

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальный долговой рынок продолжает торговаться без особых инициатив. >>

Еврооблигации: Рынок продолжает консолидироваться. >>

FX/Денежные рынки: Рублю так и не удалось перейти в наступление. >>

Облигации: Решение о проведении аукциона оказало давление на российский рынок. >>

В фокусе

Аукцион по ОФЗ 26215.

Корпоративные события

Сбербанк за 9м2014 г. получил чистую прибыль 286,7 млрд руб. (+0,2% г/г).

Фольксваген банк Рус (выпуск «BBB-», «A-» (ожид.)): первичное размещение.

Карелия (-/-/BB-): первичное предложение.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	247.98	4.15
LIBOR 3M	0.233	0.000
EUR/USD	1.263	0.001
UST-10	2.368	-0.08
Германия-10	0.905	-0.001
Испания-10	2.138	-0.005
Португалия -10	3.016	-0.007
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.826	0.01
Russia-42	5.618	0.01
Gazprom-19	5.508	-0.03
Evrax-18 (6,75%)	8.189	0.00
Sber-22 (6,125%)	6.137	0.02
Vimpel-22	7.401	0.02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.66	0.02
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.61	0.01
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.55	0.02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7.57	0.00
NDF 3M	7.82	-0.08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	696.9	76.20
Остатки на депозитах, млрд руб.	309.55	-42.62
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	39.74	-0.24



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Глобальный долговой рынок продолжает торговаться без особых инициатив.

На глобальном долговом рынке в рамках вчерашней европейской сессии наблюдался плавный рост доходностей гособлигаций. Следует отметить, что если еще в понедельник на рынке наблюдалась неоднородная ситуация (отмечался рост спроса на бумаги Германии и Франции, тогда как бумаги Италии и Испании, напротив, теряли в цене), то вчера можно было наблюдать определенную синхронность движения бумаг.

Опубликованные данные об объемах промышленного производства в Германии оказались существенно хуже прогнозов, что лишь усилило давление на сегмент госдолга.

При открытии американских площадок наблюдалось небольшое замедление тренда роста доходностей гособлигаций стран ЕС. Тем не менее, вероятность того, что уже в ближайшее время давление на сегмент госдолга стран ЕС возобновится, весьма высока.

Доходности UST-10 в рамках американской сессии продемонстрировали снижение, преодолев отметку 2,4%.

На глобальном валютном рынке европейской валюте все же удалось отыграть пятничное ослабление позиций относительно доллара. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,2661х.

/ Алексей Егоров

Сегодня в фокусе внимания инвесторов будет находиться публикация протокола предыдущего заседания ФРС. При этом намеки на повышение ставок раньше запланированного срока могут спровоцировать сильную волатильность на долговых площадках.

Еврооблигации

Рынок продолжает консолидироваться.

Вчера выдался довольно волатильный день. В течении дня российские евробонды пытались показать рост однако в целом итог дня скорее можно назвать продолжением консолидации. Отметим, что на внешних площадках настрой инвесторов сохраняется умеренно-положительным. Так, вчера большинство бумаг развивающихся рынков показывали рост. Российские суверенные выпуски вчера были ограничены ценовым ростом в 10-20 б.п. В корпоративных бумагах движение было еще более скромным и не выходило за уровень в «+/-5 б.п.».

Сегодня на глобальных рынках инвесторы будут ждать «минуток» от ФРС, которые будут представлены уже после торгов российскими евробондами. До этого ждать значимого изменения на рынках вряд ли стоит. На российский сегмент сегодня вполне может оказывать влияние продолжающееся уверенное снижение цены на нефть. Так, вчера нефть марки Brent снизилась с уровня в 92 долл. за баррель до 91 долл.

/ Игорь Голубев

Ждем нейтрального движения сегодня.

FX/Денежные рынки

Рублю так и не удалось перейти в наступление.

При открытии торгов на локальном рынке национальная валюта продемонстрировала укрепление. При этом укрепление рубля продлилось не долго, и уже во второй половине дня курс базовых валют начал расти.

Примечательно, что новых негативных факторов для ослабления рубля на рынке не было. На глобальных площадках доллар продемонстрировал небольшое ослабление, тем не менее, это не отразилось на рубле.

Стоимость бивалютной корзины в рамках дневной сессии вновь приблизилась к верхней границе операционного интервала ЦБ, что вынудило регулятора продавать валюту.

