

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Долговые рынки консолидируются в преддверии заседания ФРС. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды отыгрывали рост доходности UST и падение нефти. Рынки находятся в режиме ожидания заседания ФРС. >>

FX/Денежные рынки: Новый импульс на снижение нефтяных котировок способствовал росту пары доллар/рубль до максимальных уровней с начала февраля. >>

Облигации: По итогам вчерашних торгов доходности ОФЗ остались в рамках прежних диапазонов. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ

Корпоративные события

ЛУКОЙЛ (Ba1/BBB-/BBB-): итоги 2016 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО).

Чистая прибыль Тинькофф Банка (B1/-/BB-) по МСФО за 2016 г. составила 11 млрд руб. (ПОЗИТИВНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

15 марта 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	174,5	-0,33
EUR/USD	1,06	0,003
UST-10	2,59	-0,01
Германия-10	0,45	0,01
Испания-10	1,86	0,00
Португалия -10	3,95	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,82	-0,03
Russia-42	5,20	0,00
Gazprom-19	3,12	0,00
Evrz-18 (6,75%)	2,12	0,00
Sber-22 (6,125%)	4,20	0,00
Vimpel-22	4,92	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,65	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,21	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,1	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,23	0,05
NDF 3M	9,67	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1825,4	-208,0
Остатки на депозитах, млрд руб.	945,8	-4,0
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,95	-0,18



Глобальные рынки

Долговые рынки консолидируются в преддверии заседания ФРС.

В преддверии публикации итогов заседания Федрезерва большой активности на рынках (не считая сырьевых активов) не наблюдается. Доходности 10-летних гособлигаций США последнюю неделю консолидируются вблизи отметки 2,6% годовых, фондовые индексы США держатся на 0,5-1,5% от исторических максимумов, пара евро/доллар торгуется в диапазоне 1,06-1,07 долл.

Итоги двухдневного заседания ФРС будут опубликованы сегодня в 21:00 (мск). Сомнений в мартовском повышении ставки на текущий момент мало (рынок, согласно фьючерсам на ставку, оценивает вероятность ее повышения в 100%), однако основную интригу могут представлять обновленные прогнозы FOMC по дальнейшей динамике ставок и сопутствующая пресс-конференция главы ФРС Дж.Йеллен. В случае относительно жесткого тона регулятора участники рынка могут начать настраиваться на следующее повышение ставок уже в июне.

Помимо заседания ФРС сегодняшний день интересен публикацией ежемесячных данных по инфляции в США, а также проходящими парламентскими выборами в Голландии и представлением ежемесячного отчета МЭА. Однако, на наш взгляд, основные движения на рынках могут произойти уже по факту объявления итогов заседания американского регулятора. На текущий момент доходности американских гособлигаций находятся на уровнях близких к максимумам за последние два с половиной года, соответственно, какие-либо серьезные изменения в риторике регулятора могут стать причиной заметных движений на глобальных долговых рынках.

/ Михаил Поддубский

В ожидании мартовского повышения ставки со стороны ФРС доходности 10-летних UST сегодня продолжают консолидацию вблизи отметки в 2,6%.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды отыгрывали рост доходности UST и падение нефти. Рынки находятся в режиме ожидания заседания ФРС.

Во вторник российские суверенные евробонды отыгрывали рост доходности базовых активов, который был уже поздно вечером в понедельник – UST-10 в доходности доходили до 2,63% годовых. К тому же днем во вторник нефть усилила падение к 50 долл./барр. по Brent. В итоге, бенчмарк RUS'23 в цене снизился на 29 б.п. (YTM 3,85%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – на 48-62 б.п. (YTM 5,2%). CDS на Россию (5 лет) вчера поднялся на 4 б.п. до 175 б.п.

Вместе с тем, рынки находятся в режиме ожидания решения ФРС по ставкам 15 марта в 21:00 (мск), а также выступления главы регулятора в 21:30 (мск), которое может дать новые сигналы относительно темпов повышения ставок. Кроме того, сегодня выходит очередной блок статистики в США – розничные продажи и базовый индекс цен в феврале, который вряд ли уже повлияет на решение ФРС (регулятор наверняка воспользуется высокими рыночными ожиданиями ужесточения – вероятность 100%), но в случае сильных данных могут усилиться настроения на рынках относительно трех повышений ставок.

Сегодня с утра доходности UST-10 находятся в районе 2,59%-2,6% годовых, нефть попыталась отскочить и торгуется на уровне 51,7 долл./барр. по смеси Brent. В этом ключе российские суверенные евробонды могут немного снизиться в доходности, в том числе скорректировав изменения в кредитной премии. Впрочем, активность может быть невысокой – игроки рынка могут воздержаться от активных действий до объявления итогов заседания ФРС и выступления главы регулятора.

