

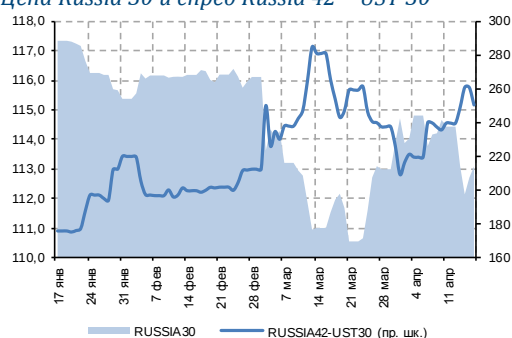


Ключевые индикаторы от 18 апреля 2014 г.

	Закрытие	Изменение			
		за день		к нач. года	
Валютный рынок					
EUR/USD	1,382	-0,1%	▼	0,5%	▲
USD/RUB	35,60	-1,1%	▼	9,3%	▲
Корзина валют/RUB	41,57	-1,5%	▼	9,0%	▲
Денежный рынок					
RUONIA	7,76	-2 б.п.	▼	126 б.п.	▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	7,44	1 б.п.	▲	128 б.п.	▲
MosPrime 3M	9,20	-	■	197 б.п.	▲
USD/RUB ХССУ 1Y	8,92	-30 б.п.	▼	270 б.п.	▲
Долговой рынок					
UST10	2,72	10 б.п.	▲	-28 б.п.	▼
Russia 30	4,79	-7 б.п.	▼	67 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	6,01	-3 б.п.	▼	63 б.п.	▲
EMBI+ Russia	262	-11 б.п.	▼	81 б.п.	▲
ОФЗ-26208	8,37	-12 б.п.	▼	120 б.п.	▲
ОФЗ-26212	9,17	-5 б.п.	▼	113 б.п.	▲
Товарный рынок					
Brent, долл./барр.	109,71	0,4%	▲	-2,2%	▼
Золото, долл./унц.	1 294	-0,6%	▼	6,6%	▲
Фондовый рынок					
PTC	1 173	1,6%	▲	-18,9%	▼
S&P 500	1 865	0,1%	▲	1,3%	▲
NIKKEI*	14 503	0,6%	▲	-10,4%	▼

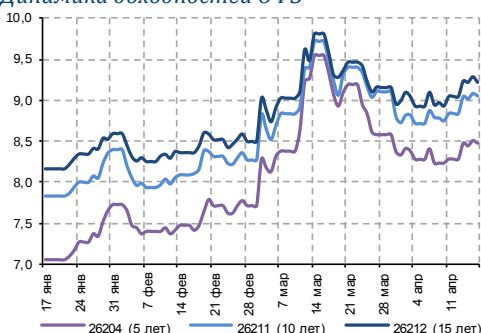
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Финансовые рынки позитивно восприняли достигнутые в Женеве договоренности по Украине: спрос на безрисковые UST заметно снизился. UST10 YTM подскочила на 9 б.п. до 2,72%. S&P 500 подрос на 0,1%, европейские фондовые индексы – на 0,6-1,0%. Сегодня в Европе и США выходной.
- ✓ Поддержку рисковым активам оказала и статистика из США: существенно лучше прогнозов оказались данные по индексу деловой активности от ФРБ Филадельфии (вырос до максимума за 7 месяцев), а число заявок на пособие по безработице осталось вблизи минимального за 7 лет значения.
- ✓ Достижение договоренностей по Украине поддержало котировки **российских еврооблигаций**, однако возможность введения новых санкций ограничила рост. RUSSIA43 (YTM 6,13%) подросла в цене на 0,29 п.п. до 96,56%, спред к UST30 сократился на 10 б.п. до 261 б.п. Корпоративные и банковские выпуски подорожали на 0,1-0,3 п.п.
- ✓ Притоки в облигации EM продолжают уже третью неделю подряд, причем неизменным источником притока остаются фонды, ориентированные на институциональных инвесторов. По данным EPFR Global, приток в бонды EM за неделю к 16 апреля составил 871 млн долл. (+1,94 млрд долл. недель ранее). В российские облигации было проинвестировано 137 млн долл. (+93 млн долл.).
- ✓ **Локальный рынок** вчера получал поддержку от в целом позитивного новостного фона и укрепления рубля, однако в преддверии пасхальных выходных участники не проявляли высокой активности. Доходности на дальнем конце кривой за день опустились на очередные 3-5 б.п., в сегменте средней дюрации снижение ставок достигало 6 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- Денежный рынок: снижение напряженности вокруг Украины благоприятствует рублю
- Международные резервы РФ за неделю к 11 апреля возросли на 3,8 млрд долл. до 477,7 млрд долл.

