

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Рынки в ожидании данных с рынка труда США. >>

Еврооблигации: В среду российские суверенные евробонды восстановили утраченные накануне позиции, показав рост после заявлений главы ФРС, а также роста нефти на запасах. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продемонстрировал укрепление до уровня 67,20 руб., но не смог удержаться на нем. >>

Облигации: В среду ОФЗ торговались в плюсе после мягкой риторики главы американского ЦБ, а также на фоне подорожавших нефти и рубле. Минфин в целом успешно провел аукционы. >>

Корпоративные события

ЕвроХим (-/ВВ/ВВ): первичное предложение.

Трансконтейнер (Ва3/-/ВВ+): итоги 2015 г. по МСФО.

РЖД (Ва1/ВВ+/ВВВ-): первичное предложение.

Еврокомиссия начала углубленное расследование слияния активов VimpelCom Ltd. и Hutchison в Италии.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

31 марта 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	293,69	-5,47
EUR/USD	1,13	0,00
UST-10	1,82	0,02
Германия-10	0,16	0,02
Испания-10	1,42	-0,01
Португалия -10	2,93	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,23	0,08
Russia-42	5,59	0,03
Gazprom-19	4,51	-0,04
Evrax-18 (6,75%)	6,17	-0,15
Sber-22 (6,125%)	5,36	-0,08
Vimpel-22	6,37	-0,11
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,22	-0,19
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,2	-0,10
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,1	-0,15
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,29	0,03
NDF 3M	10,29	-0,32
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1565,5	54,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	277,46	11,42
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	67,61	-1,15



Глобальные рынки

Рынки в ожидании данных с рынка труда США.

В рамках вчерашних торгов на глобальном долговом рынке можно было наблюдать практически синхронный рост доходностей сегмента госдолга. Слабый информационный фон и отсутствие публикаций важной статистики позволили участникам рынка переоценить сделанные накануне заявления главы ФРС. В рамках европейской сессии доходности десятилетних гособлигаций Германии достигли уровня 0,16%, а Франции 0,42%.

В рамках американской сессии были представлены данные о количестве вновь созданных рабочих мест вне сельского хозяйства от ADP, которые оказались немного лучше прогнозов. Реакцией UST-10 был рост цен, доходности при этом снизились с уровня 1,86% до отметки 1,81%. Тем не менее, большинство участников рынка предпочли дождаться публикации данных с рынка труда от Министерства труда и занятости.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы ожидаем увидеть снижение активности участников на глобальном долговом рынке.

Еврооблигации

В среду российские суверенные евробонды восстановили утраченные накануне позиции, показав рост после заявлений главы ФРС, а также роста нефти на запасах.

В среду российские суверенные евробонды восстановили утраченные накануне позиции, показав рост котировок, как и большинство активов развивающихся стран после заявлений главы ФРС США Дж.Йеллен об осторожном подходе к повышению базовой процентной ставки с учетом растущих глобальных экономических рисков. Также уже под вечер в поддержку российским бондам выступила восходящая динамика нефти выше отметки в 40 долл./барр. на данных по запасам в США. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 выросли в цене на 70-79 б.п. (YTM 5,5-5,6% годовых), бенчмарка Russia-23 – на 57 б.п. (YTM 4,14% годовых). CDS на Россию (5 лет) опустился почти на 8 б.п. до 292 б.п. Корпоративные евробонды на общем позитиве также торговались на положительной территории, прибавляя в цене на 30-60 б.п. Лучше рынка смотрелись длинные выпуски ВЭБ («+90-100 б.п.»), суборды Сбербанка («+75-125 б.п.»), а также длинные бонды Газпрома («+85-90 б.п.») и Лукойл («+45-82 б.п.»).

Сегодня Brent с утра торгуется ниже 39 долл. за барр., что может несколько снизить уровень оптимизма в российских евробондах, которые вероятно притормозят свой рост. К тому же потенциал роста суверенных бондов России уже смотрится ограниченным без сильных стимулов, в первую очередь с сырьевых площадок.

/ Александр Полютов

Сегодня Brent с утра торгуется ниже 39 долл. за барр., что может несколько снизить уровень оптимизма в российских евробондах.



