



Утренний Express-О

20 ИЮНЯ 2014 Г.



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) разрывает договор с Укртрансгазом на балансировку транзита в Европу.



Уралкалий (Ваа3/BBB-/BBB-) показал рост выручки в 1 кв. на 17% и привлек 450 млн долл. кредита.



Газпромбанк (Ваа3/BBB-/BBB-): первичное предложение.

Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) разрывает договор с Укртрансгазом на балансировку транзита в Европу.

Газпром более не намерен компенсировать Укртрансгазу дополнительные поставки газа европейским покупателям в случае повышения их потребности в голубом топливе – сверх того объема, что указывается в заявке. Мы ожидаем, что Газпром сможет обеспечить дополнительные объемы транзита в случае такой необходимости, увеличив прокачку по альтернативным маршрутам: Северный поток и Ямал-Европа. Новость нейтрально отразится на котировках евробондов Газпрома, которые, скорее, будут следовать за рынком на геополитических новостях.

В случае потребности повысить объем поставок Газпром может увеличить прокачку через альтернативные маршруты...

... это позволит Газпрому оградиться от рисков потенциальных несанкционированных отборов газа...

Комментарий. Вчера Нафтогаз заявил о том, что дочерняя компания Газпрома – «Газпром экспорт» – разрывает договор с Укртрансгазом на балансировку транзита в Европу. Это подразумевает, что в случае повышения потребности у европейских покупателей в газе Газпром не будет компенсировать Укртрансгазу поставку дополнительных объемов из ПХГ – сверх тех, что указаны в поданной заранее заявке. Таким образом, Газпром, возможно, ограждает себя от потенциальных попыток несанкционированного отбора газа, но вместе с тем это может отразиться на надежности бесперебойных поставок газа в Европу. Кроме того, подобный шаг может повысить значимость альтернативных маршрутов, в том числе строящегося «Южного потока».

Мы ожидаем, что новость окажет нейтральное воздействие на котировки евробондов компании, которые будут двигаться вместе с рынком: в случае некоторых перебоев с транзитом через Украину Газпром может прибегнуть к увеличению прокачки по газопроводам Северный поток и Ямал-Европа, как это было в предыдущие газовые кризисы.

В целом же на бумаги может оказывать влияние довольно плотный новостной поток: сообщение о подписании Газпромом контракта с индийской Gail на поставку 3 млд СПГ в год в течение 25 лет, базой для которого послужит проект

...и может повысить значимость альтернативных украинскому транзиту маршрутов...

...известие нейтрально отразится на котировках бумаг Газпрома на фоне плотного новостного потока...

Владивосток-СПГ, и обсуждение возможности докапитализации Газпрома для строительства «Силы Сибири». Напомним, что на строительство трубопровода и освоение ресурсных баз – Чаяндынского и Ковыктынского месторождений – Газпрому потребуется потратить 55 млрд долл. При этом китайская сторона намерена предоставить аванс за поставки газа в размере 25 млрд долл. Начало строительства ожидается уже в августе этого года. Пока Министерство финансов, исходя из заявлений главы – А. Силуанова, не видит необходимости в докапитализации Газпрома. Какой-то конкретизации позиции правительства по этому вопросу можно ожидать на следующей неделе.

