

27 ноября 2014 г.

Утренний Express-О

Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

 Альфа-Банк (Ba1/BB+/BBB-): первичное предложение.

 АЛРОСА (Ba3/BB-/BB): итоги 9 мес. 2014 г. по МСФО.

 Металлоинвест (Ba2/BB/BV): отчетность за 9 мес. 2014 г. по МСФО.

Альфа-Банк (Ba1/BB+/BBB-): первичное предложение.

В 2014 г. Альфа-Банк демонстрирует динамику лучше рынка. По данным РСБУ-отчетности за 9м2014 г. чистая прибыль Альфа-Банка составила 42,4 млрд рублей, что на 82% превышает показатель прошлого года. Активы Банка за 9м2014 г. выросли на 17,8% против 11,6% роста в целом по системе. Несмотря на сильные финансовые показатели, в условиях слабой конъюнктуры долгового рынка Альфа-Банку будет сложно собрать спрос на новый выпуск. На наш взгляд, участие в первичном размещении нового займа Альфа-Банка интересно от середины маркируемого диапазона и выше.

Комментарий. Альфа-Банк открыл 26 ноября книгу заявок на приобретение облигаций серии БО-15 объемом 5 млрд рублей. Сбор заявок будет происходить до 17:00 мск 27 ноября. Техническое размещение выпуска запланировано на 2 декабря. Срок обращения займа – 15 лет, оферта через 1,5 года. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 12,75-13,25% годовых, что соответствует эффективной доходности 13,16-13,69% годовых и предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 286-339 б.п.

Последний раз на первичный рынок Альфа-Банк выходил в сентябре текущего года, разместив облигации серий БО-13 и БО-14 общим объемом 10 млрд рублей. По итогам маркетинга ставка купона по облигациям серии БО-13 была установлена в размере 11,65% годовых (оферта через 2 года), по выпуску БО-14 - в размере 11,95% годовых (оферта через 3 года). В течение последнего месяца бумаги просели вместе с рынком, однако рост доходности бумаг еще не полностью отыграл последнее повышение ключевой ставки ЦБ на 150 б.п.. На вторичном рынке сделки с выпусками Альфа-Банка серии БО-13 и БО-14 проходят при доходности 12,99% и 13,26% соответственно, что предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 270 – 290 б.п.

В 2014 г. Альфа-Банк демонстрирует динамику лучше рынка, как по темпам роста активов, так и по темпам роста прибыли. По РСБУ-отчетности за 9м2014 г. чистая прибыль Альфа-Банка составила 42,4 млрд рублей, что на 82% превышает показатель прошлого года, в то время как в целом по банковскому сектору произошло снижение прибыльности на 8,8%.

Несмотря на хорошую динамику финансовых показателей Банка в 2014 г., на наш взгляд, в условиях слабой рыночной конъюнктуры и наличия рисков дальнейшего повышения ключевой ставки участие в первичном размещении нового выпуска Альфа-Банка интересно лишь от середины маркируемого диапазона и выше.