FX/Денежные рынки

Рубль продемонстрировал укрепление до уровня 67,20 руб., но не смог удержаться на нем.

В среду рубль большую часть торгов демонстрировал довольно неплохой результат. Поводов для укрепления рубля можно назвать как минимум два – позитив, наблюдаемый на глобальных площадках, после выступления главы ФРС США, а также рост котировок нефти во второй половине дня. Курс доллара, при этом, опускался ниже уровня 67,5 руб. В тоже время, с открытием американских площадок можно было наблюдать снижение нефтяных котировок, которые вновь опустились ниже уровня 39,5 долл. за барр., что спровоцировало ослабление национальной валюты. По итогам торгов в рамках дневной сессии курс доллара составил 67,62 руб., а в рамках более поздней вечерней сессии – 68,31 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль частично может отыграть потерянные в рамках вчерашней вечерней сессии уровни. Мы полагаем, что при нахождении котировок нефти выше уровня 39 долл. за барр. рубль будет удерживаться вблизи уровня 68 руб. за доллар. При этом мы не исключаем возможного укрепления национальной валюты до уровня 67,5 руб. за доллар.

На денежном рынке ставки МБК находятся вблизи отметки 11,29%. При этом уровень ликвидности демонстрирует постепенное возвращение к уровню 1,9 трлн руб.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, рубль частично может отыграть потерянные в рамках вчерашней вечерней сессии уровни.

Облигации

В среду ОФЗ торговались в плюсе после мягкой риторики главы американского ЦБ, а также на фоне подорожавших нефти и рубле. Минфин в целом успешно провел аукционы.

В среду ОФЗ торговались в плюсе на 20-50 б.п. в цене после мягкой риторики главы американского ЦБ, а также на фоне подорожавших нефти и рубле. Причем, наибольший рост цены отмечался в длине – по итогам дня на 70-100 б.п. В доходности ОФЗ на среднем участке сместились вниз на 10-15 б.п. в диапазон 9,1-9,2%, в длине – в район 9,1%. Поддержку рынку госбондов оказали последние в 1 кв. аукционы Минфина сразу трех выпусков, которые прошли с заметным переспросом. Так, индекслируемые ОФЗ-ИН 52001 были размещены в объеме 2,015 млрд руб. при общем спросе 10,1 млрд руб., реальная средневзвешенная доходность составила 2,47%, средневзвешенная цена – 101,3048%, по данным Минфина. Короткий флоатер ОФЗ 24018 объемом 9,33 млрд руб. разместился при переспросе в 2,7 раза, средневзвешенная цена составила 101,941%, доходность 10,99% годовых, по данным Минфина. При этом с фиксированным купоном 5-летний ОФЗ 26217 был размещен на 11,457 млрд руб. с переспросом в 3,4 раза, доходность составила 9,34% годовых. Вместе с тем, Минфин несколько расширил объем размещений на 2 квартал с 250 до 270 млрд руб., причем был смещен акцент на более длинные выпуски. Не столь существенные изменения вряд ли окажут влияние на рынок ОФЗ. Повышенная первичная активность сохраняется в сегменте корпоративного долга – сегодня пройдет сбор заявок на облигации РЖД в объеме 10-20 млрд руб., УТР 10,67-10,93% к 4-летней оферте.

Вчера Росстат представил данные инфляции с 22 по 28 марта 2016 г., которая вновь составила 0,1%, среднесуточный прирост цен за 28 дней марта равнялся 0,017%. В годовом выражении рост цен замедлился до 7,5% против 8,1% на конец февраля. Годовой показатель инфляции находится ниже ключевой ставки ЦБ на 3,5 п.п. В целом, инфляция замедляется в рамках прогнозных значений ЦБ и наших ожиданий, что технически создает предпосылки для смягчений ЦБ в монетарной политике до конца года. В то же время стоит учитывать, что уже в мае за счет обратного эффекта низкой базы годовая инфляция может показать умеренный рост.

/ Александр Полютов

Сегодня оптимизм в ОФЗ может несколько погаснуть без явной поддержки с сырьевых площадок, в то время как в доходности госбумаги вновь приближаются к отметке в 9% годовых.



