

## Новости

[Российская экономика – Новый бюджет: не так неприятен дефицит, как тарифы](#)

[Российская экономика – Непродовольственные товары продолжают сдерживать инфляцию](#)

[Долговой рынок – Размещение ОФЗ: 63 млрд руб. перед «майскими»](#)

[Газпром – Неплохие результаты по МСФО за 2024 год, но перспективы дивидендов по-прежнему туманны](#)

[Юнипро – Операционные результаты за 1кв25 – рост выработки на 9% г/г](#)

## Свежая аналитика

[Российская экономика – Мониторинг локальных рынков](#)

[Сбербанк – Финансовые результаты за 1кв25](#)

## Котировки

### Цены акций за день

	Тикер	Last	1D %	Объем млн руб.
<b>Лучшие</b>				
Акрон	AKRN	15 980	-0,1	13
БСПБ	BSPB	406,2	-0,3	679
РСетиЦП	MRKP	0,379	-0,4	11
Henderson	HNFG	620,2	-0,7	15
ОргСинтез	KZOS	78,70	-0,8	1,2
<b>Худшие</b>				
СПБ Биржа	SPBE	241,6	-8,8	2 640
ПИК	PIKK	442,0	-7,4	1 519
Газпром	GAZP	138,9	-7,3	15 268
Самолет	SMLT	1 108	-7,3	1 498
Новатэк	NVTK	1 111	-6,4	2 669

### Курсы валют

	Last	1D %	1M %	YtD %
USDRUB	81,49	-0,1	-2,6	-19,9
EURUSD	1,139	-0,3	6,3	9,2
USDCNY	7,295	0,2	-0,1	-3,7
CNYRUB	11,17	-0,3	-2,5	-16,8

### Сырьевой рынок

	Last	1D %	1M %	YtD %
Brent	61,29	-3,1	-18,2	-17,4
Urals	54,78	-6,0	-22,2	-19,1
TTF	32,62	2,5	-20,4	-31,7
Au	3 241	-2,3	3,4	23,9
Pd	954,2	2,3	-3,2	5,0
Al	2 402	-1,2	-3,2	-4,4
Cu	9 376	-1,2	-2,8	6,0
Ni	15 325	-0,4	-3,0	1,6
Steel	455,0	-0,1	-2,3	-4,4
Iron ore 62	874,0	-0,7	738,4	739,7
Wheat CBOT	528,0	2,5	-5,8	-4,8

### Доходность ОФЗ и U.S. Treasuries

	Last	-1D	-1M	-1Y
2Y ОФЗ	17,28	17,06	16,63	14,40
5Y ОФЗ	16,35	16,04	15,67	13,67
10Y ОФЗ	15,79	15,63	15,32	13,61
2Y Treasury	3,83	3,70	3,91	4,87
5Y Treasury	3,92	3,81	3,95	4,57
10Y Treasury	4,33	4,25	4,20	4,58

### Индексы

	Last	1D %	1M %	YtD %
S&P 500	5 687	1,5	0,3	-3,3
NASDAQ	17 978	1,5	2,1	-6,9
FTSE 100	8 596	1,2	-0,1	5,2
DAX	23 087	2,6	3,1	16,0
SSEC*	3 279	-0,2	-2,2	-2,2
MOEX	2 837	-2,8	-3,1	-1,6

Цены указаны на закрытие \*30 апреля 2025, 2 мая 2025

## Новости

### Российская экономика – Новый бюджет: не так неприятен дефицит, как тарифы

Правительство **одобрило** внесение изменений в закон о федеральном бюджете на 2025 год и плановый период 2026–2027 годов. Основные изменения связаны со снижением нефтегазовых доходов (НГД) в 2025 году на 2,6 трлн руб. за счет более низкой в среднем по году стоимости российской нефти и более крепкого курса национальной валюты. Последнее полностью транслировалось в расширение дефицита федерального бюджета с 1,2 до 3,8 трлн руб. (1,7% ВВП), что должно быть профинансировано за счёт средств ФНБ. Одновременно с этим, был повышен прогноз по нефтегазовым доходам на 0,8 трлн руб., что, в соответствии с бюджетным правилом, полностью транслировалось в расходы федерального бюджета. Расширение дефицита бюджета из-за снижения нефтегазовых доходов будет иметь гораздо менее проинфляционный характер, чем в 2022–2024 годах, когда средства ФНБ фактически использовались для наращивания расходов.

В основу решения правительства лег **обновленный** прогноз социально-экономического развития Минэкономразвития, который среди прочего подразумевает более выраженную индексацию коммунальных тарифов в 2026–2027 годах (9,8% и 7,9% против 5,4% и 4,0% в предыдущем прогнозе). Последнее при прочих равных подразумевает более высокие темпы роста цен и потребует от Банка России поддержания большей жесткости денежно-кредитных условий для достижения цели по инфляции в обозримой перспективе. Наша оценка нейтрального уровня ставки в 11,0–11,5% учитывала похожую траекторию индексации тарифов – однако это должно стать сюрпризом для Банка России и, полагаем, консенсуса на рынке, которые ориентировались на прошлый официальный прогноз Минэкономразвития.

