



ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР: ВАЛЮТА, ОБЛИГАЦИИ И СТАВКИ

ВАЛютный рынок: курс рубля будет оставаться под давлением в преддверии выборов в США и из-за коронавирусных ограничений

В ходе прошлой недели российский рубль ослаб к доллару на 4,0% до 79,4 с 76,2 руб./долл., что является максимумом для валютной пары USD/RUB с марта. Форвардная кривая USD/RUB переместилась вверх на 3,2-4,0 руб./долл. Временная волатильность сроком на одну неделю выросла на 8,4 п.п., сроком 1-12 мес. – на 0,8-2,2 п.п. Падение рубля и усиление волатильности происходили одновременно с ослаблением других валют EM на фоне глобального снижения аппетита инвесторов к риску из-за новых коронавирусных ограничений во Франции и Германии, провала переговоров по новым стимулирующим мерам и приближения выборов в США. В понедельник курс рубля продолжил снижаться, превысил отметку 80 руб./долл. и в настоящее время торгуется в районе 80,4-80,8 руб./долл.

На этой неделе курс рубля останется под давлением. Новые коронавирусные ограничения, дешевеющая нефть (-3% в понедельник) и неопределенность, связанная с выборами в США, подталкивают инвесторов занимать защитную позицию, распродавая активы развивающихся стран. Другая часть инвесторов увеличивает вложения в доллары, хеджируя свои позиции в ОФЗ. Рост спроса на валюту при ограниченном предложении на российском рынке негативно сказывается на курсе рубля. В сентябре нерезиденты приобрели валюту на сумму 88,5 млрд руб., за июль-август – 0,3 трлн руб., в кризисном марте 2020 г. был зафиксирован рекордный показатель за несколько лет – 0,4 трлн руб.

Объем продаж валюты ЦБ не является достаточным, чтобы удовлетворить возросший спрос участников рынка. ЦБ продает 10 млрд руб. в день или 200 млрд руб. в месяц. Для сравнения: весной регулятор продавал 15-20 млрд руб. в день. Мы не исключаем, что при дальнейшем ослаблении национальной валюты центробанк может увеличить объем продаж иностранной валюты для стабилизации курса рубля.

ДОЛГОВОЙ РЫНОК: ОФЗ ПОД ДАВЛЕНИЕМ ДИНАМИКИ РУБЛЯ

На рынке ОФЗ на минувшей неделе наблюдалась негативная динамика, кривая ОФЗ переместилась вверх на 4-8 б.п. на коротком участке и на 11-20 б.п. - на среднем и дальнем отрезках. Угол наклона кривой ОФЗ за неделю вырос – спред 10-3 составил 127 б.п. (+10 б.п.). Объем торгов на рынке ОФЗ снизился на 4% н/н и был на 43% ниже среднегодового. В понедельник рост доходностей ОФЗ продолжился, короткие выпуски прибавляют 4-6 б.п., средние и дальние – 8-12 б.п. На предстоящей неделе рынок ОФЗ, вероятно, останется под давлением в результате снижения аппетита к риску у глобальных инвесторов.

По нашим оценкам на основе данных НРД, за минувшую неделю иностранные инвесторы нарастили свои вложения в ОФЗ на 3 млрд руб. (+2 млрд руб. недель ранее). Наибольшие притоки были зафиксированы в 5-6-летних выпусках (+11 млрд руб.), а также в аукционном выпуске ОФЗ-26235 (10л) – на сумму 5 млрд руб. Оттоки наблюдались из 3-4-летних выпусков – на сумму 10 млрд руб., и 9-14-летних – на сумму 6 млрд руб.

На аукционе в среду Минфин разместил рекордные 437 млрд руб., из которых 430 млрд руб. пришлось на 9-летний флоатер ОФЗ-29019, спред к RUONIA составил ~60 б.п. Исходя из анализа заявок, можно отметить их высокую концентрацию (как и на предыдущих аукционах флоатеров): практически весь выпуск был размещен в ценовом диапазоне 95,82-95,84% (~60 б.п. премия к RUONIA). На крупнейшую заявку пришлось 5% размещения, на топ-3 – 16%, на топ-5 – 25%, на топ-10 – 46%.

Таким образом, в октябре Минфин выполнил 75% амбициозного квартального плана, при этом 94% пришлось на ОФЗ-ПК.

Андрей Кулаков, CFA, FRM

+7 (499) 277 25 30

Andrey.Kulakov@gazprombank.ru

Гульнара Хайдаршина, к.э.н.

+7 (495) 983 17 25

Gulnara.Khaidarshina@gazprombank.ru

Сергей Конигин

+7 (495) 287 61 00 (доб. 5 24 98)

Sergey.Konygin@gazprombank.ru

Владислав Данилов

+7 (495) 287 61 00 (доб. 5 24 98)

Vladislav.Danilov@gazprombank.ru

РАЗВИТ. РЫНКИ (DM) ЗА НЕДЕЛЮ

UST 2	0,16	1	▲
UST 10	0,85	5	▲
5Y Bunds	-0,85	-2	▼

РАЗВИВ. РЫНКИ (EM) ЗА НЕДЕЛЮ

ОБЛИГ. В ЛОК. ВАЛЮТЕ, ДОХ-ТЬ, П.П.