Корпоративные события

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

ЕвроХим планирует 4 апреля провести сбор заявок по 10-летним облигациям серии 001P-01R объемом 15 млрд руб. По выпуску предполагается 3-летняя оферта. Из обращающихся бондов ЕвроХим относительно «ликвидный» выпуск серии 02 торгуется с доходностью выше 11% годовых при дюрации 1,97 г. Также в последние недели прошли размещения эмитентов с рейтингом «BB/BB+», включая добывающий сектор. На прошлой неделе Металлоинвест (Ва2/BB/BB) собрал книгу по облигациям серий БО-02 и БО-08, купон установлен на уровне 10,95%, доходность – 11,25% к 5-летней оферте. Спрос на облигации превысил предложение в 2,3 раза, составив 35 млрд руб. На этой неделе книгу собрал Магнит (-/BB+/-) по бондам серии БО-001P-03 на 10 млрд руб. с доходностью 10,88% к 2-летней оферте. РусГидро (Ва2/BB/BB+) вчера провела book-building по 3-летним облигациям на 15 млрд руб., финальный индикатив ставки составил 10,35%, доходность – 10,62%. Учитывая уровни доходности последних размещений и наличие высокого спроса на бонды качественных эмитентов, ЕвроХим по новым бондам вполне может рассчитывать на доходность ниже 11% годовых, в районе 10,7-10,9% годовых к 3-летней оферте.

С точки зрения кредитного качества, ЕвроХим представил за 2015 г. результаты по МСФО в рамках ожиданий. Выручка сократилась на 11% г/г до 4,54 млрд долл., показатель EBITDA напротив вырос на 4% г/г до 1,58 млрд долл., EBITDA margin составила 34,7% («+5 п.п.»). На выручке ЕвроХима сказалось снижение цен на производимую продукцию, несмотря на рост объемов продаж. Рост прибыльности в основном обеспечила девальвация рубля, при этом на экспортные продажи приходится более 80% выручки. Долговая нагрузка (без учета проектного финансирования) за 4 кв. 2015 г. немного подросла – метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,0х против 1,8х в 2014 г. Риски рефинансирования долга у ЕвроХим были умеренные – денежных средств на счетах и невыбранные кредитные линии более чем на половину покрывали короткий долг. Остальную часть компания, вероятно, рефинансирует за счет новых кредитов и бондов, учитывая стабильное кредитное качество.

Трансконтейнер (Ва3-/BB+): итоги 2015 г. по МСФО.

Вчера Трансконтейнер представил результаты за 2015 г. по МСФО. Выручка оператора выросла на 16,2% г/г до 42,505 млрд руб., с вычетом стоимости услуг соисполнителей – снизилась на 1,1% г/г до 20,331 млрд руб. на фоне снижения перевозок на 5,3% г/г, по данным компании. EBITDA сократилась на 16,5% г/г до 6,526 млрд руб., EBITDA margin составила 32%.

Чистая прибыль уменьшилась на 22,6% г/г до 2,831 млрд руб. Компания нарастила рыночную долю на своем рынке до 47%. В 2015 г. Трансконтейнер сократил долговую нагрузку на 14,8% г/г до 5,78 млрд руб., метрика Долг/EBITDA составила 0,9х, что остается комфортным уровнем. При этом короткий долг в 1,9 млрд руб. полностью покрывался денежными средствами на счетах в размере 2,1 млрд руб. Напомним, 21 марта агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг Трансконтейнера на уровне «BB+» со Стабильным прогнозом. Эксперты агентства отмечают, что «подтверждение рейтингов отражает мнение Fitch о том, что Трансконтейнер будет поддерживать достаточно стабильные показатели кредитоспособности в среднесрочной перспективе благодаря гибкой политике капитальных затрат, несмотря на прогнозируемый слабый показатель рентабельности в 2016-2017 гг. на фоне сложных рыночных условий». Ранее, 11 марта 2015 г. рейтинговое агентство Moody's подтвердило рейтинг Трансконтейнера на уровне «Ва3» со Стабильным прогнозом. Единственный выпуск Трансконтейнера серии 04 (YTM 11,18%/0,98 г.) с амортизацией торгуется с ограниченной ликвидностью, предлагая премию к выпускам РЖД порядка 35-55 б.п., что с поправкой на разницу в кредитных рейтингах выглядит оправданно. Не ждем особой реакции в выпуске, уровень котировок будет определять ликвидностью и ожиданиями смягчений ЦБ в монетарной политике.