Сегодняшний фон для рубля складывается весьма неблагоприятным – котировки нефти находятся вблизи отметки 90 долл. за барр., что может лишь усилить давление на рубль.

На денежном рынке ситуация сохраняется стабильной. Уровень ликвидности удерживается на прежних уровнях. Примечательно, что прошедший вчера депозитный аукцион Федерального казначейства отразил низкий спрос на ресурсы. Так, из предложенных 255 млрд руб., было привлечено всего 15 млрд руб. Ставки на денежном рынке сохраняются на прежних уровнях. Mosprime o/n – 7,57%.

/ Алексей Егоров

Сегодняшний сценарий торгов может полностью совпасть со вчерашним – при открытии торгов рубль продемонстрирует небольшое укрепление, во второй половине дня давление на национальную валюту может усилиться.

Облигации

Решение о проведении аукциона оказало давление на российский рынок.

Как и ранее рынок ОФЗ в целом фокусировал свое внимание на валютном рынке, где не было намеков на сколь значимое изменение ситуации. При этом активность на рынке сохраняется довольно умеренной. Вчерашняя новость о том, что Минфин несмотря на снижение цен по сравнению с прошлой неделей, все-таки решился на размещение бумаг сегодня оказало давление на инвесторов. В итоге все попытки показать рост в течение дня были нивелированы. День бумаги завершали падением в пределах 10 б.п. Сегодня в течение дня инвесторы будут ждать итогов аукциона Минфина. Мы сомневаемся, что сегодняшнее размещение пройдет успешно на фоне сохраняющихся рисков ужесточения денежно-кредитной политики, а также дальнейшего ослабления рубля.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения умеренно-негативной динамики.

В фокусе

Аукцион по ОФЗ 26215.

Министерство финансов России 8 октября проведет аукцион по продаже 10-летних ОФЗ 26215 на сумму 10 млрд рублей. На прошлой неделе Минфин предложил ОФЗ 26212 на 15 млрд руб. – было размещено 10 млрд руб. под 9,44%.

Комментарий.

Минфин выходит в третий раз на рынок после 2-месячного перерыва. Предыдущие два размещения прошли относительно неплохо - в обоих случаях было размещено госбумаг по 10 млрд. руб. по номиналу (после отсутствия спроса на весь объем в 15 млрд руб. на прошлом аукционе Минфин вновь снизил предложение до 10 млрд руб.).

Рыночная конъюнктура при этом по-прежнему сохраняется крайне нестабильной. Так, риски повышения ставки ЦБ до конца года остаются - инфляция в РФ в сентябре составила 0,7%, а в годовом выражении выросла до 8%, сравнявшись с ключевой ставкой, в то время как курс рубля достиг уровня интервенций регулятора – с начала октября по 6 октября объем интервенций составил \$980 млн. Вместе с тем в октябре-декабре на инфляцию начнет давить высокая база 2013 г., а интервенции ЦБ могут частично сбить спекулятивное давление на рубль.

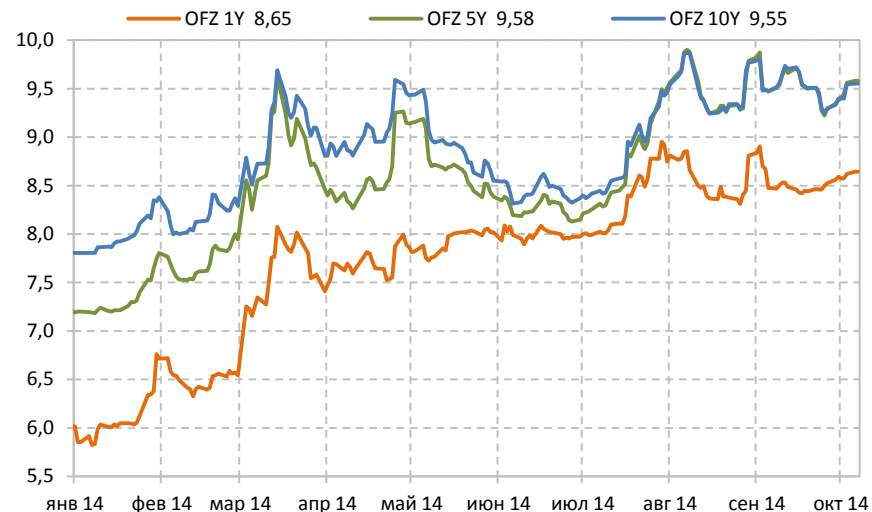
На этой неделе В.Путин подписал закон о направлении нефтегазовых допдоходов на замещение займов при планировании бюджета. Хотя это позволит снизить давление первичного предложения на рынок ОФЗ, ключевой риск – истощение фондов повышает вероятность снижения суверенных рейтингов РФ ниже инвестиционного уровня.

