

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Доходность UST'10 продолжила снижение. >>

**Еврооблигации:** Вчера в евробондах наметилась смена тренда – инвесторы решили откупать подешевевшие бумаги на фоне устойчивых цен на нефть. >>

**FX/Денежные рынки:** Нефть и продажи валюты экспортеров поддержали рубль. >>

**Облигации:** В среду настрой инвесторов преимущественно был на покупку. Длинные ОФЗ в доходности опустились ниже 12,8%. >>

## Корпоративные события

Moody's снизило рейтинги 15 городов и регионов РФ, а также крупнейших российских банков и компаний.

VimpelCom Ltd. (Baz/BV/-): финансовые результаты 2014 г.

Русал (-/-/-): итоги 2014 г. по МСФО.

ВЭБ (Ba1/BV+/BBB-) планирует 2-11 марта провести сбор заявок на вторичное размещение облигаций 21-й серии.

| Глобальные рынки                     | значение | изм.    |
|--------------------------------------|----------|---------|
| CDS 5y России                        | 517.09   | 4.70    |
| EUR/USD                              | 1.137    | 0.002   |
| UST-10                               | 1.957    | -0.01   |
| Германия-10                          | 0.324    | -0.050  |
| Испания-10                           | 1.382    | 0.001   |
| Португалия-10                        | 2.002    | -0.099  |
| Российские еврооблигации             |          |         |
| Russia-30                            | 5.886    | -0.07   |
| Russia-42                            | 6.968    | -0.04   |
| Gazprom-19                           | 8.525    | 0.04    |
| Euras-18 (6,75%)                     | 11.073   | -0.12   |
| Sber-22 (6,125%)                     | 8.463    | -0.01   |
| Vimpel-22                            | 9.862    | 0.03    |
| Рублевые облигации                   |          |         |
| ОФЗ 25079 (06.2015)                  | 13.44    | 0.19    |
| ОФЗ 26205 (04.2021)                  | 13.66    | 0.10    |
| ОФЗ 26207 (02.2027)                  | 12.72    | -0.02   |
| Денежный рынок/валюта                |          |         |
| Mosprime o/n                         | 15.61    | 0.03    |
| NDF 3M                               | 18.10    | -0.26   |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 1195.2   | -168.80 |
| Остатки на депозитах, млрд руб.      | 145.40   | -87.54  |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб.              | 62.59    | -0.92   |



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

### Доходность UST'10 продолжила снижение.

Длинный конец кривой госбумаг США продолжил вчера снижаться на фоне обновления минимумов по доходности германских гособлигаций. Так, на фоне мягкой монетарной политики ЕЦБ и запуске QE доходность 5-летних бундесов обновила исторические минимумы, составив «-0,095%» годовых, доходность 10-летних бумаг также находится вблизи минимумов, опустившись вчера до 0,325% годовых.

На этом фоне доходность 10-летних Treasuries продолжила движение вниз, достигнув вчера отметки 1,955% годовых. Напомним, что глава ФРС во вторник указала на высокую вероятность повышения ставок в этом году, в результате тенденция уплощения кривой UST и укрепления доллара в среднесрочной перспективе сохраниться.

Сегодня данные по инфляции в США могут несколько повысить волатильность в UST.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня данные по инфляции в США могут несколько повысить волатильность в UST.

## Еврооблигации

### Вчера в евробондах наметилась смена тренда – инвесторы решили откупать подешевевшие бумаги на фоне устойчивых цен на нефть.

В среду после двухдневной просадки российских евробондов на решении Moody's инвесторы предпочли откупать подешевевшие бумаги. В суверенных евробондах покупки были по всей кривой, при этом цена наиболее ликвидной Russia-30 выросла на 31 б.п. до 106,8%, а доходности снизилась на 7 б.п. до 5,88%. Наметившемуся развороту способствовала устойчивость цен на нефть, которая к тому же во второй половине дня превысила отметку в 59 долл./барр. по апрельскому фьючерсу марки Brent.

В корпоративном сегменте единого тренда не сложилось, хотя продажи также начали сменяться покупками – доходности снижались в выпусках госбанков, по все кривой Evraz, при этом умеренные продажи сохранялись в бумагах Газпрома, частных банков.

