

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Европейские долговые площадки в ожидании предстоящего решения ЕЦБ. >>

**Еврооблигации:** Вчера суверенные евробонды в начале торгов продолжили корректироваться, но во второй половине дня, следуя за ценами на «черное золото», отыграли дневные потери. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль при поддержке нефти продолжил укрепление. >>

**Облигации:** Коррекция нефти после взлета в начале недели отразилась умеренным снижением котировок ОФЗ в начале торгов. >>

## Корпоративные события

Moody's приняло решение отозвать все рейтинги по национальной шкале в России.

Moody's ставит на пересмотр рейтинги России и российских эмитентов.

Сбербанк (Ba1/-/BBB-) заработал в феврале чистую прибыль 31,5 млрд руб.

Fitch подтвердило рейтинг Аэрофлота на уровне «В+», прогноз Стабильный.

Русал (-/-/В+): итоги 4 кв. и 2015 г. по МСФО.

Бинбанк (-/В-/-) планирует разместить евробонды на \$200 млн.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

10 марта 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	304,10	-5,58
EUR/USD	1,10	0,00
UST-10	1,88	0,05
Германия-10	0,18	-0,04
Испания-10	1,56	-0,02
Португалия -10	3,15	0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,29	0,06
Russia-42	5,66	0,01
Gazprom-19	4,89	0,05
Evrz-18 (6,75%)	7,08	-0,02
Sber-22 (6,125%)	5,44	0,01
Vimpel-22	6,72	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	9,27	-0,09
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,3	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,19	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,08	-0,02
NDF 3M	10,22	9,22
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1586,6	-5,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	301,07	19,59
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	72,38	-0,81



## Глобальные рынки

### Европейские долговые площадки в ожидании предстоящего решения ЕЦБ.

В рамках европейской сессии вчера вновь можно было наблюдать сегментацию спроса инвесторов. Так, доходности гособлигаций Германии и Франции демонстрировали рост, тогда как гособлигации Италии и Испании, напротив, продемонстрировали снижение. Следует отметить, что ожидания предстоящего решения ЕЦБ, которое состоится сегодня, немного ограничило активность участников.

В рамках американской сессии доходности UST-10 продолжили демонстрировать умеренный рост, сохранив тренд, сформированный еще накануне. По итогам торгов доходности UST-10 достигли уровня 1,88%. На наш взгляд, дальнейший рост доходностей UST-10 будет весьма затруднен, так как участники рынка все же предпочтут дождаться предстоящего на следующей неделе заседания ФРС США.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня, на наш взгляд, в первой половине торгов следует рассчитывать на низкую активность участников, которые будут находиться в ожидании предстоящего решения ЕЦБ.

## Еврооблигации

### Вчера суверенные евробонды в начале торгов продолжили корректироваться, но во второй половине дня, следуя за ценами на «черное золото», отыграли дневные потери.

В среду российские суверенные евробонды в первой половине дня продолжили корректироваться, отыгрывая движение котировок нефти. К тому же умеренно-негативный сантимент продолжило создавать решение Moody's поместить рейтинг России на пересмотр с возможностью понижения в течение 2 мес., хотя в целом реакция рынка на действие агентства была сдержанной. Впрочем, уже во второй половине торгов ситуация стала меняться, следуя за ценами на «черное золото», которые вновь пошли вверх к отметке в 40,5 долл. за барр. марки Brent. В итоге, ценовые потери в суверенных бумагах были практически нивелированы. Так, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 подешевели всего на 4-5 б.п., бенчмарк Russia-23 даже прибавил в цене на 11 б.п. (YTM 4,27%). Корпоративные евробонды в силу инертности в меньшей степени успели отреагировать на вчерашние изменения на сырьевых площадках – котировки были в условном «минусе» в пределах 10 б.п.

Сегодня с утра Brent торгуется чуть ниже 41 долл. за барр., что позволит суверенным евробондам удерживать занятые позиции, а корпоративным выпускам продолжить «подтягиваться» к госбумагам. Отметим, что все внимание инвесторов в большей части за сырьевыми площадками и предстоящими решениями глобальных центральных банков (ЕЦБ – 10 марта; ФРС – 15-16 марта).