Другим фактором, способным повлиять на рынок стало заявление ЦБ, что через несколько недель будет введен такой инструмент, как валютное репо сроком на 7 и 28 дней. По нашим оценкам, емкость данного инструмента может составить порядка 40 млрд. долл., что способно улучшить ситуацию с долларовой ликвидностью на рынке. Пока короткие ставки по RUB Implied yield продолжают снижаться, достигнув уровней начала года.

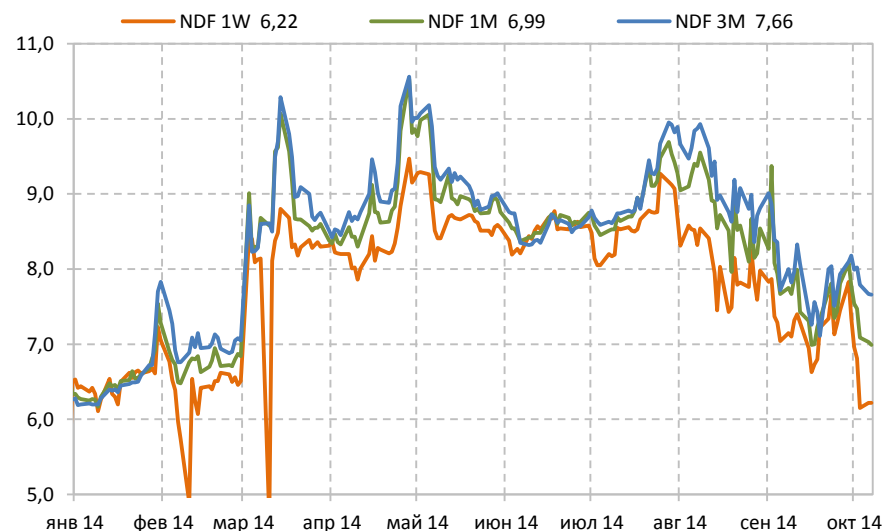
Доходность по ОФЗ 26215 вчера сложилась на уровне 9,57% (+20 б.п. к размещению 24 сентября), в результате чего ждем выставление заявок на уровне 9,55-9,6% годовых. Как мы отметили выше, среднесрочные риски по ОФЗ по-прежнему сохраняются, при этом краткосрочно при запуске нового инструмента ЦБ рынок может продемонстрировать коррекцию на фоне ослабления продаж рубля. В результате ожидаем увидеть умеренный спрос на сегодняшнем размещении.

Дмитрий Грицкевич

Доходность ОФЗ, % годовых



RUB Implied yield (NDF), %



Источник: Bloomberg, расчеты PSB Research

Корпоративные события

Сбербанк за 9м2014 г. получил чистую прибыль 286,7 млрд руб. (+0,2% г/г).

По данным РСБУ-отчетности за 9м2014 г. чистая прибыль Сбербанка составила 286,7 млрд руб. (+0,2% г/г), в том числе чистая прибыль за сентябрь составила 34,1 млрд руб. Данный уровень прибыли обеспечил рентабельность базового капитала Сбербанка в размере 25,6%.

Сбербанк сохраняет высокий уровень прибыльности не смотря на увеличение отчислений в резервы на возможные потери. Расходы Сбербанка на совокупные резервы за 9м2014 г. составили 217,9 млрд руб. против 83,5 млрд руб. годом ранее. Созданные на балансе резервы превышают просроченную задолженность в 2,2 раза, что является хорошим буфером.

Прибыльность Сбербанка поддерживает рост кредитного портфеля (за 9м2014 г. выдано более 5,3 трлн руб., +17% г/г) и увеличение маржи. За 9м2014 г. процентные доходы Сбербанка возросли на 219,2 млрд руб., а рост процентных расходов составил всего 103,9 млрд руб.