Корпоративные новости

- **Фосагро (BBB-/Baa3/BB+)**: результаты за 2013 г. по МСФО. Временное ухудшение в 4K13, ждем восстановления кредитных метрик в текущем году

Сегодня на рынке

- Предпасхальный выходной в Европе и США



Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
22 апреля*			7,00%**
15 апреля	2,80	1,1х	7,08%
8 апреля	3,01	1,0х	7,04%
1 апреля	3,08	0,9х	7,04%
25 марта	3,42	0,8х	7,05%
18 марта	2,84	0,9х	7,09%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
17 апреля	7	140	0,8х	7,57%
15 апреля	35	50	2,0х	7,80%
10 апреля	35	60	2,0х	8,05%
8 апреля	14	95	1,7х	7,67%
3 апреля	14	110	1,3х	7,76%
1 апреля	35	50	3,0х	8,20%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
16 апреля	32	7	3,7х	8,53%
9 апреля	83	4	4,0х	8,85%
27 марта	45	35	3,3х	8,90%
19 марта	53	98	1,3х	8,33%
13 марта	38	25	4,0х	8,08%
6 марта	101	18	4,1х	7,75%

Аукционы под залог нерыночных активов по плавающей ставке сроком на 3 месяца

ДАТА	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
12 мая*			7,25%**
14 апреля	700	1,0х	7,26%
6 марта	200	1,3х	7,41%
10 февраля	200	1,5х	5,85%
13 января	500	1,0х	5,76%

*ближайший аукцион

**минимальная ставка

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: снижение напряженности вокруг Украины благоприятствует рублю

На текущей неделе дефицита ликвидности не наблюдается. В четверг кредитные организации не слишком активно пользовались операциями постоянного действия ЦБ: банки рефинансировали текущую задолженность по РЕПО с фиксированной ставкой (54 млрд руб.) и привлекли незначительное количество ликвидности по «валютному свопу» (5 млрд руб.). Однодневные ставки денежного рынка держатся у верхней границы процентного коридора ЦБ. MosPrime «овернайт» на конец дня составил 8,08% (+3 б.п.); ставка по междилерскому РЕПО – 7,83% (+4 б.п.).

Вчера состоялся депозитный аукцион Казначейства, на котором банкам было предложено 140 млрд руб. сроком на 7 дней; при этом впервые с середины февраля спрос (115 млрд руб.) оказался меньше лимита. Пониженное соотношение «bid/cover» (0,8х) подтверждает наше мнение о том, что банки располагают достаточным объемом ликвидности и готовы к началу налогового периода. По этой причине мы считаем, что уплата 1/3 НДС за 1 квартал (около 150 млрд руб.) не должна вызвать больших затруднений на денежном рынке.

Чистая ликвидная позиция банков (-4,14 трлн руб.) ухудшилась на 71 млрд руб. в связи с увеличением наличных денег в обращении перед майскими праздниками (-38 млрд руб.) и оттоком средств в бюджет (-30 млрд руб. с учетом увеличения задолженности перед ПФР).

Вчерашнее выступление президента РФ В. Путина, а также достижение ряда договоренностей в ходе четырехсторонней встречи в Женеве дали участникам рынка надежду на деэскалацию ситуации на Украине. Как следствие, рубль укрепился до 35,46 руб./долл. (-53 коп.) и 49,11 руб./евро (-62 коп.), а бивалютная корзина опустилась в глубину диапазона пониженных интервенций ЦБ (до 41,60 руб.).

Кривая NDF/CCS, движимая динамикой рубля (а точнее премии за валютный риск) опустилась на 20-30 б.п. по всей длине. Участок 3М-12М находится на уровне 8,90-9,00%; ставка кросс-валютного свопа 5Y составила 7,95%.

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

Артем Бекетов
Artem.Beketov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

Международные резервы РФ за неделю к 11 апреля возросли на 3,8 млрд долл. до 477,7 млрд долл.

По сообщению Банка России, за неделю с 4 по 11 апреля международные резервы РФ выросли на 3,8 млрд долл. до 477,7 млрд долл.

