

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Долгожданные данные из США слабо повлияли на ход торгов. >>

Еврооблигации: Российские евробонды перешли к консолидации после снижения накануне из-за рисков обострения геополитической обстановки. >>

FX/Денежные рынки: На локальном валютном рынке сохраняется волатильность. >>

Облигации: В среду влияние геополитической напряженности на ОФЗ продолжилось – итоги аукционов Минфина оказались ожидаемо слабыми. >>

Корпоративные события

Россельхозбанк (Ba2/-/BB+) увеличил капитал.

Сбербанк (Ba1/-/BBB-) в 3-м квартале заработал чистую прибыль 65,1 млрд руб. по МСФО.

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

Fitch присвоило VimpelCom Ltd. рейтинг «BB+», прогноз Стабильный.

Роснефть (Ba1/BB+/-): результаты 3 кв. и 9 мес. 2015 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

26 ноября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	266,58	1,28
EUR/USD	1,06	0,00
UST-10	2,23	0,00
Германия-10	0,52	-0,01
Испания-10	1,63	-0,01
Португалия -10	2,52	-0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,20	0,01
Russia-42	5,56	0,05
Gazprom-19	4,90	0,05
Evrz-18 (6,75%)	6,28	0,05
Sber-22 (6,125%)	5,38	0,00
Vimpel-22	6,80	0,11
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,39	0,03
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,03	0,19
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,72	0,18
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,75	-0,03
NDF 3M	11,63	-0,11
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1376,8	-456,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	427,10	-3,85
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	65,48	-0,14

Долгожданные данные из США слабо повлияли на ход торгов.

Вчерашние торги на глобальном долговом рынке отчасти повторили сценарий вторника. При открытии европейских площадок доходности гособлигаций стран ЕС продемонстрировали снижение, которое в отличие от вторника продлилось и во второй половине дня. При этом можно было отметить, что в отличие от вторника в среду на фондовых площадках наблюдался рост фондовых индексов. Таким образом инвесторы активно наращивали позиции как в государственном долге, так и в акциях европейских компаний.

Представленные данные о личных доходах и расходах в США оказались немного хуже прогнозов. При этом можно было отметить вполне позитивные данные о заказах на товары длительного пользования, объем которых вырос на 3%, против сокращения на 0,8% в прошлом месяце. Тем не менее, это лишь на время отразилось на настрое инвесторов. Так, доходности UST-10 продемонстрировали рост в пределах 2-4 б.п., который в последствии был полностью отыгран. По итогам дня доходности UST-10 зафиксировались на уровне 2,23%.

/ Алексей Егоров

На фоне того, что в США сегодня выходной день, активность на долговых площадках будет весьма низкой. В рамках европейской сессии доходности сегмента госдолга, вероятнее всего, продолжат удерживаться на прежних уровнях.



Российские евробонды перешли к консолидации после снижения накануне из-за рисков обострения геополитической обстановки.

В среду российские суверенные евробонды перешли к консолидации после снижения накануне из-за рисков обострения геополитической обстановки из-за сбитого Турцией российского военного самолета. Похоже, игроки рынка выбрали выжидательную позицию, ожидая дополнительных сигналов с геополитической арены для оценки возможных рисков.

В итоге, ценовые изменения в длинных выпусках Russia-42 и Russia-43 были в пределах 3-4 б.п., также как и в бенчмарке Russia-23. CDS на Россию немного подрос – на 1,3 б.п. до 267 б.п. В корпоративных евробондах динамика котировок была разнонаправленной, при этом движение в основном было в пределах 30 б.п. Чуть хуже рынка были длинные выпуски Сбербанка («-40-50 б.п.»), РСХБ («-25-40 б.п.»).

Сегодня торговая активность в евробондах, вероятно, будет низкой в отсутствие американских инвесторов, которые празднуют День благодарения. Вместе с тем, вновь подросшая нефть к значению выше 46 долл. за барр. марки Brent должна оказывать поддержку российским бондам. Впрочем, баланс рисков в отношении российских евробондов может ухудшиться, учитывая геополитическую напряженность, а также растущую вероятность повышения ставки ФРС США уже в декабре.

