

# Ежедневный обзор долговых рынков от 25 августа 2010 г.



## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>					
EUR/USD	1,263	▼	-0,2%	-2,8%	-11,8%
USD/RUR	30,85	▲	0,5%	2,0%	2,7%
Корзина валют/RUR	34,47	▲	0,3%	0,5%	-4,1%
<b>Денежный рынок</b>					
Корсчета, млрд руб.	495,2	▲	21,3	91,7	-338,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	584,8	▼	-38,0	58,8	144,5
MOSPRIME o/n	2,8	▲	0,0	-0,5	-1,7
3M-MOSPRIME	3,8	■	0,0	-0,1	-3,3
3M-LIBOR	0,31	▼	0,0	-0,2	0,1
<b>Долговой рынок</b>					
UST-2	0,47	▼	0,0	-0,2	-0,7
UST-10	2,49	▼	-0,1	-0,6	-1,3
Russia 30	4,41	▲	0,1	-0,4	-1,0
Russia 5Y CDS	172	▲	9,7	11,0	-13,6
EMBI+	286	▲	18	9,0	12
EMBI+ Russia	238	▲	24	9,0	50
Москва-48	7,78	▲	0,11	0,2	н/д
Газпром-11	7,13	▲	0,02	0,0	-1,9
Газпром-13	6,07	▼	-0,03	0,0	-2,8
<b>Товарный рынок</b>					
Urals, долл./барр.	71,31	▼	-1,5%	-3,6%	-7,1%
Brent, долл./барр.	71,51	▼	-1,8%	-4,8%	-7,4%
<b>Фондовый рынок</b>					
ТСX	1 397	▼	-2,0%	-5,7%	-3,3%
Dow Jones	10 040	▼	-1,3%	-4,7%	-3,7%
Nikkei	8 827	▼	-1,9%	-7,1%	-16,3%

Источник: Bloomberg

## СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ Инвесторы начали фиксировать прибыль
- ▶ Интерес к облигациям развивающихся стран начинает снижаться. На прошлой неделе EPFR зафиксировало минимальные темпы притока денег.
- ▶ Ждем очередную порцию статистики. Снижение рейтинга Ирландии и падение фондовых рынков будут оказывать негативное влияние на котировки облигаций.

## СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Рублевые облигации: краски сгущаются? Тон на рынке задают продавцы: сегодня, вероятно, снижение продолжится. В этом свете перспективы размещения шестилетних ОФЗ 26203 выглядят не очень радужно.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ На денежном рынке сохраняется спокойствие
- ▶ Минэкономразвития пересматривает прогнозы

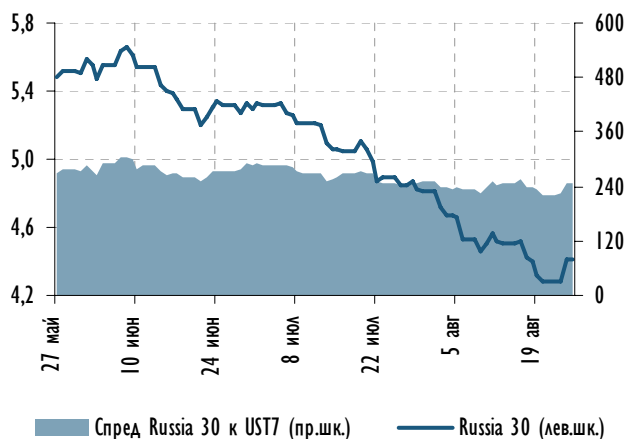
## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Газпром нефть (BBB-/Ваа3/-) – S&P пересматривает прогноз по рейтингам компании с «негативного» на «стабильный»

