

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** В условиях отсутствия публикаций большого объема статистики рынок следить за продвижением налоговой реформы в Штатах. >>

**Еврооблигации:** Под конец вторника дневной рост котировок российских суверенных евробондов был нивелирован, под давлением находилось большинство госбумаг стран EM. >>

**FX/Денежные рынки:** Пара доллар/рубль во вторник достигала максимальных уровней с середины августа. >>

**Облигации:** Рынок ОФЗ пока не отреагировал на рост цен на нефть и позитивные данные по инфляции. >>

## В фокусе

Аукционы ОФЗ.

## Корпоративные события

Лента (Ваз/ВВ-/ВВ) покупает 22 супермаркета у сибирской группы Холидей.

АИЖК (AAA/-; Ва1/ВВ+/ВВВ-) планирует первичное размещение облигаций на 15 млрд руб.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

8 ноября 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	139,0	4,2
EUR/USD	1,16	-0,002
UST-10	2,31	0,00
Германия-10	0,33	-0,01
Испания-10	1,40	-0,06
Португалия -10	1,91	-0,10
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,97	0,01
Russia-42	4,88	0,00
Gazprom-19	2,82	0,01
Evrax-18 (6,75%)	0,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,67	0,00
Vimpel-22	3,60	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,84	0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,51	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,6	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,12	-0,21
NDF 3M	7,29	-0,09
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1382,7	-837,2
Остатки на депозитах, млрд руб.	2256,3	826,3
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,46	0,03



## Глобальные рынки

**В условиях отсутствия публикаций большого объема статистики рынок следить за продвижением налоговой реформы в Штатах.**

Экономический календарь на текущей неделе относительно не богат на публикацию значимой макроэкономической статистики, и в этих условиях основное внимание инвесторов может быть приковано к ситуации вокруг налоговой реформы в США. Вчера в СМИ активно обсуждалась информация, что в Сенате рассматривается вариант перенесения даты реализации реформы на один год, что в текущих условиях может несколько сбить оптимистичные настроения.

С некоторым скептицизмом в отношении сокращения налогов выступило и агентство Fitch, по мнению представителей которого реформа даст лишь временный толчок экономике и при этом приведет к росту дефицита бюджета. Американские фондовые индексы завершили вчерашние торги разнонаправленно.

Доходность 10-летних гособлигаций США вчера продолжила плавное снижение, опустившись в район 2,3% годовых. Спрэд между доходностью 10-летних гособлигаций США и Германии держится вблизи 195-200 б.п. В текущих условиях консолидация пары евро/доллар вблизи отметки в 1,16 долл. пока может продолжиться.

**/ Михаил Поддубский**

**Пара евро/доллар в ближайшие пару дней может консолидироваться вблизи отметки в 1,16 долл.**

## Еврооблигации

**Под конец вторника дневной рост котировок российских суверенных евробондов был нивелирован, под давлением находилось большинство госбумаг стран EM.**

Под конец вторника дневной рост котировок российских суверенных евробондов был нивелирован, ценовые изменения по итогам торгов незначительные. Так, бенчмарк RUS'26 в доходности остался на уровне 3,97%, длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – YTM 4,88%-4,89%, 30-летний RUS'47 – YTM 5,10%. При этом под давлением находилась вся группа госбумаг стран EM – в доходности 10-летние выпуски евробондов выросли в пределах 1,9-8,8 б.п. Вероятно, усилившиеся ожидания скорого подъема ставок ФРС на декабрьском заседании (рыночная вероятность превысила 90%) и рост доходности коротких UST (на 1-2 б.п.) могли ослабить интерес к евробондам EM. Хотя длинные 10-летние UST продолжили удерживаться на относительно низких уровнях в доходности – 2,31%-2,32% годовых на фоне неопределенности с принятием налоговой реформы Д.Трампа. Вместе с тем, российский сегмент евробондов вчера смотрелся лучше других EM, в том числе благодаря заметно подорожавшей нефти, Brent превысил отметку 64 долл./барр. Впрочем, на фоне общего сантимента к риску EM, CDS на Россию (5 лет) все-таки продолжил рост на 4 б.п. до 139 б.п. Возможно, на отношение к российскому риску могли повлиять введенные США антироссийские санкции.

