

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Инвесторы ожидают принятия проекта налоговой реформы Сенатом США. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды днем слегка подрастали в цене при относительной устойчивости доходности UST и росте нефти в ожидания продления сделки ОПЕК+. >>

FX/Денежные рынки: Итоги заседания ОПЕК не оказали значительного влияния на динамику рубля. >>

Облигации: В четверг доходности долгосрочных ОФЗ опустились на 1-4 б.п. в условиях отсутствия выраженной динамики на зарубежных долговых рынках. >>

Корпоративные события

Лукойл (Ba1/BBB/BBB+): результаты за 9 мес. 2017 г. по МСФО.

Газпром (Ba1/BB+/BBB-): итоги 3 кв. и 9 мес. 2017 г. по МСФО.

Акрон (Ba3/-/BB-): итоги 9 мес. 2017 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

1 декабря 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	127,2	-0,9
EUR/USD	1,19	0,006
UST-10	2,41	0,02
Германия-10	0,36	-0,02
Испания-10	1,44	-0,04
Португалия -10	1,86	-0,06
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,91	0,00
Russia-42	4,83	0,00
Gazprom-19	3,01	0,02
Evraz-18 (6,75%)	0,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,63	0,00
Vimpel-22	3,56	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,38	-0,02
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,44	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,54	-0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,45	-0,02
NDF 3M	6,83	-0,05
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1854,0	-161,1
Остатки на депозитах, млрд руб.	1546,1	13,4
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,58	0,25



Глобальные рынки

Инвесторы ожидают принятия проекта налоговой реформы Сенатом США.

Глобальные рынки продолжают находиться в ожидании решения вопроса налоговой реформы в США. Вчера Сенат не успел проголосовать по законопроекту, и, как ожидается, голосование состоится сегодня. В ожидании этого оптимизм на фондовых рынках сохраняется – американские фондовые индексы прибавили вчера 0,7%-1,4%.

Доходности 10-летних treasuries подрастали в ходе вчерашних торгов, локально достигая отметок в 2,43%-2,44%, но к текущему моменту вернулись ближе к отметке 2,4% годовых. Принятие налоговой реформы Сенатом может способствовать росту инфляционных ожиданий и восстановлению доходностей 10-летних treasuries ближе к 2,5% годовых.

При этом американский доллар вчера на валютном рынке чувствовал себя не самым оптимальным образом – индекс доллара вернулся ниже отметки 93 б.п. Отчасти подобная динамика объясняется сообщениями, что Президент США Д.Трамп может заменить госсекретаря Р.Тиллерсона на занимающего должность директора ЦРУ М.Помпео. Сохранение нестабильности вокруг окружения Трампа – фактор риска для американской валюты.

/ Михаил Поддубский

Голосование по налоговой реформе в Сенате США – ключевое событие на ближайшие дни.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды днем слегка подрастали в цене при относительной устойчивости доходности UST и росте нефти в ожидания продления сделки ОПЕК+.

В четверг российские суверенные евробонды при низкой торговой активности слегка подрастали в цене во второй половине торгов при относительной устойчивости доходности базовых активов и росте нефтяных цен на фоне сообщений о пролонгации соглашения ОПЕК+ до конца 2018 г. Так, UST-10 почти весь день удерживалась в доходности на уровне 2,38%-2,39% годовых в ожидании новостей относительно голосования Сената США по налоговой реформе. При этом нефть Brent торговалась в районе 64 долл./барр. (новый февральский контракт – в диапазоне 62,20-63,40 долл./барр.) на новостном потоке по переговорам «ОПЕК+» продления ограничения добычи нефти до конца 2018 г. В итоге, российский бенчмарк RUS'26 подрос в цене на 11 б.п. (YTM 3,91%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – на 15-17 б.п. (YTM 4,82%), 30-летний RUS'47 – на 25 б.п. (YTM 5,03%). Динамика в суверенных евробондах EM была разнонаправленной – доходности 10-летних выпусков изменялись в диапазоне 1-5 б.п.

