

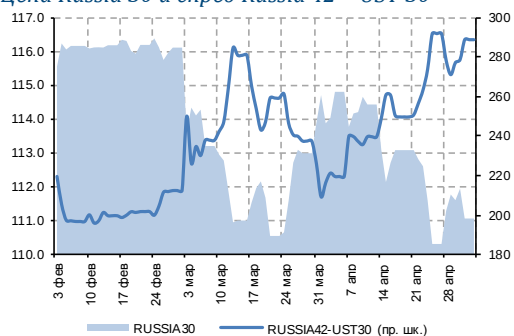


Ключевые индикаторы от 5 мая 2014 г.

	Закрытие	Изменение			
		за день		к нач. года	
Валютный рынок					
EUR/USD	1386	0.0%	▼	0.8%	▲
USD/RUB	35.83	0.5%	▲	10.0%	▲
Корзина валют/RUB	42.02	0.5%	▲	10.2%	▲
Денежный рынок					
RUONIA	8.55	-	■	205 б.п.	▲
Междил. РЕПО ОФ 3 о/п	6.80	-47 б.п.	▼		
MosPrime 3M	10.00	-	■	277 б.п.	▲
USD/RUB ХССУ 1У	9.87	2 б.п.	▲	366 б.п.	▲
Долговой рынок					
UST10	2.59	-4 б.п.	▼	-42 б.п.	▼
Russia 30	5.16	10 б.п.	▲	104 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	6.44	16 б.п.	▲	106 б.п.	▲
EMBI+ Russia	304	9 б.п.	▲	123 б.п.	▲
ОФ 3-26208	9.05	-	■	188 б.п.	▲
ОФ 3-26212	9.57	9 б.п.	▲	153 б.п.	▲
Товарный рынок					
Brent, долл./барр.	108.74	1.1%	▲	-3.1%	▼
Золото, долл./унц.	1,300	1.2%	▲	7.1%	▲
Фондовый рынок					
PTC	1,149	-0.6%	▼	-20.5%	▼
S&P 500	1,881	-0.1%	▼	2.2%	▲
NIKKEI*	14,458	-0.2%	▼	-10.6%	▼

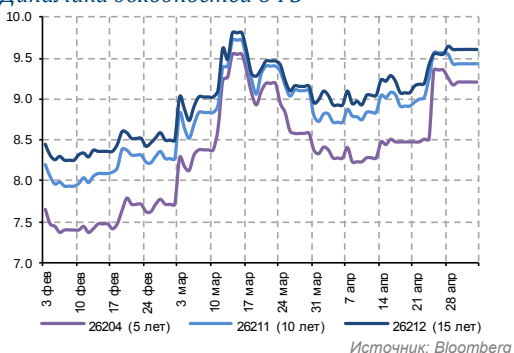
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Выходившая за период с 30 апреля по 2 мая статистика из США была разнонаправленной. С одной стороны, предварительная оценка роста ВВП по итогам 1К14 составила только +0,1% (против ожидавшихся +1,2%) на фоне снижения экспорта и инвестиций. С другой стороны, рост Nonfarm Payrolls за апрель 2014 г. составил +288 тыс. (ждали +218 тыс.), а уровень безработицы опустился до 6,3% (6,6%).
- ✓ Вместе с тем, очередная эскалация политического конфликта на Украине поспособствовала росту спроса на безрисковые активы. На закрытие 2 мая доходность UST10 составила 2,59% (-11 б.п. относительно закрытия 29 апреля).
- ✓ Сегодня с утра негатива финансовым рынкам добавляет статистика из Китая. Так, производственный индекс PMI от HSBC за апрель в финальной оценке составил 48,1 п. (против предварительных 48,3 п.).
- ✓ Динамика российских еврооблигаций за период 30 апреля – 2 мая была преимущественно негативной на невысоких объемах. Так, длинные суверенные евробонды RUSSIA 43 (YTM 6,42%) потеряли около 1,4 п.п. по цене, спред к UST30 расширился на 23 б.п. до 305 б.п. – исторического максимума для бумаги.
- ✓ Торги на локальном рынке в среду в преддверии длинных майских праздников проходили очень неактивно, индикативные котировки выпусков длинной и средней дюрации оставались около своих значений вторника, в коротком сегменте (до 5 лет) можно было наблюдать некоторый прирост доходностей до 2 б. п.
- ✓ Согласно отчету Норвежского Пенсионного Фонда за 1К14, вложения в рублевые облигации (предположительно, ОФЗ) составили около 4,1 млрд долл. (4,0 на конец 2013 г.), или порядка 18% от общего объема вложений нерезидентов по итогам 1К14 в 22,8 млрд долл. Доходность вложений в ОФЗ в 1К14 составила -9,7%. Напомним, ранее представители Фонда объявляли, что Фонд может пересмотреть риски вложений в РФ со ссылкой на геополитику.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Макроэкономика:** Недельная инфляция с 22 по 28 апреля составила 0,2%, годовой показатель ускорился до 7,3%
- ▶ **Денежный рынок:** ситуация на Украине вновь давит на рубль

