

# Еженедельный обзор финансовых рынков

## Оглавление

КОРОТКО О  
ГЛАВНОМ

ВАЛЮТНЫЙ И  
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНКИ

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК  
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

РЫНОК ВАЛЮТНЫХ  
ОБЛИГАЦИЙ

КАЗНАЧЕЙСКИЕ  
ОБЛИГАЦИИ США  
РОССИЙСКИЕ  
ЕВРООБЛИГАЦИИ

РУБЛЕВЫЕ  
ОБЛИГАЦИИ

НОВОСТИ

ИТОГИ ТОРГОВ ЗА  
НЕДЕЛЮ

## Коротко о главном

### Денежный и валютный рынок

Курс доллара на ММББ снизился по итогам недели на 5 коп. до 26,841 руб. в результате негативной динамики американской валюты на FOREX. Уровень банковской ликвидности по итогам прошедшей недели не изменился и составил 541 млрд. руб. Мы считаем, что ставки на денежном рынке на предстоящей неделе останутся низкими – на уровне 1,5-2%, по операциям РЕПО с корпоративными облигациями – в диапазоне 4-4,5%.

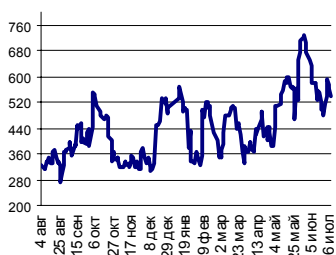
### Еврооблигации

Цена Rus30 по итогам недели подросла на 0,44 п. до 106,5. Спрэд сузился на 4 п. до 126 п. Мы считаем, что цены на рынке внешнего долга на предстоящей неделе подрастут на фоне снижения доходностей на рынке американских казначейских обязательств и высоких цен на энергоносители.

### Рублевые облигации

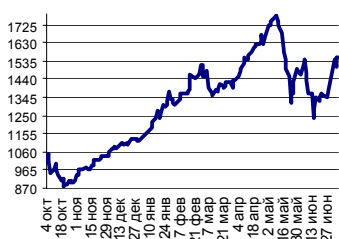
Рынок рублевых облигаций завершил прошедшую неделю разнонаправлено с небольшим смещением котировок вверх. Мы считаем, что позитивная динамика российского внешнего долга, низкие ставки на денежном рынке и рост курса рубля на этой неделе будут способствовать росту цен на рынке рублевых долгов.

Ликвидные активы банков в ЦБ



Источник: ЦБ РФ, Банк Спурт

PTC



Источник: ФБ РТС, Банк Спурт

Индикаторы:	Сегодня	Изменения	
		за день	за неделю
EUR/USD	1.2792	0.0023	0.0005
Нефть Brent, IPE	73.51	-0.77%	0.00%
S&P 500	1 265.48	-0.67%	-0.37%
Libor(6M) (%)	5.6300	0.038	-0.010
MOSPRIME(3M) (%)	4.9000	0.010	-0.130
UST10 (%)	5.1320	-0.053	-0.006
RusGLB30	106.50	0.060	0.440
Доллар (ММББ USD/RUB UTS TOM),Bid	26.8405	-0.0515	-0.0520
Евро (ММББ EUR/RUB UTS TOD)	34.3415	0.0516	0.0916
Остатки на корсчетах в ЦБ (млрд. руб)	341.3	-28.1	-89.4
Депозиты банков в ЦБ (млрд. руб)	199.7	7.3	91.7
Индекс РТС	1 549.7	0.90%	3.68%
Объем торгов в РТС (млн. долл)	22.4	-1.4	-27.1
Индекс ММББ	1 367.38	0.01%	2.70%
ЗВР (млрд. долл)	250.6		3.40
Денежная база узкое опр. (млрд. руб)	2 511.4		1.20

### Главные события и факты прошедшей недели

Управляющий Совет ЕЦБ на заседании 06.07.06 принял решение оставить ставку рефинансирования неизменной – на уровне 2,75%. ЕЦБ.

Объем денежной базы с 26 июня по 3 июля 2006 года увеличился на 1,2 млрд. руб. (+0,04%) до 2511,4 млрд. руб. с 2510,2 млрд. руб. Золотовалютные резервы РФ с 23 по 30 июня 2006 года увеличились на \$3,4 млрд. до \$250,6 млрд. Об этом сообщил Департамент внешних и общественных связей Банка России. АКМ.

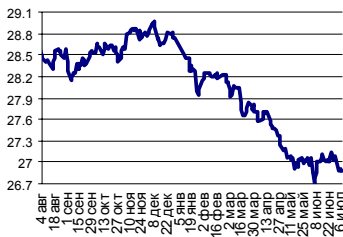
Инфляция в РФ в июне 2006 года составила 0,3% по сравнению с 0,6% в июне прошлого года. С начала года рост потребительских цен составил 6,2% против 8% в январе-июне 2005 года. Об этом говорится в сообщении Росстата. Официальный прогноз Правительства по инфляции на текущий год составляет 7-8,5%. Минэкономразвития ожидает инфляцию на уровне 8-9%. АКМ.

