

## ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР: ВАЛЮТА, ОБЛИГАЦИИ И СТАВКИ

### ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК: КЛЮЧЕВЫМ ВНУТРЕННИМ СОБЫТИЕМ СТАНЕТ ЗАСЕДАНИЕ ЦБ РФ ПО СТАВКЕ

На прошедшей неделе курс российского рубля укрепился к доллару на 1,6% и достиг 74,6 руб./долл., индекс DXY вырос на 0,5%. Динамика рубля в среднем соответствовала динамике валют других стран ЕМ. Форвардная кривая переместилась вниз на 1,1-1,3 руб./долл. на коротком отрезке кривой и на 1,5-1,8 руб./долл. на горизонте 2-3 лет. В понедельник рубль укрепляется еще на 0,5% и находится на уровне ~74,2 руб./долл.

**Ключевое событие для валютного и долгового рынка России на этой неделе – заседание ЦБ по ключевой ставке, запланированное на 12 февраля.** Регулятор представит обновленный макропрогноз и проведет конференцию председателя ЦБ РФ. На наш взгляд, реакция рубля на это событие будет сдержанной. Консенсус-прогноз предполагает сохранение ставки, но более важным является тон пресс-релиза и выступление главы ЦБ. Если ЦБ объявит о наличии потенциала для повышения ключевой ставки уже в этом году, это может усилить волатильность рубля в пятницу. Мы ожидаем, что курс рубля на этой неделе будет находиться в диапазоне 74-75 руб./долл.

Из международных событий на предстоящей неделе влияние на рынки может оказать публикация важной экономической статистики в США, а также выступление Дж. Пауэлла на онлайн-вебинаре, организованном Экономическим клубом Нью-Йорка. Кроме того, А. Меркель, возможно, анонсирует дополнительные ограничительные меры (подробнее – ниже).

### ДОЛГОВОЙ РЫНОК: ВЛИЯНИЕ НА РЫНОК ОКАЖЕТ ТОНАЛЬНОСТЬ ВЫСТУПЛЕНИЯ ПРЕДСЕДАТЕЛЯ ЦБ РФ И ВЫБОР ИНСТРУМЕНТОВ МИНФИНОВ

В первой половине недели динамика рынка ОФЗ была негативной, доходности выпусков выросли в среднем на 1-5 б.п. Один из факторов – объявление трех аукционов по размещению ОФЗ, два из которых – аукционы по размещению относительно длинных выпусков ОФЗ-ПД 26233 (14л) и ОФЗ-ПД 26236 (7л). Во второй половине недели на рынке ОФЗ преобладала положительная динамика на фоне спроса на рискованные активы (снижение доходностей происходило вместе со снижением доходностей на основных ЕМ-рынках) и укрепления рубля. Таким образом, за неделю доходность по коротким и длинным выпускам снизилась на 2-6 б.п., в то время как на среднем отрезке было зафиксировано более значительное снижение доходности в диапазоне 6-10 б.п. В понедельник доходности ОФЗ снижаются на 1-3 б.п.

Как и на валютном рынке, основным событием для долгового рынка станет заседание ЦБ РФ по ключевой ставке. Мы не ожидаем заметной реакции на решение ЦБ РФ, однако ужесточение тональности может оказать негативное влияние на рынок ОФЗ.

По нашим оценкам на основе данных НРД, иностранные инвесторы за прошлую неделю сократили свои позиции в ОФЗ на 15 млрд руб. (-9 млрд руб. неделей ранее). Наибольшие продажи наблюдались на отрезке 3-5 лет (34 млрд руб.), в то время как в более длинных выпусках нерезиденты нарастили свои позиции на 20 млрд руб. Отметим, что иностранные инвесторы на минувшей неделе продавали ОФЗ, но в пятницу – нарастили свои вложения на 5 млрд руб.

