Промсвязьбанк

Еженедельный обзор

9 марта 2017

Мониторинг первичного рынка

На локальном рынке первичных размещений после февральского ралли эмитенты и инвесторы снизили активность. При благоприятном действии внутренних факторов (крепкий рубль, замедление инфляции, улучшение ликвидной позиции банковского сектора, ожидаемый приток средств в НПФ) инвесторы опасаются коррекции рынка после сильного роста в первые месяцы этого года, а также в результате повышения ключевой ставки ФРС в марте. Согласно фьючерсам на ставку, на текущий момент рынок оценивает вероятность мартовского повышения на 0,25 п.п. уже на все 100%, тогда как еще в середине февраля ожидания находились на уровне 40%. Рост доходности UST и коррекция в нефтяных ценах на текущей неделе создают негативный фон для российского долгового рынка.

На первичном рынке евробондов российские эмитенты сохраняют активность, стремясь привлечь ресурсы до очередного повышения ставки ФРС. О планах по размещению евробондов в марте сообщили Evraz, Газпром. Спрос на бумаги российских эмитентов поддерживает восстановление цен на сырьевом рынке, а также улучшение условий заимствований на внутреннем рынке. Подробный комментарий к размещению нового выпуска еврооблигаций Evraz приведен далее.

Выпуск	Рейтинг эмитента, M/S&P/F	Возможн. вкл. в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата размещения	Ориентир купона / доходности	PUT / MATURITY, лет	Наша рекомендация, доходность
Еврооблигации								
Евраз	–/B+/BB-	да	usd	с 6 мар	роуд-шоу			
Газпром	Ba1/BB+/BBB-	да	usd	13 мар	роуд-шоу			
Газпром	Ba1/BB+/BBB-	да	GBR	27 мар	роуд-шоу			

