

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальном долговом рынке наблюдался спрос на защитные инструменты.>>

Еврооблигации: Умеренный негатив на рынке в течение дня. Газпромбанк определился с ориентирами.>>

FX/Денежные рынки: Курс рубля относительно базовых валют стабилизировался. При этом даже позитивный внешний фон не способствует дальнейшему укреплению.>>

Облигации: Нестабильность рубля задает негативную динамику на рынке ОФЗ.>>

В фокусе

Аукцион Минфина – попытка номер 2.

Для каких банков Украина стала «ловушкой»?

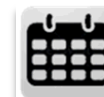
Корпоративные события

Fitch подтвердило рейтинг Сибура на уровне «BB+»/Стабильный.

Уралкалий может привлечь синдицированный кредит объемом не менее 500 млн долл.

НОВАТЭК (Вааз/BBB-/BBB-) по итогам 2013 г. продолжил наращивать EBITDA

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	180,99	3,16
LIBOR 3M	0,234	-0,001
EUR/USD	1,38	0,0015
UST-10	2,7023	-0,04
Германия-10	1,645	-0,033
Испания-10	3,545	-0,008
Португалия -10	4,837	-0,028
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,176	0,05
Russia-42	5,712	0,02
Gazprom-19	4,289	0,01
Evraz-18 (6,75%)	6,978	-0,015
Sber-22 (6,125%)	5,197	-0,010
Vimpel-22	6,652	-0,016
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,53	0,060
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,1	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,31	0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,21	0,12
NDF 3M	6,87	0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1043,1	-128,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	66,4436	-1,84
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	35,5112	0,06


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

На глобальном долговом рынке наблюдался спрос на защитные инструменты.

На глобальном долговом рынке наметилось восстановление ранее потерянной корреляции. Так, в рамках вчерашней европейской сессии наблюдалось снижение ключевых фондовых индексов, при этом доходности госбумаг, напротив, снижались, отражая переход инвесторов в более надежные инструменты.

Слабый информационный фон, а также отсутствие публикаций важной статистики не препятствовали формированию данного тренда. По итогам дня доходность десятилетних бумаг Германии достигла уровня 1,645%, Франции – 2,231%, Испании – 3,55%, Италии – 3,588%.

В рамках американской сессии наблюдалось усиление, ранее наметившегося тренда на снижение доходности UST-10. Отметим, что эффект от представленных позитивных данных с рынка недвижимости был полностью скомпенсирован слабыми значениями индекса деловой активности в производственном секторе Ричмонда, а также индекса потребдоверия. По итогам дня доходность UST-10 составила 2,7014%.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD в последнее время не балует особыми изменениями, удерживаясь на уровне 1,374х. При этом, как мы полагаем, в отсутствие особо важных событий соотношение между долларом и евро не сместится с этого уровня.

/ Алексей Егоров

Сегодняшний день также скуп на статистику, что будет способствовать сохранению вчерашнего настроения.

Еврооблигации

Умеренный негатив на рынке в течение дня. Газпромбанк определился с ориентирами.

Рынок во вторник вел себя достаточно разнонаправлено. При этом основная активность была сосредоточена в сегменте госбумаг, где еще до прихода американских инвесторов участники торгов предпочитали фиксировать свои позиции. В целом наблюдалось снижение на длинном отрезке суверенной кривой на 30-40 б.п. Корпоративные бумаги преимущественно показывали обратную динамику. Рост здесь в среднем составлял 10-20 б.п. Бумаги Газпромбанка не отреагировали на финальные ориентиры по новому выпуску 5,5-летних евробондов. Банк размещает 750 млн долл. по уровню 345 б.п. к UST. Мы отмечаем, что такой уровень выглядит довольно интересно для участия. Бумаги НОВАТЭКа не отреагировали значимо на отчетность компании.

/ Игорь Голубев

До публикации данных с рынка труда в четверг рынок вряд ли может изменить довольно нейтральный настрой инвесторов.

FX/Денежные рынки

Курс рубля относительно базовых валют стабилизировался. При этом даже позитивный внешний фон не способствует дальнейшему укреплению.

Укрепление рубля, которое наметилось в конце прошлой недели, не смогло развиваться в полноценный тренд. Первые признаки того, что рубль начал «буксовать» на уровнях закрытия пятницы начали наблюдаться еще в понедельник. При этом складывающийся внешний фон выглядел явно позитивно, так, нефть продолжает торговаться на уровне 110 долл. за барр., кроме того американские индексы находятся вблизи исторических максимумов. Тем не менее внимание инвесторов в настоящий момент обращено не на эти позитивные факторы, а на развитие геополитической ситуации в Украине, где после наступления определенной стабильности, улучшений не наблюдается.