**Дополнительное влияние на рынок окажет набор инструментов, которые Минфин предложит инвесторам на текущей неделе.** К настоящему моменту ведомство разместило всего 81 млрд руб. при квартальном плане в 1 трлн руб. Улучшение ситуации на глобальных рынках и умеренный спрос нерезидентов в длинных выпусках могут позволить Минфину предложить инвесторам этот же участок кривой. Мы также считаем, что Минфин продолжит предлагать выпуски ОФЗ-ИН по мере того, как сохраняется их сравнительная привлекательность (вмененная инфляция по линкерам составляет 3,6-3,8%, что ниже большинства прогнозов).

**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 29 08)

Sergey.Konygin@gazprombank.ru

**Евгений Хилинский, CFA**

+7 (495) 287 61 00 (доб. 5 16 43)

Evgeniy.Khilinskiy@gazprombank.ru

**Владислав Данилов**

+7 (495) 287 61 00 (доб. 5 24 99)

Vladislav.Danilov@gazprombank.ru

#### РАЗВИТЫЕ РЫНКИ (DM) ЗА НЕДЕЛЮ

|          |       |    |   |
|----------|-------|----|---|
| UST 2    | 0,10  | -2 | ▼ |
| UST 10   | 1,12  | 15 | ▲ |
| 5Y Bunds | -0,75 | 4  | ▲ |

#### РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ (EM) ЗА НЕДЕЛЮ

##### ОБЛИГАЦИИ В ЛОК. ВАЛЮТЕ, ДОХОДНОСТЬ, П.П.

|             |       |     |   |
|-------------|-------|-----|---|
| RUS10Y Govt | 6,22  | -3  | ▼ |
| BRL10Y Govt | 7,32  | -15 | ▼ |
| MXN10Y Govt | 4,85  | 1   | ▲ |
| TRY10Y Govt | 12,61 | -22 | ▼ |
| SA10Y Govt  | 3,61  | -17 | ▼ |
| IND10Y Govt | 6,12  | 25  | ▲ |
| IDR10Y Govt | 5,94  | -18 | ▼ |

##### ВАЛЮТЫ К USD, % Н/Н

|     |          |       |   |
|-----|----------|-------|---|
| RUB | 74,6     | -1,6% | ▼ |
| BRL | 5,4      | -0,6% | ▼ |
| MXN | 20,1     | -1,0% | ▼ |
| TRY | 7,1      | -4,6% | ▼ |
| ZAR | 14,8     | -2,8% | ▼ |
| INR | 72,9     | 0,0%  | ▲ |
| IDR | 14 030,0 | -0,1% | ▼ |
| CNY | 6,5      | -0,3% | ▼ |

##### ЕВРООБЛИГАЦИИ, ДОХОДНОСТЬ, П.П.

|            |      |     |   |
|------------|------|-----|---|
| RU10Y Govt | 2,28 | -1  | ▼ |
| BR10Y Govt | 2,84 | -16 | ▼ |
| MX10Y Govt | 1,95 | -4  | ▼ |
| TR10Y Govt | 4,73 | -33 | ▼ |
| ID10Y Govt | 1,82 | 4   | ▲ |

Объем выплат, которые инвесторы получают по локальным облигациям, составит 50,2 млрд руб. (32,5 млрд руб. недель ранее). Объем платежей по еврооблигациям – 0,1 млрд долл. (1,1 млрд долл. недель ранее).

#### **ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: К ОКОНЧАНИЮ ПЕРИОДА УСРЕДНЕНИЯ БАНКИ ПОДОШЛИ С ДОСТАТОЧНЫМ ОБЪЕМОМ СРЕДСТВ НА СЧЕТАХ В ЦБ ДЛЯ ВЫПОЛНЕНИЯ НОРМАТИВА ОБЯЗАТЕЛЬНОГО РЕЗЕРВИРОВАНИЯ**

Средний объем средств на корсчетах в ЦБ с начала периода усреднения составил 2,9 трлн руб. (+0,02 трлн руб. относительно предыдущей недели), что, по нашим оценкам, выше необходимого уровня для выполнения норматива обязательного резервирования. Текущий объем средств банков на корсчетах в ЦБ – 3,0 трлн руб. (-0,26 трлн руб.). Таким образом, к окончанию периода усреднения (9 февраля) банки подошли с достаточным запасом ликвидности для выполнения норматива обязательного резервирования.