/ Александр Полютков

Стабилизация доходности UST и отскок нефти могут позволить российским суверенным евробондам немного снизиться в доходности. Впрочем, игроки рынка наверняка возьмут паузу до решения ФРС.



FX/Денежные рынки

Новый импульс на снижение нефтяных котировок способствовал росту пары доллар/рубль до максимальных уровней с начала февраля.

Ежемесячный отчет ОПЕК во вторник стал поводом для обновления локальных минимумов в нефти – фьючерс на Brent опускался в район 50,25 долл/барр. (снижение от максимальных уровней прошлой недели превышало 11%). Основной негатив в ежемесячном отчете ОПЕК представляет информация (на основе прямых сообщений) о росте добычи нефти в Саудовской Аравии в феврале на 263,3 тыс. барр/сутки. При этом вторичные оценки (обычно ориентируются рынки) продемонстрировали снижение объемов добычи Саудовской Аравией на 68 тыс. барр/сутки.

На фоне обновления нефтью пятнадцати недельных минимумов пара доллар/рубль обновила локальные максимумы, забираясь к отметке 59,60 руб/долл. Вместе с тем, на 27-28 марта приходится пик налоговых выплат (по нашей оценке, общий объем налоговых платежей без страховых взносов составит около 1,2 трлн руб.), соответственно, любые сильные коррекции по рублю могут использоваться экспортерами для продажи валютной выручки и формирования рублевой ликвидности в преддверии выплаты налогов.

Ключевым событием сегодняшнего дня для валют развивающихся стран станет заседание ФРС, итоги которого будут опубликованы в 21:00 (мск). Сомнений в мартовском повышении ставки на текущий момент мало, и основную интригу могут представлять обновленные прогнозы FOMC по дальнейшей динамике ставок. По курсу рубля ориентируемся на 58,50-59,50 руб/долл. Формирующийся в ходе вчерашней американской сессии отскок нефтяных котировок и проведение сегодня Минфином аукционов ОФЗ на 45 млрд руб. могут способствовать движению к нижней границе этого диапазона.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник подросла до 10,23%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизился до 2,77 трлн руб. Вчера ЦБ провел депозитный аукцион сроком 1 неделя, абсорбировав в рамках всего лимита 880 млрд руб. Объем предложения со стороны банков превысил 1,35 трлн руб.

/ Михаил Поддубский

Диапазон в 58,50-59,50 руб/долл. сохраняет актуальность.

Облигации

По итогам вчерашних торгов доходности ОФЗ остались в рамках прежних диапазонов.

Торги на рынке ОФЗ во вторник проходили достаточно спокойно, основные объемы были сосредоточены на дальнем конце кривой. Более активными в течение дня были продавцы бумаг, реагируя на очередное падение нефтяных цен, в моменте превышавшее 2%. Сырьевые трейдеры негативно восприняли неоднозначные данные из ежемесячного отчета ОПЕК по добыче. Как сообщил секретариат организации, в феврале картель вновь существенно ее сократил – на 139 тыс. барр. в день, однако, согласно оценкам добычи в отдельно взятых странах, ее общая величина, напротив, выросла на 63 тыс. барр. в день. Тем не менее, по итогам для нефть Brent подешевела лишь на 1% до 51,2 долл. за барр., и котировки ОФЗ вернулись на уровень закрытия понедельника. Доходности среднесрочных выпусков находятся в диапазоне 8,15-8,4%, долгосрочных – 8,1-8,3%.

На первичном рынке вчера достаточно успешно разместился Русфинанс банк (Baz/BV+/BBB-). Финальный ориентир по ставке 1-го купона по 3-летним облигациям серии БО-001P-02 объемом 4 млрд руб. составил 9,55% (YTM 9,78%) против предварительных 9,6-9,8%. За счет инверсии кривой ОФЗ новая бумага предлагает премию в доходности к суверенной кривой на 50 б.п. больше, чем короткие выпуски Русфинанс банка, что делает ее привлекательной для покупки.

С утра нефть Brent торгуется на более высоком уровне – 51,7 долл. за барр., и мы считаем, что в течение дня она продолжит дорожать. Соответственно, рынок ОФЗ, скорее всего, вернется к росту после вчерашней паузы и доходности большинства бумаг по итогам дня могут опуститься на 3-5 б.п. Хорошего спроса ждем и на аукционах Минфина, на которых после недельного перерыва будут предложены 6-летний выпуск 26220 в объеме 25 млрд руб. и новый 16-летний выпуск 26221 на сумму 20 млрд руб. Помимо результатов сегодняшних аукционов в фокусе инвесторов будут статистика по инфляции и розничным продажам в США (15:30 мск), недельные данные по запасам нефти от Минэнерго США (17:30 мск) и итоги заседания ФРС (21:00 мск).