Сегодня с утра цены на нефть после вечернего роста удерживаются на отметке выше 61 долл./барр., что, безусловно, может стать хорошим поводом для закрепления тренда на рост в сегменте российских евробондов. Фактор геополитики по-прежнему сохраняется, в частности присутствует неопределенность с исполнением сторонами Минских договоренностей по прекращению огня и отводу тяжелого вооружения на юго-востоке Украины, которые пока осуществляются не в полной мере. К тому же вновь зазвучала риторика со стороны Европы и США относительно ввода новых антироссийских санкций. Все это может оказывать сдерживающий эффект на рост евробондов.

/Александр Полютков

Сегодня на фоне подорожавшей нефти есть шансы закрепить тренд на рост. Сдерживающим фактором может стать геополитика.

## FX/Денежные рынки

### Нефть и продажи валюты экспортеров поддержали рубль.

Вчера рубль второй раз подошел к своим локальным максимумам относительно доллара, достигнув отметки 61,2 руб., которую он не смог преодолеть 18-19 февраля. Основными продавцами валюты вчера выступили экспортеры на фоне завершения февральского налогового периода. Также поддержала рубль нефть, котировки которой вновь преодолели уровень 60 долл./барр.

В целом текущее укрепление рубля пока выглядит не слишком убедительно. Так, по завершении налогового периода поддержка со стороны экспортеров может снизиться. Что касается нефти, то рост котировок также обусловлен преимущественно спекуляциями: накануне министр нефти Саудовской Аравии Али ан-Нуайми заявил об увеличении спроса на нефть в мире, в то время как ОПЕК может созвать внеочередное заседание в случае снижения цен на нефть.

В целом, сегодня ждем попыток пробития максимумов прошлой недели по рублю относительно доллара, однако перспективы следующей недели для рубля пока выглядят неоднозначно.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ждем попыток пробития максимумов прошлой недели по рублю относительно доллара.

## Облигации

### В среду настрой инвесторов преимущественно был на покупку. Длинные ОФЗ в доходности опустились ниже 12,8%.

В среду в сегменте ОФЗ единого тренда не сложилось, но преимущественный настрой на покупку бумаг был очевиден после просадки на решении Moody's по суверенному рейтингу накануне. Рост в цене в госбумагах был в основном в пределах 25 б.п., длинный конец кривой в доходности опустился ниже 12,8%.

Вчера внимание инвесторов в ОФЗ было сфокусировано на размещении флоутера 29011 на 10 млрд руб., которое в целом прошло успешно, учитывая понижение суверенного рейтинга агентством Moody's. Спрос в 2,5 раза превысил предложение, средневзвешенная цена составила 93,046%, доходность 13,5%. Итогам размещения могли поспособствовать устойчивые цены на нефть и укрепляющийся рубль, а также отсутствие заметного негатива со стороны геополитики.

Сегодня подорожавшая нефть выше уровня 61 долл. за барр. придаст оптимизма участникам рынка, что может усилить настрой на покупку. Вместе с тем, рост в ОФЗ, на наш взгляд, ограничен, учитывая уровни доходности госбумаг ниже ключевой ставки ЦБ – рынок тем самым, похоже, закладывает ее понижение, хотя пик по инфляции, скорее всего, еще не пройден.

/ Александр Полютов

Сегодня ожидаем закрепление роста на фоне выросших цен на нефть.

## Корпоративные события

### Moody's снизило рейтинги 15 городов и регионов РФ, а также крупнейших российских банков и компаний.

Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service снизило рейтинги Москвы, Санкт-Петербурга и еще 13 российских регионов и городов. Решение агентства отражает потенциал ухудшения кредитного профиля этих эмитентов в условиях возрастающих системных рисков. Помимо Москвы и Санкт-Петербурга, рейтинг которых находится теперь на уровне суверенного "Ba1", на одну ступень снижены рейтинги Башкортостана (до "Ba2"), Ханты-Мансийского автономного округа ("Ba2"), Татарстана ("Ba2"), Самарской ("Ba3"), Нижегородской ("B1"), Белгородской ("B1"), Вологодской ("B2") областей, Республики Коми ("B1"), Мордовии ("B2"), Краснодарского ("B1") и Красноярского краев ("B1"), городов Краснодар ("B1") и Волгоград ("B2").

Moody's подтвердило рейтинги Московской области, Чувашии, Омской области и Омска.

Прогноз всех рейтингов, кроме Татарстана - негативный. Рейтинг Татарстана ("Ba2") остается на пересмотре с возможностью снижения.

Рейтинг "Водоканала Санкт-Петербурга" понижен до "Ba2".