Доходы консолидированного бюджета РФ в январе-апреле 2006 года составили 2693,9 млрд. руб. против 2339,9 млрд. руб. в январе-апреле 2005 года, расходы – 1843,3 млрд. руб. против 1553,7 млрд. руб. Таким образом, профицит консолидированного бюджета в январе-апреле сложился в сумме 691,9 млрд. руб. против 496,6 млрд. руб. за аналогичный период 2005 года. В бюджетную систему России в январе-апреле поступило 121,4 млрд. руб. налога на прибыль организаций, 87,6 млрд. руб. единого социального налога и 348,4 млрд. руб. НДС. Напомним, что доходы консолидированного бюджета РФ в 2005 году составили 7611,6 млрд. руб., расходы – 5941,4 млрд. руб. Профицит консолидированного бюджета сложился в 1670,2 млрд. руб. по сравнению с 761,92 млрд. руб. в 2004 году. АКМ.

[Вернуться к оглавлению](#)

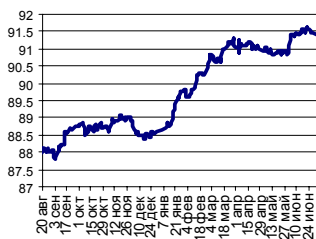
## Валютный и денежный рынки

Курс рубль-доллар



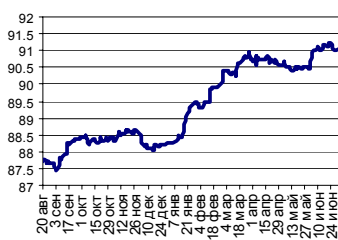
Источник: ММВБ, Банк Спурт

Индекс рубля к корзине валют  
(50% \$, 50% €)



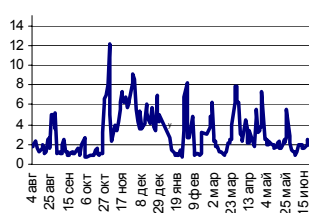
Источник: Банк Спурт

Индекс рубля к корзине валют  
(0,6 \$, 0,4 €)



Источник: Банк Спурт

MIACR, overnight



Источник: Банк России, Банк Спурт

Курс доллара на ММВБ снизился по итогам недели на 5 коп. до 26,841 руб. в результате негативной динамики американской валюты на FOREX. Активность на валютном рынке была небольшой. Объем торгов понизился и составил \$9 329 млн., в том числе \$3 793 млн. (-\$1 426 млн.) на TOM и \$5 537 (-\$3 188) на TOD.

В пятницу Банк России опубликовал оценку платежного баланса, а также чистого вывоза капитала частного сектора за второй квартал 2006 г. Торговый баланс, как и ожидалось, вышел с большим профицитом, в чем, прежде всего, заслуга высоких цен на энергоносители и цветные металлы. Но оказалось, что за стремительным ростом золотовалютных резервов стоит не только увеличение объемов экспорта нефти и газа в денежном выражении, но и приток капитала. Чистое поступление иностранного капитала в Россию за второй квартал составило \$16,1 млрд., за полугодие - \$11,4 млрд. Величина рекордная. За это время кредитные и нефинансовые организации почти не приобретали зарубежных активов, зато иностранцы активно инвестировали в российские предприятия и предоставляли кредиты кредитным организациям и небанковскому сектору.

Среди развивающихся рынков, с которыми принято сравнивать Россию, наиболее свежий отчет о состоянии платежного баланса доступен только на сайте Банка Бразилии. В эту страну приток иностранных инвестиций за первое полугодие составил около \$6,2 млрд.

Причина интереса иностранных инвесторов к активам развивающихся стран не нова – это ожидания завершения цикла повышения ставки рефинансирования ФРС США, а также хороший шанс получить дополнительный доход в ходе укрепления национальных валют.

На FOREX курс евро не изменился против доллара - 1,279. Коридор волатильности составил около 1,5 цента. Валютный рынок на прошлой неделе прохладно отнесся к заседанию ЕЦБ и публикации Payrolls в США, хотя обе новости отнюдь не принадлежат к разряду второсортных.

На заседании Управляющего Совета ЕЦБ в четверг было принято решение оставить ставку рефинансирования неизменной – на уровне 2,75%, как и предполагало большинство участников рынка. Но в сопроводительном комментарии глава ЕЦБ Ж.-К. Трише сказал, что Управляющий Совет продолжит бдительно следить за инфляцией и в будущем планируется более быстрый переход от стимулирующей к жесткой денежно-кредитной политике.

Количество вновь созданных рабочих мест в США без учета сельскохозяйственного сектора (Nonfarm Payrolls) выросло на 121 тыс. при консенсусе 185 тыс., что подтверждает факт замедления темпов роста американской экономики.

На предстоящей неделе инициатива перейдет в руки чартистов, поскольку новостной фон ожидается исключительно бедным. Мы считаем, что курс евро возобновит рост против доллара в рамках восходящего торгового канала, ориентировочно до 1,29.

### Денежный рынок

Уровень банковской ликвидности по итогам прошедшей недели не изменился и составил 541 млрд. руб. Ставки на межбанковском рынке были невысокими – на уровне 1,5-2%, а по операциям РЕПО с корпоративными облигациями – около 4%.

В первой половине недели ликвидность подпитывалась традиционными расходами бюджета. Но когда поступление бюджетных средств прекратилось, то обнаружилась тенденция оттока капитала. Покупки долларов могли возникнуть на почве завершения полугодия, когда кредитные организации были вынуждены продать большое количество американской валюты для формирования красивых балансов, а также опасений роста доходностей на западных рынках. Истинную причину мы узнаем только из июльского обзора финансовых рынков Банка России, который будет опубликован в последних числах августа.

