

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальный долговой рынок торгуется без особого энтузиазма.>>

Еврооблигации: Инвесторы, похоже, не собираются снижать темпы покупок российских евробондов. Вчера рост на рынке наблюдался в диапазоне 100-200 б.п.>>

FX/Денежные рынки: Рубль взял паузу в укреплении, находясь в ожидании дополнительного позитива.>>

Облигации: После закрытия квартала с ростом котировок инвесторы предпочли зафиксировать позиции по ряду бумаг.>>

В фокусе

Аукцион Минфина по 26215 и 26216.

Корпоративные события

ВТБ (Ваа2/BBB/-) «тестирует» первичный рынок.

Moody's поставило рейтинги госбанков и АИЖК на пересмотр с возможностью понижения.

НОВАТЭК (Ваа3/BBB-/BBB-) продает Газпром нефти (Ваа2/BBB-/BBB) 9,8% в Северэнергии за 980 млн долл.

S&P сохранило рейтинг АЛРОСА «ВВ-» на пересмотре с возможностью понижения.

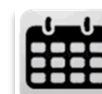
Газпром (Ваа1/BBB/BBB) установил новую цену на газ для Украины.

Уралкалий поставит 800 тыс. тонн в Индию с дисконтом в цене.

Moody's поставило рейтинги Роснефти, Газпрома и Газпром нефти на RWN.

Moody's понизило на 1 ступень рейтинг Белгородской области до «Ва2»/Негативный. Изменен прогноз рейтинга Краснодарского края на Негативный.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	226,52	4,99
LIBOR 3М	0,228	-0,003
EUR/USD	1,38	0,0026
UST-10	2,7653	0,03
Германия-10	1,572	0,007
Испания-10	3,246	0,020
Португалия -10	4,035	-0,020
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,51	-0,15
Russia-42	5,708	-0,12
Gazprom-19	4,832	-0,15
Evraz-18 (6,75%)	8,121	-0,424
Sber-22 (6,125%)	5,42	-0,124
Vimpel-22	6,831	-0,317
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7,48	0,070
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,66	-0,05
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,89	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,21	-0,04
NDF 3М	8,46	-0,05
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1162,6	-71,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	118,6766	-35,05
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	35,6053	-0,58



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Глобальный долговой рынок торгуется без особого энтузиазма.

На глобальном долговом рынке наблюдается рост доходностей. Представленные в рамках европейской сессии значения индексов деловой активности не оказали существенного влияния на настрой инвесторов. При этом уровень безработицы в ЕС в феврале немного снизился. Тем не менее основное внимание инвесторов по-прежнему сконцентрировано на предстоящем заседании ЕЦБ, но ключевым событием станет последующая пресс-конференция главы центробанка - М. Драги.

В рамках американской сессии был представлен индекс деловой активности в производственном секторе, оказавшийся немного ниже прогнозов. На фоне этого можно было наблюдать рост доходности UST-10, достигшей по итогам дня 2,76%.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD по итогам дня выросла до уровня 1,3793х.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, не следует рассчитывать на изменение ситуации на глобальных долговых площадках.

Еврооблигации

Инвесторы, похоже, не собираются снижать темпы покупок российских евробондов. Вчера рост на рынке наблюдался в диапазоне 100-200 б.п.

Ралли на российских евробондах, похоже, не собирается прекращаться. Инвесторы по-прежнему сохраняют интерес к российским бумагам. Вчерашний день завершился уверенным ростом в большинстве бумаг. В суверенных бондах Russia-28 вырос на 282 б.п., Russia-42 и Russia-43 показывали рост в диапазоне 150-180 б.п. В свою очередь, выпуск Russia-30 показал движение на 82 б.п. По вчерашней динамике на корпоративном фронте стоит выделить покупки длинных бумаг Вымплеккома, Evraz-20, EurasiaDrilling -20. Движение в данных выпусках приближалось к 200 б.п.

/Игорь Голубев

Не исключаем сохранения оптимизма на рынке сегодня.

FX/Денежные рынки

Рубль взял паузу в укреплении, находясь в ожидании дополнительного позитива.

В отсутствие дополнительного позитива национальная валюта практически полностью прекратила свое укрепление. Тем не менее можно отметить, что объем торгов сохраняется высоким.

