

Утренний Express-О

17 ИЮНЯ 2014 Г.

Технический монитор

# КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Госбанки разрабатывают новую схему поддержки Мечела (Саа1/-/-)?



Евраз (Ва3/В+/ВВ-) может привлечь 700-900 млн долл. синдицированного кредита.



Газпромбанк (Вааз/ВВВ-/ВВВ-) получил убыток 3,7 млрд руб. по МСФО в 1 квартале.

## Госбанки разрабатывают новую схему поддержки Мечела (Саа1/-/-)?

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что госбанки рассматривают выделение 215 млрд руб., из которых 180 млрд руб. пойдут на выкуп допэмиссии или конвертируемых облигаций Мечела. Обсуждается вариант, когда деньги будут предоставлены через ВЭБ, который и получит бумаги. В случае допэмиссии госкорпорация может стать владельцем почти 85% акций Мечела. Данный вариант наверняка потребует дополнительных согласований сторон, учитывая внушительный размер финансовой части, и вряд ли будет в скором времени реализован. Для госбанков участие ВЭБа в данной схеме могло бы стать наиболее приемлемым вариантом. На данном этапе новость, скорее всего, окажет умеренно позитивное влияние на обращающиеся бумаги Мечела.

**«Коммерсантъ» сообщает, что госбанки разрабатывают новую схему поддержки Мечела...**

**Предлагается выделить 215 млрд руб., которые пойдут на выкуп допэмиссии или конвертируемых облигаций...**

**Рассматривается вариант выделения денег через ВЭБ, тогда он может стать владельцем почти 85% акций Мечела...**

**Комментарий.** Газета «Коммерсантъ» сообщает, что госбанки (ВТБ, Сбербанк, Газпромбанк) разрабатывают еще один вариант разрешения ситуации с долгом Мечела: они могут выделить 215 млрд руб. – 35 млрд руб. в виде бридж-кредита, еще 180 млрд руб. пойдут на выкуп допэмиссии или конвертируемых облигаций компании. В свою очередь, Мечел должен будет погасить большую часть кредитов, что значительно бы снизило уровень долга и заметно повысило устойчивость компании. Напомним, чистый долг Мечела на середину мая был 8,3 млрд долл., а метрика Чистый долг/ЕБИТДА по итогам 2013 г. – 12,0х.

В то же время госбанками также обсуждается вариант, когда деньги будут предоставлены через ВЭБ, который и получит бумаги. В случае допэмиссии госкорпорация может стать владельцем почти 85% акций Мечела. В настоящее время основным акционером компании является глава совета директоров И.Зюзин (принадлежит 67,42% акций, из которых 41,6% заложено по кредитам).

Безусловно, данный вариант решения долговой проблемы Мечела потребует дополнительных согласований сторон, учитывая внушительный размер финансовой части, и вряд ли будет в скором времени реализован. Газета «Коммерсантъ» сообщает, что схема поддержки, возможно, будет обсуждаться на этой неделе в администрации президента или правительстве. Тем не менее, решение долговой проблемы в подобном ключе значительно укрепило бы кредитный профиль компании.

Вместе с тем, для госбанков участие ВЭБа как банка развития в приведенной схеме поддержки Мечела могло бы стать наиболее приемлемым вариантом, что позволило бы снизить их риски, и даст возможность компании устоять в непростой ситуации.