/ Александр Полютов

Российские евробонды продолжают консолидироваться, торговая активность будет низкой в отсутствие американских инвесторов.



FX/Денежные рынки

На локальном валютном рынке сохраняется волатильность.

В рамках вчерашних торгов на локальном валютном рынке можно было наблюдать плавное ослабление позиций рубля. Геополитические риски вкупе с началом снижения нефтяных котировок не лучшим образом отразилось на национальной валюте. При этом фактор налоговых выплат, основная часть который приходится на пятницу, практически не оказывал влияние на рубль. В целом на рынке наблюдаются осторожное отношение к российским активам, что выражалось в скромных итогах аукциона Минфина по размещению ОФЗ. Тем не менее, к концу торгов рубль все же смог частично отыграть дневные потери. По итогам торгов курс доллара составил 65,76 руб.

Сегодня с утра нефть вновь удерживается выше отметки 46 долл. за барр. марки Brent, в этом ключе рубль, вероятно, может продолжить торговаться вблизи достигнутых уровней. При этом мы полагаем, что курс доллара будет находиться в диапазоне 65-66 руб.

На денежном рынке ставки МБК продемонстрировали небольшое снижение. Рост объемов ликвидности банковской системы, а также проведенные ранее подготовительные мероприятия к налоговым выплатам сократили спрос на рублевые ресурсы.

/ Алексей Егоров

Сегодня, вероятнее всего, рубль может продолжить демонстрировать умеренное ослабление.

Облигации

В среду влияние геополитической напряженности на ОФЗ продолжилось – итоги аукционов Минфина оказались ожидаемо слабыми.

В среду ОФЗ на фоне обострения геополитики и ослабления рубля на среднем участке продолжили снижаться (в пределах 15-30 б.п.), в то время как длинные выпуски оставались на достигнутых уровнях. Так, среднесрочные гособлигации в доходности были на уровне 10-10,15%, в длинные ОФЗ – 9,7%. Вчера на общий настрой инвесторов оказали влияние слабые аукционы Минфина, на которых 5-летние ОФЗ 26214 были размещены только на 70% от заявленного объема в 5 млрд руб., 2-летний флоатер ОФЗ 24018 – менее 13% из предложенных 10 млрд руб. При этом средневзвешенная цена ОФЗ 26214 составила 87,299%, доходность – 10,21% годовых, средневзвешенная цена флоатера ОФЗ 24018 составила 101,3456%, доходность – 15% годовых, по данным Минфина РФ. Очевидно, что на итоги аукционов ОФЗ оказало резкое ухудшение конъюнктуры из-за эскалации геополитической напряженности. Сегодня игроки рынка ОФЗ будут следить за новостями внешнеполитического характера, в частности за встречами В.Путина и Ф.Олланда, которая прояснит перспективы создания антитеррористической коалиции в Сирии.

Вчера Росстат представил недельные данные по инфляции (с 17 по 23 ноября), которая вновь составила 0,1%, как и неделей ранее, среднесуточный прирост цен с начала ноября – 0,023% против 0,024% в октябре. В итоге, годовая инфляция замедлилась до 15-15,1% против 15,6% на конец октября. В целом, сценарий замедления инфляции под конец года, похоже, начинает реализовываться, если не возникнет внешних шоков, что может поддержать ОФЗ, поскольку повышает вероятность смягчения ДКП ЦБ. Вместе с тем, Минфин вчера уточнил свой прогноз инфляции на конец 2015 г. – до уровня 12,5-12,7%. На наш взгляд, данный прогноз выглядит несколько оптимистичным, ожидаем увидеть инфляцию на уровне 13,4-13,8%.

/ Александр Полютков

Сегодня игроки рынка ОФЗ будут следить за внешнеполитическими новостями, в частности за встречами В.Путина и Ф.Олланда.



Корпоративные события

Россельхозбанк (Ba2/-/BB+) увеличил капитал.