По данным Интерфакс, вчера золотодобывающая компания Petropavlovsk (-/В/-) разместила 5-летние евробонды на 500 млн долл. под 8,125% годовых. По предварительным данным, спрос на долговые бумаги превысил 750 млн долл. Первоначальный ориентир доходности еврооблигаций составлял 8-8,25% годовых.

Долговые рынки продолжают пребывать в режиме ожидания новостей по принятию налоговой реформы Д.Трампа в США, которые пока неоднозначны. Так, газета The Washington Post сообщила, что лидеры республиканцев в Сенате рассматривают возможность отсрочки сокращения налогов до 2019 г., что может негативно воспринято рынками и приведет к переоценке темпов подъема ставок в США.

**/ Александр Полютов**

**Российские суверенные евробонды, вероятно, продолжат балансировать вблизи сложившихся уровней, ожидая новых сигналов от динамики UST и с сырьевых площадок.**



## FX/Денежные рынки

**Пара доллар/рубль во вторник достигала максимальных уровней с середины августа.**

Во вторник группа валют EM вновь оказалась под серьезным давлением. Российский рубль, турецкая лира, южноафриканский ранд, мексиканский песо снизились против доллара на 0,7%-1,9%. Валюты EM остаются сильно скоррелированными, и, на наш взгляд, общее ослабление интереса валютам во многом обусловлено ростом коротких ставок в США. В то время как доходности 10-летних UST плавно снижаются к уровню 2,3, доходность 1-летних UST с начала ноября поднялась с 1,43% до 1,51% годовых.

Динамика рубля в последние три торговых дня демонстрирует, что общее поведение валют EM играет для рубля более важную роль по сравнению с ценами на нефть. Фьючерс на Brent вчера локально снизился, опустившись в район 63,50 долл/барр., однако остается на относительно высоких уровнях. Еженедельные данные от API продемонстрировали снижение запасов нефти в Штатах на 1,6 млн барр. и рост запасов бензина на 0,5 млн барр. Сегодня будут опубликованы еженедельные цифры уже от EIA.

Согласно нашей модели, российская валюта на текущих уровнях уже несколько недооценена по отношению к нефти (недооценка составляет около 3 руб. и превышает одно стандартное отклонение). Пока сохраняется негативный сентимент в отношении валют EM, недооцененность рубля может увеличиваться, однако, если в ближайшее время негативная тенденция приостановится, недооценка рубля сократится.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник после завершения периода усреднения обязательных резервов резко снизилась до 8,12%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ незначительно сократился до 3,64 трлн руб. Вчера Банк России провел сразу два депозитных аукциона сроком 7 дн. и 1 день, суммарно абсорбировав средств банков на 1,91 трлн руб. Аукцион по размещению КОБР вновь прошел при слабом спросе – из предложенных 309 млрд руб. банки приобрели бумаг всего на 35 млрд руб.

**/ Михаил Поддубский**

**Сегодня ожидаем торговли пары доллар/рубль преимущественно в диапазоне 59-59,50 руб/долл.**

## Облигации

**Рынок ОФЗ пока не отреагировал на рост цен на нефть и позитивные данные по инфляции.**

Вчерашний день котировки ОФЗ завершили преимущественно «в плюсе», однако кривая доходности практически не сдвинулась с места, несмотря на благоприятную конъюнктуру на сырьевых площадках. Так, цены на нефть Brent во вторник удержались вблизи 64 долл. за барр. после роста на 5% по сравнению с закрытием рынка ОФЗ в пятницу.

Не подвела и статистика по инфляции от Росстата за октябрь. Месячный рост цен составил 0,2% после дефляции в 0,1% в сентябре, а инфляция в годовом выражении опустилась с 3,0% до 2,7%, не отклонившись от предварительных недельных оценок. Базовый ИПЦ также продолжил снижаться, опустившись до 102,5 со 102,8 в сентябре и 103,0 в августе. Весомый вклад в замедление инфляции на этот раз внесли услуги, подешевевшие за месяц на 0,2%, в то время как продовольственные и непродовольственные товары подорожали на 0,4% и 0,3% соответственно.

Вероятно, что основным сдерживающим рост котировок ОФЗ фактором стало резкое ослабление рубля, который в течение вчерашнего дня подешевел на 1,7% по отношению к доллару США. Свой вклад мог также внести подъем 5-летних CDS на российский госдолг на 3 б.п. до 137 б.п. по сравнению с уровнями пятницы. Схожая динамика валют и CDS других EM указывает на глобальные причины этих изменений, которые могут объясняться ожиданиями повышения ставки ФРС в декабре и скорого принятия налоговой реформы в США, стимулирующими сворачивание операций керри-трейд.

