

Ежедневный обзор долговых рынков от 10 декабря 2012 г.

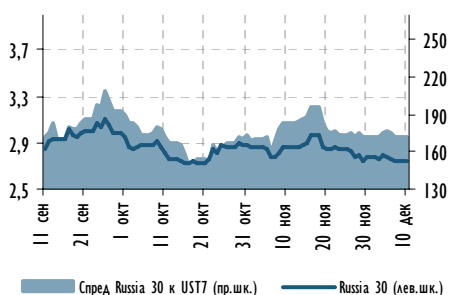


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,293	▼ -0,3%	-0,3%
USD/RUB	30,81	▼ -0,3%	-4,1%
Корзина валют/RUB	34,90	▼ -0,5%	-4,3%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	566,0	▼ -46,1	-581,4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	97,1	▼ -14,0	-111,6
MOSPRIME о/п	6,05%	▼ -48 б.п.	42 б.п.
3М-MOSPRIME	7,52%	▼ -3 б.п.	30 б.п.
3М-LIBOR	0,31%	▼ 0 б.п.	-27 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0,24%	■ 0 б.п.	0 б.п.
UST-10	1,62%	▲ 3 б.п.	-26 б.п.
Russia 30	2,75%	▼ 0 б.п.	-183 б.п.
Russia 5Y CDS	135 б.п.	▼ 0 б.п.	-141 б.п.
EMBI+	264 б.п.	▼ -2 б.п.	-113 б.п.
EMBI+ Russia	158 б.п.	▼ -3 б.п.	-163 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	106,26	▲ 0,1%	0,5%
Золото, долл./унц.	1704,1	▲ 0,2%	9,0%
Фондовый рынок			
ТСX	1 471	▲ 0,3%	6,5%
Dow Jones	13 155	▲ 0,6%	7,7%
Nikkei	9 527	▼ -0,2%	12,7%

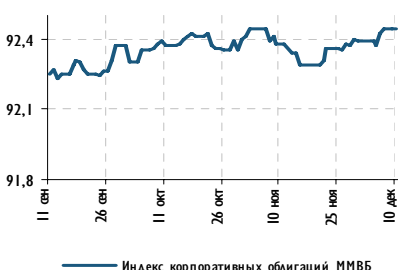
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Финансовые рынки в пятницу продемонстрировали незначительный рост спроса на риск, по-прежнему сдерживаемый отсутствием определенности вокруг fiscal cliff. S&P 500 закрылся в небольшом плюсе (+0,3%), индекс VIX снизился до 15,9 п., а доходность UST10 выросла на 3 б.п. до 1,62%.
- ▶ Главным событием пятницы стала публикация неожиданно сильных ноябрьских payrolls: +146 тыс. против прогноза +85 тыс. (см. «Темы глобального рынка»). Между тем индекс потребительских настроений от Мичиганского университета упал в декабре (предварительные данные) до минимального за год значения – 74,5 п. с 82,7 п. в ноябре (прогноз – 82 п.).
- ▶ Б. Обама заявил в субботу о готовности выработать совместно с республиканцами удовлетворяющий обе стороны план снижения дефицита бюджета, который, однако, должен обязательно включать в себя увеличение налогов на состоятельных граждан. В воскресенье состоялись переговоры Б. Обамы и лидера республиканцев в Палате представителей.
- ▶ Между тем Афинам, по предварительным данным, удалось выполнить требование «тройки» по выкупу части госдолга: номинальный объем предложенных к выкупу бумаг составил около 30 млрд евро. Это позволит МВФ выделить свою часть декабрьского транша Греции.
- ▶ Политический кризис в Италии на выходных обострился. Премьер-министр М. Монти заявил о намерении подать в отставку, что повлечет за собой роспуск парламента и досрочные выборы (изначально планировались на апрель 2013 г.). Тем временем С. Берлускони заявил о намерении вернуться в политику и побороться за пост премьер-министра.
- ▶ Статистика по КНР, вышедшая на выходных и сегодня утром, носила смешанный характер. Промпроизводство в ноябре выросло на 10,1% г/г (максимум с марта т.г.), розничные продажи – на 14,9% г/г, а инфляция ускорилась с 1,7% до 2% г/г, что, однако, существенно ниже официального годового «таргета» в размере 4%. Экспорт в ноябре вырос лишь на 2,9% г/г (прогноз – 9%).
- ▶ В российских евробондах активность была низкой. RUSSIA 30 (YTM 2,75%) закрылась практически без изменений (+0,03 п.п. до 127,14%), а спред к UST10 сузился на 4 б.п. до 113 б.п. за счет роста доходности «десятки». Изменения котировок вне суверенного сегмента были также минимальны.
- ▶ На рынок рублевого долга в пятницу вернулись оптимистичные настроения в ОФЗ – цены длинных инструментов прибавили от 20 до 50 б.п. Активность корпоративного сегмента была невысокой.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ Неожиданно сильные ноябрьские payrolls – не повод для ФРС отказаться от выкупа UST в 2013 г.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: от заседания ЦБ сюрпризов не ждем

