

**Конъюнктура рынков**

**Глобальные рынки:** Пятничные торги на глобальном долговом рынке проходили без единого тренда.>>

**Еврооблигации:** Нефть и общий положительный сентимент на глобальных рынках стали поводом для покупок российских еврооблигаций. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль завершил неделю ниже отметки 41 руб. за доллар.>>

**Облигации:** Рост на рынке на фоне укрепления рубля. >>

**В фокусе**

**Moody's понизило рейтинг России с «Ваа1» до «Ваа2», прогноз – «Негативный».**

**Корпоративные события**

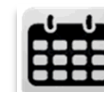
**Fitch присвоило Первобанку рейтинг «В», прогноз «Стабильный».**

**Moody's понизило рейтинги банка "Ренессанс Кредит" до "Вз" с "В2", прогноз - "Негативный".**

**Moody's изменило прогноз рейтингов банка "Русский стандарт" на "Негативный" со "Стабильного".**

**ММК (Ваз/-/ВВ+): операционные результаты за 3 кв. 2014 г.**

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	258,16	0,00
LIBOR 3M	0,231	0,0000
EUR/USD	1,28	-0,0003
UST-10	2,21	0,021
Германия-10	0,86	0,039
Испания-10	2,17	-0,045
Португалия -10	3,29	-0,176
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,80	-0,11
Russia-42	5,68	-0,06
Gazprom-19	5,53	-0,08
Evrax-18 (6,75%)	8,70	-0,14
Sber-22 (6,125%)	6,16	-0,06
Vimpel-22	7,76	-0,122
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8,77	-0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,86	-0,06
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,77	-0,09
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,74	-0,12
NDF 3M	8,8	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1196,4	212,30
Остатки на депозитах, млрд руб.	96,26	-8,06
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	41,05	0,30



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

**Пятничные торги на глобальном долговом рынке проходили без единого тренда.**

В пятницу торги на глобальном долговом рынке проходили без единого тренда на фоне слабого информационного фона. В рамках европейской сессии при открытии площадок доходности гособлигаций стран ЕС продемонстрировали рост. При этом дальнейшее направление котировок бондов разделилось. Если гособлигации Германии и Франции зафиксировались на достигнутых уровнях, то бонды Италии и Испании, напротив, продемонстрировали снижение, опустившись ниже уровня закрытия четверга.

В рамках американской сессии торги в сегменте госдолга проходили без особой активности. Доходности UST-10 удерживались в узком диапазоне вблизи отметки 2,2%.

На глобальном валютном рынке в пятницу доллар вновь продемонстрировал укрепление, достигнув при открытии американской сессии уровня 1,2755х к евро.

**/ Алексей Егоров**

**Сегодня торги на глобальном долговом рынке могут вновь пройти без единого тренда.**

## Еврооблигации

**Нефть и общий положительный сантимерт на глобальных рынках стали поводом для покупок российских еврооблигаций.**

Завершение недели для большинства развивающихся рынков складывалось довольно положительно. На этом фоне российские бумаги выглядели чуть лучше других бумаг на фоне осторожного оптимизма на рынке нефти. Уже с открытия российские евробонды показывали довольно уверенный рост, лишь только усилившийся с открытием американских площадок. Среди суверенных бумаг ценовой рост находился в диапазоне 50-70 б.п. Корпоративные бумаги при этом зачастую показывали динамику ближе к планке в 100 б.п.

Новость о снижении рейтинга России от Moody's сама по себе вряд ли вызовет негативное движение на рынке. Вместе с тем решение Moody's, в том числе формулировки относительно перспектив российской экономики на фоне низких цен на нефть, могут стать поводом для пересмотра рейтинга от S&P в эту пятницу, что соответственно будет сдерживать инвесторов на этой неделе.

Общий сантимерт на азиатских рынках с утра формируется довольно положительным - большинство бумаг показывают снижение доходности, что, в частности, создает поддержку для российских бумаг. Однако решение Moody's может вызвать фиксацию в ряде бумаг.