На наш взгляд, с учетом отсутствия явных поводов это движение может не получить дальнейшего развития, тем более, что доходности долгосрочных бондов развитых стран в последние недели демонстрируют тенденцию к снижению. Соответственно, мы рассчитываем, что котировки ОФЗ в ближайшие дни еще отыграют позитив от дорогой нефти и низкой инфляции. Сегодняшние аукционы Минфина, на которых размещаются 16-летний выпуск 26221 на сумму 10 млрд руб. и 7-летний 26222 на сумму 15 млрд руб., по нашему мнению, имеют хорошие шансы пройти с минимальными премиями в доходности к рынку при двукратном переспросе.

**/ Роман Насонов**

**Рассчитываем на рост активности покупателей ОФЗ при окончании коррекции на валютных и долговых рынках EM.**

# В фокусе

## Аукционы ОФЗ

Сегодня инвесторам будут предложены 2 выпуска ОФЗ с фиксированным купоном: 16-летний 26221 на сумму 10 млрд руб. и 7-летний 26222 на сумму 15 млрд руб. Таким образом, Минфин решил увеличить дюрацию предложения по сравнению с прошлой неделей, пользуясь благоприятной конъюнктурой на сырьевых площадках. Цены на нефть Brent в настоящее время находятся на максимальных с июля 2015 г. 64 долл. за барр. после роста на 6% с начала месяца. Впрочем, рынок ОФЗ пока не реагирует на этот подъем: доходности большинства бумаг за прошедшую неделю практически не изменились. Сдерживающими факторами могут выступать коррекция на локальных долговых рынках ряда крупных EM, таких как Турция, Бразилия, ЮАР и Индия, а также возросшая волатильность курса рубля, создающая дополнительные риски для нерезидентов.

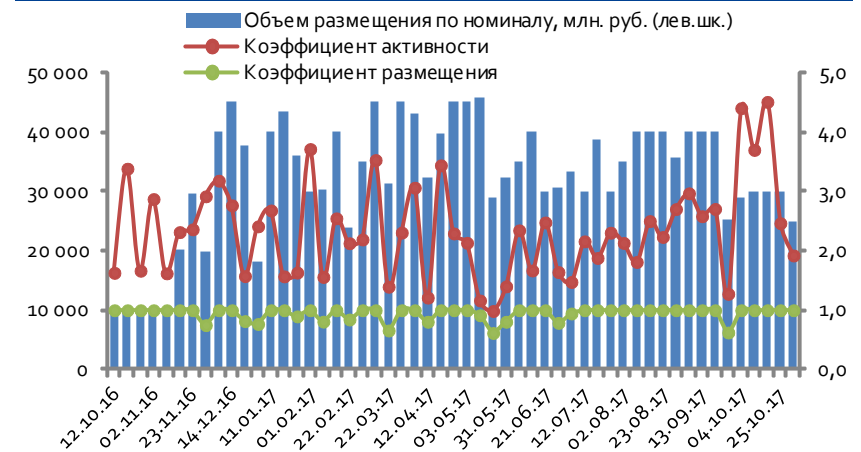
Отметим, что интерес покупателей к рынку ОФЗ стал угасать еще при относительно стабильном валютном курсе. Так, коэффициент активности, отражающий превышение спроса над предложением, в последние 2 аукционные даты опустился до уровня 1,9-2,5х против 3,7-4,5 на трех предыдущих неделях. Тем не менее, 1 ноября переспроса в 1,5-2,4 раза оказалось достаточно для размещения всех бумаг в полном объеме без существенных премий в доходности к рынку. Средневзвешенная цена на 9-летний выпуск ОФЗ-ПД 26207 в объеме 15 млрд руб. составила 104,48 (YTM 7,61%), на 4-летние ОФЗ-ПД 25083 в объеме 10 млрд руб. – 98,66 (YTM 7,51%).

Полагаем, что поддержку спросу на сегодняшних аукционах должна будет оказать вчерашняя статистика по инфляции от Росстата, зафиксировавшая замедление годовых темпов роста цен в октябре с 3,0% до 2,7%. Средневзвешенную цену на 16-летние ОФЗ 26221 мы прогнозируем на уровне 100,2 (YTM 7,82%), на 7-летние 26222 – 98,15 (YTM 7,58%) при переспросе в 2-2,5 раза.