Вслед за понижением суверенного рейтинга России с "Baa3" до "Ba1" агентство Moody's снизило на одну ступень рейтинги крупнейших российских банков. Действия коснулись рейтингов Сбербанка, ВТБ, Газпромбанка, Россельхозбанка, Внешэкономбанка, Альфа-банка и Агентства по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК).

Рейтинги российских "дочек" иностранных банков также были понижены. Данные действия затронули рейтинги Росбанка, Русфинанс банка, Банка "ДельтаКредит", ИНГ банка (Евразия), Банка "Интеза" и Райффайзенбанка.

В нефинансовом секторе Moody's снизило рейтинги 14 крупнейших компаний России, а также их дочерних предприятий с "Baa3" до "Ba1". В список попали "Газпром", "Газпром нефть", "Роснефть", "Новатэк" и "Лукойл". Также понижены рейтинги "Норникеля", РЖД, "Уралкалия", МТС и "Мегафона". В Moody's отмечают, что 13 компаний имеют "негативный" прогноз дальнейшего изменения рейтингов. "Рейтинговые действия отражают существенное и быстрое ухудшение условий работы в России и повышенный риск длительного и глубокого экономического спада", говорится в сообщении Moody's.

В энергетическом секторе были понижены рейтинги пяти компаний: "Транснефть", "РусГидро", "Атомэнергпром", "Интер РАО" и "Россети", прогноз по рейтингам негативный. Рейтинг эмитента компаний "Транснефть" и "Атомэнергпром" понижен с Baa3 до Ba1. Рейтинги эмитента "РусГидро", "Интер РАО" и "Россети" понижены с уровня Ba1 до Ba2.

Кредитные рейтинги электросетевых компаний "МОЭСК", "МРСК Урала", "МРСК Центра и Приволжья", "МРСК Волги", а также "Энел Россия" и "Новороссийского морского торгового порта" агентство оставило на пересмотре с возможностью понижения.

Снижение кредитных рейтингов корпоративных заемщиков и регионов вслед за понижением странового рейтинга является стандартной практикой рейтинговых агентств и частично уже учтено в котировках бумаг. В то же время понижение рейтинга эмитентов первого эшелона ниже инвестиционной категории будет техническим сигналом для исключения бумаг из портфелей нерезидентов, что будет оказывать давление на котировки евробондов.

## VimpelCom Ltd. (Ваз/BB/-): финансовые результаты 2014 г.

Вчера VimpelCom Ltd. отчитался за 4 кв. и 2014 г. по US GAAP - результаты оказались хуже консенсус-прогнозов по EBITDA и чистой прибыли, хотя совпали с собственными прогнозами оператора. В целом, результаты выглядят слабо, в том числе из-за девальвации валют операционных стран группы – выручка сократилась на 13% до 19,63 млрд долл., EBITDA сократилась на 3,5% до 8 млрд долл., впрочем EBITDA margin составила 40,6%, прибавив 4 п.п. г/г. В свою очередь, органическое (без учета эффекта пересчета валют и сделки с Djezzy) снижение выручки по группе было на 4% и EBITDA - на 6%, что связано с ухудшением операционной среды в России, Украине и Пакистане, по-прежнему непростая конкурентная ситуация на итальянском рынке. Прогнозы оператора на 2015 г. довольно скромные – flat или в пределах 5% снижение по органической выручке, flat или снижение на 1 п.п. по EBITDA margin. Долговая нагрузка VimpelCom Ltd. по сравнению с 9 мес. 2014 г. не претерпела изменений – метрика Долг/EBITDA составила 3,3х, Чистый долг/EBITDA – 2,5х, при этом прогноз на 2015 г. последней метрики закладывает резкий рост до 3,2х, что является высоким уровнем. Вместе с тем, VimpelCom Ltd отмечает, что без долга итальянской «дочки» Чистый долг/EBITDA оператора составляет 1,2х. Напомним, что недавно СМИ сообщили о росте активности переговоров оператора с конгломератом Hutchison по объединению мобильного бизнеса в Италии, что могло бы улучшить ситуацию с долгом, впрочем, говорить о благоприятном исходе рано, стороны с переменным успехом ведут данные переговоры уже не один год. Публикация слабой отчетности, хуже ожиданий рынка, окажет давление на евробонды VimpelCom Ltd. по всей кривой.