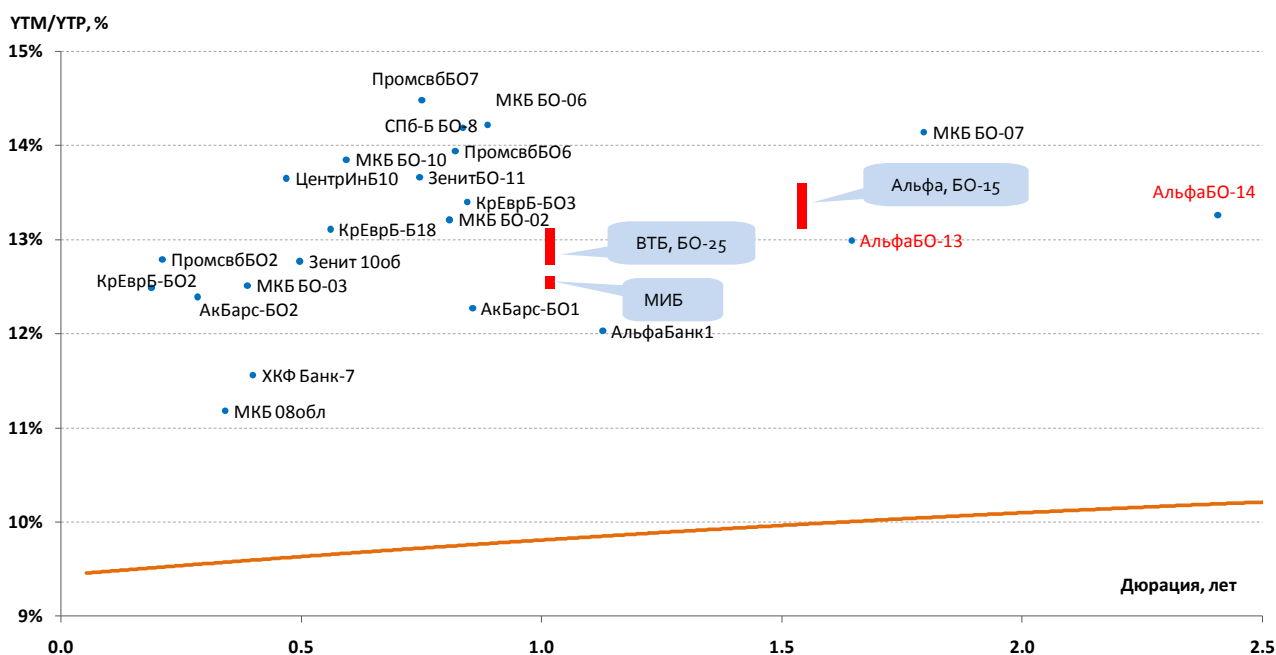
По сравнению с новыми первичными предложениями банков, имеющими два рейтинга инвестиционной категории (МИБ - УТР 12,63%; ВТБ-25 – УТР 12,82 – 13,10%, оферта через 1 год), предлагаемый уровень премии с учетом большей дюрации также интересен лишь ближе к верхней границе.

Ставка купона по займу Альфа-Банка серии БО-15 предполагает премию 110-160 б.п. к размещенному в сентябре собственному займу серии БО-13.

Вместе с сокращением дюрации выпуска с 2-х лет до 1,5 года, предлагаемый уровень премии выглядит интересно от середины маркируемого диапазона.

27 ноября 2014

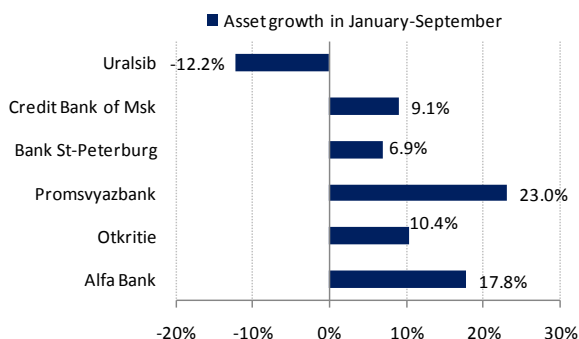
Карта доходности облигаций банков



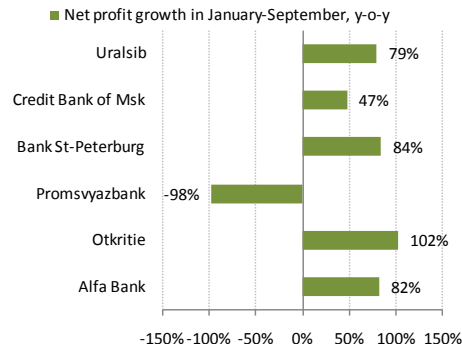
Ключевые финансовые показатели банков, (РСБУ-отчетность)

Для анализа использована неконсолидированная РСБУ-отчетность банков, интерпретированная в соответствии с внутренней методологией Промсвязьбанка. Показатели Группы Открытие включают данные по Банку Открытие, Ханты-Мансийского банк, Банк Петрокоммерц