Так, по итогам вчерашнего дня курс доллара составил 35,67 руб., стоимость бивалютной корзины – 41,68 руб.

Денежный рынок сохраняет относительную стабильность. Уплата НДС и акцизов, не отразились на ставках МБК. При этом уровень ликвидности немного снизился (корсчета – 914,5, млрд руб. ранее – 1043,1 млрд руб.). При этом мы не ждем, что в ближайшее время на фоне отсутствия ярко выраженного тренда на локальном валютном рынке проявится спрос на ликвидность. Ставки при этом будут удерживаться в диапазоне 6,3%-6,45%

/Алексей Егоров

Сегодня при открытии торгов на фоне снижения цен на нефть рубль продемонстрирует небольшое ослабление.

Облигации

Нестабильность рубля задает негативную динамику на рынке ОФЗ.

Динамика локального рынка вчера во второй половине дня вернулась к негативной тенденции. Причина все та же – рубль, начавший терять позиции. В результате ближе к окончанию дня по 26207 торги начали проходить ниже уровней в 100%, однако все же в очередной раз пробить отметку в 100% не удалось, и последние сделки проходили на уровнях чуть выше планки в 100% – на уровне в 100,05%. В целом отрицательного движения по итогам дня избежать не удалось – большинство бумаг показали снижение в рамках 20 б.п. Сегодняшний аукцион Минфина в целом задаст тон движения рынка до конца дня.

/Игорь Голубев

Ждем сохранения умеренно негативной динамики.

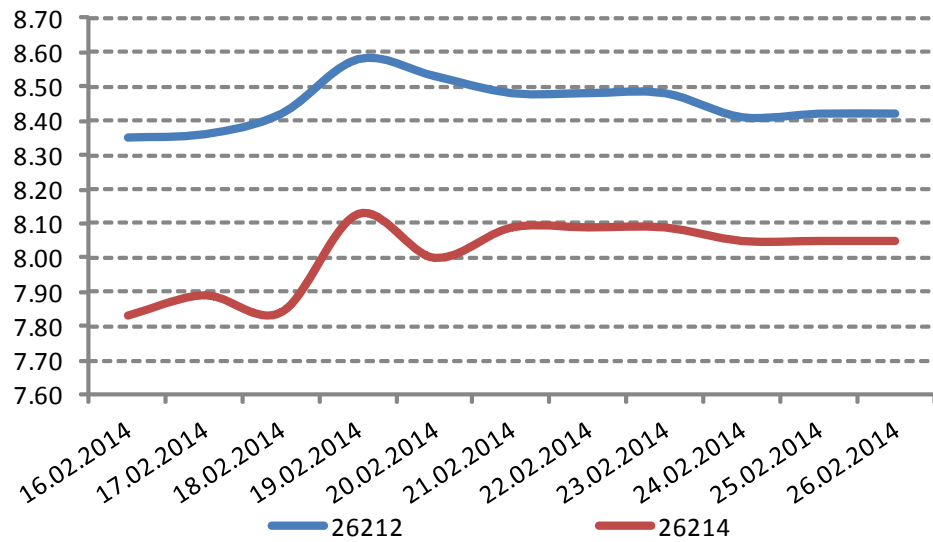
В фокусе

Аукцион Минфина – попытка номер 2.

Спрос на сегодняшнем аукционе будет определять, в том числе движение рубля в начале дня. При этом негативное закрытие рынков вчера будет оказывать давление на спрос со стороны участников рынка. Ждем умеренного спроса на сегодняшнем аукционе. По 26212 ждем цену на уровне 8,46-8,47%, по 26214 - 8,10-8,15%