Что касается предстоящей недели, то мы считаем, что ставки на денежном рынке останутся низкими – на уровне 1,5-2%, по операциям РЕПО с корпоративными облигациями – в диапазоне 4-4,5%.

[Вернуться к оглавлению](#)

## Рынок валютных облигаций

### Казначейские облигации США

Доходность десятилетней ноты по итогам недели не изменилась и составила 5,14%. Опасения, что ФРС продолжит повышение ставки рефинансирования значительно уменьшились, зато возникли новые страхи, связанные с замедлением темпов экономического роста в США.

Доходность десятилетней ноты вяло колебалась около 5,14-5,16%, когда в среду был опубликован доклад частной корпорации ADP, который показал, что число новых рабочих мест, созданных в несельскохозяйственном секторе выросло на 368 тыс. Отчет ADP был подобен эффекту разорвавшейся бомбы – доходность десятилетней ноты за очень короткое время достигла 5,24%, а фьючерсы вновь стали учитывать 80%-ю вероятность повышения ставки рефинансирования на августовском заседании.

Но пятничный отчет Министерства Труда США не подтвердил оптимистичные данные ADP. Количество Nonfarm Payrolls выросло всего на 121 тыс., что было гораздо ниже рыночного консенсуса (185-200 тыс.). В итоге рынок получил весомое доказательство замедления темпов роста экономики США.

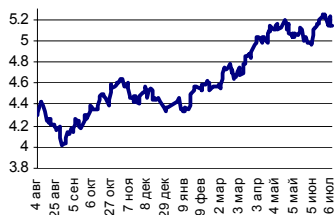
Мы считаем, что на предстоящей неделе в условиях ненасыщенного информационного фона доходность UST10 снизится в результате технической коррекции, ориентировочно до 5%.

### Российские еврооблигации

Цена Rus30 по итогам недели подросла на 0,44 п. до 106,5. Спрэд сузился на 4 п. до 126 п. Российский внешний долг на прошедшей неделе копировал динамику базового актива, новостной фон был бедным.

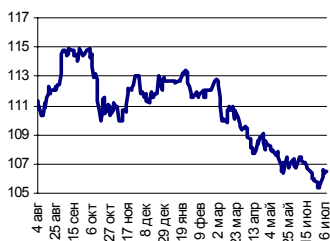
Мы считаем, что цены на рынке внешнего долга на предстоящей неделе подрастут на фоне снижения доходностей на рынке американских казначейских обязательств и высоких цен на энергоносители.

UST 10



Источник: Reuter, Банк Спурт

RusGLB30



Источник: Reuter, Банк Спурт

[Вернуться к оглавлению](#)

### Рублевые облигации

Рынок рублевых облигаций завершил прошедшую неделю разнонаправлено с небольшим смещением котировок вверх. Цены в госсекторе изменялись в пределах +/-0,2 п., в региональном и корпоративном сегментах изменение цен составило +/- 0,4 п.

Лето вносит свои коррективы в ход торгов на рынке рублевых долгов – падает активность, затормаживается реакция на воздействие внешних и внутренних факторов.

В первой половине недели динамика цен на рынке рублевых долгов на фоне консолидации евробондов и низких ставок МБК была нейтральной. Публикация данных по Payrolls в конце недели привела к активизации покупок рублевых облигаций.

Мы считаем, что позитивная динамика российского внешнего долга, низкие ставки на денежном рынке и рост курса рубля на этой неделе будут способствовать росту рынка рублевых долгов.

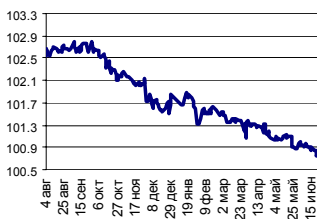
Мы рекомендуем покупать облигации ОФЗ 46020, МГор39, 44, Мос.Обл.-5, АИЖК-5, СамарОбл-2, ЯрОбл-6, ЮТК-4, ВлгТлк-3, РЖД-5, 6, РоссельхБ-2, Мосэнерго-2.

RGBI



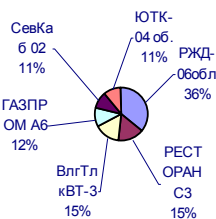
Источник: ММВБ, Банк Спурт

MICEX Bonds



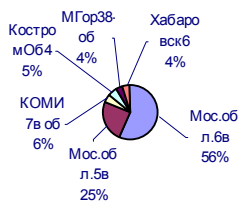
Источник: ММВБ, Банк Спурт

Лидеры по объемам торгов за неделю на ММВБ (корп. облигации)