17 ИЮНЯ 2014

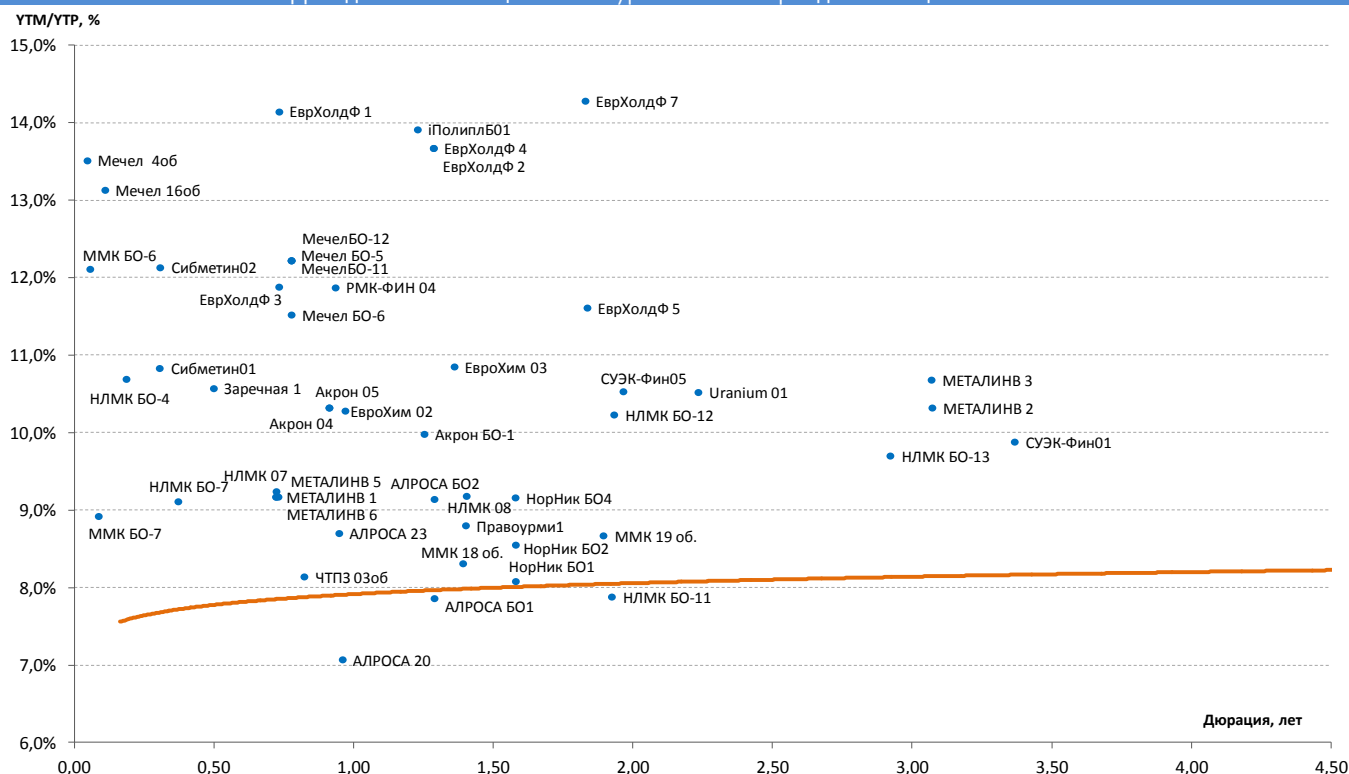
**Новость пока, скорее, умеренно позитивная для бондов Мечела...**

На данном этапе новость, скорее всего, окажет умеренное влияние на обращающиеся облигации Мечела, поскольку пока нет четко выработанного решения, и вопрос будет проходить стадию обсуждения, хотя сами попытки урегулирования долга компании можно только позитивно расценить.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Мечел (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Выручка	10 631	8 576	-19,3
Операционный денежный поток	1 314	324	-75,4
EBITDA	1 471	730	-50,4
EBITDA margin	13,8%	8,5%	-5,3 п.п.
% расходы	-653	-742	14
Чистая прибыль	-1 665	-2 928	75,9
margin	отриц	отриц	-
	2012	2013	Изм. %
Активы	17 695	13 835	-21,8
Денежные средства и эквиваленты	294	269	-8,5
Долг	9 358	9 005	-3,8
краткосрочный	1 436	1 485	3,4
долгосрочный	7 922	7 520	-5,1
Чистый долг	9 064	8 737	-3,6
Долг/EBITDA	6,4	12,3	
Чистый долг/EBITDA	6,2	12,0	

Источники: данные компании, PSB Research

Доходности облигаций металлургических и горнодобывающих компаний



**Александр Полюттов**

Евраз (Ва3/В+/ВВ-) может привлечь 700-900 млн долл. синдицированного кредита.