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Телеконференция Татнефти (–/Ba1/BB+) по результатам отчетности за 9M12. Нейтрально для облигаций
- ▶ Мечел (–/B2/–) приобрел контрольный пакет Ванинского морского торгового порта: негативный эффект на кредитные метрики



Неожиданно сильные ноябрьские payrolls – не повод для ФРС отказаться от выкупа UST в 2013 г.

По данным Минтруда США, число рабочих мест выросло в ноябре на 146 тыс., что значительно превзошло ожидания рынка (прогноз Bloomberg составлял +85 тыс.). Уровень безработицы снизился за рассматриваемый период на 0,2 п.п. до 7,7% – минимум с декабря 2008 г.

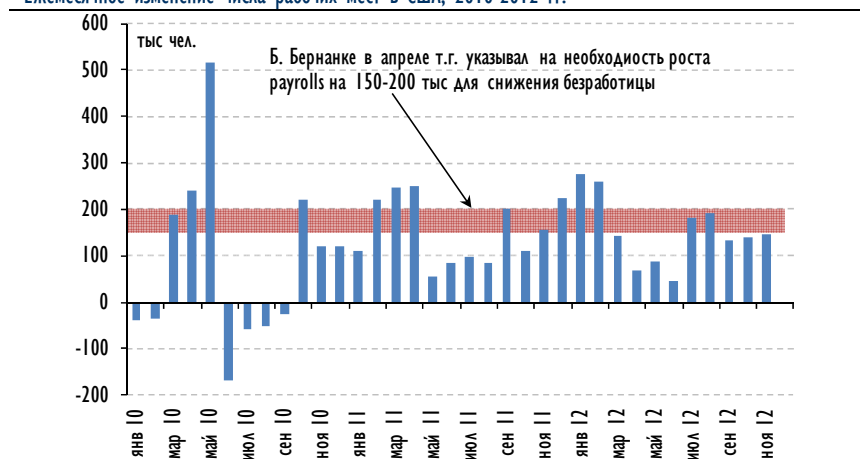
Низкие прогнозы по payrolls были прежде всего связаны с вероятным эффектом урагана Сэнди, обрушившегося на США в конце октября. Однако в пресс-релизе Минтруда подчеркивается, что данные по пострадавшим штатам носили в целом «нормальный» характер, и ураган не оказал существенного влияния на рынок труда.

Отметим, что существенный вклад в рост ноябрьских payrolls внес сектор розничной торговли, где рост числа рабочих мест составил 52,6 тыс. (в октябре – 50,9 тыс.). В то же время число рабочих мест в промышленном секторе и строительстве снизилось на 7 и 20 тыс. соответственно (в октябре – рост на 10 и 15 тыс.). Умеренно слабым звеном отчета также можно считать сокращение численности экономически активного населения в ноябре на 350 тыс. и сопутствующее снижение доли экономически активного населения до 63,6% (-0,2 п.п.).