Корпоративные новости

- ▶ Отчетность **Роснефти (ВВВ-/Баа1/-)** за 1К14 г. по МСФО. **Нейтрально**



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Недельная инфляция с 22 по 28 апреля составила 0,2%, годовой показатель ускорился до 7,3%

Согласно данным Росстата, рост ИПЦ за неделю к 28 апреля составил 0,2%. Среднесуточный прирост цен замедлился до 0,031% по сравнению с 0,033% неделей ранее, с начала апреля показатель составил те же 0,031% (против 0,033% в марте). Несмотря на некоторое замедление суточного прироста цен в этом месяце по сравнению с прошлым, эффект от девальвации рубля на потребительскую инфляцию продолжает играть весомую роль, что заметно при сопоставлении с показателем суточного прироста цен в апреле 2013 г. (0,017%). В годовом выражении потребительская инфляция разогналась до 7,3% с 7,2% неделей ранее.

Среди отдельных товарных групп, способствующих ускорению роста розничных цен, мы традиционно для последнего времени отмечаем мясо (в первую очередь, свинину), плодоовощную продукцию, бензин и водку. Из положительных моментов обращаем внимание на замедление роста цен на молочные товары, которые, однако, продолжают оказывать давление на потребительские цены, но в меньших масштабах; из отрицательных – заметное повышение цен на мясо птицы.

- ▶ В категории мясных товаров к свинине – одному из главных драйверов роста потребительских цен (что связано с ограничением поставок из ЕС) – добавилась птица. Некоторый прирост цен на мясо птицы был замечен еще на неделе к 21 апреля (+0,3%), однако по итогам текущего периода прирост почти удвоился (+0,5%). Среди причин такой ценовой динамики мы отмечаем, во-первых, повышение спроса, в частности, на курицу в условиях увеличения цен на свинину (товар-субститут). Во-вторых, разгоняющий эффект оказывает рост цен на зерно. В-третьих, канун майских праздников традиционно является сезоном высокого спроса на мясо.
- ▶ После ускорения прироста цен на плодоовощную продукцию на неделе к 21 апреля (+0,5%), за последний период темп замедлился до +0,3%. Мы считаем, что цены на овощи и фрукты остаются в высокой степени зависимости от динамики рубля. По нашим оценкам, период, в течение которого динамика рубля отражается в цене плодоовощной продукции, составляет около 2 недель.
- ▶ Прирост цен на бензин сохранился на уровне +0,2% за неделю, однако в мае мы ожидаем замедления. Мы приходим к такому выводу с учетом локального пика рублевых цен на нефть в начале марта и лагом между рублевыми ценами на нефть и инфляцией в 1,5-2 месяца.