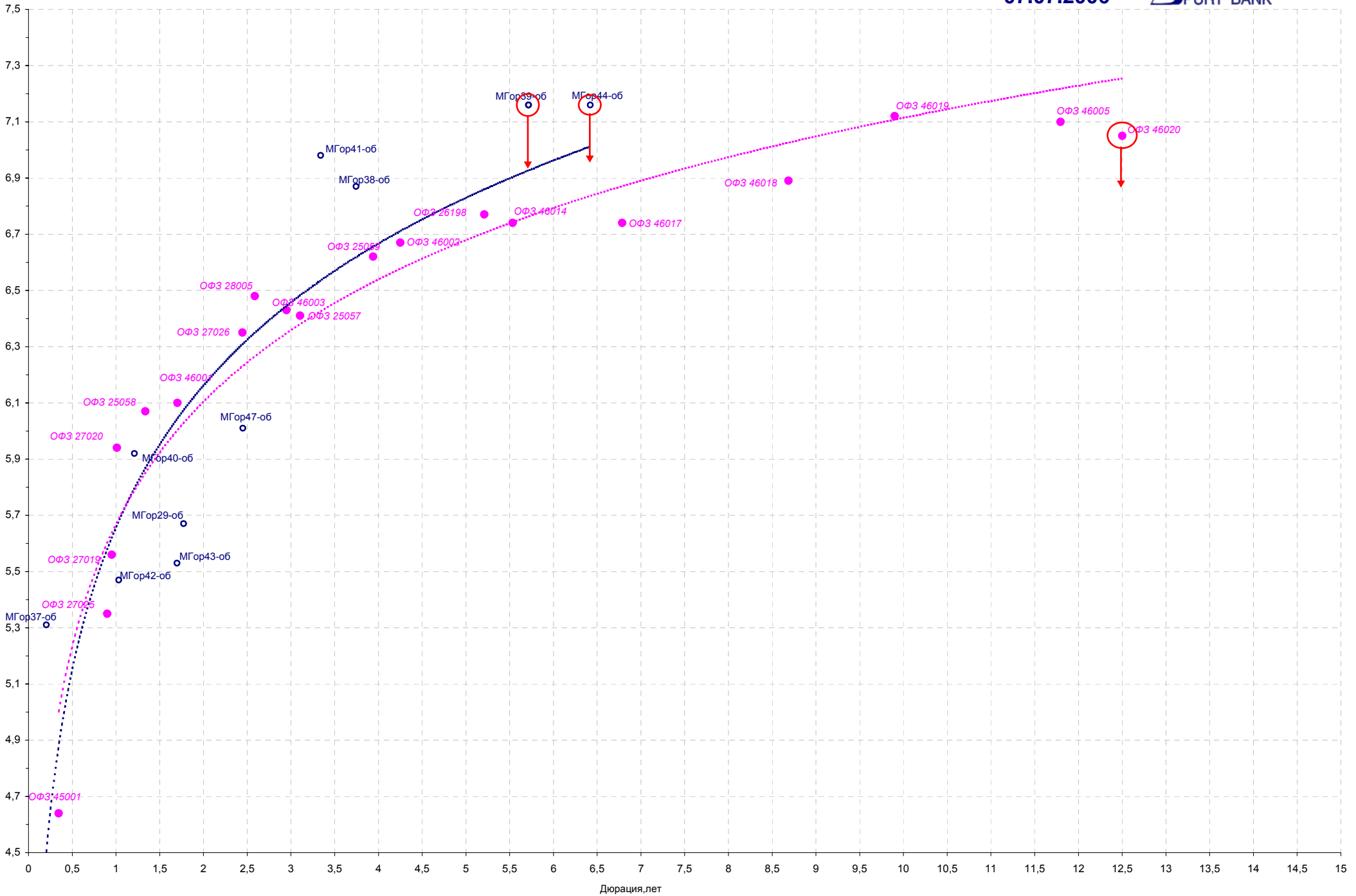
Источник: ММВБ, Банк Спурт

Лидеры по объемам торгов за неделю на ММВБ (региональные облигации)