/ Роман Насонов

Сегодня мы ждем снижения доходностей ОФЗ на 3-5 б.п. В фокусе будут итоги аукционов Минфина и заседания ФРС США (21:00 мск).

В фокусе

Аукционы ОФЗ

Сегодня на аукционах ОФЗ будет размещено 2 выпуска с фиксированным купоном на общую сумму 45 млрд руб. по номиналу: 6-летний 26220 (25 млрд руб.) и новый 16-летний 26221 (20 млрд руб.). Таким образом, в случае реализации 100% предложенного объема для выполнения квартального плана величиной 400 млрд руб. Минфину останется разместить по 38,3 млрд руб. в каждую из двух оставшихся аукционных дат.

Полагаем, что время для размещения рекордного в этом году объема выбрано подходящее: доходности ОФЗ с погашением в 2022 г. и позднее за последнюю неделю опустились на 6-10 б.п. до 8,1-8,3%, несмотря на значительное падение нефтяных цен (на 9% до 51 долл. за барр. по Brent). Более того, российский долговой рынок показал наилучшую динамику среди ключевых ЕМ, доходности локальных облигаций которых преимущественно подрастали следом за UST (YTM UST-10 +9 б.п. до 2,61%).

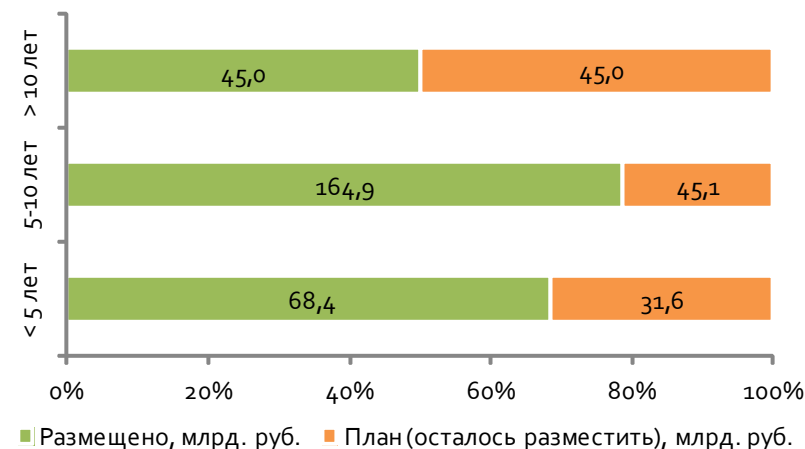
Основной причиной устойчивости рынка ОФЗ, на наш взгляд, являются растущие ожидания по снижению ключевой ставки ЦБ РФ, которые поддерживаются позитивной статистикой по инфляции. Мы же считаем, что 24 марта ключевая ставка не будет снижена из-за роста инфляционных ожиданий населения в феврале, и это может привести к коррекции рынка ОФЗ, настроенного слишком оптимистично. Тем не менее, шансы на ускорение темпов смягчения ДКП в будущем возрастают, и момент для формирования долгосрочных позиций в длинных ОФЗ-ПД, по нашему мнению, сейчас вполне подходящий.

В предыдущие 2 аукциона ОФЗ 26220 удавалось реализовать лишь на 61-69% от объема 20-25 млрд руб. даже с премией в доходности к рынку по цене отсечения в 10 б.п. Мы считаем, что на этот раз выпуск будет размещен в полном объеме, в том числе благодаря отложенному спросу (на прошлой неделе аукционы не проводились), хотя для этого Минфину все же придется дать премию в доходности порядка 4-6 б.п. Средневзвешенная цена может составить 96,6-96,7% от номинала (YTM 8,30-8,32%).

Спрос на ОФЗ 26218 (как наиболее близкий к ОФЗ 26221 по дюрации выпуск) в рамках аукциона 22 февраля составил 30,8 млрд руб. по номиналу, превысив объем предложения более чем в 3 раза. С тех пор доходность этих бумаг опустилась на 11 б.п. до 8,3%, и мы полагаем, что размещение более длинного выпуска может пройти с переспросом в 2,5-3 раза. Средневзвешенная цена ожидается на уровне 95,5-95,7 (YTM 8,35-8,37%).

