

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальном долговом рынке сохраняется тренд по снижению доходностей гособлигаций, как стран ЕС, так и США.>>

Еврооблигации: Российские бумаги сохранили рост по итогам дня.>>

FX/Денежные рынки: Рубль после относительно стабильных торгов вновь начал демонстрировать волатильность.>>

Облигации: Новости в конце дня полностью нивелировали попытки роста в течение дня.>>

Корпоративные события

Русал (-/-/-): итоги 1 пол. 2014 г. по МСФО.

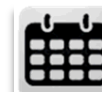
Евраз (Ваз/В+/ВВ-): результаты 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Национальный Стандарт (Вз/-/-): первичное размещение.

АИЖК (Ваа1/ВВВ/-): нейтральные итоги 1 полугодия 2014 года по МСФО.

Связь-Банк (в1/ВВ/ВВ) опубликовал нейтральную отчетность по МСФО за первое полугодие 2014 года.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	226.67	-6.99
LIBOR 3M	0.238	0.000
EUR/USD	1.321	0.003
UST-10	2.347	-0.04
Германия-10	0.909	-0.029
Испания-10	2.144	-0.025
Португалия -10	3.011	-0.021
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.558	-0.01
Russia-42	5.59	-0.02
Gazprom-19	4.985	-0.04
Evrax-18 (6,75%)	7.784	-0.02
Sber-22 (6,125%)	5.897	-0.06
Vimpel-22	6.814	-0.06
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.41	0.10
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.31	0.03
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.32	0.01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.47	-0.05
NDF 3M	9.01	-0.06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	991.6	-123.40
Остатки на депозитах, млрд руб.	109.91	24.75
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	36.14	0.00



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

На глобальном долговом рынке сохраняется тренд по снижению доходностей гособлигаций, как стран ЕС, так и США.

Вчерашние торги в рамках европейской сессии проходили в условиях слабого информационного фона. Представленные при открытии торгов данные о ценах на импорт в Германии за июль отразили снижение, что может отразиться на индексе потребительских цен который будет представлен в пятницу. При этом рынки уже начали отражать дефляционные ожидания, что продолжает поддерживать тренд по снижению доходностей стран ЕС.

В рамках американской сессии доходности UST-10 вновь опустились ниже уровня 2,4% и по итогам торгов достигли уровня 2,3484%.

На глобальном валютном рынке вчера наблюдалось восстановление пары EUR/USD выше уровня 1,32х. При этом можно отметить, что причин для данного роста с точки зрения фундаментальных факторов не было. Не исключено, что накануне публикации данных о ВВП США за второй квартал сегодня, а также данных об инфляции в ЕС в пятницу участники предпочитают восстановить равновесие между долларом и евро на уровне 1,32х

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне ожиданий публикации блока статистики можно будет рассчитывать на консолидацию на долговых площадках.

Еврооблигации

Российские бумаги сохранили рост по итогам дня.

Большую часть дня инвесторы были довольно благосклонны к российским бумагам. Факт начала диалога между Россией и Украиной стал поводом для сохранения покупок в российском сегменте. Вместе с тем, также как и в остальных российских активах, под конец дня ситуация изменилась на фоне появления негативных новостей с Юго-Востоке Украины. Однако полностью нивелировать рост инвесторы не успели. Рост Russia-30 по итогам дня составил 6 б.п., а Russia-23 – 30 б.п.

В корпоративном сегменте рост также сохранился. Динамика здесь была от 30 до 50 б.п. Отчетность Евраза, не смотря на положительные результаты, не оказала значимой поддержки котировкам. Вместе с тем, мы считаем бумаги компании довольно интересными, особенно на фоне облигаций Распадской и в целом ставим на расширение спреда между бумагами. В целом именно арбитражная стратегия в условиях волатильности с нашей точки зрения наиболее актуальная на текущем рынке.

/ Игорь Голубев

Ждем сегодня преимущественно негативной динамики.