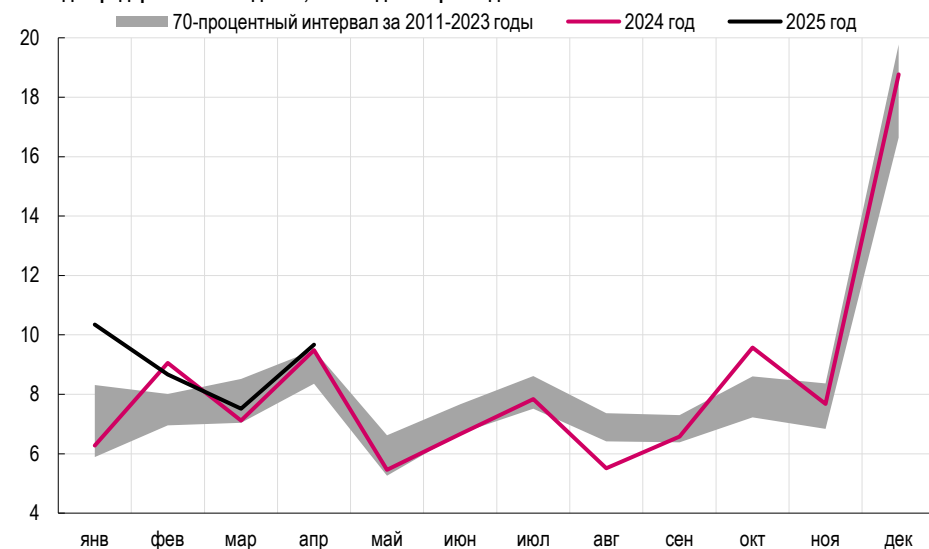
*Новые параметры бюджета и индексация коммунальных тарифов опережающими темпами не должны будут стать препятствиями для смягчения денежно-кредитной политики Банком России, однако последнее ограничит потенциал снижения ключевой ставки и повышает нашу уверенность в том, что уровень нейтральной ставки в новой реальности является двузначным.*

#### Параметры федерального бюджета, трлн руб.

	2025 (ноя-24)	2025 (апр-25)	Изменение
<b>Доходы</b>	<b>40,3</b>	<b>38,5</b>	<b>-1,8</b>
Нефтегазовые доходы	29,4	30,2	0,8
Нефтегазовые доходы	10,9	8,3	-2,6
<b>Расходы</b>	<b>41,5</b>	<b>42,3</b>	<b>0,8</b>
<b>Баланс</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,8</b>	<b>-2,6</b>
Баланс, % ВВП	-0,5%	-1,7%	-1,2 п.п.
Urals, долл./барр.	69,7	56,0	-13,7
USDRUB (средний за год)	96,5	94,3	-2,2
Urals, руб./барр.	6 726	5 281	-1 445

Источник: Минфин, оценки Ренессанс Капитала

Расходы федерального бюджета, % от годовых расходов



Примечание: расходы в апреле 2025 года оценены на основе оперативных данных Единого портала бюджетной системы Российской Федерации  
Источник: Минфин, оценки Ренессанс Капитала