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

## ВЭБ (Ва1/BB+/BBB-) планирует 2-11 марта провести сбор заявок на вторичное размещение облигаций 21-й серии.

Внешэкономбанк (ВЭБ) планирует 2-11 марта провести сбор заявок инвесторов на вторичное размещение облигаций 21-й серии объемом до 15 млрд рублей. Сделку организует Газпромбанк совместно с БК "Регион". Размещение бондов пройдет 12 марта.

ВЭБ разместил 21-й выпуск облигаций на 15 млрд рублей в марте 2012 года. Срок обращения займа составляет 20 лет. Периодичность выплаты купонов – 2 раза в год. Ставки 1-6-го купонов были определены по итогам book building в размере 8,4% годовых. По облигациям предусмотрена оферта с исполнением 12 марта 2015 года, период предъявления бумаг к выкупу – с 1-го по 10-е марта. Ставка 7-го купона объявлена в размере 15,5% годовых.

В настоящее время в обращении находятся 9 выпусков классических облигаций ВЭБа на общую сумму 310,136 млрд рублей, 5 выпусков биржевых бондов на 55 млрд рублей и валютные бонды серии БО-16в на \$500 млн.

Новый уровень ставки купона по выпуску ВЭБа серии 21 содержит премию к кривой ОФЗ в размере 250 б.п., что соответствует текущей рыночной конъюнктуре. Собственные ликвидные выпуски ВЭБа торгуются на вторичном рынке с премией к кривой ОФЗ порядка 250 - 270 б.п.

Для инвесторов, заинтересованных в повышении доходности портфеля мы рекомендуем обратить внимание на новые выпуски облигаций ВЭБ-Лизинг с плавающей ставкой купона (ключевая ставка + 225 б.п.), которые предполагают премию к кривой материнского банка в размере 125 б.п.

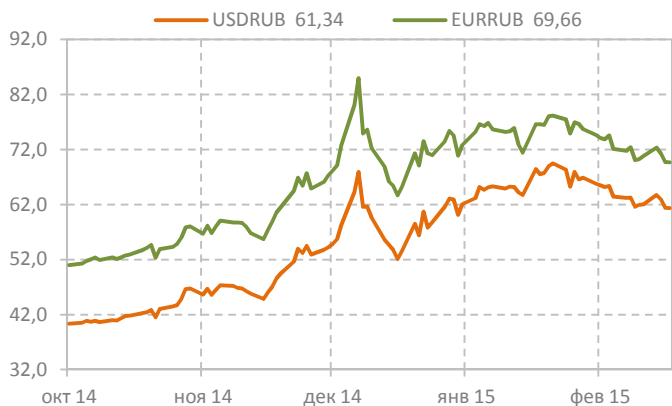
## Русал (-/-/-): итоги 2014 г. по МСФО.

Вчера Русал представил довольно сильные финансовые результаты за 2014 г. по МСФО, в первую очередь в части прибыльности бизнеса. Так, выручка компании сократилась на 3% до 9,36 млрд долл., в то время как EBITDA выросла в 2,3 раза до 1,5 млрд долл., при этом EBITDA margin достигла 16,2% («+9,5 п.п.» г/г). Компания смогла в полной мере воспользоваться располагающей конъюнктурой – цены на алюминий демонстрировали рост как на LME («+1,1%» г/г), так и в премиях («+42%» г/г), выгоду компании также обеспечила девальвация рубля. Отметим, что себестоимость производства Русала снижалась – по итогам 4 кв. она составила 1671 долл./тонна, приближаясь к минимальным уровням, в том числе благодаря программе приостановки неэффективных мощностей. На фоне хороших финансовых результатов, а также благодаря погашению части долга и эффекту девальвации рубля уровень долга Русала по итогам 2014 г. заметно снизился – метрика Долг/EBITDA составила 6,5х против 16,6х в 2013 г., Чистый долг/EBITDA – 5,8х против 15,5х соответственно. При этом короткая часть долга в размере 447 млн долл., включая оферту по рублевому выпуску Русал-Братск 08 на 15 млрд руб. в апреле, полностью покрывалась денежными средствами на счетах на сумму 570 млн долл. Сильная отчетность может стать поводом для покупок рублевых бумаг Русала со стороны инвесторов готовых к риску.