Реакция рынка на данные по payrolls была отчетливо положительной. Доходность UST10 взлетела на 6 б.п. до 1,63% сразу после публикации данных в 17:30 мск, однако затем (после публикации данных по индексу потребительского доверия от Мичиганского университета) скорректировалась до 1,62%

Мы полагаем, что ноябрьские payrolls вряд ли станут серьезным поводом для ФРС отказаться от расширения QE3 за счет выкупа UST в 2013 г. (последнее в т.г. заседание регулятора начнется уже завтра и завершится 12 декабря). Как видно из нижеприведенной диаграммы, ежемесячный прирост payrolls лишь 4 раза за 2012 г. находился в диапазоне 150-200 тыс., на который глава ФРС указал в апреле т.г., как на необходимый уровень для снижения безработицы. В апреле-июне payrolls не «доходили» даже до 100 тыс. – уровня, необходимого, по мнению Б. Бернанке, просто для удержания безработицы на текущих значениях.

Ежемесячное изменение числа рабочих мест в США, 2010-2012 гг.



Источник: статистическое управление Минтруда США, расчеты Газпромбанка

Кроме того, как мы уже отмечали, в конце ноября влиятельный глава ФРБ Нью-Йорка У. Дадли заявил, что уровень безработицы остается «неприемлемо высоким» и экономике нужны более высокие темпы роста занятости.

В целом мы продолжаем полагать, что FOMC по итогам заседания 12 декабря примет решение о расширении QE3 (ежемесячный выкуп ипотечных ценных бумаг, MBS, на 40 млрд долл.) за счет выкупа UST (предположительно – на 45 млрд долл. ежемесячно, что равно ежемесячному «обороту» завершающейся в 2012 г. операции «Твист»).

Алексей Тодоров
Alexey.Todorov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: от заседания ЦБ сюрпризов не ждем

▶ От сегодняшнего заседания Совета директоров ЦБ РФ сюрпризов не ждем

Сегодня состоится заседание Совета директоров Банка России, на повестке дня которого – вопрос о ключевых ставках по операциям ЦБ РФ. Мы полагаем, что будет принято решение сохранить «статус-кво». Возможно, что пресс-релиз по результатам заседания будет содержать тезисы о снижении инфляционных рисков и охлаждении темпов экономического роста. При сохранении текущих тенденций в экономике это позволит надеяться на эпизодическое смягчение денежно-кредитной политики в 2013 г. (предположительно во 2К13).

▶ Чистая ликвидная позиция уменьшилась на 7,8 млрд руб.

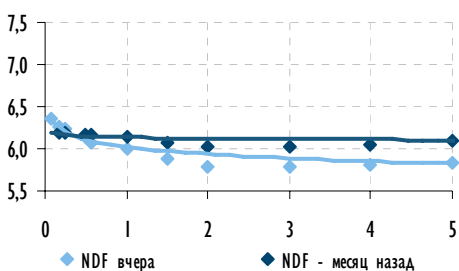
Остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на 10 декабря снизились на 60,1 млрд руб. до 663,1 млрд руб. Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством уменьшилась на 52,3 млрд руб. до 3,00 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция мало изменилась – минус 2,34 трлн руб. (-7,8 млрд руб.).

▶ Операции рефинансирования: ЦБ продолжает сокращать предложение денег

Предложение денег Банком России на аукционах РЕПО овернайт продолжает сокращаться (на 70,0 млрд руб. до 290,0 млрд руб.), что вполне соответствует прогнозу факторов формирования ликвидности, опубликованному неделей ранее. Однако ажиотажа на торгах не было, совокупный спрос со стороны участников был ниже предложения на 27,5%. Средневзвешенная ставка по основной сессии торгов сложилась на уровне 5,61% (-3 б.п. к четвергу).

Федеральное казначейство позволит на этой неделе рефинансировать возвраты денежных средств (среда – 70,8 млрд руб., пятница – 49,0 млрд руб.). Во вторник будет предложено 70,0 млрд руб. на 49 дней, а в четверг – 50,0 млрд руб. на 42 дня. Минимальная ставка составит 6,5%.

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



Источник: Bloomberg

▶ Ставки междилерского РЕПО снизились на 16 б.п.