Прошедшие размещения

Выпуск	Рейтинг, M / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата окончания размещения	Ориентир купона / доходности	Установленная ставка купона / доходность	PUT / MATURITY, лет	Спрэд к ОФЗ по доходн., б.п.
ЗСД, 3, 4, 5 (втор.)	Ba1/BB+/BBB-	да	4 500	28 фев	28 фев	9,84% / 10,08%	9,84% / 10,08%	- / 15	166
Банк Зенит, 08 (втор.)	Ba3/–/BB-	да	1 900	28 фев	28 фев	10,75% / 11,03%	10,75% / 11,03%	- / 0,5	158
МОЭСК, БО-9	Ba2/BB-/BB+	да	10 000	21 фев	27 фев	9,20 - 9,40% / 9,412 - 9,62%	9,15% / 9,36%	3 / 10	101
Гидромашсервис, БО-1	–/–/B+	да	3 000	16 фев	21 фев	11,00 - 11,25% / 11,30 - 11,57%	10,75% / 11,04%	3 / 10	189
Газпромбанк, БО-23	Ba2/BB+/BB+	да	5 000	15 фев	20 фев	9,40 - 9,60% / 9,62 - 9,83%	9,35% / 9,57%	- / 3	147
Соллерс-финанс, 01	–/–/B+	да	2 000	10 фев	14 фев	12,25% / 12,82%	12,25% / 12,82%	ам / 5 (дюр 2,1)	462
Газпром, БО-6	BB+/Ba1/BBB-	да	15 000	9 фев	15 фев	8,9% / 9,10%	8,9% / 9,10%	7 / 10	100
Газпром, БО-5	BB+/Ba1/BBB-	да	15 000	9 фев	15 фев	9,00 - 9,20% / 9,20 - 9,41%	8,9% / 9,10%	7 / 10	100
ЧТПЗ, БО-001Р-02	Ba3/–/BB-	да	5 000	8 фев	16 фев	9,95 - 10,20% / 10,20 - 10,46%	9,85% / 10,09%	- / 5	199
МТС, 001Р-01	Ba1/BB+/BB+	да	10 000	2 фев	10 фев	9,20 - 9,40% / 9,412 - 9,62%	9,00% / 9,20%	- / 5	110
Еврооблигации									
РЖД	Ba1/BB+/BBB-	да	RUB 15 bln	27 фев	3 мар	9,2%	8,99%	- / 7	
РЖД	Ba1/BB+/BBB-	да	$ 500 mln	22 фев	1 мар	4,625%	4,38%	- / 7	
Северсталь	—/BBB-/BBB-	да	$ 500 mln	16 янв	27 фев	4,0 -4,25%	3,85%	- / 4,5	
Альфа-Банк	Ba2/BB/BB+	да	10 млрд руб.	9 фев	16 фев	9,25 - 9,50%	9,25%	-/ 5	
Полюс золото	Ba1/BB-/BB-	да	$ 800 mln	31 янв	7 фев	5,25 - 5,50 %	5,25%	- / 6	
Русал	Ba3/–/B+	да	$ 600 mln	26 янв	2 фев	5,375 - 5,125%	5,125%	-/ 5	
Альфа-Банк, perp (доразм.)	Ba2/BB/BB+	нет	$ 300 mln	20 дек	20 дек	8,00 - 8,25%	8% / 7,762%	perp.	
Газпром	Ba1/BB+/BBB-	да	500 mln chf	23 ноя	30 ноя	2,875 - 3,00 %	2,75%	-/ 5	
Газпром	Ba1/BB+/BBB-	да	1,0 млрд евро	10 ноя	17 ноя	3,0 - 3,25%	3,125%	- / 7	
Домодедово	—/BB+/BB+	да	$ 350 mln	3 ноя	3 ноя	6,125%	5,875%	-/5	
Татфондбанк	B3/B/–	нет	$ 60 mln	1 ноя	2 ноя	8,0 - 8,5%	8,50%	-/3	
МКБ	B1/BB-/BB	да	$ 500 mln	27 окт	3 ноя	5,75 - 6,0%	8,875%	-/5	
Альфа-Банк, perp	Ba2/BB/BB+	нет	$ 400 mln	27 окт	3 ноя	8,00 - 8,25%	8,00%	perp.	
Лукойл	Ba1/BBB-/BBB-	да	$ 1 000	26 окт	2 ноя	4,75 - 5%	4,750%	- / 10	
Polyus Gold	Ba1/BB-/BB-	да	$ 500 mln	19 окт	26 окт	5,0%	4,699%	-/5	
Промсвязьбанк	Ba3/BB-/–	да	$ 250 mln	12 окт	12 окт	5,25-5,375%	5,25%	-/3	
Еврохим	–/BB-/BB	да	$ 500 mln	5 окт	5 окт	4,3%	3,800%	-/3,5	

Источники: данные эмитентов, Cbonds, Rusbonds, Интерфакс

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

Evraz (Ba3/BB-/BB-): первичное предложение

Evraz Group 6-10 марта проводит road show, по итогам которого может разместить долларовые евробонды. Одновременно Evraz объявил выкуп двух выпусков евробондов с погашением в 2018 г. и один в 2020 г. Компания намерена до 10 марта выкупить выпуски с погашением в 2018 г. в полном объеме, в 2020 г. – на 300 млн долл. Напомним, после предыдущих выкупов в обращении остались Evraz-18 (9,5%) на 125,1 млн долл., Evraz-18 (6,75%) – на 527 млн долл. Объем выпуска Evraz-20 в обращении – 1 млрд долл. Таким образом, общий объем выкупа евробондов может превысить 950 млн долл. Учитывая солидный размер выкупа бумаг Evraz, компания, вероятно, постарается взять на первичном рынке сопоставимый объем (700-800 млн долл., возможно больше). Длинный выпуск Evraz-22 торгуется с доходностью на уровне 4,8%-4,85% годовых, компания вполне может предложить бумаги с погашением в 2023 г., доходность которых может быть в районе 5,1%-5,25% годовых. Спрос на евробонды компании поддерживает публикация сильной отчетности за 2 пол. 2016 г. и улучшение прогноза по рейтингу эмитента агентством S&P до «Стабильного».