**/ Игорь Голубев**

**Не исключаем сегодня осторожной фиксации в ряде российских бумаг.**

## FX/Денежные рынки

### Рубль завершил неделю ниже отметки 41 руб. за доллар.

В рамках пятничных торгов на локальном валютном рынке рублю все же удалось продемонстрировать небольшое укрепление позиций. Следует отметить, что при открытии торгов национальная валюта по инерции продолжила демонстрировать ослабление, курс доллара достигал отметки 41,15 руб. Тем не менее отсутствие внешнего негатива, а также небольшой рост котировок нефти на сырьевых площадках вкупе с начавшимся налоговым периодом оказали рублю поддержку. Кроме того, готовность ЦБ поддержать участников рынка валютным РЕПО также способствовала восстановлению позиций рубля. Курс доллара на закрытии торгов в рамках основной сессии составил 40,66 руб., а стоимость бивалютной корзины – 45,72 руб.

Сегодня ситуация на валютном рынке может вновь измениться. В субботу было представлено решение международного агентства Moody's о понижении рейтинга России на одну ступень. При этом говорить о том, какая будет реакция у участников рынка, довольно сложно. Вероятнее всего, рынок воспримет данную новость относительно безболезненно, так как участники рынка уже рассматривали подобный сценарий рейтингового действия.

Ситуация на денежном рынке в преддверии уплаты НДС, которая состоится сегодня, выглядит весьма комфортной. Уровень остатков на корсчетах и депозитах удерживается выше отметки 1,1 трлн руб. Ставки МБК продолжают удерживаться в диапазоне процентного коридора ЦБ. Mosprime o/n – 8,74%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня рубль может вновь продемонстрировать высокую волатильность. При этом понижение рейтинга России может оказать на рубль небольшое давление.

## Облигации

### Рост на рынке на фоне укрепления рубля.

Общий сантимерт рынке в пятницу был ожидаемо довольно положительным. Так, многие инвесторы вслед за укреплением рубля на фоне относительной стабилизации ситуации на рынке нефти начали покупать суверенные бумаги, что позволило показать сегменту ОФЗ рост в пределах 70-90 б.п. При этом активность была довольно высокой. Отметим, что сохранение укрепления рубля на фоне налогового периода может дать шансы Минфину на размещение бумаг на этой неделе. Так, уровни, достигнутые в пятницу, в целом расположены недалеко от прошлых размещений ведомства. Вместе с тем решение о снижении рейтинга от Moody's может оказывать давление на инвесторов, учитывая предстоящее в пятницу решение от S&P. Напомним, что на текущий момент суверенный рейтинг от S&P находится на нижней границе инвестиционной категории и рискует попасть в спекулятивную группу. Учитывая это, многие инвесторы предпочтут не совершать активных покупок на рынке до решения S&P.

**/ Игорь Голубев**

Ждем сохранения умеренно положительного сантимерта на рынке.

## В фокусе

### Moody's понизило рейтинг России с «Ваа1» до «Ваа2», прогноз – «негативный».

В субботу международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service понизило кредитный рейтинг правительства России на одну ступень - с «Ваа1» до «Ваа2», прогноз рейтинга остался «Негативным». Ожидаем краткосрочную негативную реакцию рынка.

**Комментарий.** Напомним, что ранее рейтинговая оценка России от Moody's соответствовала уровню BBB+ по шкале Fitch и Moody's и соответственно была самой высокой на фоне оценок от других рейтинговых агентств. Интересно, что в целом агентство делает фокус на нескольких факторах - ситуации в Украине, санкциях, сокращении резервов и низких ценах на нефть. При этом Moody's практически не говорит об уровне долга и текущих суверенных показателях, делая акцент именно на перспективах российской экономики в сложившихся условиях.

В своем пресс-релизе Moody's указывает на ухудшение среднесрочных перспектив экономики России, которое усугубляется продолжающимся кризисом на Украине и негативным влиянием международных санкций. Кроме того, агентство обосновывает свои действия постепенным, но непрерывным снижением валютных резервов в результате бегства капитала, сокращения доступа российских заемщиков к международным рынкам и низких цен на нефть.