FX/Денежные рынки

Рубль после относительно стабильных торгов вновь начал демонстрировать волатильность.

При открытии вчерашних торгов национальная валюта продемонстрировала ослабление позиций. Не исключено, что поводом для подобного ослабления могло стать закрытие открытых накануне коротких позиций.

Во второй половине дня можно было наблюдать попытку рубля укрепиться на фоне усиления активности экспортеров перед уплатой налога на прибыль. При этом курс доллара достигал отметки 36,0 руб. Тем не менее с открытием американских площадок, совпавшим с резким движением на глобальном валютном рынке, рубль вернулся на привычный для последнего времени уровень – 36,20 руб.

На денежном рынке, несмотря на предстоящую уплату налога на прибыль, ставки удерживаются на вполне комфортном уровне. Так Mosprime o/n составляет 8,47%. Уровень ликвидности в банковской системе превышает уровень 1,0 трлн руб. Сегодня вероятнее всего ставки могут вырасти, тем не менее сохранение уровня ликвидности на комфортном уровне ограничивает потенциал роста ставок.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне усиления военной активности на востоке Украины, рубль может продемонстрировать небольшое ослабление.

Облигации

Новости в конце дня полностью нивелировали попытки роста в течение дня.

Среда выдалась довольно волатильным днем. Однако все же на фоне факта состоявшейся встречи в Минске инвесторы пытались покупать российские активы большую часть дня. В течение среды рост цен по наиболее ликвидным бумагам доходил до 30-40 б.п. Под конец дня картина на рынке ОФЗ вслед за ослаблением рубля на фоне появления информации о захвате ополченцами города Новоазовска переменялась и российские бумаги ушли вниз. Так, если в течение дня 26207 торговалась в ценовом диапазоне 92,95-93,2, то последние сделки под закрытие торгов проходили ниже отметки в 92,8% от номинала.

Вышедшие в конце дня данные по инфляции также не добавили оптимизма участникам. Отметим, что помимо роста цен на мясо уровень сезонной дефляции в плодоовощной продукции уже вторую неделю замедляется. При этом довольно негативно выглядит динамика цен на яблоки, которые уже вторую неделю показывают рост.

Уровень геополитической напряженности растет, на фоне этого инвесторы могут начать сокращать позиции в российских бумагах.

/ Игорь Голубев

Ждем негативной динамики сегодня.

Корпоративные события

Русал (-/-/-): итоги 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Русал представил финансовые результаты за 2 кв. и 1 пол. 2014 г., которые оказались ниже консенсус-прогноза. Выручка за 6 мес. 2014 г. снизилась на 15,7% (г/г) до 4,384 млрд долл., показатель EBITDA – на 6,4% до 393 млн долл. на фоне сокращения объемов отгрузки на 12,6% (г/г) и цен на алюминий на LME – на 8,7% до 1 753 долл./тонна. Поддержку финансам оказал рост премий за прямые поставки на 29% до 347 долл./тонна. В итоге, EBITDA margin Русала в 1 пол. 2014 г. показала рост до 9% против 8,1% годом ранее, причем во 2 кв. она достигла 9,7%. Свой вклад в прибыльность также внесли меры по сворачиванию неэффективных производств, в результате себестоимость производства уменьшилась на 9,8% до 1 752 долл./тонна. Позитивным моментом результатов Русала стала чистая прибыль за 2 кв. в размере 116 млн долл., хотя за 1 пол. все еще был убыток 209 млн долл. Чистый долг Русала кардинально не изменился, показав небольшой рост на 4,8% до 10,6 млрд долл., долговая нагрузка компании по-прежнему остается чрезмерно высокой (Чистый долг/EBITDA около 17х). В августе Русал завершил рефинансирование синдицированных кредитов в размере 4,75 млрд долл. и 400 млн долл., продлив средний срок погашения долга с 2 лет до 4,4 лет и льготный период до 2016 г. Несмотря на то, что показатели оказались несколько ниже прогнозов, мы позитивно оцениваем результаты Русала за 2 кв., которые отразили оживление на рынке алюминия, что дает надежды рассчитывать на сохранение тенденции во 2 пол. 2014 г. Отчетность Русала вкупе с завершением процесса рефинансирования кредитов может стать поводом для роста котировок облигаций Русал-Братск, в первую очередь более ликвидного выпуска серии 08 (УТР 17,63%/0,61 г.).