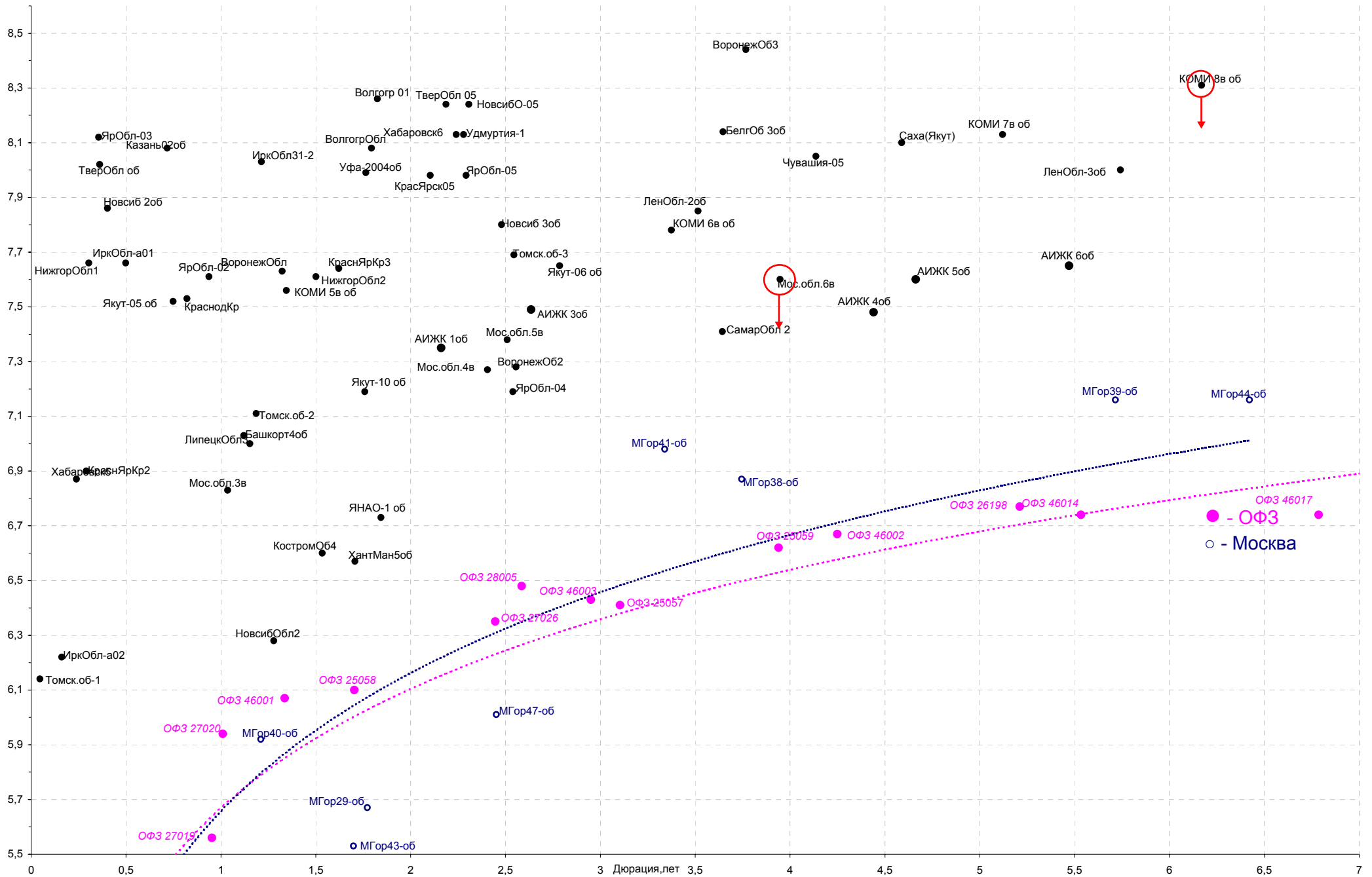
Источник: ММВБ, Банк Спурт

[Вернуться к оглавлению](#)