Следует отметить, что поддержку рублю продолжает оказывать повышенный спрос на рублевую ликвидность. Однако, лишившись поддержки со стороны ЦБ, национальной валюте сложно продолжить укрепление без дополнительных драйверов.

Примечательно, что снижение котировок нефти практически не оказывало существенного влияния на отношение инвесторов к рублю.

По итогам дня курс доллара составил 35,07 руб., а стоимость бивалютной корзины – 41,06 руб.

На денежном рынке ставки продолжают удерживаться выше уровня неограниченного предложения ЦБ -8%. Так, ставка Mosprime o/n вчера составила 8,21%. При этом уровень ликвидности в банковской системе достиг значения 1,28 трлн руб. При этом банки понемногу начали сокращать задолженность по инструменту валютный SWAP. На прошедшем аукционе прямого РЕПО кредитные организации нарастили задолженность ресурсов в совокупности на 100 млрд руб. до уровня 3078,8 млрд руб. (аукционы сроком на 1 и 7 дней). При этом на аукционе сроком на 1 день, как и ранее, наблюдался повышенный спрос. Кроме того, спрос на прошедшем депозитном аукционе федерального казначейства, в рамках которого было предложено 50 млрд руб.), превысил предложение почти в 3 раза.

/Алексей Егоров

Сегодня рубль может продемонстрировать очередную попытку укрепления. Тем не менее потенциал укрепления выглядит весьма ограниченным.

Облигации

После закрытия квартала с ростом котировок инвесторы предпочли зафиксировать позиции по ряду бумаг.

Закрыв квартал на уровнях начала марта и отыграв большую часть негативного движения прошлого месяца, в первый день нового квартала инвесторы предпочли показать довольно смешанную динамику, не увидев продолжение укрепления национальной валюты. Вместе с тем, конечно, снижение на длинном отрезке редко выходило за 10-20 б.п. При этом выпуск 26215 показал рост цены на фоне информации о проведении аукциона. Отметим, что хуже рынка выглядели бумаги на среднем отрезке кривой, где снижение доходило до 40 б.п.

Вчерашнее заявление господина Силуанова, растиражированное СМИ, о «включении печатного станка» и в целом не лучшего времени для российской экономики не нашло весомого негативного отражения со стороны инвесторов, однако, в любом случае, это заявление обрисовывает довольно негативную перспективу для российской экономики, что может сдерживать вложение в российские бумаги.

Сегодня инвесторы будут ждать итогов аукциона Минфина. При этом спрос со стороны инвесторов может поддержать дальнейший рост котировок, который вместе с тем ограничен текущими ставками ЦБ.

/ Игорь Голубев

В центре внимания итоги аукциона ОФЗ. Успех аукциона может поддержать рынок.

В фокусе

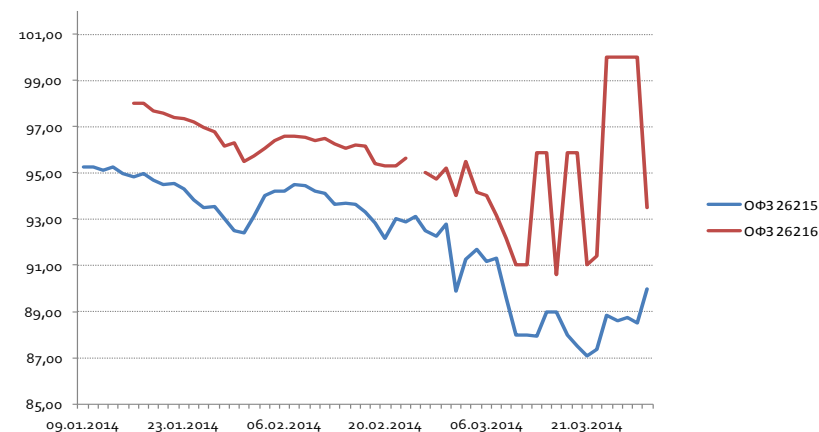
Аукцион Минфина по 26215 и 26216

Мы ждем спроса на сегодняшнем аукционе. Инвесторы, воодушевленные идеей укрепления рубля и нормализацией ставок от ЦБ, могут поддержать размещение. Аукцион по 26215, с нашей точки зрения, может пройти на уровнях 8,90-8,95%, по 26216 – 8,6-8,7%.