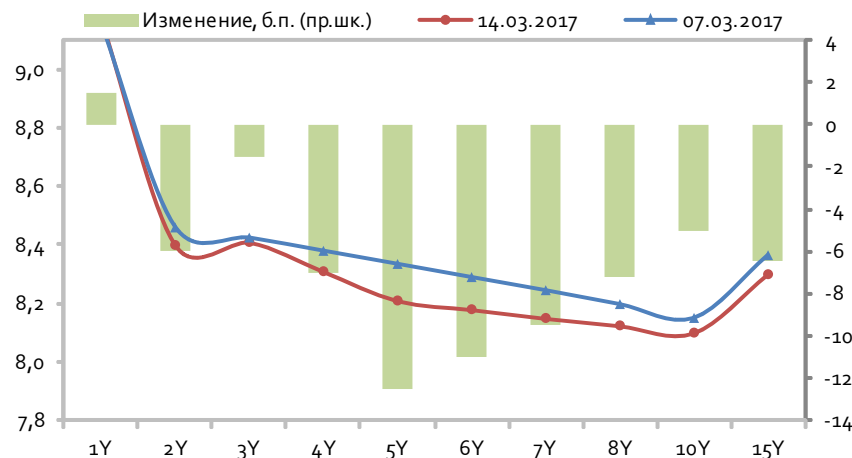
/ Роман Насонов

Временная структура аукционов ОФЗ в I кв. 2017 г.



Источник: Минфин РФ, PSB Research

Кривая ОФЗ



Источник: Bloomberg, PSB Research

Корпоративные события

ЛУКОЙЛ (Ba1/BVV-/BBV-): итоги 2016 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО)

Чистая прибыль ЛУКОЙЛ по МСФО в 2016 г. составила 206,8 млрд руб., что в 1,4 раза ниже аналогичного показателя за 2015 г., следует из отчета компании. В 4 кв. 2016 г. этот показатель зафиксирован в размере 46,6 млрд руб. по сравнению с убытком в 65 млрд руб. в 4 кв. 2015 г. Выручка за год составила 5,227 трлн руб. по сравнению с 5,749 трлн руб. годом ранее, в 4 кв. 1,4 трлн руб., как и в 2015 г. За 12 мес. 2016 г. показатель EBITDA снизился на 10,5% г/г до 730,7 млрд руб., EBITDA margin составила 14% против 14,2% в 2015 г. Снижение финрезультата ЛУКОЙЛ по итогам 2016 г. было ожидаемым, учитывая низкие цены на нефть, укрепление рубля к доллару США и рост налоговой нагрузки в части повышения базовой ставки НДС. Снижение объемов компенсационной нефти по проекту Западная Курна-2 в Ираке оказало основное влияние на EBITDA компании; без его учета показатель вырос бы на 1,7% г/г. В целом, результаты ЛУКОЙЛ совпали с нашими ожиданиями, за исключением данных по чистой прибыли – мы ждали более высокого результата, недооценив негативный эффект от курсовых разниц. Относительно консенсуса ЛУКОЙЛ отчитался лучше. Размер долга ЛУКОЙЛ в 2016 г сократился на 18,7% до 699 млрд руб., метрика Долг/EBITDA составил 0,95х против 1,05х в 2015 г., Чистый долг/EBITDA – 0,6х против 0,74х соответственно, что говорит о комфортном уровне долговой нагрузки. Причем, короткая часть в 58,4 млрд руб. с запасом покрывалась денежными средствами на счетах на сумму 261,4 млрд руб. Что касается евробондов Lukoil, то выпуски в целом справедливо оценены рынком по доходности (дисконт к кривой Газпрома 10-30 б.п.).

/ Александр Полютов

Чистая прибыль Тинькофф Банка (B1-/BB-) по МСФО за 2016 г. составила 11 млрд руб. (ПОЗИТИВНО)

Чистая прибыль TCS Group (в состав которой входят Тинькофф Банк и Тинькофф Страхование) по итогам 2016 г. составила 11,0 млрд руб. (1,9 млрд руб. в 2015 г.). Чистая прибыль за 4 кв. 2016 г. выросла до 3,7 млрд руб. Основной вклад в результаты Группы вносит банковский бизнес. Страховые операции принесли Группе в 2016 г. убыток 120 млн руб. при доле в активах 1,1%.