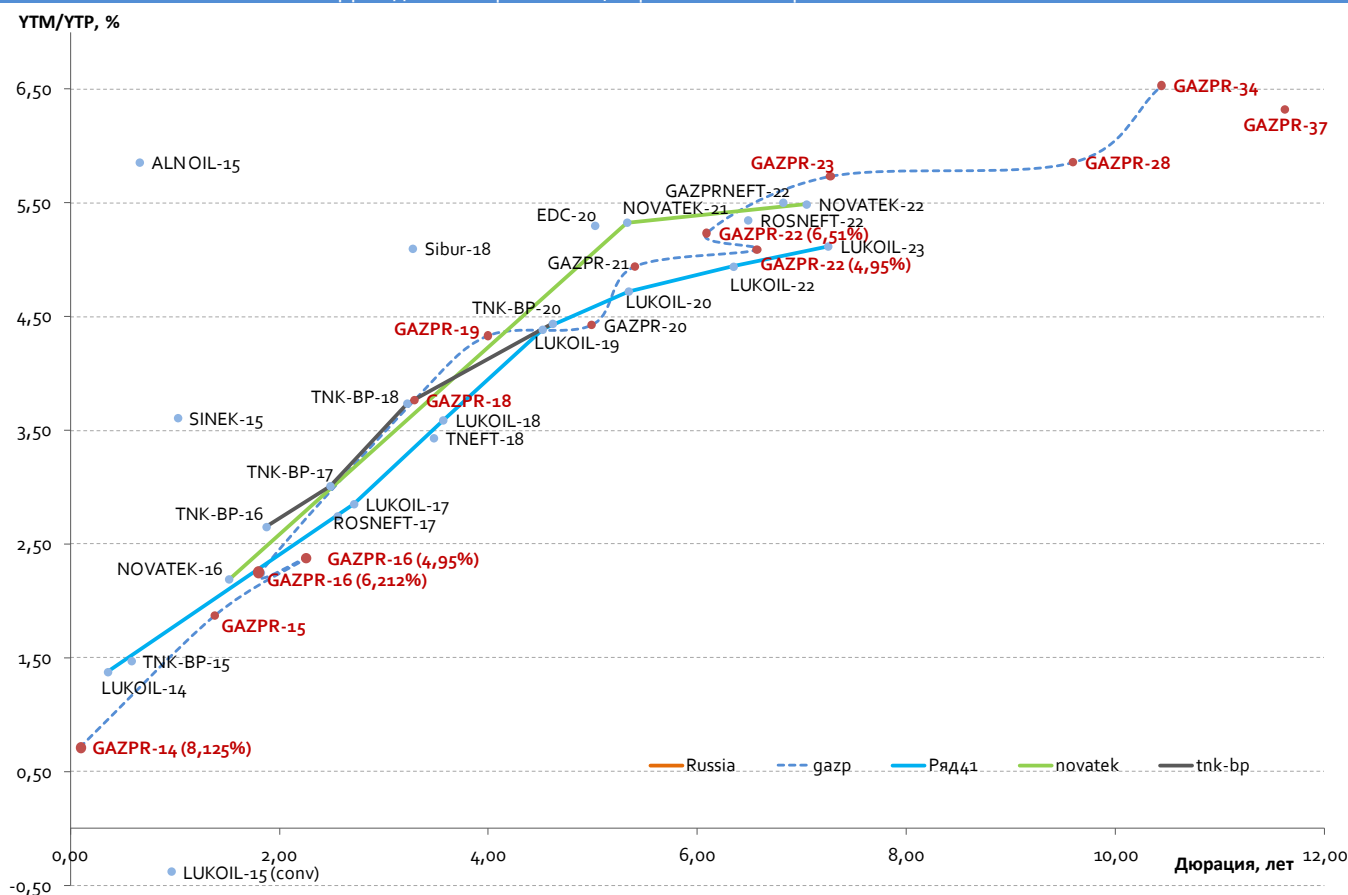
Отдельно стоит отметить, что главы ВТБ и Сбербанка выразили свою готовность участвовать в финансировании строительства «Силы Сибири». Таким образом, мы считаем, что Газпром не столкнется с трудностями в финансировании крупномасштабного проекта, однако предполагаем, что показатели долговой нагрузки могут немного ухудшиться в среднесрочной перспективе, оставаясь в зоне комфорта.

Резюмируя, указанные выше новости в совокупности оказывают нейтральное влияние на котировки еврооблигаций Газпрома, в то время как главенствующую роль в настоящий момент оказывают сводки с геополитической арены, которые и будут определять дальнейшее направление на рынке.

Газпром МСФО			
Ключевые показатели млрд. руб.	2012	2013	% изм
Выручка от продаж	4766,5	5250,0	10,1%
Скорр. EBITDA	1645,9	2009,5	22,1%
Чистая прибыль	1224,5	1139,3	-7,0%
Операционная прибыль	1350,7	1587,2	17,5%
Net margin	25,7%	21,7%	-4 п.п.
EBITDA margin adj.	34,5%	38,3%	+3,7 п.п.
Operational margin	28,3%	30,2%	+1,9 п.п.
Кап.затраты	1545,0	1475,0	-4,5%
Чист. ден. средства от опер. деят-ти	1472,8	1747,9	18,7%
Чист. ден. средства от инв. деят-ти	1287,2	1475,5	14,6%
Чистый операц. ден. поток	185,6	272,4	46,8%
	2012	2013	% изм
Активы	11956,8	13436,2	12,4%
Денежные средства и эквиваленты	425,7	689,1	61,9%
Долг	1500,6	1801,9	20,1%
краткосрочный	322,6	331,9	2,9%
долгосрочный	1178,0	1470,0	24,8%
Чистый долг	1074,9	1112,8	3,5%
Чистый долг/ EBITDA	0,65	0,55	-
Долг / EBITDA	0,91	0,90	-

Источник: данные компании, расчеты PSB Research

Доходности еврооблигаций российских нефтегазовых компаний



Алина Арбекова

Уралкалий (Вааз/ВВВ-/ВВВ-) показал рост выручки в 1 кв. на 17% и привлек 450 млн долл. кредита.