Сегодня с утра UST-10 торгуется выше отметки 2,4%, опустившись с уровня 2,43%-2,44% годовых конца вчерашнего дня. Доходности слегка отступили вниз на фоне сообщений, что голосование в Сенате по налоговой реформе в США состоится не ранее пятницы. При этом американские рынки показали очередной рекорд – индекс Dow Jones впервые превысил отметку в 24 тыс. п., очевидно, инвесторы рассчитывают на положительный исход голосования по налоговым послаблениям. Скорее всего, новости по налоговой реформе появятся уже поздно вечером в пятницу, долговые рынки, будут отыгрывать это событие уже в начале следующей недели. Принятие налоговых послаблений, скорее всего, выведет доходности UST-10 в диапазон 2,4%-2,5% с достижением верхней отметки. На этом фоне суверенные евробонды EM окажутся под давлением, в т.ч. и российские евробонды, которые могут следовать за UST, сохраняя кредитную премию к бенчмарк. По факту продления сделки ОПЕК+ нефть Brent в ближайшее время может удерживаться в диапазоне 60-63 долл./барр. и продолжит оказывать умеренную поддержку российскому сегменту.

/ Александр Полютов

Российские евробонды, как и другие госбумаги, исход голосования по налоговой реформе в США будут отыгрывать уже в начале следующей недели.



FX/Денежные рынки

Итоги заседания ОПЕК не оказали значительного влияния на динамику рубля.

Ключевым событием вчера для российской валюты стало заседание ОПЕК, на котором было решено продлить соглашения об ограничении добычи нефти еще на 9 мес. (до конца 2018 г.), к сделке также присоединились Ливия и Нигерия. Большой волатильности в нефтяных котировках вчера не было – цены на Brent (февральский фьючерс) держались в диапазоне 62,20-63,40 долл/барр. Пара доллар/рубли консолидировалась у отметки 58,50 руб/долл.

Валюты emerging markets в последние 2 дня не демонстрируют однонаправленной динамики. Для всей группы валют EM большое значение имеет прояснение ситуации вокруг налоговой реформы в США. Возможность закрепления доходностей 10-летних treasuries выше 2,4% – риск для всей группы валют EM.

Отдельным фактором риска для рубля в ближайшие недели – пик внешних выплат в РФ. В декабре с учетом внутригрупповых платежей около 18 млрд долл., еще 17,4 млрд долл. – в январе 2018 г., однако его большая часть приходится на внутригрупповые платежи. Значительный объем фактических выплат в декабре может привести к локальному дефициту валютной ликвидности на денежном рынке, однако в подобных условиях ЦБ, как правило, пытается нивелировать ситуацию, предоставляя валютную ликвидность. В декабре 2016 г. было задействовано валютное РЕПО, в сентябре 2017 г. – валютный своп. Таким образом, масштабного влияния на курс рубля от фактора внешних выплат мы не ожидаем.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг немного снизилась до 8,45%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 3,40 трлн руб.

/ Михаил Поддубский

В случае принятия налоговой реформы в США и роста доходностей UST, пара доллар/рубли может вернуться к отметке в 59 руб/долл.

Облигации

В четверг доходности долгосрочных ОФЗ опустились на 1-4 б.п. в условиях отсутствия выраженной динамики на зарубежных долговых рынках.

В четверг долговые рынки по всему миру не демонстрировали выраженной однонаправленной динамики. Котировки UST умеренно снижались в ожидании принятия налоговой реформы, в то время как европейские рынки облигаций преимущественно подрастали после выхода недотянувших до прогнозов данных по инфляции. Потребительские цены в еврозоне в ноябре выросли на 1,5% г/г, при ожиданиях 1,6%, а индекс CPI Core составил 0,9% при прогнозе 1,0%. В этих условиях на рынке ОФЗ продолжили доминировать позитивные настроения. Доходности долгосрочных выпусков опустились на 1-4 б.п. до 7,54-7,83%, на ближнем и среднем участках кривой существенных изменений не произошло.

Интересной новостью стало сообщение The Wall Street Journal о возможном размещении ОФЗ в юанях в декабре. Предполагается, что его объем составит 6 млрд юаней, это около 53 млрд руб. Мы считаем, что данное размещение способно было бы оказать умеренно-позитивное влияние на рынок, устраняя потенциальный навес предложения ОФЗ на аукционах после принятия поправок к закону о бюджете на 2017 г.