СМИ сообщают, что Evraz plc обсуждает с банками возможность привлечения 5-летнего предэкспортного синдицированного кредита по ставке Libor+3,5% годовых объемом 700-900 млн долл. Ранее компания уже заявляла о планах привлечения синдицированного кредита, в том числе на рефинансирование короткого долга. Новость позитивная для Евраза, который в непростой конъюнктуре привлекает значительный объем кредитных средств под довольно комфортную ставку и срочность. Котировки бумаг Евраза могут получить поддержку, в частности евробонды, особенно в условиях коррекции на рынках после активного роста.

**Евраз может привлечь синдицированный кредит на 700-900 млн долл. по ставке Libor+3,5% сроком на 5 лет...**

**Комментарий.** Вчера из СМИ стало известно, что Evraz plc обсуждает с банками возможность привлечения 5-летнего предэкспортного синдицированного кредита по ставке Libor+3,5% годовых объемом 700-900 млн долл. Координаторами кредита компании выступают ING и Deutsche Bank.

Отметим, ранее Евраз уже заявлял о планах привлечения синдицированного кредита, в том числе на рефинансирование короткого долга (по итогам 2013 г. составлял 1,89 млрд долл.), из которых 20 млрд руб. (порядка 575 млн долл.) приходится на оферты по двум выпускам облигаций Сибметинвеста (SPV-компания Евраз) серий 01 и 02 в октябре 2014 г.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Евраз		
	2012	2013	Изм. %
Выручка	14 726	14 411	-2,1
Операционный денежный поток	2 143	1 900	-11,3
ЕБИТДА	2 027	1 821	-10,2
ЕБИТДА margin	13,8%	12,6%	-1,2 п.п.
Чистая прибыль (убыток)	-425	-572	
margin	отриц	отриц	
	2012	2013	Изм. %
Активы	17 732	17 704	-0,2
Денежные средства и эквиваленты	2 064	1 611	-21,9
Долг	8 440	8 166	-3,2
краткосрочный	1 862	1 894	1,7
долгосрочный	6 578	6 272	-4,7
Чистый долг	6 376	6 555	2,8
Долг/ЕБИТДА	4,2	4,5	
Чистый долг/ЕБИТДА	3,1	3,6	