Считаем, что долгосрочные вложения в длинные ОФЗ сейчас выглядят не очень привлекательно с точки зрения соотношения прибыль/риск, и в рамках сегодняшних размещений отдаем предпочтение 7-летнему выпуску, который способен подорожать примерно на 2% к концу следующего года (YTM 7,2%). Вместе с тем, краткосрочная покупка более длинных бумаг сейчас может представлять спекулятивный интерес с учетом тренда на снижение доходностей бондов развитых стран, который должен будет сдерживать коррекцию на долговых рынках EM и даст возможность котировкам ОФЗ отыграть позитив от дорогой нефти и низкой инфляции.

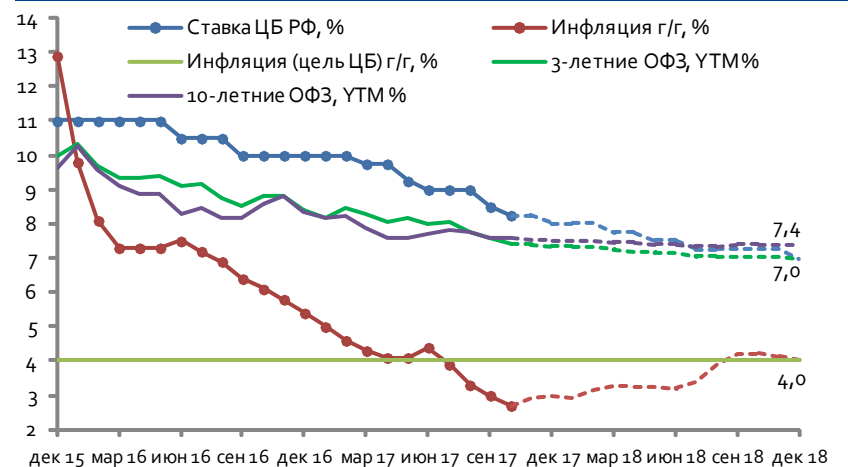
/ Роман Насонов

## Итоги аукционов Минфина



Источник: Bloomberg, PSB Research

## Фактические и прогнозные рублевые ставки



Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, PSB Research



## Корпоративные события

### Лента (Ваз/ВВ-/ВВ) покупает 22 супермаркета у сибирской группы Холидей.

По данным Интерфакс, сеть Лента заключила соглашение о покупке 22 супермаркетов группы Холидей в Сибири, которые работают под брендами Холидей Классик, Кора и Холди. 11 магазинов расположены в Новосибирске, 7 – в Кемерово и 4 – в Барнауле. Средняя торговая площадь магазинов составляет около 800 кв. м, общая торговая площадь – около 18 тыс. кв. м. Предполагается, что эти магазины перейдут в собственность Ленты до конца 2017 г. Сделка не потребует согласования с регулятором, сообщил ритейлер. Приобретаемые магазины временно закроются на реконструкцию и ребрендинг для приведения к стандартам Ленты. Все работы планируется завершить до конца марта 2018 г.

По экспертным оценкам, сделка в денежном выражении может составить не более 3 млрд руб. В целом, размер покупки не столь масштабный для бизнеса Ленты, размер выручки которой в 2016 г. составил 306,4 млрд руб., за 1 пол. 2017 г. – 163,5 млрд руб., показатель EBITDA – 31,6 млрд руб. и 15,7 млрд руб. соответственно. При этом по итогам 1 пол. 2017 г. общий долг Ленты составил 109,8 млрд руб., метрика Долг/EBITDA – 3,3х, Чистый долг/EBITDA – 2,95х. Вероятно, в этом свете Лента подтвердила прежний прогноз по открытию около 50 супермаркетов в 2017 г. и прогноз капзатрат в диапазоне 30-35 млрд руб. Вместе с тем, покупка магазинов в Сибири позволит Ленте закрепить позиции в регионе, куда выходит большинство федеральных игроков. Новость, скорее, нейтральная для бондов Ленты, ликвидность которых низкая. Относительно ликвидный и длинный выпуск Лента Б1Р1 торгуется с доходностью 8%-8,12% / дюр. 2,17 г. (премия к ОФЗ около 50-60 б.п.), что не представляет особого интереса для покупки.