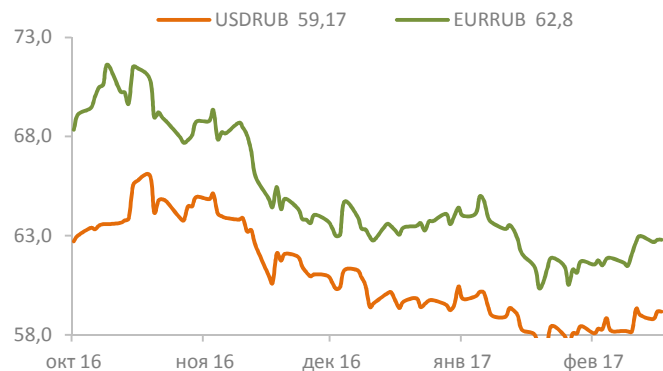
Улучшения финансовых результатов Тинькофф Банк в 2016 г. добился за счет роста работающих активов, удешевления фондирования и снижения стоимости риска. Совокупные активы TCS Group за 2016 г. выросли на 25,6% - до 175,4 млрд руб., что существенно опережает среднеотраслевую динамику. Напомним, в целом по системе активы банков в 2016 г. сократились на 3,5%. Кредитный портфель Тинькофф Банка вырос в 2016 г. на 19,1%, до 120,4 млрд. (за вычетом резервов до 102,9 млрд руб.). Средства клиентов выросли на 39,4%, до 124,6 млрд руб. Доля проблемной задолженности в кредитном портфеле (NPL 90+) снизилась с 12,4% до 10,2%. На фоне улучшения качества портфеля банк сократил расходы на резервирование потерь до 8,4 млрд руб. по сравнению с 14,7 млрд руб. в 2015 г. Показатель покрытия необслуживаемых кредитов резервами на 31.12.2016 г. составил 1,4х. Чистая процентная маржа в 2016 г. выросла до 26,2% (25,1% в 2015 г.).

В 2017 г. Тинькофф Банк рассчитывает увеличить прибыль до 14 млрд руб. (+27% г/г). Рост прибыли планируется обеспечить за счет увеличения кредитного портфеля (не менее чем на 20% г/г) и снижения стоимости фондирования. В то же время мы обращаем внимание на снижение способности банка самостоятельно генерировать капитал после изменения дивидендной политики в марте 2017 г., которая теперь предусматривает выплату дивидендов в размере 50% от прибыли ежеквартально.

У Тинькофф Банка в обращении находится один рублевый выпуск облигаций (ТинькоффБ7, YTM 10,6%, дюр. 0,8 года) и выпуск субординированных еврооблигаций (TCSBANK-18 subd, YTM 4,6%, дюр. 1,1 года). С учетом сильных финансовых результатов для инвесторов, готовых открывать лимиты на субординированные займы, рекомендуем покупку TCSBANK-18 subd.

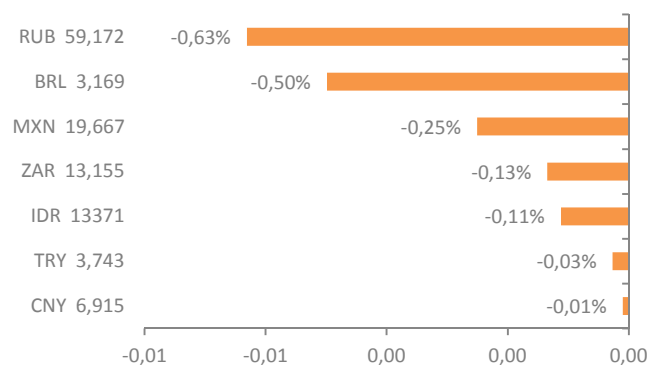
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



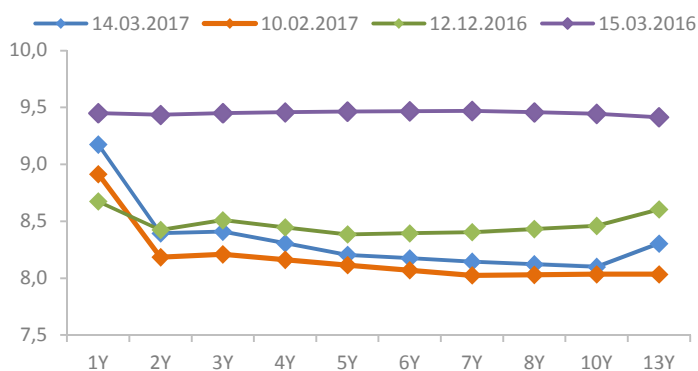
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