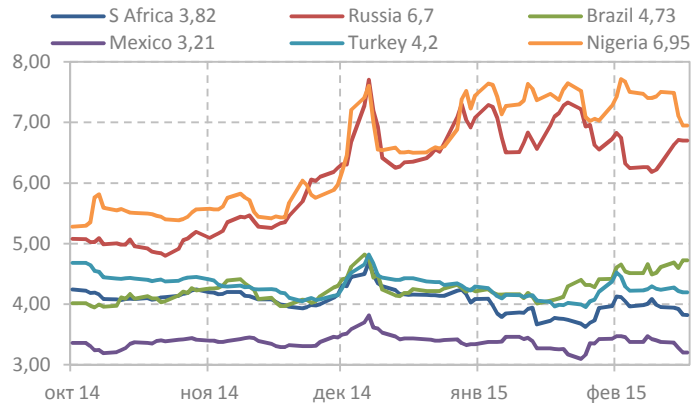
[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)



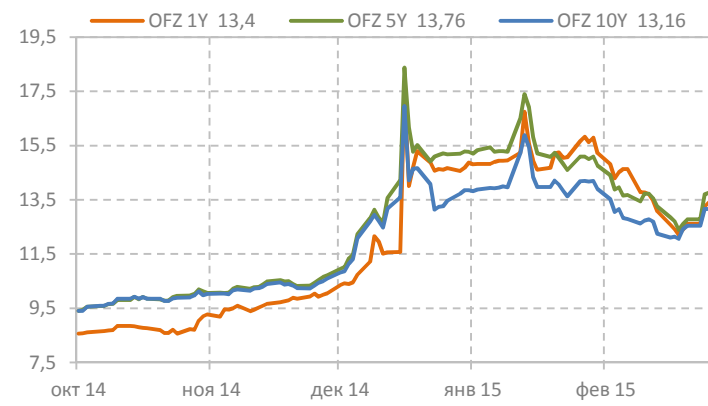
USD/RUB, EUR/RUB



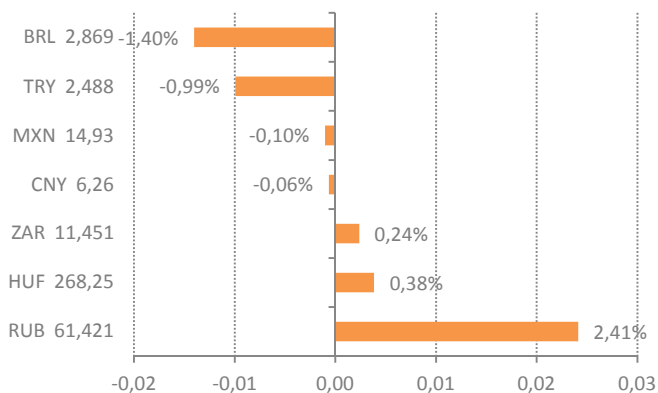
EM eurobonds 10Y YTM, %



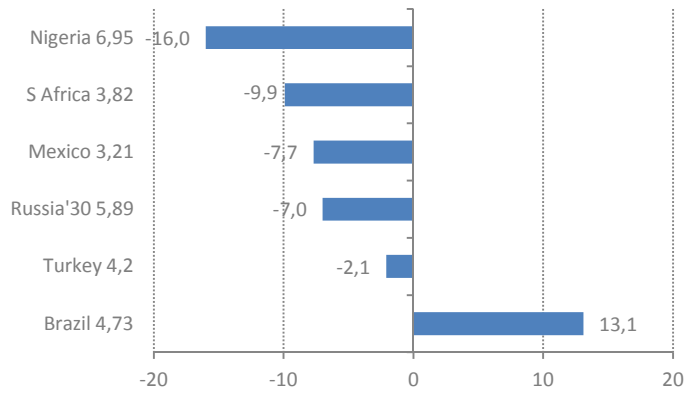
OFZ, %



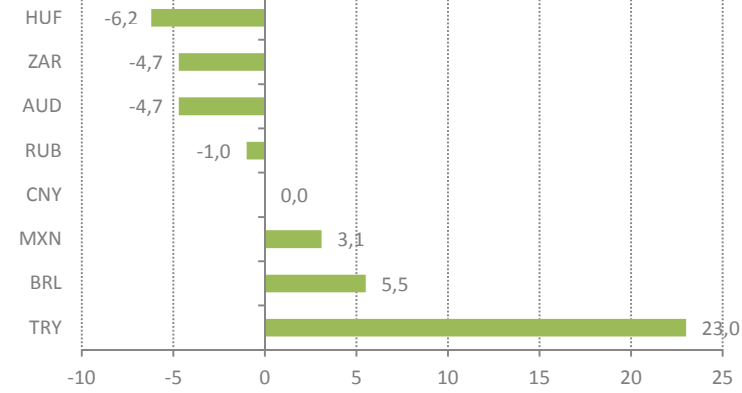
