

Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Пятница, 15 марта 2013 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента
+7 (495) 777 10 20, ib@psbank.ru

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик
gritskevich@psbank.ru

ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Однодневные ставки денежного рынка остаются у отметки в 6% годовых - индикативная ставка MosPrimeRate o/n в четверг незначительно снизилась до данного уровня. ЦБ незначительно расширил лимит по РЕПО с 70 млрд. руб. до 100 млрд. руб., однако аукцион вновь прошел с переспросом в размере 68 млрд. руб. Дефицит чистой ликвидной позиции банковской системы остается на уровне 900 млрд. руб., незначительно увеличившись на 22 млрд. руб.

Ожидаем, что сегодня ставки o/n вновь поднимутся выше 6% годовых на фоне начала налогового периода – сегодня пройдет уплата страховых взносов в фонды за февраль, а на следующей неделе - уплата 1/3 НДС за IV кв. 2012 года.

Сегодня пройдет заседание ЦБ по вопросу процентных ставок. На фоне сохраняющейся высокой инфляции (7,3% в годовом выражении на 11 марта) и в преддверии смены главы Банка России летом т.г., не ожидаем изменения ставок на сегодняшнем заседании. Вместе с тем решительные действия регулятора вполне возможны уж в апреле, на что сегодня может намекнуть ЦБ.

В четверг на рынке ОФЗ продажи бумаг продолжились – оборот торгов вырос до 32 млрд. руб. при росте доходностей длинных бумаг с дюрацией от 5 лет на 4-6 б.п. Традиционно сильнее всего пострадали длинные выпуски ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212, доходности которых прибавили по 5-9 б.п., вплотную подобравшись к 7,5% годовых. При этом угол наклона кривой на данном участке продолжил увеличиваться, а премии 15-летних госбумаг к более коротким ОФЗ 26204 и ОФЗ 25079 вновь обновили свои максимумы. Продажа длинных госбумаг связана с опасениями ослабления рубля, а также скорой сменой главы Центробанка.

Вместе с тем короткие и среднесрочные бумаги, которые по доходности торгуются ниже или на уровне ставки o/n, продолжают пользоваться спросом со стороны инвесторов – вчера на фоне коррекции доходности бумаг на данном участке кривой выросли не более чем на 1 б.п. На фоне неэффективности кривой ОФЗ мы сохраняем рекомендацию по продаже 4-летнего фьючерса на корзину ОФЗ при покупке длинных бумаг, направленную на сужение угла наклона кривой госбумаг.

Сегодня ожидаем неагрессивного отскока в длинных ОФЗ на фоне роста западных площадок, коррекции цен на нефть и пары EUR/USD.

КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В корпоративном сегменте, несмотря на стагнацию рынка ОФЗ, спрос на бумаги сохраняется. При этом спрос в I эшелоне наблюдается преимущественно в бумагах с дюрацией до 2,5 лет, в бумагах II эшелона – до 1 года. Мы не исключаем, что инвесторы частично переключаются из длинных ОФЗ на фоне возросших рисков в более короткие (но не менее доходные) корпоративные облигации. Ослабление давления первичных размещений также позволяет инвесторам более плотно начать работать с бумагами на вторичном рынке.

Так, при доходности длинных ОФЗ с дюрацией 5 – 9 лет на уровне 6,5% - 7,45% годовых на рынке вполне можно найти корпоративные облигации с суверенным рейтингом с доходностью от 7,8% при дюрации до 3 лет. В данном сегменте мы рекомендуем обратиться на выпуски НОВАТЭК, БО-02, 03, 04 (Baa3/BBB-/BBB-), Норильский Никель, БО-01, 02, 04 (Baa2/BBB-/BB+), Юникредит Банк, БО-08, 09, 05, 06 (—/BBB/BBB+), Росбанк, БО-05, 06, 07 (Baa3/—/BBB+).