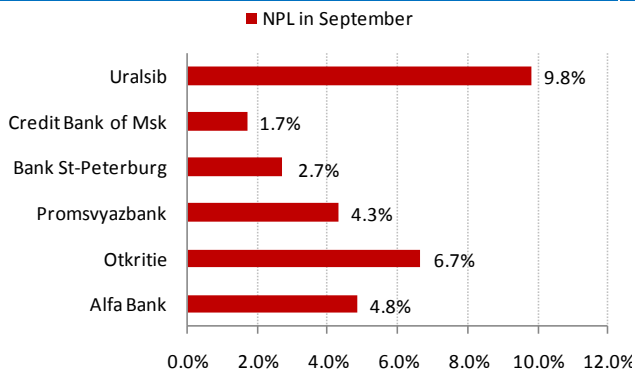
Asset growth in January-September 2014



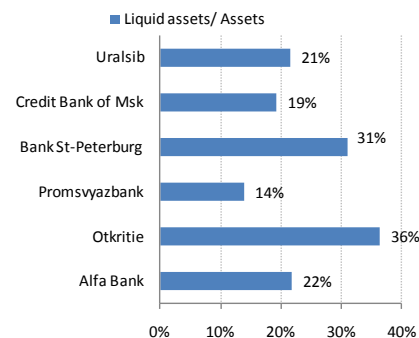
Net profit growth in January-September 2014, y-o-y



NPL in September 2014



Liquid assets/ Assets in September 2014

Дмитрий Монастыршин

27 ноября 2014

АЛРОСА (Ваз/ВВ-/ВВ): итоги 9 мес. 2014 г. по МСФО.

АЛРОСА отчиталась за 3 кв. и 9 мес. 2013 г. по МСФО – результаты превзошли консенсус-прогнозы. Выручка за январь-сентябрь выросла на 21% (г/г) до 147 млрд руб., показатель EBITDA – на 28% до 65,8 млрд руб., при этом EBITDA margin достигла 44,8% («+2,6 п.п.» г/г). Положительный эффект на результаты оказало ослабление рубля, доп. продажи алмазов из стока и рост цен на алмазы. Давление оказал рост себестоимости производства из-за возросших расходов на НДПИ, амортизацию, персонал и транспортные издержки. На фоне улучшения прибыльности операционный денежный поток АЛРОСА заметно усилился, составив 44,8 млрд руб. («+61%» г/г). Чистая прибыль сократилась на 44% до 13 млрд руб. из-за потерь от курсовых разниц на фоне девальвации рубля. В середине ноября компания погасила евробонд Alrosa-14 на 500 млн долл., сократив долг на 11%. По итогам 9 мес. 2014 г. размер долга составил 164,4 млрд руб., а метрика Долг/EBITDA была на уровне 2,0х как и в 2013 г., хотя Чистый долг/EBITDA снизилась до 1,7х против 1,9х в 2013 г. – компания подготовилась к погашению евробонда. В 2015 г. компании предстоят крупные погашения на 1 млрд долл. Отчетность и снижение уровня долга могут оказать поддержку евробонду Alrosa-20 (YTM 7,46%/4,73 г.), который ранее заметно проседал в цене на ожиданиях возможного ввода очередной порции санкций против России.

АЛРОСА представила хорошую отчетность за 9 мес. 2014 г....

Выручка выросла на 21% до 147 млрд руб., EBITDA – на 28% до 65,8 млрд руб., EBITDA margin достигла 44,8%...

Добиться результата удалось за счет роста продаж и цен на алмазы, влияние оказало ослабление рубля...

Комментарий. Вчера АЛРОСА отчиталась за 3 кв. и 9 мес. 2013 г. по МСФО – результаты превзошли консенсус-прогнозы. Так, выручка за январь-сентябрь выросла на 21% до 147 млрд руб., показатель EBITDA – на 28% (г/г) до 65,8 млрд руб., при этом EBITDA margin достигла 44,8% («+2,6 п.п.» г/г).