Россельхозбанк увеличил капитал на 68,8 млрд руб. за счет размещения привилегированных акций. Оплата эмиссии была осуществлена АСВ облигациями федерального займа пяти специальных выпусков (N 29006RMFS, N 29007RMFS, N 29008RMFS, N 29009RMFS, N 29010RMFS), размещенных в рамках программы мер по докапитализации российских банков.

Дополнительная эмиссия еще более усилит достаточность капитала РСХБ, которая и так превышает средний уровень по отрасли. Значение нормативов Н1.0 и Н1.1 составило у РСХБ на 1 ноября 15,55% и 8,64% при нормативных минимумах 10% и 5%. Размещение привилегированных акций является уже третьей сделкой по увеличению капитала РСХБ в текущем году. В июле и октябре РСХБ увеличил капитал за счет размещения субординированных займов на общую сумму около 105 млрд руб.

Вливания в капитал РСХБ со стороны государства позволяют Банку абсорбировать убытки, получаемые в результате кредитования клиентов по низким ставкам. По данным РСБУ-отчетности за 9м2015 г. убыток РСХБ составил 30,8 млрд руб.

За счет докапитализации РСХБ проводит наращивание кредитного портфеля с опережением среднеотраслевой динамики. По данным РСБУ-отчетности за 10м2015 г. РСХБ нарастил корпоративный кредитный портфель на 11,7% (+7,1% в целом по банковской системе), а розничный на 0,6% (-5,4% в целом по системе). Последние сделки по увеличению капитала обеспечивают потенциал для дальнейшего роста бизнеса РСХБ.

На фоне получаемой господдержки рекомендуем покупку выпуска RSHB-23-sub (YTW 9,04%, дюр. 5,6 года). Выпуск содержит премию 500 б.п. к суверенной кривой и премию 200 б.п. к доходности Sber-23-sub, что выглядит привлекательно для покупки.

Сбербанк (Ba1/-/BBB-) в 3-м квартале заработал чистую прибыль 65,1 млрд руб. по МСФО.

По данным опубликованной консолидированной отчетности по МСФО в 3-м квартале заработал чистую прибыль 65,1 млрд руб. Это превосходит результаты первых двух кварталов текущего года. Показатель рентабельности собственных средств (ROE) в 3-м квартале составил 11,8% против 10,3% во 2-м квартале и 5,9% в 1-м квартале этого года. Улучшению финансовых результатов способствовал рост чистой процентной маржи на фоне повышения доходности кредитного портфеля и снижения стоимости фондирования. Нарастающим итогом за 9м2015 г. чистая прибыль Сбербанка составила 150,3 млрд руб. (-37,7% г/г). Снижение прибыльности по сравнению с прошлым годом обусловлено увеличением расходов на формирование резервов на возможные потери на фоне роста доли неработающих кредитов.

За 9м2015 г. Сбербанк нарастил объем привлеченных средств клиентов на 17,5% (+2 724 млрд руб.). При этом кредитный портфель вырос за 9м2015 г. всего на 1,1% (192 млрд руб.). Приток ликвидности Сбербанк использовал для погашения задолженности по средствам, привлеченным от ЦБ РФ. Сокращение задолженности перед ЦБ РФ на 2,2 трлн руб. является резервом, который Сбербанк может использовать для пополнения ликвидности в случае необходимости.

Обращающиеся выпуски еврооблигаций Сбербанка с начала года показали значительный рост котировок, что, на наш взгляд, справедливо отражает улучшение кредитных метрик Банка. По мере улучшения операционной среды и освобождения лимитов на российских эмитентов в связи с погашением внешнего долга мы ожидаем, что рост котировок евробондов Сбербанка может продолжиться, хотя и более умеренными темпами.

/ Дмитрий Монастыршин



АЛРОСА (Ва2/BB-/BB): итоги 9 мес. 2015 г. по МСФО.