Moody's указывает, что может в дальнейшем снизить рейтинг в случае эскалации кризиса на Украине, ужесточения санкций, усиления оттока капитала, удлинения сроков запрета для российских компаний и банков заимствовать средства на рынках капитала, а также в случае длительного периода низких цен на энергоносители и сырье. При этом агентство видит ограниченные возможности для повышения рейтинга в ближайшие 12-18 месяцев, однако изменение прогноза рейтинга на «Стабильный» может произойти главным образом в результате разрешения кризиса на Украине.

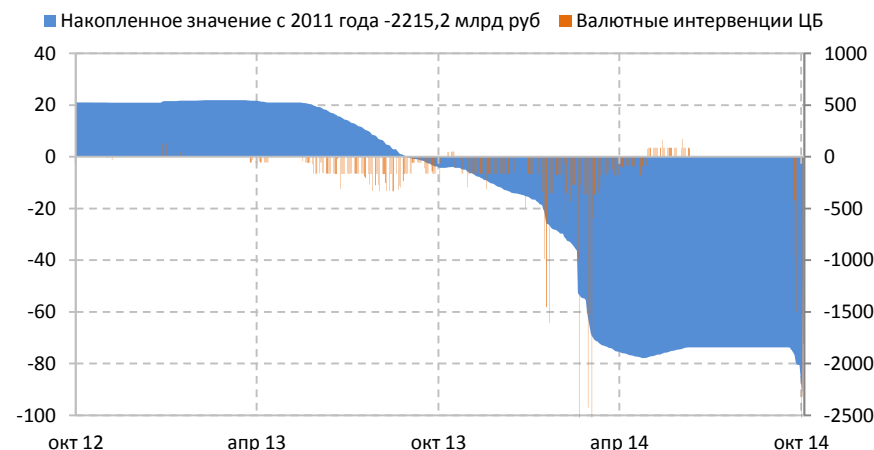
На наш взгляд, рейтинговые действия Moody's были запоздалыми – первоначально агентство снизило прогноз по рейтингу еще до санкций 20 апреля. Кроме того, рейтинг от Moody's долгое время оставался самым высоким среди ведущих агентств - Ваа2/BBB-/BBB. В результате, рейтинг РФ остается на инвестиционном уровне, в то время как более важным станет решение S&P 24 октября 2014 г., в результате которого текущий рейтинг BBB- может быть снижен до спекулятивного уровня (BB+). Важно отметить, что предыдущее решение о понижении рейтинга от S&P было принято 25 апреля, то есть до падения цен на нефть, а также весомых экономических санкций со стороны западных стран.

В результате мы ждем лишь краткосрочную негативную реакцию инвесторов, т.к. данное решение было вполне ожидаемо. Вслед за суверенным рейтингом Moody's, скорее всего, пересмотрит и корпоративные рейтинги. В уязвимой ситуации находится РСХБ (Ваа3-/BBB-), чей рейтинг может быть понижен до спекулятивного уровня, в результате чего облигации эмитента будут оказывать большее давление на капитал банков.

ЗВР России, млрд. долл. США



Накопленный объем валютных интервенций ЦБ



Источник: Bloomberg, расчеты PSB Research

**Дмитрий Грицкевич**

## Корпоративные события

**Fitch присвоило Первобанку рейтинг «В», прогноз «Стабильный».**

Рейтинг учитывает относительно небольшие масштабы бизнеса (согласно МСФО-отчетности на 30.06.2014 г. активы Первобанка составили 59,6 млрд руб.) и потенциально уязвимое качество активов с учетом высоких рисков по сектору девелопмента и недвижимости. Также рейтинг принимает во внимание невысокую капитализацию Первобанка ( $H1.0=11,01\%$ ) и низкую прибыльность. Ликвидная позиция Первобанка является приемлемой, хотя и зависит от связанных сторон. Рейтинги учитывают тесные связи Первобанка с аффилированными крупными российскими нефтегазовыми компаниями, а именно НОВАТЭК и СИБУР Холдинг, поскольку Первобанк в конечном итоге контролируется Леонидом Михельсоном, основным акционером этих компаний. Несмотря на санкции, введенные США в отношении НОВАТЭКа в июле 2014 г., лично г-н Михельсон не попал под санкции. Поэтому санкции не оказали воздействия на Первобанк.