Evraz Group 6-10 марта проводит road show, по итогам планирует разместить долларовые евробонды…

Одновременно Evraz выкупает евробонды с погашением в 2018 г. и 2020 г. Общий объем выкупа может достичь 950 млн долл…

Скорее всего, Evraz может попытаться разместить новые бонды в сопоставимом объеме…

По итогам 2 пол. 2016 г. Evraz показал улучшение кредитного качества…

Положительная динамика была обеспечена сильным ростом цен на коксующийся уголь в 4-ом квартале и небольшим оживлением спроса в сталелитейном сегменте…

За 2017 г. ждем роста выручки компании в пределах 20% г/г с сохранением уровня прибыльности бизнеса на уровне 2016 г…

Комментарий. Evraz Group 6-10 марта проводит road show в Москве, Лондоне, континентальной Европе и США, по итогам которого может разместить долларовые евробонды. Организаторами размещения назначены Газпромбанк, ВТБ Капитал, Citi, Deutsche Bank и JP Morgan.

Evraz также объявил выкуп двух выпусков евробондов с погашением в 2018 г. и один в 2020 г. Цена выкупа Evraz-18 (9,5%) составит 1,08 тыс. долл. за штуку, Evraz-18 (6,75%) – 1,053 тыс. долл., Evraz-20 – 1,075 тыс. долл. Компания намерена до 10 марта выкупить выпуски с погашением в 2018 г. в полном объеме, с погашением в 2020 г. – на 300 млн долл. Напомним, после предыдущих выкупов в обращении остались Evraz-18 (9,5%) на 125,1 млн долл., Evraz-18 (6,75%) – на 527 млн долл. Объем выпуска Evraz-20 в обращении – 1 млрд долл. Таким образом, общий объем выкупа евробондов может превысить 950 млн долл. Данные выпуски уже отреагировали ростом котировок до обозначенных эмитентом уровней. Учитывая солидный размер выкупа бумаг Evraz, компания, вероятно, постарается взять на первичном рынке сопоставимый объем (700-800 млн долл., возможно больше).

Кредитное качество улучшается

В свою очередь, на прошлой неделе Evraz представил сильные финансовые результаты за 2 пол. 2016 г. и в целом за весь 2016 г. по МСФО. Так, в 2016 г. EBITDA выросла на 7,2% по сравнению с 2015 г. до 1,542 млрд долл. В 1 пол. 2016 г. EBITDA компании составила 577 млн долл., а во 2 пол. этот показатель достиг 965 млн долл., увеличившись на 67,2% по сравнению с предыдущим отчетным периодом.

Выручка группы по итогам года достигла 7,713 млрд долл., снизившись на 12% по сравнению с 2015 г. По итогам 2 пол. компания нарастила выручку на 17,7% – до 4,17 млрд долл. По EBITDA результаты компании оказались чуть лучше ожиданий рынка, а по выручке – хуже.

В целом, улучшение показателей Evraz в основном произошло во 2 пол. 2016 г., они и «вытянули» годовой результат. Положительная динамика была обеспечена сильным ростом цен на коксующийся уголь в 4-ом квартале и небольшим оживлением спроса в сталелитейном сегменте.

Мы ожидаем, что 1 полугодие 2017 г. для Evraz будет сильным, а во 2 полугодии возможно сезонное ухудшение результатов. Тем не менее, в целом за 2017 г. ждем роста выручки компании в пределах 20% г/г за счет восстановления спроса на строительный прокат и роста цен на стальную продукцию, а также более высокого уровня средних цен (в сравнении с 2016 г.) в горнорудном сегменте. При этом EBITDA margin компании, скорее всего, удержится на уровне 2016 г. (порядка 20%), в том числе за счет горнорудного сегмента.

Долговая нагрузка Evraz в 2016 г. снизилась: общий долг сократился на 7% г/г до 5,9 млрд долл., чистый долг – на 5% г/г до 4,7 млрд долл., при этом метрика Чистый долг/EBITDA составила 3,1x против 3,5x в 2015 г., но остается все еще на высоком уровне. Впрочем, уже по итогам 1 пол. 2017 г. Evraz ожидает снижения соотношения Чистый долг/EBITDA до уровня ниже 3,0x, что вполне достижимо, в том числе за счет положительной динамики EBITDA.