Еврооблигации Сбербанка традиционно торгуются с минимальной премией к суверенной кривой. Хотя на котировки бумаг и оказывают давление геополитические события, стабильно высокий генерируемый уровень прибыли, хороший уровень достаточности капитала и поддержка государства обеспечивают низкие риски по бумагам Сбербанка. Среди наиболее интересных выпусков отмечаем субординированный займ SBERRU 24 (имеющий call опцион 26.02.2019 г.). Текущая доходность выпуска 8,27% годовых содержит премию 416 б.п. к суверенной кривой.

Фольксваген банк Рус (выпуск «BBB-», «A-» (ожид.)): первичное размещение.

«Фольксваген банк Рус», представляющий в России международный концерн Volkswagen Financial Services AG, планирует 9 октября принимать заявки инвесторов на размещение облигаций серий 08 и 09 общим объемом 10 млрд руб. Ориентир ставки 1 купона по бондам обеих серий установлен в размере 11,00-11,40% годовых, что соответствует доходности к двухлетней оферте на уровне 11,30-11,73% годовых. По 5-летним выпускам предусмотрена выплата полугодовых купонов. Техническое размещение бондов серий 08 и 09 запланировано на 15 и 16 октября.

Обеспечением по выпускам выступает публичная безотзывная оферта от Volkswagen Financial Services AG, которое является 100% дочерним обществом Volkswagen AG. В настоящее время в обращении находится выпуск облигаций Банка серии 07 на 5 млрд руб., размещенный в июне 2014 года с купоном 9,35% на 2 года. Сейчас заем торгуется 98,7-99%, то есть с доходностью выше 10,4% годовых.

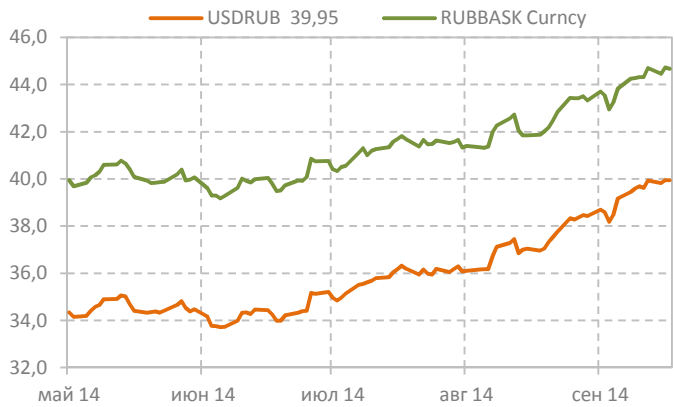
Что касается рейтингов, у нового займа они сейчас на уровне S&P «BBB-», Fitch «A-» (ожид.). С рейтингами инвестиционного уровня у нас последними размещались Росбанк и Газпромбанк, займы которых торгуются на уровне 10,8-11% к оферте через год, и Райффайзенбанк, доходность бумаг которого 10,6% также к годовой оферте. Таким образом Фольксваген банк Рус за «удлинение» выпуска Банк предлагает премию около 30-70 б.п. Недавно размещенный 2-летний выпуск Альфа-Банка (Ba1/BB+/BBB-) с более низкими рейтингами сейчас торгуется на уровне 11,6-11,7%. В результате уровень предложения выглядит привлекательно на уровне доходности ближе к 11,4-11,5%. При этом напомним, что выпуск не является биржевым.

Карелия (-/-/BB-): первичное предложение.