Положительный эффект на результаты АЛРОСА по итогам 9 мес. оказало ослабление рубля, доп. продажи алмазов из стока (по оценкам менеджмента, по итогам 2014 г. 3-4 млн карат или около 10% продаж) и рост средних цен на алмазное сырье («+3%» г/г до 175 долл./карат). Давление оказал рост себестоимости производства («+15%» г/г до 71 млрд руб.) из-за возросших расходов на НДПИ (с 15 марта 2014 г. действует новый прейскурант Минфина для расчета), амортизацию (было введено новое оборудование, увеличены работы по добыче газа, начислена амортизация по лицензиям на добычу), персонал и транспортные издержки.

Тем не менее, на фоне улучшения прибыльности операционный денежный поток АЛРОСА заметно усилился, составив 44,8 млрд руб. («+61%» г/г). Вместе с тем, компания заметно сократила чистую прибыль – на 44% до 13 млрд руб. из-за неденежных потерь от курсовых разниц (за 9 мес. 2014 г. составили 23,2 млрд руб.) на фоне девальвации рубля (85% долга АЛРОСА номинировано в долларах).

Ключевые финансовые показатели млрд руб.	АЛРОСА (МСФО)		
	9 мес. 2013	9 мес. 2014	Изм. %
Выручка	121,4	146,9	21,0
Операционный денежный поток	27,8	44,8	61,4
EBITDA	51,3	65,8	28,4
EBITDA margin	42,2%	44,8%	2,6 п.п.
Чистая прибыль	22,9	12,8	-44,3
margin	18,9%	8,7%	-10,2 п.п.
	2013	9 мес. 2014	Изм. %
Активы	354,9	381,8	7,6
Денежные средства и эквиваленты	9,3	23,4	152,7
Долг	138,6	164,4	18,7
краткосрочный	56,3	30,9	-45,1
долгосрочный	82,3	133,6	62,3
Чистый долг	129,3	141,0	9,0
Долг/EBITDA	2,0	2,0	
Чистый долг/EBITDA	1,9	1,7	
Источники: данные компании, PSB Research			

В 2015 г. руководство АЛРОСА ожидает роста цен на ювелирные алмазы на уровне 3%, причем, в начале следующего года он будет вызван «новогодними распродажами ювелирных изделий с бриллиантами». При этом «в настоящее время наблюдаем баланс спроса и предложения на рынке алмазов. В 4 кв. АЛРОСА не повышала цены и

27 ноября 2014

Долговая нагрузка снизилась – Чистый долг/EBITDA составила 1,7х против 1,9х в 2013 г...

После погашения в ноябре евробонда Alrosa-14 на 500 млн долл., уровень Долг/EBITDA мог снизиться до 1,65-1,7х...

В 2015 г. предстоят крупные погашения на 1 млрд долл., компания планирует в ближайшее время привлечь рефинансирование...

Отчетность могла бы поддержать евробонд Alrosa-20 после заметной просадки на ожиданиях ввода санкций...

не планирует». Скорее всего, АЛРОСА сможет удержать достигнутые за 9 мес. результаты и по итогам всего 2014 г., чему также во многом будет способствовать слабый рубль (на экспорт приходится свыше 85% выручки).