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

Долговая нагрузка Evraz в 2016 г. снизилась: Чистый долг сократился на 5% г/г до 4,7 млрд долл., Чистый долг/EBITDA составила 3,1x против 3,5x в 2015 г…

Риски краткосрочного рефинансирования по итогам 2016 г. были низкие – у компании имелся солидный запас денежных средств на счетах, а также свободные кредитные линии в банках…

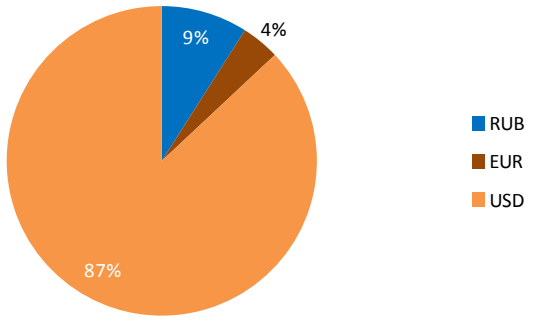
Вместе с тем, короткий долг Evraz по итогам 2016 г. в 392 млн долл. полностью покрывался денежными средствами на счетах на сумму 1,157 млрд долл., что говорит о низких рисках краткосрочного рефинансирования. При этом у компании имелись по итогам 2016 г. кредитные линии общим объемом порядка 1 млрд долл.

В свою очередь, реализация плана по выкупу евробондов Evraz с погашением в 2018 г. и 2020 г. в запланированном объеме позволит во многом решить вопрос рефинансирования долга в 2018 г. (почти на 76%) и частично (на 24%) – в 2020 г. Кроме того, менеджмент Evraz не исключил возможность выкупа 5-летних облигаций Evraz North America объемом 350 млн долл. с погашением в ноябре 2019 г., но решение пока не принято. Улучшение кредитного качества эмитента в 2017 г. должно способствовать оптимизации временной структуры долга.

Вместе с тем, менеджмент Evraz сообщил, что, несмотря на улучшение кредитных метрик, компания пока не планирует выплату дивидендов, хотя дивидендная политика предполагает выплаты акционерам в случае, если соотношение Чистый долг/EBITDA будет ниже отметки 3,0x. Если Evraz продолжит придерживаться данных принципов, то это будет способствовать достижению долгосрочной цели компании в 2,0x по метрике Чистый долг/EBITDA. Впрочем, окончательно нельзя исключать возобновления выплат акционерам. К тому же сохраняется возможность выплаты спец.дивидендов, в случае продажи активов, чего, по данным менеджмента, в ближайшее время не ожидается.

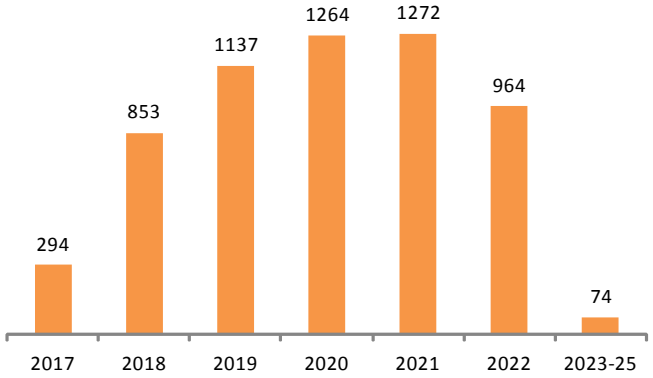
Собственных денежных потоков Evraz должно быть достаточно для реализации несколько возросшей программы Capex в объеме 500-550 млн долл. против 450 млн долл. в 2016 г.

Структура долга Evraz по валютам (на 31.12.2016 г.)



Источники: данные компании, PSB Research

График погашения долга Evraz (на 31.12.2016 г.), млн долл.