Ранее у Первобанка был рейтинг от агентства Moody's на уровне В3 с «негативным» прогнозом. Получение более высокого рейтинга от Fitch повышает привлекательность эмитента. В то же время на рынке сейчас практически не осталось бумаг Первобанка. При прохождении 25 сентября оферты по займу серии БО-3 эмитент повысил ставку купона с 9,35% до 12,25%. Несмотря на короткую дюрацию (6 месяцев), новый уровень не устроил инвесторов. Большая часть займа серии БО-3 (на сумму 1,4 млрд руб. и 2,0 млрд руб. в обращении) была выкуплена Первобанком.

### ММК (Ваз/-/ВВ+): операционные результаты за 3 кв. 2014 г.

По данным ММК, компания в 3 кв. 2014 г. произвела 3,38 млн тонн стали, что на 0,3% ниже предыдущего квартала. Отгрузка товарной продукции за июль-сентябрь составила 3,13 млн тонн, сократившись на 3% относительно показателя предыдущих трех месяцев. ММК ожидает, что «в 4 кв. 2014 г. на объемы производства и реализации группы будет оказывать давление традиционное сезонное замедление деловой активности на рынке России и СНГ». Несмотря на снижение объемов реализации ММК, положительная динамика наблюдается со средними ценами реализации. В частности, экспортные котировки в долларах выросли на 4,2%, на внутреннем рынке – на 5,6%. В условиях девальвации национальной валюты и падения цен на сырье, данные факторы окажут положительный эффект как на маржу компании, так и на выручку, компенсировав снижение продаж. Отметим, сильный рост цен и производства на стане-5000 («+20,9%» и «+26,3%» соответственно), что связано с оживлением рынка ТБД. Облигации ММК серии 19 (УТР 8,8%/1,63 г.) низколиквидные, серии 18 (УТР 10,79%/1,05 г.) – умеренно ликвидные, но с учетом текущего уровня доходности вряд ли стоит ждать особого роста котировок, бумаги торгуются на уровне АЛРОСА (Ваз/ВВ-/ВВ).

**Moody's понизило рейтинги банка "Ренессанс Кредит" до "Вз" с "В2", прогноз - "Негативный".**

Комментарий агентства с обоснованием понижения рейтинга будет опубликован в ближайшее время.

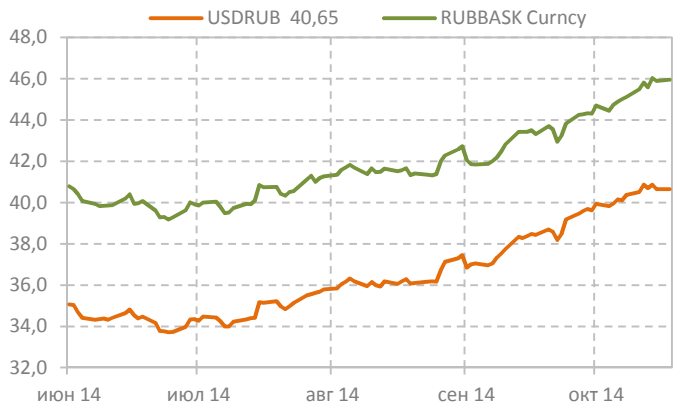
На наш взгляд, понижение рейтинга обусловлено продолжающимся ухудшением качества кредитного портфеля. Убытки по итогам 1 полугодия 2014 г. в размере 6,81 млрд руб. привели к снижению собственного капитала до критически низкого уровня ( $H1.0=10,28\%$  - самый низкий показатель среди розничных банков). В условиях продолжающегося ухудшения операционной среды финансовая устойчивость Банка в ближайшей перспективе будет полностью зависеть от готовности акционера продолжать предоставлять финансовую поддержку Банку. Рублевые облигации и еврооблигации Банка Ренессанс Кредит за последние полгода уже сильно потеряли в цене. На фоне продолжающегося роста рисков ожидаем продолжения падения котировок бумаг эмитента.