Вчера АЛРОСА отчиталась за 3 кв. и 9 мес. 2015 г. по МСФО – результаты оказались выше консенсус-прогноза по выручке и EBITDA. Так, выручка компании в январе-сентябре 2015 г. выросла на 17,4% (г/г) до 172,5 млрд руб., показатель EBITDA – на 36,4% (г/г) до 89,8 млрд руб., при этом EBITDA margin достигла 52,1% («+7,3 п.п.»). Рост выручки АЛРОСА был связан с эффектом девальвации рубля, в то время как рынок алмазов оставался достаточно слабым (продажи алмазов сократились на 20% г/г, ср. цена опустилась на 2% г/г). Тем не менее, показатель маржи АЛРОСА находился на высоком уровне благодаря девальвации национальной валюты. Компания ожидает в 2016 г. стабилизации ситуации на рынке алмазов, рассчитывая на восстановление цен в течение 1,5-2 лет. Если спрос не восстановится, АЛРОСА не исключает снижения объемов добычи. Отметим, что в 2015 г. ограничение компанией предложения привело к наращиванию стока с оптимальных 12-14 млн до 20 млн карат (около 2 млрд долл.). За счет роста прибыльности бизнеса АЛРОСА по итогам 9 мес. 2015 г. улучшила кредитные метрики: Долг/EBITDA составила 1,8х против 2,1х в 2014 г., Чистый долг/EBITDA – 1,6х против 1,9х соответственно. Короткая часть долга компании в 34 млрд руб. на 85% покрывалась запасом денежных средств, причем, в октябре АЛРОСА погасила облигации БО-01 и БО-02 общим объемом 10 млрд руб. После этого (на 31 октября) метрика Долг/EBITDA немного снизилась – до 1,7х с 1,8х, оставаясь на комфортном уровне. Отчетность АЛРОСА вполне может поддержать котировки евробонда Alrosa-20 (YTM 5,96%/4,1 г.) в условиях возросших рисков в отношении российских активов из-за эскалации геополитической напряженности.

/ Александр Полютов

Fitch присвоило VimpelCom Ltd. рейтинг «BB+», прогноз Стабильный.

Вчера агентство Fitch сообщило, что присвоило VimpelCom Ltd. рейтинг «BB+», прогноз Стабильный. Агентство также присвоило рейтинг «BB+» облигациям компании. Отметим, что событие позитивное для VimpelCom Ltd., поскольку новый рейтинг от Fitch выше на 1-2 ступени рейтинговых оценок от Moody's («Ва3»/Стабильный) и S&P («BB»). В целом, данное событие может поддержать котировки евробондов VimpelCom в условиях растущих геополитических рисков. Также вчера Интерфакс со ссылкой на Bloomberg сообщил, что VimpelCom Ltd. может заплатить около 775 млн долл. в рамках урегулирования претензий Минюста США и Комиссии по ценным бумагам и биржам в связи с расследованием в Узбекистане. При этом о заключении мирового соглашения может быть объявлено в январе следующего года. Напомним, в 3 кв. VimpelCom Ltd. сформировал резерв в объеме 900 млн долл. в связи с расследованием в Узбекистане, что покрывает выше обозначенную цифру и не предполагает дополнительных потерь для компании.

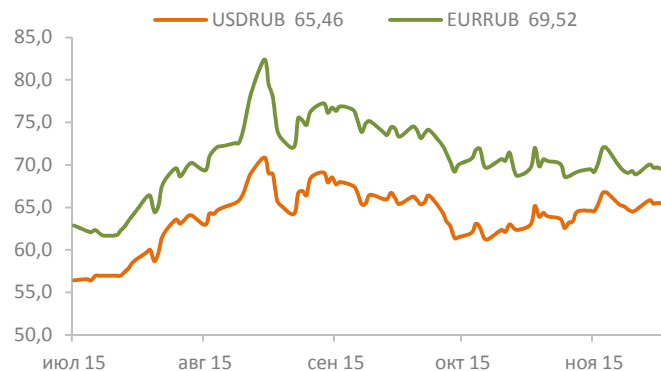
Роснефть (Ва1/BB+/-): результаты 3 кв. и 9 мес. 2015 г. по МСФО.