Уралкалий сообщил о росте выручки в 1 кв. 2014 г. на 17% (г/г) до 862 млн долл. после ее снижения на 16% за 2013 г. Добиться роста, несмотря на существенное падение цены на хлоркалий, удалось за счет восстановления спроса на удобрения и наращивание объемов отгрузки. Уралкалий объявил о привлечении 5-летнего кредита на 450 млн долл. под ставку Libor+1,75% годовых для рефинансирования короткого долга – позитивно для компании, учитывая комфортную стоимость и срочность заемных средств. Менеджмент Уралкалия ставит цель снизить уровень долга с 2,5х в 1 кв. 2014 г. до 2,0х метрики Чистый долг/ЕВITDA. Мы положительно оцениваем рефинансирование части долга Уралкалия, а также стремление сократить долговую нагрузку, что должно отразиться на котировках евробонда Uralkali-18.

Уралкалий представил операционные результаты за 1 кв. 2014 г...

Выручка выросла на 17%, отгрузка – на 63%...

Рост был за счет восстановления спроса и увеличения отгрузки хлоркалия...

Комментарий. Вчера Уралкалий сообщил о росте выручки в 1 кв. 2014 г. на 17% (г/г) до 862 млн долл. после ее снижения на 16% за 2013 г.

Добиться роста удалось за счет восстановления спроса на удобрения на мировых рынках и наращивания объемов отгрузки («+63%» до 3,1 млн тонн), в том числе возобновления поставок в Китай.

При этом средние экспортные цены на хлоркалий снизились («-31%» до 215 долл./тонна), что также стало поводом для возвращения потребителей, которые отложили закупку удобрений во 2 пол. 2013 г., рассчитывая на более низкие цены в начале 2014 г. Уралкалий ожидает в 2014 г. стабилизацию рынка калия и прогнозирует рост цен к концу года, чему помимо растущего спроса должно поспособствовать намерение компании снизить объем производства с запланированных 12 млн до 11 млн тонн. Отметим, что Уралкалий несколько

20 ИЮНЯ 2014

Уралкалий ожидает роста цен на хлоркалий в конце 2014 г...

скорректировал свою стратегию развития «объем превыше цены», сделав ее более умеренной и направленной на стабилизацию цены, для чего компания и пересматривает планы по производству хлоркалия. Загрузка производственных мощностей Уралкалия в 1 кв. 2014 г. составила 90%.

Ключевые операционные показатели	Уралкалий		
	1 кв. 2013	1 кв. 2014	Изм. %
Выручка, млн долл.	738	862	16,8
Ср. цена на калий, FCA, долл./тонна			
	внутренняя	315	153
экспортная	313	215	-31,3
Производство хлоркалия, млн тонн	2,1	2,9	38,1
Объем продаж всего, млн тонн			
	внутренний рынок	0,4	0,5
экспорт	1,5	2,6	73,3

Источники: данные компании, PSB Research

Уралкалий привлек клубный кредит на 450 млн долл., сроком на 5 лет, под ставку Libor+1,75%...

Также Уралкалий вчера сообщил о привлечении 5-летнего клубного кредита на 450 млн долл. под ставку Libor+1,75% годовых (порядка 2% годовых) для рефинансирования короткого долга (1,5 млрд долл. в 2014 г.), что позитивно для компании, учитывая комфортную стоимость (для сравнения, средняя ставка по портфелю кредитов – 3,6% годовых) и срочность заемных средств.