Прошедшее вчера заседание ОПЕК+ не преподнесло больших сюрпризов: участники договорились о продлении истекавшего в марте 2018 г. соглашения о сокращении добычи нефти на весь следующий год. Рынок слабо отреагировал на решение – февральский фьючерс на Brent продолжает торговаться в районе 63 долл./барр., что формирует нейтральную внешнюю конъюнктуру для рынка ОФЗ. Определяющим для будущей динамики котировок облигаций может стать запланированное на сегодня голосование в Конгрессе США по налоговой реформе, являющееся главным барьером на пути ее принятия. Нельзя исключать, что в ожидании данного события инвесторы могут зафиксировать часть прибыли в существенно подорожавших за последние 2 недели ОФЗ, однако значительная их просадка в текущих фундаментальных условиях маловероятна.

/ Роман Насонов

Сегодня на рынке ОФЗ нельзя исключать небольшой коррекции в преддверии вероятного одобрения налоговой реформы Конгрессом США.



Корпоративные события

Лукойл (Ba1/BBB/BBB+): результаты за 9 мес. 2017 г. по МСФО.

За 9 мес. 2017 г. выручка Лукойл выросла на 11,7% г/г до 4,274 трлн руб., показатель EBITDA – на 11% г/г до 607,8 млрд руб., EBITDA margin составила 14,2% («-0,1 п.п.» г/г). Чистая прибыль достигла в январе-сентябре 298,3 млрд руб., что на 86,2% выше значения за тот же период 2016 г. Рост выручки был за счет увеличения объемов реализации нефти при одновременном росте нефтяных цен в отчетном периоде. Положительный вклад в EBITDA обеспечил увеличение доли высоко-маржинальных объемов добычи и улучшение структуры выпуска продукции на НПЗ, рост добычи газа в России и Узбекистане. При этом негативное влияние на динамику выручки и EBITDA оказало укрепление курса рубля и снижение объема компенсационной нефти по проекту «Западная Курна-2» в Ираке. Без учета данного фактора, рост EBITDA за 9 мес. составил 15,9% г/г. Результаты ЛУКОЙЛа оказались несколько лучше консенсус-прогноза (Интерфакс). При этом улучшение ситуации на рынке нефти положительно отразилось на показателях компании.

С позитивной стороны можно отметить рост свободного денежного потока, который за 9 мес. 2017 г. увеличился на 16,6% г/г до 194,1 млрд руб. Капитальные затраты за 9 мес. 2017 г. выросли на 4,6% г/г до 373,8 млрд руб., операционный денежный поток составил 547,5 млрд руб. («-1,9%» г/г). Размер долга компании сократился на 8,7% к 2016 г. до 638,1 млрд руб., чистый долг – на 21,2% до 344,58 млрд руб. Метрика Долг/EBITDA составила 0,81x против 0,86x в 2016 г., Чистый долг/EBITDA – 0,44x против 0,52x соответственно. В целом, долговая нагрузка остается на комфортном уровне, короткий долг на сумму 116,14 млрд руб. полностью покрывался денежными средствами и эквивалентами на счетах компании в размере 293,49 млрд руб. Евробонды Lukoil торгуются с минимальной кредитной премией к кривой Russia (25-50 б.п.) среди российских эмитентов в нефтегазовом секторе, что справедливо отвечает довольно высоким рейтинговым оценкам и надежному кредитному качеству эмитента. При этом общий уровень доходности евробондов уже низкий, конкуренцию с премией 30-35 б.п. могут составить выпуски Gazprom.

/ Александр Полютов

Газпром (Ba1/BB+/BBB-): итоги 3 кв. и 9 мес. 2017 г. по МСФО.

Выручка Газпром за 9 мес. 2017 г. выросла на 7% г/г до 4,64 трлн руб. благодаря увеличению продаж газа как на экспорт («+8,2%» г/г), так и внутри страны («+12,4%» г/г). Показатель EBITDA в январе-сентябре вырос на 15,4% г/г до 1,14 трлн руб., EBITDA margin составила 24,7% («+1,8 п.п.» г/г). Чистая прибыль компании за 9 мес. составила 615,6 млрд руб. против 737,4 млрд руб. годом ранее. Вместе с тем, свободный денежный поток в третьем квартале отрицательный – «-170,075 млрд руб.». Причина отрицательного FCF связана с ростом прочих оборотных активов из-за увеличения средств на краткосрочных депозитах. В целом, результаты Газпрома по основным финансовым показателям (выручка, чистая прибыль, EBITDA) оказались лучше ожиданий рынка.