В 3 кв. 2015 г. выручка Роснефти по МСФО снизилась на 10% (г/г) до 1,247 трлн руб., показатель EBITDA – на 11% до 244 млрд руб., что оказалось чуть хуже консенсус-прогноза, при этом заметно выше ожиданий была чистая прибыль, которая составила 112 млрд руб. после нулевого финансового результата годом ранее. За 9 мес. 2015 г. выручка Роснефти снизилась на 7,8% (г/г) до 3,866 трлн руб., показатель скор. EBITDA напротив подрос на 1% (г/г) до 879 млрд руб., EBITDA margin прибавила на 1,9 п.п. до 22,7%.

Роснефть отчасти смогла компенсировать падение нефтяных цен за счет наращивания объема продаж нефти и нефтепродуктов («+2,0%»), газа (+5,6%). При этом добиться роста прибыльности бизнеса удалось благодаря положительному эффекту от девальвации национальной валюты, роста объема производства моторных топлив (класса Евро 4/5), контроля за издержками в добыче и разведке, сократив удельные операционные затраты на добычу углеводородов до 156 руб./б.н.э. (2,5 долл./б.н.э.).

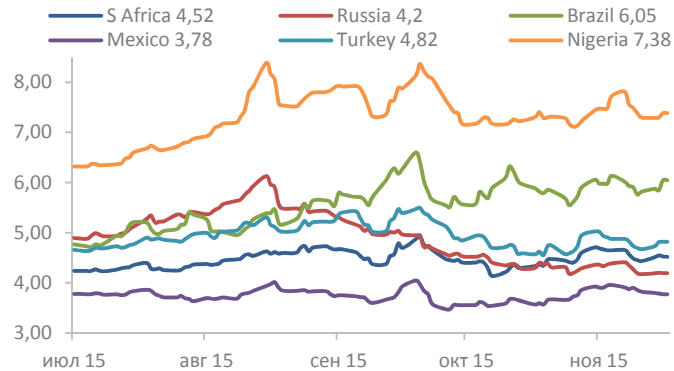
Роснефть по итогам 9 мес. 2015 г. отразила существенное снижение уровня долга – до 47,5 млрд долл. («-21,5%» к 2014 г.), или 3,15 трлн руб., за счет погашения части краткосрочной задолженности. При этом соотношение Чистый долг/EBITDA снизилось до 1,3х против 1,5х в 2014 г. В 3 кв. Роснефть погасила долг на сумму порядка 496 млрд руб. (7,9 млрд долл.). Также в 3 кв. компания получила предоплату по долгосрочным контрактам поставки нефти на сумму около 1,03 трлн руб. Мы ожидаем, что публикация отчетности окажет нейтральное влияние на евробонды Роснефти, которые, на наш взгляд, справедливо оценены.

USD/RUB, EUR/RUB



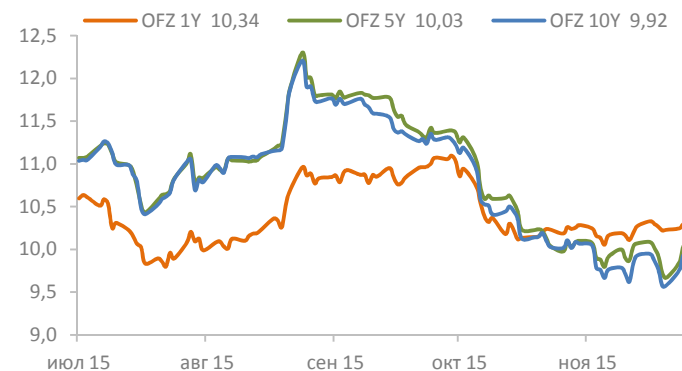
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