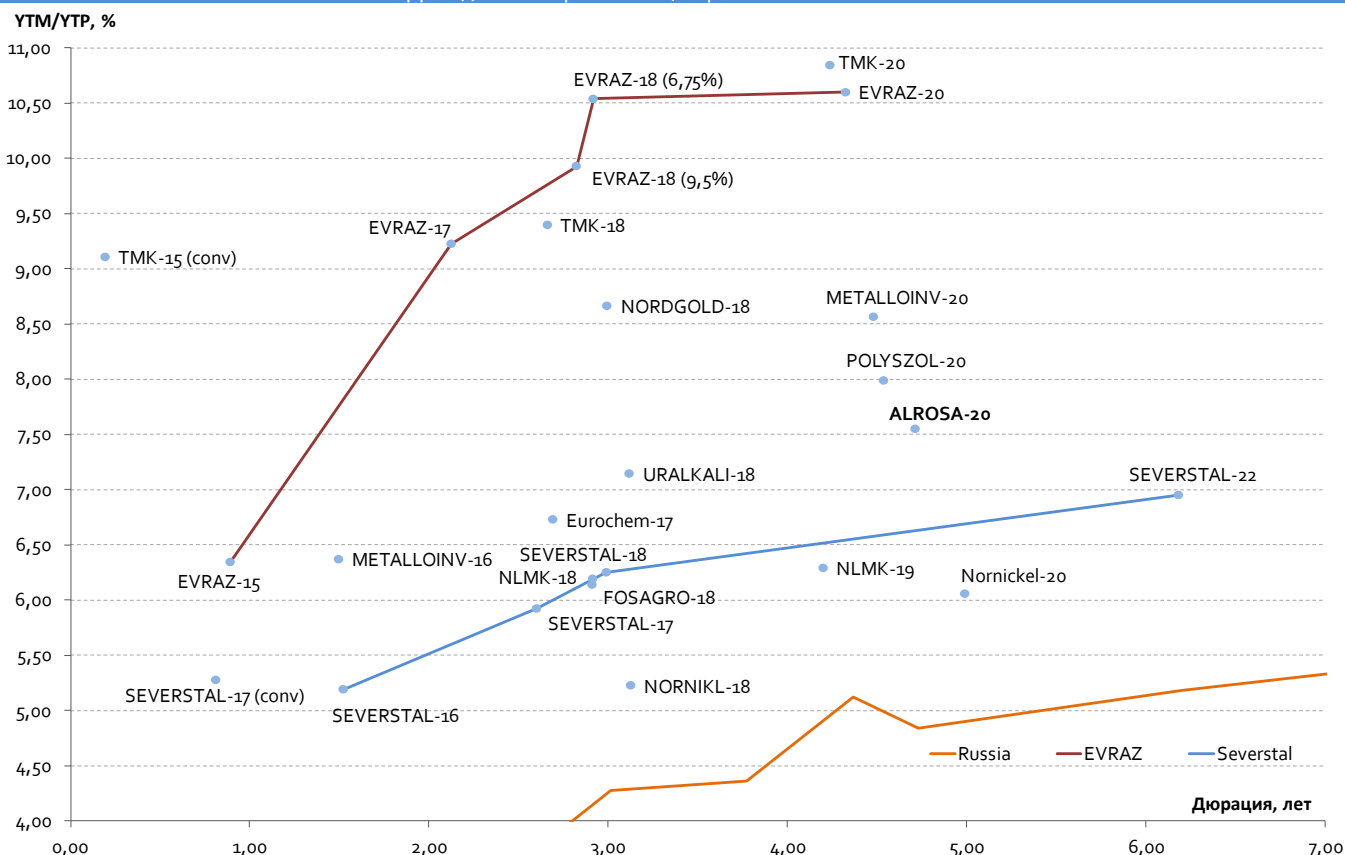
Напомним, что в середине ноября компания погасила евробонд Alrosa-14 на 500 млн долл. и долг сократился на 11%. В то же время по итогам 9 мес. 2014 г. размер долга составил 164,4 млрд руб., а метрика Долг/EBITDA была на уровне 2,0х как и в 2013 г., хотя Чистый долг/EBITDA снизилась до 1,7х против 1,9х в 2013 г. – компания подготовилась к погашению евробонда, сформировав значительный запас ликвидности в 23,4 млрд руб. В итоге, после погашения евробонда метрика Долг/EBITDA компании могла снизиться до уровня 1,65-1,7х с 2,0х.

В то же время АЛРОСА в 2015 г. предстоит погасить значительную сумму – порядка 1 млрд долл. (около 47 млрд руб.). По данным менеджмента, «АЛРОСА изучает возможные меры по погашению задолженности 2015 г. и в ближайшее время может достичь договоренностей по рефинансированию краткосрочного долга». Отметим, что АЛРОСА предстоит погашения облигаций: в июне серий 20, 21, 22 и 23 общим объемом 26 млрд руб. (по номиналу), в октябре серий БО-01 и БО-02 объемом по 5 млрд руб. каждый (по номиналу).

Учитывая улучшение кредитных метрик и солидный операционный денежный поток АЛРОСА, на наш взгляд, компания вполне сможет найти рефинансирование в банках и отчасти самостоятельно погасить задолженность. Впрочем, пока данный вопрос остается открытым, что может оказывать некоторое давление на выпуски рублевых бондов.