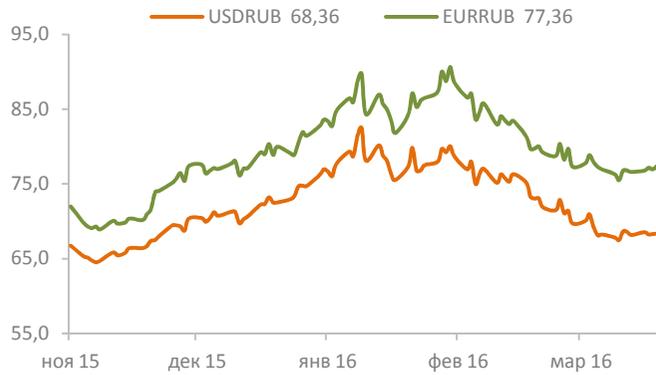
РЖД (Ва1/BB+/BBV-): первичное предложение.

РЖД 31 марта с 11:00 до 15:00 (мск) проведут сбор заявок инвесторов на размещение 10-летних облигаций серии БО-07 номинальным объемом 20 млрд руб. Объем размещения составит не менее 10 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 10,4-10,65% годовых, что соответствует доходности к 4-летней оферте в размере 10,67-10,93% годовых. Отметим, что собственные выпуски РЖД в обращении по доходности находятся на уровне 10,4-10,58% годовых с дюрацией 2-3,5 года с премией 110-115 б.п. к кривой ОФЗ. Кроме того, вчера прошел сбор заявок по 3-летним бондам РусГидро (Ва2/BB/BB+) на 15 млрд руб., финальный индикатив ставки составил 10,35%, доходность – 10,62%. Исходя из сложившихся уровней доходности бондов РЖД, а также итогов последних размещений, РЖД вполне могут найти спрос уже по нижней границе индикатива, а с учетом ажиотажного интереса к качественным эмитентам (учитывая статус компании), возможно и ниже. В свою очередь, по итогам 1 пол. 2015 г. метрика Чистого долга/ЕБИТДА составила 2,19х по сравнению с 2,37х по итогам 2014 г., что является приемлемым уровнем. За 6 мес. 2015 г. показатель ЕБИТДА вырос на 12,5% г/г, составив 191,2 млрд руб. Рентабельность по ЕБИТДА увеличилась до 22,4% по сравнению с 21,7% в 1 пол. 2014 г. за счет роста доходов и контроля над операционными расходами холдинга.

Еврокомиссия начала углубленное расследование слияния активов VimpelCom Ltd. и Hutchison в Италии.

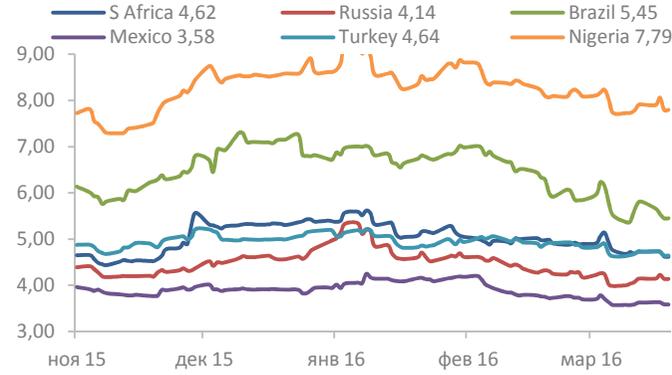
По данным Интерфакс, Еврокомиссия начала углубленное расследование сделки по слиянию мобильных активов VimpelCom Ltd. и Hutchison в Италии. Комиссия опасается, что сделка приведет к росту цен на мобильные услуги и ограничению выбора для потребителя, а также к сокращению инвестиций в сети. Планируется, что решение по сделке будет принято до 10 августа 2016 г. Напомним, в рамках сделки предполагается, что VimpelCom и Hutchison будут владеть объединенной компанией в соотношении 50 на 50, которой передадут операторов Wind (принадлежит Vimpelcom) и 3 Italia («дочка» Hutchison). В результате сделки количество мобильных операторов в Италии может сократиться с 4 до 3 (на местном рынке также присутствуют Telecom Italia и Vodafone). Объединение компаний также создаст крупнейшего оператора в стране по размеру абонентской базы. VimpelCom в феврале заявил, что ожидает закрытия сделки с Hutchison в конце 2016 г., в зависимости от регуляторных одобрений. Еще ранее компания планировала завершить сделку в течение 12 мес. после подписания соглашения, т.е. в августе 2016 г. Данная новость может внести некоторую неопределенность относительно перспектив одобрения сделки VimpelCom с Hutchison, что может оказывать некоторое давление на евробонды VimpelCom, поскольку в результате данной сделки последний смог заметно снизить уровень долговой нагрузки. С учетом сделки с Hutchison и деконсолидации долга Wind (10,1 млрд евро) метрика Чистый долг/ЕБИТДА VimpelCom в 2015 г. составила 1,4х, включая долг итальянской «дочки» - 2,9х.