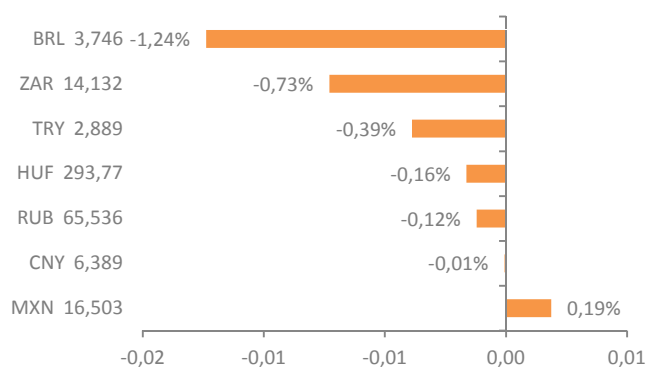
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



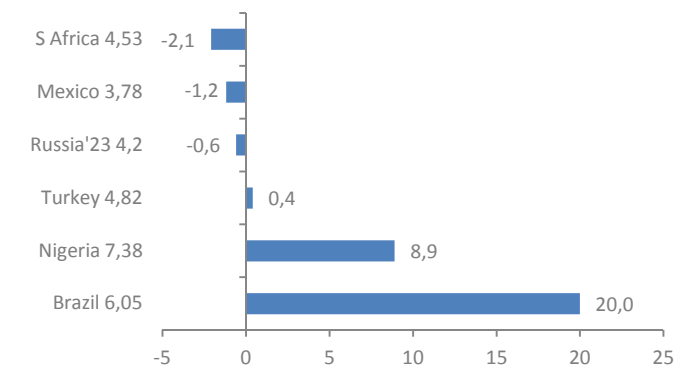
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



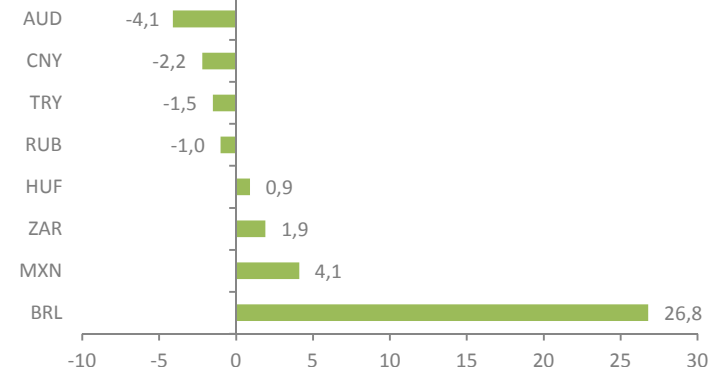
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



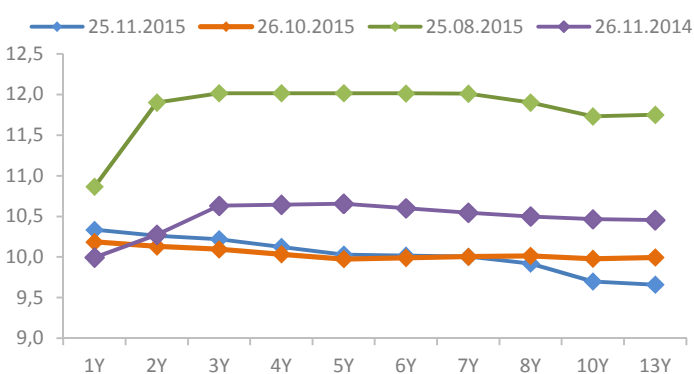
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



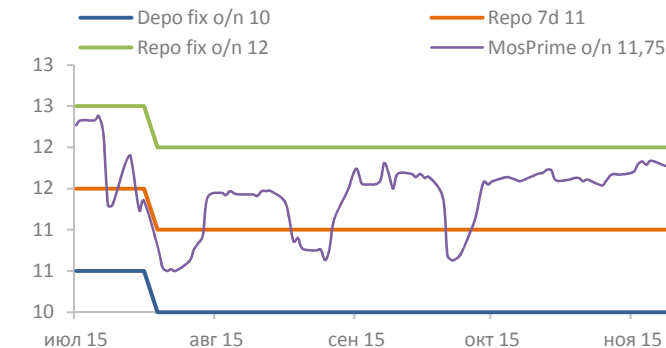
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