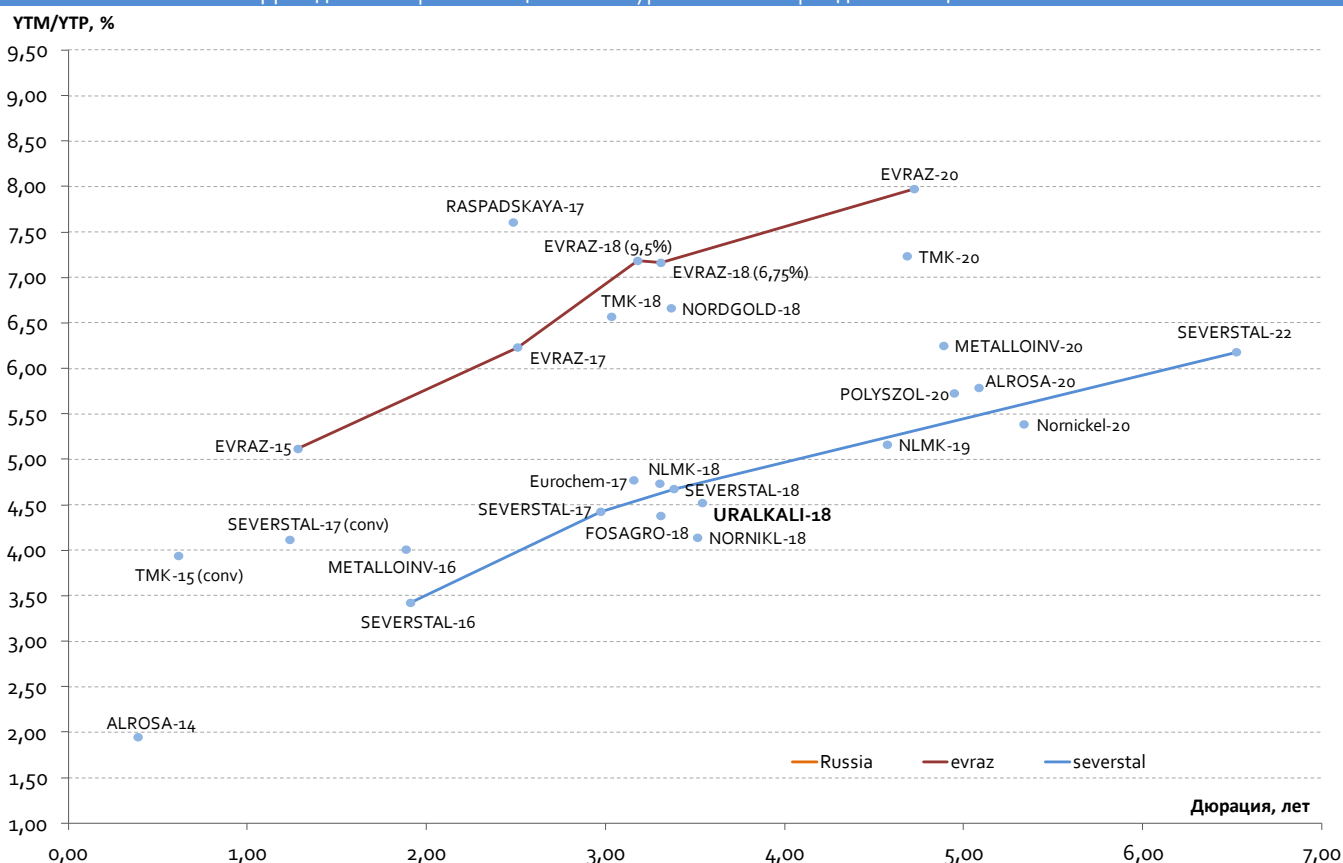
Средства пойдут на рефинансирование долга...

Вместе с тем, менеджмент Уралкалия ставит цель снизить уровень долга с 2,5x в 1 кв. 2014 г. до 2,0x метрики Чистый долг/ЕБИТДА, что в том числе важно для сохранения уровня рейтингов компании в инвестиционной категории.

Возможен рост котировок еврообонда Uralkali-18, но апсайд уже ограничен...

В целом, мы положительно оцениваем операционные результаты и рефинансирование части долга Уралкалия, а также стремление сократить долговую нагрузку, что должно благоприятно отразиться на котировках еврообонда Uralkali-18 (YTM 4,52%/3,45 г.). Впрочем, после вчерашнего роста цены на 40 б.п. до 97,2% апсайд, скорее всего, уже ограничен.