Источники: данные компании, PSB Research

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Evraz (Ba3/BB-/BB-)			Русал (Ba3/-/B+)			Северсталь (Ba1/BBB-/BBB-)			НЛМК (Ba1/BBB-/BBB-)		
	2015	2016	Изм. %	9м2015	9м2016	Изм. %	2015	2016	Изм. %	2015	2016	Изм. %
Выручка	8 767	7 713	-12,0	6 823	5 956	-12,7	6 396	5 916	-7,5	8 008	7 636	-4,6
Операционный денежный поток	1 622	1 503	-7,3	1 400	966	-31,0	1 853	1 477	-20,3	1 651	1 695	2,6
EBITDA скорр.	1 438	1 542	7,2	1 709	1 077	-37,0	2 096	1 911	-8,8	1 948	1 941	-0,4
EBITDA margin	16,4%	20,0%	3,6 п.п.	25,0%	18,1%	-6,9 п.п.	32,8%	32,3%	-0,5 п.п.	24,3%	25,4%	1,1 п.п.
Чистая прибыль	-719	-188	-73,9	825	534	-35,3	562	1 620	188,3	968	939	-3,0
margin	отриц	отриц	-	12,1%	9,0%	-3,1 п.п.	8,8%	27,4%	18,6 п.п.	12,1%	12,3%	0,2 п.п.
	2015	2016	Изм. %	2015	9м2016	Изм. %	2015	2016	Изм. %	2015	2016	Изм. %
Активы	9 119	9 204	0,9	12 809	13 599	6,2	5 867	6 483	10,5	8 919	10 239	14,8
Денежные средства и эквиваленты	1 375	1 157	-15,9	508	525	3,3	1 647	1 154	-29,9	1 515	1 508	-0,4
Долг	6 347	5 894	-7,1	8 880	8 828	-0,6	2 452	2 013	-17,9	2 676	2 269	-15,2
краткосрочный	497	392	-21,1	1 355	1 299	-4,1	507	673	32,7	560	468	-16,5
долгосрочный	5 850	5 502	-5,9	7 525	7 529	0,1	1 945	1 340	-31,1	2 116	1 801	-14,9
Чистый долг	4 972	4 737	-4,7	8 372	8 303	-0,8	805	859	6,7	1 161	761	-34,5
Долг/EBITDA	4,4	3,8		4,4	6,4		1,2	1,1		1,4	1,2	
Чистый долг/EBITDA	3,5	3,1		4,2	6,0		0,4	0,4		0,6	0,4	

Источники: данные компаний, PSB Research

После публикации сильной отчетности за 2 пол. 2016г. S&P улучшило прогноз рейтинга Evraz на «Стабильный»…

После публикации сильной отчетности за 2 пол. 2016 г. S&P улучшило прогноз рейтинга Evraz Group S.A. на Стабильный с Негативного, подтвердив рейтинг на уровне «BB-». Изменение прогноза рейтинга связано с «сильными операционными показателями и генерированием денежного потока в 2016 г., несмотря на сложную ситуацию на российском рынке». Аналитики S&P ожидают «дальнейшего улучшения кредитных показателей Evraz в 2017 г. на фоне мер по сокращению задолженности».