**Олег Кузьмин**

Руководитель аналитического управления,  
главный экономист



**Андрей Мелашенко**

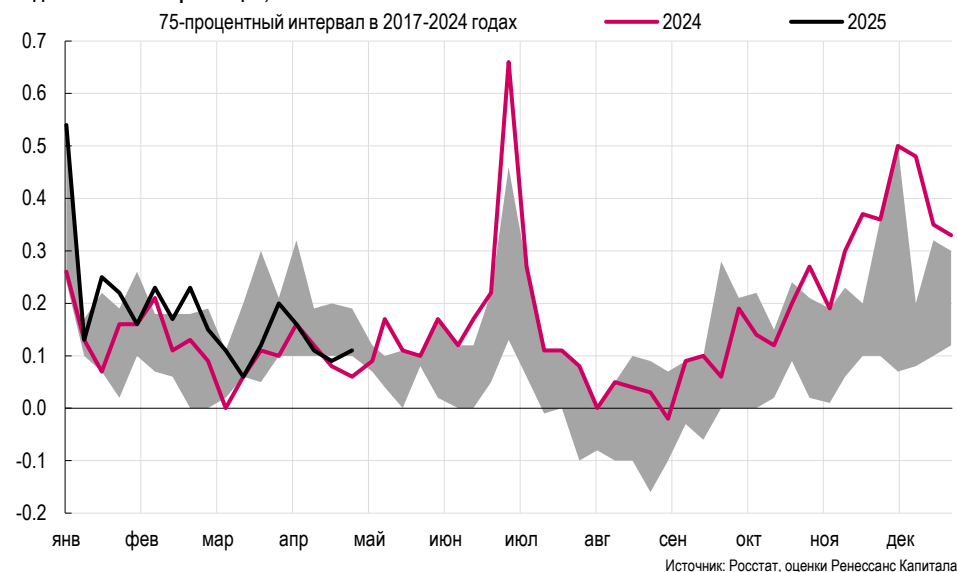
Экономист

## Российская экономика – Непродовольственные товары продолжают сдерживать инфляцию

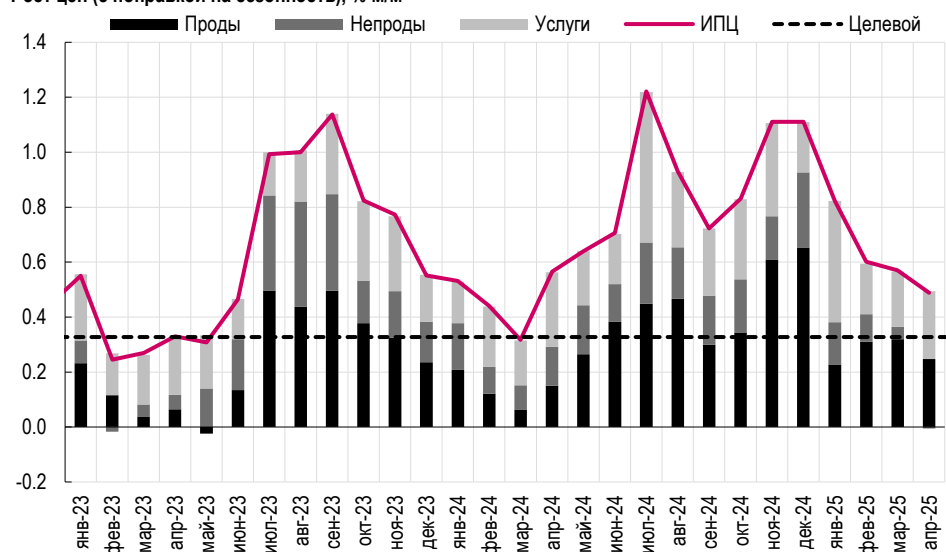
По **данным** Росстата, в период с 22 по 28 апреля потребительские цены выросли на 0,11% н/н (после роста на 0,09% недель ранее), что, по **оценке** Минэкономразвития, подразумевает сохранение инфляции на уровне 10,4% г/г третью неделю подряд. На прошедшей неделе решающую роль продолжили вносить продовольственные товары (+0,18% н/н), в то время как ускорение было обеспечено за счет услуг (+0,16%). Непродовольственные товары на фоне высоких процентных ставок и укрепившегося рубля продолжают демонстрировать низкие темпы роста цен (+0,01% н/н). С учетом совокупности недельных данных рост цен в апреле складывается на уровне порядка 0,5% м/м, столько же с поправкой на сезонность или 6,0% в аннуализированных темпах, по нашим оценкам. Это наименьший показатель за последний год. В ближайшие месяцы из базы расчета будут выходить месяцы с высоким темпом роста цен, что будет способствовать замедлению инфляции с текущих значений.

*Предварительные данные указывают на дальнейшее снижение темпов роста в апреле. Это открывает возможность для начала снижения ключевой ставки Банком России на одном из ближайших заседаний, особенно если рубль останется крепким, и/или будут достигнуты значимые результаты в переговорном процессе. Основные риски по-прежнему связаны с возможностью неблагоприятных изменений внешних условий (цены на нефть, геополитика).*

### Недельные темпы роста цен, % н/н



### Рост цен (с поправкой на сезонность), % м/м



Примечание: Рост цен в апреле рассчитан на основе недельных данных

Источники: Росстат, Банк России, оценки Ренессанс Капитала



**Олег Кузьмин**

Руководитель аналитического управления,  
главный экономист



**Андрей Мелашенко**

Экономист

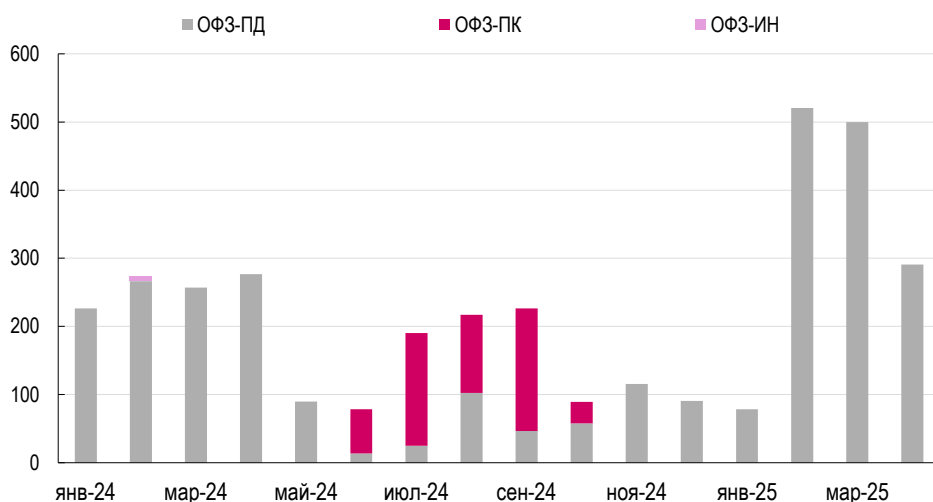
## Долговой рынок – Размещение ОФЗ: 63 млрд руб. перед «майскими»

В среду (30 апреля) Минфин России привлек около 63 млрд руб. разместив облигации с постоянным купонным доходом. На первом аукционе рынок забрал 6-летние ОФЗ-ПД серии 26235 (с погашением в марте 2031 года) в объеме 26,8 млрд руб. при спросе в 39 млрд руб. (переподписка в 1,45 раза). Средневзвешенная цена размещения составила 63,99% (на 26 пунктов ниже уровней открытия торгов), что соответствует доходности 16,06% (премия 10 б.п.)

