

# Утренний комментарий

по рынку рублевых облигаций

Понедельник, 15 июля 2013 года



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

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

ГРИЦКЕВИЧ ДМИТРИЙ

Аналитик  
[gritskevich@psbank.ru](mailto:gritskevich@psbank.ru)

## ОФЗ И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

После непродолжительного снижения однодневных ставок на денежном рынке в начале прошлой недели пятница завершилось возвратом индикативной ставки MosPrimeRate о/п к уровню фиксированной ставки РЕПО ЦБ в преддверии начала налогового периода на этой неделе. Объем задолженности банков по РЕПО также снова достиг отметки в 2,0 трлн. руб. – максимума с конца июня. Дефицит по чистой ликвидной позиции за неделю вырос на 70 млрд. руб. – до 1,76 трлн. руб.

Пятничное заседание Банка России под руководством Э.Набиуллиной в целом не разочаровало инвесторов. Хотя регулятор сохранил ключевые ставки на прежнем уровне, подчеркнув консервативный характер своей политики, курс на смягчение был достаточно четко обозначен. Так, ЦБ РФ 29 июля проведет кредитный аукцион по предоставлению кредитным организациям кредитов Банка России, обеспеченных активами или поручительствами на срок 12 месяцев; максимальный объем предоставляемых средств составит 500 млрд. руб. при минимальной процентной ставке 5,75% годовых. Таким образом, если ранее годовые деньги стоили 7,5% годовых, то теперь премия к о/п может составить 25 б.п. Бонусом для банков стал перенос ввода «Базель III» на 01.01.2014 г.

Отметим, что текущая структура рынка МБК характеризуется высокой зависимостью от спроса на ликвидность со стороны крупнейших госбанков, что приводит к формированию повышенных ставок. Перевод потребности в ликвидности госбанков на инструмент рефинансирования под залог нерыночных активов способен снизить ставки о/п с текущих 6,5% до 5,5% (минимальная аукционная ставка РЕПО). При этом ожидания снижения ключевых ставок Банком России в августе-сентябре по-прежнему остаются актуальными.

Первая реакция инвесторов на заявление ЦБ РФ была негативной – по рынку ОФЗ прошла волна фиксации прибыли. Однако после осмысления новости о предоставлении ликвидности на 0,5 трлн. руб. на 1 год прошли покупки в среднесрочных бумагах. В целом за неделю рынок госбумаг показал неплохой рост – снижение доходностей в среднесрочных выпусках составило порядка 30 б.п., в долгосрочных – около 12-14 б.п. при росте оборота торгов в пятницу до 44 млрд. руб.

Котировкам ОФЗ 26207 пока не удается закрепиться выше 105 фигуры, однако на фоне достижения наклона кривой госбумаг новых максимумов привлекательность длинных госбумаг продолжает увеличиваться. В этом ключе мы сохраняем рекомендации по ОФЗ в рамках модельного портфеля (см. стр. 2).

## КОРПОРАТИВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Неагрессивные покупки корпоративных облигаций в течение прошлой недели были продолжены. В фокусе внимания инвесторов по-прежнему находятся ломбардные бумаги I эшелона с дюрацией до 2-3 лет, а также банковские бонды II эшелона.

Несмотря на сохраняющиеся узкие спреды между ОФЗ и корпоративными бумагами, начало смягчения монетарной политики Банком России должно благоприятно отразиться на долговом рынке, в результате чего ожидаем дальнейшего плавного роста котировок бумаг вслед за ОФЗ.

**БИНБАНК (-/В/-)** в пятницу завершил прием заявок инвесторов на приобретение 3-летних биржевых облигаций серии БО-03 объемом 2 млрд. рублей с купоном в размере 11,25% (УТР 11,57%) годовых к годовой оферте. В результате выпуск был размещен с премией к кривой госбумаг в размере 560 б.п., что предполагает премию к ломбардным выпускам облигаций банков сопоставимого кредитного качества (АТБ, УБРИР, ЛОКО-Банк, Запсибкомбанк) порядка 150-200 б.п., что выглядит интересно, даже с учетом меньшего количества свободных лимитов на БИНБАНК у ключевых игроков рынка. Таким образом, мы включаем в модельный портфель выпуск БИНБАНКа с рекомендацией «покупать». Одновременно мы снижаем рекомендацию до «держат» по ломбардному выпуску УБРИР, БО-05, который на текущий момент торгуется на уровне 100,55 при премии к ОФЗ в размере 465 б.п. Несмотря на дисконт в премии к БИНБАНКу, считаем, что потенциал роста котировок выпуска УБРИР еще не полностью реализован, в результате чего пока сохраняем бумагу в портфеле.