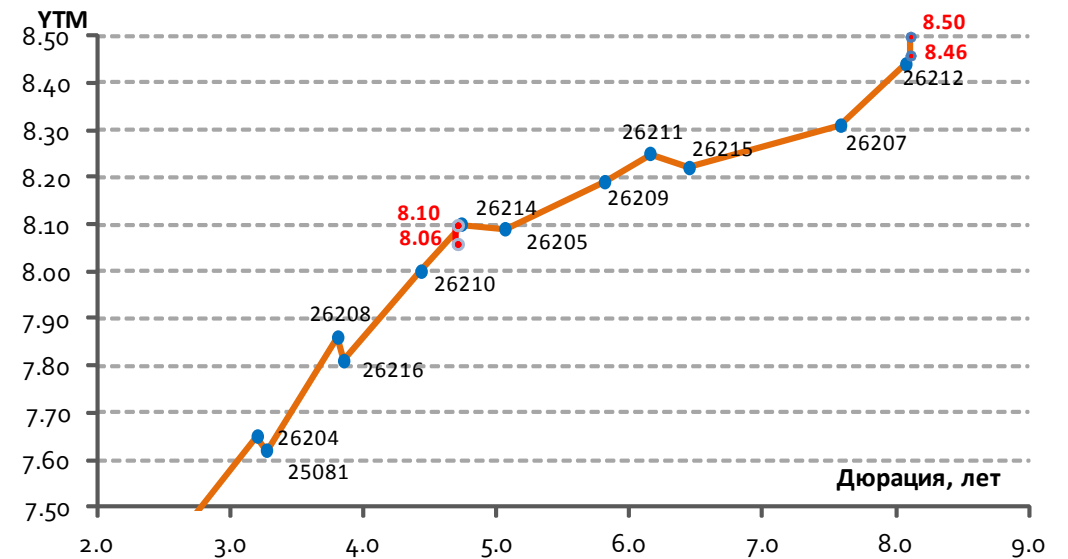
Сегодня Минфин снова размещает выпуски 26212 (01.2028)/10 млрд руб. и 26214 (05.2020)/10 млрд руб., которые на прошлой неделе ведомству разместить не удалось. Напомним, что формулировка отмены аукциона была следующей: «признаны не состоявшимися из-за отсутствия адекватных заявок» – то есть Минфину традиционно не хватило щедрости для рынка. Что же произошло за неделю? Прежде всего, конечно, рубль занял боковую позицию, что дало шанс отдышаться российскому долговому сегменту. Однако все же веры в стабилизацию национальной валюты на текущий день у инвесторов преимущественно нет, что, безусловно, будет сдерживать размещение сегодня. Если говорить об изменениях в ценовых уровнях размещаемых бумаг. То напомним, что в прошлую среду цена по 26212 скатилась с уровня 90-90,5% (8,44-8,38%) в предшествовавшие дни до значений в 88,71% (8,62%). Новые ценовые уровни в целом и стали причиной того, что аукцион не состоялся. За прошедшую неделю выпуск вернулся к уровням незначительно выше 90%, то есть на те уровни, на которые опирался Минфин при принятии решения о проведении аукциона в прошлую среду. При этом все было бы хорошо, если бы не динамика во второй половине дня вчера позиций национальной валюты, которая поменяла ценовое движение ОФЗ в негативную сторону. Так, под конец дня котировки уже проходили ниже уровня в 90% в диапазоне 89,83-89,85% (8,46-8,47%). Вероятно, ближе к этим уровням мы сможем увидеть размещение сегодня. Мы сомневаемся, что на сегодняшнем аукционе будет наблюдаться уверенный спрос. Сдерживать интерес участников может срочность бумаг – 14 и 9 лет. При этом низкая ликвидность выпуска 26214 также может быть дополнительным фактором против участия в аукционе. По данному выпуску с начала недели сделки проходили по цене 92,5-92,7% (8,06-8,10). При этом котировки формировались вчера уже на уровне в 92,3-92,5% (8,10-8,15%). Мы считаем, что размещение более короткого выпуска может пройти ближе к последнему диапазону. Безусловно, движение рубля сегодня с утра будет определять спрос на аукционе. При этом негативное движение в конце вчерашнего дня вполне может продолжиться и сегодня с утра, что станет негативным фактором. Дополнительное давление на рубль оказывает снижение цен на рынке нефти. В целом мы ждем довольно умеренного спроса на аукционе сегодня. При этом исключать отмену аукциона со стороны ЦБ мы бы все же не стали, однако вероятность этого, учитывая количество неудачных аукционов с начала года, не так велика..

Динамика доходностей 26212 и 26214



Источник: Bloomberg, PSB Research

Длинный конец кривой ОФЗ и аукционы по 26212 и 26214



Источник: Reuters, PSB Research

Игорь Голубев

В фокусе

Для каких банков Украина стала «ловушкой»?

Ситуацию вокруг Украины сложно назвать благоприятной. Мы вслед за агентством Fitch присмотрелись к украинским банкам, среди которых много знакомых имен по российскому рынку. В итоге, ситуация более чем неоднородная, и часть рисков ляжет на баланс российских банков.

Сложившаяся ситуация в Украине принесла много тревог инвесторам. Рейтинги международных агентств опустились до уровня «ССС», то есть вероятность дефолта рассматривается крайне высокой. Это что касается госдолга. Картина с инвестициями в частный сектор также, мягко говоря, не выглядит позитивной. Втянут в конфликт оказался и российский финансовый сектор. Среди крупнейших банков в Украине присутствует много знакомых имен: как дочек банков-нерезидентов, так и российских банков. Причем ситуация здесь неоднородная.