Второй выпуск, 11-летние ОФЗ-ПД 26246 (с погашением в марте 2036 года), был размещен в номинальном объеме 54,2 млрд руб. при значительно более высоком спросе (133,886 млрд руб., bid-to-cover – 2,5x). Премия к доходности начала дня была выше в полтора раза, чем по среднесрочным бумагам – 16 б.п. (уровень среднесрочной доходности – 16,12%, цены – 81,74%). В ходе ДРПА был размещен дополнительный номинал в объеме 7,1 млрд руб.

После аукционов оба выпуска ОФЗ-ПД дешевели сильнее рынка: 6-летние на 1,3% 11-летние – на 0,6%. При этом индекс RGBI снизился на 0,4%. С начала года он вырос на 0,9%. Кривая бескупонной доходности гособлигаций в точке 5 лет выросла за прошлую неделю на 58 б.п. уровня 16,35%, а в точке 10 лет – на 40 б.п. до уровня 15,79%.

#### Фактическая выручка от размещения ОФЗ (помесячно)



Источник: Минфин, расчеты Ренессанс Капитала



**Владимир Василенко**  
Аналитик долгового рынка

## Газпром – Неплохие результаты по МСФО за 2024 год, но перспективы дивидендов по-прежнему туманны

В среду (30 апреля) Газпром раскрыл **результаты по МСФО** за 2024 год, которые оказались сильными по целому ряду показателей, однако также продемонстрировали основные слабости компании.

Выручка Газпрома за 2024 год увеличилась на 25% г/г до 10,7 трлн руб., особенно сильным был вклад 4кв24 на фоне хорошей конъюнктуры на газовом рынке (3,2 трлн руб., +40% г/г). Благодаря восстановлению газового бизнеса, а также хорошим результатам нефтяного сегмента EBITDA группы за 2024 год достигла 3,1 трлн руб., увеличившись на 76% г/г, причем в 4кв24 показатель составил почти 1,0 трлн руб., хотя годом ранее был близок к околонулевым значениям. Чистая прибыль на акционеров за 2024 год составила 1,2 трлн руб. после убытка годом ранее.

Не обошлось без традиционных списаний в конце года – в 4кв24 зафиксировано обесценение дебиторской задолженности на 99 млрд руб. (сказались **претензии**

Капитализация: Р 3 288 082 млн  
Объем торгов: Р 20 233,8 млн  
В свободном обращении: 50,00%  
Тикер: GAZP

OMV и остановка поставок в Австрию), а также обесценение основных средств и вложений в зависимые компании в размере 402 млрд руб.

В 4кв24 были профинансированы рекордные капитальные затраты на 709 млрд руб. (всего за 2024 год – 2,4 трлн руб., на 3% меньше, чем годом ранее). С учетом корректировки на изменение краткосрочных депозитов FCF отрицателен и по последнему кварталу (-36 млрд руб.), и в целом по году (-22 млрд руб.). Сумма выплаченных процентов с учетом аренды и бессрочных облигаций за 2024 год составила 771 млрд руб. (267 млрд руб. в 4кв24).

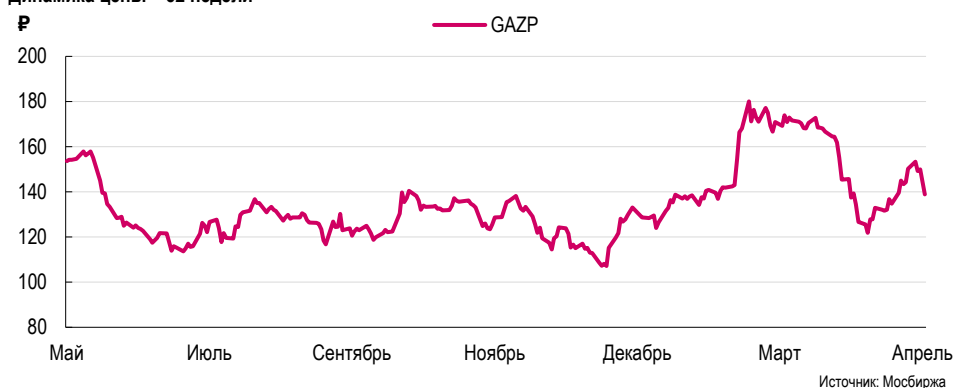
Долговая нагрузка по итогам 2024 года опустилась до уровня 1,8x по коэффициенту чистый долг/EBITDA. Расчетный дивиденд за 2024 год (30,26 руб./акц.) выглядит очень солидно с потенциальной дивидендной доходностью 21,3% к текущей цене, однако мы считаем, что в мае совет директоров Газпрома откажется от положительной рекомендации. Баланс пока не найден – компания, демонстрируя близкие к рекордным результаты по выручке и EBITDA, не может трансформировать их в стабильно положительный свободный денежный поток.