Вместе с тем, хорошая отчетность и снижение уровня долга АЛРОСА могут оказать поддержку евробонду Alrosa-20 (YTM 7,46%/4,73 г.), который ранее заметно проседал в цене на ожиданиях возможного ввода очередной порции санкций против России.

Доходности еврооблигаций российских эмитентов

**Александр Полютков**

27 ноября 2014

Металлоинвест (Ba2/BV/BV): отчетность за 9 мес. 2014 г. по МСФО.

На финансовые результатыMetalloinvestа по-прежнему оказывал давление горнорудный сегмент из-за слабых цен на железную руду. Кроме того, определенный эффект был от плановых ремонтных работ и разовых изменений товарной структуры. В итоге, в январе-сентябре выручка сократилась на 8% (г/г) до 5,1 млрд долл., показатель EBITDA – на 12% до 1,5 млрд долл., при этом EBITDA margin сократилась на 1,4 п.п. до 29,4%. Частично поддержка финансам была со стороны металлургического сегмента. Долговая нагрузкаMetalloinvestа продолжила снижаться – метрика Чистый долг/EBITDA достигла отметки 2,1х против 2,4х в 2013 г. Компания сформировала «подушку» ликвидности (1,1 млрд долл.), в том числе, похоже, за счет продажи части акций Норникеля. В итоге, короткий долг в 0,75 млрд долл., включая оферту по рублевым бондамMetalloinvest серий 01, 05 и 06 общим объемом 25 млрд руб. (более 530 млн долл.) по номиналу, полностью покрывался запасом денежных средств. Отметим, выпуски торгуются по цене ниже номинала – на уровне 99-99,2% с доходностью вблизи 13%. Учитывая, что эмитент подготовился к прохождению оферт, данные облигации могут представлять интерес в рамках стратегии buy&hold. В свою очередь, евробондыMetalloinvestа могут оказаться под давлением из-за неблагоприятной конъюнктуры на рынке железной руды.

Металлоинвест представил отчетность за 9 мес. 2014 г....

У компании наблюдалось снижение показателей из-за падения мировых цен на железную руду...

Также влияние оказали плановые ремонты ЦГБЖ-1 и ЦГБЖ-2 и разовое снижение доли более маржинального ГБЖ...

Отчасти поддержку финансам холдинга оказал металлургический сегмент...

Комментарий. На этой неделе выборочные результаты за 9 мес. 2014 г. по МСФО представилMetalloinvest.

Так, в январе-сентябре выручка сократилась на 8% (г/г) до 5,1 млрд долл., показатель EBITDA – на 12% до 1,5 млрд долл., при этом EBITDA margin сократилась на 1,4 п.п. до 29,4%.

На финансовые показатели холдинга по-прежнему оказывал давление горнорудный сегмент из-за слабых цен на железную руду (опустились до уровня в 80 долл./тонна). Кроме того, определенный эффект был от плановых ремонтных работ (на ЦГБЖ-1 и ЦГБЖ-2) и соответственно разовых изменений товарной структуры (снижения доли более маржинального ГБЖ, по данным компании).

Частично поддержка финансамMetalloinvestа, скорее всего, вновь последовала со стороны металлургического сегмента на фоне снижения цен на сырье. Впрочем, эффект, вероятно, был ограничен структурными изменениями в продажах (выросла отгрузка чугуна («+28%» до 1,29 млн тонн) и сократилась поставка стальной продукции («-3,4%» до 3,1 млн тонн), поскольку были закрыты устаревшие мощности на Уральской Стали, о чем ранее сообщалось компанией).