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

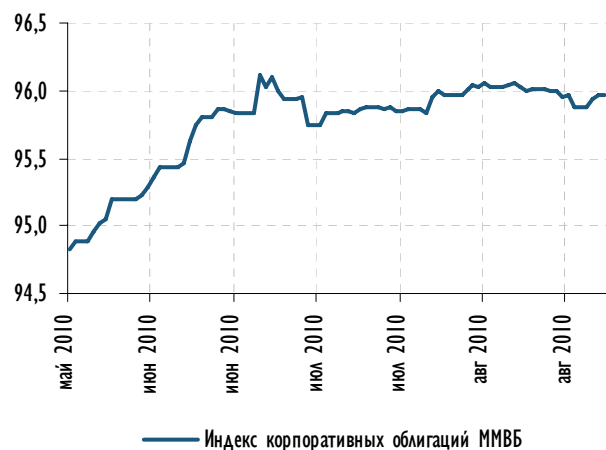
- ▶ Аукционы: размещение ОФЗ 26203 на 15 млрд руб. и ОФЗ 25074 – на 33,3 млрд. руб
- ▶ Налоги: уплата акцизов и НДС
- ▶ США: публикация июльских данных по объему заказов на товары длительного пользования и числу сделок на первичном рынке недвижимости

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



## КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

**Инвесторы начали фиксировать прибыль**

Вчерашний день на рынке еврооблигаций можно разделить на две части – до и после выхода статистики по американскому рынку недвижимости.

В первой половине дня под влиянием негатива, пришедшего из-за океана и с азиатских фондовых площадок, участники рынка не дожидаясь публикации данных начали аккуратно продавать облигационные выпуски. В частности, сделки с Russia 30 были зафиксированы в районе 119 1/16%. Однако ближе к обеду покупатели решили воспользоваться слабостью рынка и подняли котировки до уровней чуть ниже закрытия предыдущего закрытия. Перед выходом статистики участники рынка готовы были продавать на уровнях близких к 118 1/2%, к концу дня котировки поднялись до 118 5/8%. В корпоративных выпусках преобладали неагрессивные продажи, но после выхода данных ликвидность резко снизилась: исчезли заявки на покупку и вернулись, через некоторое время, на более низких уровнях.

По итогам вчерашнего дня спред Russia 30 (YTM 4,42%) к UST 7 (YTM 1,92%) расширился до 250 б. п., CDS 5-спред – до 170 б. п.

**Интерес к облигациям развивающихся рынков начинает снижаться**

Обратим внимание на то, что приток денежных средств в облигационные фонды развивающихся рынков продолжается, о чем свидетельствуют данные агентства EPFR за неделю, закончившуюся 18 августа. Агентство отмечает, что темпы притока средств являются минимальными за последние 11 недель. Данные о движении денежных средств за последнюю неделю (с 19 по 25 августа) должны быть опубликованы в конце текущей недели.

**Число продаж домов на вторичном рынке США упало до рекордного минимума**

Опубликованная вчера в США статистика по объему продаж на вторичном рынке недвижимости оказалась существенно хуже прогнозов. Число сделок в июле упало на 27,2% м/м (ожидалось сокращение «всего» на 13,4%), в сторону понижения было также пересмотрено июньское значение (с -5,1% м/м до -7,1%). По итогам июля было продано 3,89 млн домов (в годовом эквиваленте), что является минимальным значением за всю историю подсчета показателя – с января 1999 г. При этом годовая динамика вновь сменилась на негативную после 13 месяцев нахождения в положительной зоне: падение в июле составило 25,5% г/г.

Таким образом, опубликованная статистика является сигналом того, что предшествовавшая стабилизация была результатом действия программы стимулирования продаж за счет налоговых льгот. После ее прекращения высокая безработица и низкие темпы роста располагаемых доходов населения обусловили стагнацию спроса на рынке недвижимости. Тем не менее июльские данные превзошли даже наиболее пессимистические ожидания.

Отметим также, что в июле доля залоговых аукционов достигла 100% в общем объеме продаж на вторичном рынке, что обеспечивает навес предложения и, вероятно, продолжит вовлекать рынок недвижимости дальше в порочный круг, где за снижением цен на дома последует рост взысканий по ипотеке. Отметим, что последний индикатор в июле вырос на 3,6% м/м. Что касается совокупного предложения домов на вторичном рынке, то при сохранении текущей динамики продаж потребуются более года, чтобы их реализовать. Это, в свою очередь, откладывает восстановление строительной активности на более длительную перспективу.