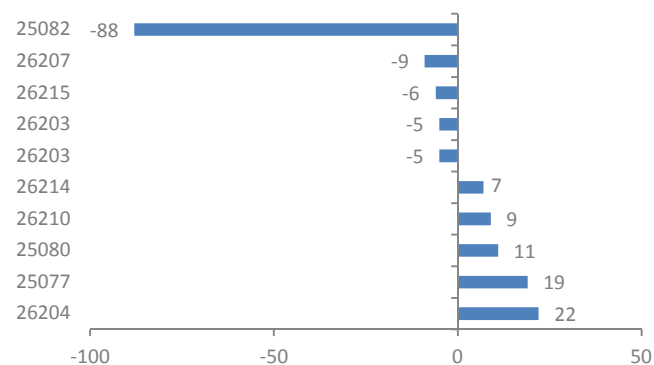
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



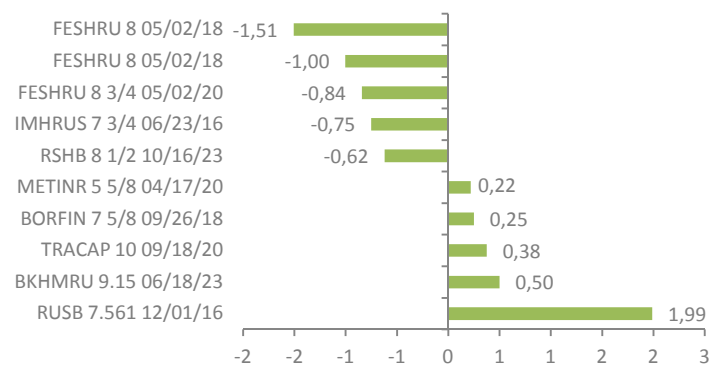
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



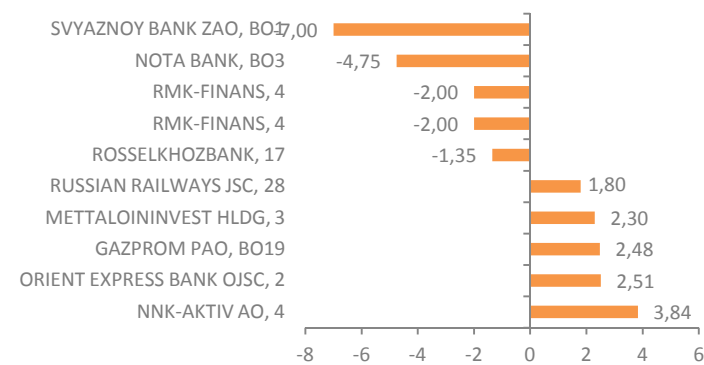
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



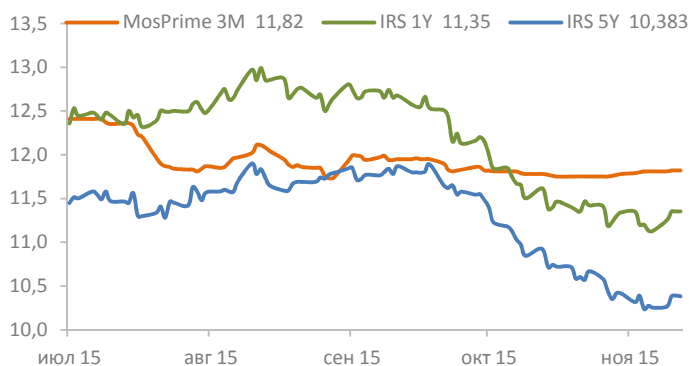
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