**Moody's изменило прогноз рейтингов банка "Русский стандарт" на "Негативный" со "Стабильного".**

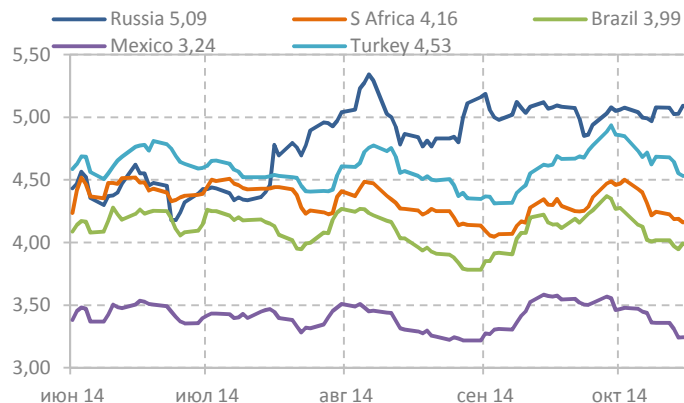
Банк Русский Стандарт (В2/В+/В+) испытывает те же проблемы, что и Ренессанс Кредит. Убытки оказывают давление на капитал. При этом меньший размер убытков (4,76 млрд руб. за 6м2014 г.) и более высокая обеспеченность собственными средствами Банка Русский Стандарта ( $H1.0=11.24\%$ ) пока удерживают рейтинг от снижения.

Ожидаем, что новость окажет негативное влияние на котировки облигаций Банка.