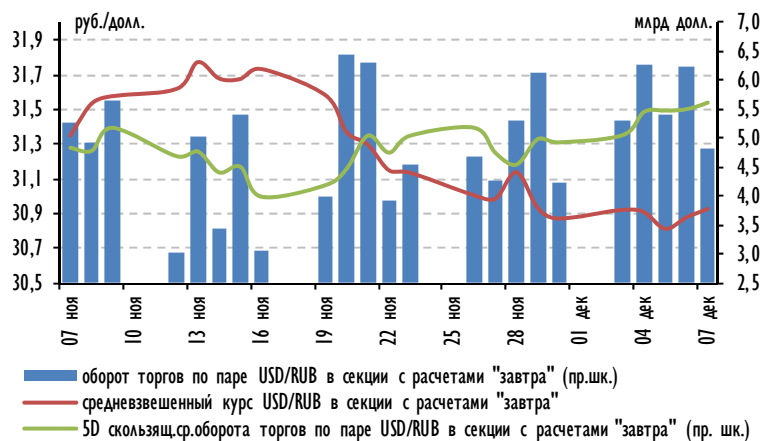
Однодневные ставки междилерского РЕПО более уверенно пошли на убыль – в пятницу снижение составило 16 б.п. до 6,26%. Оборот торгов достиг 76,7 млрд руб., что на 2,1 млрд руб. больше, чем в четверг.

▶ Валютный рынок: корзина потеряла 14 коп.

Хорошие данные по рынку труда в США способствовали укреплению рубля против корзины (курс закрытия – 34,94 руб., минус 0,14 руб. к уровню четверга). Основной вклад в ослабление корзины внес евро, подешевевший на 0,29 руб. до 39,88 руб. Доллар потерял только 0,01 руб. и закрылся на 30,89 руб. Оборот торгов по паре USD/RUB в секции с расчетами «завтра» составил 4,8 млрд долл., что на 1,4 млрд долл. меньше, чем днем ранее.



Средневзвешенный курс и обороты торгов по паре USD/RUB в секции расчетами «завтра»



Источник: ЦБ РФ, Газпромбанк

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Татнефть
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba1/BB+

Телеконференция Татнефти по результатам отчетности за 9М12.
Нейтрально для облигаций**Новость.** Татнефть провела телеконференцию для инвесторов по итогам отчетности за 9М12 по US GAAP.**Комментарий.** Главный интерес представляли комментарии по запуску установки гидрокрекинга на НПЗ «ТАНЕКО». Компания подтвердила, что все основные строительные работы будут завершены во 2К13, в 2014 году планируется запуск установки в тестовом режиме. Таким образом, как мы полагаем, перенос полного операционного запуска установки на 2015 год вполне реально признать практически свершившимся фактом; потенциально запуск может быть произведен чуть раньше.

По информации менеджмента, капитальные затраты на 2013 г. останутся на уровне 2012 года (порядка 1 млрд долл.), распределяясь примерно поровну между сегментами добычи и переработки. Это незначительно выше нашего прогноза капвложений на 2013 год в 29 млрд руб.

Компания по-прежнему рассматривает возможности строительства 2-й очереди ТАНЕКО, а также установки каталитического крекинга, которая может быть построена не ранее 2016 года. Таким образом, мы полагаем что и строительство второй очереди завода, который может увеличить мощность до 14 млн тонн в год, будет начато не ранее этой даты.

В целом телеконференция не раскрыла много новой информации. Мы не ожидаем реакции в котировках обращающегося рублевого выпуска, который торгуется на кривой нефтегазового сектора (номинальный спред к ОФЗ – 135 б.п.).

Александр Назаров
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)Мечел
S&P/Moody's/Fitch

-/B2/-

Мечел приобрел контрольный пакет Ванинского морского торгового порта: негативный эффект на кредитные метрики

Новость: В пятницу состоялся аукцион по продаже госпакета ОАО «Ванинский морской торговый порт» (порт «Ванино», Дальний Восток): на торги выставялось 55% от уставного капитала, что соответствует



73% от обыкновенных акций. Торги выиграла дочерняя структура Мечела – Мечел-Транс, – предложившая за пакет 15,5 млрд руб. (500 млн долл.).

Мечел планирует использовать порт для экспорта угля с расположенного в Якутии Эльгинского месторождения. По данным газеты «Коммерсант», по итогам 2011 года на уголь и кокс пришлось 1,6 млн из 5,9 млн тонн общего грузооборота порта. При этом в настоящий момент порт недозагружен, а его грузооборот падает (по итогам 2011 года на 1,7%). Выручка порта в 2011 году составила 1,56 млрд руб., чистая прибыль — 339 млн руб.