Доходности еврооблигаций металлургических и горнодобывающих компаний



Ключевые финансовые показатели млн долл.	Уралкалий (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Ср. цена на хлор.калий на экспорт, долл.	370	268	-27,6
Ср. цена на хлор.калий внутр., долл.	254	219	-13,8
Объем производства хлор.калия, млн т	9,1	10,0	9,9
Объем продаж хлор.калия на экспорт	7,3	8,0	9,6
Объем продаж хлор.калия внутр.	2,1	1,9	-9,5
	2012	2013	Изм. %
Выручка	3 950	3 323	-15,9
Операционный денежный поток	1 753	1 238	-29,4
EBITDA	2 375	1 634	-31,2
EBITDA margin	60,1%	49,2%	-10,9 п.п.
Чистая прибыль	1 597	666	-58,3
margin	40,4%	20,0%	-20,4 п.п.
	2012	2013	Изм. %
Активы	14 291	12 660	-11,4
Денежные средства и эквиваленты, депозиты	1 523	930	-38,9
Долг	3 942	5 046	28,0
краткосрочный	1 122	1 464	30,4
долгосрочный	2 820	3 583	27,0
Чистый долг	2 419	4 116	70,2
Долг/EBITDA	1,7	3,1	
Чистый долг/EBITDA	1,0	2,5	

Источники: данные компании, PSB Research

Александр Полюттов

Газпромбанк (Вааз/BBB-/BBB-): первичное предложение.

Газпромбанк объявил об открытии 24 июня книги заявок на облигации серии БО-9 объемом 10 млрд руб. Индикативный диапазон ставки купона находится на уровне 9,60-9,80% годовых (УТР 9,83-10,04% годовых) при наличии оферты через 1,5 года. Мы ожидаем закрытия книги заявок ближе к нижней границе маркетизируемого диапазона.

Параметры облигационного займа

Эмитент	ОАО «Газпромбанк»
Выпуск	Бо-09
Кредитный рейтинг	Вааз/BBB-BBB-
Объем	10 млрд руб.
Купон	9,60% - 9,80%
Доходность	9,83% - 10,04%
Дата откр. книги	План 24.06.2014 в 10:00
Дата закр. книги	План 24.06.2014 в 17:00
Оферта	1,5 года
Срок обращения	3 года
Организатор	Газпромбанк

Комментарий. Газпромбанк - третий по объему чистых активов банк в России. Согласно консолидированной МСФО-отчетности на 31.03.2014 г., активы Газпромбанка составили 3 915,6 млрд руб., увеличившись с начала года на 7,4%. Темпы роста Банка более чем в два раза опережают динамику роста активов в целом по банковскому сектору России.

Среди ключевых тенденций первого квартала мы отмечаем рост ликвидности на балансе с одновременным увеличением заимствований в ЦБ РФ. Динамика роста кредитного портфеля опережает приток средств клиентов.

Давление на финансовые результаты Газпромбанка оказывает увеличение резервов на возможные потери и убытки от операций с ценными бумагами и валютой. По итогам 1 квартала 2014 года Газпромбанк показал умеренное ослабление кредитного профиля, близкое к обще рыночной конъюнктуре. Чистый убыток Банка за 1 квартал составил 3,7 млрд руб. по сравнению с прибылью 5,6 млрд руб. годом ранее. Отрицательный финансовый результат привел к сокращению собственных средств (капитала) Газпромбанка на 0,6% по сравнению с началом года. В то же время, совокупный капитал, рассчитанный в соответствии с требованиями Базельского соглашения (Базель II), вырос на 3,5%. Фактором роста совокупного капитала явилось привлечение субординированных еврооблигаций второго уровня на сумму 350 млн швейцарских франков. Показатели достаточности капитала на фоне быстрого роста объема рисков, принимаемых на балансе в первом квартале снижались. Достаточность капитала 1 уровня, в соответствии с Базель II, составила 8,9% по сравнению с 9,9% на 31.12.2013. Показатель достаточности совокупного капитала составил 12,6% по