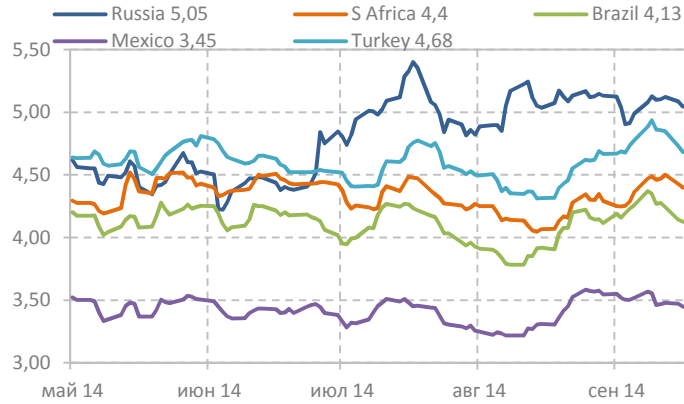
На первичном рынке субфедерального долга появилось еще одно имя – свои бонды предлагает Карелия, которая планирует сбор заявок 10 октября по облигациям 35017 объемом 3 млрд руб. сроком 5,5 лет. Индикатив 1 ставки купона составляет 12,0-12,25% годовых (YTM 12,55-12,82%/2,96 г. (аморт.)). Солидную конкуренцию Карелии на первичном рынке, наверняка, составят такие качественные регионы как ХМАО (Вааз/BBB-/BBB) и Башкортостан (Вааз/BBB-/-) – 8 и 9 октября открывают книги соответственно, предлагая выпуски со схожими ориентирами по доходности – 11,46-12,0% годовых, но разной срочностью и дюрацией: у бондов ХМАО – дюр. 2,59 г., у Башкортостана – дюр. 2,77 г. В свою очередь, Карелия заметно уступает по кредитному качеству – по размеру бюджета (в 4-5 раз), доле собственных доходов (63% против 77-94% по итогам 8 мес. 2014 г.) и госдолгу к соб. доходам (в районе 90% против 0-18%). При этом Карелия за разницу в кредитном качестве и рейтингах (на 3-4 ступени) предлагает премию от 100 б.п. по нижней границе индикатива, что, на наш взгляд, в текущих условиях не вполне достаточно, учитывая Негативный прогноз единственного рейтинга республики. Также совсем недавно прошли размещения Красноярского края (Ва2/BB-/BB+) и Новосибирской области (-/-/BBB-) с доходностью 11,83%/2,86 г. и 11,9%/2,97 г. соответственно, то есть премия по новым бондам Карелии составляет от 65-75 б.п. за разницу в рейтингах 2-3 ступени. Учитывая итоги последних размещений и наличие действующего предложения от региональных заемщиков, на наш взгляд, Карелия, скорее всего, может рассчитывать на доходность размещения ближе к верхней границе от 12,75% годовых.