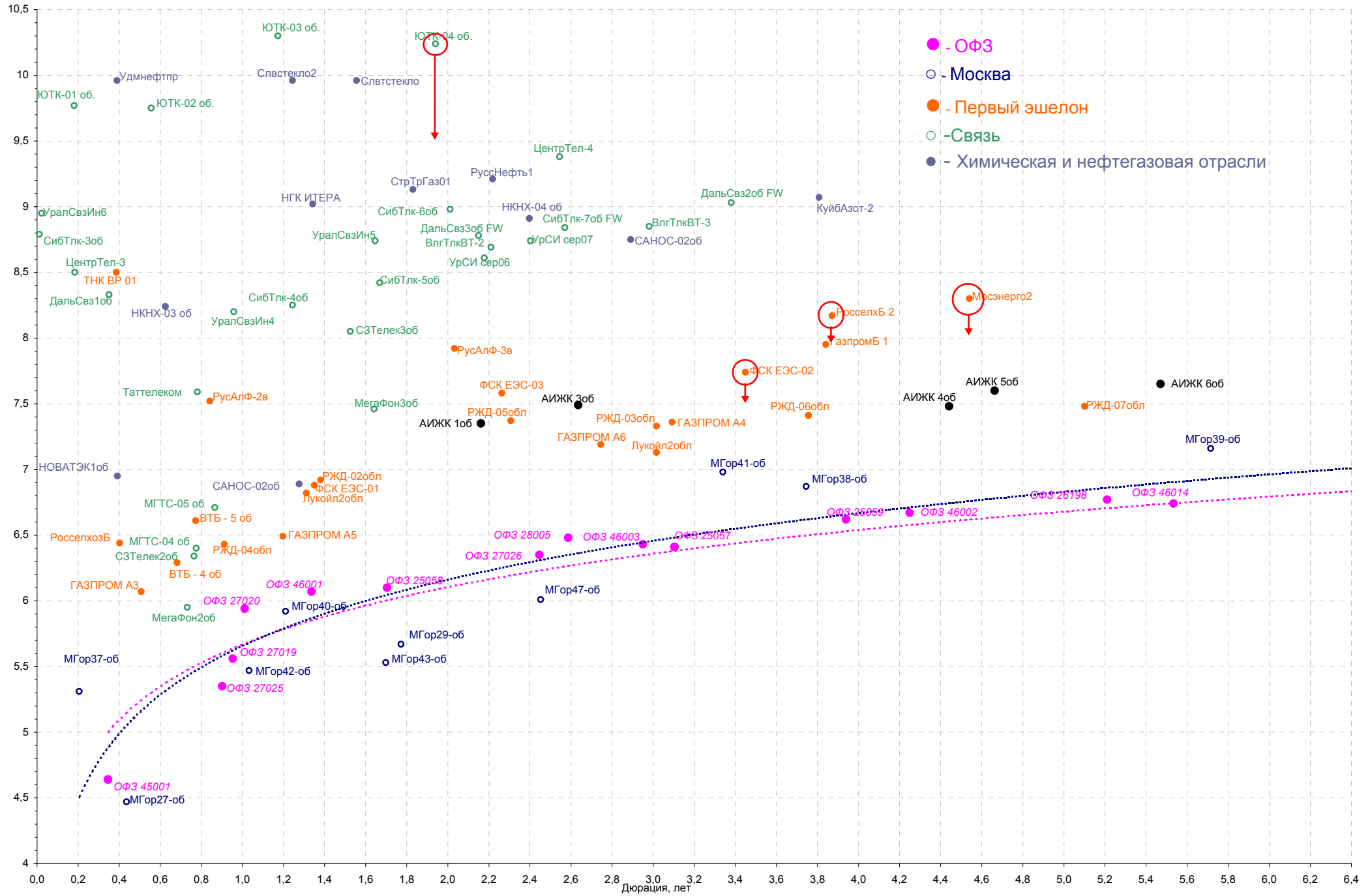
# Кривая доходности региональных долгов

07.07.2006



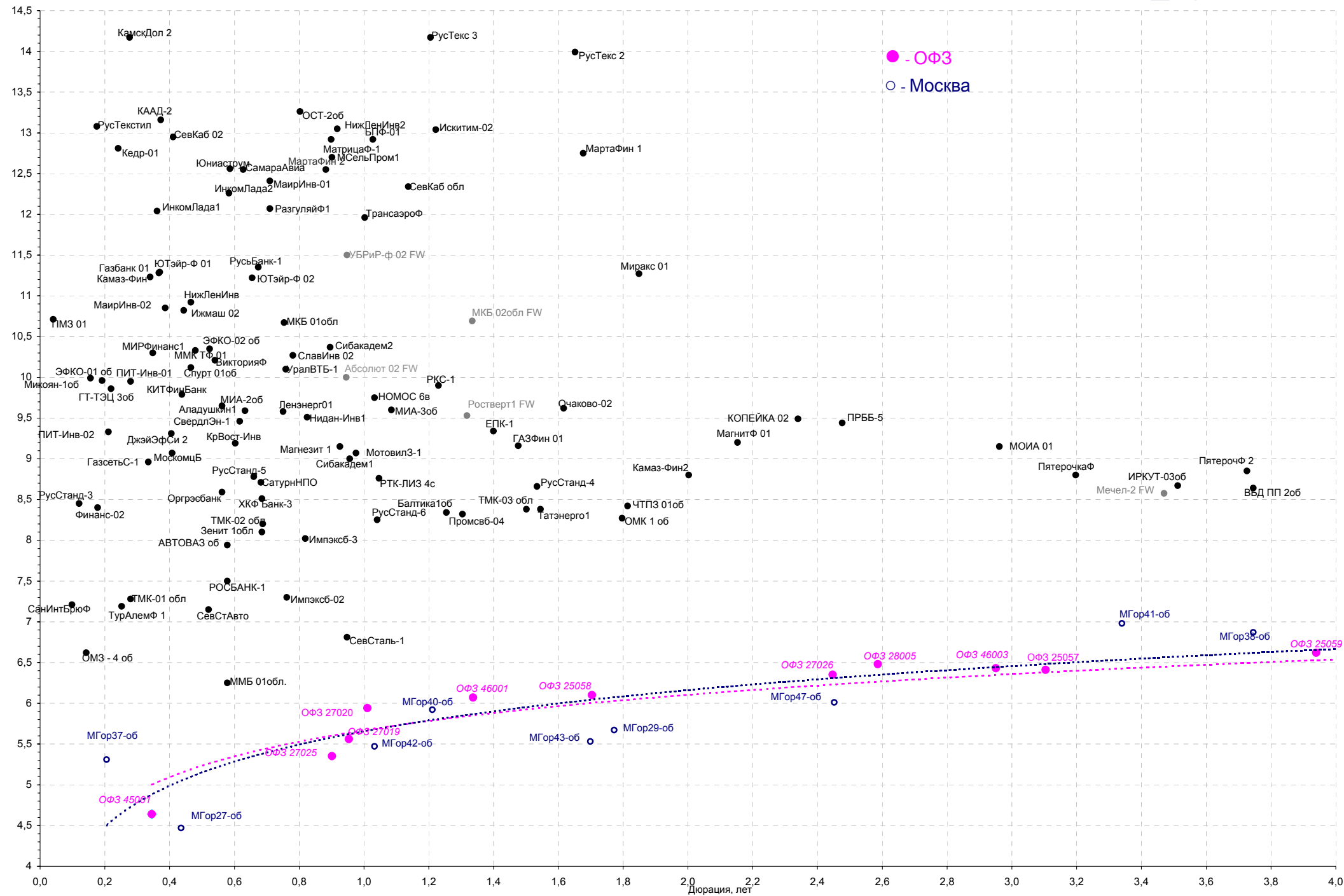
# Кривая доходности корпоративных бумаг (1 и 2 эшелон)

07.07.2006



# Кривая доходности прочих корпоративных облигаций

07.07.2006



## Новости

Джордж Буш планирует перед саммитом «большой восьмерки» в Санкт-Петербурге подписать с Владимиром Путиным соглашение о мирном использовании атомной энергии. Об этом в минувшую пятницу сообщила Washington Post, а в субботу эту информацию косвенно подтвердил официальный представитель Белого Дома. О том, что содержится в соглашении и какова цена вопроса, не сообщается, однако источники Washington Post указывают, что Россия благодаря ему может согласиться на ввоз для хранения отработанного за рубежом ядерного топлива. Время Новостей.

ОАО "НК "Роснефть" в ходе размещения может быть оценена примерно на \$65 млрд. Об этом сообщает британская газета Business со ссылкой на неназванный источник. По словам источника издания, объем заявок на акции Роснефти в минувшую пятницу превысил предложение в 1.3-1.5 раза. Исходя из уже полученных заявок, инвесторы оценивают Роснефть в \$65 млрд. плюс-минус \$2.5 млрд., что, по его словам, соответствует ожиданиям банков-организаторов IPO Роснефти: Morgan Stanley, Dresdner Kleinwort, JP Morgan и ABN Amro. Другие источники газеты также утверждают, что книга заявок переподписана в полтора раза, а Роснефть оценена на уровне \$65 млрд. АКМ.