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

Евраз (Ваз/В+/ВВ-): результаты 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Отчетность Евраз за 1 пол. 2014 г. по МСФО оказались лучше консенсус-прогнозов. Выручка сократилась на 7% (г/г) до 6,8 млрд долл., но EBITDA выросла на 16,8% до 1,08 млрд долл., соответственно EBITDA margin достигла 15,9% против 12,6% годом ранее. Результаты компании находятся в рамках общеотраслевых трендов. На улучшение показателей Евраз, несмотря на слабую конъюнктуру стальной продукции (приходится около 87% выручки), повлияла оптимизация активов и меры по снижению издержек, а также падение цен на сырье (железную руду и коксующийся уголь), что позволило снизить себестоимость производства. Положительное влияние оказал американский дивизион холдинга, показав улучшение прибыльности. Учитывая, что цены на сырье продолжают оставаться низкими, при прочих равных Евраз вполне может удержать прибыльность бизнеса и во 2 пол. 2014 г., если не вмешается фактор геополитик. Отметим, что у Евраза имеется бизнес в Украине (порядка 5% выручки и EBITDA) и США (26% выручки и 12% EBITDA). Долговая нагрузка Евраза снизилась – метрика Чистый долг/EBITDA составила 3,0х против 3,4х в 2013 г., чистый долг сократился на 6,3% до 5,85 млрд долл. Метрика достигла отметки 3,0х, которая ограничивала выплату дивидендов для поддержания кредитного качества, то есть компания может вернуться к нормальной практике выплат дивидендов акционерам. За 1 пол. 2014 г. компания рефинансировала около 1 млрд долл., а также погасила часть долга, в том числе за счет продажи активов. В августе Евраз привлек предэкспортный кредит на 425 млн долл., которые, по данным компании, покрывают потребности в погашении долга до 4 кв. 2015 г. Евробонды Evraz на хорошей отчетности могут показать умеренный рост котировок, в частности Evraz-18 (9,5%) и Evraz-20.

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

Национальный Стандарт (Вз/-/-): первичное размещение.

Первого сентября одним днем будет открыта книга на дополнительный выпуск Национального стандарта серии БО-02. Объем размещения – 1 млрд руб. (в обращении – 2 млрд руб. по номиналу). Купон составляет 12% годовых, ближайшая оферта – январь 2015 года. Само размещение намечено на 3 сентября. Отметим плюсы выпуска – это короткая оферта (через 5 месяцев), бумаги сразу выходят в обращение, выпуск уже в перечне РЕПО, что удобно с точки зрения ликвидности. Среди минусов – довольно слабая динамика показателей, низкий рейтинг («Вз»). Кроме того, вчера размещался Пересвет (-/В+/-), предлагая доходность 12,77-12,88% к годовой оферте, ведет премаркетинг Запсибкомбанк (-/В+/-), обозначив пока купон 13% при полугодовой оферте. Таким образом в целом, у предложения Национального Стандарта (конечный бенефициар Л.Кветной, владелец Новоросцемент) есть более интересные альтернативы. Однако зайти в бумагу на короткий срок может быть интересно в свете возможного роста ключевой ставки ЦБ.

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

Связь-Банк (в1/ВВ/ВВ) опубликовал нейтральную отчетность по МСФО за первое полугодие 2014 года.

По данным отчетности активы на 30.06.2014 г. Банка составили 335,6 млрд рублей, что соответствует росту на 12,5% с начала текущего года и росту на 21,1% к аналогичной дате прошлого года. Темпы роста Связь-Банка опережают рынок.