Что касается **дочек банков-нерезидентов**, то для структур в России риски здесь очень опосредованы и консолидируются гораздо выше по юридической структуре. В наиболее уязвимом положении находится **ОТП Банк**. При совокупном размере активов порядка 34 млрд евро на Украину приходится 1,5 млрд руб. или 4,4%. Следующий, по нашим подсчетам, идет **Raiffeisen bank**: здесь соотношение составляет около 1,7% (консолидированные активы немногим более 130 млрд евро, на Украину приходится около 2,2 млрд евро). В остальных случаях доля украинских структур в международных финансовых холдингах еще гораздо меньше.

Ситуация с **российскими банками** несколько иная: они заходили в Украину непосредственно через свои дочерние структуры, таким образом, все неплатежи они отражают в своей консолидированной отчетности. Однако оценить их в полной мере, принимая во внимание только дочерние структур, практически невозможно, поскольку многие проекты финансировались непосредственно с балансов российских банков. Так, например, у Газпромбанка нет в Украине дочернего банка, однако риск на Украину порядка 40% капитала: складывается он в том числе за счет выдачи кредита Нафтогазу. Тем не менее вчера агентство Fitch раскрыло некоторую информацию по российским банкам (относительно капитала):

- **Внешэкономбанк - 74%** - Украинская дочерняя структура ВЭБа имеет активы в размере около 5 млрд долл. (29% от капитала материнской структуры). Кроме того, имеются корпоративные кредиты, выданные с баланса самого ВЭБа, включая крупное финансирование приобретения активов.

Финансовые показатели украинских банков на 1 января 2014 года

№ по активам	Наименование банка*, млн руб.**	Активы	Кредиты клиентам	Капитал	Прибыль / убыток
5	РАЙФФАЙЗЕН БАНК АВАЛЬ	173 010	107 671	28 809	2 906
6	УКРСОЦБАНК (ЮниКредит Банк)	171 404	108 975	34 505	44
7	ПРОМІНВЕСТБАНК (ВЭБ)	158 191	113 058	21 434	-10 252
8	СБЕРБАНК РОСІЇ	139 708	103 153	14 597	2 280
11	АЛЬФА-БАНК	116 614	80 526	16 715	52
13	ВТБ БАНК	100 660	74 397	12 766	-772
18	ОТП БАНК	74 532	56 225	13 373	467
25	ІНГ БАНК УКРАЇНА	38 477	26 159	6 547	303
36	СІТІБАНК	23 935	9 227	3 729	1 924
57	БАНК РУСКИЙ СТАНДАРТ	14 537	11 886	1 335	225
103	БАНК ПЕТРОКОММЕРЦ-УКРАЇНА	4 912	2 523	610	29
123	ЧОРНОМОРСЬКИЙ БАНК РОЗВИТКУ ТА РЕКОНСТР.	2 899	1 298	418	2

Источник: Национальный Банк Украины, расчеты PSB Research

* по отношению к российским банкам:

Аффилированные структуры

Дочерние структуры

** переведено в рубли по курсу на 1 января 2014 года

- **Газпромбанк - около 40%** - Газпромбанк имеет вторые по величине риски относительно своего капитала, хотя у него нет дочерней структуры в Украине. Сюда относится **кредит Нафтогазу** (около 15% капитала), национальной нефтегазовой компании Украины, обеспеченный платежами от российского Газпрома, что частично сглаживает риски, а также несколько других корпоративных кредитов, в том числе для финансирования приобретений
- **ВТБ - не менее 14%** - Риски ВТБ в основном связаны с его украинским дочерним банком (активы около 3 млрд. долл., равно 11% капитала материнского банка). При этом у ВТБ на конец 2013 г. были прямые риски по суверенному эмитенту в размере около 20 млрд. руб. (0,7 млрд. долл.). Информация о размере прямых рисков ВТБ (если таковые имеются) по украинским компаниям не разглашается публично.
- **Сбербанк - 8%** - Для Сбербанка потенциальные проблемы представляются управляемыми, поскольку украинский дочерний банк является относительно небольшим (около 4 млрд. долл., или 7% от капитала материнской структуры), а прямые риски по украинским компаниям – ограниченными.
- **Альфа-Банк - 3%** - Альфа-Банк подвержен рискам в наименьшей степени. Кредиты украинским компаниям составляли лишь 120 млн. долл. на 20 февраля 2014 г. Альфа-Банк (Украина), аффилированный банк с активами в 3 млрд. долл. (без учета иностранного межбанка и кредитов связанным сторонам) фондируется в основном локально, **поэтому несет ограниченные условные риски для российского банка.**

Таким образом, ситуация выглядит несколько напряженной вокруг Внешэкономбанка и Газпрома.