Вместе с тем, российские евробонды уже вплотную подошли к новым максимумам начала декабря прошлого года, и без дополнительного импульса, в первую очередь, с сырьевых площадок преодолеть их будет довольно затруднительно.

**/ Александр Полютов**

Российские евробонды могут продолжить удерживать достигнутые позиции при нефти выше 40 долл. за барр.



## FX/Денежные рынки

### Рубль при поддержке нефти продолжил укрепление.

В рамках вчерашних торгов рубль продолжил демонстрировать укрепление позиций. Поддержание котировок нефти выше уровня 40 долл. за барр., а также фактор приближающихся налоговых выплат, оказывали национальной валюте довольно сильную поддержку. По итогам торгов курс доллара составил 71,07 руб. При этом можно отметить, что в рамках дневных торгов курс доллара снижался до отметки 70,74 руб., тем не менее, удержаться на этом уровне рублю не удалось.

Сегодня, на наш взгляд, рубль продолжит удерживаться вблизи уровня 71 руб. по отношению к доллару. При этом мы полагаем, что дальнейшее укрепление будет затруднено техническими факторами.

На денежном рынке вчера наблюдался небольшой рост остатков на корсчетах и депозитах ЦБ, при этом ставки МБК продемонстрировали небольшое снижение. Мы полагаем, что на этой неделе не следует рассчитывать на принципиальное изменение ситуации.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня, на наш взгляд, рубль продолжит удерживаться вблизи уровня 71 руб. по отношению к доллару.

## Облигации

### Коррекция нефти после взлета в начале недели отразилась умеренным снижением котировок ОФЗ в начале торгов.

Коррекция нефти после взлета в начале недели отразилась умеренным снижением котировок ОФЗ в пределах 10-30 б.п., хотя единого тренда не сложилось. В итоге, в доходности кривая гособлигаций на среднесрочном участке была на уровне 9,25-9,35%, в длине – 9,2%. Существенный дисконт к ключевой ставке сохраняется – порядка 165-180 б.п.

После активного роста ОФЗ на предыдущей неделе рынок, очевидно, продолжит закрепляться на достигнутых уровнях при нефти в районе 40 долл. за барр. Хотя в целом гособлигации выглядят дорого и возможность для роста ограничена без дополнительного стимула со стороны сырьевых площадок или смены риторики ЦБ. В этом ключе, если цены на нефть сохранят позиции, ОФЗ будут консолидироваться до заседания ЦБ 18 марта.

**/ Александр Полютов**

ОФЗ по-прежнему смотрятся дорого. Для роста необходимы дополнительные стимулы со стороны сырьевых площадок и смена риторики ЦБ по инфляционным рискам.



## Корпоративные события

### Moody's приняло решение отозвать все рейтинги по национальной шкале в России.

Рейтинговое агентство Moody's Investors Service, учитывая последние изменения в законодательстве РФ, приняло решение отозвать в течение 2016 года все рейтинги по национальной шкале, присвоенные российским эмитентам. Данное решение стало реакцией на ФЗ "О деятельности кредитных рейтинговых агентств в РФ". В соответствии с новым ФЗ рейтинговые агентства не вправе отзываться кредитные рейтинги, присвоенные по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации, в связи с решениями органов власти иностранных государств (например, в случае введения ими санкций в отношении тех или иных юридических лиц). Рейтинги по национальной шкале сейчас присваивают все агентства "большой тройки", и требование закона фактически ставит их перед необходимостью выбирать между выполнением законодательства РФ и законодательства стран, где находится основной бизнес агентств (США, ЕС). Учитывая, что российский бизнес международных рейтинговых агентств и их дочерних компаний несопоставим по масштабам с глобальным, а их штаб-квартиры находятся в США и ЕС, то агентства вынуждены отказываться от присвоения рейтингов по национальной шкале и отзываться существующие рейтинги в России. Решение не затрагивает рейтинги, присваиваемые по международной шкале, сообщает Moody's.