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

Справедливый уровень доходности еврооблигаций

Длинный выпуск Evraz-22 торгуется с доходностью на уровне 4,8%-4,85% годовых…

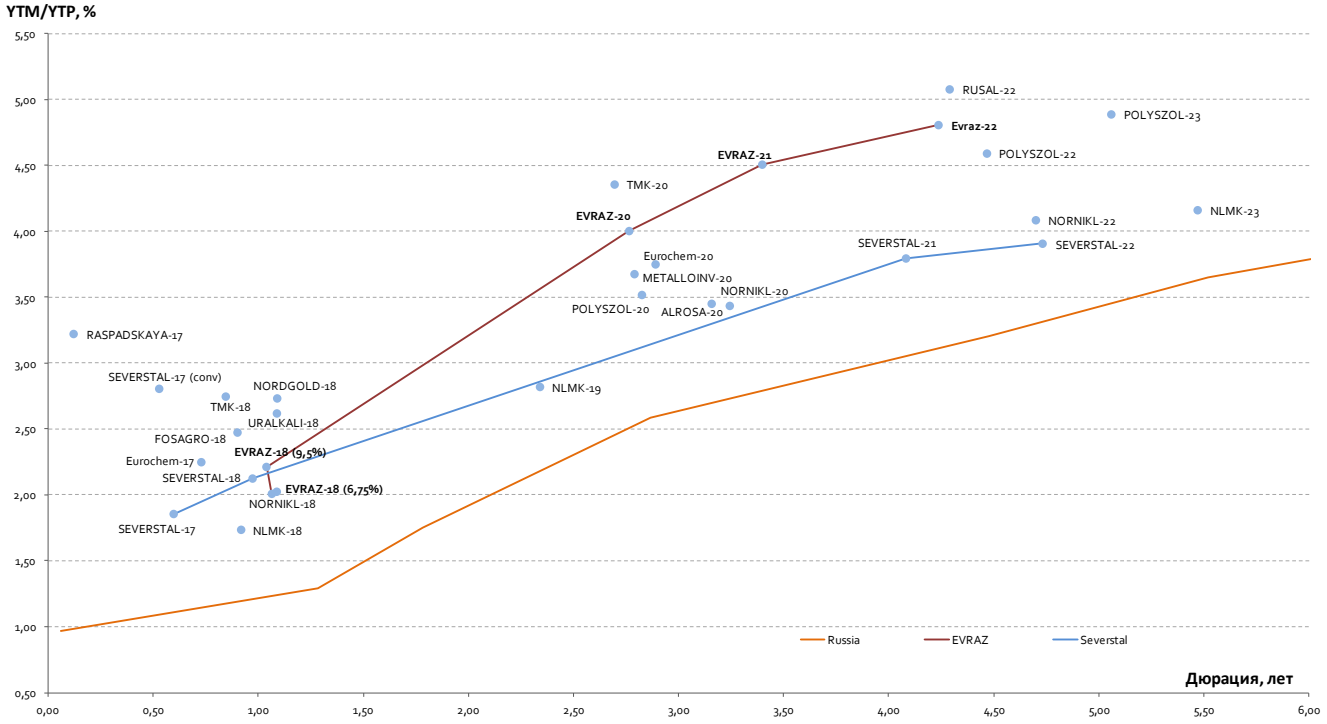
Evraz вполне может предложить бумаги с погашением в 2023 г., доходность может составить 5,1%-5,25% годовых…

В целом, если конъюнктура позволит, Evraz вполне может разместиться по комфортным ставкам, учитывая, что текущие доходности собственных евробондов Evraz и всего металлургического сектора находятся на исторически низком уровне.

Так, длинный выпуск Evraz-22 торгуется с доходностью на уровне 4,8%-4,85% годовых (Z-спрэд 264 б.п.). На этом фоне компания вполне может предложить бумаги с погашением в 2023 г., доходность которых может составить 5,1%-5,25% годовых.

Кроме того, в январе-феврале на внешних рынках состоялись размещения других российских представителей металлургического сектора, которые могут стать неплохим индикативом для новых бондов Evraz. Так, дебютные 5-летние евробонды разместил Rusal (Ba3/-/B+) со ставкой купона 5,13% годовых, в настоящее время YTM 5,11%/4,29 г. (Z-спрэд 289 б.п.). Северсталь (Ba1/BBB-/BBB-) разместила в феврале евробонды с погашением в августе 2021 г. на 500 млн долл. под 3,85% годовых, в настоящее время выпуск торгуется с доходностью 3,84%/4,08 г. (Z-спрэд 169 б.п.). В свою очередь, бонды Русла, на наш взгляд, должны давать премию к Evraz порядка 30 б.п., а выпуски Severstal торговаться с дисконтом более 100 б.п.

Карта доходностей: Металлургический и горнодобывающий сектор



Александр Полютов

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

Промсвязьбанк

Еженедельный обзор

9 марта 2017

ПАО «Промсвязьбанк»
PSB Research
114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22
e-mail: RD@psbank.ru
Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.
http://www.psbinvest.

PSB RESEARCH

Николай Кащеев Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

АНАЛИЗ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Роман Насонов	NasonovRS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Михаил Поддубский	PoddubskiyMM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69

АНАЛИЗ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
Руслан Сибаев	FICC	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Михаил Маркин	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков		
Павел Демещик	FX,короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Евгений Ворошнин	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135
Александр Орехов	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина **Александр Аверочкин** **Филипп Аграчев**	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Александр Сурпин **Виктория Давитиашвили** **Татьяна Муллина** **Владислав Риман** **Максим Сушко** **Давид Меликян** **Александр Борисов** **Олег Рабец**	Центр экспертизы для корпоративных клиентов Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Александр Ленточников **Глеб Попов**	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Игорь Федосенко **Виталий Туруло**	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39

© 2017 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.