Тем не менее мы бы также обратили внимание на Альфа-Банк Украина. Напомним, что в отличие от остальных «пророссийских» банков он не является дочерним по отношению к Альфа-Банку, хотя, по данным отчетности на 1 июля 2013 года, немногим менее 20% в капитале украинского банка у Альфа-Банка есть, но есть и обязательство выкупа этой доли. Однако украинским банк интересен еще тем, что у него единственного обращаются облигации на российском рынке, причем последние сделки проходили на уровне порядка 15-16% (цена 99,6-99,2%) к оферте в июне текущего года, то есть в целом инвесторы довольно позитивно настроены в отношении бумаг банка.

Елена Федоткова

Корпоративные события

Fitch подтвердило рейтинг Сибура на уровне «BB+»/Стабильный.

Реакция Fitch последовала в ответ на намерение Сибура выкупить 49% долю в СП с Роснефтью – в ООО «Юграгазпереработка» (объединяет 3 газоперерабатывающих завода), в котором у компании уже есть 51%. Также в рамках сделки Сибур заключит долгосрочный контракт с Роснефтью на поставку попутного газа на «Юграгазпереработка» до 2032 г. в объеме до 10 млрд куб. м. Сделка оценивалась экспертами рынка в размере 1-2 млрд долл. Fitch оценивает эту сделку как нейтральную для кредитных показателей Сибура. При этом рейтинг холдинга сдерживается системными рисками, связанными с деловой и правовой средой в России, без учета которых кредитоспособность Сибура агентство относит к категории «BBB». См. наш комментарий к вероятной сделке [от 24 февраля 2014 г.](#) Рейтинговые действия Fitch подтверждают, что сколь значимая реакция в евробондах Sibur-18 на сделку вряд ли возможна.

НОВАТЭК (Вааз/BBB-/BBB-) по итогам 2013 г. продолжил наращивать EBITDA

Рост продаж углеводородов, а также повышение цен на газ и на жидкие углеводороды – во многом благодаря увеличению доли поставок конечным пользователям – позволили НОВАТЭКу нарастить выручку по итогам 2013 г. на 41,3%. Скорректированная EBITDA, не учитывающая крупные разовые поступления от продажи доли в Ямал СПГ и сделки по обмену активами, увеличилась при этом на 28%. Это позволило компании ограничить повышение коэффициентов долговой нагрузки, несмотря на общий рост долга. В целом позитивные результаты компании, по нашему мнению, окажут некоторую поддержку ее долговым бумагам на фоне общего сдержанного негатива на российском долговом рынке.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Уралкалий может привлечь синдицированный кредит объемом не менее 500 млн долл.

Вчера в СМИ появилась информация, что Уралкалий разослал банкам приглашение к участию в организации синдицированного кредита. Компания хочет привлечь не менее 500 млн долл. Похоже, компания прорабатывает вопрос рефинансирования долга, в том числе не забывая и о диверсификации своего кредитного портфеля по инструментам заимствования. Напомним, в апреле акционеры должны одобрить кредитную линию Сбербанка на 2 млрд долл. сроком погашения до конца 2019 г. для рефинансирования кредитов. Скорее всего, вероятность синдицированного кредита будет зависеть от стоимости и срочности занимаемых средств. Для сравнения, стоимость кредитных ресурсов Сбербанка составляет порядка 3,8% годовых, доходность евробондов Uralkali-18 – 4,32% годовых при дюрации 3,8 г.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

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**Николай Кашеев**

Директор департамента

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

Роман ОсмановГлавный аналитик по
глобальным рынкам

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

Олег Шагов

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

Елена Федоткова

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

Вадим Паламарчук

PalamarchukVA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

Александр Полютков

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

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

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

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Богдан Круть

KrutBV@psbank.ru

+7 (495) 228-39-22

Иван Хмелевский

Khmelevsky@psbank.ru

+7 (495) 411-51-37

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**Юлия Рыбакова**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

Анатолий Павленко

APavlenko@psbank.ru

+7 (495) 705-9069

Андрей Воложев

Volochev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Денис Семеновых

SemenovychDD@psbank.ru

+7 (495) 705-9757

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

Иван Заволоснов

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Сурпин Александр

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-3924

Виктория Давитиашвили

davitashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Игорь Федосенко**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

© 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.