Рост объема ЗВР стал главным образом результатом переоценки рыночных активов. Прирост «резервного портфеля» на 2,7 млрд долл. был обеспечен валютной переоценкой, причем рост евро относительно доллара США принес международным резервам РФ



2,2 млрд долл. Укреплению единой европейской валюты способствовал пересмотр излишне оптимистичных настроений инвесторов по поводу скорого запуска QE в еврозоне.

Кроме того, публикация протоколов заседания FOMC убедила участников рынка, что повышение ставок будет несколько отложено во времени. С одной стороны, это привело к ослаблению доллара США относительно других валют; а с другой, – к снижению доходностей UST. В результате рыночная переоценка UST, в которые инвестированы резервные активы РФ, составила, по нашим подсчетам, +0,6 млрд долл. Всего за неделю, благодаря увеличению стоимости долговых бумаг развитых стран, международные резервы страны выросли на 0,8 млрд долл.

Среди прочих факторов отметим повышение цен на золото (+0,5 млрд долл.) и валютные интервенции ЦБ (-0,9 млрд долл.). Изменение средств по счетам Минфина и банков-резидентов в ЦБ, привели к увеличению резервов на 0,7 млрд долл. Сделки «валютный своп» с ЦБ влияния на международные резервы РФ не оказали.

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

Артем Бекетов
Artem.Beketov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Фосагро: результаты за 2013 г. по МСФО. Временное ухудшение в 4K13, ждем восстановления кредитных метрик в текущем году

Новость. Фосагро опубликовала результаты за 4K13 и 2013 г.: квартальные показатели были ожидаемо слабыми на фоне существенной просадки рынков минеральных удобрений. При этом улучшение конъюнктуры рынков в 2014 г., оптимизация расходов на персонал и ослабление рубля должны способствовать восстановлению рентабельности и кредитных метрик в текущем году.

Мы нейтрально относимся к выпуску PHORRU18 (YTM 5,09%, Z-спред 335 б.п.) на текущих уровнях доходности.

Комментарий.

Выручка, EBITDA в 4K13 под давлением цен. Выручка Фосагро в 4K13 просела на 16% кв/кв, EBITDA – на 41% кв/кв, отразив существенное падение цен на удобрения, рентабельность EBITDA опустилась на 7,2 п.п. до 16,9%. На фоне низкого спроса на удобрения в Индии и негативного эффекта, который оказал разрыв отношений Уралкалия и БКК на все рынки удобрений (потребители откладывали закупки, ожидая стабилизации цены на калий), цены на фосфатные удобрения в 4K13 опустились до минимальных с 2009 г. уровней. В частности, средние цены на DAP в 4K13 в США были на 18% ниже уровня 3K13.

Позитивный взгляд на 2014 г. С начала 2014 цены на диаммоний фосфат выросли на 35%, вернувшись к уровням начала прошлого года. Поддержку рынка оказал рост цен на сельхозпродукцию и повышение спроса в Индии на фоне укрепления курса рупии и позитивного решения по субсидиям на удобрения (утверждены в марте на уровне прошлого года). Улучшение ситуации на рынках

ФОСАГРО

S&P	BBB-
Moody's	Baa3
Fitch	BB+

должно оказать поддержку результатам Фосагро в 2014 году.

Оптимизация издержек и ослабление рубля должны поддержать рентабельность. В 2014 г. Фосагро планирует существенно оптимизировать издержки на персонал, сократив порядка 23% штата. Годовой эффект от сокращения штата Фосагро оценивает в 2,7 млрд руб. – 11% EBITDA за 2013 г. Кроме того, компания ожидает существенного эффекта от ослабления рубля: по оценке Фосагро, при текущих ценах на фосфаты (DAP 500 долл./т FOB Балтика) и курсе 36 руб. EBITDA 2014 может составить 1,3 млрд долл. (2013 г. – 755 млн долл.).

Долговая нагрузка остается умеренной. На фоне падения EBITDA и довольно интенсивных инвестиционных затрат свободный денежный поток компании в 4К13 был отрицательным (-4,8 млрд руб. после выплаты промежуточных дивидендов за 2013 г.). Леверидж в терминах «Чистый долг/12М EBITDA» вырос с 1,4х на 30/09/13 до 1,8х на 31/12/13 на фоне роста долга и ухудшения годовой EBITDA, соотношение «Долг/EBITDA» составило 2,1х – что остается довольно умеренным уровнем.