Долговая нагрузка Газпром за 9 мес. 2017 г. выросла: размер долга увеличился на 10,9% к 2016 г. до 3,138 трлн руб., чистый долг – на 46% до 2,375 трлн руб. Метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,63x против 1,25x в 2016 г. Короткий долг в размере 714,4 млрд руб. полностью покрывался денежными средствами на счетах и фин.вложениями на общую сумму 763,6 млрд руб. Кроме того, в ноябре Газпром привлек кредит 1 млрд евро у Mizuho, SMBC, JPMorgan на 5 лет, а также разместил 7-летние евробонды на 750 млн евро под 2,25% годовых. В целом, уровень долга остается комфортный, но есть вероятность его роста в перспективе 2018-2019 гг., на которые, как заявил менеджмент Газпрома, придется пик инвестиций: в 2018 г. – 1,28 трлн руб., в 2019 г. – 1,4 трлн руб. При этом размер внешних финансовых заимствований в 2018 г. составит 416,971 млрд руб. Инвестиции пойдут на обустройство Чаяндынского месторождения, строительство Амурского газоперерабатывающего завода, «Сила Сибири», «Турецкий поток» и «Северный поток 2», развитие газотранспортной системы в Северо-Западном регионе России и др. Евробонды Газпрома торгуются с премией порядка 25-40 б.п. к кривой Lukoil, 50-70 б.п. – к суверенной кривой России, что отчасти уже учитывает вероятный рост уровня долга в предстоящие годы.

/ Александр Полютов



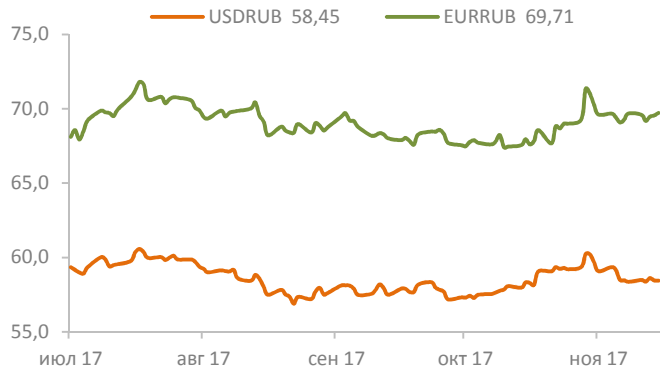
Акрон (Ваз/-/ВВ-): итоги 9 мес. 2017 г. по МСФО.

В январе-сентябре 2017 г. выручка Акрон выросла на 22% г/г до 1,188 млрд долл., показатель EBITDA – на 13% г/г до 371 млн долл. EBITDA margin составила 31% против 33% за 9 мес. 2016 г. Чистая прибыль составила 174 млн долл. против 313 млн долл. годом ранее. Отметим, что снижение прибыли за 9 мес. связано с продажей в прошлом году доли в Уралкалии, а также прибылью от изменения метода учета доли владения в польской Grupa Azoty. Рыночная стоимость пакета 19,8% акций Grupa Azoty на 27 ноября составляла 403 млн долл. Чистый операционный денежный поток за 9 мес. 2017 г. вырос на 48,7% г/г до 229 млн долл. Акрон продемонстрировал хорошие финансовые показатели, рост которых был на фоне роста операционных результатов за 9 мес. 2017 г.: объем производства основной продукции вырос на 16% г/г до 5,443 млн т, объем продаж – на 17% г/г до 5,45 млн т. При этом давление оказывал более низкий уровень цен на сложные удобрения, чем год назад, а также укрепление курса рубля. Доля экспорта в выручке группы составила 77%.