EM currencies: spot FX 1D change, %



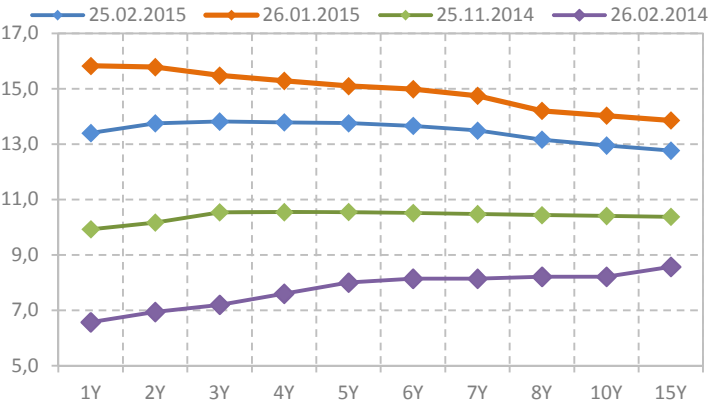
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



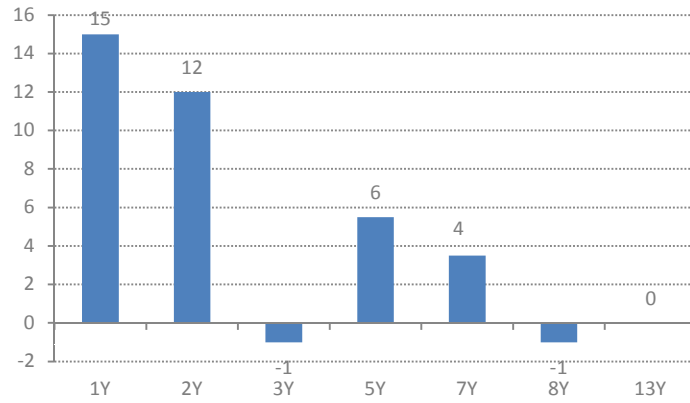
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



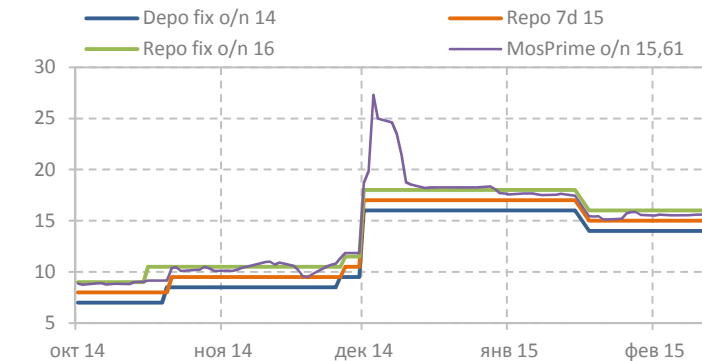
OFZ curves



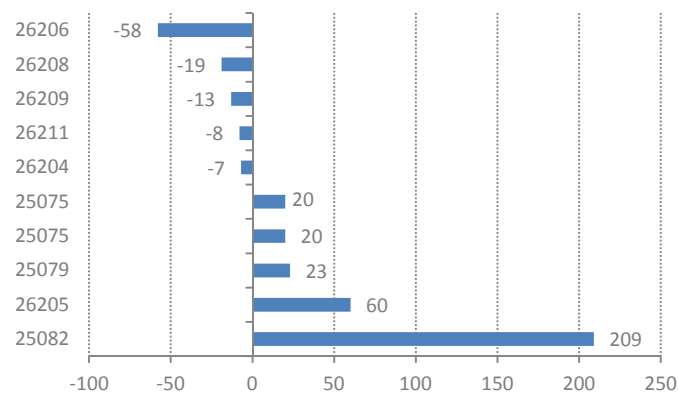
OFZ 1D YTM change, b.p.