В структуре кредитного портфеля опережающими темпами Банк наращивает кредитование физлиц. С начала 2014 года объем кредитования физических лиц до вычета резерва вырос на 16,4% и достиг 57,7 млрд рублей. Размер корпоративного кредитного портфеля до вычета резерва вырос на 11,7% и составил 159,3 млрд рублей.

Вместе с ростом активов Банк продемонстрировал рост чистых процентных доходов. Однако увеличение отчислений в резервы на возможные потери по ссудам и убыток от обесценения ряда инвестиционных ценных бумаг привел к сокращению чистой прибыли на 26% по сравнению с первым полугодием прошлого года.

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

АИЖК (Ваа1/ВВВ/-/-): нейтральные итоги 1 полугодия 2014 года по МСФО.

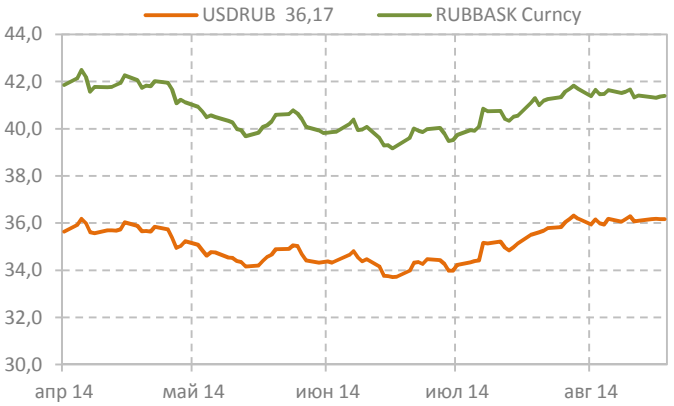
АИЖК в 1 полугодии 2014 года увеличило чистую прибыль на 1,5% - до 4,243 млрд руб. Процентные доходы выросли на 11% - до 16,737 млрд руб., чистые процентные доходы увеличились на 18% - до 8,598 млрд руб.. Операционные доходы выросли на 2,3% - до 7,202 млрд руб.

Активы организации выросли на 4,1% - до 337,3 млрд руб. Собственные средства увеличились на 1,4% - до 128,741 млрд руб. Доля собственных средств в пассивах снизилась с 39% до 38%. За счет облигаций формируется 46% пассивов (155 млрд руб.). Объем закладных по ипотечным кредитам вырос до 216,558 млрд руб. с 210,017 млрд руб. на начало года. Резерв под их обесценение увеличился до 5,108 млрд руб. с 4,993 млрд руб.

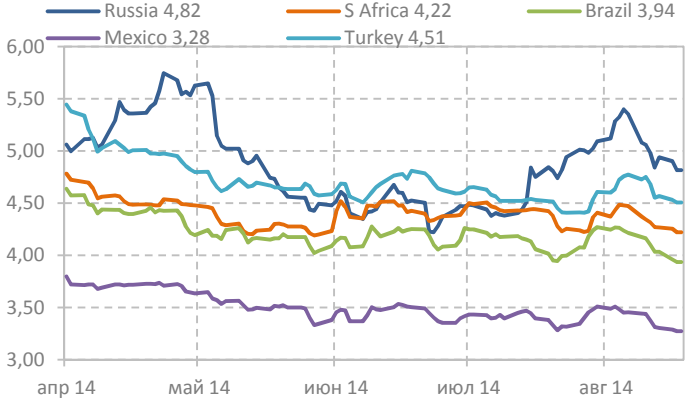
Из позитивных моментов отметим, что на днях Д. Медведев подписал постановление об увеличении до 1 июня 2014 года срока размещения средств ФНБ на депозитах во Внешэкономбанке в размере 40 млрд руб. для кредитования АИЖК. До настоящего времени указанные средства были размещены на срок до 1 июня 2020 года по ставке 6,25% годовых.

Бумаги Компании отличаются крайне слабой ликвидности и, скорее всего, большей частью выступают инструментом по управлению ликвидностью.