/ Александр Полютов

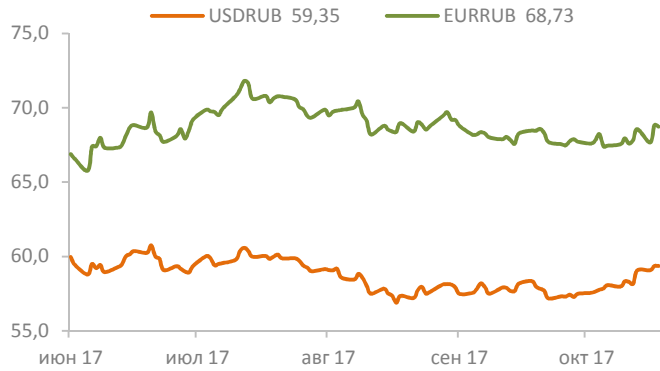
### АИЖК (AAA/-; Ва1/ВВ+/ВВВ-) планирует первичное размещение облигаций на 15 млрд руб.

АИЖК планирует 9 ноября сформировать книгу заявок инвесторов на облигации серии БО-08 и БО-10 общим объемом 15 млрд руб. Ставка купона маркируется на уровне 7,65 - 7,75%, что соответствует доходности 7,87 - 7,98% к оферте через 1,5 года. Выпуск предлагается с премией 44 – 55 б.п. к кривой ОФЗ.

Последние первичные размещения облигаций эмитентов с кредитным рейтингом на одном уровне с суверенным рейтингом России (Транснефть, Газпром нефть, ФСК ЕЭС) проходили в октябре с премией 50 – 60 б.п. к кривой ОФЗ. Учитывая доходности бенчмарков, участие в первичном размещении АИЖК интересно от середины маркируемого диапазона. В то же время мы обращаем внимание, что 31 октября АИЖК собрало книгу заявок инвесторов на новые бонды объемом 10 млрд руб. с доходностью 7,87% к оферте через 1,0 год, что соответствует нижней границе прайсинга новых займов. И вероятно на новые выпуски уже есть спрос якорных инвесторов при доходности ближе к нижней границе маркируемого уровня доходности.

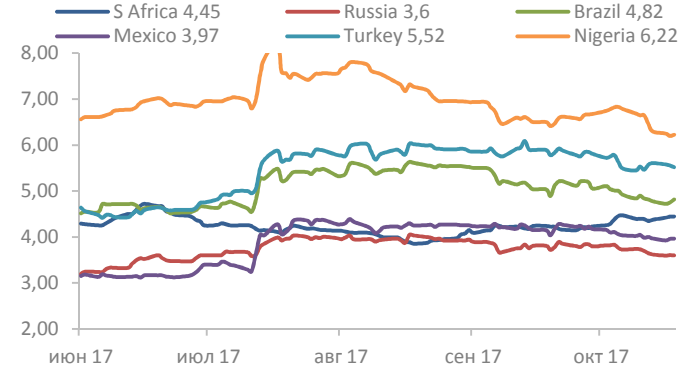
/ Дмитрий Монастыршин

### USD/RUB, EUR/RUB



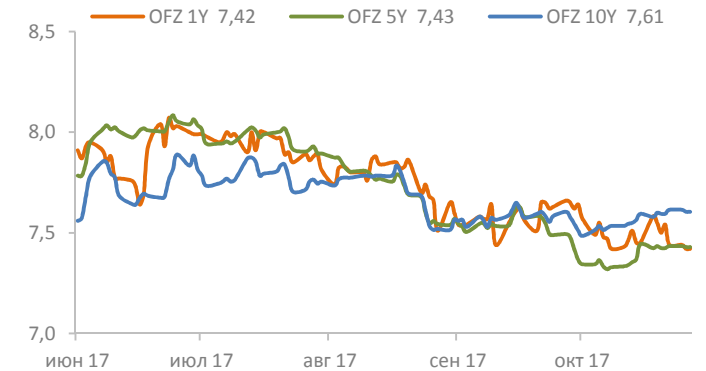
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