**Томская область (—/ВВ/—)** 12 июля закрыла книгу заявок на доразмещение 5-летних облигаций выпуска 34045 в объеме 2 млрд. руб. по цене 101,65%, что соответствует доходности 8,15% годовых при первоначальном прайсинге в диапазоне 8,5%-8,7% годовых. Общий объем спроса превысил 10,6 млрд. рублей. В результате выпуск был размещен с минимальной премией к рынку – спред к ОФЗ составил 195 б.п., тогда как облигации сопоставимых регионов дают порядка 180 б.п. (кривая облигаций Липецкой области (—/—/ВВ)).

На этой неделе рекомендуем обратить внимание на размещение выпусков ВЭБ (ВВВ/Вaa1/ВВВ) и КБ Восточный экспресс (В1/—/—).

## Государственные рублевые облигации

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ОФЗ 25079	накапливать	Baa1/BBB/BBB	655	101.67	6.14	-2
ОФЗ 25075	накапливать	Baa1/BBB/BBB	675	101.88	5.96	-20
ОФЗ 46017	накапливать	Baa1/BBB/BBB	858	100.21	6.32	5
ОФЗ 26205	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 173	104.25	7.00	-9
ОФЗ 26209	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 381	103.40	7.21	-3
ОФЗ 26211	накапливать	Baa1/BBB/BBB	2 506	98.50	7.35	2
ОФЗ 26207	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 038	104.70	7.73	0
ОФЗ 26212	накапливать	Baa1/BBB/BBB	3 229	94.53	7.83	-5

## Региональные и муниципальные органы власти (РиМОВ)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Костромская обл., 34006	держать	—/—/В+	450	101.45	8.62	258
Хакасия, 34002	держать	—/—/BB	463	101.25	8.46	241
Марий Эл, 34006	держать	—/—/BB	487	101.05	8.39	232
Вологодская обл., 34003	держать	Ba3/—/—	780	103.14	8.60	238
ЮУ КЖСИ, 01	покупать	—/—/BB+	834	101.36	9.62	336
Тверская обл., 34008	держать	—/В+/—	856	101.51	9.36	309

## Корпоративные облигации (BBB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
FGC-19R	покупать	Baa3/BBB/—	1 609	98.43	8.99	227

## Корпоративные облигации (BB)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
Абсолют Банк, БО-03	держать	Ba3/—/B	479	99.63	9.76	370
Вертолеты России, 01, 02	держать	Ba2/—/BB	912	99.72	8.53	224

## Корпоративные облигации (B)

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
УБРиР, БО-05	держать	—/B/—	270	100.58	10.56	461
Связной Банк, БО-1	покупать	B3/—/—	325	100.63	12.08	610
БИНБАНК, БО-03	покупать	—/B/—	355	100.00	11.57	557
Мираторг Финанс, БО-03	покупать	—/—/B	876	99.98	11.56	528
ДВМП, БО-02	покупать	—/BB/—/B+	930	101.65	9.80	350

## Высокодоходные бумаги

Бумага	Рекомендация	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %	Спрэд к ОФЗ
ТГК-2, БО-01	покупка	—/—/—	67	91.76	71.92	6 607
Мечел, 15, 16	накапливать	B3/—/—	213	96.75	14.49	857
Альфа Укрфинанс, 01	покупка	—/—/B-	328	101.07	12.58	660

## Двусторонние позиции по корпоративным облигациям

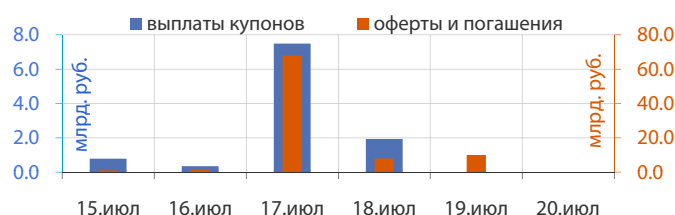
Бумага	Рейтинг	DUR, дней	Price mid, %	YTW mid, %
ТКС Банк-18 (s)	B2/—/В+	1 347	110.11	11.3
Currency swap 1Y			34.93	5.9
Обеспечительный депозит по свопу (≈27% от сделки)				10.0
Прибыль при продаже ТКС-18 через год по текущей цене				16.8

**ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ**

<b>15 июля 2013 г.</b>	<b>779.04</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ АИЖК, 06	36.90	млн. руб.
▶ АИЖК, 07	76.60	млн. руб.
▶ АИЖК, 17	180.48	млн. руб.
▶ АИЖК, 18	139.65	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-02	57.34	млн. руб.
▶ АИЖК, 22	288.00	млн. руб.
▶ РОСБАНК, БСО-1	0.07	млн. руб.
<b>16 июля 2013 г.</b>	<b>349.29</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Нижне-Ленское-Инвест, 03	34.90	млн. руб.
▶ Московский Кредитный банк, 07	102.22	млн. руб.
▶ Ярославская область, 34010	56.10	млн. руб.
▶ АРТУГ, 03	17.45	млн. руб.
▶ ТКС Банк, БО-06	138.62	млн. руб.
<b>17 июля 2013 г.</b>	<b>7 483.19</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ СОЛЛЕРС, 02	186.99	млн. руб.
▶ Россия, 26200	760.50	млн. руб.
▶ Россия, 26201	767.51	млн. руб.
▶ Россия, 25075	4 721.19	млн. руб.
▶ Россия, 35012(ГСО-ППС)	1 047.00	млн. руб.
<b>18 июля 2013 г.</b>	<b>1 928.81</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ ВТБ, 05	276.75	млн. руб.
▶ Минфин Республики Саха (Якутия), 35002	29.18	млн. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 05	39.40	млн. руб.
▶ ДВТГ-Финанс, 02	193.20	млн. руб.
▶ ПрофМедиа Финанс, 01	157.08	млн. руб.
▶ КОМОС ГРУПП, БО-01	61.71	млн. руб.
▶ ИФК РФА-Инвест, 02	9.97	млн. руб.
▶ Газпромбанк, БО-02	334.70	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 19	792.80	млн. руб.
▶ Чувашия, 34009	34.02	млн. руб.
<b>16 июля 2013 г.</b>	<b>7.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Бинбанк, БО-03	2.00	млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, БО-01 (вторичное)	3.00	млрд. руб.
▶ Томская область, 35045 (доразмещение)	2.00	млрд. руб.
<b>18 июля 2013 г.</b>	<b>8.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ УВЗ, БО-01	3.00	млрд. руб.
▶ УВЗ, БО-02	3.00	млрд. руб.
▶ Национальный Стандарт, БО-01	2.50	млрд. руб.
<b>19 июля 2013 г.</b>	<b>20.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Внешэкономбанк, БО-01	20.00	млрд. руб.
<b>23 июля 2013 г.</b>	<b>7.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Восточный Экспресс, БО-08	4.00	млрд. руб.
▶ Локо-банк, БО-05	3.00	млрд. руб.
<b>июль 2013 г.</b>	<b>1.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Русславбанк, 01	1.50	млрд. руб.

**ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ**

<b>15 июля 2013 г.</b>	<b>1.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ АИЖК, 06	Амортизация	1.00 млрд. руб.
<b>16 июля 2013 г.</b>	<b>1.55</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Нижне-Ленское-Инвест, 03	Погашение	0.50 млрд. руб.
▶ Ярославская область, 34010	Амортизация	1.05 млрд. руб.
<b>17 июля 2013 г.</b>	<b>68.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ АИЖК, 22	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ СОЛЛЕРС, 02	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ Россия, 26200	Погашение	50.00 млрд. руб.
<b>18 июля 2013 г.</b>	<b>7.95</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ТКС Банк, БО-06	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ДВТГ-Финанс, 02	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ КОМОС ГРУПП, БО-01	Амортизация	0.45 млрд. руб.
▶ Чувашия, 34009	Амортизация	0.50 млрд. руб.
<b>19 июля 2013 г.</b>	<b>10.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ВымпелКом-Инвест, 01	Погашение	10.00 млрд. руб.
<b>22 июля 2013 г.</b>	<b>0.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ АРТУГ, 03	Оферта	0.50 млрд. руб.
▶ Газпромбанк, БО-02	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-02	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ СпектрСервис, 01	Погашение	0.99 млрд. руб.
<b>23 июля 2013 г.</b>	<b>6.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ПрофМедиа Финанс, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ТД Копейка (ОАО), БО-01	Погашение	3.00 млрд. руб.
<b>24 июля 2013 г.</b>	<b>20.17</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ РЖД, 17	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ Промтрактор-Финанс, 03	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-07	Амортизация	0.17 млрд. руб.
<b>25 июля 2013 г.</b>	<b>8.17</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ КБ МИА (ОАО), 05	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ МОЭК, 01	Погашение	6.00 млрд. руб.
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-08	Амортизация	0.17 млрд. руб.
<b>26 июля 2013 г.</b>	<b>2.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Сахатранснефтегаз, 02	Погашение	2.50 млрд. руб.
<b>28 июля 2013 г.</b>	<b>1.40</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ТКС Банк, 02	Погашение	1.40 млрд. руб.