Комментарий: Порт «Ванино» позволит Мечелу обеспечить портовыми мощностями ожидаемый в среднесрочной перспективе рост угля с Эльгинского месторождения, при этом избежав крупных расходов по строительству терминала «с нуля» (компания ранее объявляла о планах построить новые мощности по перевалке 20-25 млн т угля на арендованном участке рядом с портом «Ванино»). Учитывая этот факт, покупка вписывается в бизнес-логику группы.

В то же время актив не генерирует какого-либо существенного денежного потока, и покупка приведет к дальнейшему ухудшению и без того довольно слабых кредитных метрик компании. По состоянию на 30/06/12, соотношение «Чистый долг/аннуализированная EBITDA» составляло 5,3х, денежные средства – 151 млн долл., свободный денежный поток за 6М12 – 72 млн долл. Помимо расходов на покупку госдоли, Мечелу, видимо, придется выкупить долю миноритарных акционеров (крупнейший – En+, 28.1% УК), на что, по оценкам источников «Коммерсанта», потребуется еще 5,6 млрд руб. Таким образом, общие затраты составляют 681 млн долл., что увеличивает соотношение «Чистый долг/EBITDA 6М12x2» до 5,7х.

Текущий «предел» в рамках кредитных соглашений, о котором компания договорилась с кредиторами в апреле 2012 г. – 5,5х «Чистый долг/EBITDA» по итогам 2012 г., хотя мы не исключаем, что этот уровень уже был пересмотрен, по крайней мере в рамках реструктуризации синдицированного кредита на 1 млрд долл. (о чем компания сообщила в декабре). Условия ряда кредитов Мечела также запрещали компании приобретать активы после превышения уровня 3,5х «Чистый долг/EBITDA».

В целом, учитывая крайне интенсивный график погашения долга (2,7 млрд долл. в 2013 г., по данным последней презентации к отчетности за 6М12, 1,7 млрд долл. с учетом реструктуризации PXF кредита), отвлечение доступных кредитных лимитов на M&A вместо рефинансирования показывает, что компания придерживается довольно агрессивной финансовой политики.

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

Наталья Шевелева
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
983 18 00 (доб. 2 14 48)



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
10.12.12	Оферта СБ Банк БО-4 Совет директоров ЦБ РФ по процентной политике	2 000
12.12.12	Аукцион 10-летних ОФЗ 26209 Возврат банками средств в бюджет	30 000 70 750
13.12.12	Погашение ЛУКОЙЛ БО-6 и БО-7	10 000
14.12.12	Оферта ХКФ Банк, 6 Возврат банками средств в бюджет	5 000 49 000
17.12.12	Оферта Банк Санкт-Петербург БО-4 Оферта МТС Банк, 5 Уплата страховых взносов в фонды	3 000 5 000
19.12.12	Аукцион РЕПО сроком 3 месяца Оферта КАМАЗ БО-1 Купонные выплаты по ОФЗ и ГСО-ППС	2 000 8 392
20.12.12	Аукцион 7-летних ОФЗ Возврат банками средств в бюджет Оферта КБ Центр-инвест БО-1 и БО-5 Оферта МДМ Банк БО-4	30 000 37 500 2 500 5 000
21.12.12	Уплата 1/3 НДС за 3-й квартал 2012 г. Оферта Башнефть 1, 2 и 3 Возврат банками средств в бюджет	50 000 151 350
24.12.12	Оферта Банк Петрокоммерц, 5 Оферта Газпромбанк БО-4	5 000 10 000
25.12.12	Оферта Бинбанк БО-1 Оферта ГСС БО-1 Уплата акцизов, НДС	3 000 3 000
26.12.12	Оферта РЖД, 15 Возврат банками средств в бюджет	15 000 50 000
27.12.12	Оферта Залсибкомбанк БО-1	2 000
28.12.12	Оферта ВТБ БО-6 Возврат банками средств в бюджет Уплата налога на прибыль	10 000 50 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало декабря	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	3К12
середина декабря	ММК: финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
декабрь	НМТП: финансовые результаты по МСФО	3К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

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

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

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

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00 доб. 54074

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00

доб. 54074

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Редакторская группа

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+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

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

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

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Кравос

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2012. «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.