Источники: данные компании, PSB Research

**Условия кредита довольно комфортные для Евраза в текущей конъюнктуре...**

**Компания сможет рефинансировать 37-47% короткого долга...**

**Новость окажет поддержку котировкам евробондов Evraz...**

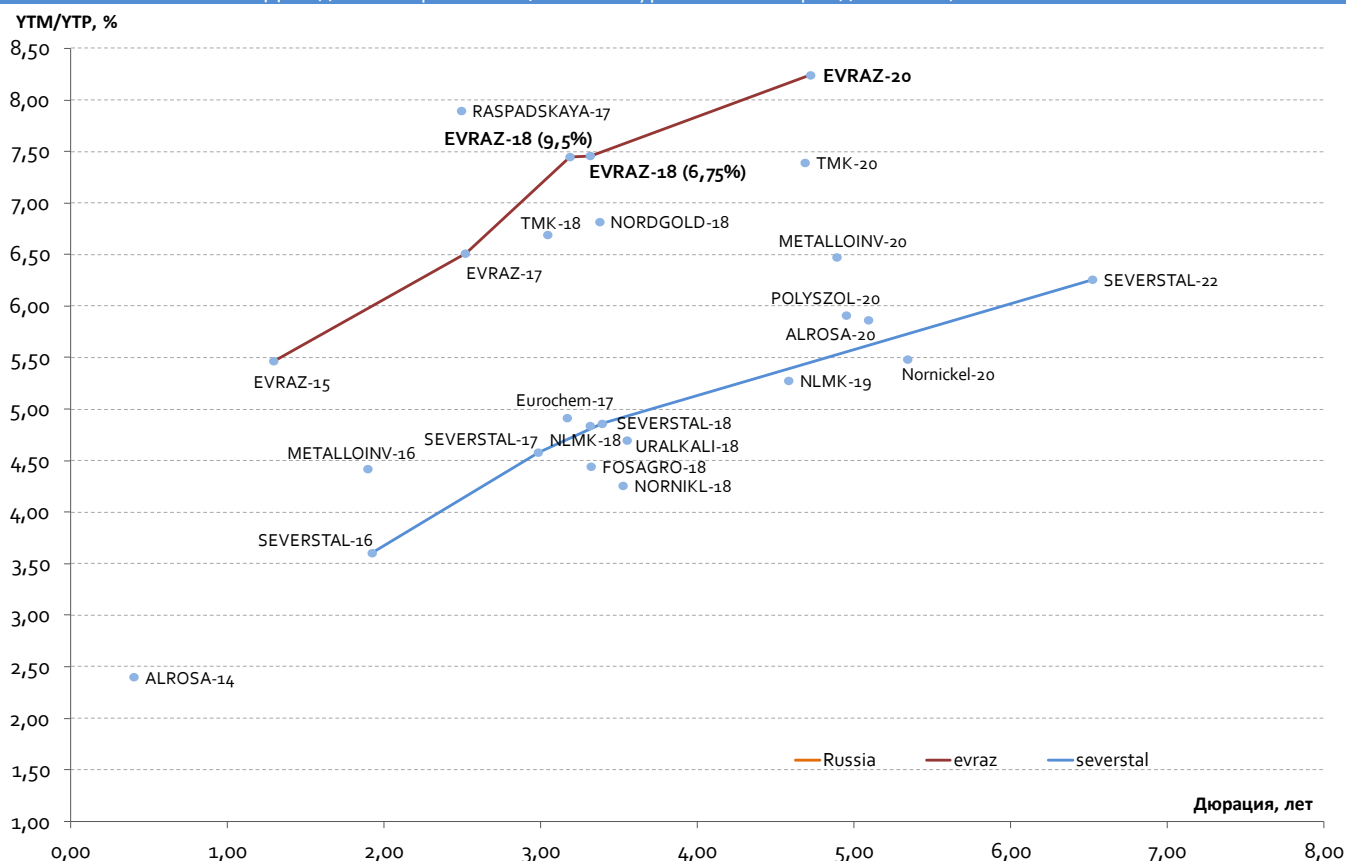
В целом, новость позитивная для Евраза, который в непростых условиях конъюнктуры для российских игроков привлекает значительный объем кредитных средств, причем, под довольно комфортную ставку (порядка 3,7-3,8% годовых) и срочность (5 лет). Для сравнения, долларové евробонды Evraz с погашением в 2018 и 2020 гг. торгуются с доходностью 7,4-7,5% годовых и 8,2-8,3% годовых соответственно.

В свою очередь, синдицированный кредит позволит Евразу на 37-47% решить вопрос рефинансирования короткого долга в 2014 г. В то же время у группы не было острой потребности в денежных средствах, учитывая, что по итогам 2013 г. имелась значительная «подушка» ликвидности (1,6 млрд долл.).

Новость, скорее всего, может оказать поддержку котировкам бумаг Евраза, в частности евробондам, особенно в условиях коррекции на рынках после активного роста.