### Moody's ставит на пересмотр рейтинги России и российских эмитентов.

Рейтинговое агентство Moody's 4 марта поставило на пересмотр кредитный рейтинг России с возможностью понижения. Агентство отмечает, что структурный шок на нефтяном рынке ослабляет госбаланс России, экономику и кредитный профиль. Moody's ожидает завершить пересмотр кредитного рейтинга России в течение двух месяцев. В связи с риском ухудшения суверенного кредитного профиля могут последовать и понижения рейтингов квазисуверенных заемщиков.

### Сбербанк (Ва1-/BBB-) заработал в феврале чистую прибыль 31,5 млрд руб.

По данным неконсолидированной РСБУ-отчетности Сбербанк заработал в феврале чистую прибыль 31,5 млрд руб., улучшив результаты января текущего года, за который Сбербанк отразил прибыль 28,3 млрд руб. Накопленным итогом с начала текущего года чистая прибыль Сбербанка составила 59,8 млрд руб. против 11,3 млрд руб. за январь-февраль 2015 г. Улучшению финансовых результатов способствовало снижение стоимости привлекаемых ресурсов. Процентные расходы Сбербанка за январь-февраль 2016 г. сократились на 21,1% г/г. При этом процентные доходы за счет роста работающих активов выросли на 7,9% г/г. В итоге чистые процентные доходы Сбербанка за январь-февраль 2015 г. составили 169,2 млрд руб., что на 70% выше уровня прошлого года. Одновременно с этим Сбербанк нарастил чистые комиссионные доходы на 35,9% до 40,8 млрд руб.

Доля просроченной задолженности в кредитном портфеле Сбербанка в феврале выросла на 0,4 п.п. и составила 3,7%. Для покрытия кредитных рисков Сбербанк продолжил увеличивать резервы на возможные потери. За январь-февраль 2016 г. расходы на совокупные резервы составили 85,3 млрд руб., увеличившись на 21,7% г/г. В то время как рост кредитного портфеля составил 6,2% г/г. Как и в целом по сектору основной рост кредитования приходится на корпоративный бизнес. Кредитный портфель корпоративным и розничным клиентам за январь-февраль 2016 г. вырос на 411,3 млрд руб., в том числе корпоративный портфель вырос на 3,3%, розничный вырос на 0,2%.

Прирост средств клиентов в Сбербанке за январь-февраль 2016 г. составил 100 млрд руб. Прирост ресурсной базы был обеспечен за счет увеличения остатков корпоративных клиентов на 269,4 млрд руб. (+4,0% с начала года). В то же время остатки средств физлиц сократились на 169,5 млрд руб. (-1,6% с начала года). Сокращение остатков физлиц за январь-февраль мы связываем с сокращением бюджетных расходов по сравнению с декабрем 2015 г., когда был реализован значительный объем отложенных бюджетных платежей и выплачены дополнительные вознаграждения персоналу.

Улучшение финансовых показателей Сбербанка, на наш взгляд, должно позитивно отразиться на котировках евробондов эмитента, которые пока отстают от суверенного сегмента. Так за последние две недели роста нефтяных цен, которые стимулировали снижение доходности суверенных евробондов, спред в котировках SBR-19 к Russia-19 расширился со 126 б.п. до 146 б.п.

/ Дмитрий Монастыршин



## **Fitch подтвердило рейтинг Аэрофлота на уровне «В+», прогноз Стабильный.**

Агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента Аэрофлота в иностранной и национальной валюте на уровне «В+» со Стабильным прогнозом. Все рейтинги выведены с пересмотра, куда они были помещены с Негативным прогнозом в сентябре 2015 г.

Подтверждение рейтингов и их вывод из списка Rating Watch (негативный) обусловлено «улучшением кредитных показателей Аэрофлота в 2015 г., которое, как ожидается, сохранится в 2016-2019 гг.». Помимо этого рейтинговое действие отражает прогноз Fitch, согласно которому «Аэрофлот сохранит позитивный свободный денежный поток в 2016-2019 гг.». Эксперты агентства также отмечают вероятность ограниченного участия Аэрофлота в ситуации с Трансаэро в связи с принятием компанией решения не осуществлять приобретение последней.