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

USD/RUB



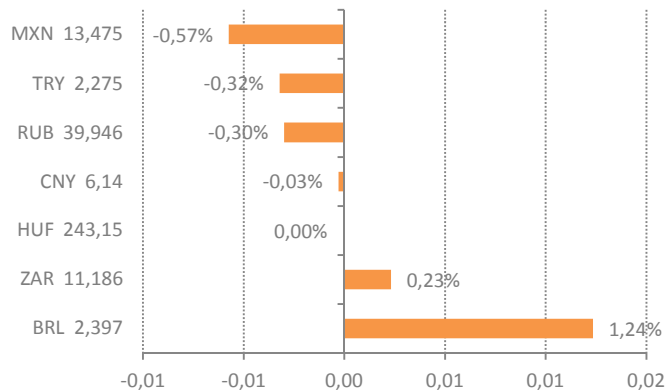
EM eurobonds 10Y YTM, %



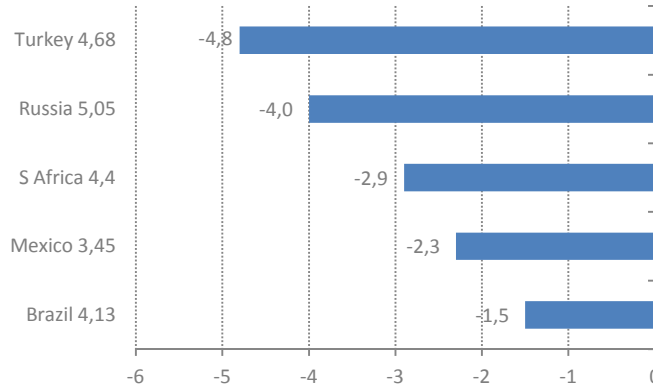
OFZ, %



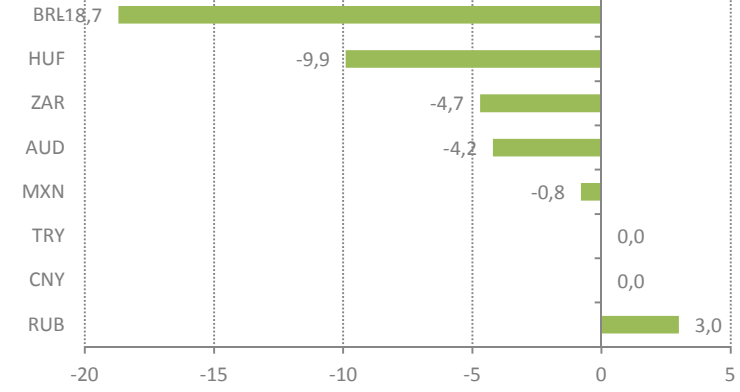
EM currencies: spot FX 1D change, %



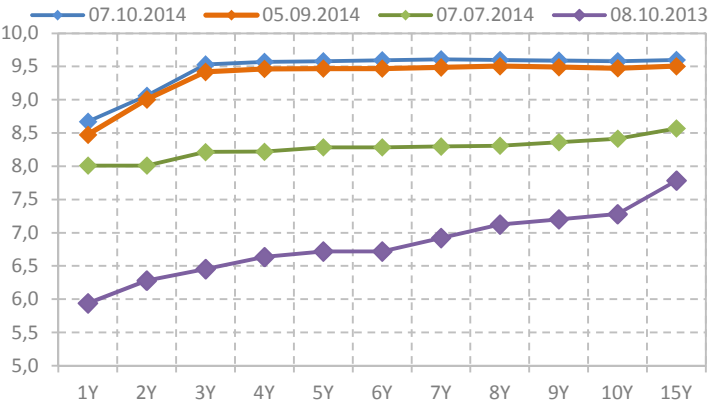
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



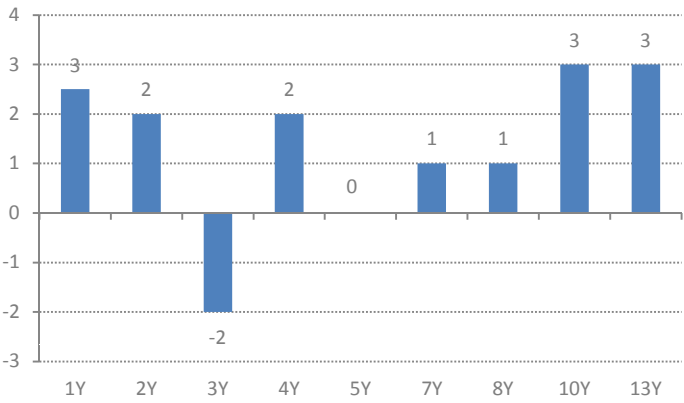
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



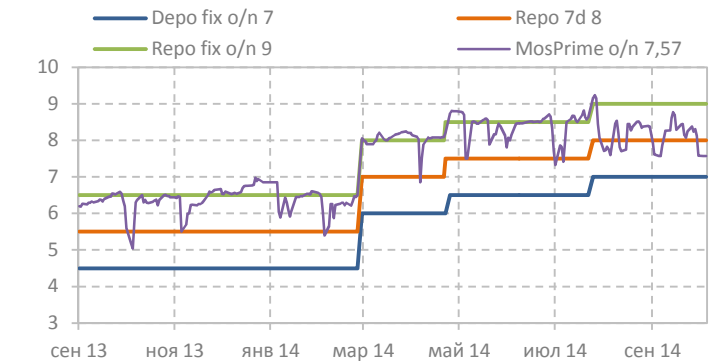
OFZ curves



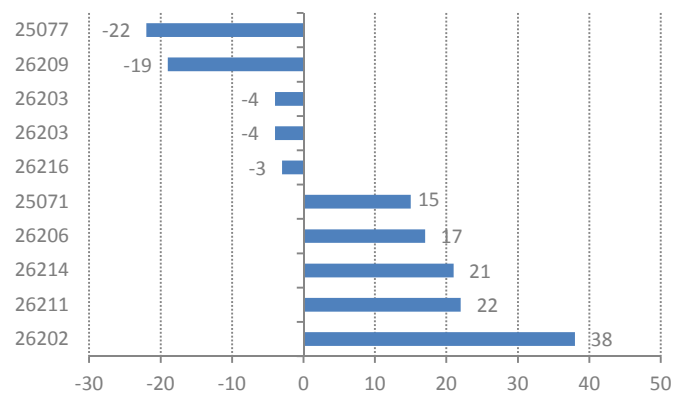
OFZ 1D YTM change, b.p.