Чистый долг Акрон за 9 мес. вырос на 5% к 2016 г. до 897 млн долл., денежные средства и эквиваленты составили 328 млн долл. Метрика Чистый долг/ EBITDA Ltm снизилась до 1,8х против 1,9х на конец 2016 г. Доля долгосрочного долга увеличилась до 93% с 50% на начало года. В 2018 г. компании предстоит погасить 301 млн долл., в 2019 г. – 131 млн долл. В целом, уровень долговой нагрузки Акрон пока остается умеренным. Вместе с тем, агентство Fitch в конце октября изменило прогноз рейтинга Акрона «ВВ-» на Стабильный с Позитивного из-за роста капзатрат в 2018 г. и более низкие, чем ожидалось, мировые цены на удобрения. Инвестпрограмма Акрон в 2017-21 гг. составит 651 млн долл., до 2025 г. предполагается всего 1,5 млрд долл., кроме того, компания планирует в следующем году начать реализацию калийного проекта (Талицкий ГОК в Пермском крае), для которого предполагается привлечь на SPV проектное финансирование в банках на сумму 1-1,2 млрд долл. (при этом долговая нагрузка самого Акрона не увеличится). Менеджмент Акрон ранее заявлял, что рассчитывает сохранить высокий уровень дивидендов при реализации инвестпрограммы, даже с учетом возможного калийного проекта. При этом компания будет стараться поддерживать долговую нагрузку на уровне 2,0х по метрике Чистый долг/EBITDA. Ликвидные выпуски облигаций Акрон серий Б1Р1 и Б2Р2 торгуются с доходностью ниже 8% годовых (7,92%-7,95%) на отрезке дюраций 2,4-3,2 года и не представляют особого интереса для покупки, учитывая риски роста уровня долга.

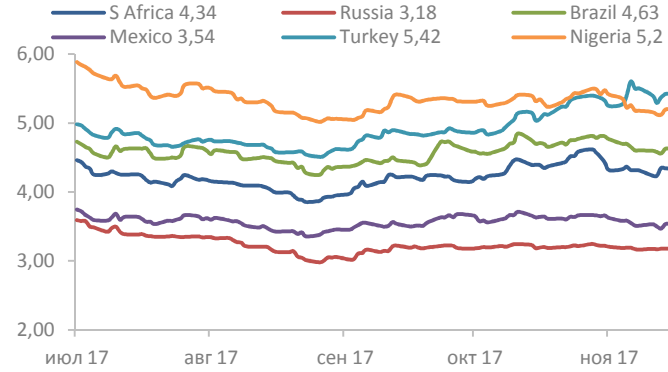
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



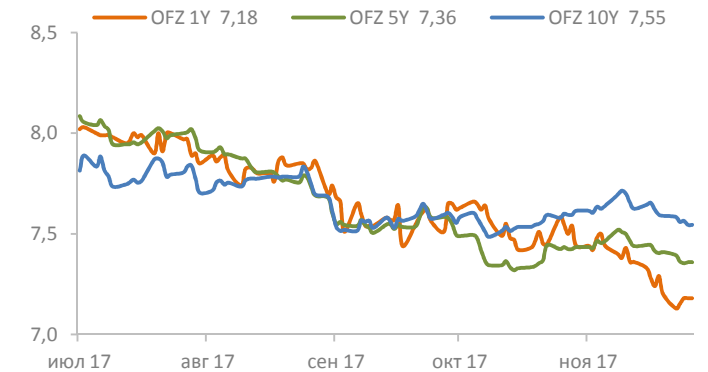
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



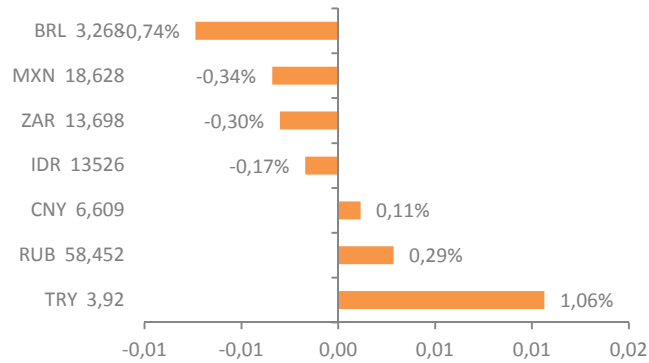
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