Стабильный прогноз отражает «баланс между рисками финансового давления и проблемами российского авиарынка с одной стороны и, с другой стороны, – сильным деловым профилем и способностью авиакомпаний адаптироваться к сложным рыночным условиям».

## **Бинбанк (-/В-/–) планирует разместить евробонды на \$200 млн.**

Бинбанк начал роад шоу выпуска еврооблигации объемом \$200 млн. Встречи с инвесторами пройдут в Гонконге, Сингапуре, Цюрихе, Женеве и Лондоне. Книга заявок предположительно откроется 16 марта. Размещение выпуска еврооблигаций планируется на 25 марта. Бинбанк делает ставку на азиатских инвесторов, чем обусловлен выбор организаторов сделки - крупнейшей компании по управлению активами в Гонконге SC Lowy и обладающей широкой базой частных инвесторов Xiaxin Securities. Размещение еврооблигаций будет дебютным для эмитента. Ранее Бинбанк успешно размещал ЕСП, что свидетельствует о готовности иностранных инвесторов открывать лимиты на эмитента и покупать бумаги при наличии интересного прайсинга.

## **Русал (-/-/В+): итоги 4 кв. и 2015 г. по МСФО.**

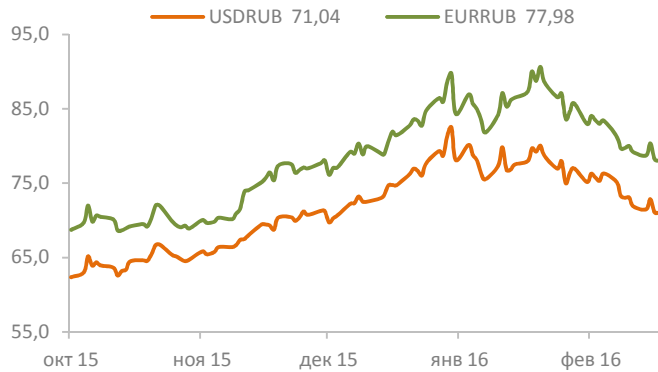
Русал вчера раскрыл финансовые результаты за 4 кв. и весь 2015 г. по МСФО. За 2015 г. результаты компании можно охарактеризовать как сильные, чему во многом способствовала девальвация рубля. Так, выручка сократилась на 7,2% г/г до 8,68 млрд долл., показатель EBITDA напротив вырос на 33% г/г до 2,015 млрд долл., EBITDA margin достигла 23,2% («+7,0 п.п.» г/г). Несмотря на снижение цены на алюминий на LME в 2015 г. на 11% г/г и сокращение премии поставки на 26% г/г, Русал смог за счет роста объема отгрузки на 3,2% г/г отчасти нивелировать падение выручки. При этом на фоне девальвации рубля снижалась себестоимость производства – на 15,8% г/г до 1455 долл./т

Тем не менее, в 4 кв. с учетом заметного снижения цен на алюминий у Русала в последнем квартале было соответствующее ухудшение финансовых показателей: выручка сократилась на 25,6% г/г и на 10,4% к/к, показатель EBITDA – на 53% г/г и 27,1% к/к соответственно. Отметим, снижение себестоимости РусАла было меньше, чем падала выручка, что привело к более существенному падению прибыльности.

Уровень долга Русал за 2015 г. снизился – размер общего долга сократился на 5,6% г/г до 8,88 млрд долл., чистого долга – на 5,3% до 8,4 млрд долл. Метрика Чистый долг/EBITDA составила 4,2х против 5,8х в 2014 г. Для сравнения, по итогам 9 мес. 2015 г. метрика была ниже – 3,4х. Короткий долг Русал на 31 декабря 2015 г. составил 1,36 млрд долл. при денежных средствах на счетах 508 млн долл. Менеджмент компании заявил о планах выплатить долг за счет собственных ресурсов (денежных средств, дивидендов, денежного потока) и организации рефинансирования его части. Рублевые бонды Русал Братск по-прежнему слаболиквидные – по данным Русал, в обращении на конец года было бумаг серии 07 на 1,48 млрд руб. и серии 08 – на 53,7 млн руб. С доходностью 13-13,7% годовых и дюр. 1,8 г. выпуск Русал Братск 07, в целом, выглядит неплохо в сравнении с бондами эмитентов с рейтингом «В».