USD/RUB



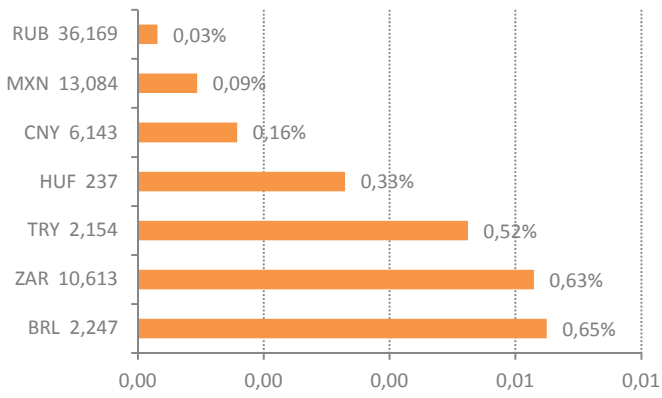
EM eurobonds 10Y YTM, %



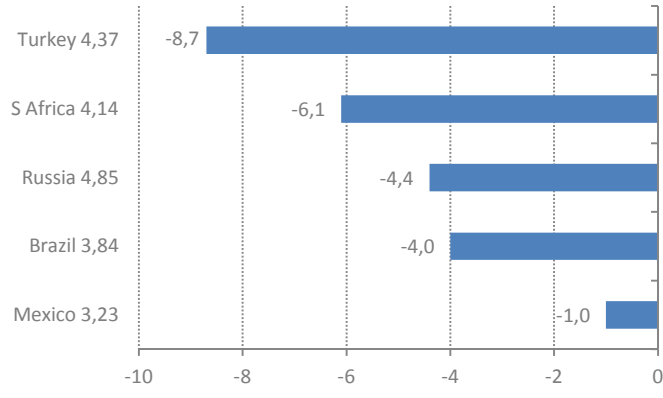
OFZ, %



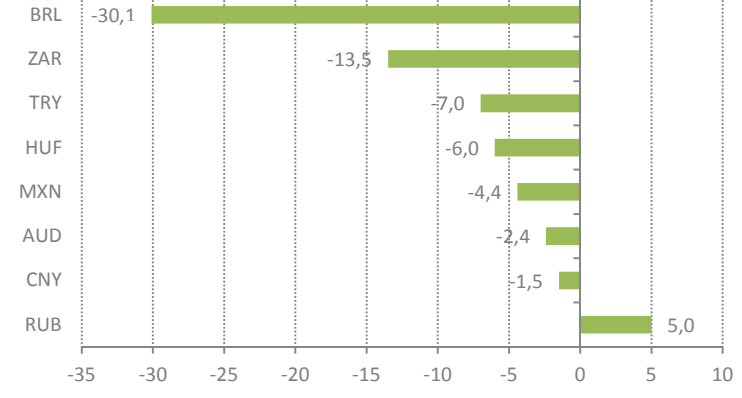
EM currencies: spot FX 1D change, %



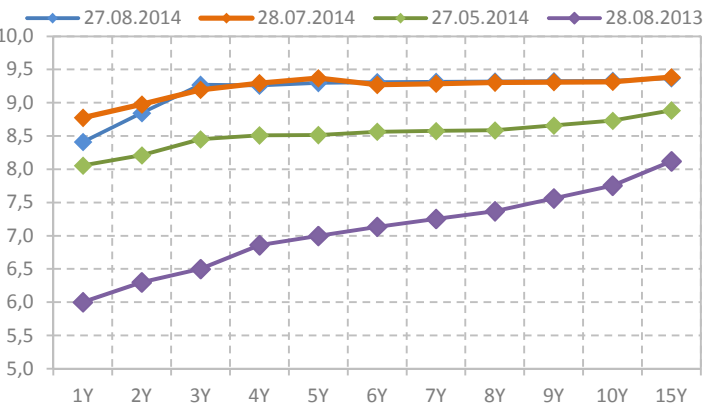
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