Федеральное казначейство объявило о проведении двух депозитных аукционов: 9 февраля – сроком на 35 дней и лимитом 200 млрд руб. и 11 февраля – сроком на 63 дня и объемом до 50 млрд руб. Сегодня ведомство провело аукцион РЕПО на 35 дней, на котором было размещено 200 млрд руб. (лимит 200 млрд руб.). Кроме того, казначейство проведет аукцион РЕПО 11 февраля на 91 день с лимитом 50 млрд руб., а также долларовое РЕПО на 200 млн долл. сроком на 14 дней – 9 февраля.

Таким образом, объем предложения рублевой ликвидности на депозитных аукционах и аукционах РЕПО Федерального казначейства составит 500 млрд руб. На этой неделе не ожидаются возвраты по инструментам Федерального казначейства, нетто-предложение ликвидности составит 500 млрд руб.

На этой же неделе ожидаются возвраты по депозитам г. Москвы на 10 млрд руб.

Во вторник ЦБ РФ проведет еженедельный депозитный аукцион. Мы ожидаем, что объем привлеченных на нем средств составит 1,6-1,9 трлн руб. (на прошлой неделе было выбрано 1,2 трлн руб. из 2,3 трлн руб.).

Во вторник также состоится аукцион по размещению ОБР с погашением в мае 2021 г. в объеме до 300 млрд руб. и в апреле 2021 г. – в объеме 48,4 млрд руб. Кроме того, в среду ожидается погашение выпуска ОБР на 300 млрд руб.

Учитывая окончание периода усреднения и достаточный объем средств банков на счетах в ЦБ для выполнения норматива обязательного резервирования, а также сравнительно высокое предложение ликвидности со стороны Федерального казначейства, мы ожидаем снижения ставки денежного рынка сегодня и завтра, RUONIA, вероятно, опустится ниже 4,0%. С началом нового периода усреднения RUONIA может вырасти до 4,15-4,25%.

#### **ВНЕШНИЕ СОБЫТИЯ, СПОСОБНЫЕ ОКАЗАТЬ ВЛИЯНИЕ НА РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

- В среду, 10 февраля, глава ФРС США выступает на онлайн-вебинаре, организованном Экономическим клубом Нью-Йорка. После четкого сигнала ФРС США об отсутствии намерения сворачивать стимулы в ближайшей перспективе, наиболее интересными будут возможные высказывания главы американского центробанка о перспективах восстановления экономики США в этом году. В случае сохранения осторожного тона Дж. Пауэлла по этому вопросу, мы не исключаем снижения доходностей UST и укрепления доллара. В этом же ключе важна статистика по инфляции за январь, которая также выходит 10 февраля. Если инфляция останется на уровнях, близких к декабрю (против ожидаемого рынком слабого ускорения до 1,5% г/г), мы также ожидаем снижения доходностей UST и укрепления доллара.
- В среду, 10 февраля, А. Меркель, возможно, анонсирует дополнительные ограничительные меры, которые, наряду с резким снижением розничных продаж в Германии (-9,6% м/м), могут усилить опасения участников рынка в отношении перспектив восстановления экономики еврозоны и привести к росту доходностей европейского долга и ослаблению евро на ожиданиях дополнительных фискальных стимулов.
- В четверг, 11 февраля, выйдет еженедельная статистика по новым заявкам на пособия по безработице в США. В случае роста этого показателя сильнее ожиданий рынка (+6,5% н/н), мы прогнозируем снижение доходностей UST и



укрепление доллара. Отметим также, что при положительном сценарии в согласовании фискального пакета, возможна и обратная динамика доходностей UST, в то время как доллар может укрепиться на росте фондовых индексов.