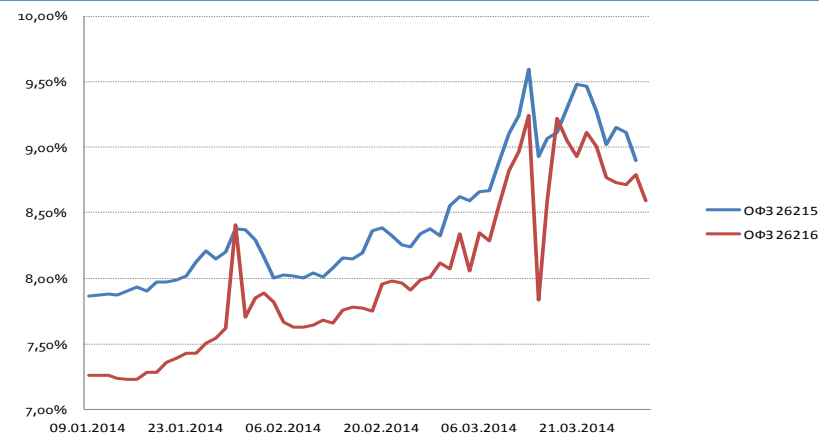
После практически месячной паузы Минфин решился на размещение бумаг. Сегодня ведомство будет размещать в совокупности 20 млрд руб.: 26215 (08.2023) и 26216 (05.2019) – каждый выпуск объемом 10 млрд руб.. Именно аукцион по этим бумагам 12 февраля был одним из наиболее успешных за 1 квартал. Тогда бумаги размещались схожим объемом – в 20 млрд руб., а спрос составил более 38 млрд руб. 26215 достаточно ликвидный выпуск, около 70% эмиссии которого уже размещено. Мы считаем, что, как и ранее, именно этот выпуск, прежде всего в силу ликвидности, будет интереснее участникам торгов. Вчерашние сделки и котировки по выпуску проходили по цене диапазоне 89,4-89,5% (8,86-8,84%). Учитывая традиционную премию Минфина в 5 б.п., вероятно, размещение может пройти в диапазоне доходности 8,90-8,95%. Выпуск 26216 значительно менее ликвидный. Сделки вчера проходили в довольно широком диапазоне – 92,8-93,45%. Вместе с тем котировки стояли на уровне 93,2-93,4 (8,53-8,50%). Ближе к последним уровням мы рассчитываем увидеть сегодня итоги аукциона Минфина. Здесь в силу ликвидности выпуска мы сможем, вероятно, увидеть чуть большую премию к вторичному рынку, соответственно размещение может пройти на уровнях 8,6-8,7%.

Инвесторы, воодушевленные укреплением национальной валюты, и идеей участия в аукционах на текущих ставках с перспективой снижения ставок со стороны ЦБ вполне могут проявить интерес к аукциону. Вместе с тем возможное ослабление национальной валюты сегодня с утра, дефицит ликвидности, а также довольно негативная вчерашняя риторика со стороны Антона Силуанова могут сдерживать ряд инвесторов. Одним из важных моментов сегодняшнего аукциона является интерес со стороны иностранных инвесторов. Участие западных игроков сегодня может поддержать сегмент ОФЗ, который вместе с тем показывает уровни, с нашей точки зрения, не учитывающие возможные геополитические риски.

Динамика цен по ОФЗ 26215 и 26216



Динамика доходностей ОФЗ 26215 и 26216



Источник: Cbonds, расчеты PSB Research

Корпоративные события

ВТБ (Ваа2/BBB/-) «тестирует» первичный рынок.

Завтра на один день будет открыта книга на выпуск ВТБ серии БО-25 объемом 10 млрд руб. Срок до оферты короткий – 1 год при сроке обращения бумаг 5 лет. Ориентир по ставке купона 8,5-8,75% годовых, УТР 8,78-9,04%. Планируемая дата размещения – 5 апреля.

В настоящее время у Банка обращаются два наиболее близких по дюрации выпуска: серий БО-06 (погаш.в декабре 2014 года) и БО-07 (погаш.в январе 2015 года). По первому котировки стоят на уровне 99,20-100,04% (в основном ближе к верхней границе), то есть с доходностью 9,86-8,54%. По второму – в диапазоне 99,70-99,74%, что соответствует доходности 8,81-8,75%. То есть немногим более короткие выпуски маркируются на уровне 8,6-8,8%. Таким образом, предложение по новому займу с доходностью 8,78-9,04% может быть интересно уже ближе к нижней границе диапазона. Сдерживать привлекательность бумаг может ситуация вокруг Украины.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

НОВАТЭК (Ваа3/BBB-/BBB-) продает Газпром нефти (Ваа2/BBB-/BBB) 9,8% в Северэнергии за 980 млн долл.