**15 июля 2013 г.**

- 16:30 США: Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Нью-Йорка
- 16:30 США: Розничные продажи
- 18:00 США: Производственные запасы

**16 июля 2013 г.**

- 10:00 Еврозона: Регистрация новых автомобилей
- 12:00 Италия: Торговый баланс
- 12:30 Великобритания: Индексы инфляции
- 13:00 Еврозона: Торговый баланс
- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен
- 13:00 Германия: Индекс текущих условий ZEW
- 15:45 США: Индекс сопоставимых продаж в розничных сетях
- 16:30 США: Индекс потребительских цен
- 16:55 США: Индекс сопоставимых продаж крупнейших розничных сетей
- 17:00 США: Чистый приток капитала
- 17:15 США: Промышленное производство
- 18:00 США: Индекс рынка жилья NAHB

**17 июля 2013 г.**

- 12:30 Великобритания: Протоколы заседания Банка Англии
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы
- 15:00 США: Индексы ипотечного рынка
- 16:00 Россия: Индекс потребительских цен
- 16:30 США: Количество разрешений на строительство домов
- 16:30 США: Число начатых строителей домов
- 18:00 США: Выступление главы ФРС Бена Бернанке
- 22:00 США: Бежевая книга ФРС

**18 июля 2013 г.**

- 12:00 Еврозона: Платежный баланс
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи
- 15:00 Россия: Международные резервы
- 16:30 США: Количество получающих пособие по безработице
- 18:00 США: Индекс опережающих индикаторов
- 18:00 США: Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии
- 18:00 США: Выступление главы ФРС Бена Бернанке
- Россия: Саммит финансовой G20

**19 июля 2013 г.**

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей
- 12:00 Италия: Промышленные заказы
- 12:30 Великобритания: Заимствования государственного сектора
- 18:30 США: Недельный индекс ожидаемых инфляционных циклов
- Россия: Саммит финансовой G20

**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](mailto:ib@psbank.ru)

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

**Руководство**

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

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:gritskevich@psbank.ru">gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:monastyrshin@psbank.ru">monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:shagov@psbank.ru">shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
<b>Гусев Владимир Павлович</b> <a href="mailto:gusevvp@psbank.ru">gusevvp@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:zakharov@psbank.ru">zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

**Управление торговли и продаж**

<b>Круть Богдан Владимирович</b> <a href="mailto:krutbv@psbank.ru">krutbv@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
<b>Хмелевский Иван Александрович</b> <a href="mailto:khmelevsky@psbank.ru">khmelevsky@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Федосенко Петр Николаевич</b> <a href="mailto:fedosenkopn@psbank.ru">fedosenkopn@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 228-33-86
<b>Целинина Ольга Игоревна</b> <a href="mailto:tseliniinaoi@psbank.ru">tseliniinaoi@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
<b>Воложев Андрей Анатольевич</b> <a href="mailto:volozhev@psbank.ru">volozhev@psbank.ru</a>	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:apavlenko@psbank.ru">apavlenko@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:rybakova@psbank.ru">rybakova@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:zharikov@psbank.ru">zharikov@psbank.ru</a>	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
<b>Семеновых Денис Дмитриевич</b> <a href="mailto:semenovykhdd@psbank.ru">semenovykhdd@psbank.ru</a>	Трейдер		Моб.: +7 (903) 245-60-33 +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:baranoch@psbank.ru">baranoch@psbank.ru</a>	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.