RUS10Y Govt	6,11	15	▲
BRL10Y Govt	7,64	24	▲
MXN10Y Govt	5,69	16	▲
TRY10Y Govt	14,10	115	▲
SA10Y Govt	4,27	14	▲
IND10Y Govt	5,82	-2	▼
IDR10Y Govt	6,49	-1	▼

ВАЛЮТЫ К USD, % Н/Н

RUB	79,4	4,0%	▲
BRL	5,7	2,5%	▲
MXN	21,2	0,3%	▲
TRY	8,3	6,8%	▲
ZAR	16,2	-0,5%	▼
INR	74,1	0,7%	▲
IDR	14,625,0	-0,1%	▼
CNY	6,7	0,6%	▲

ЕВРООБЛИГАЦИИ, ДОХ-ТЬ, П.П.

RU10Y Govt	2,45	16	▲
BR10Y Govt	3,27	15	▲
MX10Y Govt	2,47	0	■
TR10Y Govt	7,06	64	▲
ID10Y Govt	2,06	10	▲



Объем выплат, которые инвесторы получают по локальным облигациям, составит 32 млрд руб. (61 млрд руб. неделей ранее). Объем платежей по еврооблигациям – 0,8 млрд долл. (1,2 млрд долл. неделей ранее), из которых 0,5 млрд долл. придется на погашение выпуска еврооблигаций АПРОСЫ.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: НЕ ОЖИДАЕМ ЗАМЕТНОГО ИЗМЕНЕНИЯ СТАВОК ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Объем средств банков на корсчетах в ЦБ снизился до 2,65 трлн руб. (-0,49 трлн руб. н/н). Снижение ликвидности банков произошло на фоне налоговых выплат и высокого объема размещений ОФЗ. Несмотря на снижение ликвидности, в текущем периоде усреднения банки, вероятно, не будут иметь проблем с ликвидностью, так как средний объем средств на корсчетах в ЦБ за период усреднения составил 2,94 трлн руб. (-0,15 трлн руб. н/н), что превышает уровень, необходимый для выполнения норматива обязательного резервирования. Кроме того, по нашим оценкам, в оставшийся период усреднения банкам необходимо держать в среднем 2,2-2,3 трлн руб. на корсчетах в ЦБ для выполнения норматива, что заметно ниже текущего объема средств на корсчетах в ЦБ.

На этой неделе Федеральное казначейство проведет депозитные аукционы 5 ноября сроком на 14 дней и 35 дней лимитом 100 млрд руб. каждый. Сегодня ведомство провело аукцион РЕПО сроком на 1 день, на котором разместило 21 млрд руб. (лимит 400 млрд руб.) сроком на 7 дней (лимит 50 млрд руб.). Кроме того, 6 ноября Казначейство проведет аукцион РЕПО сроком на 35 дней с лимитом 200 млрд руб. Не исключаем, что в течение недели могут быть объявлены дополнительные аукционы.

Таким образом, Федеральное казначейство значительно сократило объем предложения и предложит рублевую ликвидность в объеме до 450 трлн руб. **Учитывая, что по этим инструментам ожидаются погашения в объеме 582 млрд руб., сальдо по операциям Казначейства будет отрицательным и составит -132 млрд руб. (250 млрд руб. на прошлой неделе) без учета возможных дополнительных аукционов.** Мы ожидаем высокий спрос на аукционах Казначейства в связи с низким уровнем предложения со стороны ведомства.

На предстоящей неделе ожидаются также возвраты по депозитам г. Москвы на сумму 82 млрд руб.

Во вторник ЦБ РФ проведет еженедельный депозитный аукцион. Мы ожидаем, что объем привлеченных средств на депозитном аукционе составит 1,1-1,4 млрд руб. (на прошлой неделе было выбрано 1,1 трлн руб. из 1,4 трлн руб.).

Несмотря на сравнительно низкий уровень предложения Федерального казначейства, у банков нет острой потребности в привлечении ликвидности в ходе текущего периода усреднения (заканчивается 10 ноября). Мы не ожидаем заметного изменения ставок денежного рынка, а RUONIA, вероятно, останется в диапазоне 4,2-4,3% в течение недели. К концу текущей недели – в начале следующей не исключаем понижательного давления на ставки денежного рынка в связи с окончанием периода усреднения.

