 27

#### Трейдинг

**Елена Капица**

+7 (495) 983 18 80

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

### Управление рынков фондового капитала

**Алексей Семенов, CFA**

директор

+7 (495) 989 91 34

### Управление электронной торговли

**Максим Малетин**

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

brokerer@gazprombank.ru

#### Продажи

**Александр Лежнин**

+7 (495) 988 23 74

**Никита Иванов**

+7 (495) 989 91 29

**Анна Нифанова**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

#### Трейдинг

**Денис Филиппов**

+7 (495) 428 49 64

**Дамир Терентьев**

+7 (495) 983 18 89

**Тимур Зубайраев**

+7 (495) 913 78 57

#### Региональные продажи

**Александр Погодин**

+7 (495) 989 91 35

### Copyright © 2003 – 2011. «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.