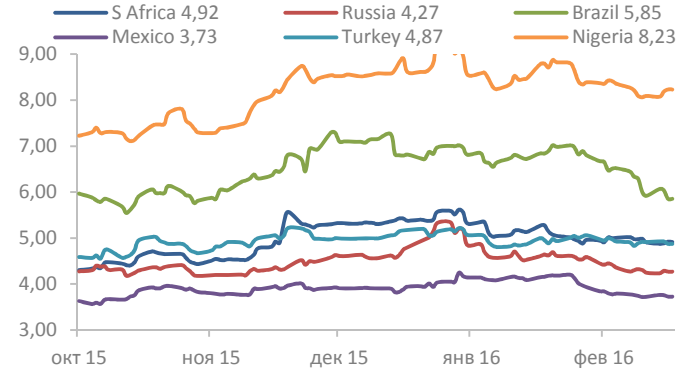
**/ Александр Полютов**

### USD/RUB, EUR/RUB



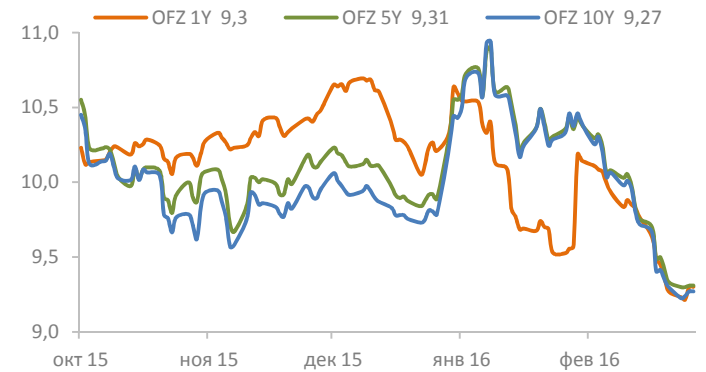
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



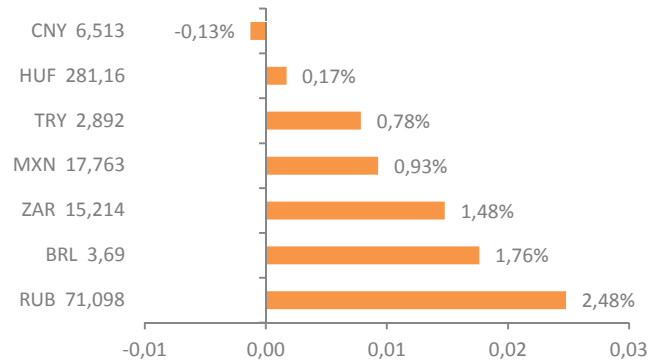
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



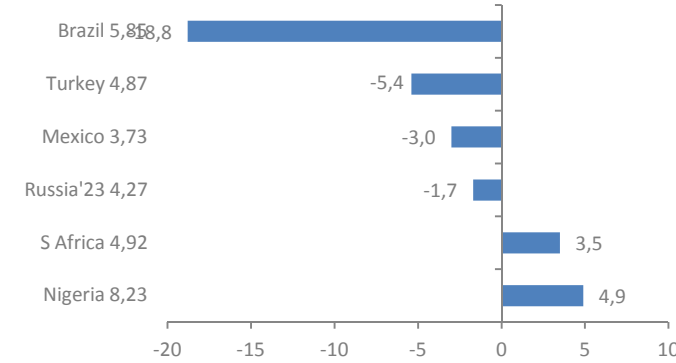
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