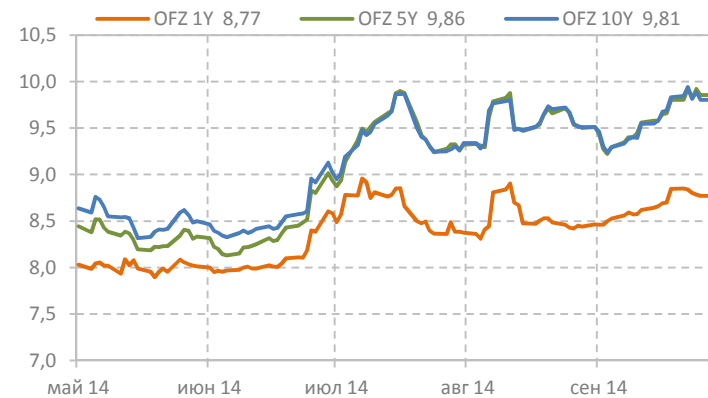
## USD/RUB



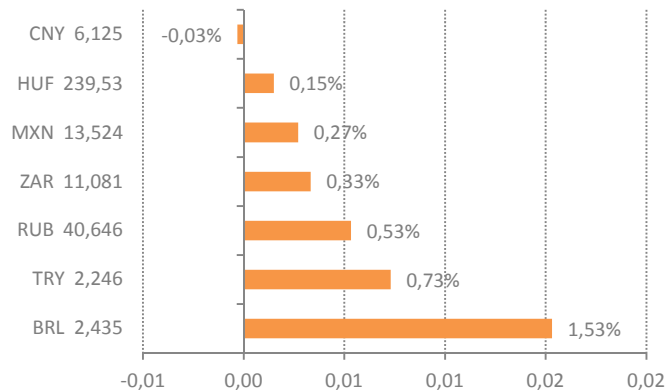
## EM eurobonds 10Y YTM, %



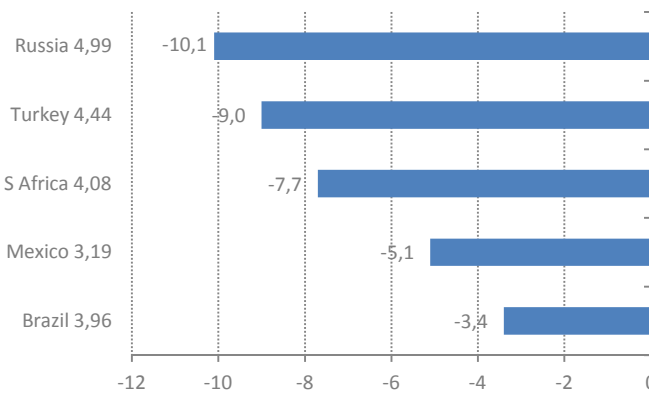
## OFZ, %



## EM currencies: spot FX 1D change, %



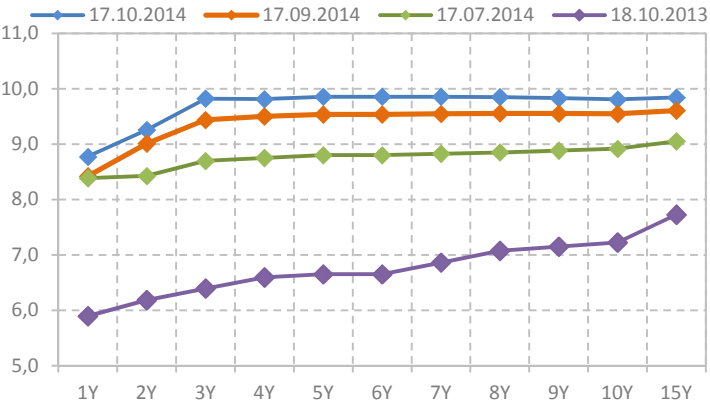
## EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



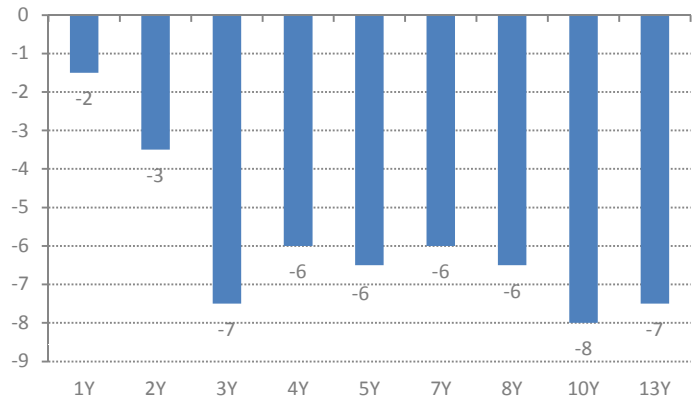
## Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



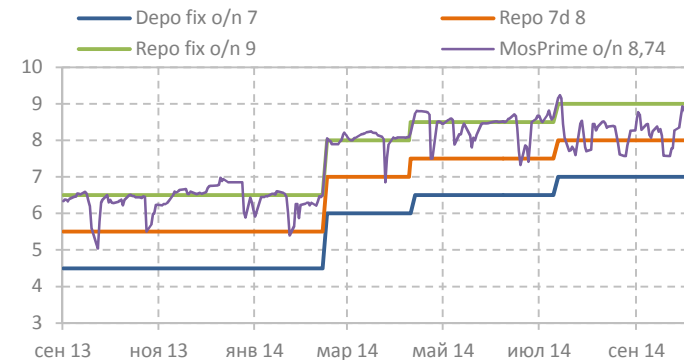
## OFZ curves



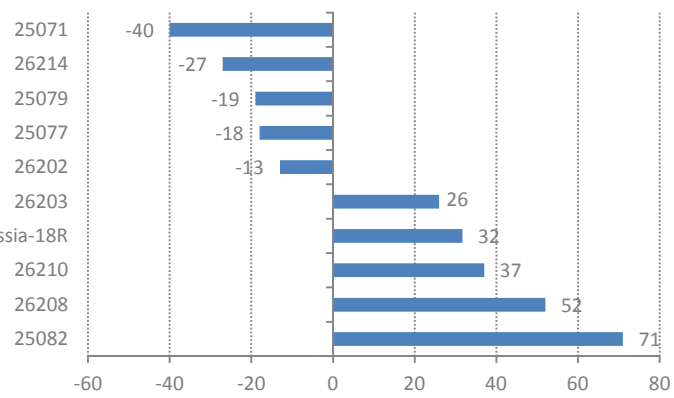
## OFZ 1D YTM change, b.p.