ВНЕШНИЕ СОБЫТИЯ, СПОСОБНЫЕ ОКАЗАТЬ ВЛИЯНИЕ НА РОССИЙСКИЙ РЫНОК

- ▶ **Ключевым событием не только предстоящей недели, но и оставшихся месяцев до конца года являются президентские выборы в США 3 ноября.** В преддверии выборов мы ожидаем повышенной волатильности на рынках (рост индекса VIX), снижения доходностей UST и укрепления доллара. Такие тенденции могут сохраниться и после оглашения предварительных результатов выборов (окончательные итоги еще не будут известны на предстоящей неделе в связи с голосованием части избирателей по почте).
- ▶ **На предстоящей неделе давление на рынки, в том числе сырьевые, сохранится со стороны ужесточения ограничительных мер ведущими экономиками.** На прошлой неделе решение о повторном введении карантина было принято Германией и Францией, крупнейшими экономиками еврозоны. Режим ограничительных мер был также ужесточен Испанией, Италией и



Великобританией. Таким образом, на предстоящей неделе мы можем увидеть дальнейшее снижение цен на нефть и доходностей UST и европейского долга на ожиданиях расширения пакетов стимулов.

- ▶ **В четверг, 5 ноября, ожидается решение ФРС США по ставке.** Американский центробанк, наиболее вероятно, сохранит верхнюю границу ставки на уровне 0,25%. Внимание инвесторов будет сфокусировано на риторике в отношении расширения пакета стимулов в условиях нарастания пандемии, вслед за ЕЦБ, давшим на прошлой неделе сигнал о возможном расширении стимулирующих мер в декабре. ФРС США столкнется с противоречивыми факторами: с одной стороны, октябрьская «Бежевая книга» показала сохранение восстановительного тренда экономической активности, а ВВП в 3К20, по предварительной оценке, составил рекордные 33,1% кв/кв, а с другой – эпидемиологическая обстановка в США и в мире продолжает усложняться. Если ФРС США даст сигнал о расширении монетарных стимулов, мы ожидаем снижения доходностей UST и укрепления доллара.
- ▶ **В четверг будет вынесено также решение Банка Англии по ставке.** Мы не ожидаем сюрпризов в траектории ставки, которая, вероятно, будет сохранена на минимальной отметке 0,1%. Вместе с тем Банк Англии, возможно, расширит пакет стимулов (сейчас составляет 745 млрд фунтов) в условиях новых ограничительных мер и отсутствия финальной договоренности по торговому соглашению в рамках Brexit. В этом случае мы не исключаем и снижения доходностей европейского госдолга, поскольку ожидания инвесторов в отношении стимулов для все еще взаимосвязанной с Великобританией европейской экономики усилятся.
- ▶ **В четверг, 5 ноября, и в пятницу, 6 ноября, выйдет статистика по рынку труда США.** В четверг, 5 ноября, выйдут еженедельные данные по первичным заявкам на пособия по безработице в США. Если этот показатель продолжит снижение (что весьма вероятно, учитывая вышедшие на прошлой неделе сильные данные по доходам и потреблению населения), мы ожидаем роста доходностей UST и ослабления доллара. В пятницу, 6 ноября, будут опубликованы данные по занятости в несельскохозяйственной сфере и уровень безработицы в октябре. В случае повышения занятости и сокращения уровня безработицы мы также ожидаем снижения UST и ослабления доллара.