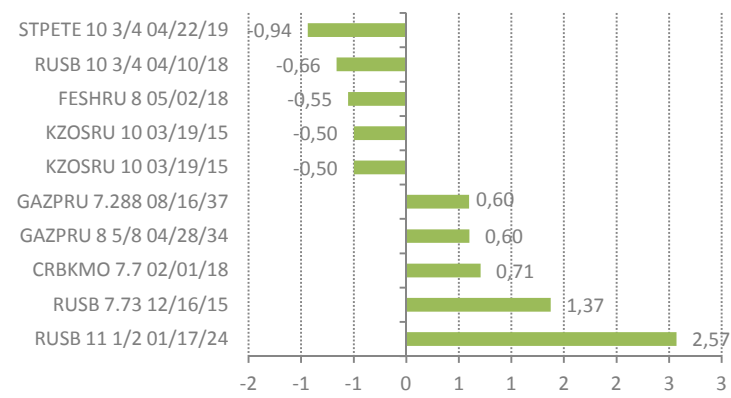
CBR rates, %



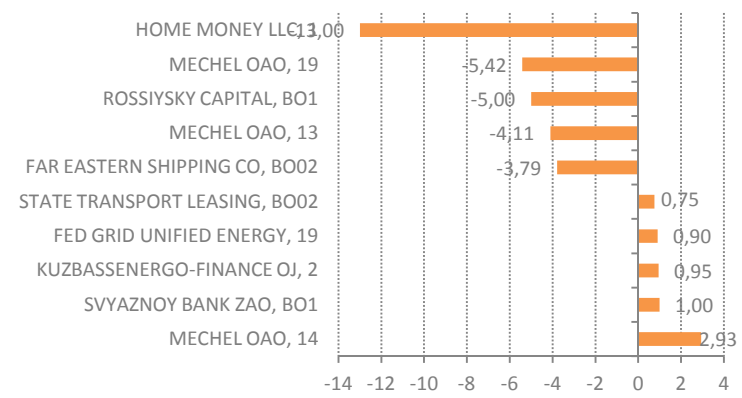
OFZ 1D YTM change, b.p.



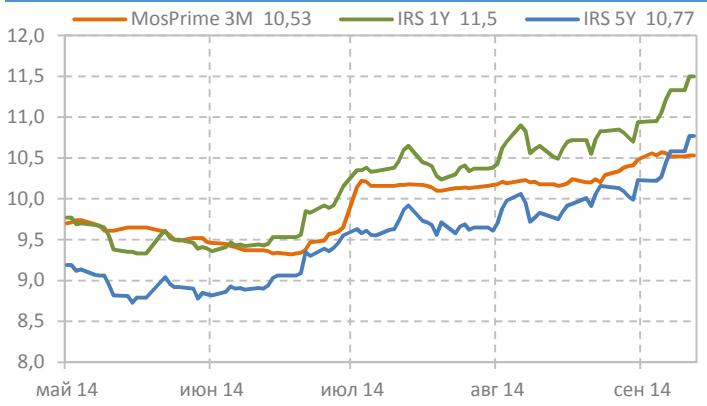
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



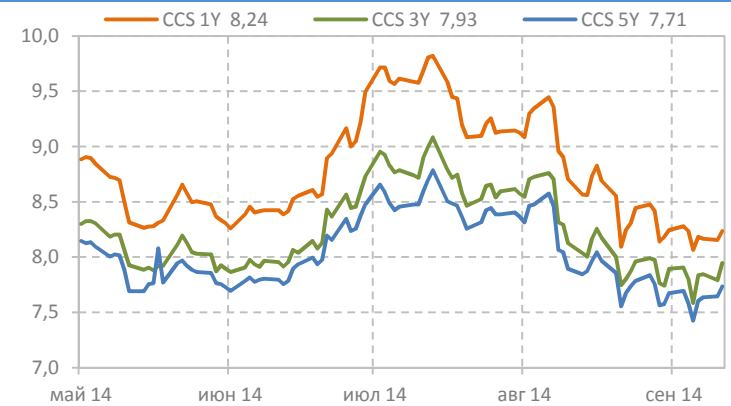
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