17 ИЮНЯ 2014

## Доходности еврооблигаций металлургических и горнодобывающих компаний

Александр Полютов

Газпромбанк (Вааз/ВВВ-/ВВВ-) получил убыток 3,7 млрд руб. по МСФО в 1 квартале.

Газпромбанк - третий по объему чистых активов банк в России. На 31.03.2014 г. активы Газпромбанка составили 3 915,6 млрд руб., увеличившись с начала года на 7,4%. Среди ключевых тенденций первого квартала мы отмечаем рост ликвидности на балансе с одновременным увеличением заимствований в ЦБ РФ. Динамика роста кредитного портфеля опережает приток средств клиентов. Давление на финансовый результат оказывает увеличение резервов на возможные потери и убытки от операций с ценными бумагами и валютой.

Вместе с коррекцией кривой ОФЗ ожидаем умеренно негативной реакции участников долгового рынка на выход слабой отчетности Газпромбанка.

**Комментарий.**

**В I квартале 2014 г. рост кредитного портфеля на 4,6% вместе с ростом денежных средств и эквивалентов на 26,8% поддержали рост активов Газпромбанка на 7,4%**

Темпы роста опережают рынок. Согласно консолидированной МСФО-отчетности за 1 квартал 2014 года Группа Газпромбанк (далее – Газпромбанк) увеличила активы на 7,4%, что более чем в два раза опережает динамику роста активов в целом по банковскому сектору России. Активы Газпромбанка на 31.03.2014 г. составили 3 915,6 млрд руб. Прирост активов был в основном обусловлен ростом кредитного портфеля на 4,6% до 2 464,4 млрд руб., а также увеличением объема денежных средств и эквивалентов с 521,9 млрд руб. до 661,7 млрд руб.

17 ИЮНЯ 2014

**Качество активов  
остается устойчивым  
к ухудшению  
макроэкономической  
конъюнктуры...**

**NPL 90+ вырос за 3 месяца  
с 1,0% до 1,1%...**

**Объем созданных резервов  
в 3,2 раза превышает  
NPL 90+ ...**

**Чистый процентные и  
комиссионные доходы за  
3м2014 г. составили 27,5  
млрд руб. (+41,7% г/г)...**

**Увеличение РВП по  
кредитам с 3,1 до 11,7  
млрд руб. вместе с  
убытками по операциям с  
валютой и с ценными  
бумагами обусловило  
отрицательный  
финансовый результат...**

**Вложения в ценные бумаги в 1 квартале 2014 г. сократились** на 7,1% с 419,8 млрд руб. до 390,0 млрд руб. Сокращение портфеля ценных бумаг произошло главным образом за счет продажи части инвестиционной позиции в долевых инструментах, а также распределения дивидендов в пользу Группы.

Прирост денежных средств и эквивалентов вместе с сокращением позиции в инструментах, подверженных высокой волатильности, позитивен для кредитного профиля эмитента.

**Доля просроченной задолженности (NPL 90+) в кредитном портфеле Газпромбанка выросла** за 1 квартал 2014 г. с 1,0% до 1,1%. На рост просрочки повлияло обесценение долга строительной компании «Мостовик». По данным системы СПАРК с начала текущего года «Мостовику» подано более 200 исков, в том числе иск Сбербанка о погашении 18,9 млрд руб., Альфа-Банка — на 3,3 млрд руб., Газпромбанка — на 3,1 млрд руб., Росбанка — на 1,3 млрд. Суммарный кредитный портфель компании «Мостовик» оценивается в 37,1 млрд руб.

За исключением кредита «Мостовику» Газпромбанк продолжает демонстрировать высокие показатели качества активов. На 31.03.2014 созданные Газпромбанком резервы на возможные потери по ссудам превышают необслуживаемую задолженность в 3,1 раза.