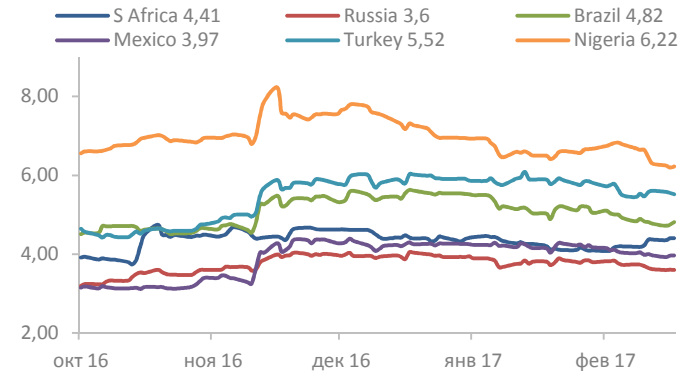
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



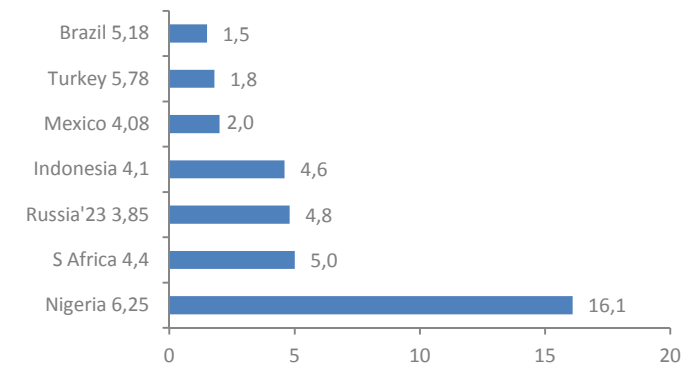
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



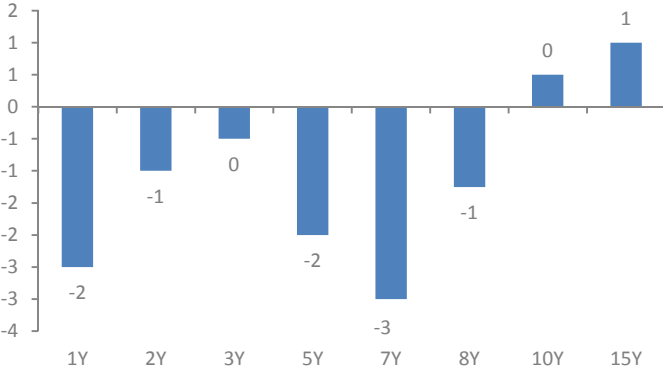
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



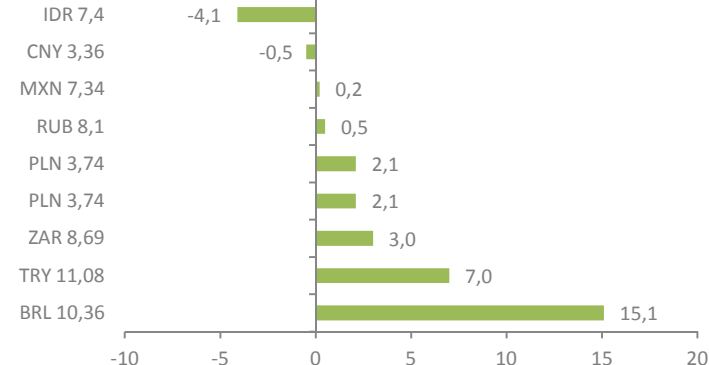
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



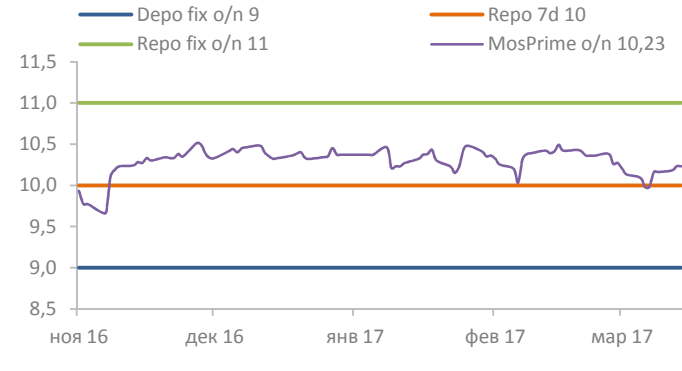
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



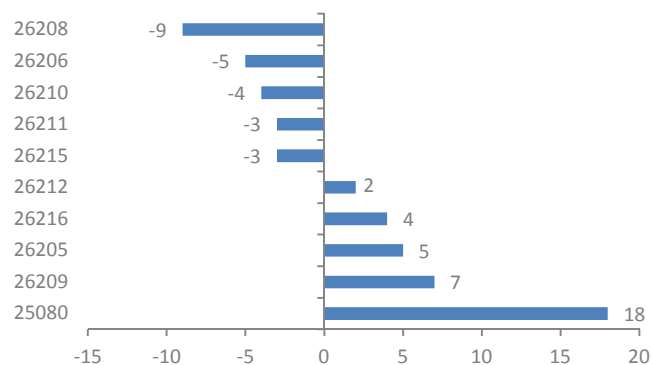
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