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



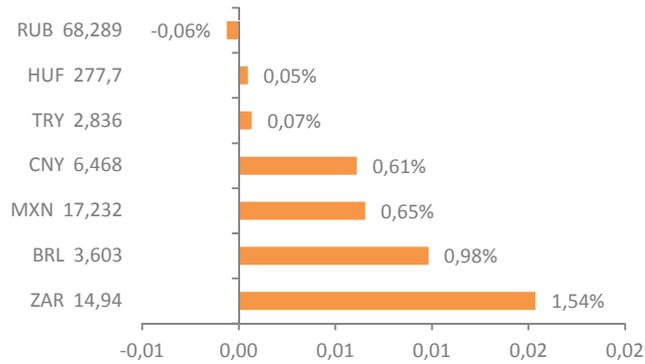
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



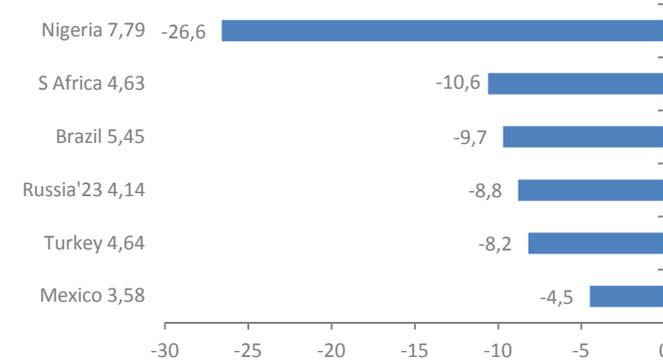
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



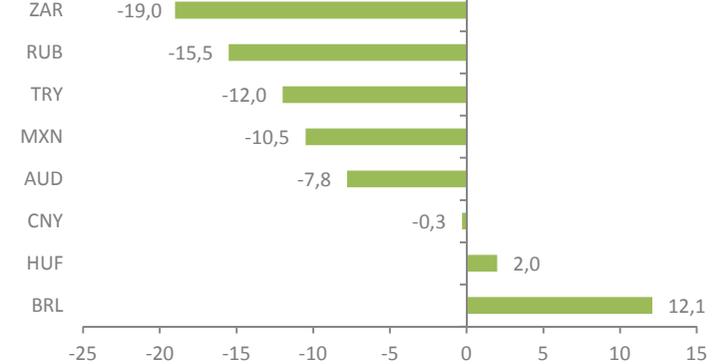
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



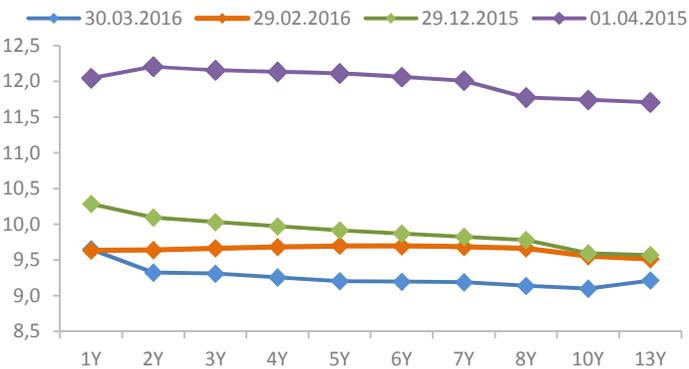
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