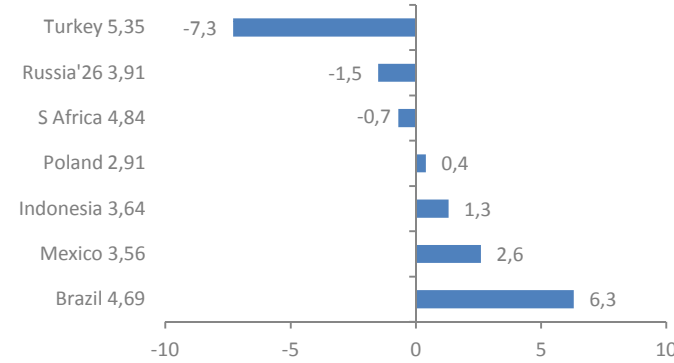
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



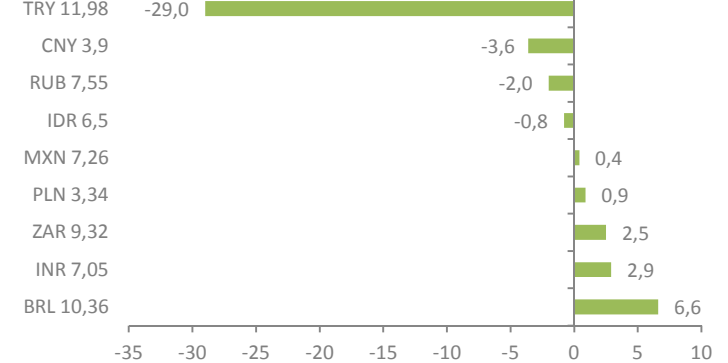
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



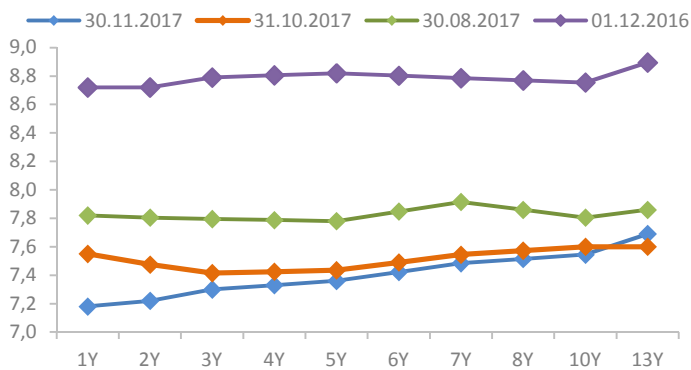
Источник: Bloomberg, PSB Research

Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



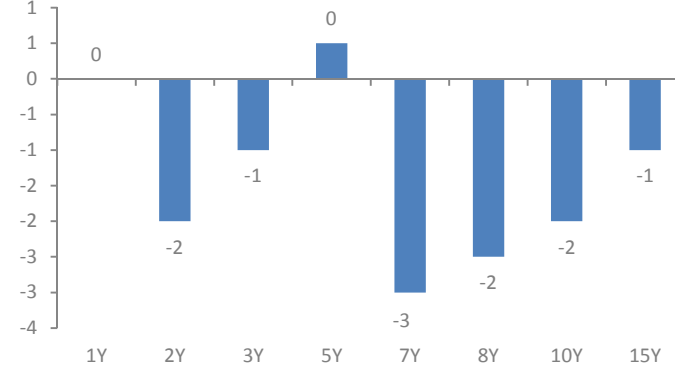
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



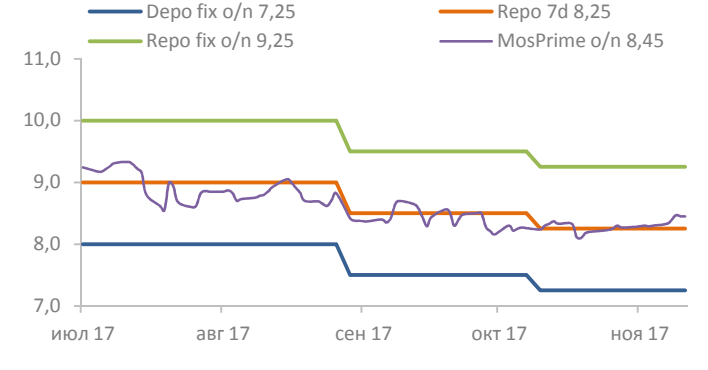
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