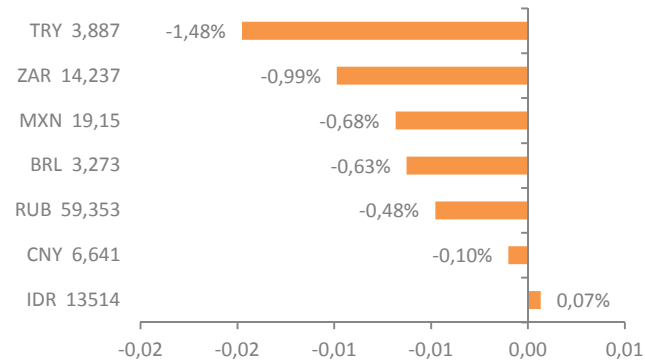
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



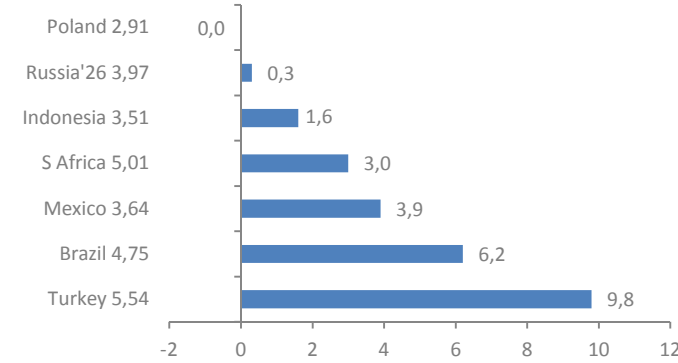
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM currencies: spot FX 1D change, %



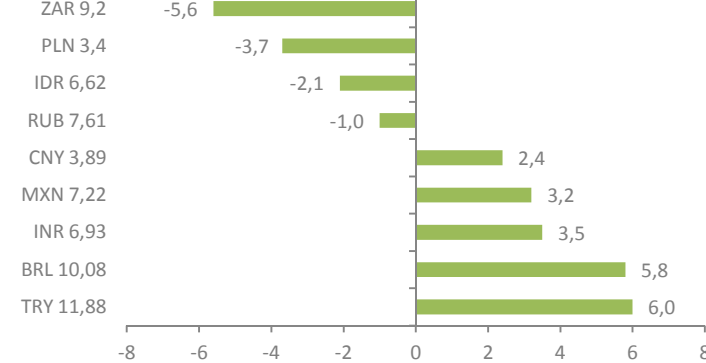
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



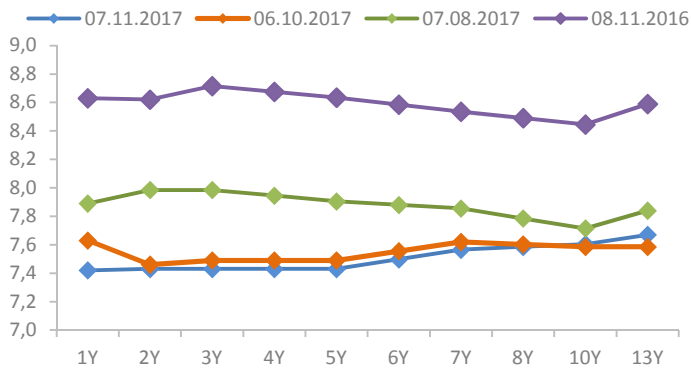
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



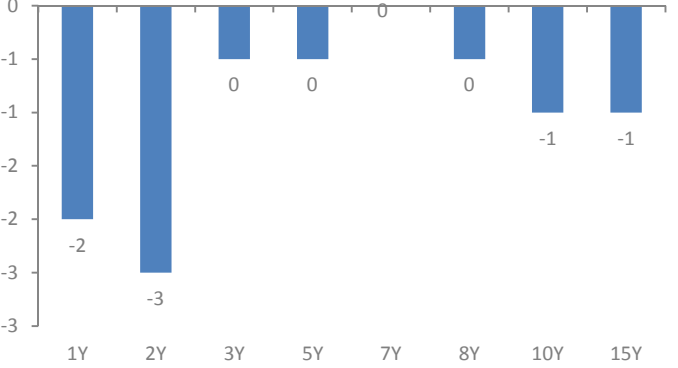
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