**Газпром – Ключевые финансовые показатели, млрд руб.**

	4кв24	4кв23	г/г	2024	2023	г/г
Выручка	3 215	2 308	39%	10 715	8 542	25%
EBITDA	967	23	4 058%	3 108	1 765	76%
Чистая прибыль на акционеров	229	(982)	-	1 219	(629)	-
Чистая прибыль (скорр.)	591	(31)	-	1 433	724	98%
Операционный денежный поток (скорр.)	673	671	0%	2 332	2 440	-4%
Капитальные затраты	709	656	8%	2 354	2 422	-3%
Свободный денежный поток (скорр.)	(36)	15	-	(22)	18	-
Общий долг	6 715	6 657	1%			
Чистый долг (с учетом депозитов)	5 681	5 018	13%			
Чистый долг (с учетом депозитов)/ EBITDA	1,83	2,84				

Источник: данные компании, Ренессанс Капитал

**Динамика цены – 52 недели**



**Дмитрий Королев**  
Аналитик ресурсных секторов

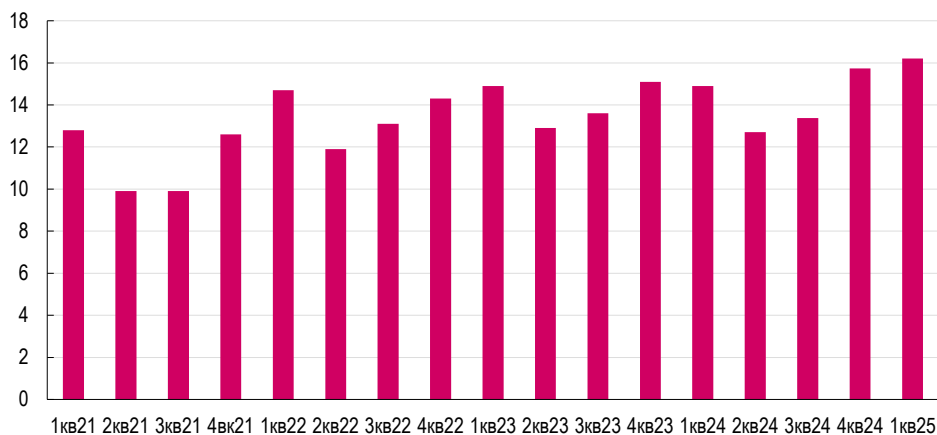
## Юнипро – Операционные результаты за 1 кв25 – рост выработки на 9% г/г

В среду (30 апреля) Юнипро представила **операционные результаты** за 1 кв25. Выработка электроэнергии увеличилась на 9% относительно аналогичного периода предыдущего года и составила 16,2 млрд кВт·ч.

В первой ценовой зоне выработка увеличилась на 3% до примерно 12 млрд кВт·ч. В том числе на 3% увеличила выработку самая крупная электростанция компании – Сургутская ГРЭС-2. Во второй ценовой зоне в отчетном периоде Березовская ГРЭС увеличила выработку на 35% до примерно 4,3 млрд кВт·ч, что, главным образом, обусловлено снижением загрузки гидроэлектростанций в Сибири.

Производство тепловой энергии в отчетном периоде составило 714 тыс. Гкал (-15% г/г). Снижение обусловлено метеорологическими условиями.