- **В четверг, 11 февраля, Еврокомиссия публикует прогнозы для экономики еврозоны.** Если прогнозы на этот год будут пересмотрены в сторону ухудшения, мы ожидаем снижения доходностей европейского долга и укрепления евро.
- **Значимым событием для рынков ЕМ в четверг, 11 февраля, является решение ЦБ Мексики по ставке.** В отличие от большинства других центробанков стран ЕМ, рынок все еще ждет от ЦБ Мексики снижения ставки на 25 б.п. до 4% с целью поддержки экономики. Решение смягчить денежно-кредитные условия может быть позитивно не только для мексиканского песо, но и для других валют ЕМ.



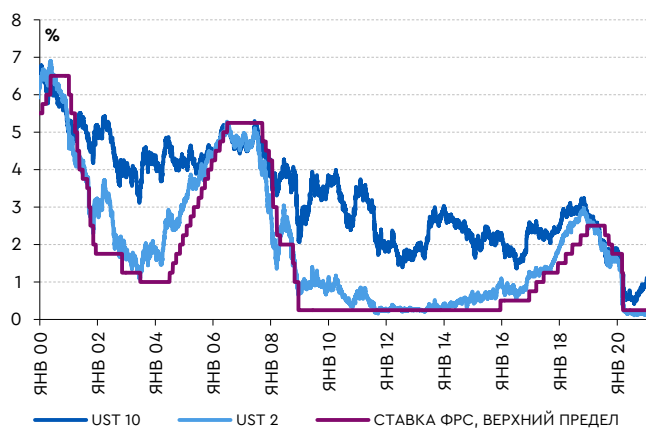
## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

| ДАТА       | СТРАНА    | ПОКАЗАТЕЛЬ                                          | ПЕРИОД | КОНСЕНСУС | ПРЕДЫДУЩЕЕ<br>ЗНАЧЕНИЕ |
|------------|-----------|-----------------------------------------------------|--------|-----------|------------------------|
| 09.02.2021 | Бразилия  | Индекс потребительских цен (% г/г)                  | Янв    | 4,6       | 4,5                    |
| 09.02.2021 | Мексика   | Индекс потребительских цен (% г/г)                  | Янв    | 3,5       | 3,2                    |
| 11.02.2021 | Мексика   | Овернайт ставка ЦБ (%)                              | -      | 4,00      | 4,25                   |
| 11.02.2021 | Аргентина | Индекс потребительских цен (% г/г)                  | Янв    | -         | 36,1                   |
| 12.02.2021 | Турция    | Торговый баланс (за мес., млрд долл.)               | Дек    | -3,7      | -4,1                   |
| 12.02.2021 | Россия    | Ключевая ставка ЦБ (%)                              | -      | 4,25      | 4,25                   |
| 17.02.2021 | США       | Протокол заседания ФРС                              | -      | -         | -                      |
| 17.02.2021 | ЮАР       | Индекс потребительских цен (% г/г)                  | Янв    | -         | 3,1                    |
| 18.02.2021 | Турция    | Турция - 1-нед. РЕПО                                | -      | -         | 17,00                  |
| 19.02.2021 | Япония    | Индекс потребительских цен (% г/г)                  | Янв    | -         | -1,20                  |
| 23.02.2021 | Еврозона  | Индекс потребительских цен (% г/г)                  | Янв    | -         | 1,4                    |
| 24.02.2021 | Бразилия  | Баланс текущего счета (млрд долл.)                  | Янв    | -         | -5 393                 |
| 25.02.2021 | Мексика   | Рост ВВП (% г/г)                                    | 4кв.   | -         | -4,5                   |
| 26.02.2021 | США       | Базовый индекс потребительских цен (% г/г)          | Янв    | -         | 1,5                    |
| 26.02.2021 | Мексика   | Торговый баланс (за мес., млн долл.)                | Янв    | -         | 6 262                  |
| 01.03.2021 | Турция    | Рост ВВП (% г/г)                                    | 4кв.   | -         | 6,7                    |
| 02.03.2021 | Еврозона  | Оценка индекса потребительских цен (% г/г)          | Фев    | -         | 0,9                    |
| 03.03.2021 | Бразилия  | Рост ВВП (% г/г)                                    | 4кв.   | -         | -3,9                   |
| 03.03.2021 | Турция    | Индекс потребительских цен (% г/г)                  | Фев    | -         | 15,0                   |
| 04.03.2021 | Еврозона  | Ставка безработицы (% г/г)                          | Янв    | -         | 8,3                    |
| 05.03.2021 | США       | Изменение количества заявок по безработице за месяц | Фев    | -         | 49                     |
| 05.03.2021 | США       | Ставка безработицы (% г/г)                          | Фев    | -         | 6,3                    |
| 05.03.2021 | Россия    | Индекс потребительских цен (% г/г)                  | Фев    | -         | 5,2                    |
| 09.03.2021 | ЮАР       | Рост ВВП (% г/г)                                    | 4кв.   | -         | -6,0                   |
| 11.03.2021 | Еврозона  | Объявление ставки рефинансирования                  | -      | -         | 0,00                   |
| 11.03.2021 | ЮАР       | Баланс текущего счета (млн рэнд)                    | 4кв.   | -         | 297 485                |
| 11.03.2021 | ЮАР       | Баланс текущего счета (% ВВП)                       | 4кв.   | -         | 5,9                    |
| 17.03.2021 | США       | Ставка ФРС, верхний предел (%)                      | -      | 0,25      | 0,25                   |
| 18.03.2021 | Бразилия  | Ключевая ставка ЦБ (%)                              | -      | -         | 2,00                   |
| 19.03.2021 | Япония    | Ставка ЦБ (%)                                       | -      | -         | -0,10                  |
| 19.03.2021 | Япония    | Целевой уровень доходности гос.бумаг Японии (%)     | -      | -         | 0,00                   |
| 23.03.2021 | Аргентина | Рост ВВП (% г/г)                                    | 4кв.   | -         | -10,2                  |
| 25.03.2021 | ЮАР       | Средняя ставка репо (%)                             | -      | -         | 3,50                   |
| 30.03.2021 | Аргентина | Баланс текущего счета (млн долл.)                   | 4кв.   | -         | 1 163                  |
| 31.03.2021 | Россия    | Баланс текущего счета (млн долл.)                   | 4кв.   | -         | 5 500                  |