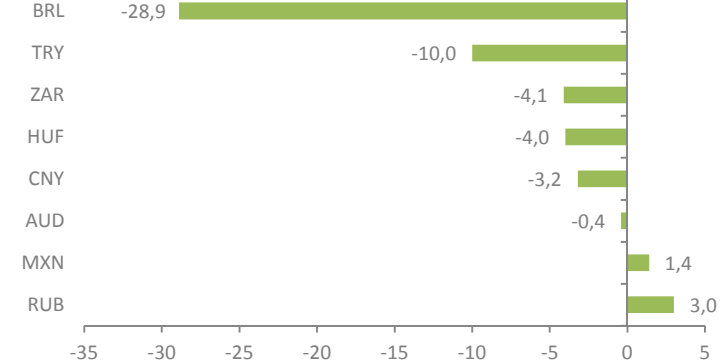
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



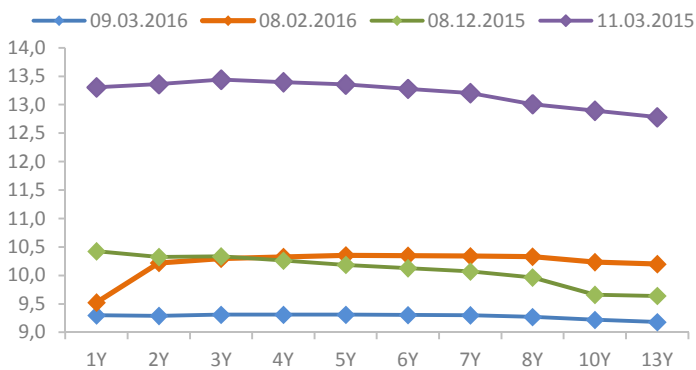
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



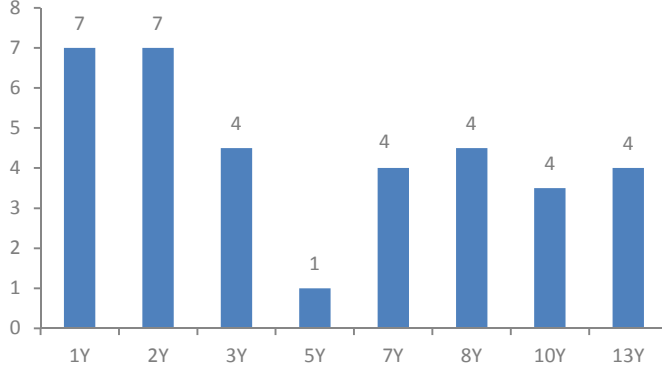
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



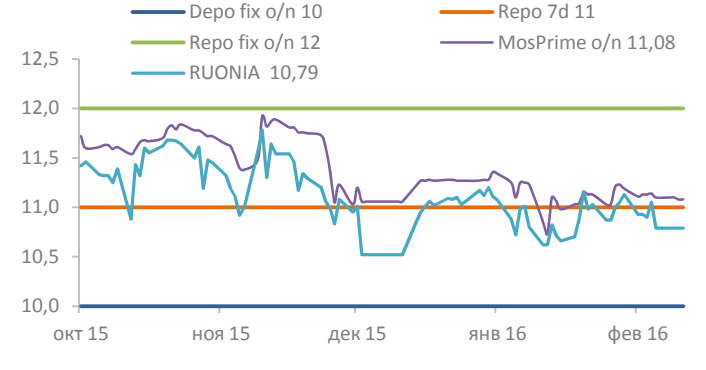
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



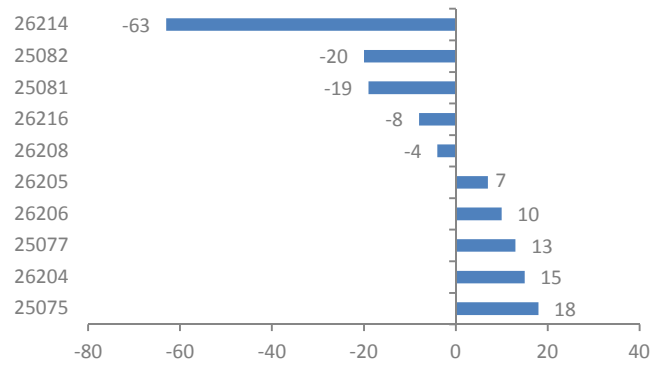
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



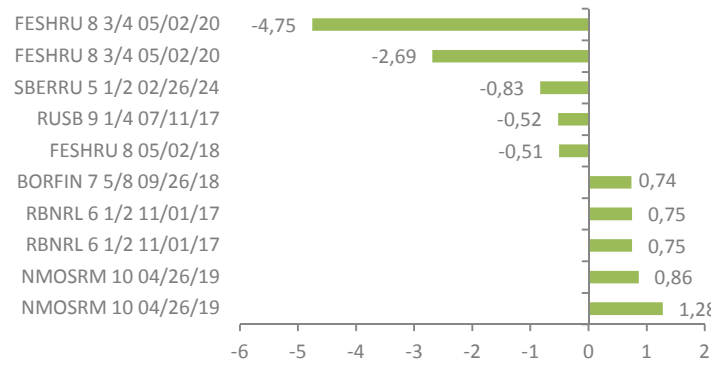
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



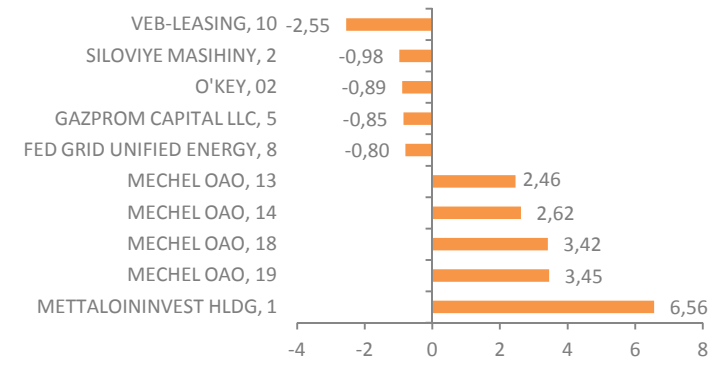
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



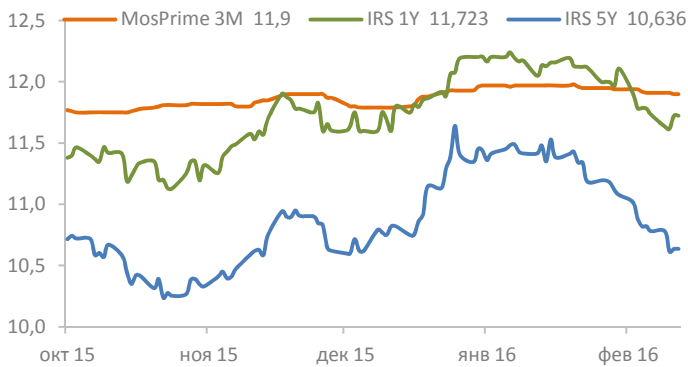
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



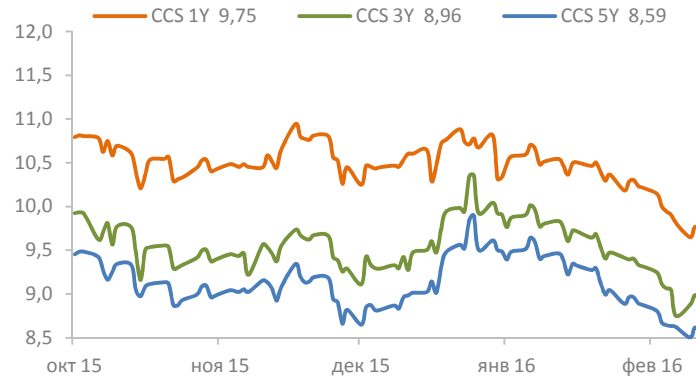
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



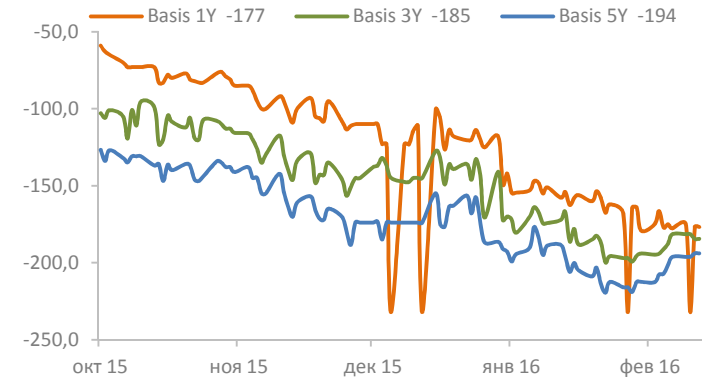
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



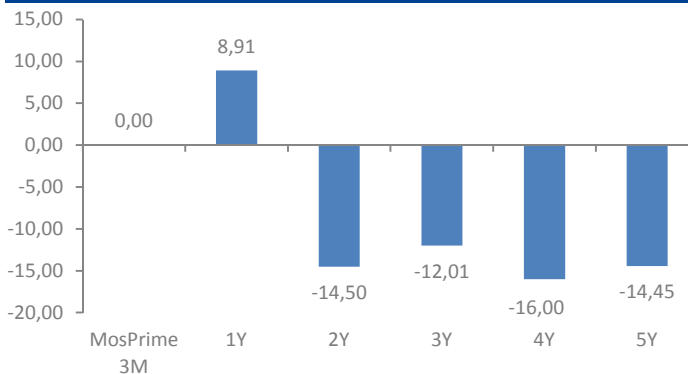
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



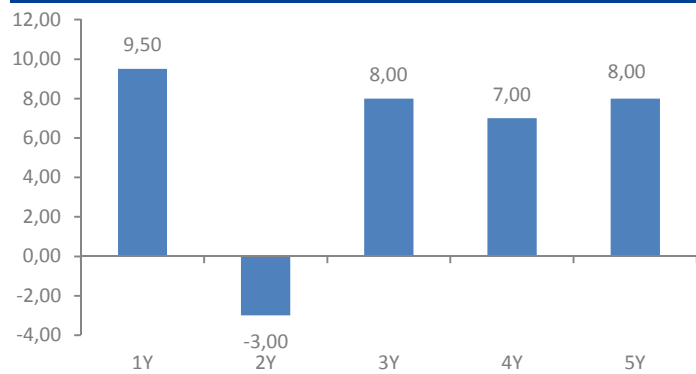
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



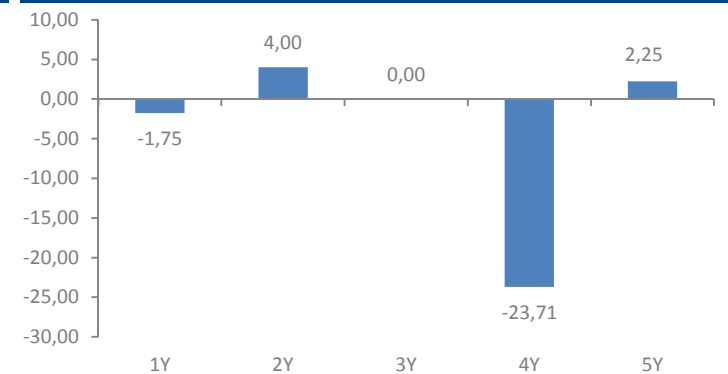
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



## ПАО «Промсвязьбанк»

### 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** 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

#### ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

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

Главный аналитик

**Дмитрий Грицкевич** Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

Ведущий аналитик

**Алексей Егоров** EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Ведущий аналитик

**Александр Полютков** PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

#### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

##### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86  
**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12  
**Дмитрий Иванов** Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35  
**Константин Квашнин** Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69  
**Сibaев Руслан** sibaevrD@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18  
**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96  
**Борис Холжигитов** KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34  
**Устинов Максим** ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

##### 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

#### ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

**Павел Науменко** NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17  
**Сергей Устиков** UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17  
**Александр Орехов** OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19  
**Игорь Федосенко** FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69  
**Виталий Туруло** TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39





© 2015 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.