Юнипро – выработка электроэнергии, млрд кВт·ч



Источник: данные компании

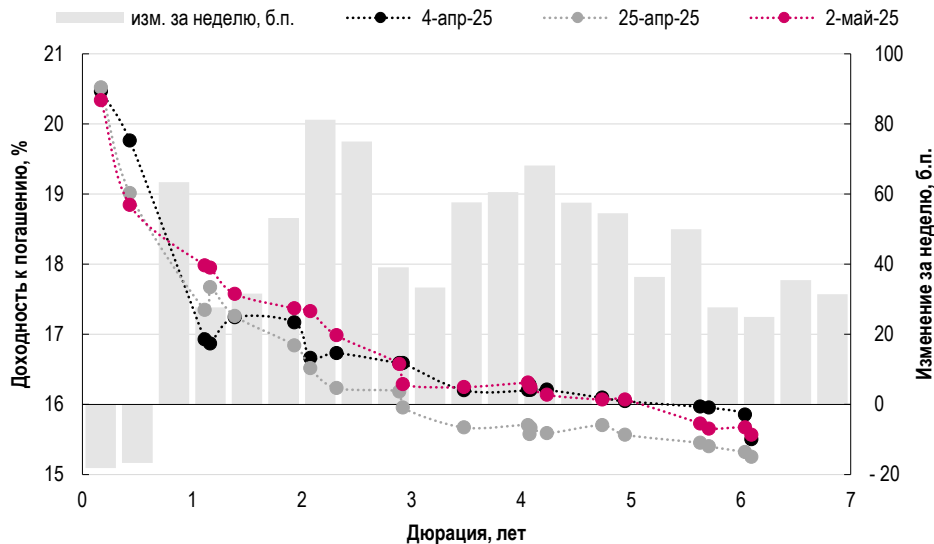


**Николай Голотвин**

Аналитик по сектору транспорта и электроэнергетики

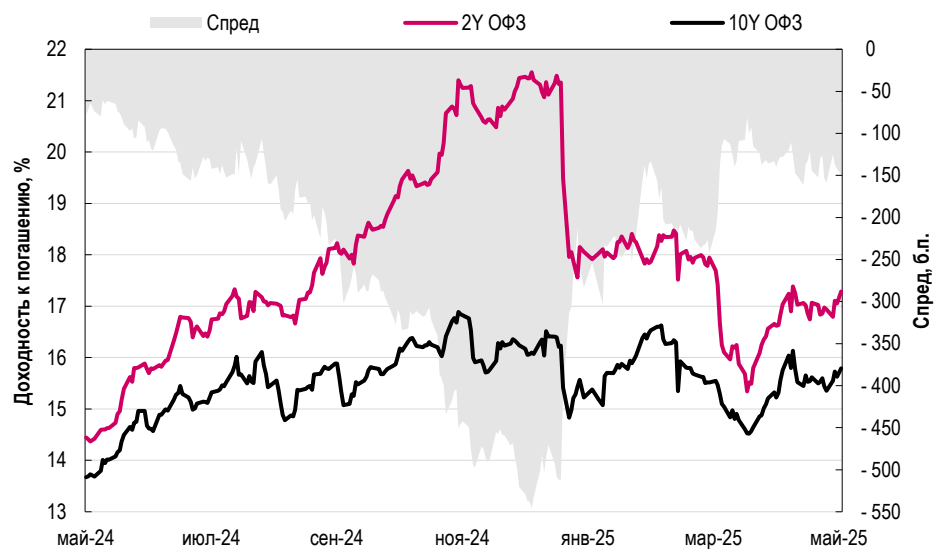
## Долговой рынок

Изменения кривой ОФЗ за последний месяц



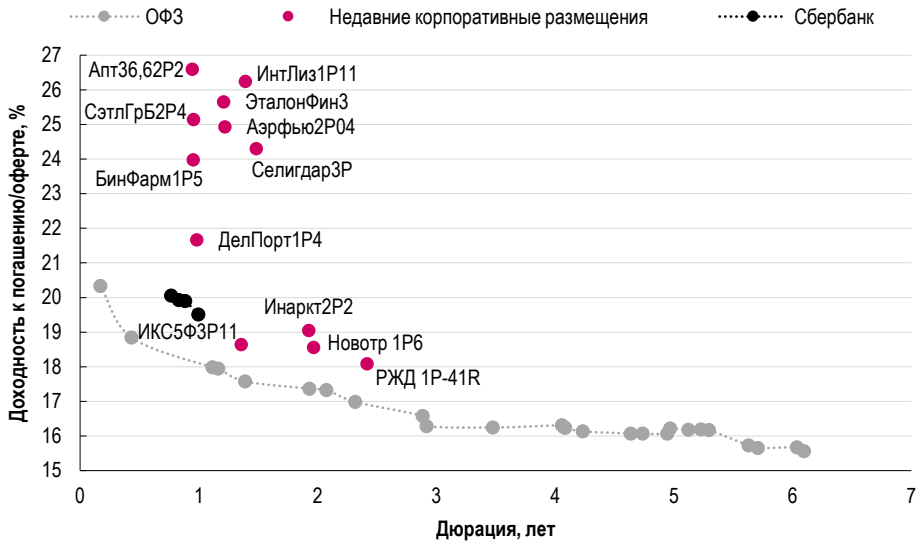
Источник: рассчитано на основе данных Cbonds.ru

Динамика доходностей ОФЗ и спред 10–2



Источник: Мосбиржа

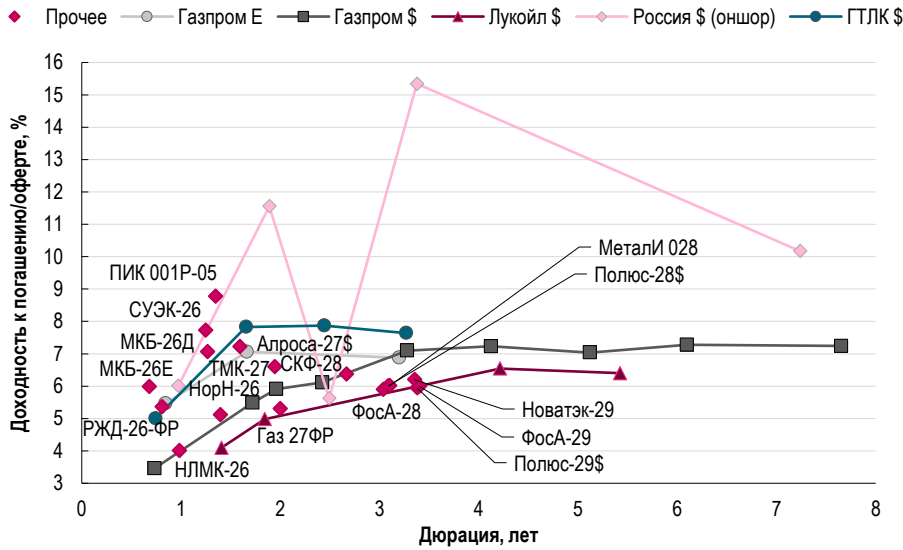
Доходности недавно размещенных корпоративных облигаций\*