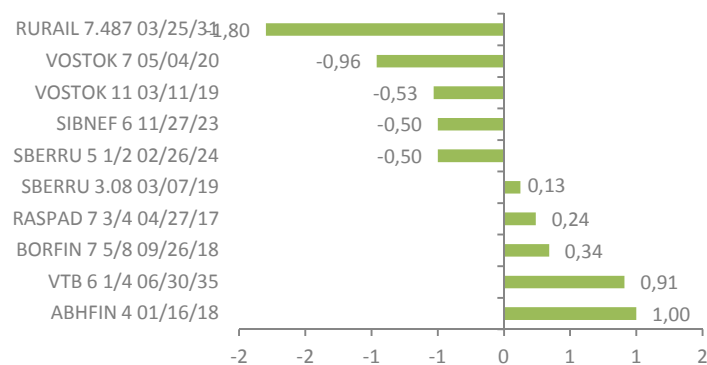
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



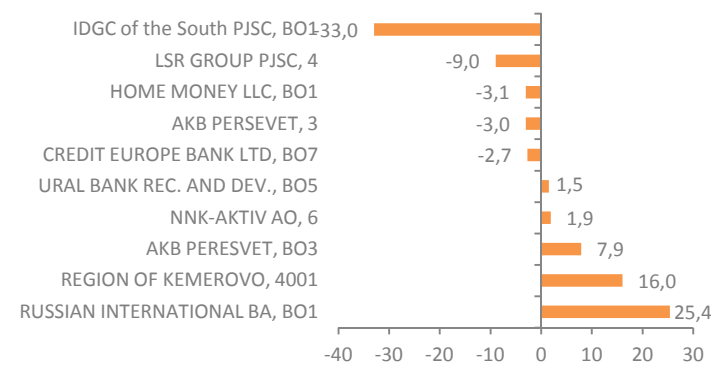
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



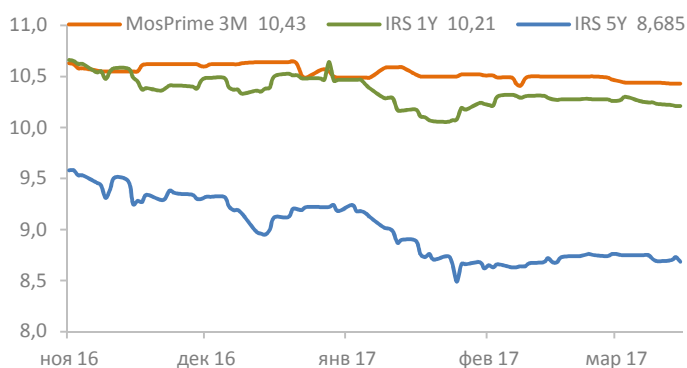
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



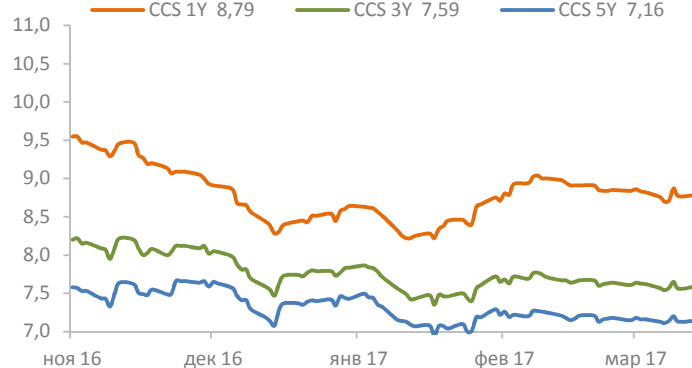
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



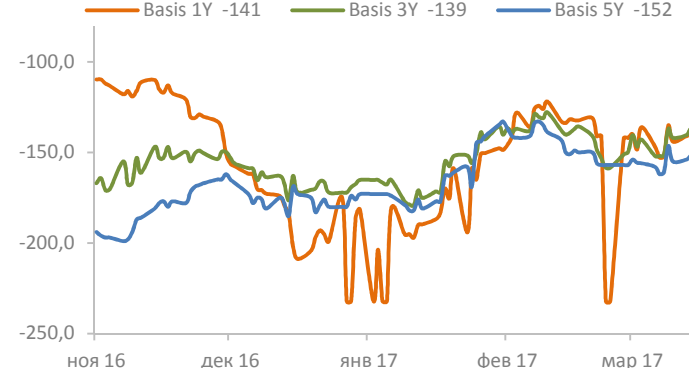
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