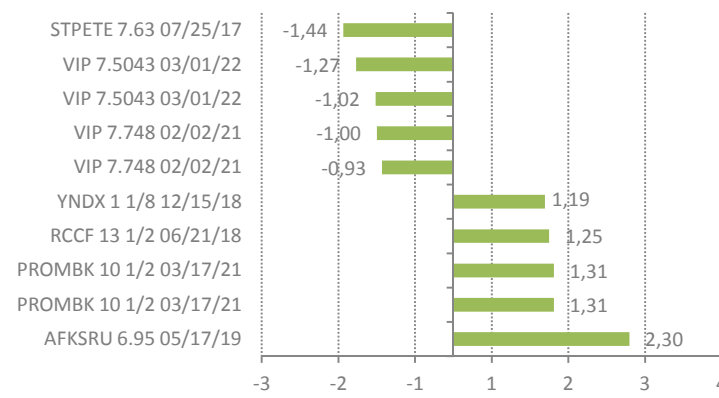
## CBR rates, %



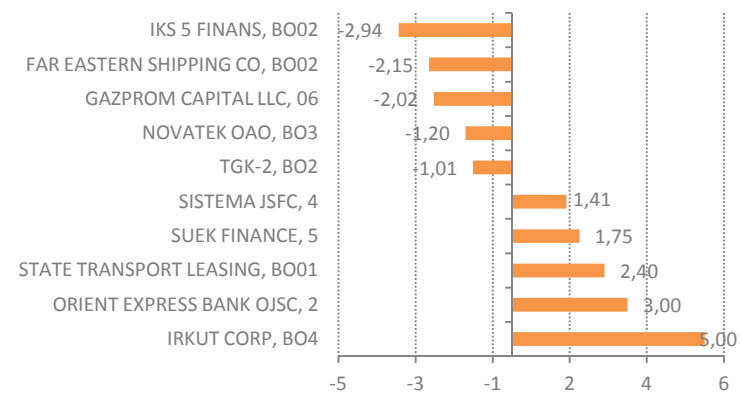
### OFZ 1D YTM change, b.p.



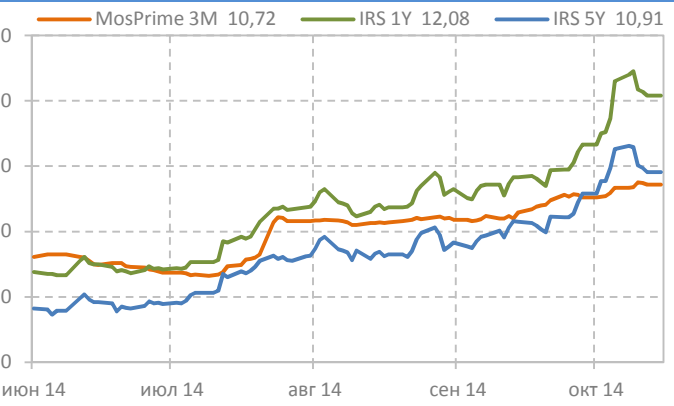
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



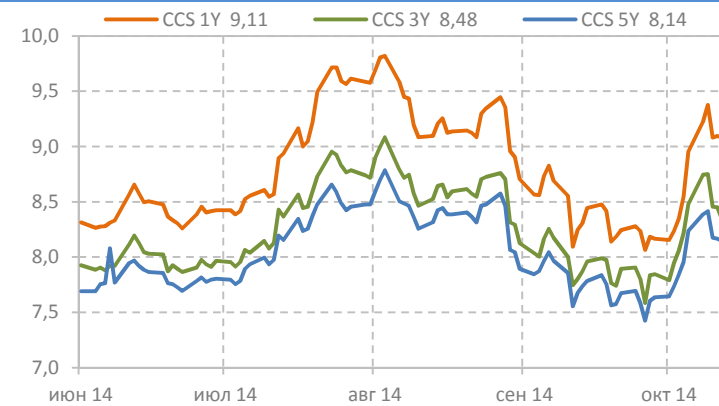
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