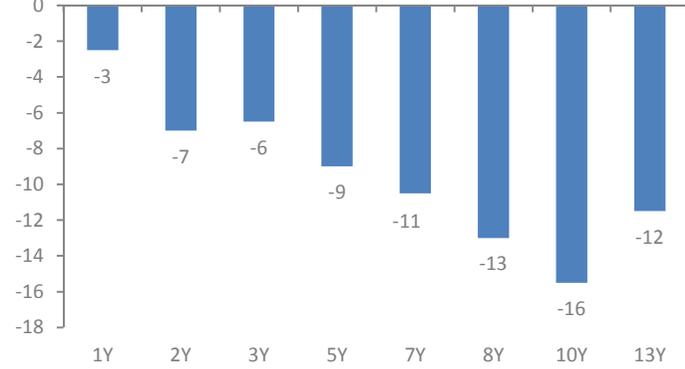
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



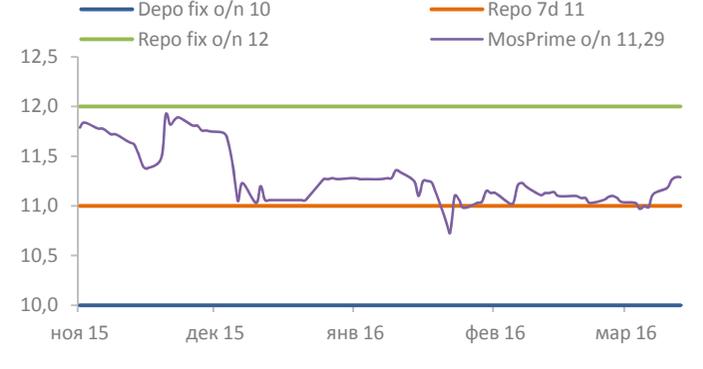
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



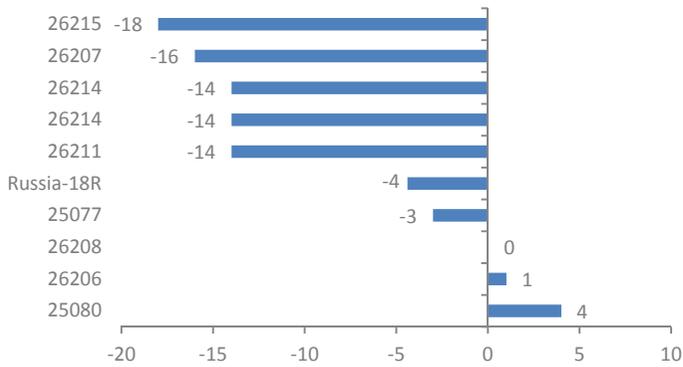
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



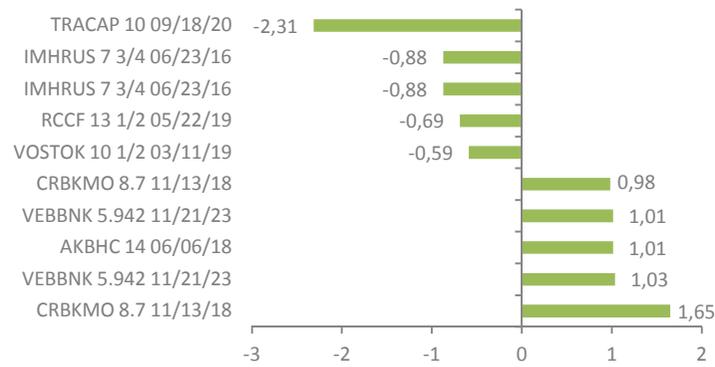
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