**Ждем очередную порцию статистики**

После вчерашней негативных данных по состоянию американской экономики и в преддверии выхода североамериканских данных по объему заказов на товары длительного пользования и числу сделок на первичном рынке недвижимости, вряд ли можно ожидать высокой активности на рынке еврооблигаций.

Отметим, что в первой половине дня рынки будут находиться под

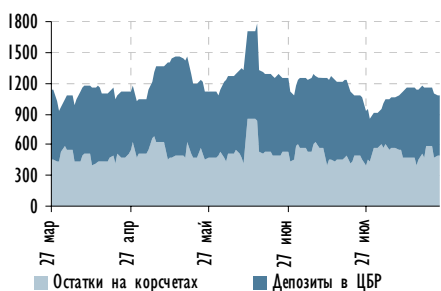
давлением негативной динамики фондовых рынков США и Азии, а также снижения кредитного рейтинга Ирландии (AA-/Aa2/ AA-) агентством S&P с AA до AA-. Напомним, что Fitch было первым агентством, которое понизило рейтинг до данного уровня еще в ноябре 2009 г.

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

Анна Богдюкевич  
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



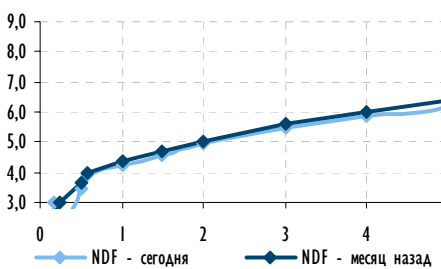
Источник: Bloomberg

### На денежном рынке сохраняется спокойствие

Сегодня банкам предстоит перечислить в бюджет платежи по акцизам и НДС. Учитывая то, что выплаты по НДС (которые составляют около 50% всех налоговых поступлений в бюджет) в конце прошлой недели прошли достаточно безболезненно и не сопровождались повышением даже краткосрочных ставок денежного рынка, мы не ожидаем возникновения нештатных ситуаций и сегодня. Объем накопленной банками ликвидности остается на высоком уровне: сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ составляет чуть менее 1,1 трлн руб. (+14,4 млрд к уровню предыдущего дня).

Уровень ставок на рынке МБК остается практически неизменным: на 1 б. п. возросла стоимость заимствования о/п (до 2,76%), и на 3 б. п. – по кредитам на срок 6 месяцев (до 4,26%). В остальном стоимость заимствования на рынке МБК остается практически постоянной.

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



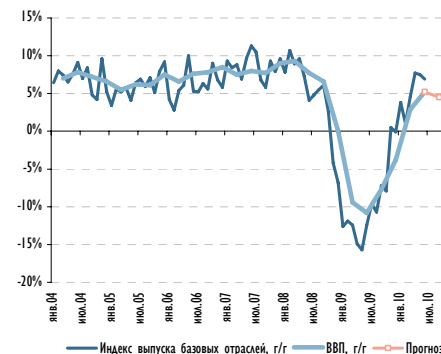
Источник: Bloomberg

В рамках вчерашнего аукциона по предоставлению кредитов без обеспечения банки привлекли 0,78 млрд из 1,1 предложенных на срок 35 дней под 11,49% годовых. Сегодня кредитным организациям предстоит погасить задолженность по займам, привлеченным год назад. Общая сумма выплат в пользу ЦБ (с учетом досрочного погашения), по нашим оценкам, не превысит 7,0 млрд руб.

Минфин сегодня проведет аукцион по доразмещению ОФЗ серии 26203 на сумму 15 млрд руб. с погашением в августе 2016 г. Однако учитывая ухудшение конъюнктуры долговых рынков, а также отсутствие премии при размещении, мы полагаем, что спрос на бумагу окажется невысоким. Дополнительно объявленное доразмещение ОФЗ серии 25074 на сумму 33,5 млрд руб. с погашением через год, вероятно, будет иметь больший успех у инвесторов.