Роснефть (Baa1/BBB-/BBB) вчера объявила, что планирует разместить два выпуска облигаций серии 07 и 08 по 15 млрд. руб. каждый со сроком обращения 10 лет. Книга заявок будет открыта 18 марта, закрыта 19 марта. Размещение пройдет 22 марта на ММВБ. Ориентир купона - 7,9-8,1% (YTP 8,06 – 8,26%) годовых к оферте через 5 лет. Напомним, что Роснефть в конце октября 2012 г. разместила 5-летние выпуски серии 04 и 05 с купоном 8,6% годовых. Премия к ОФЗ в размере 160 б.п. на момент размещения выглядела ниже рынка, однако за счет снижения кривой на текущий момент бумаги торгуются по 103,2 со спрэдом порядка 170 б.п. к кривой госбумаг. Прайсинг по очередному 5-летнему траншу облигаций Роснефти предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 175 – 195 б.п., что предполагает премию к собственной экстраполированной кривой в размере 5 – 25 б.п. Отметим, что при отсутствии спроса со стороны инвесторов в длинных ОФЗ аппетит к риску на рынке несколько снизился по сравнению с конъюнктурой в январе-феврале. При этом 5-летняя дюрация пока остается относительно безопасной на фоне низкой волатильности кривой госбумаг на отрезке кривой до 5 лет. Вместе с тем покупка длинной бумаги без премии к рынку выглядит весьма рискованно, в результате чего рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркируемого диапазона доходности, что обеспечит порядка 15 б.п. премии к собственной кривой. Однако практика размещений госбумаг в 2012-2013 гг. показывает, что инвесторам рассчитывать на премии при финальном прайсинге не стоит.

Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	752	102.19	6.01	11
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	795	102.30	5.89	-3
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	963	100.27	6.34	33
ОФЗ 26205	держать	Baa1/BBB/BBB	2 218	105.45	6.83	10
ОФЗ 26209	держать	Baa1/BBB/BBB	2 510	105.29	6.94	2
ОФЗ 26211	держать	Baa1/BBB/BBB	2 634	100.20	7.09	8
ОФЗ 26207	держать	Baa1/BBB/BBB	3 181	107.15	7.46	4
ОФЗ 26212	держать	Baa1/BBB/BBB	3 386	97.20	7.49	-9

Двусторонние позиции по ОФЗ

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
OFZ4 (06.13)	продажа	Baa1/BBB/BBB		10 085		
ОФЗ 26207	покупка	Baa1/BBB/BBB	3 181	107.15	7.46	4
ОФЗ 26212	покупка	Baa1/BBB/BBB	3 386	97.20	7.49	-9

Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	покупка	—/—/В+	561	101.62	8.70	288
Хакасия, 34002	покупка	—/—/BB-	570	101.63	8.40	258
Марий Эл, 34006	покупка	—/—/BB	584	101.13	8.55	272
Белгородская обл., 34006	держать	Ba1/—/—	725	102.60	7.99	209
Новосибирск, 34005	покупка	—/BB/—	732	102.25	8.28	238
Карелия, 34015	покупка	—/—/BB-	754	102.15	8.25	234
Башкирия, 34007	держать	Ba1/BB+/—	772	102.38	7.83	192
Краснодарский край, 34004	держать	Ba1/—/BB+	787	102.53	8.00	208
Тверская обл., 34007	покупка	—/В+/—	805	99.93	8.81	288
Вологодская обл., 34003	покупка	Ba3/—/—	886	103.00	8.78	281
Красноярский край, 34006	держать	Ba2/BB+/BB+	916	101.83	8.07	209
Тверская обл., 34008	покупка	—/В+/—	934	102.53	9.01	302
Якутия, 11 (35004)	держать	—/BB+/BBB-	951	102.43	7.97	197
ЮУ КЖСИ, 01	покупка	—/—/BB+	955	101.10	9.79	379
Нижегородская обл., 34008	покупка	—/—/BB-	1 148	104.98	8.33	223

Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Юникредит Банк, БО-08, 09	покупка	—/BBB/BBB+	670	100.08	8.28	242
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	держать	Вaa3/BBB–/BBB–	839	101.45	7.86	192
Росбанк, БО-05, 06	покупка	Вaa3/—/BBB+	943	101.33	8.44	244
Юникредит Банк, БО-05, 06	покупка	—/BBB/BBB+	958	100.60	8.53	253
Норильский Никель, БО-01, БО-02, БО-04	покупка	Вaa2/BBB–/BB+	979	100.32	7.93	192
Gazprombank-16R	покупка	Вaa3/BBB–/—	1 073	99.89	8.06	200
FGC-19R	покупка	Вaa3/BBB/—	1 735	101.50	8.29	187

Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Кредит Европа Банк, БО-01	покупка	Вa3/—/BB–	387	98.37	9.88	414
МКБ, БО-05	покупка	B1/B+/BB–	442	99.15	10.15	438
Русский Стандарт, БО-03	покупка	Вa3/B+/B+	506	100.65	9.52	373
Сибметинвест, 01, 02	держать	Вa3/B+/BB–	517	107.03	8.85	305
Вымпелком, 01, 02, 04	держать	Вa3/BB/—	661	101.02	8.46	260
Русский Стандарт, БО-04	покупка	Вa3/B+/B+	664	100.46	9.61	375
ЕвразХолдингФ, 02, 04	покупка	Вa3/B+/BB–	836	102.26	9.16	321
ХКФ Банк, БО-02	держать	Вa3/—/BB–	949	100.35	9.59	359

Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Ренессанс Капитал, БО-02	покупка	B2/B/B	148	100.50	11.88	623
Татфондбанк, БО-07	покупка	B3/—/—	319	100.55	12.42	670
ЛОКО-Банк, БО-02	покупка	B2/—/B+	327	100.49	10.46	473
Восточный Экспресс, БО-10	покупка	B1/—/—	590	102.10	10.97	513
Запсибкомбанк, БО-03	покупка	—/B+/—	657	100.61	11.45	559

Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Домашние деньги, 01	покупка	—/—/—	49	99.93	19.76	1 415
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	198	86.75	42.66	3 699
Мечел, 15, 16	покупка	B2/—/—	333	96.25	13.01	729
Каркаде, 02	покупка	—/—/В+	342	100.39	13.18	745

Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/В	1 373	109.32	11.6
Currency swap 1Y			32.58	5.9
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.9

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

15 марта 2013 г.	3 506.54	млн. руб.
▶ АИЖК, 08	56.45	млн. руб.
▶ Второй ипотечный агент АИЖК, 1А	43.33	млн. руб.
▶ Второй ипотечный агент АИЖК, 2Б	13.82	млн. руб.
▶ СИБУР Холдинг, 05	1 196.70	млн. руб.
▶ АИЖК, 15	364.49	млн. руб.
▶ ПЭБ Лизинг, 03	29.92	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-01	94.75	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-02	94.75	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-05	189.50	млн. руб.
▶ АИЖК, 16	203.40	млн. руб.
▶ АИЖК, 20	106.05	млн. руб.
▶ АИЖК, 11	202.20	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2011-2, А1	59.81	млн. руб.
▶ Ипотечный агент АИЖК 2011-2, А2	110.29	млн. руб.
▶ АИЖК, 23	274.12	млн. руб.
▶ БАНК УРАЛСИБ, 04	218.15	млн. руб.
▶ Желдорипотека, БО-01	76.79	млн. руб.
▶ Группа ЛСР (ОАО), 03	172.02	млн. руб.

18 марта 2013 г.	977.34	млн. руб.
▶ Русфинанс Банк, 08	92.24	млн. руб.
▶ Металлоинвест, 01	224.40	млн. руб.
▶ Металлоинвест, 05	448.80	млн. руб.
▶ Новолипецкий металлургический комбинат, 07	211.90	млн. руб.

19 марта 2013 г.	2 442.42	млн. руб.
▶ Муниципальная инвестиционная компания, 02	52.36	млн. руб.
▶ Русфинанс Банк, 09	92.24	млн. руб.
▶ ТГК-2, БО-01	224.40	млн. руб.
▶ Транскапиталбанк, 02	92.00	млн. руб.
▶ ЭГИДА, 01	2.87	млн. руб.
▶ АФК Система, 04	515.00	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-04	99.75	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-03	99.75	млн. руб.
▶ Вымпелком, 01	441.30	млн. руб.
▶ Вымпелком, 04	661.95	млн. руб.
▶ ССМО ЛенСпецСМУ, 02	160.80	млн. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

15 марта 2013 г.	21.50	млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-02	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-05	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Банк НацСтандарт, 01	Оферта	1.50 млрд. руб.

18 марта 2013 г.	30.00	млрд. руб.
▶ СИБУР Холдинг, 05	Оферта	30.00 млрд. руб.

19 марта 2013 г.	14.00	млрд. руб.
▶ АИЖК, 23	Оферта	14.00 млрд. руб.