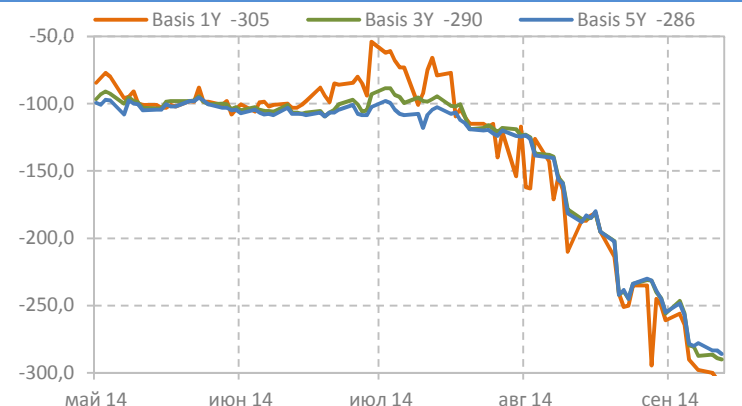
IRS / MosPrime 3M, %



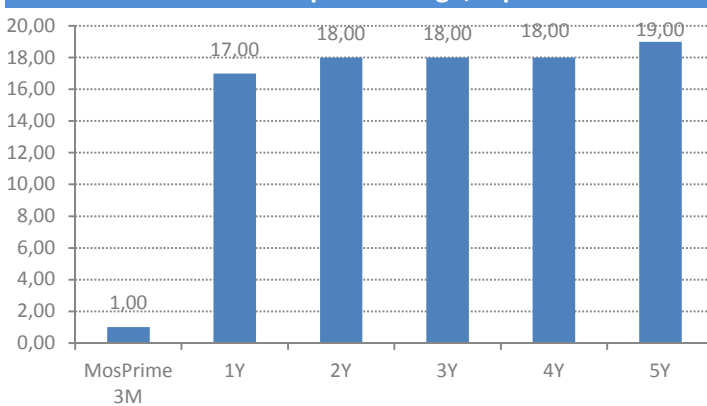
CCS, %



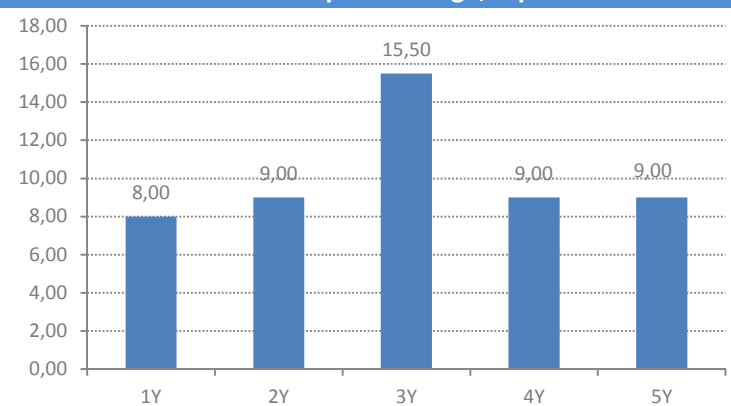
Basis swap, b.p.



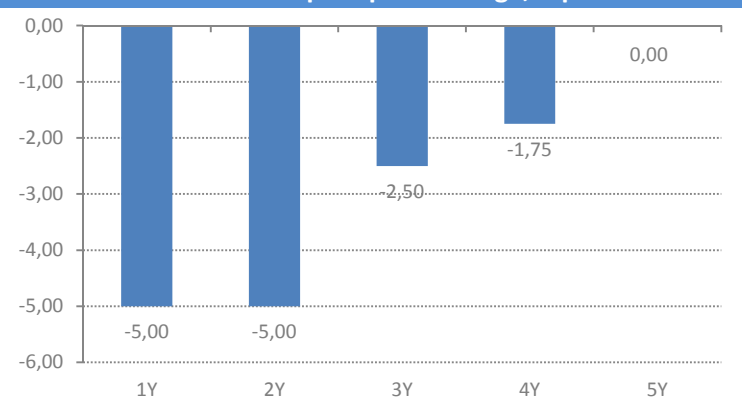
IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



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

Роман Османов	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
----------------------	--------------------	-----------------------------------

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

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
--------------------------	-----------------------	-----------------------------------

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

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
------------------------	--------------------	--------------------

Денис Семеновых	SemenovykhDD@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
------------------------	--------------------	--------------------

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 ВЕКСЕЛЯМИ

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
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

Илья Веллер	Veller@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-17
--------------------	------------------	-----------------------------------

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
-----------------------	--------------------	--------------------

© 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.