Анна Богдюкевич  
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)

### Динамика показателей реального сектора, % г/г



Источник: Росстат, прогнозы Газпромбанка

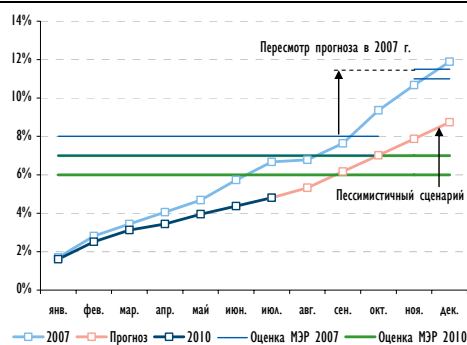
### Динамика инфляции в 2007 и 2010 гг.

### Минэкономразвития пересматривает прогнозы

**Новость:** Как сообщил вчера замминистра экономического развития А. Клепач, ведомство пересмотрело ряд прогнозов на 2010 г. В частности, Минэкономразвития ожидает рост промышленности на 7,6% по итогам года. При этом прогноз по динамике ВВП остался неизменным на уровне 4,0%. Кроме того, Клепач признал, что выполнить прогноз по инфляции вряд ли удастся, и заявил, что верхняя граница диапазона (7,0% в настоящий момент) будет увеличена, однако точный прогноз не озвучил.

**Комментарий:** Мы ожидали пересмотра прогнозов по реальному сектору, однако для нас до сих пор неочевидно, как при столь существенном изменении оценок динамики промышленного производства (с 2,7% до 7,6%), которое в старой классификации составляло более 20% ВВП, совокупная цифра по темпам роста ВВП не претерпела каких-либо изменений.

Отметим, что изменение методологии, используемой при подсчете индексов промышленного производства, привело к несопоставимости показателей текущего и прошлого года. Таким образом, до публикации данных, приведенных к единому знаменателю, интерпретация индикаторов остается затруднительной.



Источник: Росстат, МЭР, расчеты Газпромбанка

Что касается инфляционных рисков, то мы опасаемся, что может повториться ситуация конца 2007 г., когда ускорение темпов роста стоимости потребительских товаров привело к существенному разгону инфляции. Хотя замминистра отметил, что прогноз будет пересматриваться незначительно, само по себе признание текущего прогноза невыполнимым будет иметь значительный психологический эффект и способствовать формированию более высоких инфляционных ожиданий, что может привести к спиралевидному росту цен. Таким образом, мы не исключаем вероятность пессимистичного сценария, когда темпы инфляции по итогам года могут превысить 8,0%.

Анна Богдюкевич  
Anna.Bogdykevich@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)

## КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

### Рублевые облигации: краски сгущаются?

Во вторник основной тон на рынке рублевого долга задавали продавцы. Опасения по поводу возможного всплеска инфляции осенью, и, как следствие, возможного более скорого ужесточения монетарной политики ЦБ, вчера получили очередное подтверждение в высказываниях замминистра экономического развития А. Клепача, который признал, что верхний диапазон текущего прогноза по инфляции (7% по 2010 году) скорее всего будет превышен. Такие новости вряд ли добавили оптимизма инвесторам в рублевый долг – в особенности, в выпуски длинной дюрации, в которых вчера и наблюдались основные продажи.

Наиболее заметные объемы прошли в выпусках РЖД-10 и РЖД-23, потерявших в цене более 30 б. п., Газпром-11, Газпром нефть БО5 и Москва-49 потеряли в цене 10 – 20 б. п. на небольших оборотах. Во втором эшелоне продавали НорНикель БО3, Северсталь БО4, Мечел БО2 (снижение в пределах 20 – 43 б. п.). Пострадали и длинные выпуски ОФЗ: котировки 25075 и 26203 опустились на 15 – 20 б. п.

Сегодня мы ожидаем продолжения продаж в рублевых выпусках – очередную порцию негатива настроениям участников, скорее всего, добавит «просадка» мировых фондовых индексов после выхода слабых данных по продажам жилья в США вчера вечером (см. наш комментарий по еврооблигациям). На таком фоне мы не ожидаем существенного спроса на шестилетние ОФЗ 26203 на сегодняшнем аукционе Минфина – при этом инвесторы, которые все-таки примут участие, скорее всего, будут выставлять заявки с премией к текущему уровню доходности (в районе 7,3%). Короткий выпуск 25074, на наш взгляд, напротив будет пользоваться повышенным интересом как «защитный» актив.