По нашим оценкам, уже в первую неделю мая потребительская инфляция в годовом выражении может достигнуть 7,4%, по итогам месяца мы ожидаем ускорения до 7,5%. Достаточно негативные оценки делает и Банк России. Согласно сообщению ЦБ, в связи с негативным влиянием курсовой политики «вероятность превышения инфляцией целевого уровня в 5,0% в конце 2014 года значительно увеличилась».

Принятое решение повысить ключевую ставку на 50 б. п. до 7,50%,



Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
6 мая*	14	120		7,60%**
29 апреля	14	30	2,2х	8,35%
24 апреля	35	115	1,6х	8,16%
22 апреля	14	95	1,2х	7,68%
17 апреля	7	140	0,8х	7,57%
15 апреля	35	50	2,0х	7,80%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 апреля	53	26	4,3х	8,71%
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%

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

ДАТА	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
12 мая*	500		7,75%**
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

РОСНЕФТЬ

S&P	BBB-
Moody's	Baa1
Fitch	-

по мнению регулятора, позволит замедлить инфляцию до уровня не выше 6,0% к концу года.

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)

Денежный рынок: ситуация на Украине вновь давит на рубль

В среду, 30 апреля, накануне майских праздников, высокий спрос на ликвидность сохранялся. Банки привлекли 257 млрд руб. по сделкам «валютный своп», что на 43 млрд руб. меньше, чем во вторник.

Ставки денежного рынка двигались разнонаправленно. В то время как MosPrime «овернайт» снизился на 1 б. п. до 8,80%, однодневная ставка по междилерскому РЕПО резко двинулась вверх – на 10 б. п. до 8,40%, при этом на междилерском рынке наблюдались повышенные объемы сделок (на 30-40% выше, чем в среднем за последнюю неделю). В силу высокой доли клиентских операций в данном сегменте подобная динамика ставки, на наш взгляд, объясняется повышенным спросом на ликвидность со стороны клиентов банков под закрытие месяца.

Чистая ликвидная позиция банков (-4,66 трлн руб.) по итогам дня улучшилась на 80 млрд руб.

В среду торги на валютном рынке проходили относительно спокойно: рубль закрылся на отметке 35,63 руб./долл. (+3 коп.) и 49,44 руб./евро (+19 коп.). Однако по прошествии праздничных дней наблюдается давление на российскую валюту, вызванное неблагоприятными событиями на Украине. Сегодня утром рубль торгуется на уровнях 35,85 руб./долл. и 49,75 руб./евро, а бивалютная корзина – на уровне 42,05 руб.

Форма кривой NDF/CCS в начале мая кардинальным образом не изменилась. Относительно плоский отрезок 3М-12М находится на уровне 9,80-9,90%; участок 2Y-5Y сохраняет инвертную форму (ставка кросс-валютного свопа 5Y составляет 8,43%).

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

Отчетность Роснефти за 1К14 г. по МСФО. Нейтрально

Новость. Роснефть в среду первой из нефтяных компаний отчиталась по МСФО за 1К14 и провела телеконференцию с инвесторами.

Опубликованные финансовые результаты не принесли сюрпризов и вряд ли значительно повлияют на котировки еврооблигаций компании, динамика которых сейчас определяется, скорее, общим новостным фоном. На фоне пониженной майской активности еврооблигации ROSNRM 22 (YTM 6,72%, Z-спред 433 б. п.) и ROSNRM 17 (YTM 4,78%, Z-спред 386 б. п.) двигаются вместе с рынком, текущая премия над кривой Газпрома составляет 0-30 б. п.

Комментарии. В 1К14 продолжилась работа по оптимизации долгового портфеля – компания погасила 5,5 млрд долл. по

синдицированным линиям, привлеченным на покупку ТНК-ВР, вкл. около 0,8 млрд долл. досрочной предоплаты. Чистое совокупное погашение финансовых обязательств в 1К14 составило 225 млрд руб., однако это снижение было частично компенсировано переоценкой валютной составляющей кредитного портфеля – объем долга на балансе сократился только на 2% кв/кв (-58 млрд руб.).