26 марта 2013 г.	18.00	млрд. руб.
▶ ЕвразХолдинг Финанс, 03	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ ЕвразХолдинг Финанс, 01	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-02	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-01	Погашение	1.50 млрд. руб.

28 марта 2013 г.	4.06	млрд. руб.
▶ МИК, 02	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ ЭГИДА, 01	Оферта	0.06 млрд. руб.
▶ МТС-Банк (МБРР), 02	Погашение	3.00 млрд. руб.

29 марта 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ АБСОЛЮТ БАНК, БО-02	Оферта	3.00 млрд. руб.

02 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Русский стандарт, БО-02	Оферта	5.00 млрд. руб.

03 апреля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком - Урал, 08	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком, 04	Погашение	1.00 млрд. руб.

04 апреля 2013 г.	8.00	млрд. руб.
▶ ММК, БО-05	Погашение	8.00 млрд. руб.

07 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.

08 апреля 2013 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Аэрофлот, БО-02	Погашение	6.00 млрд. руб.
▶ Аэрофлот, БО-01	Погашение	6.00 млрд. руб.

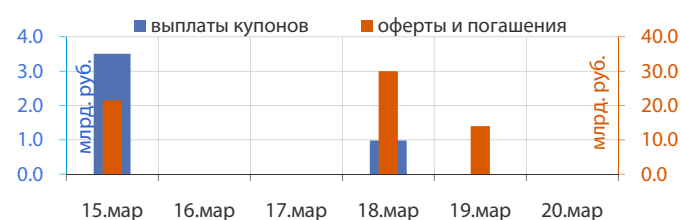
ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ

20 марта 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Ак Барс Банк, БО-02	5.00	млрд. руб.

22 марта 2013 г.	30.00	млрд. руб.
▶ Роснефть, 07	15.00	млрд. руб.
▶ Роснефть, 08	15.00	млрд. руб.

27 марта 2013 г.	2.50	млрд. руб.
▶ Банк Центр-Инвест, БО-03	1.50	млрд. руб.
▶ Банк Центр-Инвест, БО-06	1.00	млрд. руб.

02 апреля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Альфа Укрфинанс, 01	3.00	млрд. руб.



11 марта 2013 г.

- 11:00 Германия: Торговый баланс
- 11:45 Франция: Промышленное производство
- 13:00 Италия: ВВП
- 15:00 Португалия: ВВП
- 18:00 США: Индекс динамики рынка труда

12 марта 2013 г.

- 11:00 Германия: Индекс потребительских цен
- 13:30 Великобритания: Промышленное производство
- 15:45 США: Индекс сопоставимых продаж в розничных сетях
- 16:55 США: Индекс сопоставимых продаж крупнейших розничных сетей
- 19:00 Великобритания: ВВП
- 22:00 США: Государственный бюджет

13 марта 2013 г.

- 11:45 Франция: Индекс потребительских цен
- 14:00 Еврозона: Промышленное производство
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Розничные продажи
- 18:00 США: Товарные запасы
- 22:00 США: Государственный бюджет

14 марта 2013 г.

- 08:30 Япония: Промышленное производство
- 13:00 Еврозона: Ежемесячный отчет ЕЦБ
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 16:30 США: Платежный баланс
- 16:30 США: Индекс цен производителей

15 марта 2013 г.

- Россия: Решение ЦБ РФ по монетарной политике
- 14:00 Еврозона: Индекс потребительских цен
- 14:00 Еврозона: Стоимость рабочей силы
- 16:30 США: Производственный индекс Empire Manufacturing
- 16:30 США: Индекс потребительских цен
- 17:00 США: Объем покупок долгосрочных ценных бумаг
- 17:15 США: Промышленное производство
- 17:55 США: Индекс потребительского доверия от Университета Мичигана

Инвестиционный департамент

т.: 8 (800) 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);
 +7 (495) 733-96-29
 факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37
 e-mail: ib@psbank.ru

ОАО «Промсвязьбанк»
 109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Руководство

Зибарев Денис Александрович zibarev@psbank.ru	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
Тулинов Денис Валентинович tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
Миленин Сергей Владимирович milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
Субботина Мария Александровна subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhdd@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
Гусев Владимир Павлович gusevvp@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Целинина Ольга Игоревна tselinaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич baranoch@psbank.ru	Операции с векселями		Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96
---	----------------------	--	--

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.