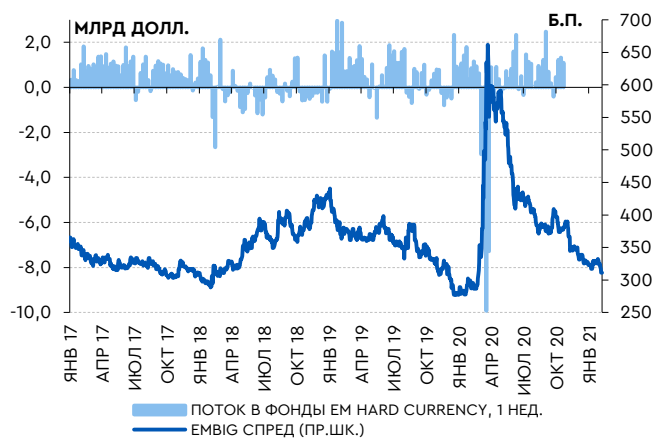
## ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ВНЕШНЕГО РЫНКА

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



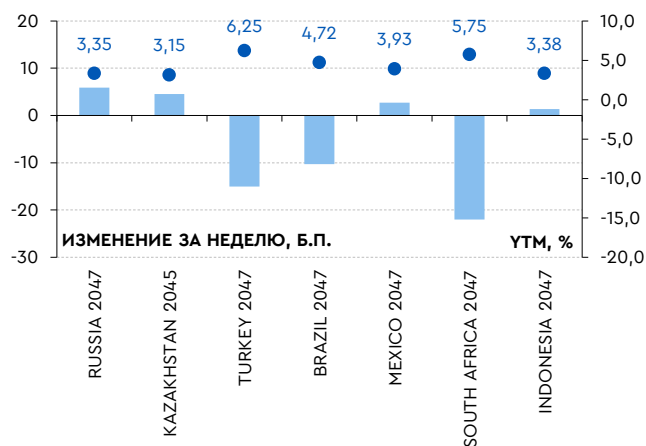
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