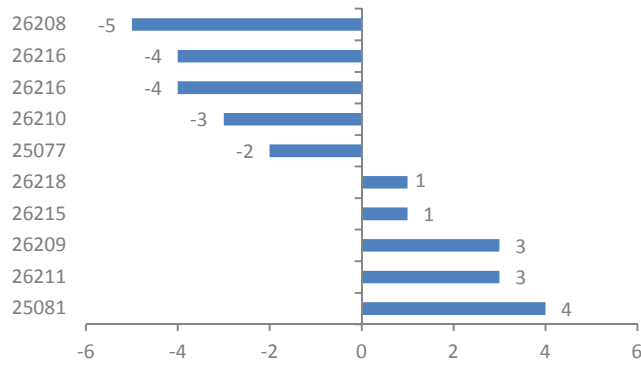
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



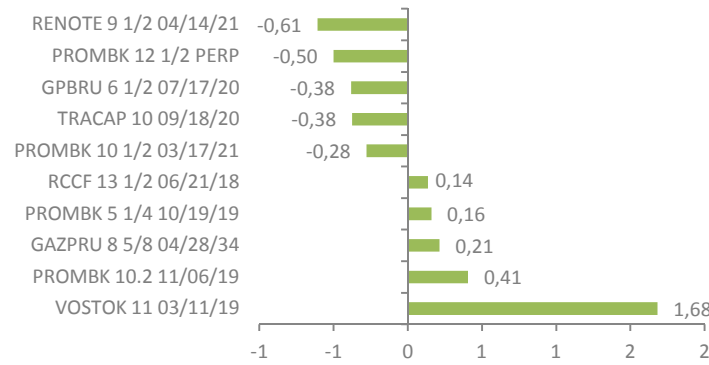
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



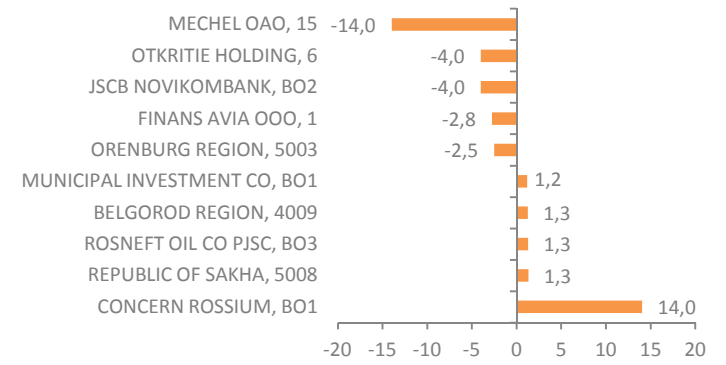
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



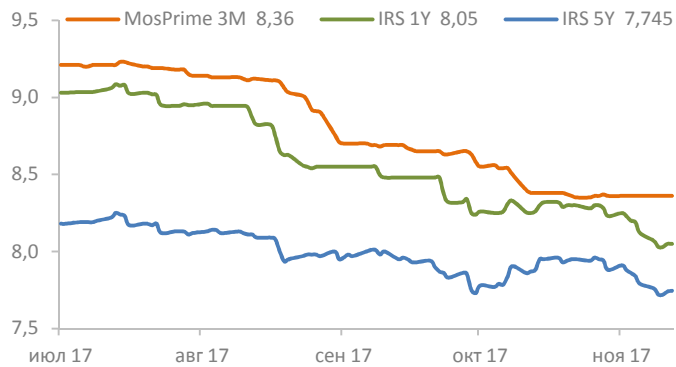
Источник: Bloomberg, PSB Research

RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



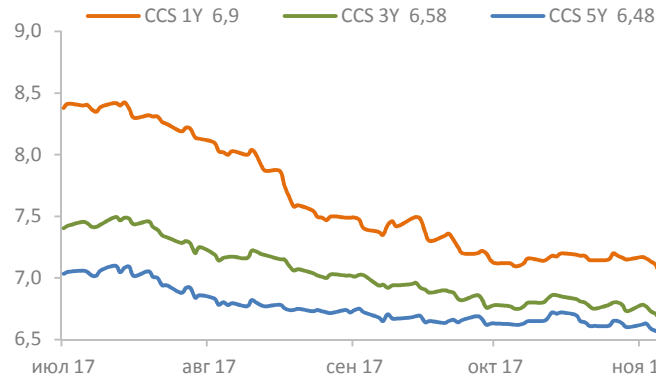
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