НОВАТЭК сообщил о том, что продает 9,8% от своей доли в Северэнергии другому акционеру этой компании – Газпром нефти. По итогам сделки доли Газпром нефти и НОВАТЭКа в Северэнергии уравниваются. Сделка позволит НОВАТЭКу улучшить свои кредитные метрики и частично компенсировать расходы на Ямал СПГ, в то время как для Газпром нефти давление на коэффициенты долговой нагрузки будет умеренным и, учитывая их комфортный уровень, ухудшения кредитного профиля мы не ожидаем. Бумаги Газпром нефти могут оказаться под небольшим давлением, что, однако, по большей части будет связано с последним решением Moody's – поставить рейтинг компании на пересмотр. При этом бумаги НОВАТЭКа вряд ли смогут показать заметный рост в краткосрочной перспективе на фоне опасений по поводу возможных новых санкций в адрес России.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Moody's поставило рейтинги госбанков и АИЖК на пересмотр с возможностью понижения.

Агентство Moody's поставило рейтинги долговых обязательств Сбербанка, ВТБ, Газпромбанка, Россельхозбанка, Внешэкономбанка, АИЖК на пересмотр с возможностью снижения. Эти решения приняты вслед за аналогичным действием в отношении суверенного рейтинга РФ от 28 марта. Вместе с тем Moody's изменило прогноз рейтингов финансовой устойчивости (BSFR) ВТБ и Газпромбанка со «Стабильного» на «Негативный», чтобы отразить стоящие перед банками трудности из-за более резкого ослабления экономической активности в России, чем ожидалось, и ухудшения инвестиционного климата. По мнению аналитиков Moody's эти банки в большей степени зависят от международных финансовых рынков, чем сопоставимые российские учреждения.

Учитывая, что эти действия были предсказуемы и до этого другие рейтинговые агентства предприняли схожие шаги, то риски уже заложены в котировки бумаг. Однако сохраняется риск понижения рейтинга, что повлечет за собой рост котировок.

S&P сохранило рейтинг АЛРОСА «BB-» на пересмотре с возможностью понижения.

Напомним, в середине февраля агентство поместило на пересмотр рейтинг АЛРОСА с Негативным прогнозом, объяснив действия возможной задержкой продажи компанией ее нефтегазовых активов Роснефти, за счет чего она планировала погасить краткосрочный долг в размере 1,2 млрд долл. Разногласия между АЛРОСА и Роснефтью в сделке возникли по запасам газовых активов, которые могут повлиять на цену сделки в 1,38 млрд долл. Эксперты S&P отмечают, что в настоящее время АЛРОСА организывает долгосрочное финансирование на 3 и 5 лет в российских и иностранных банках для погашения коротких долгов, планируя до мая 2014 г. получить доступ к этим кредитным линиям. S&P считает вероятность привлечения банковского финансирования достаточно высокой, что будет успешно реализовано. Агентство может подтвердить рейтинг АЛРОСА в случае успешного привлечения долгосрочного

Газпром (Ваа1/ВВВ/ВВВ) установил новую цену на газ для Украины.

Новая цена за газ для Украины, по заявлению главы Газпрома А. Миллера, составит 385,5 долл. за тысячу кубометров против 268,5 долл. в январе-марте. При этом ставка транзита со 2 кв. повышается на 10%, согласно формуле расчета в соглашении от 2009 г. Напомним, что при правительстве г-на Януковича договорная цена на газ в 2014 г. должна была составить 268,5 долл., но сохранение этого тарифа, по заявлениям Газпрома, невозможно в связи с неуплатой за поставки в 2013 г. и неполной оплатой за поставки в 2014 г. Общая сумма долга Украины по поставкам газа оценивается Газпромом в 1,711 млрд долл. Поскольку, как мы ожидаем, переговорный процесс по установлению новых цен на газ для Украины может затянуться, бумаги Газпрома вряд ли будут проявлять сильную реакцию на заявления о новых ценах. Скорее, на бумаги Газпрома могут оказать давление новые санкции в адрес России и возможные действия со стороны рейтинговых агентств. Так, вчера Moody's поставило рейтинг Газпрома на пересмотр.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре](#)

Moody's поставило рейтинги Роснефти, Газпрома и Газпром нефти на RWN.