Отметим, что на фоне других отчитавшихся металлургических компаний (Северстали, НЛМК, ММК), которые получили выгоду от снижения стоимости на сырье, Metalloinvest по динамике показателей выглядел слабее. В 4 кв. давление на финансыMetalloinvestа со стороны слабых цен на железную руду сохранится, впрочем, у компании сохраняется достаточный задел прочности по марже.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Металлоинвест (МСФО)			ММК (МСФО)			НЛМК (US GAAP)			Северсталь (МСФО)		
	9 мес.2013	9 мес.2014	Изм. %	9 мес.2013	9 мес.2014	Изм. %	9 мес.2013	9 мес.2014	Изм. %	9 мес.2013	9 мес.2014	Изм. %
Выручка	5 558	5 104	-8,2	6 321	6 225	-1,5	8 405	8 053	-4,2	7 052	6 418	-9,0
Операционный денежный поток	n/a	n/a	-	634	858	35,3	987	1 213	22,9	930	1 507	61,9
EBITDA	1 710	1 502	-12,2	911	1 215	33,4	1 096	1 756	60,2	1 300	1 601	23,2
EBITDA margin	30,8%	29,4%	-1,4 п.п.	14,4%	19,5%	5,1 п.п.	13,0%	21,8%	8,8 п.п.	18,4%	24,9%	6,5 п.п.
Чистая прибыль (убыток)	879	608	-0,3	-274	106	-	207	627	203,1	157	-807	-
margin	15,8%	11,9%	-3,9 п.п.	отриц	1,7%	-	2,5%	7,8%	7,1 п.п.	2,2%	отриц	-
	2013	9 мес.2014	Изм. %	2013	9 мес.2014	Изм. %	2013	9 мес.2014	Изм. %	2013	9 мес.2014	Изм. %
Активы	10 451	9 363	-10,4	12 148	10 239	-15,7	16 284	14 013	-13,9	14 534	10 576	-27,2
Денежные средства и эквиваленты	523	1 097	109,9	154	382	148,1	1 351	1 411	4,4	1 035	2 753	166,0
Долг	5 965	5 377	-9,9	3 173	2 733	-13,9	4 157	3 286	-21,0	4 754	3 528	-25,8
краткосрочный	190	753	296,0	1 010	649	-35,7	1 119	930	-16,9	628	261	-58,4
долгосрочный	5 775	4 624	-19,9	2 163	2 084	-3,7	3 038	2 355	-22,5	4 127	3 267	-20,8
Чистый долг	5 443	4 280	-21,4	3 019	2 351	-22,1	2 806	1 874	-33,2	3 719	775	-79,2
Долг/EBITDA	2,7	2,6	-	2,6	1,8	-	2,8	1,5	-	2,3	1,7	-
Чистый долг/EBITDA	2,4	2,1	-	2,5	1,5	-	1,9	0,9	-	1,8	0,4	-

Источники: данные компаний, PSB Research

27 ноября 2014

Долговая нагрузка снизилась – Чистый долг/EBITDA составила 2,1х против 2,4х в 2013 г...