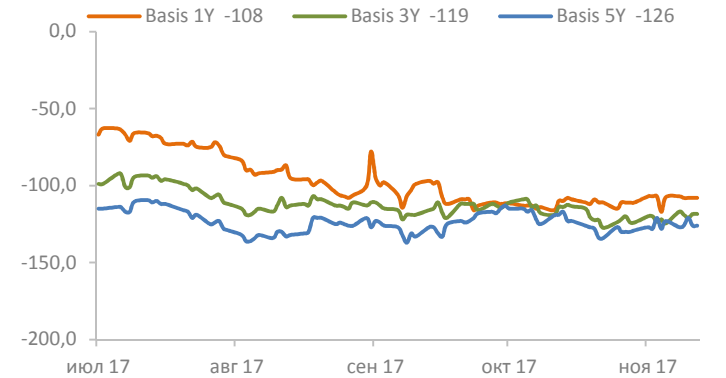
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



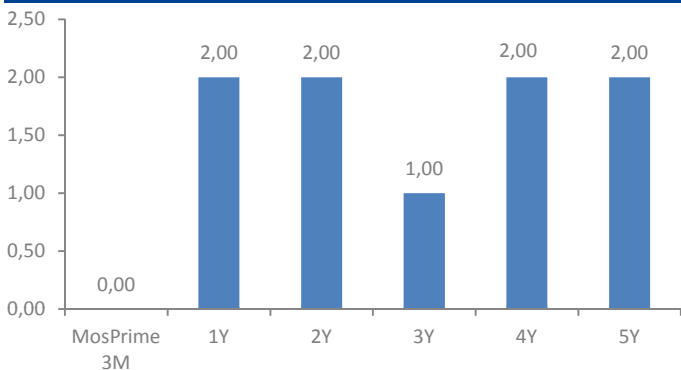
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



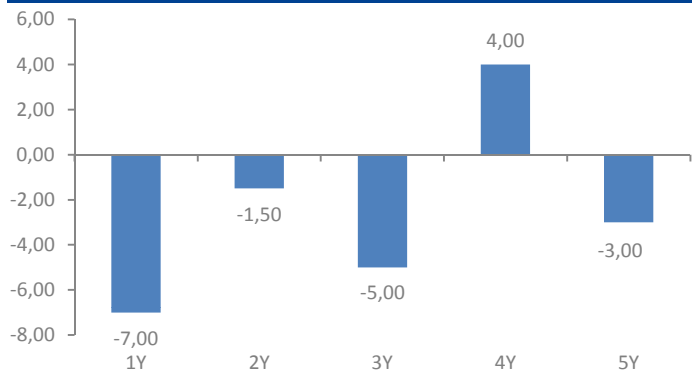
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



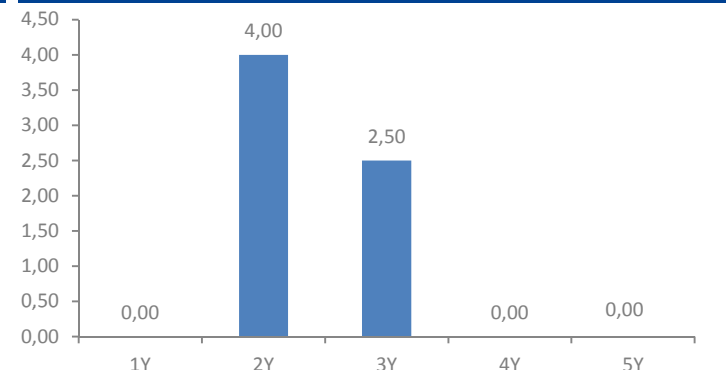
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

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 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
Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

Илья Фролов FroloviG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Главный аналитик

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Главный аналитик

Лящук Владимир Lyaschukvv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Главный аналитик

Антонов Роман Antonovrp@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Ведущий аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Главный аналитик

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Ведущий аналитик

Михаил Поддубский PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 411-51-36
Александр Аверочкин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев	Конверсии,	
Татьяна Муллина	Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Владислав Рима	Структурные продукты, DCM	
Максим Сушко	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Давид Меликян		
Александр Борисов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		+7(495) 411-51-39
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 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.