Отметим, что долговая нагрузка Фосагро сейчас превышает пороговое значение, установленное S&P и Moody's для инвестиционного уровня рейтинга (1,5х Долг/EBITDA). В то же время вероятное восстановление денежных потоков должно позволить улучшить кредитные метрики по итогам года, учитывая меньший объем запланированных расходов на консолидацию долей в дочерних компаниях (Фосагро-Череповец – около 6,7 млрд руб., против порядка 13 млрд руб., потраченных на выкуп акций Апатита в 2013 г.) и почти неизменный объем инвестиционной программы (18-19 млрд руб. в 2014). Мы не ожидаем негативных рейтинговых действий в отношении Фосагро в среднесрочной перспективе.

Фосагро: финансовые результаты по МСФО, млн руб.

	2011	2012	2013	Г/Г	3К13	4К13	КВ/КВ
Выручка	100 518	105 303	104 566	-0,7%	27 561	23 290	-15,5%
EBITDA	35 212	34 888	24 025	-31,1%	6 637	3 940	-40,6%
Рентабельность по EBITDA	35,0%	33,1%	23,0%	-10,2 п.п.	24,1%	16,9%	-7,2 п.п.
Операционный денежный поток	32 375	25 463	17 925	-29,6%	1 472	2 060	39,9%
Капитальные вложения	-13 020	-13 480	-17 993	33,5%	-5 986	-4 830	-19,3%
Свободный денежный поток	19 355	11 983	-68	-100,6%	-4 514	-2 770	-38,6%
Всего активов	109 287	115 627	126 252	9,2%	121 603	126 252	3,8%
Собственный капитал	60 708	61 875	59 326	-4,1%	61 771	59 326	-4,0%
Совокупный долг	32 153	36 469	52 756	44,7%	48 516	52 756	8,7%
доля краткосрочного долга	48,4%	60,4%	25,0%	-35,3 п.п.	37,3%	25,0%	-12,2 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	16 946	9 664	8 938	-7,5%	8 804	8 938	1,5%
ПОКАЗАТЕЛИ							
Долг/Собственный капитал, х	0,5	0,6	0,9		0,8	0,9	-
EBITDA/Процентные расходы, х	40	29	12		14	7	-
Чистый долг/EBITDA, х	0,4	0,8	1,8		1,4	1,8	-
Долг/Свободный денежный поток, х	1,7	3,0	отр.		17,8	отр.	-

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
18.04.14	Оферта по облигациям НОМОС-260	5 000
18.04.14	Оферта по облигациям КуйбышевАзот-4	2 000
18.04.14	Оферта по облигациям УБРиР-560	2 000
18.04.14	Выплата амортизации по облигациям Каркаде-2	101
22.04.14	Погашение облигаций Магнит-660	5 000
22.04.14	Погашение облигаций ХКФ Банк-360	4 000
22.04.14	Погашение облигаций ГС Сухого-360	3 000
22.04.14	Погашение облигаций ХКФ Банк-160	3 000
22.04.14	Погашение облигаций ГС Сухого-260	3 000
22.04.14	Погашение облигаций Трансфин-0260	1 250
22.04.14	Выплата амортизации по облигациям Карелия-15	300
23.04.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26205	5 684
23.04.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 25080	5 535
23.04.14	Оферта по облигациям Связь-Банк-4	5 000
23.04.14	Оферта по облигациям ЮТЭйр-0660	1 500
23.04.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-0760	69
24.04.14	Оферта по облигациям РусФинанс Банк-760	4 000
24.04.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-0860	122
25.04.14	Оферта по облигациям Интеза-160	3 000
25.04.14	Оферта по облигациям МФК Банк-1	1 500

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
29.04.14	Газпром: финансовые результаты по МСФО	4К13 и 2013
30.04.14	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1К14
30.04.14	Норильский никель: финансовые результаты по МСФО	2013
Апрель 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2013
14.05.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	1К14
Май 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1К14
Июнь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	1К14
27.08.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П14
27.08.14	Polymetal: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2К14
Октябрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2К14
Ноябрь 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	3К14
Декабрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	3К14

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



ГАЗПРОМБАНК

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. **Офис:** ул. Коровий вал, 7