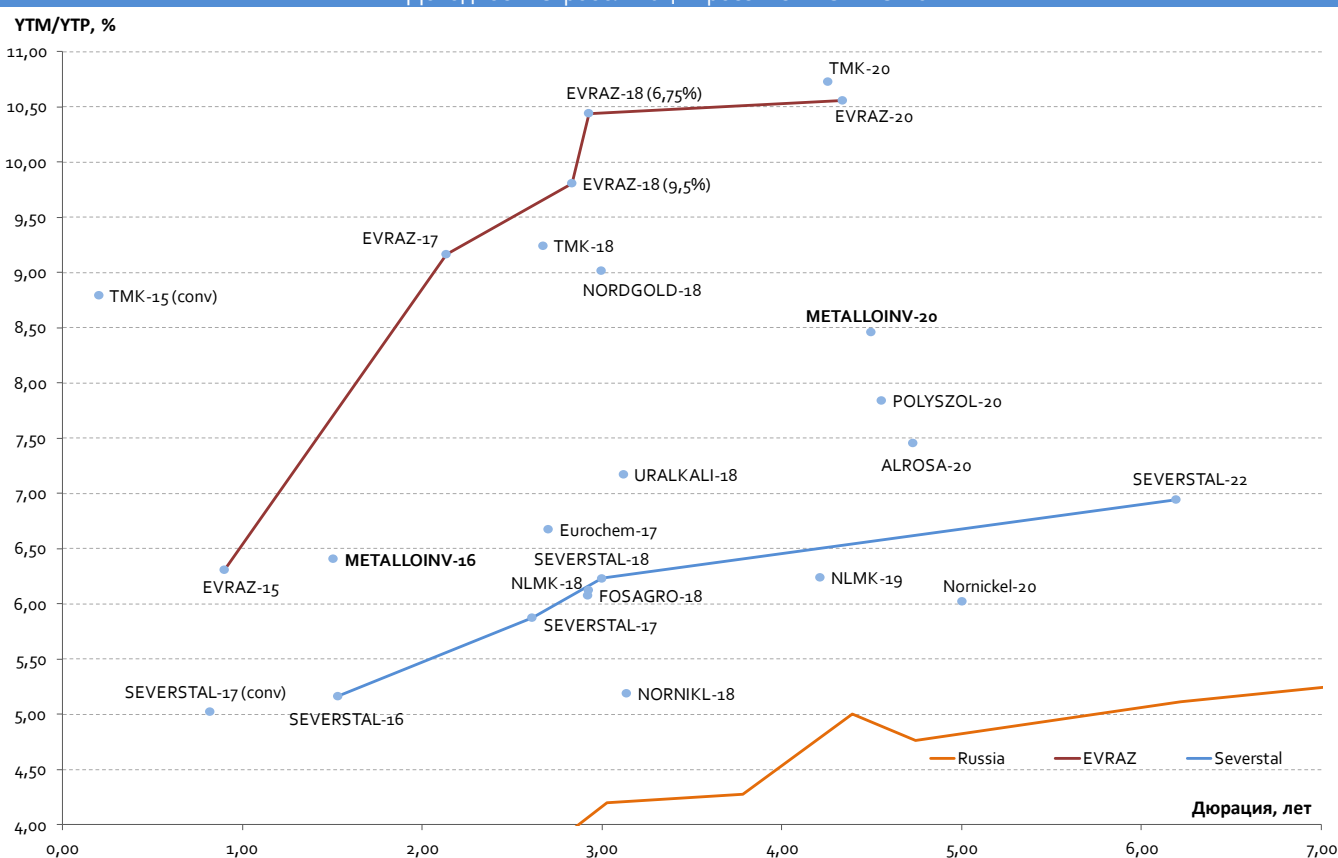
Компания сформировала «подушку» ликвидности 1,1 млрд долл., в том числе за счет продажи части акций Норникеля...

В рамках стратегии buy&hold интерес может составить выпуск Металлоинвест 01, 05 и 06...

Долговая нагрузка Металлоинвеста продолжила снижаться – метрика Долг/EBITDA достигла отметки 2,6х против 2,7х в 2013 г., а Чистый долг/EBITDA – 2,1х против 2,4х соответственно. Компания продолжила формировать «подушку» ликвидности (1,1 млрд долл.), в том числе, похоже, за счет продажи части пакета акций Норникеля (доля за 3 кв. снизилась до 3,2% с 4,2%).

В итоге, короткий долг компании в 0,75 млрд долл., включая ofertу по рублевым бондам Металлоинвест серий 01, 05 и 06 общим объемом 25 млрд руб. (более 530 млн долл.) по номиналу, полностью покрывался запасом денежных средств на счетах. Отметим, выпуски торгуются по цене ниже номинала – на уровне 99-99,2% с доходностью вблизи 12,8-13% годовых. Учитывая, что эмитент подготовился к прохождению ofert, данные облигации могут представлять интерес в рамках стратегии buy&hold. В свою очередь, евробонды Металлоинвеста, в первую очередь более длинный Metalloinvest-20 (YTM 8,46%/4,5 г.) могут оказаться под давлением из-за неблагоприятной конъюнктуры на рынке железной руды.

Доходности еврооблигаций российских эмитентов

**Александр Полютков**

27 ноября 2014

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 Кашеев**

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

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

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

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29

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

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Александр Полютков

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

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ**Роман Османов**

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

Олег Шагов

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

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

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

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

DavitiashviliVM@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

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

27 ноября 2014

© 2014 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.