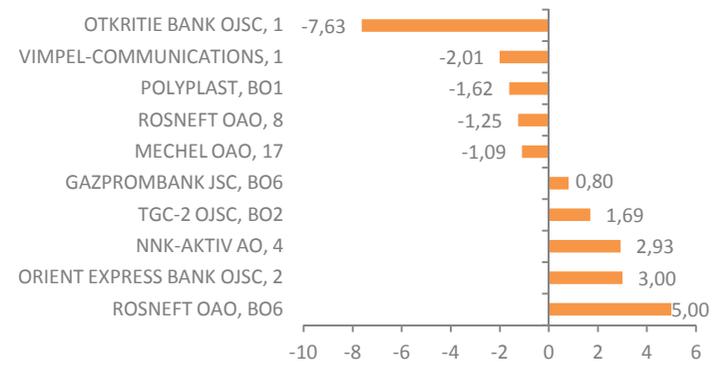
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



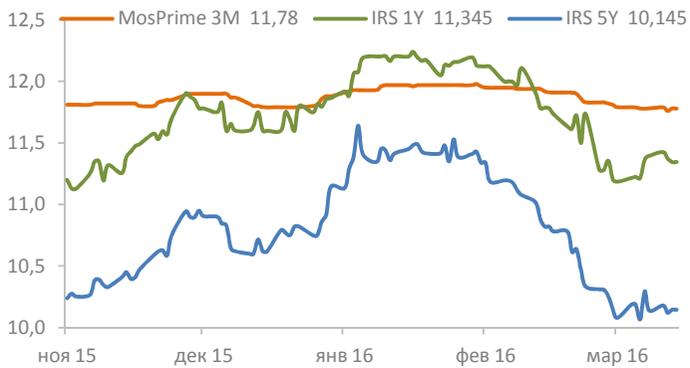
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



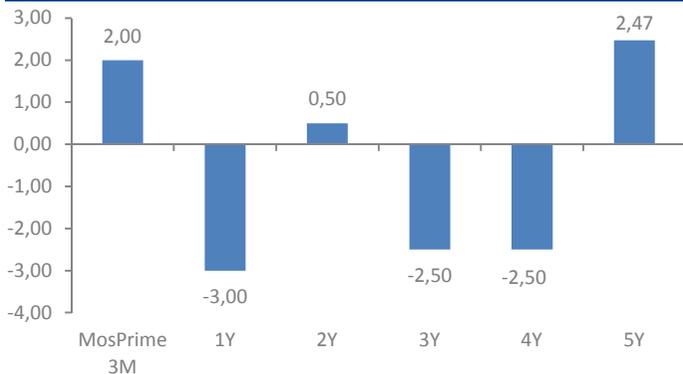
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



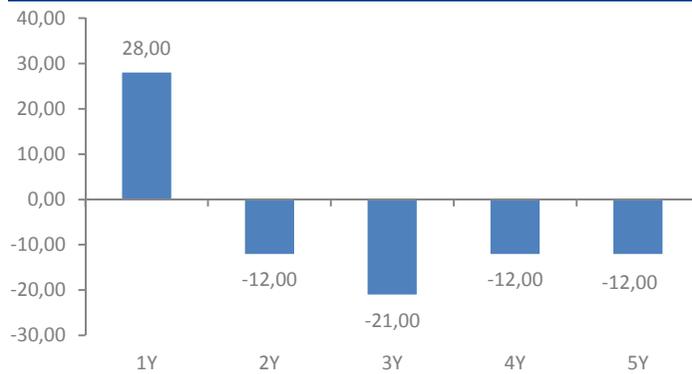
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



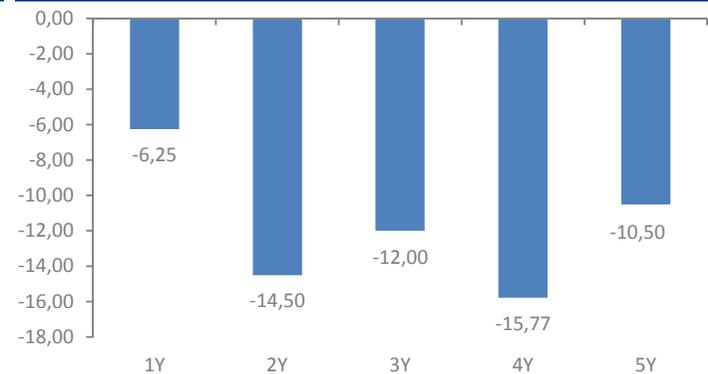
Источник: Bloomberg, PSB Research

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
Сибяев Руслан sibaevr@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.