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA +7 (495) 980 43 10
И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА Alexey.Demkin@gazprombank.ru

АНАЛИЗ ФОНДОВОГО РЫНКА

НЕФТЬ И ГАЗ Александр Назаров +7 (495) 980 43 81 Иван Хромушин +7 (495) 980 43 89 Алексей Дорохов +7 (495) 983 18 00 (доб. 54504)	МЕТАЛЛУРГИЯ Наталья Шевелева +7 (495) 983 18 00 (доб. 21448) ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР Виталий Баикин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54072)	ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ РЫНКОВ И АКЦИЙ Владимир Кравчук, к. ф.-м. н +7 (495) 983 18 00 (доб. 21479) ТРАНСПОРТ И УДОБРЕНИЯ Михаил Ганелин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54583)	БАНКОВСКИЙ СЕКТОР Андрей Клапко +7 (495) 983 18 00 (доб. 21401) ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА Сергей Васин +7 (495) 983 18 00 (доб. 54508)	СТРАТЕГИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ Александр Назаров +7 (495) 980 43 81 Андрей Клапко +7 (495) 983 18 00 (доб. 21401) Эрик Де Пой +7 (495) 983 18 00 (доб. 54440)
---	---	--	--	--

АНАЛИЗ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

СТРАТЕГИЯ Алексей Тодоров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54443)	Артем Бекетов +7 (495) 983 18 00 (доб. 54074)	Яков Яковлев +7 (495) 988 24 92	Юрий Тулинов, CFA +7 (495) 983 18 00 (доб. 21417)	Екатерина Зиновьева +7 (495) 983 18 00 (доб. 54442)
---	---	---	---	---

Торговля и продажи

Санжар Аспандияров +7 (499) 271 90 99
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ Sanjar.Aspandiarov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 18 11 | Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Андрей Миронов
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 428 23 66 | Andrei.Mironov@gazprombank.ru

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ
Светлана Голодинкина
+7 (495) 988 23 75
Мария Братчикова
+7 (495) 988 24 03

ТРЕЙДИНГ
Александр Питалефф
Старший трейдер
+7 (495) 988 24 10
Денис Войниковис
+7 (495) 983 74 19
Артем Белобров
+7 (495) 988 24 11

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

ТРЕЙДИНГ
Елена Капица
+7 (495) 988 23 73
Дмитрий Рябчук
+7 (495) 719 17 74
Николай Юкович
+7 (499) 271 91 04 (доб. 59104)
Станислав Пономаренко
+7 (499) 271 91 05 (доб. 59105)

Брокерское обслуживание

Максим Малетин +7 (495) 287 63 36
НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ — УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР broker@gazprombank.ru

ПРОДАЖИ

Александр Лежнин
+7 (495) 988 23 74
Анна Нифанова
+7 (495) 989 91 29
Ирина Руссова
+7 (499) 271 90 68

Григорий Погосов
+7 (499) 271 90 54
Валентина Сычева
+7 (495) 988 23 05

Ольга Трусова
+7 (495) 287 61 00
Ирина Герасимова
+7 (495) 287 61 00

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов
+7 (495) 428 49 64
Антон Алешин
+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA
+7 (495) 913 78 57
Владимир Красов
+7 (495) 719 19 20

Операции на рынках капитала

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Павел Исаев
ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ
ВИЦЕ-ПРЕЗИДЕНТ —
НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

Марина Алексеенкова
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 989 91 45

Игорь Доннио
УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР
+7 (495) 983 17 18

Copyright © 2003 – 2014. «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 ГПБ (ОАО) не осуществляет проверку представленных в этих источниках данных и не несет ответственности за их точность и полноту. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно финансовых инструментов, эмитентов, описываемых событий и анализируемых ситуаций. Мнение ГПБ (ОАО) может отличаться от мнения аналитиков. Отчет соответствует дате его публикации и может 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. Аналитические материалы по эмитентам, финансовым рынкам и финансовым инструментам, содержащиеся в отчете, не претендуют на полноту. Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, представляется исключительно в информационных целях и не является советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги или иные финансовые инструменты, офертой или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка. Отчет не может служить основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Ни аналитики, ни ГПБ (ОАО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (ОАО) и/или его сотрудники могут иметь открытые позиции, осуществлять операции с ценными бумагами или финансовыми инструментами, выступать маркет-мейкером, агентом организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем отчете.