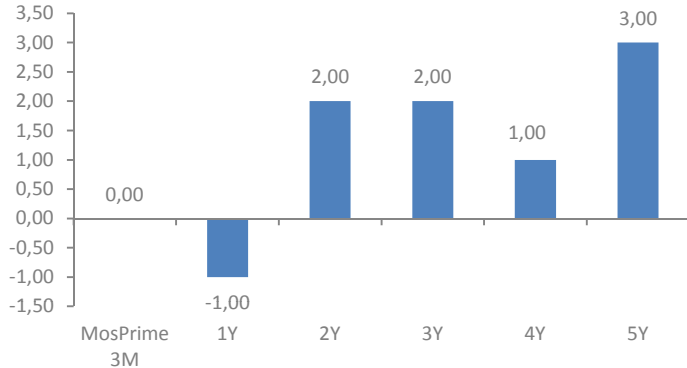
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



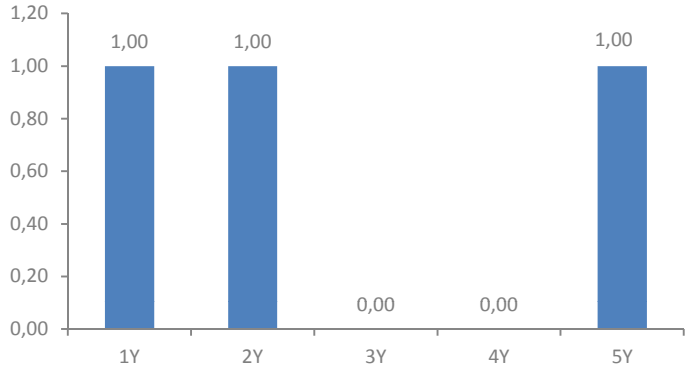
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



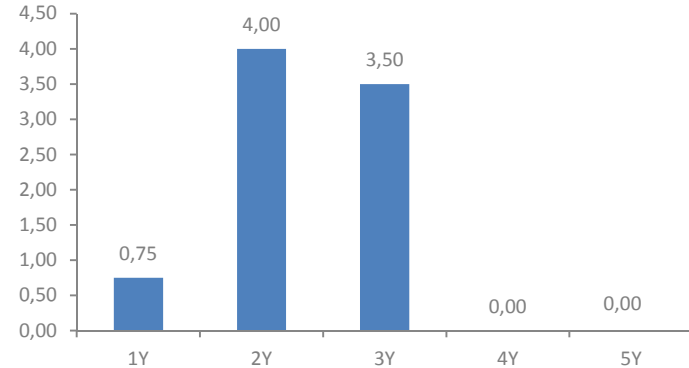
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

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

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Главный аналитик

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33

Ведущий аналитик

Михаил Поддубский PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69

Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов

Операции на финансовых рынках

Руслан Сибает

FICC

Пётр Федосенко

Еврооблигации

+7 (495) 705-97-57

Константин Квашнин

Рублевые облигации

+7 (495) 705-90-69

Евгений Жариков

ОФЗ, длинные ставки

+7 (495) 705-90-96

Михаил Маркин

Опционы на FX, Rates,

+7 (495) 411-5133

Алексей Кулаков

Equites, Commodities

Павел Демещик

FX, короткие ставки

+7 (495) 705-9758

Евгений Ворошнин

Денежный рынок

+7 (495) 411-5132

Сергей Устиков

РЕПО

+7 (495) 411-5135

Александр Орехов

Акции

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина

Операции с

Александр Аверочкин

институциональными клиентами Fixed Income

+7 (495) 705-97-57

Филипп Аграчев

Центр экспертизы для

Александр Сурпин

корпоративных клиентов

Виктория Давиташвили

Конверсии,

+7 (495) 228-39-22

Татьяна Муллина

Хеджирование, РЕПО,

Владислав Рима

Структурные продукты,

Максим Сушко

ДСМ

Давид Меликян

Александр Борисов

Конверсионные и

Олег Рабец, Александр

форвардные валютные

+7 (495) 733-96-28

Ленточников, Глеб Попов

операции

Игорь Федосенко

Брокерское обслуживание

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

+7 (495) 411-51-39



© 2017 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «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. ПАО «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.

ПАО «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.