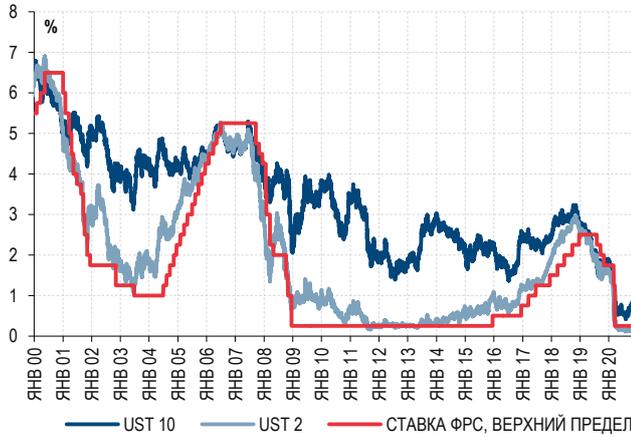

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

ДАТА	СТРАНА	ПОКАЗАТЕЛЬ	ПЕРИОД	КОНСЕНСУС	ПРЕДЫДУЩЕЕ ЗНАЧЕНИЕ
03.11.2020	Турция	Индекс потребительских цен (% г/г)	Окт	12,0	11,8
05.11.2020	США	Ставка ФРС, верхний предел (%)	-	0,25	0,25
06.11.2020	США	Изменение количества заявок по безработице за месяц	Окт	600	661
06.11.2020	США	Ставка безработицы (% г/г)	Окт	7,7	7,9
06.11.2020	Бразилия	Индекс потребительских цен (% г/г)	Окт	3,9	3,1
06.11.2020	Россия	Индекс потребительских цен (% г/г)	Окт	4,0	3,7
09.11.2020	Мексика	Индекс потребительских цен (% г/г)	Окт	-	4,0
11.11.2020	Турция	Баланс текущего счета (млрд долл.)	Сен	-	-4,6
12.11.2020	Мексика	Овернайт ставка ЦБ (%)	-	-	4,25
12.11.2020	Аргентина	Индекс потребительских цен (% г/г)	Окт	36,3	36,6
12.11.2020	Россия	Рост ВВП (% г/г)	3кв.	-4,0	-8,0
18.11.2020	Еврозона	Индекс потребительских цен (% г/г)	Окт	-	0,2
19.11.2020	Турция	Турция - 1-нед. РЕПО	-	-	10,25
19.11.2020	ЮАР	Средняя ставка репо (%)	-	-	3,50
20.11.2020	Япония	Индекс потребительских цен (% г/г)	Окт	-	0,0
25.11.2020	США	Протокол заседания ФРС	-	-	-
25.11.2020	США	Базовый индекс потребительских цен (% г/г)	Окт	-	1,5
25.11.2020	Бразилия	Баланс текущего счета (млрд долл.)	Окт	-	2 320
25.11.2020	ЮАР	Индекс потребительских цен (% г/г)	Окт	-	3,0
26.11.2020	Мексика	Рост ВВП (% г/г)	3кв.	-	-8,6
27.11.2020	Мексика	Торговый баланс (за мес., млн долл.)	Окт	-	4 385
30.11.2020	Турция	Рост ВВП (% г/г)	3кв.	-	-9,9
01.12.2020	Еврозона	Оценка индекса потребительских цен (% г/г)	Ноя	-	-0,3
02.12.2020	Еврозона	Ставка безработицы (% г/г)	Окт	-	8,3
03.12.2020	Бразилия	Рост ВВП (% г/г)	3кв.	-	-11,4
08.12.2020	ЮАР	Рост ВВП (% г/г)	3кв.	-	-17,1
09.12.2020	Бразилия	Ключевая ставка ЦБ (%)	-	-	2,00
10.12.2020	Еврозона	Объявление ставки рефинансирования	-	-	0,00
10.12.2020	ЮАР	Баланс текущего счета (млн рэнд)	3кв.	-	-103 587
10.12.2020	ЮАР	Баланс текущего счета (% ВВП)	3кв.	-	-2,4
16.12.2020	Аргентина	Рост ВВП (% г/г)	3кв.	-	-19,1
18.12.2020	Япония	Ставка ЦБ (%)	-	-	-0,10
18.12.2020	Япония	Целевой уровень доходности госбумаг Японии (%)	-	-	0,00
18.12.2020	Россия	Ключевая ставка ЦБ (%)	-	-	4,25
23.12.2020	Аргентина	Баланс текущего счета (млн долл.)	3кв.	-	2 824



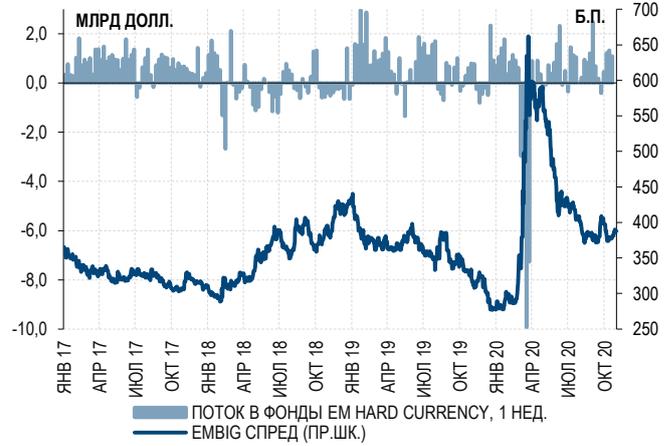
ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ВНЕШНЕГО РЫНКА

Диаграмма 1. Доходности UST 2, UST 10 и ставка ФРС



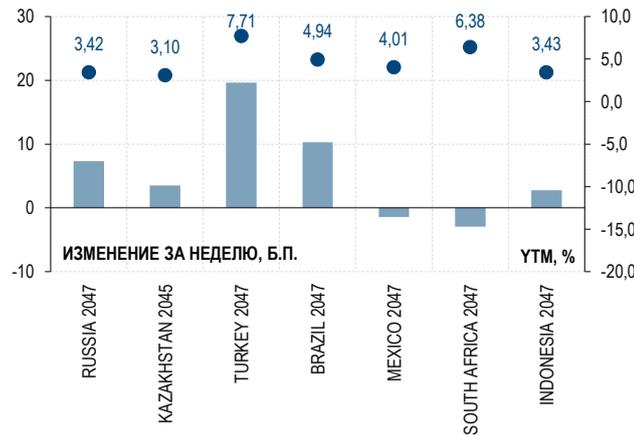
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 2. Чистые потоки в фонды EM Hard Currency и спред EMBI Global



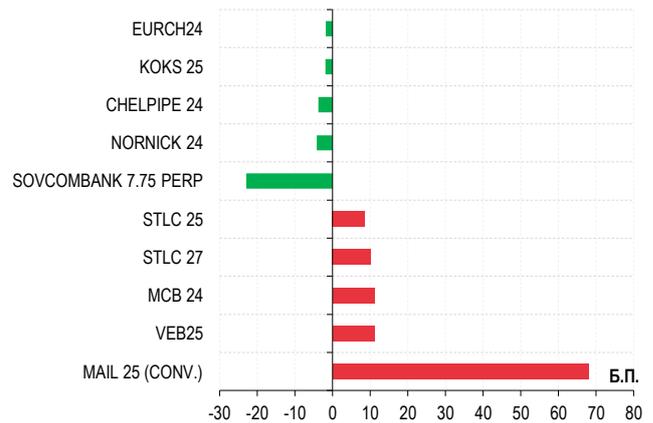
Источники: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Доходности суверенных долларовых еврооблигаций стран EM



Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Лидеры роста и падения за неделю



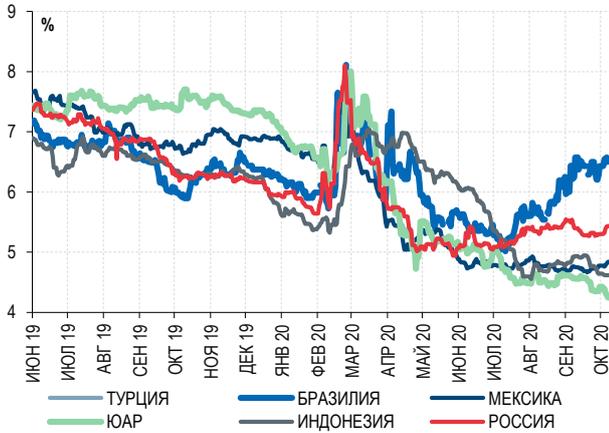
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Примечание: исключены еврооблигации с дюрацией менее 1 года, конвертируемые и субординированные выпуски



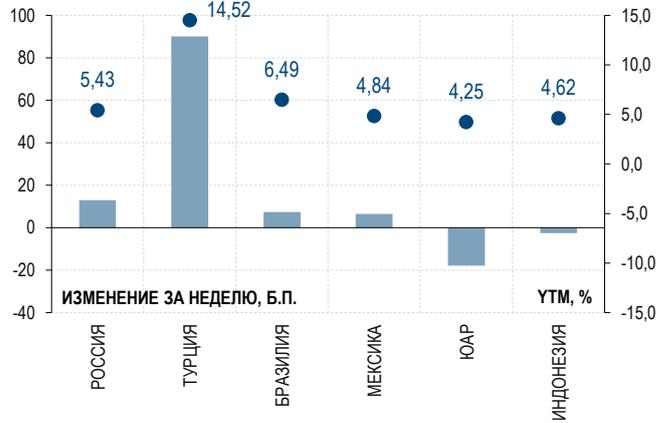
ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ВНУТРЕННЕГО РЫНКА

Диаграмма 5. Динамика доходности локальных суверенных облигаций стран ЕМ с погашением через ~5 лет



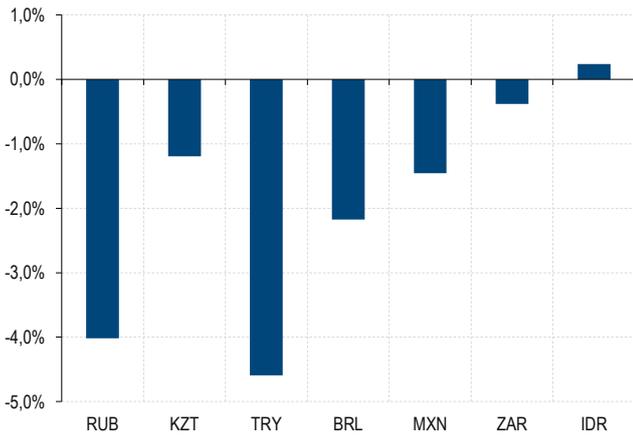
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 6. Изменение доходности локальных суверенных облигаций стран ЕМ с погашением через ~5 лет



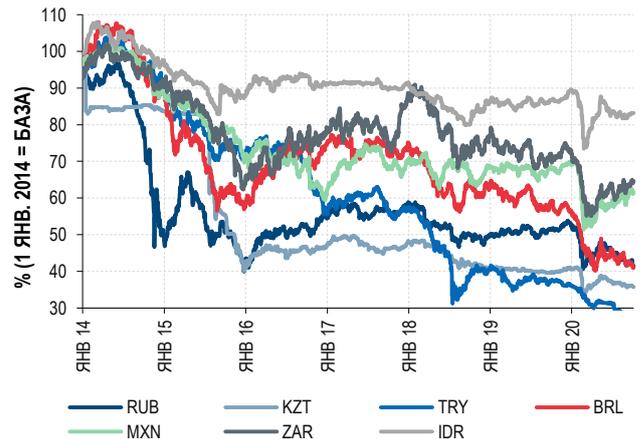
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Изменение курсов валют стран ЕМ за неделю