\*рублёвые выпуски с фиксированным купоном, не включая ЦФА

Источник: рассчитано на основе данных Cbonds.ru

Доходности старших облигаций в \$, € и СНГ



Источник: рассчитано на основе данных Cbonds.ru

## Команда аналитиков

Руководитель аналитического управления Олег Кузьмин +7 (499) 956-4285 OKouzmin@rencap.ru

Имя	Телефон	Электронная почта
<b>Макроэкономика</b>		
Олег Кузьмин	+7 (499) 956-4285	OKouzmin@rencap.ru
Андрей Мелашенко	+7 (499) 956-4508	AMelaschenko@rencap.ru
<b>Долговой рынок</b>		
Владимир Василенко	+7 (499) 956-4076	VVasilenko@rencap.ru
<b>Финансовый сектор</b>		
Андрей Мелашенко	+7 (499) 956-4508	AMelaschenko@rencap.ru

Имя	Телефон	Электронная почта
<b>Нефтегазовый сектор</b>		
Марк Шумилов	+7 (499) 956-4057	MShumilov@rencap.ru
Дмитрий Королев	+7 (499) 956-4064	DKorolev@rencap.ru
<b>Транспортный сектор</b>		
Николай Голотвин	+7 (499) 956-40-49	NGolotvin@rencap.ru

## Продажи и трейдинг

Имя	Телефон	Электронная почта
Александр Столяр	+7 (495) 258-7901	AStolyarov@rencap.ru

## Заявление об ограничении ответственности в отношении инвестиционно-аналитических материалов

Настоящий материал подготовлен в соответствии с законодательством Российской Федерации и не является аналитическим отчетом как это определено в юрисдикциях, имеющих соответствующие регулирование, включая страны Европейского экономического пространства, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты Америки, а также не проходил одобрение в юрисдикциях, нормативными актами которых требуется соответствующее одобрение. Настоящий материал подготовлен аналитиками ООО «Ренессанс Брокер», отображает частное мнение, не является обещанием в будущем эффективности деятельности (доходности финансовых вложений) и носит исключительно справочный характер.

Данный материал не является предложением финансовых инструментов – информацией, адресованной определенному лицу или кругу лиц, информацией, направленной на побуждение к приобретению определенных ценных бумаг и (или) заключению определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Данный материал не является «рекламой» в понимании Федерального закона №38-ФЗ от 13 марта 2006 г. «О рекламе».

Представленная в материале информация не является частью проспекта эмиссии ценных бумаг для целей Федерального закона РФ №39-ФЗ от 22 апреля 1994 г. «О рынке ценных бумаг» (далее – «**Закон о рынке ценных бумаг**»). Любое решение купить ценные бумаги в ходе предполагаемого размещения следует принимать исключительно на основе информации, представленной в окончательной версии проспекта эмиссии ценных бумаг, опубликованного в целях соответствующего размещения. ООО «Ренессанс Брокер» не предоставляет ни инвестиционных консультаций, ни индивидуальных инвестиционных рекомендаций получателям настоящего материала или любым иным лицам в соответствии с Законом о рынке ценных бумаг (или соответствующими правилами и нормативно-правовыми актами, в каждом случае, с учетом периодически вносимых изменений) или иными документами. Ни одна из частей настоящего документа не является установленной законом независимой оценкой в Российской Федерации для целей Федерального закона «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. или Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г., в каждом случае, с учетом периодически вносимых изменений.

Настоящий материал не представляет собой имущественные отношения доверительного характера или консультацию, а также не является и не должен толковаться в качестве предложения или запроса на предложение ценных бумаг или связанных с ними финансовых инструментов или приглашения участвовать в инвестиционной деятельности и не может быть использован в качестве заверения о том, что какая-либо определенная сделка непременно могла быть или может быть осуществлена по указанной цене. Точки зрения, выраженные в материале, могут отличаться или противоречить точкам зрения, представленным другими подразделениями ООО «Ренессанс Брокер» вследствие использования различных допущений и критериев. Любая такая информация и точки зрения могут изменяться без уведомления, и ни ООО «Ренессанс Брокер», ни любое из его аффилированных лиц не обязаны дополнять информацию, представленную в настоящем материале или любом другом материале.

Не предполагается, что описания какой-либо компании или эмитента или их ценных бумаг или рынков или указанных в материале событий будут представлены в полном объеме. Информация не должна рассматриваться получателями в качестве замены проведения ими самостоятельного анализа, поскольку материалы не связаны с конкретными инвестиционными целями, финансовым положением или определенными нуждами какого-либо конкретного получателя. Информация и точки зрения были получены или собраны на основе информации, полученной из источников, которые считаются надежными и добросовестными. Указанная информация не была независимо проверена, предоставляется в текущей редакции. Кроме того, не предоставляется каких-либо заверения или гарантий, будь то явных или подразумеваемых, в отношении точности, полноты, надежности или пригодности для конкретной цели такой информации и точек зрения, за исключением информации о ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированных лицах. Все точки зрения и все прогнозы, оценки или заявления касательно ожиданий в отношении будущих событий или возможной будущей доходности инвестиций представляют собой собственную оценку и толкование ООО «Ренессанс Брокер» на основании имеющейся в настоящее время у него информации.