**Структура фондирования диверсифицирована.** Рост активов Газпромбанка обеспечивался за счет увеличения объемов привлечения средств корпоративных клиентов, заимствований на рынках капитала и операций рефинансирования с Банком России. По состоянию на 31.03.2014 средства корпоративных и частных клиентов составили 2 308,9 млрд руб., увеличившись на 2,1% по сравнению с концом 2013 года. Средства клиентов составляют основную часть ресурсной базы Группы — их доля в обязательствах по состоянию на 31.03.2014 составляла 65,7%. В структуре средств клиентов доля Группы Газпром и связанных сторон выросла за квартал с 19,4% до 23,8%.

Заимствования на рынках капитала, включающие облигационные выпуски на международном и российском рынках капитала, а также синдицированное межбанковское привлечение ресурсов, в течение 1 квартала 2014 года увеличились на 13,2% и на 31.03.2014 составили 448,8 млрд руб. Прирост был достигнут благодаря размещению еврооблигаций, номинированных в долларах США и юанях. Заимствования на рынках капитала хорошо сбалансированы по срокам погашения и географии инвесторской базы и представляют умеренную долю в обязательствах Газпромбанка — на 31.03.2014 она составила 12,8%.

В 1 квартале 2014 года Газпромбанк увеличил объем привлечения средств от Банка России с 208,8 до 318,8 млрд руб.

**В 1 квартале 2014 года Газпромбанк отразил чистый убыток в размере 3,7 млрд руб. по сравнению с прибылью 5,6 млрд руб. годом ранее.**

Чистые процентные и комиссионные доходы Газпромбанка (до вычета расходов по созданию резервов на возможные потери по ссудам), увеличились на 41,7% по сравнению с 1 кварталом 2013 года, достигнув 27,5 млрд руб. против 19,4 млрд руб. годом ранее. Показатель чистой процентной маржи в 1 квартале 2014 года составил 3,4% по сравнению с 3,2% за 12 месяцев 2013 года. При этом процентный спрэд в 1 квартале 2014 года вырос до 3,8% по сравнению с 3,4% за 12 месяцев 2013 года.

Резервы на возможные потери по ссудам в 1 квартале 2014 г. выросли на 11,7 млрд руб. по сравнению с 3,1 млрд руб. за аналогичный период 2013 г. Таким образом, доходы Газпромбанка от процентного и комиссионного бизнеса за вычетом резервов незначительно уменьшились и составили 15,8 млрд руб. за 1 квартал 2014 г. по сравнению с 16,3 млрд руб. годом ранее.

В результате значительной волатильности на финансовом рынке Группа отразила убыток от операций с ценными бумагами и иностранной валютой в размере 0,4 млрд руб. по сравнению с прибылью 1,1 млрд руб. в 1 квартале 2013 г.

**Достаточность капитала под давлением.** По итогам 1 квартала 2014 года собственные средства (капитал) Газпромбанка сократились на 0,6% и составили по

17 ИЮНЯ 2014

**Ожидаем умеренно негативной реакции котировок облигаций Газпромбанка на выход слабой МСФО-отчетности...**

состоянию на 31.03.2014 года 400,7 млрд руб. В то же время совокупный капитал, рассчитанный в соответствии с требованиями Базельского соглашения (Базель II), составил 487,8 млрд руб., увеличившись по сравнению с концом 2013 года на 3,5%. Фактором роста совокупного капитала явилось привлечение субординированных еврооблигаций второго уровня на сумму 350 млн швейцарских франков. Показатель достаточности капитала 1 уровня, рассчитанный в соответствии с Базель II, составил 8,9% по сравнению с 9,9% на 31.12.2013. Показатель достаточности совокупного капитала составил 12,6% по сравнению с 13,2% на конец 2013 года.

**Нейтрально смотри на облигации Газпромбанка.** Несмотря на слабые финансовые результаты, кредитный профиль Газпромбанка остается достаточно сильным. Вместе с коррекцией кривой ОФЗ ожидаем умеренно негативной реакции участников долгового рынка на выход слабой отчетности Газпромбанка.