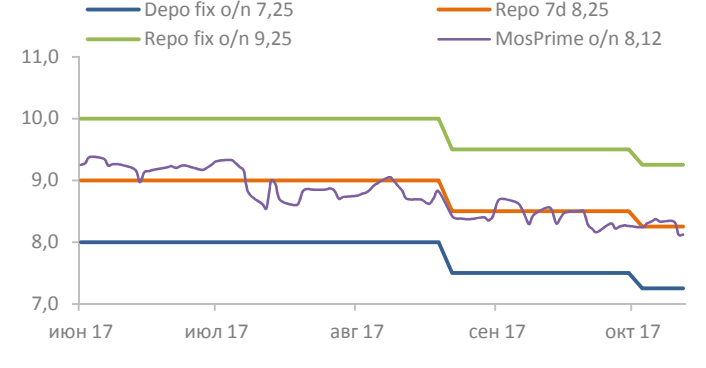
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



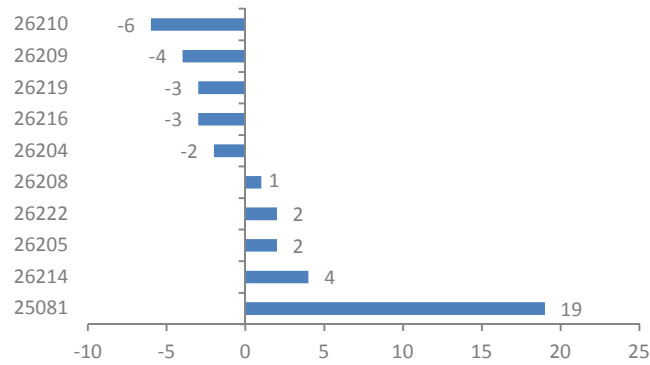
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



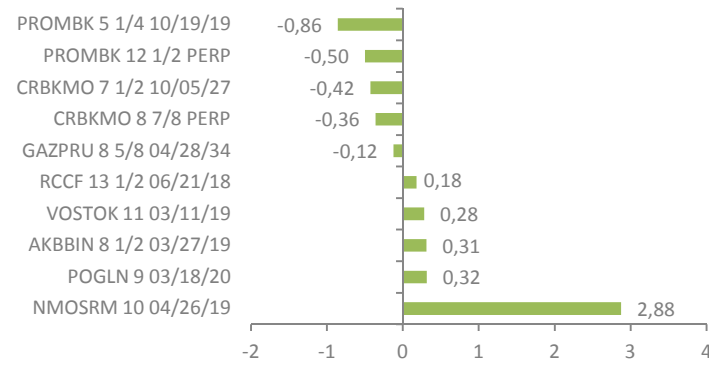
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



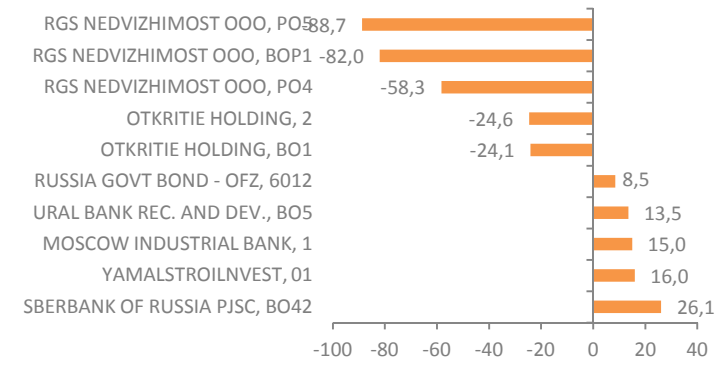
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



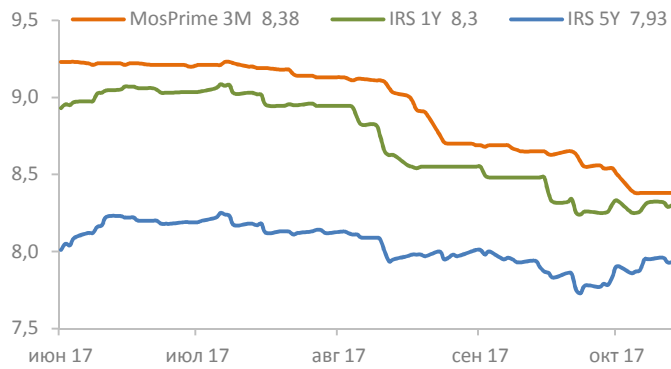
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