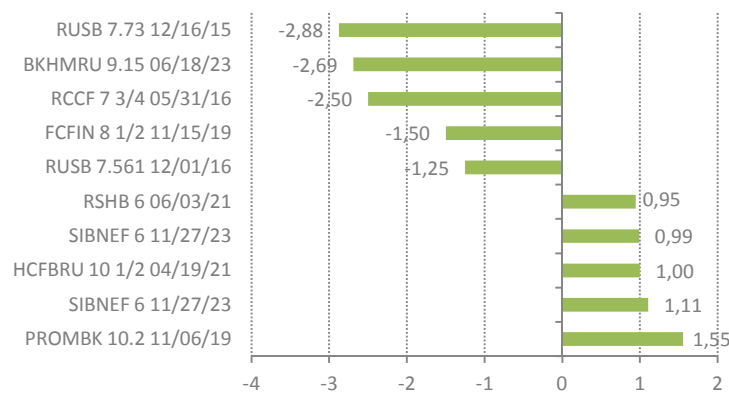
CBR rates, %



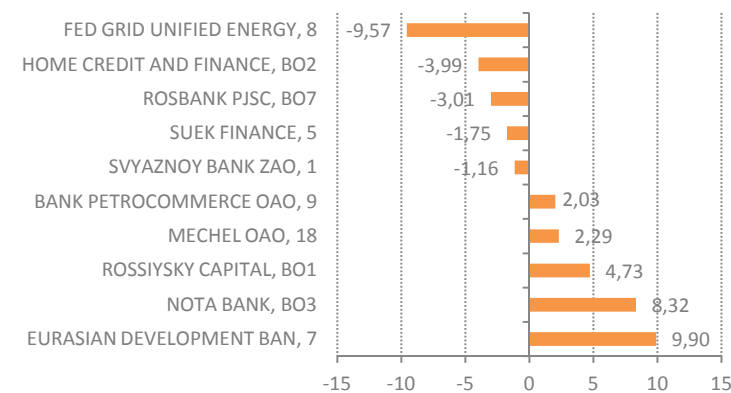
## OFZ 1D YTM change, b.p.



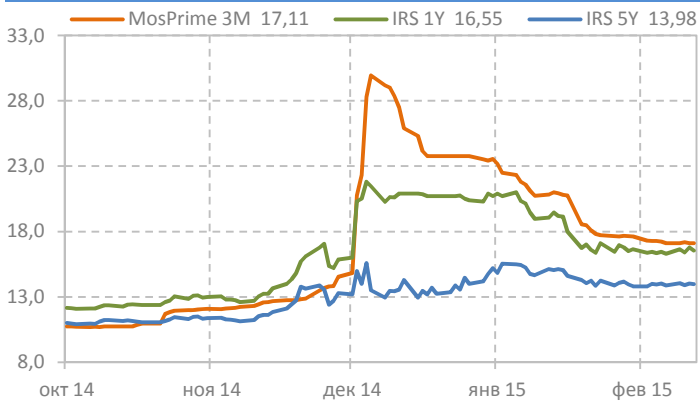
## USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



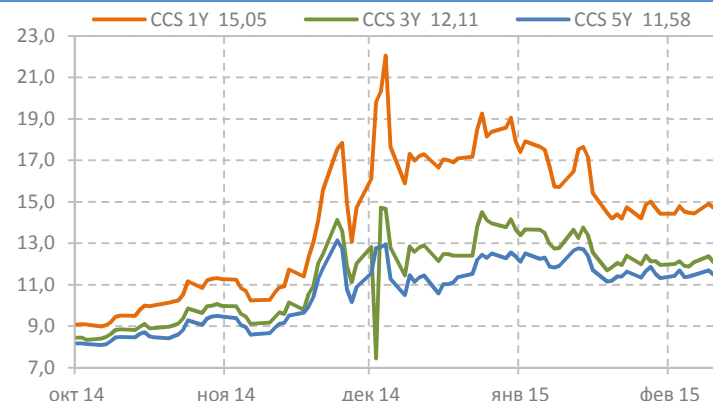
## RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