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

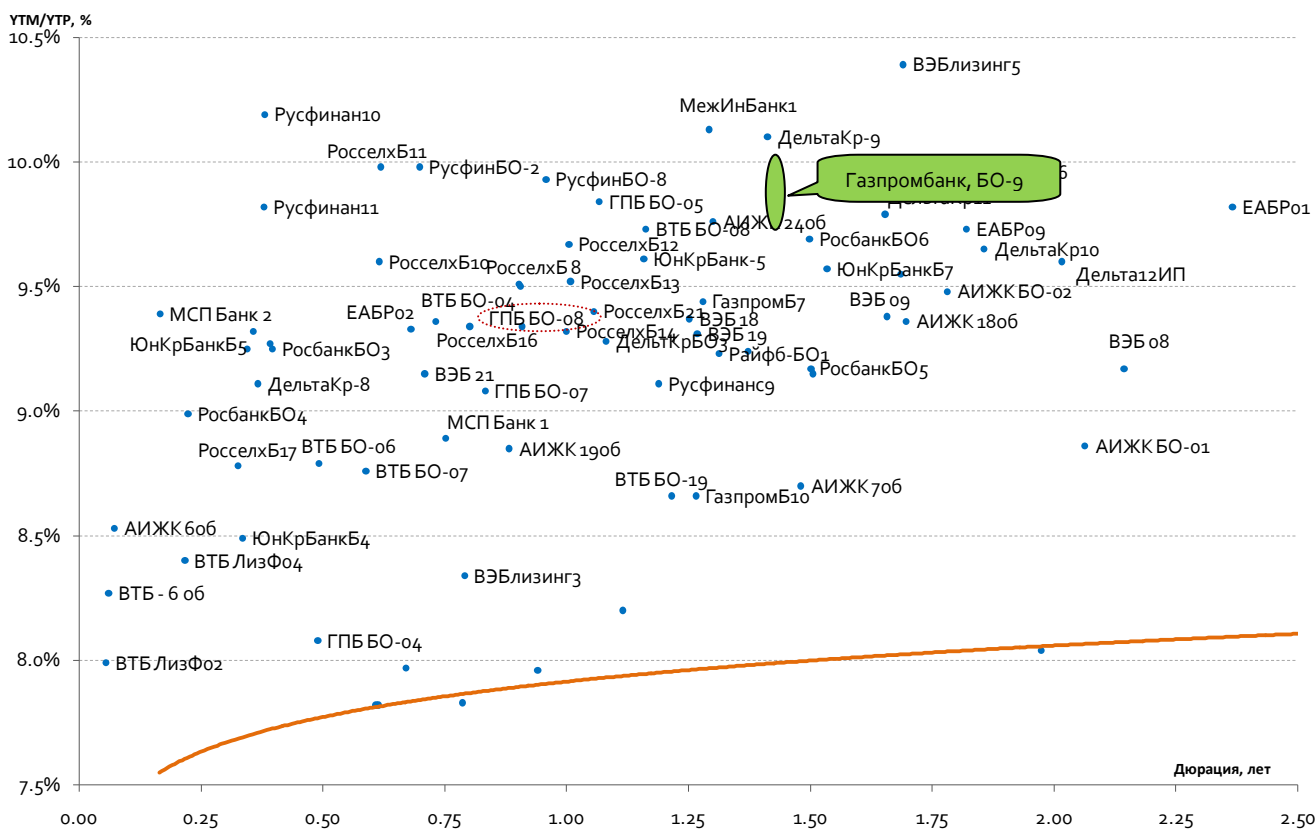
Справедливый уровень доходности первичного размещения Газпромбанка мы видим ближе к нижней границе маркетируемого диапазона.

сравнению с 13,2% на конец 2013 года.

Последнее размещение локальных облигаций Газпромбанка серии БО-8 было реализовано 23 мая текущего года. Ставка купона составила 9,75% годовых (УТР 9,99%) при наличии оферты через 1 год. На фоне улучшения рыночной конъюнктуры котировки бумаги на вторичном рынке выросли, в результате чего доходность бумаги снизилась до 9,49%.

Новый выпуск серии Бо-9 при удлинении дюрации на пол года предполагает премию 34-55 б.п. к текущей доходности недавно размещенного займа серии БО-8. Мы оцениваем справедливую премию за первичное размещение и удлинение дюрации порядка 35 б.п. и ожидаем закрытия книги заявок ближе к нижней границе маркетируемого диапазона.