Органический рост продаж в розничных сетях "Пятерочка" и "Перекресток" во II квартале 2006 года составил 10%. Об этом говорится в сообщении Pyaterochka Holding N.V., управляющей сетями. В первом полугодии продажи увеличились также на 10%. При этом оборот "Пятерочки" вырос на 7%, "Перекрестка" - на 14% во II квартале и 15% в первом полугодии. В московском регионе "Пятерочка" увеличила продажи на 12% во II квартале и 14% в январе-июне. Органический рост продаж в московской сети "Перекресток" во II квартале и первом полугодии составил 14%. Посещаемость магазинов "Пятерочка" в московском регионе в первом полугодии увеличилась на 2%, "Перекресток" - на 6%. Средняя покупательская корзина увеличилась на 12% у "Пятерочки" и 8% у "Перекрестка". АКМ.

Опубликованная в пятницу отчетность "Газпрома" по МСФО за 2005 г. не оправдала ожиданий аналитиков. Консолидированная чистая прибыль концерна за год составила 311,1 млрд руб., в то время как большинство было настроено минимум на 36 млрд руб. больше. В монополии объясняют это 30%-ным ростом операционных расходов, треть которых вызвана консолидацией "Сибнефти". Ведомости.

[Вернуться к оглавлению](#)

## Итоги торгов за неделю

## ЕТС

Инструмент	Ср-взв	Изм ср-взв	Open	Close	Объем торгов
EURTOD_UTS	34,3515	-0,0134	34,4000	34,3599	95 970 000
EURTOM_UTS	34,3490	-0,0031	34,3500	34,3415	39 132 000
EUR_TODTOM	-0,0034	-0,0028	-0,0040	-0,0029	21 100 000
USDTOD_UTS	26,8833	0,0014	26,8800	26,8825	3 792 583 104
USD_TODTOM	-0,0070	-0,0024	-0,0072	-0,0052	6 220 199 936
USDTOM_UTS	26,8564	-0,0220	26,8500	26,8405	5 537 072 960

## ГЦБ

Инструмент	Оборот	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Дох-срвзв	Кол сделок	Доразмеш
SU46005RMFS3	1 262 039 969	44,50	0,85	7,10	14	0
RU000A0D1JF3	376 705 919	97,90	0,18	4,86	13	0
SU25058RMFS7	265 986 708	100,58	0,00	6,10	36	0
SU26198RMFS0	241 508 180	96,10	0,01	6,77	27	0
SU46014RMFS5	228 715 732	108,60	-0,24	6,74	28	0
SU46017RMFS8	158 035 240	105,80	-0,03	6,74	35	0
SU46002RMFS0	152 370 923	109,25	-0,22	6,67	32	0
SU46001RMFS2	99 138 933	105,50	-0,03	6,07	27	0
SU45001RMFS3	85 621 597	101,91	0,10	4,80	6	0
SU46003RMFS8	67 009 162	111,40	0,10	6,43	16	0
SU25060RMFS3	65 232 090	98,86	0,11	6,39	7	0
SU46020RMFS2	50 924 737	99,65	-0,13	7,05	7	0
SU46018RMFS6	32 914 000	109,62	-0,21	6,89	2	0
<b>Итого</b>	<b>3 154 894 097</b>				<b>282</b>	

## Региональные долги

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
МГор38-об	265 859 113	112,35	3,67	61	1 872 888 768	402 483 616
Мос.обл.6в	151 830 504	106,07	0,07	67	3 655 495 168	2 745 261 616
МГор43-об	102 649 685	108,05	-0,45	3	0	70 742 868
НовсибОбл2	56 907 806	109,50	-0,15	4	0	90 073 996
Мос.обл.5в	44 607 106	106,95	0,03	28	946 924 872	1 859 151 040
ЛенОбл-3об	41 336 288	126,85	-4,96	15	0	0
Новсиб 2об	29 540 220	101,77	-0,06	21	19 342 000	7 323 872
МГор39-об	23 805 170	108,40	-0,13	19	441 400 588	2 175 878 528
Казань01об	22 491 563	100,06	-0,04	11	237 249 508	7 603 528
НижгорОбл2	22 219 355	103,90	-0,33	20	25 270 356	171 933 724
ЯрОбл-04	17 960 497	108,57	1,89	4	34 838 355	94 300 848
ВолгогрОб1	17 952 368	106,50	-0,02	4	10 428 798	0
КостромОб4	17 317 078	107,85	1,74	14	5 811 264	14 792 310
МГор41-об	14 824 100	107,75	2,78	4	1 062 000	4 876 005
Хабаровск6	14 783 011	99,81	-0,45	9	0	59 431 020
НижгорОбл1	12 610 559	101,36	-0,14	17	0	96 685 280
<b>Итого</b>	<b>1 027 576 461</b>			<b>676</b>	<b>10 998 307 473</b>	<b>16 471 746 842</b>

Источник: ММВБ

[Вернуться к оглавлению](#)