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



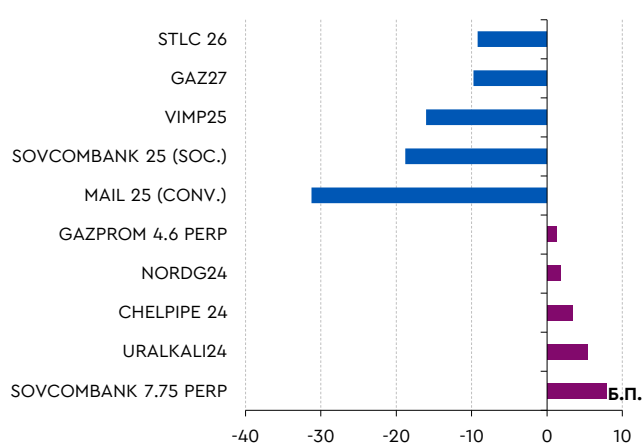
Источники: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 3. Доходности суверенных долларовых еврооблигаций стран ЕМ



Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 4. Лидеры роста и падения за неделю



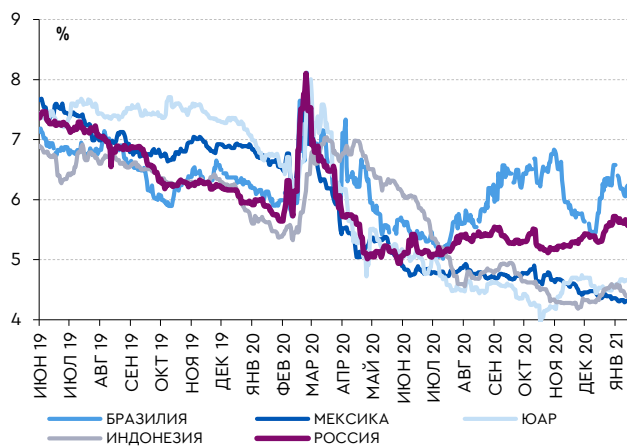
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Примечание: исключены еврооблигации с дюрацией менее 1 года



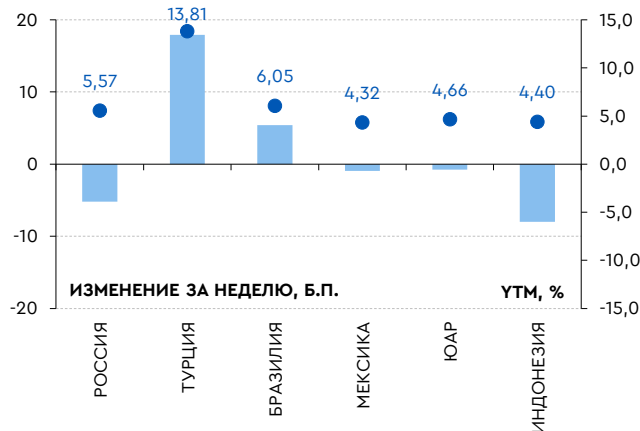
## ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ВНУТРЕННЕГО РЫНКА

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



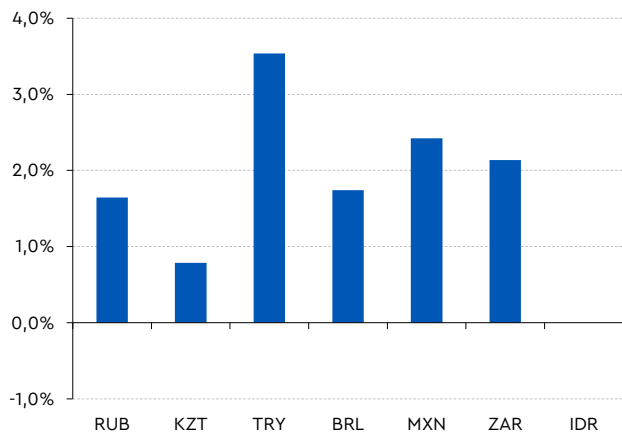
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