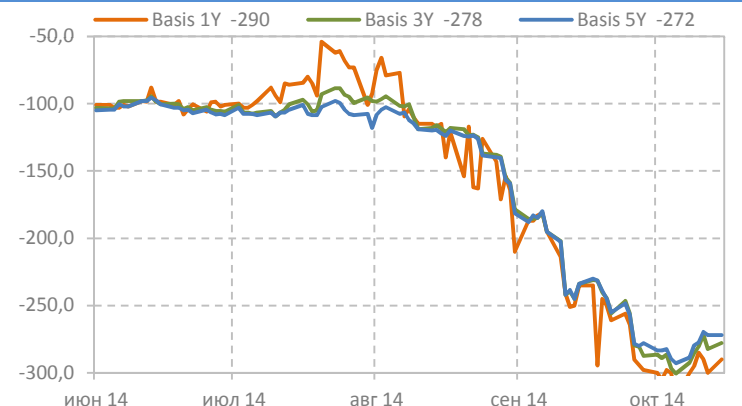
### IRS / MosPrime 3M, %



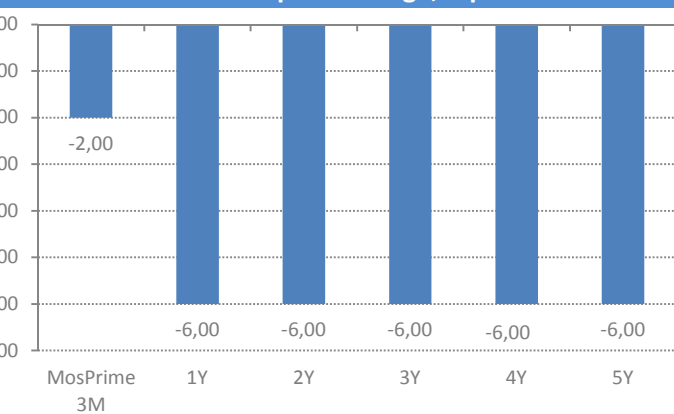
### CCS, %



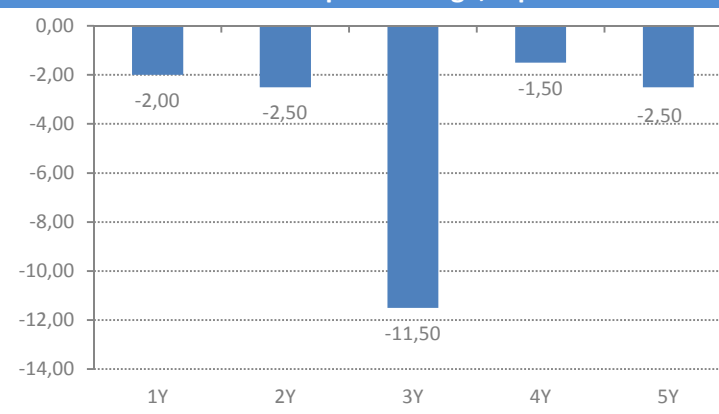
### Basis swap, b.p.



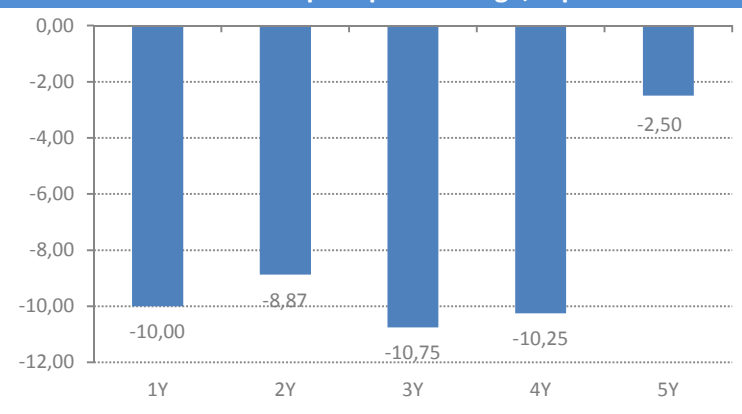
### IRS 1D price change, b.p.



### CCS 1D price change, b.p.



### Basis swap 1D price change, b.p.



## ОАО «Промсвязьбанк»

## PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF &lt;GO&gt;

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 &lt;GO&gt;

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

## PSB RESEARCH

<b>Николай Кашцев</b>	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
-----------------------	---------------	-----------------------------------

Директор по исследованиям и аналитике

<b>Роман Османов</b>	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
----------------------	--------------------	-----------------------------------

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

## 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>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>	SemenovykhDD@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>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 ВЕКСЕЛЯМИ

<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>Илья Веллер</b>	Veller@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-17
--------------------	------------------	-----------------------------------

<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
-----------------------	--------------------	--------------------

© 2014 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.