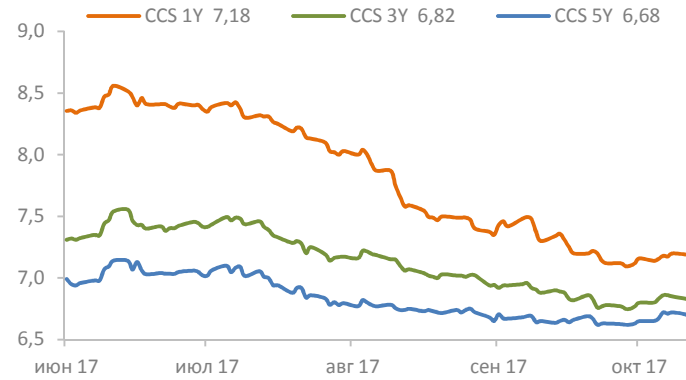
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



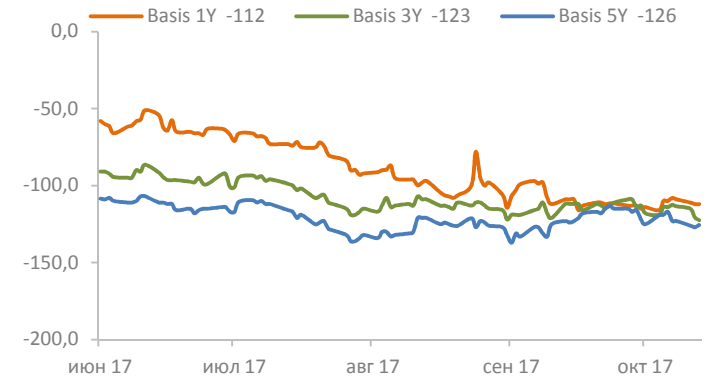
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



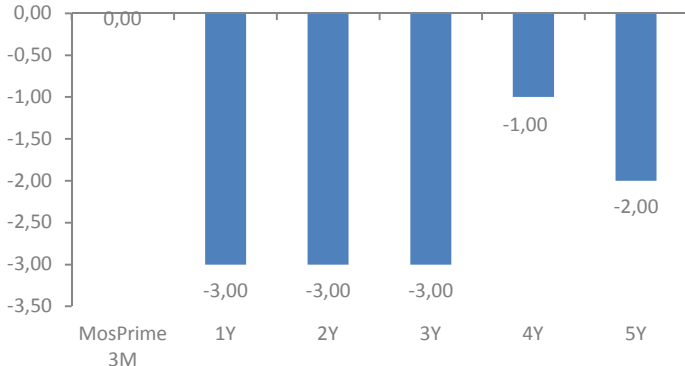
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



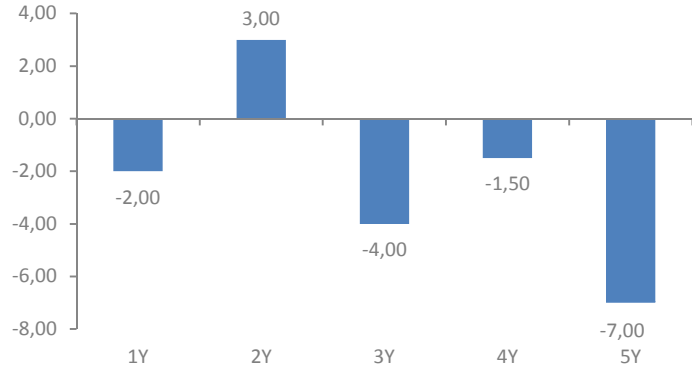
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS 1D price change, b.p.



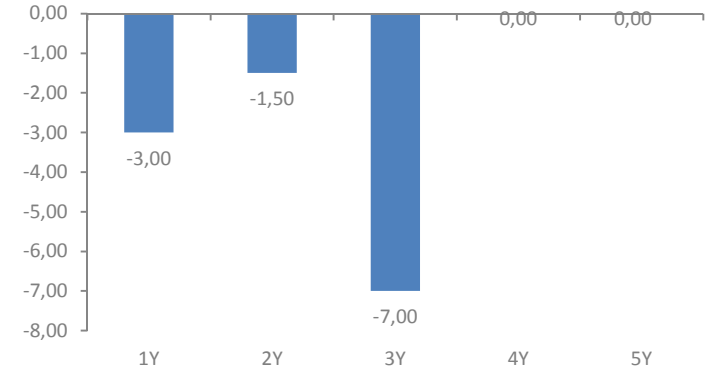
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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

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

### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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





© 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.