## Корпоративные долги

Инструмент	Оборот осн	Ср-взвеш цена	Изм ср-взвеш	Кол сделок	Оборот РПС	Оборот РЕПО
РЖД-06обл	200 208 693	100,24	0,31	63	1 732 760 744	3 499 311 392
ГАЗПРОМ А6	186 343 402	99,67	0,27	48	1 190 244 808	1 806 489 520
ВлгТлкВТ-3	144 965 008	99,53	1,08	36	402 318 280	436 778 288
РЖД-07обл	144 492 496	101,04	0,05	34	1 349 436 704	2 364 575 616
СалютЭнерг	136 469 534	100,00	-0,25	14	546 195 162	389 338 760
АВТОВАЗ об	127 471 746	100,81	-0,16	50	184 754 308	57 480 000
РуссНефть1	115 605 416	100,51	0,04	50	484 426 508	441 393 342
РусТекстил	113 590 914	101,01	-0,20	103	0	2 576 010
ВлгТлкВТ-2	112 919 453	99,33	0,77	34	586 975 904	607 626 832
РЖД-05обл	110 116 865	98,70	0,04	18	331 336 000	2 870 221 760
ФСК ЕЭС-03	100 541 656	99,24	-0,05	45	1 323 618 304	2 019 585 792
ЮТК-01 об.	97 721 526	100,82	-0,05	46	55 467 500	40 485 045
КААД-2	91 522 970	99,55	0,10	52	185 058 256	492 261 904
СтрТрГаз01	80 328 152	101,19	-0,06	22	175 946 696	339 607 638
СевКаб 02	77 020 075	99,64	-0,32	21	149 871 000	0
ОМК 1 об	72 060 919	101,90	-0,14	23	55 796 996	31 336 618
ГТ-ТЭЦ 3об	65 039 478	100,61	-0,19	42	0	194 883 748
Аладушкин1	64 931 932	101,64	1,34	25	0	0
ЮТК-04 об.	64 525 718	100,46	0,31	33	90 379 000	750 959 088
ФСК ЕЭС-02	64 486 266	102,20	-0,03	19	220 321 456	1 715 776 960
ЖилФин об1	62 057 880	100,17	0,02	25	0	0
БВК-01 об	61 090 180	101,80	0,00	18	0	0
ЦентрТел-4	57 824 151	112,39	0,03	38	452 233 496	1 566 946 992
<b>Итого</b>	<b>4 505 795 768</b>			<b>3031</b>	<b>24 225 810 556</b>	<b>41 264 182 412</b>

Источник: ММВБ

[Вернуться к оглавлению](#)

## Управление Казначейства АКБ «Спурт»

## Директор Казначейства

Шайхутдинов Кирилл Владимирович  
+7 843 291 50 02  
[kirill@spurtbank.ru](mailto:kirill@spurtbank.ru)

## Отдел торговых операций на финансовых рынках

## Начальник отдела

+7 843 291 50 19

МБК. Валюта  
+7 843 291 51 40

Долговые инструменты  
+7 843 291 51 41

Скорородова Ольга Валерьевна  
[oskorhodova@spurtbank.ru](mailto:oskorhodova@spurtbank.ru)

Шаммазов Рафаэль Шамилович  
[rshammazov@spurtbank.ru](mailto:rshammazov@spurtbank.ru)

Шамарданов Адель Ильич  
[ashamardanov@spurtbank.ru](mailto:ashamardanov@spurtbank.ru)

## Отдел доверительного управления

Ведущий экономист  
+7 843 291 50 29

Хайруллин Айбулат Рашитович  
[aybulat@spurtbank.ru](mailto:aybulat@spurtbank.ru)

## Отдел анализа финансовых рынков

Аналитик

Аналитик

Родченко Марина Викторовна  
[mrodchenko@spurtbank.ru](mailto:mrodchenko@spurtbank.ru)

Галеев Тимур Равилович  
[tgaleev@spurtbank.ru](mailto:tgaleev@spurtbank.ru)

## Отдел расчетов и корреспондентских отношений

Зам. Директора Казначейства. Начальник отдела  
+7 843 291 50 60

Угарова Татьяна Алексеевна  
[tugarova@spurtbank.ru](mailto:tugarova@spurtbank.ru)

Валютные корр. счета  
+7 843 291 50 61

Журавлев Сергей Александрович  
[siouravlev@spurtbank.ru](mailto:siouravlev@spurtbank.ru)

Рублевые корр. счета  
+7 843 291 50 62

Замалеев Марат Дамирович  
[mzamaleev@spurtbank.ru](mailto:mzamaleev@spurtbank.ru)

Бэк-офис МБК  
+7 843 291 50 64

Сафина Гузелия Зиннуровна  
[gsafina@spurtbank.ru](mailto:gsafina@spurtbank.ru)

SWIFT  
+7 843 291 50 66

Анцис Рузалия Рашитовна  
[rancis@spurtbank.ru](mailto:rancis@spurtbank.ru)

Расчеты РКЦ  
+7 843 291 50 65

Каштанова Валентина Ефимовна  
[vkashtanova@spurtbank.ru](mailto:vkashtanova@spurtbank.ru)

Настоящий информационный обзор рынка ценных бумаг содержит оценки и прогнозы Управления Казначейства Акционерного коммерческого Банка «Спурт» (Открытое акционерное общество) (далее – «Банк») касательно будущих событий и/или действий, перспектив развития ситуации на рынке ценных бумаг, вероятности наступления определенных событий и совершения определенных действий на рынке ценных бумаг. Инвесторы не должны полностью полагаться на оценки и прогнозы, содержащиеся в настоящем обзоре, так как фактическое положение дел на рынке ценных бумаг в будущем может отличаться от прогнозируемых результатов по многим причинам.

Настоящий информационный обзор не является офертой - предложением купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном обзоре, не предполагают полноты их описания. 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.

Информация и заключения, изложенные в настоящем обзоре, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица.

Данный обзор может использоваться только для информационных целей. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка.