

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности продолжили снижаться. >>

Еврооблигации: Российские евробонды продолжили восходящее движение предыдущих дней, отыгрывая улучшение сантимента к российскому риску. >>

FX/Денежные рынки: Волатильность на локальном валютном рынке продолжает снижаться. >>

Облигации: В четверг ОФЗ продолжили рост, спрос отчасти сместился из длины в средний участок кривой. >>

Корпоративные события

ЦБ облегчает условия перехода на Базель-3.

РВК-Финанс (-/-/ВВ-): первичное предложение.

Металлоинвест (Ва2/ВВ/ВВ): итоги 9 мес. 2015 г. по МСФО.

НЛМК (Ва1/ВВ+/ВВВ-) досрочно погашает облигации серии о8.

Полюс Золото станет головной компанией золотодобытчика, сохранит листинг на Московской бирже.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

20 ноября 2015 г.

| Глобальные рынки | значение | изм. |
|--------------------------------------|----------|--------|
| CDS 5y России | 251,84 | -3,16 |
| EUR/USD | 1,07 | 0,01 |
| UST-10 | 2,25 | -0,02 |
| Германия-10 | 0,51 | -0,02 |
| Испания-10 | 1,73 | -0,04 |
| Португалия -10 | 2,46 | -0,10 |
| Российские еврооблигации | | |
| Russia-23 | 4,28 | -0,08 |
| Russia-42 | 5,58 | -0,08 |
| Gazprom-19 | 4,89 | -0,10 |
| Evrax-18 (6,75%) | 6,14 | -0,09 |
| Sber-22 (6,125%) | 5,39 | -0,22 |
| Vimpel-22 | 6,67 | -0,28 |
| Рублевые облигации | | |
| ОФЗ 25082 (05.2016) | 10,34 | -0,04 |
| ОФЗ 26205 (04.2021) | 9,92 | -0,10 |
| ОФЗ 26207 (02.2027) | 9,57 | -0,11 |
| Денежный рынок/валюта | | |
| Mosprime o/n | 11,79 | -0,04 |
| NDF 3M | 11,34 | -0,09 |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 1548,2 | 209,80 |
| Остатки на депозитах, млрд руб. | 420,32 | -32,94 |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб. | 64,91 | 0,13 |

Доходности продолжили снижаться.

На глобальных долговых рынках в рамках вчерашних торгов можно было наблюдать сохранение тренда по снижению доходностей стран ЕС, а также UST-10. При этом можно отметить, что информационный фон в рамках европейской сессии был весьма скромным, что не способствовало росту активности участников. Представленные еженедельные данные о количестве обращений за пособием по безработице в США практически полностью совпали с прогнозами. Тем не менее, представленный индекс деловых настроений в производственном секторе Филадельфии оказался существенно лучше прогнозов.

Уже в рамках американской сессии доходности UST-10, достигавшие уровня 2,2324%, продемонстрировали небольшой рост до 2,243%.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, следует рассчитывать на небольшой рост доходностей, которые будут отыгрывать вчерашнее снижение.



Российские евробонды продолжили восходящее движение предыдущих дней, отыгрывая улучшение сентимента к российскому риску.

В среду российские суверенные евробонды продолжили восходящее движение предыдущих дней, отыгрывая наметившееся потепление во внешнеполитических отношениях России и стран Запада после G20, а также появившихся в СМИ спекуляций вокруг возможного смягчения антироссийских санкций. В этом ключе стоит напомнить, что в начале недели представитель S&P впервые после понижения суверенного рейтинга России ниже инвестиционного, не исключил, что укрепление отношений РФ и США может улучшить рейтинг России, а развитие международных отношений может помочь снятию санкций. В свою очередь, публикация протоколов заседания ФРС показала, что цикл вероятного повышения ставки американским регулятором будет постепенным.

В итоге, CDS на Россию продолжил снижаться, опустившись к отметке 253 б.п. При этом длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 выросли на 147-157 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 57 б.п. Корпоративные евробонды также торговались на положительной территории, в основном прибавляя в пределах 30-60 б.п. Лучшее рынка были длинные выпуски Газпрома («+70-150 б.п.»), Сбербанк («+90-120 б.п.»), ВЭБ («+75-100 б.п.»).

Сегодня с утра цены Brent находятся у отметки 44,3 долл. за барр., не демонстрируя заметных изменений. После активного роста суверенные евробонды могут перейти к консолидации, в то же время корпоративные выпуски могут в силу большей инертности продолжить рост.

/ Александр Полютов

Суверенные евробонды могут перейти к консолидации после роста, корпоративные бумаги в силу инертности продолжат рост.



FX/Денежные рынки

Волатильность на локальном валютном рынке продолжает снижаться.

В рамках вчерашних торгов на локальном валютном рынке сохранялась низкая волатильность. Рубль удерживается в рамках узкого коридора 64,5-65,5 руб. по отношению к доллару. Ситуация на сырьевых площадках при этом также не демонстрировала особых колебаний. Так, стоимость нефти удерживалась вблизи уровня 44,5 долл. за барр. Поддержку рублю, как и ранее, оказывал фактор приближающихся налоговых выплат. По итогам торгов курс доллара составил 64,60 руб.

Сегодня, на наш взгляд, не следует ожидать принципиального изменения ситуации на локальном валютном рынке. Рубль, вероятнее всего, продолжит торговаться в узком диапазоне 64,5-65,0 руб. по отношению к доллару.

На денежном рынке сохраняется непростая ситуация. Совокупный уровень ликвидности банковской системы удерживается на повышенном уровне при этом ставки МБК отражают сохраняющийся высокий спрос на ликвидность. Кроме того, можно отметить, что банки вновь начали привлекать ресурсы в ЦБ через РЕПО по фиксированной ставке. Подобную ситуацию можно объяснить наличием сильной сегментации в банковском секторе.

/ Алексей Егоров

Рубль, вероятнее всего, продолжит торговаться в узком диапазоне 64,5-65,0 руб. по отношению к доллару.

Облигации

В четверг ОФЗ продолжили рост, спрос отчасти сместился из длины в средний участок кривой.

В четверг ОФЗ продолжили рост, спрос отчасти сместился из длины в средний участок кривой. В результате, доходность гособлигаций опустилась еще на 10-15 б.п.: средний участок – в районе 9,75-9,95%, в длине – 9,35%. В целом, на наш взгляд, ситуация в длине по-прежнему выглядит перегретой, рынок чрезмерно закладывает на понижение ключевой ставки ЦБ – дисконт ОФЗ составляет более 150 б.п. Вместе с тем, представленные Росстатом на этой неделе данные по инфляции, отразили некоторое замедление инфляции (годовая инфляция составила 15,3% против 15,6% в конце октября), но пока эти уровни еще далеки от прогнозируемых ЦБ значений на этот год (12-13%), к тому же последняя риторика регулятора относительно ставки не отражена в котировках.

Вчера довольно успешно была закрыта книга заявок на облигации ОГК-2 (-/-/ВВ) объемом 10 млрд руб. – ставка купона была установлена на уровне 11,5% годовых, что соответствует доходности 11,83% к 2,5-летней оферте. Первоначальный ориентир дважды пересматривался, опустившись с диапазона 12-12,25% годовых. Сегодня будет открыта книга заявок на облигации РВК-Финанс (-/-/ВВ-) серии БО-01 объемом 3 млрд руб. Ориентир ставки 1 купона составляет 12,25-12,5% (УТР 12,63-12,89%) годовых к 2-летней оферте. Выпуск, наверняка, найдет свой спрос, рекомендуем участие в размещении на всем диапазоне индикатива. Также напомним, что сегодня закрывается книга заявок на облигации Акрон (Вз/-/ВВ-) серий БО-02 и БО-03 по 5 млрд руб. каждый, ориентир купона – 11,75-12,25%, доходность – 12,1-12,63% годовых к 1,5-летней оферте. На наш взгляд, выпуски выглядят интересно уже по нижней границе, вполне вероятно, что спрос может сформироваться ниже обозначенного ориентира.

/ Александр Полютов

ОФЗ могут начать консолидироваться после активного роста в предыдущие дни. Сегодня будут закрыты книги заявок на облигации Акрон и РВК-Финанс.



Корпоративные события

ЦБ облегчает условия перехода на Базель-3.

ЦБ предложил обновленный пакет поправок для приведения российской нормативной базы в соответствие с требованиями Базельского комитета по банковскому надзору. Часть изменений уже анонсировалась ранее. Напомним наиболее важной новацией озвученной ранее является снижение требований к общей достаточности капитала с 10% до 8% и к достаточности базового капитала с 5% до 4,5%. Данное послабление должно компенсировать повышение коэффициентов риска по ряду активов.

Среди новых предложений ЦБ – снижение коэффициентов риска по кредитам малому и среднему бизнесу (МСБ), а также по ипотеке. Регуляторные послабления можно будет применить лишь в отношении наиболее качественных кредитов. Так, пониженные коэффициенты риска (75% вместо текущих 100%) будут применимы к кредитам МСБ (размером не более 50 млн руб. и не более 0,2% совокупного портфеля), если те просрочены не более чем на 90 дней и относятся к первым трем категориям качества. Качественными ипотечными кредитами, согласно проекту, признаются ссуды, где задолженность составляет не более 50% справедливой стоимости залога на дату выдачи ссуды, предмет залога застрахован, а доходы заемщика как минимум в три раза больше, чем платежи по ипотечному кредиту. При соблюдении этих условий банк может взвешивать ипотечные ссуды с коэффициентом риска 35% (сейчас минимально возможный льготный коэффициент по качественной ипотеке — 50%).

Послабления ЦБ также направлены на введение более плавного графика формирования системно значимыми банками надбавки по достаточности капитала. Также банки получают возможность учитывать активы в банках КНР в качестве высоколиквидных.

Совокупность принимаемых мер ЦБ позволит банкам легче адаптироваться к введению новых требований Базель-3, что позитивно. Послабления касаются взвешивания риска по наиболее устойчивым активам, что должно стимулировать банки концентрироваться на качественном росте.

/ Монастыршин Дмитрий

РВК-Финанс (-/-/BB-): первичное предложение.

РВК-Финанс (SPV группы Ventrelt Holdings Ltd, работающая под наименованием «Росводоканал»; входит в Альфа-Групп) 20 ноября с 11:00 до 16:00 МСК проведет сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-01 объемом 3 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона составляет 12,25-12,5% (УТР 12,63-12,89%) годовых к 2-летней оферте.

По итогам 9 мес. 2015 г. Ventrelt увеличил выручку на 6% - до 11,3 млрд. руб. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года; EBITDA при этом снизилась на 3,7% - до 1,75 млрд. руб., показатель EBITDA margin составил 15,5%.

Размер долга Группы с начала года снизился на 2,6% - до 6,66 млрд. руб., чистый долг вырос на 10,3% - до 4,73 млрд. руб. Доля краткосрочного долга (4,3 млрд. руб.) составила 65%, при этом размещение нового выпуска облигаций позволит рефинансировать почти 70% коротких обязательств. Уровень долговой нагрузки Группы находится на приемлемом уровне – показатель долг/EBITDA по итогам 9 месяцев 2015 г. составил 2,4х, Чистый долг/EBITDA – 1,7х.

На наш взгляд, премия нового выпуска РВК (-/-/BB-) к кривой аффилированного Альфа-Банка (Ba2/BB/BB+) в размере 60-90 б.п. выглядит достаточно интересно. В сегменте электроэнергетики и ЖКХ данные уровни по доходности соответствуют выпускам дочерних компаний Россетей – региональных МРСК, имеющих кредитные рейтинги на сопоставимом уровне с Росводоканалом. В целом, рекомендуем участвовать в размещении нового выпуска РВК-Финанс на фоне привлекательной премии к кривой Альфа-Банка.

/ Дмитрий Грицкевич



Металлоинвест (Ba2/BB/BB): итоги 9 мес. 2015 г. по МСФО.

Вчера металлоинвест представил выборочные показатели за 3 кв. и 9 мес. 2015 г. по МСФО. Так, выручка компании за январь-сентябрь сократилась на 31% (г/г) до 3,5 млрд долл., показатель EBITDA – на 19,6% (г/г) до 1,23 млрд долл., при этом EBITDA margin составил 35% («+5 п.п.» г/г). На выручку оказала давление негативная динамика цен на железную руду, которая отчасти была компенсирована наращиванием объемов отгрузки продукции (окатыши – на 0,7%, ГБЖ – на 3,6%, чугун – на 7,8%, стальная продукция – на 0,8%). При этом основной вклад в рост прибыльности обеспечил металлургический дивизион при низких ценах на сырье и эффекта от девальвации рубля. В то же время в 3 кв. на снижение EBITDA margin компании оказало изменение в товарной структуре поставок – сократилась доля более маржинального ГБЖ из-за проведения планового капремонта ЦГБЖ-1 и ЦГБЖ-2 на ЛГОКе (выпуск сократился на 11,7% к/к до 1,2 млн тонн).

Долг металлоинвеста кардинально не изменился – его размер уменьшился на 9% к 2014 г. до 4,3 млрд долл., метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,0х против 2,1х в 2014 г., что является умеренным уровнем. При этом компания подготовилась к краткосрочным погашениям (запас денежных средств в 975 млн долл. покрывал короткий долг на 857 млн долл.), в том числе к погашению в июле 2016 г. евробонда Metalloinvest-16 на 750 млн долл. Вместе с тем, выпуск в настоящее время торгуется выше номинала (101,8%; YTM 3,73%/0,63 г.), что выглядит не столь привлекательно. При этом более длинный заем Metalloinvest-20 (YTM 6,37%/3,83 г.) дает интересную доходность с точки зрения соотношения риск/доходность, но учитывая срочность бумаги, есть общерыночные риски коррекции, в том числе из-за вероятного старта повышения ставки ФРС уже в декабре. Рублевые облигации металлоинвест серий 02 и 03 (YTP 11,77-11,85%/2 г.) низколиквидные.

/ Александр Полютов

НЛМК (Ba1/BB+/BBB-) досрочно погашает облигации серии 08.

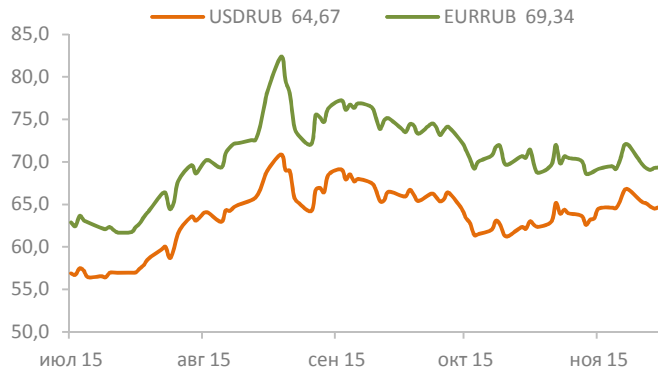
НЛМК досрочно погасит облигации 8-й серии на 10 млрд руб., об этом говорится в сообщении компании. Погашение произойдет в дату окончания 6-го купонного периода – 4 декабря 2015 г. (т.е. в дату оферты). НЛМК сообщил Интерфакс, что «с учетом уровня ликвидности на балансе и привлеченных ранее в этом году средств компания приняла решение о погашении этого выпуска облигаций». Напомним, в октябре НЛМК довольно успешно разместил выпуск биржевых облигаций серии БО-08 на 5 млрд руб. со ставкой купона 11,1%, по выпуску предусмотрена 2-летняя оферта.

Полюс Золото станет головной компанией золотодобытчика, сохранит листинг на Московской бирже.

Полюс Золото, в котором более 95% акций контролируется джерсийской Polyus Gold International Ltd, станет головной компанией золотодобывающей группы, говорится в сообщении Polyus Gold. Полюс Золото сохранит листинг на Московской бирже. Причем в дальнейшем компания может рассмотреть листинг расписок на акции этой структуры на LSE. В целом, событие для Полюс Золото было ожидаемо, ранее уже не однократно появлялись сообщения о возвращении головной структуры группы в Россию, что уже заложено во многом в котировках евробонда Polyus-20 (YTM 6,23%/3,87 г.).

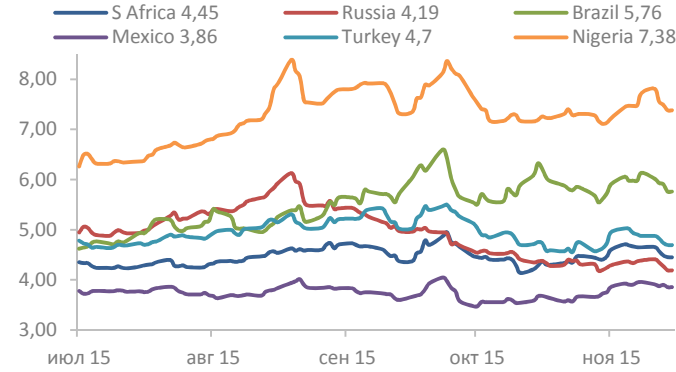
Напомним, ранее Fitch поместило рейтинг эмитента «BBB-» в список Rating Watch «Негативный» в связи с выкупом акций компании и приобретением ей статуса частной. К тому же агентство обозначило возможные риски с «потенциального ухудшения уровня прозрачности, раскрытия информации и корпоративного управления с учетом намерения сделать Полюс Золото частной компанией. Кроме того, существуют риски относительно будущей финансовой политики Полюс Золота после изменений акционерной структуры и возможного увеличения леввериджа. Fitch будет отслеживать развитие этой ситуации в следующие шесть месяцев.

USD/RUB, EUR/RUB



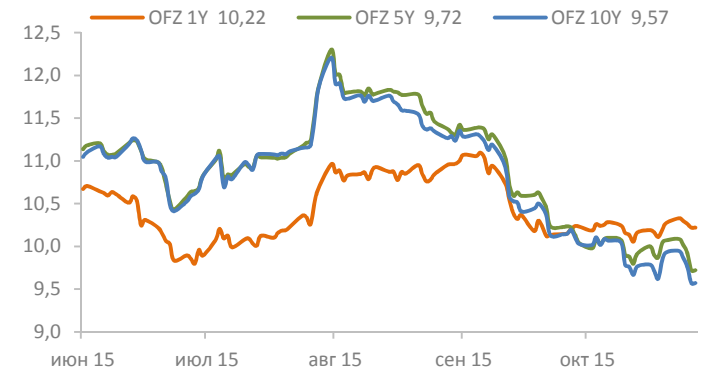
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



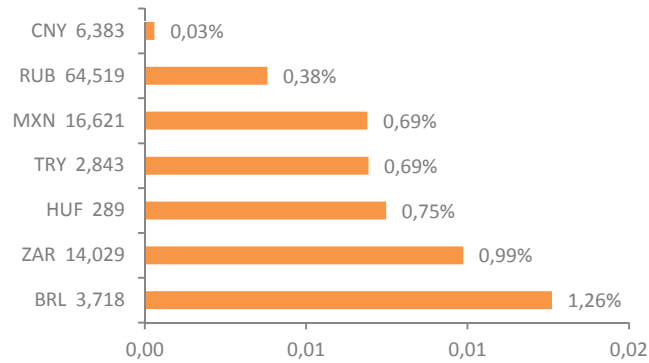
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



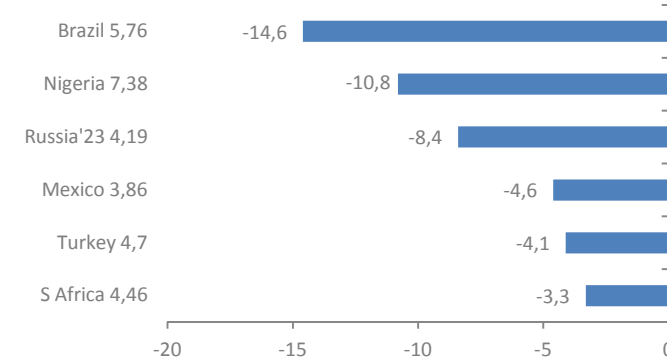
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



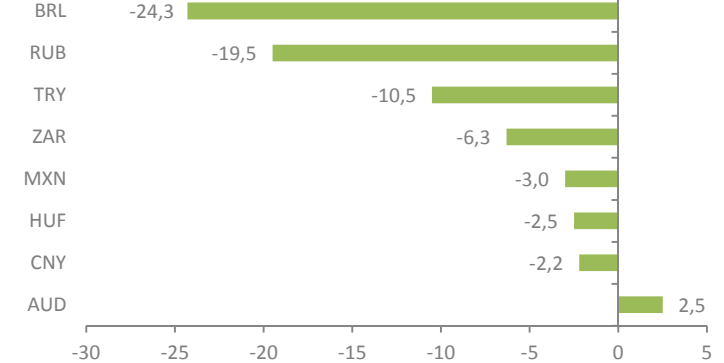
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



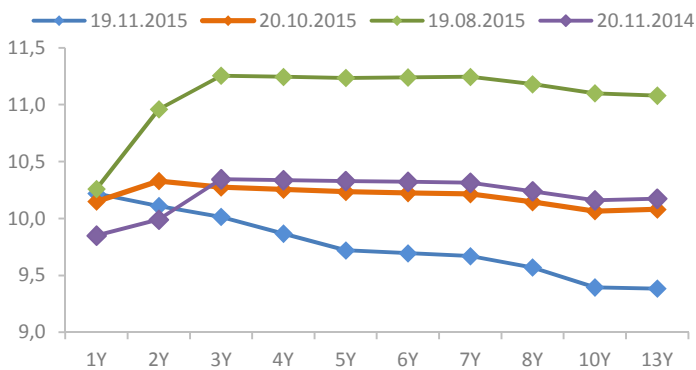
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



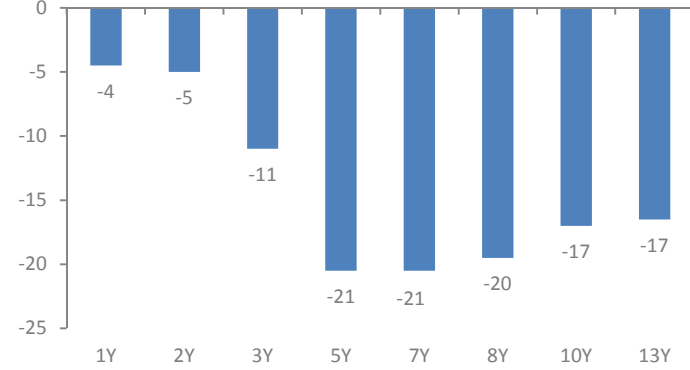
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



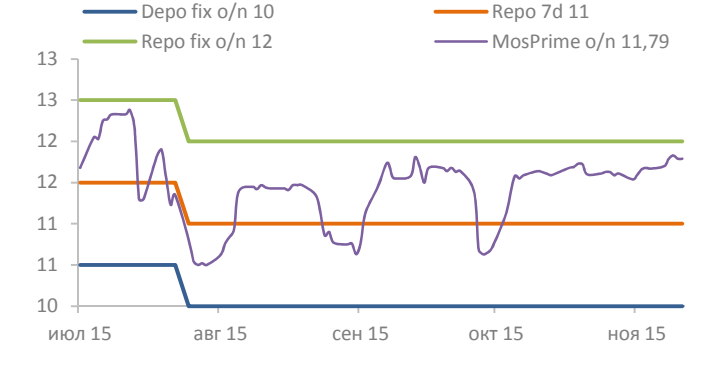
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



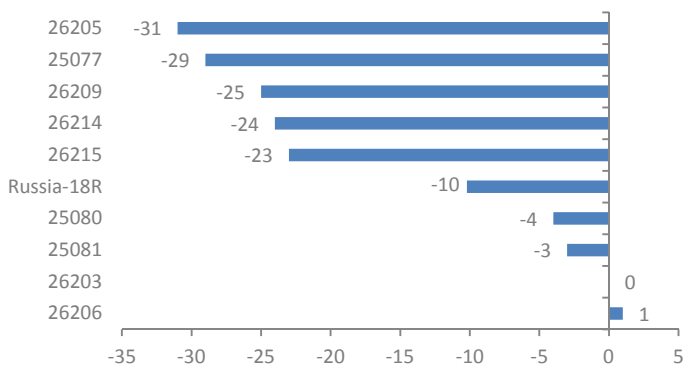
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



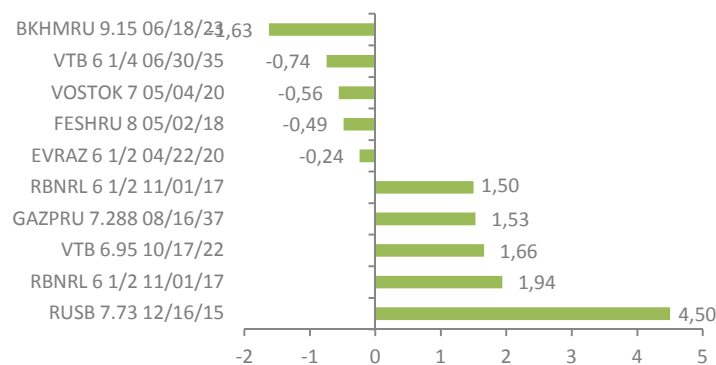
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



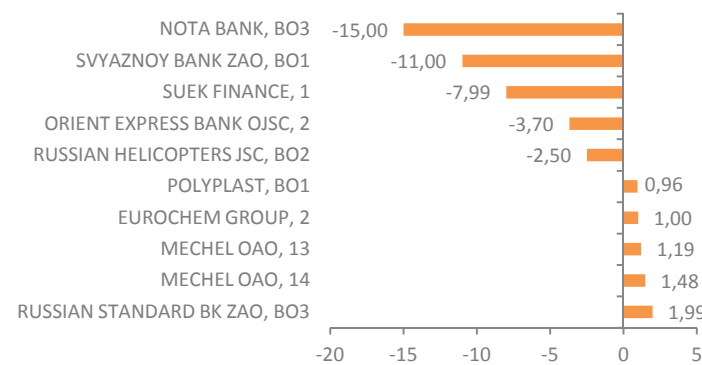
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



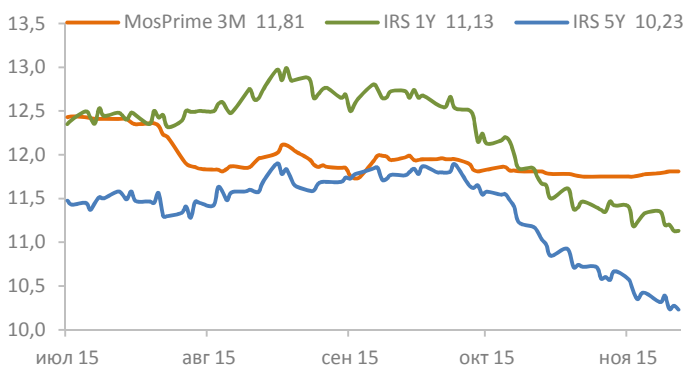
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



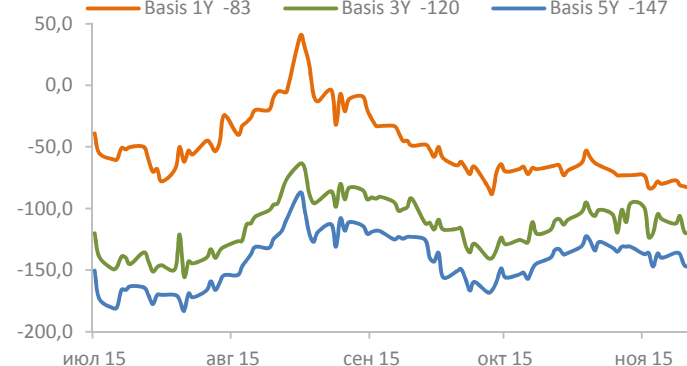
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



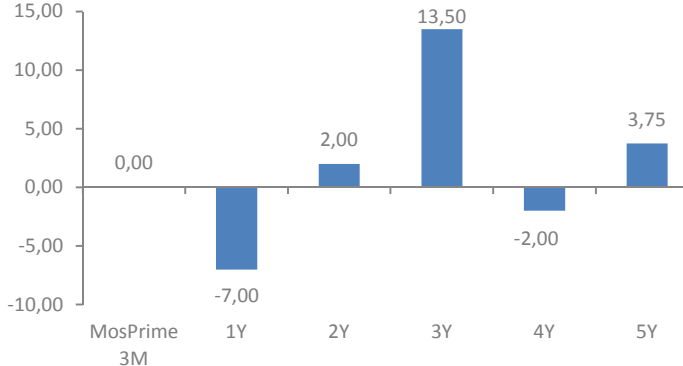
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



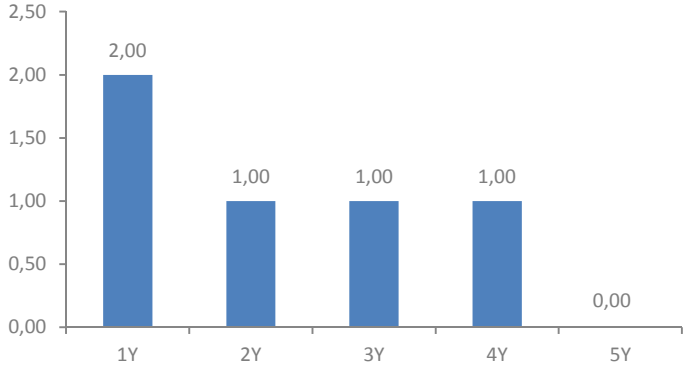
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



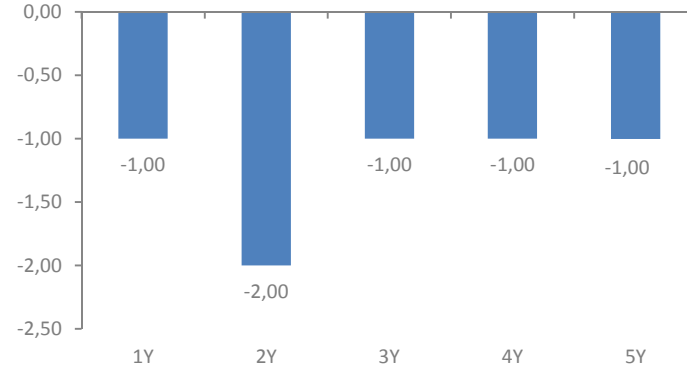
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Полютов 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
Смбаев 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.