В корпоративном сегменте мы не исключаем дополнительного давления на выпуски Копейки – в частности, на недавно размещенный Копейка БО1 (УТР около 8,9%) на фоне вчерашних сообщений, что ФАС на два месяца продлил рассмотрение ходатайства о возможной сделке по приобретению Копейки X5 Retail Group. Насколько мы понимаем, новость о возможной сделке стала весомым фактором, предопределившим интерес инвесторов к новому выпуску Копейки на первичном размещении и на вторичных торгах.

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

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Газпром нефть  
S&P/Moody's/Fitch **BBB-/Baa3/-**

### Нефть и газ

Газпром нефть – S&P пересматривает прогноз по рейтингам компании с «негативного» на «стабильный»

**Новость:** Вчера рейтинговое агентство S&P подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг Газпром нефти на уровне «BBB-», одновременно пересмотрев прогноз по нему с «негативного» на «стабильный».

Насколько мы понимаем логику аналитиков агентства, ключевыми драйверами данного рейтингового действия стали хорошая генерация свободных денежных потоков компанией в 1-м полугодии 2010 г., а также улучшение показателей ликвидности, в том числе за счет недавнего привлечения дешевого 5-летнего предэкспортного финансирования в объеме 1,5 млрд долл. Напомним, что «негативный» прогноз был присвоен рейтингу в декабре 2009 года, в связи с ростом объемов долга и сокращением ликвидности компании в течение первых 9 месяцев 2009 года.

**Комментарий:** Мы сохраняем свое мнение о фундаментальной устойчивости кредитного профиля Газпром нефти после выхода отчетности компании за 1-е полугодие 2010 г. по US GAAP (полный комментарий см. в нашем Обзоре долговых рынков от 19.08.2010 г.), поэтому приветствуем данное рейтинговое действие S&P. В то же время мы хотим обратить внимание на то, что аналитики агентства традиционно чутко реагировали на любые изменения кредитного профиля оцениваемых компаний как в лучшую, так и в худшую сторону. Поэтому нельзя исключить возможность новых рейтинговых действий по Газпром нефти уже до конца 2010 года.

В частности, аналитики S&P отмечают, что рейтинги Газпром нефти могут оказаться под давлением в случае любых приобретений активов, если они не будут финансироваться с помощью поддержки материнской компании. Учитывая желание компании наращивать объемы добычи, ее активность на рынке M&A должна оставаться высокой, при этом мы пока не испытываем уверенности в том, что Газпром будет готов предоставить компании средства на данные нужды.

В частности, аналитики S&P могут негативно отреагировать на возможное участие компании в конкурсе на приобретение месторождений Требса и Титова (предварительная стоимость лицензии оценена Минприроды в 17,0 млрд руб.), который должен состояться уже в 4-м кв. 2010 г. В то же время смягчающим обстоятельством должно стать то, что, по нашим оценкам, Газпром нефть при желании сможет найти средства в данных объемах и без привлечения новых заимствований.

Рублевые облигации Газпром нефти в настоящее время торгуются с премией не более 50 б. п. к кривой долговых инструментах материнского Газпрома, что по нашему мнению справедливо. Мы не ожидаем, что бумагам по силам продемонстрировать опережающий рынок рост котировок.

#### Газпром нефть: результаты за второй квартал 2010 г. по US GAAP

	2-й кв. 2010 г.	1-й кв. 2010 г.	Изм., %	1П10	1П09	Изм., %
Выручка, млн долл.	8 026	7 296	10%	15 322	9 511	61%
ЕБИТДА, млн долл.	1 454	1 376	6%	2 830	2 243	26%
Рентабельность ЕБИТДА	18%	19%	-1 п. п.	18%	24%	-6 п. п.
Финансовый долг*	6 182	5 817	6%	6 182	6 288	-2%
Денежные средства	1 146	820	40%	1 146	1 498	-23%
Долг/ЕБИТДА**	0,9	1,0	-	0,9	1,4	-
Чистый долг/ЕБИТДА**	0,7	0,9	-	0,7	1,1	-
Операционный денежный поток	1 483	881	68%	2 364	1 665	42%
Капитальные вложения	775	568	36%	1 343	1 197	-212%
Чистый денежный поток	133	208	-36%	341	-1 699	-