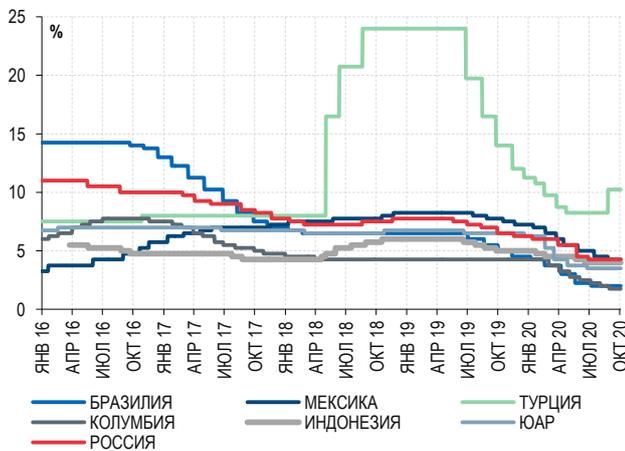
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 8. Индексы валют ЕМ (курсы на 01/01/14 – базовые)



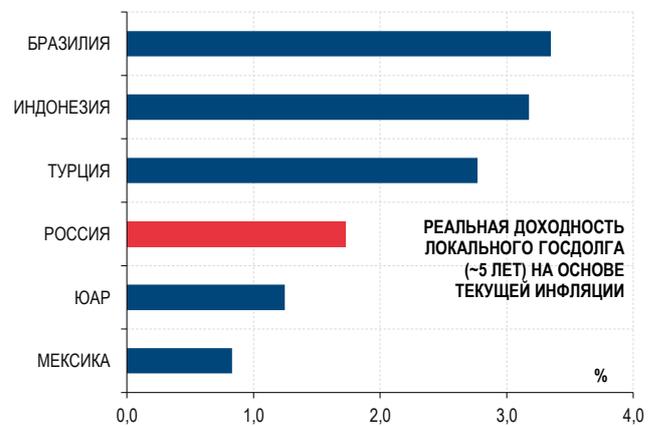
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Учетные ставки стран ЕМ



Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

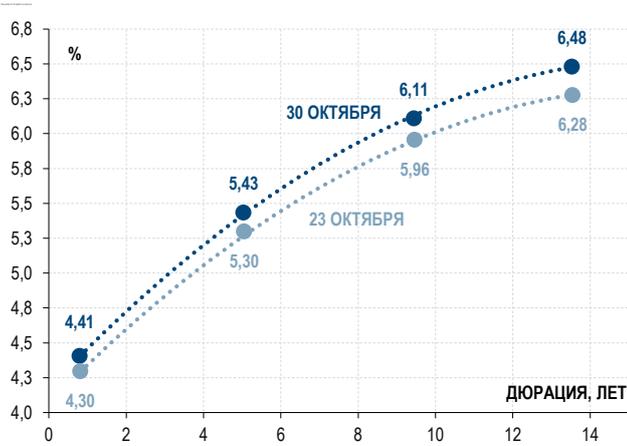
Диаграмма 10. Реальные доходности стран ЕМ на горизонте ~5 лет



Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

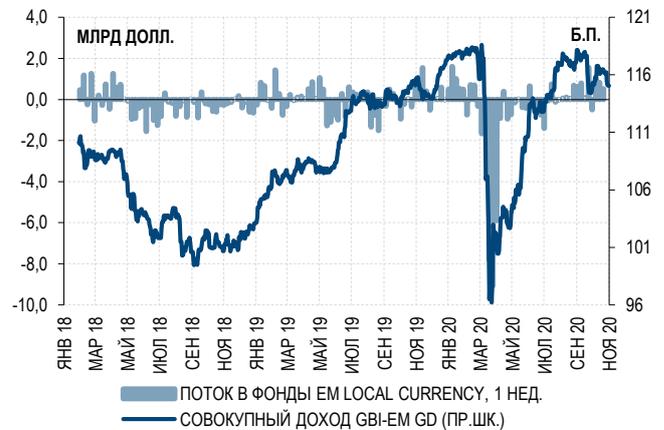


Диаграмма 11. Изменение кривой ОФЗ



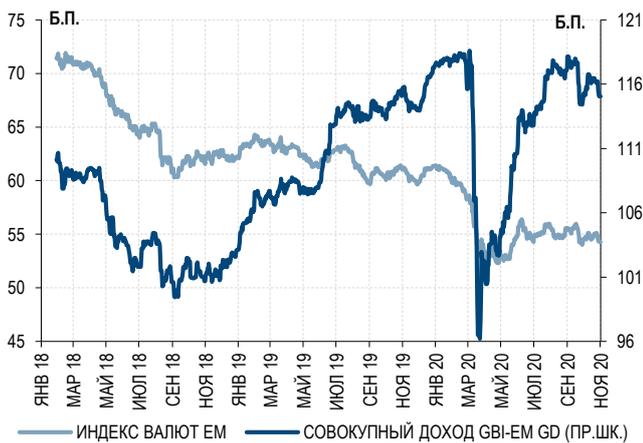
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 12. Чистые потоки в фонды EM Local currency и совокупный доход GBI EM Global Diversified