Карта доходности облигаций банков



Сведения о последних первичных размещениях облигаций банков

Бумага	Рейтинг эмитента M/S&P/F	Объем эмиссии, млн руб.	Дата размещения	Оферта/ Погашение, лет	Ставка купона
1 эшелон					
Россельхозбанк, БО-7, БО-4	Ваа3/-/BBB-	15 000	25.06.2014	1/3	9.55%
Альфа-Банк, БО-10	Ва1/BB+/BBB-	5 000	11.06.2014	2/3	9.75%
Русфинанс Банк, БО-08	Ва1/BBB-/BBB+	4 000	10.06.2014	1/5	9.70%
Газпромбанк, БО-08	Ваа3/BBB-/BBB-	10 000	23.05.2014	1/3	9.75%
ЮниКредит Банк, БО-21	-/BBB-/BBB	10 000	23.05.2014	1/5	9.70%
2 эшелон					
КБ МИА (ОАО), БО-03	Ва2/-/-	2 000	06.06.2014	1/3	10.75%
КБ Центр-инвест, БО-10	Ва3/-/-	3 000	28.05.2014	0.5/5	11.75%

20 ИЮНЯ 2014

Сведения о планируемых первичных размещениях облигаций банков

Бумага	Рейтинг эмитента M/S&P/F	Объем эмиссии, млн руб.	План. дата размещения	Оферта/ Погашение, лет	Ставка купона
1 эшелон					
Газпромбанк, Бо-09	Вааз/BBB-/BBB-	10 000	27.05.2014	1.5 / 3	9.60% - 9.80%
Фольксваген Банк Рус, 07	-/BBB-/A-	5 000	25.06.2014	2 / 5	9.35% - 9.45%
2 эшелон					
Банк Зенит, Бо-13	Ва3/-/B+	5 000	26.06.2014	1 / 10	10.50% - 10.75%
Кредит Европа Банк, Бо-18	Ва3/-/BB-	5 000	23.06.2014	1 / 3	11.40%

Источник: Cbonds

Финансовые показатели Газпромбанка по МСФО

Показатели отчетности, млрд руб.	2012	3М2013	2013	3М2014	Изм. за 3М2014 г.
Активы	2 841	3 235	3 647	3 916	7%
Денежные средства	432	752	522	662	27%
Доля в активах	15.2%	23.3%	14.3%	16.9%	
Кредиты (net)	1 758	1 813	2 356	2 464	5%
Кредиты (gross)	1 823	1 882	2 435	2 554	5%
доля в активах	61.9%	56.1%	64.6%	62.9%	
NPL (90+)	1.2%	1.1%	1.0%	1.1%	
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	3.1	3.3	3.2	3.2	
Кредиты / средства клиентов	1.0	1.0	1.0	1.1	
Финансовые активы	330	330	420	390	-7%
доля в активах	11.6%	10.2%	11.5%	10.0%	
Средства клиентов	1 731	1 731	2 261	2 309	2%
доля в активах	60.9%	53.5%	62.0%	59.0%	
Капитал	363	363	403	401	-1%
Доля в активах	12.8%	11.2%	11.1%	10.2%	
CAR	13.9%	13.5%	13.2%	12.6%	
Показатели прибыльности, млрд руб.	2012	3М2013	2013	3М2014	Изм. г/г
Чистые процентные доходы	61.1	17.1	84.7	25.1	46%
Чистые комиссионные доходы	12.1	2.3	12.3	2.4	6%
Создание резервов под обесценение	-10.2	-3.1	-14.5	-11.7	282%
Операционные доходы	113.3	22.2	126.5	31.2	41%
Операционные расходы	-55.0	-11.6	-59.6	-15.9	37%
Прибыль за период	30.9	5.6	33.0	-3.7	-167%
Качественные показатели деятельности	2012	3М2013	2013	3М2014	
ROAA	1.2%	0.7%	1.0%	-0.4%	
ROAE	10.2%	6.1%	8.7%	-3.7%	
C / I	47.2%	51.8%	47.1%	47.2%	
NIM	2.9%	2.8%	3.2%	3.4%	

Дмитрий Монастыршин

Контакты:

ОАО «Промсвязьбанк»
PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22
 e-mail: RD@psbank.ru
 Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашцев Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Роман Османов Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

ОТДЕЛ АНАЛИЗА 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
Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
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

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Иван Хмелевский	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
Денис Семеновых	SemenovkhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
Николай Фролов	FrolovN@psbank.ru	+7 (495) 228-39-23
Борис Холжигитов	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 411-51-34
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
Александр Сурпин	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
Виктория Давитиашвили	DavitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков	KulakovAD@psbank.ru	+7 (495) 411-51-33
Михаил Маркин	MarkinMA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЛЯМИ

Сергей Миленин	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
Александр Бараночников	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
Сергей Устиков	UstikovSV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
Александр Орехов	OrekhovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

© 2013 ОАО «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 ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «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. ОАО «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. ОАО «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.