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

\*за вычетом займов от связанных сторон

\*\*в годовом исчислении

Юрий Тулинов

Yury.Tulinov@gazprombank.ru

+7 495 913 74 74 (доб. 2 14 17)



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
25.08.2010	Уплата акцизов, НДС	
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	50 000
	Получение средств с аукционов ЦБР 23 и 24 августа	
	Оферта <b>Банк Петрокоммерц-6</b>	3 000
	Аукцион <b>ОФЗ 25074</b>	33 544
	Аукцион <b>ОФЗ 26203</b>	15 000
	Погашение <b>Клинский район 25003</b>	300
26.08.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца	
	Погашение <b>Мосэнерго БО-2</b>	2 000
27.08.2010	Оферта <b>ТехноНИКОЛЬ-Финанс-2</b>	3 000
	Оферта <b>ФОРМАТ-1</b>	1 000
30.08.2010	Уплата налога на прибыль	
	Аукцион РЕПО ЦБР на 3 месяца	
	Беззалоговый аукцион ЦБР на 3 месяца	
	Оферта <b>Жилсоципотека-Финанс-3</b>	1 500

Источник: Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
26.08.2010	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	2-й кв. 2010 г
26.08.2010	<b>Х5:</b> аудированная отчетность по МСФО	2-й кв. и 1П10 г
01.09.2010	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г
06.09.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г
07.09.2010	<b>Globaltrans:</b> финансовая отчетность	1П10 г
07.09.2010	<b>ММК:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г
октябрь	<b>ММК:</b> операционные результаты	3-й кв. 2010 г
11.10.2010	<b>Х5:</b> операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и 9М2010
19.10.2010	<b>НЛМК:</b> операционные результаты	3-й кв. 2010 г

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

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

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

**Андрей Богданов**

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

#### Стратегия на фондовом рынке

**Андрей Богданов****Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Макроэкономика

**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Нефть и газ

**Иван Хромушин**

+7 (495) 980 43 89

#### Электроэнергетика

**Дмитрий Котляров**

+7 (495) 913 78 26

#### Долговой рынок

**Алексей Дёмин, СГА**

+7 (495) 980 43 10

**Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

**Юрий Тулинов**

+7 (495) 913 74 74 доб. 2 14 17

#### Телекоммуникации и медиа

**Андрей Богданов**

+7 (495) 988 23 44

**Анна Курбатова**

+7 (495) 913 78 85

#### Транспорт и машиностроение

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

**Рустам Шихамедов**

+7 (495) 428 50 69

#### Химическая промышленность

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

#### Металлургия

**Сергей Канин**

+7 (495) 988 24 06

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

**Юлия Мельникова**

+7 (495) 980 43 81

### 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

#### Продажи

**Илья Ремизов**

+7 (495) 983 18 80

**Дмитрий Кузнецов**

+7 (495) 428 49 80

**Вера Ярышкина**

+7 (495) 980 41 82

#### Трейдинг

**Елена Капица**

+7 (495) 988 23 73

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

### Департамент рынков фондового капитала

**Максим Шашенков**

начальник департамента

+7 (495) 988 23 24

Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

#### Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

#### Продажи

**Константин Шапшаров**

директор

+7 (495) 983 18 11

**Евгений Терещенко**

+7 (495) 988 24 10

**Мария Братчикова**

+7 (495) 988 24 03

**Артем Спасский**

+7 (495) 989 91 20

**Светлана Голодинкина**

+7 (495) 988 23 75

#### Управление рынков фондового капитала

**Виталий Зархин**

директор

+7 (495) 988 24 48

#### Трейдинг

**Валерий Левит**

директор

+7 (495) 988 24 11

**Андрей Чичерин**

директор

+7 (495) 983 19 14

#### Управление биржевых интернет-операций

**Максим Малетин**

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

**Copyright © 2003 — 2010. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены**

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ППБ (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 ППБ (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 ППБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ППБ (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.