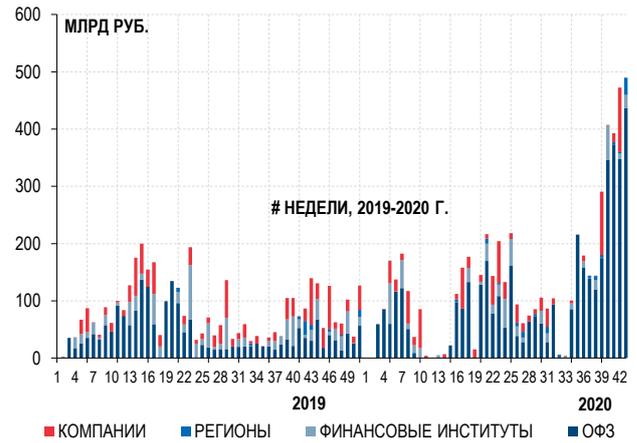
Источники: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 13. Индекс валют EM и совокупный доход GBI EM Global Diversified



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 14. Первичные размещения на российском локальном рынке



Источник: Sbonds, Минфин, расчеты Газпромбанка



Департамент анализа рыночной конъюнктуры

+7 (495) 983 18 00

ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

+7 (495) 988 24 10

ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

+7 (495) 980 41 82

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

+7(800) 707 23 65

Copyright © 2003 – 2020. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Ограничение ответственности

Настоящий документ подготовлен Департаментом анализа рыночной конъюнктуры «Газпромбанка» (Акционерное общество) (далее – «Газпромбанк» или «мы»), зарегистрированного в Москве, Россия, и имеющего лицензию, выданную Центральным банком Российской Федерации. Если в настоящем документе присутствует обращение к «вам», то такое обращение адресовано к вам или вашей организации.

Настоящий документ является индивидуальной рекомендацией согласно положениям Директивы ЕС «О рынках финансовых инструментов» 2014/65 и Регламента ЕС «О злоупотреблениях на рынке» (MAR) 2014/596, и был подготовлен в соответствии с указанными документами, а также с политиками, процедурами и внутренними правилами Газпромбанка в части регулирования конфликтов интересов.

Настоящий документ не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией в соответствии с Федеральным законом от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Настоящий документ содержит независимую оценку вопросов, содержащихся в нем, и не должен рассматриваться в качестве инвестиционного совета / индивидуальной инвестиционной рекомендации. В настоящем документе не учитывается целесообразность инвестиций, порядка действий или сопутствующих рисков для адресата. Настоящий документ не предназначен для предоставления индивидуальных инвестиционных советов и не учитывает конкретные инвестиционные цели, финансовое положение и индивидуальные потребности любого конкретного лица, которое может получить настоящий документ. Адресатам следует получать независимые профессиональные финансовые советы относительно юридических, финансовых, налоговых и регуляторных последствий любой транзакции, а также целесообразности и/или уместности инвестирования или осуществления любых инвестиционных стратегий, рассматриваемых в настоящем документе, а также принимать во внимание, что представленные в настоящем документе прогнозы могут не осуществиться. Любая информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, публикуются в качестве помощи адресатам, но не должны считаться неоспоримыми или заменять самостоятельное суждение адресата, могут быть изменены без предварительного уведомления и не могут служить единственным основанием для осуществления любой оценки рассматриваемых в настоящем документе инструментов. Инвесторам следует учитывать, что финансовые инструменты и иные инвестиционные инструменты, номинированные в иностранной валюте, подвержены колебаниям обменного курса, что может отрицательно повлиять на их стоимость.

Настоящий документ основан на информации, полученной из публичных источников, которые, по мнению Газпромбанка, являются надежными, однако мы не осуществляем проверку их точности и полноты, и они не должны восприниматься таковыми. За исключением информации, непосредственно связанной с Газпромбанком, Газпромбанк не несет ответственность за точность или полноту любой информации, представленной в настоящем документе.

В настоящем документе мы подтверждаем, что (i) мнения, изложенные в настоящем документе, отражают только наши взгляды в отношении конкретных компаний или компаний и ее или их ценных бумаг, и (ii) никакая часть вознаграждения аналитика не связана в настоящее время, не была или не будет связана прямо или косвенно с конкретными рекомендациями или мнениями, изложенными в настоящем документе. Мнение Газпромбанка может отличаться от мнения аналитиков. Все мнения и оценки приведены по состоянию на дату публикации настоящего документа и могут быть изменены без предварительного уведомления. Все представленные в настоящем документе мнения являются личным мнением аналитиков в отношении событий и ситуаций, описанных и проанализированных в настоящем документе, и могут отличаться от или противоречить мнениям, выраженным инвестиционными и бизнес-подразделениями Газпромбанка вследствие использования ими иных подходов или предположений.

Настоящий документ может содержать прогнозы, предположения и/или целевые цены, которые представляют собой текущую оценку автора по состоянию на дату публикации настоящего документа.

Газпромбанк не обязан обновлять или изменять настоящий документ или в иных случаях уведомлять кого-либо о таких изменениях. Указанные в настоящем документе финансовые инструменты могут быть неподходящими инструментами инвестирования для инвесторов определенных категорий. Настоящий документ предназначен для Профессиональных клиентов.