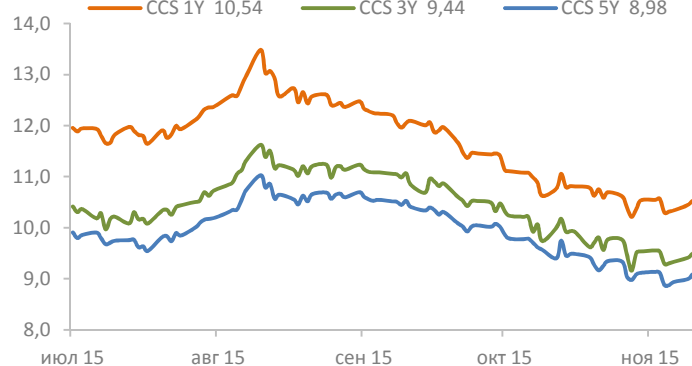
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



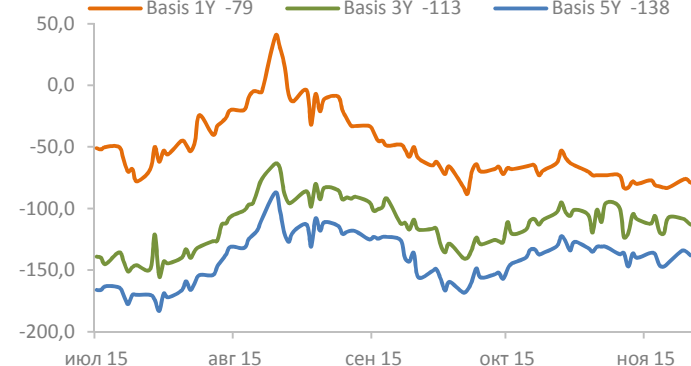
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



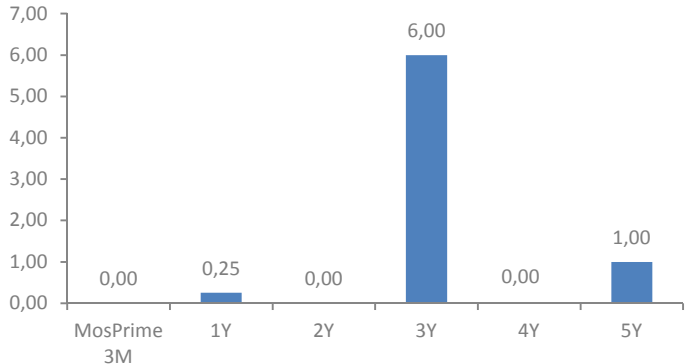
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



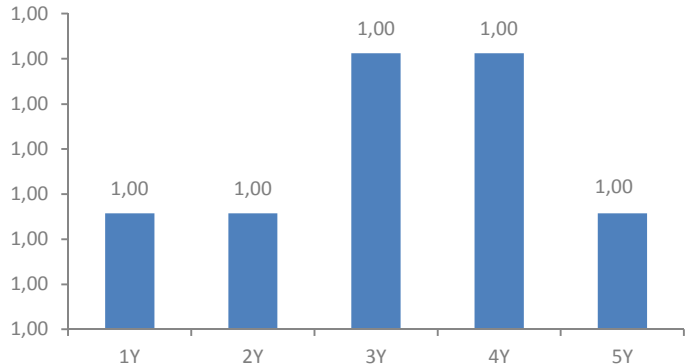
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



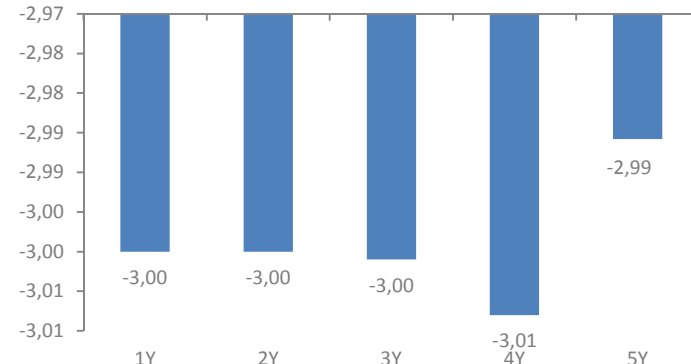
Источник: Bloomberg, PSB Research

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
Сибяев 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	OrehovAA@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.