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



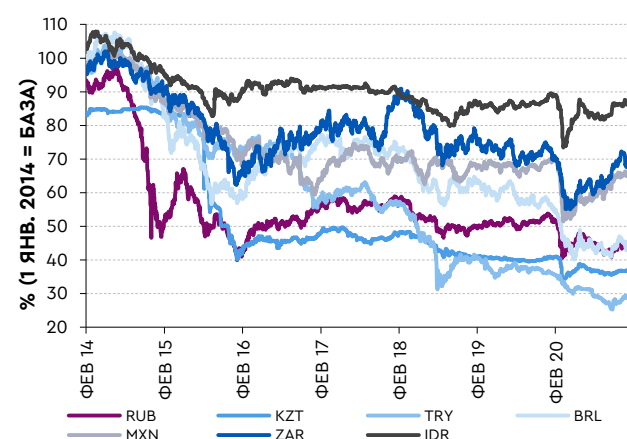
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 7. Изменение курсов валют стран ЕМ за неделю



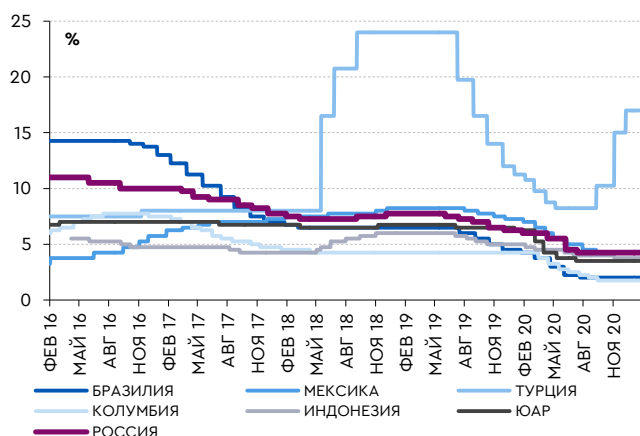
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

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



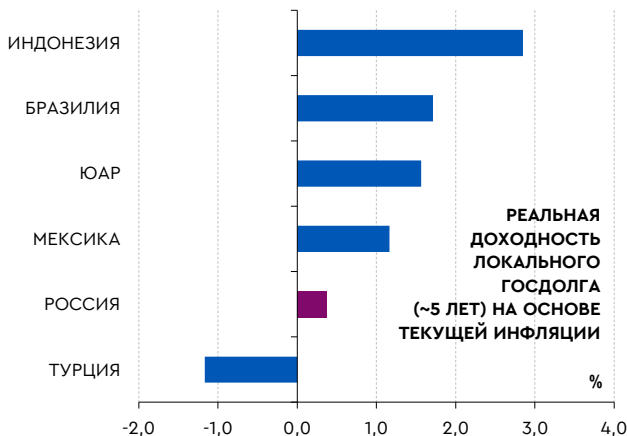
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 9. Учетные ставки стран ЕМ



Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

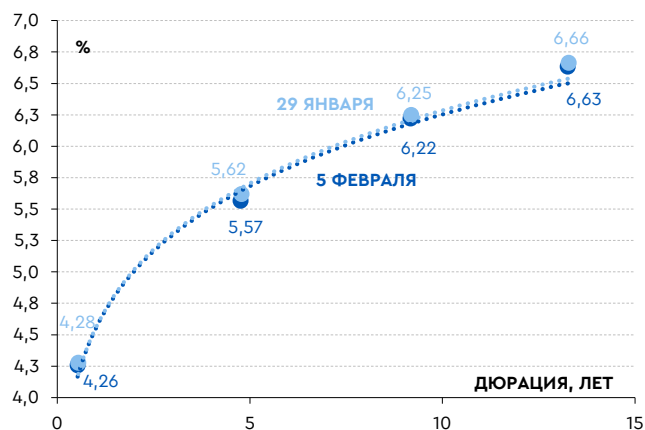
Диаграмма 10. Реальные доходности стран ЕМ на горизонте ~5 лет



Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

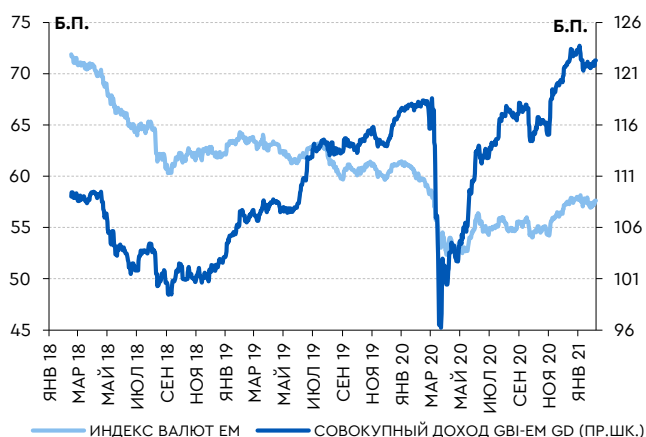


Диаграмма 11. Изменение кривой ОФЗ



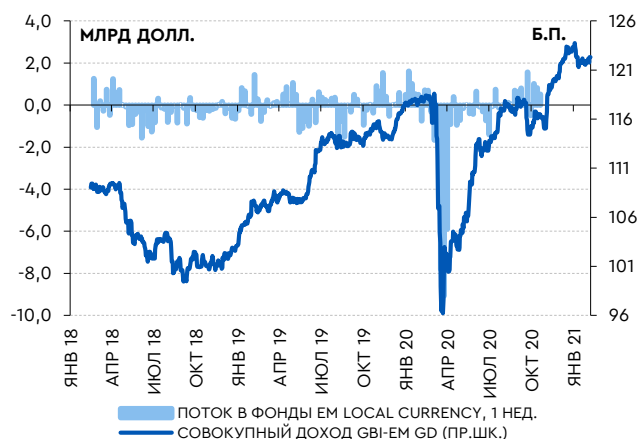
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

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



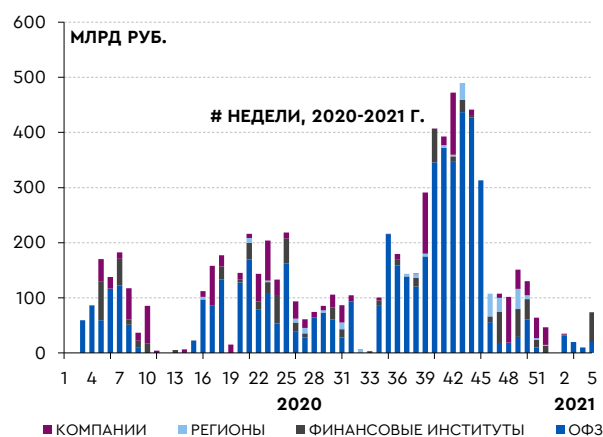
Источники: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

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



Источники: EPFR Global, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Диаграмма 14. Первичные размещения на российском локальном рынке



Источник: Cbonds, 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 – 2021. «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 инвестиционной рекомендацией согласно положениям Директивы ЕС «О рынках финансовых инструментов» 2014/65 (MiFID II) 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» (далее – индивидуальная инвестиционная рекомендация), и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) адресата. Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска адресата является задачей адресата. Газпромбанк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

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, отнесенных к таковым в соответствии с MiFID II.

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 покровительством.

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 от своих клиентов, и соблюдает все применимые законы в отношении обработки такой информации. Газпромбанк ввел эффективные внутренние процедуры в отношении информационных барьеров (включая создание «китайских стен»), 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 oferta или реклама, если иное прямо не указано в настоящем документе или приложениях к нему. Предыдущие результаты не являются гарантий 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 письменное 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 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.