Газпромбанк и связанные с ним физические лица (исключая любых финансовых аналитиков или иных сотрудников, участвующих в составлении настоящего документа) могут (в различном качестве) иметь позиции или заключать сделки, в том числе с ценными бумагами (или соответствующими деривативами), идентичными или подобными описанным в настоящем документе. Газпромбанк и/или его аффилированные лица могут также владеть ценными бумагами эмитентов, находящихся под его аналитическим покрытием.

Газпромбанк и/или его аффилированное (-ые) лицо (-а) могут влиять на рынок (выступать маркетмейкером) и/или предоставлять ликвидность по инструментам, указанным в настоящем документе.

Газпромбанк уважает конфиденциальность информации, которую он получает о своих клиентах, и соблюдает все применимые законы в отношении обработки такой информации. Газпромбанк ввел эффективные внутренние процедуры в отношении информационных барьеров (включая создание «китайских стенок»), которые направлены на ограничение потоков информации между различными подразделениями Газпромбанка.

Для получения дополнительной информации, пожалуйста, используйте ссылку: <https://www.gazprombank.ru>.

Оплата труда сотрудников частично зависит от доходности Газпромбанка и его аффилированных лиц, которая включает в себя доходы от инвестиционно-банковских услуг.

В максимально возможной степени, разрешенной законом, Газпромбанк не принимает на себя какую-либо ответственность за какие-либо убытки, ущерб или расходы, возникшие прямо или косвенно (включая, но не ограничиваясь, специальные, случайные, сопутствующие, штрафные убытки или любые убытки, ущерб или расходы, возникшие в результате в числе прочего любых искажений, ошибок, неполноты, упущений, заблуждений или неточностей, содержащихся в настоящем документе или любых сопутствующих услугах, или возникших в результате недоступности настоящего документа или любой его части или связанных с ним услуг) вследствие использования любой информации, содержащейся в настоящем документе или на веб-сайте Газпромбанка, включая любую информацию, которая может представлять собой инвестиционную рекомендацию/инвестиционное исследование.

Любая информация, содержащаяся в настоящем документе или в приложениях к настоящему документу, не может толковаться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на какие-либо ценные бумаги или финансовые инструменты, как оферта или реклама, если иное прямо не указано в настоящем документе или приложениях к нему. Предыдущие результаты не являются гарантией будущих результатов. Оценки будущих результатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться.

Раскрытие конфликта интересов, если таковое имеется, может быть найдено в разделе раскрытия информации касательно настоящего документа.

Настоящий документ не был раскрыт эмитенту и не был впоследствии изменен.

Более подробную информацию о ценных бумагах, указанных в настоящем документе, можно получить по запросу в Газпромбанк.

Повторное распространение или воспроизведение полностью или частично настоящего документа запрещено без предварительного письменного разрешения Газпромбанка.

Адресатам следует самостоятельно определять, нет ли у них запрета на получение конкретной Инвестиционной рекомендации/конкретного Инвестиционного исследования в рамках MiFID II. Если MiFID II вам предписано получать настоящий документ на платной основе, или вы в иных случаях желаете заплатить за него, мы заключим отдельное соглашение, в котором будут указаны условия, на которых вам будет предоставляться материал, включая оплату за его получение.

Для резидентов Гонконга: Исследования, содержащиеся в настоящем документе и имеющие отношение к «ценным бумагам» (согласно Положению о Ценных бумагах и Фьючерсах (Глава 571 Свода законов Гонконга)), публикуются в Гонконге самим GPB Financial Services Hong Kong Limited (GPBFSHK) или от его имени и по его поручению, и он берет на себя ответственность за их содержание. Информация, содержащаяся в настоящем документе, не должна толковаться как подразумевающая какие-либо отношения, консультативные или иные, между GPBFSHK и адресатом или пользователем настоящего документа, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK. GPBFSHK не действует и не считается действующим как «фидуциар» или «инвестиционный менеджер» или «инвестиционный консультант» по отношению к любому адресату или пользователю этой информации, если это напрямую не согласовано с GPBFSHK. GPBFSHK регулируется Гонконгской Комиссией по Ценным бумагам и Фьючерсам. Пожалуйста, свяжитесь с г-н Шон Ансел (+852 2867 1883) или г-н Джозеф Чу (+852 2867 1812) в GPBFSHK, если у вас возникли какие-либо вопросы, связанные с настоящим документом.

Для GPB - Financial Services Ltd: Настоящий документ был подготовлен в соответствии с Директивой 2014/65/TU (MiFID II). Информация, содержащаяся в настоящем документе, предоставляется исключительно в информационных целях и не является маркетинговым сообщением, инвестиционным советом или личной рекомендацией, как это определено MiFID II. Данная информация не должна использоваться или рассматриваться как предложение или склонение к покупке или продаже или подписке на ценные бумаги или иные финансовые инструменты. Компания GPB-Financial Services Ltd регулируется Комиссией по Ценным бумагам и Биржам Кипра, номер лицензии 113/10.