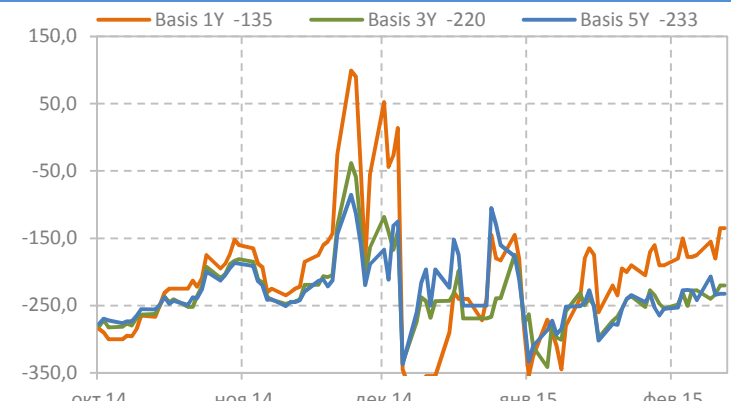
## IRS / MosPrime 3M, %



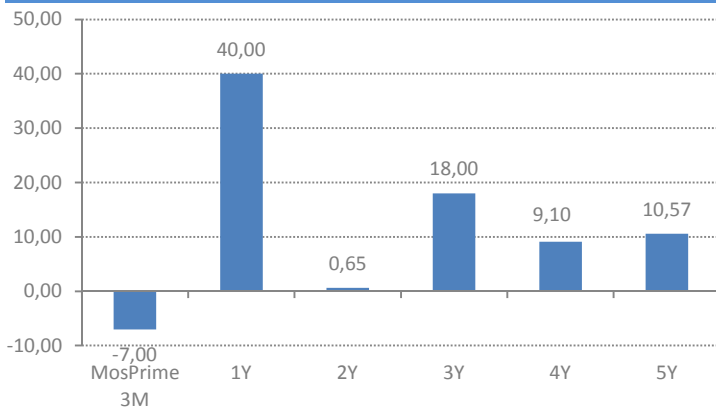
## CCS, %



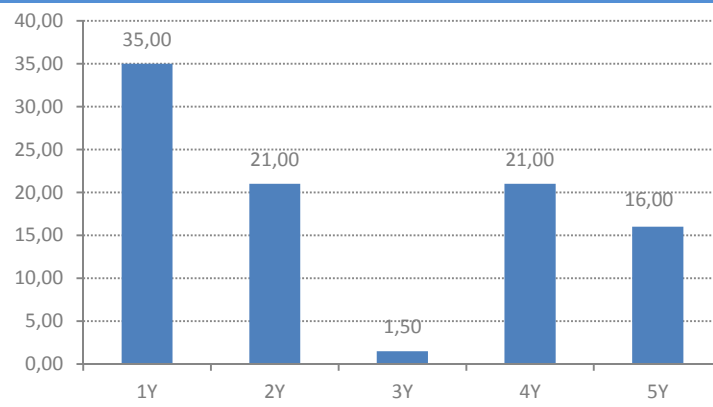
## Basis swap, b.p.



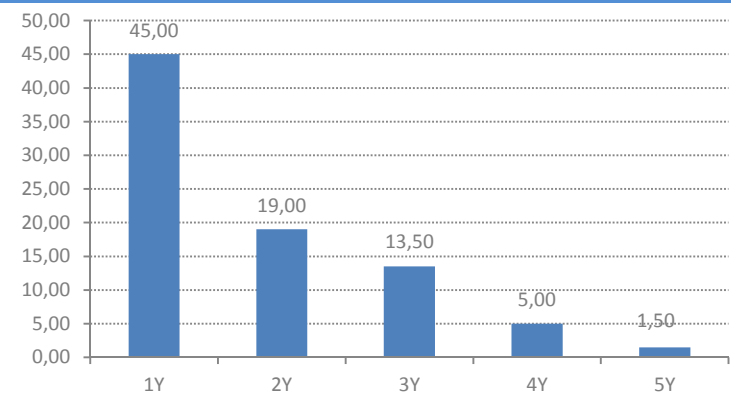
## IRS 1D price change, b.p.



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



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



## ПАО «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

## 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

**Игорь Голубев** GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29  
Руководитель направления анализа долговых рынков

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

**Дмитрий Грицкевич** Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14  
Ведущий аналитик

**Алексей Егоров** EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48  
Ведущий аналитик

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

#### ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ

**Роман Османов** OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10  
Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

**Олег Шагов** Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34  
Главный аналитик

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

#### ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

**Дмитрий Иванов** Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

**Юлия Рыбакова** Rybakova @psbank.ru +7 (495) 705-90-68

**Константин Квашнин** Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

**Борис Холжигитов** KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

#### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**Андрей Скабелин** Skabelin@psbank.ru +7 (495) 411-51-34

**Иван Заволоснов** ZavolosnovIV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

**Александр Сурпин** SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

**Виктория Давитиашвили** DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

#### ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

**Алексей Кулаков** KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

**Михаил Маркин** MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

### ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

**Павел Науменко** NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

**Сергей Устиков** UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

**Александр Орехов** OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

**Игорь Федосенко** FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

**Виталий Туруло** TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39



© 2015 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.