Указанные в настоящем материале ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или определенным категориям инвесторов. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Стоимость инвестиций может как снизиться, так и повыситься, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Некоторые инвестиции могут быть нереализуемы по причине неликвидности рынка, отсутствия вторичного рынка для доли инвестора или применимого регулирования. Вследствие этого оценка инвестиций и определение риска, которому подвержен инвестор, могут быть затруднены. Инвестиции в неликвидные ценные бумаги связаны с высокой долей риска и подходят исключительно для опытных инвесторов, имеющих повышенную терпимость

к риску и не требующих немедленного и быстрого вывода инвестиций в денежные средства. Деноминированные в иностранной валюте ценные бумаги подвержены изменению обменного курса, которое может оказать негативное влияние на стоимость или цену инвестиций или доход, извлекаемый в результате инвестиций. Другие факторы риска, влияющие на цену, стоимость инвестиций или на доход от инвестиций, включают, помимо прочего, политические, экономические, кредитные и рыночные риски. Инвестирование средств в развивающиеся рынки, а также в ценные бумаги развивающихся рынков связано с высокой долей риска, и инвесторам следует провести самостоятельную комплексную проверку перед тем, как инвестировать средства.

За исключением случаев бенефициарного владения крупным пакетом ценных бумаг, когда ООО «Ренессанс Брокер» приняло обязательства предоставлять непрерывное аналитическое покрытие эмитента или ценных бумаг эмитента, ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица, их директора, представители, работники или клиенты вправе иметь доли в ценных бумагах эмитентов, указанных в настоящем материале, или занимать длинные или короткие позиции в любых ценных бумагах, указанных в данном материале, или иных связанных с ними финансовых инструментах, и могут купить и/или продать или предложить купить и/или продать любые такие ценные бумаги или иные финансовые инструменты в тот или иной момент времени на биржевом рынке или иным образом, выступая в каждом случае в качестве принципалов или агентов.

В тех случаях, когда ООО «Ренессанс Брокер» не приняло на себя обязательства осуществлять непрерывное аналитическое покрытие эмитента или ценных бумаг эмитента, ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица вправе выступать или выступать в качестве «маркет-мейкеров» в отношении ценных бумаг или иных финансовых инструментов, указанных в настоящем материале, или ценных бумаг, являющихся базовым активом, или связанных с такими ценными бумагами. Работники ООО «Ренессанс Брокер» или его аффилированные лица вправе выступать или выступать в качестве должностных лиц или директоров соответствующих компаний. ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица были вправе и могут взаимодействовать или предоставлять инвестиционно-банковские услуги, услуги по рынку капитала, консультационные услуги или иные финансовые услуги соответствующим компаниям. При этом, в ООО «Ренессанс Брокер» установлены и поддерживаются информационные барьеры, такие как «китайские стены», с целью контроля за потоком информации между подразделениями и отделами ООО «Ренессанс Брокер», а также между аффилированными лицами. ООО «Ренессанс Брокер» придерживается политики недопущения конфликта интересов, предназначенной для предотвращения использования выгоды в корпоративных или личных целях и во избежание причинения существенного ущерба интересам клиентов вследствие различных видов деятельности ООО «Ренессанс Брокер».

Указанная в материале информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может быть воспроизведена, повторно распространена или опубликована полностью или частично для любой цели без письменного разрешения ООО «Ренессанс Брокер», и ни ООО «Ренессанс Брокер», ни какое-либо его аффилированное лицо не принимает какую бы то ни было ответственность за действия третьих лиц в этом отношении. Настоящая информация не может быть использована с целью создания финансовых инструментов или продуктов или любых индексов. Ни ООО «Ренессанс Брокер», ни его аффилированные лица, ни их директора, представители или работники не несут ответственность за любой прямой или косвенный убыток или ущерб, возникающий в результате использования всей указанной в настоящем материале информации или любой ее части.

Указанная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном материале, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Настоящий материал не следует толковать в качестве инвестиционной, налоговой, юридической консультации, консультации по вопросам бухгалтерского учета, нормативным вопросам или иной консультации.

Настоящий материал носит конфиденциальный характер и предназначен исключительно для использования указанным(-и) получателем(-ями). Любое несанкционированное использование (и ссылки на него), копирование, раскрытие, хранение или распространение данного материала запрещены.

Распространение в иных юрисдикциях: распространение настоящего материала в других юрисдикциях может быть ограничено в силу закона, и лица, получающие в свое распоряжение указанный материал, должны ознакомиться с такими ограничениями и соблюдать их. Настоящий материал не предназначен для распространения на территории США, а также не может распространяться среди граждан США.

Настоящий материал не предназначен для доступа розничных инвесторов за пределами Российской Федерации.

ООО «Ренессанс Брокер», все права защищены.