В 1К14 Роснефть продолжила активное привлечение предоплат по долгосрочным контрактам на покупку нефти +431 млрд руб. (+12 млрд долл.), нарастив объем долгосрочных авансов на балансе до 888 млрд руб. (24,9 млрд долл.). В результате, на конец отчетного периода на балансе компании образовалась существенная подушка ликвидности в виде денежных средств (220 млрд руб.) и краткосрочных депозитов (394 млрд руб.), номинированных преимущественно в долларах США. Показатель «Чистый долг/LTM EBITDA» по итогам квартала составил 1,9х, с учетом депозитов – около 1,6х (1,9х на конец 2013 г.). До конца 2014 г. Роснефти предстоит погасить 470 млрд руб., и накопленная ликвидность обеспечивает дополнительную гибкость в вопросах финансирования в условиях затрудненного доступа к рынкам капитала.

Свободный денежный поток без учета предоплат по долгосрочным контрактам достиг в 1К14 100 млрд руб. Высокие цифры объясняются позитивным влиянием обесценения курса рубля, а также более низкими капитальными затратами, прежде всего, на бурение из-за неблагоприятных погодных условий и перемещения ряда буровых установок в рамках оптимизации стратегии бурения. После сильных уровней 1К14, по мере увеличения капитальных затрат генерация свободных денежных средств может уменьшиться.

Финансовые результаты Роснефти по МСФО, млрд руб.

	2012 до консолидации	2012 pro-forma	2013	г/г	4К13	1К14	кв/кв
Выручка*	3 066	4 904	5 057	3%	1 350	1 377	2%
EBITDA**	618	990	1 021	3%	273	291	7%
рентабельность по EBITDA	20%	20%	20%	0 п. п.	20%	21%	+1 п. п.
Операционный денежный поток	491	-	680	-	196	204	4%
Капитальные вложения***	473	-	560	-	182	104	-43%
Свободный денежный поток	18	-	120	-	14	100	7,1х
Полученные авансы	0	-	470	-	163	431	2,6х
Всего активов	3 971	6 608	7 538	14%	7 538	7 893	5%
Собственный капитал	2 322	2 988	3 165	6%	3 165	3 241	2%
Совокупный долг, в том числе	991	2 338	2 372	1%	2 372	2 314	-2%
доля краткосрочного долга, %	15%	15%	29%	14 п. п.	29%	38%	+9 п. п.
Денежные средства и эквиваленты	299	213	275	29%	275	220	-20%
Чистый долг	692	2 125	2 097	-1%	2 097	2 094	0%
Показатели							
Долг/Собственный капитал, х	0,4	0,8	0,7	-	0,7	0,7	-
EBITDA/Процентные расходы, х	41,2	16,8	18,2	-	18,2	5,9	-
Чистый долг****/EBITDA, х	1,1	2,1	2,1	-	2,1	1,9	-
Долг/EBITDA, х	1,6	2,4	2,3	-	2,3	2,1	-

*Выручка и EBITDA за 2013 и 2012 приведены pro-forma, как если бы приобретение ТНК-ВР было завершено по состоянию на 1 января 2012. Оба показателя очищены от результатов деятельности зависимых и совместно контролируемых компаний.

**Операционный денежный поток не учитывает поступления от полученных предоплат по долгосрочным контрактам на поставку нефти

***Капитальные вложения не учитывают расходы на приобретение лицензий

****Чистый долг – совокупный финансовый долг компании с учетом финансового лизинга, за вычетом объема денежных средств на балансе.

Источник: данные компании, оценки Газпромбанка
Иван Хромушин
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
07/05/14	Погашение облигаций Разгуляй-16бо	3,000
07/05/14	Оферта по облигациям Трансфин-20бо	1,000
07/05/14	Оферта по облигациям Трансфин-21бо	1,000
08/05/14	Погашение облигаций Спартак ТД-3	1,000
08/05/14	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-1	129
08/05/14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-05бо	83

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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) Константин Асатуров +7 (495) 983 18 00 (доб. 54584) 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

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

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

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.