### Финансовые показатели Газпромбанка по МСФО

Показатели отчетности, млрд руб.	2012	3м2013	2013	3м2014	Изм. за 3м2014 г.
Активы	2 841	3 235	3 647	3 916	7%
Денежные средства	432	752	522	662	27%
Доля в активах	15.2%	23.3%	14.3%	16.9%	
Кредиты (net)	1 758	1 813	2 356	2 464	5%
Кредиты (gross)	1 823	1 882	2 435	2 554	5%
доля в активах	61.9%	56.1%	64.6%	62.9%	
NPL (90+)	1.2%	1.1%	1.0%	1.1%	
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	3.1	3.3	3.2	3.2	
Кредиты / средства клиентов	1.0	1.0	1.0	1.1	
Финансовые активы	330	330	420	390	-7%
доля в активах	11.6%	10.2%	11.5%	10.0%	
Средства клиентов	1 731	1 731	2 261	2 309	2%
доля в активах	60.9%	53.5%	62.0%	59.0%	
Капитал	363	363	403	401	-1%
Доля в активах	12.8%	11.2%	11.1%	10.2%	
CAR	13.9%	13.5%	13.2%	12.6%	
Показатели прибыльности, млрд руб.	2012	3м2013	2013	3м2014	Изм. г/г
Чистые процентные доходы	61.1	17.1	84.7	25.1	46%
Чистые комиссионные доходы	12.1	2.3	12.3	2.4	6%
Создание резервов под обесценение	-10.2	-3.1	-14.5	-11.7	282%
Операционные доходы	113.3	22.2	126.5	31.2	41%
Операционные расходы	-55.0	-11.6	-59.6	-15.9	37%
Прибыль за период	30.9	5.6	33.0	-3.7	-167%
Качественные показатели деятельности	2012	3м2013	2013	3м2014	
ROAA	1.2%	0.7%	1.0%	-0.4%	
ROAE	10.2%	6.1%	8.7%	-3.7%	
C/I	47.2%	51.8%	47.1%	47.2%	
NIM	2.9%	2.8%	3.2%	3.4%	

**Дмитрий Монастыршин**

**Контакты:**

**ОАО «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>

**PSB RESEARCH**

<b>Николай Кашцев</b> Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Роман Османов</b> Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

**ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**

<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Илья Фролов</b>	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
<b>Олег Шагов</b>	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**

<b>Игорь Голубев</b>	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
<b>Елена Федоткова</b>	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
<b>Алексей Егоров</b>	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
<b>Александр Полютов</b>	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
<b>Алина Арбекова</b>	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ****ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

<b>Пётр Федосенко</b>	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
<b>Богдан Круть</b>	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
<b>Иван Хмелевский</b>	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
<b>Ольга Целинина</b>	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ**

<b>Юлия Рыбакова</b>	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
<b>Евгений Жариков</b>	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
<b>Денис Семеновых</b>	SemenovkhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
<b>Николай Фролов</b>	FrolovN@psbank.ru	+7 (495) 228-39-23
<b>Борис Холжигитов</b>	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

**ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

<b>Андрей Скабелин</b>	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 411-51-34
<b>Иван Заволоснов</b>	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
<b>Александр Сурпин</b>	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
<b>Виктория Давитиашвили</b>	DavitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

**ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ**

<b>Алексей Кулаков</b>	KulakovAD@psbank.ru	+7 (495) 411-51-33
<b>Михаил Маркин</b>	MarkinMA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

**ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЛЯМИ**

<b>Сергей Миленин</b>	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
<b>Александр Бараночников</b>	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21

**ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

<b>Павел Науменко</b>	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
<b>Сергей Устиков</b>	UstikovSV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
<b>Александр Орехов</b>	OrekhovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
<b>Игорь Федосенко</b>	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
<b>Виталий Туруло</b>	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

17 ИЮНЯ 2014

© 2013 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.