Агентство Moody's вчера поставило рейтинг Роснефти «Ваа1», Газпрома «Ваа1» и Газпром нефти «Ваа2» в список на пересмотр с возможностью понижения. Это решение не станет неожиданностью для рынка, учитывая, что ранее прогнозы по рейтингам этих компаний были понижены S&P и Fitch. Решение Moody's связано с аналогичным действием в отношении суверенного кредитного рейтинга РФ 28 марта.

Уралкалий поставит 800 тыс. тонн в Индию с дисконтом в цене.

Вчера Уралкалий сообщил, что заключил контракт на поставку 800 тыс. тонн хлористого калия в Индию с апреля 2014 г. по март 2015 г. по цене 322 долл./тонна. Ранее Уралкалий поставлял хлоркалий в Индию через совместного трейдера с Беларуськалием – БКК. Контракт на 2013 г. предполагал поставку 1 млн тонн хлоркалия по цене 427 долл./тонна. При этом, по данным одних СМИ, объемы поставки между партнерами могли распределяться примерно поровну, другие сообщают, что на российскую сторону приходилось 800 тыс. тонн. В то же время к концу года после выхода Уралкалия из БКК цены на поставку хлоркалия в Индию упали до 369-375 долл./тонна. Таким образом, нет ясности, насколько Уралкалий выиграет от нового контракта в Индию, учитывая заметный дисконт в цене – все будет зависеть от объема поставок. Отметим, что это уже не первый крупный контракт поставок в Азию – ранее были достигнуты договоренности с китайскими (на 700 тыс. тонн в 2014 г.) и с малазийскими потребителями (1 млн тонн за 5 лет). Причем, в Китай цена контракта составила 305 долл./тонна. Новость, скорее всего, не окажет влияние на евробонд Uralkali-18.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре](#)

Moody's понизило на 1 ступень рейтинг Белгородской области до «Ва2»/Негативный. Изменен прогноз рейтинга Краснодарского края на Негативный.

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

Блок «Финансовые рынки»
 114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8
 e-mail: IB@psbank.ru
 Bloomberg: PSBF <GO>
 http://www.psbank.ru
 http://www.psbinvest.ru

PSB RESEARCH**Николай Кашеев**

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

Роман Османов

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

ОТДЕЛ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**Евгений Локтюхов**

Илья Фролов

Олег Шагов

Екатерина Крылова

Игорь Нуждин

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

Shagov@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**Игорь Голубев**

Елена Федоткова

Алексей Егоров

Вадим Паламарчук

Александр Полютов

Алина Арбекова

GolubevIA@psbank.ru

FedotkovaEV@psbank.ru

EgorovAV@psbank.ru

PalamarchukVA@psbank.ru

PolyutovAV@psbank.ru

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

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

Богдан Круть

Иван Хмелевский

Ольга Целинина

FedosenkoPN@psbank.ru

KrutBV@psbank.ru

Khmelevsky@psbank.ru

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

+7 (495) 228-39-22

+7 (495) 411-51-37

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**Юлия Рыбакова**

Анатолий Павленко

Андрей Воложев

Евгений Жариков

Денис Семеновых

Дмитрий Грицкевич

Rybakova@psbank.ru

APavlenko@psbank.ru

Volozhhev@psbank.ru

Zharikov@psbank.ru

SemenovykhDD@psbank.ru

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

+7 (495) 705-9069

+7 (495) 705-9096

+7 (495) 705-9096

+7 (495) 705-9757

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ

Андрей Скабелин

Иван Заволоснов

Сурпин Александр

Виктория Давитиашвили

Skabelin@psbank.ru

ZavolosnovIV@psbank.ru

SurpinAM@psbank.ru

davitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

+7 (495) 228-3924

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Игорь Федосенко

Павел Науменко

Виталий Туруло

FedosenkoIY@psbank.ru

NaumenkoPA@psbank.ru

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

+7 (495) 411-51-39

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЛЯМИ

Миленин Сергей

Бараночников Александр

Milenin@psbank.ru

Baranoch@psbank.ru

+7 (495) 228-39-21

+7 (495) 228-39-21

© 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.