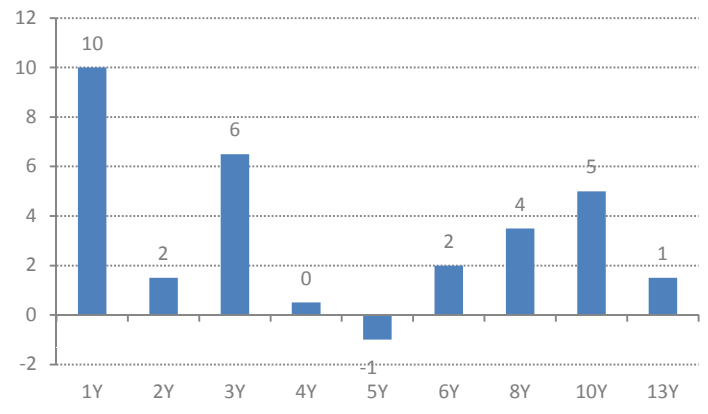
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



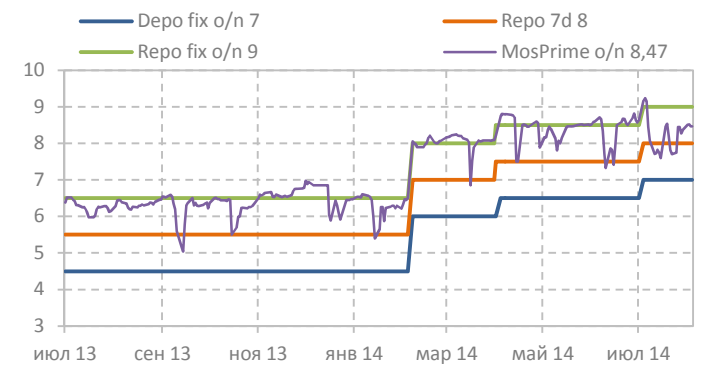
OFZ curves



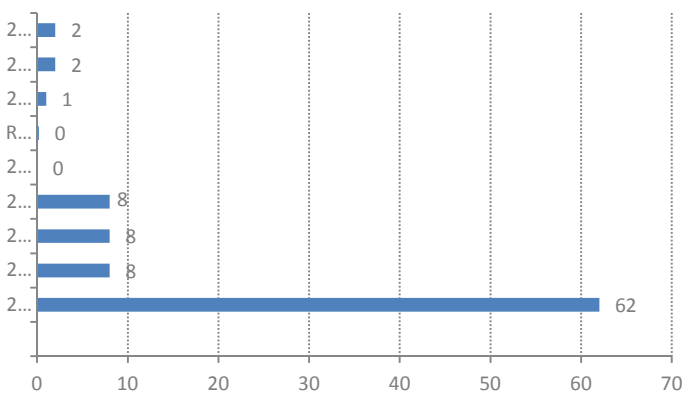
OFZ 1D YTM change, b.p.



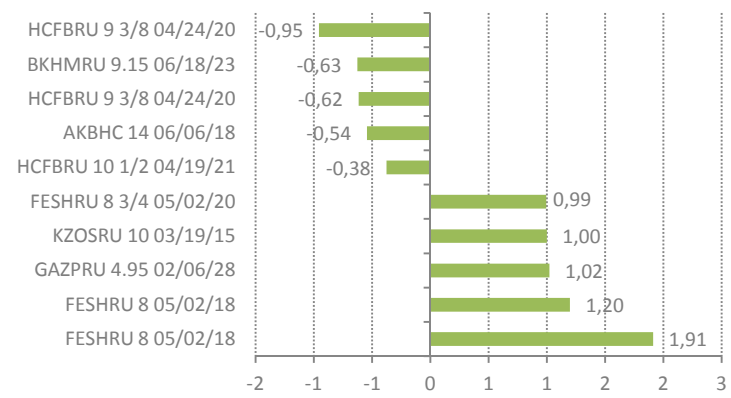
CBR rates, %



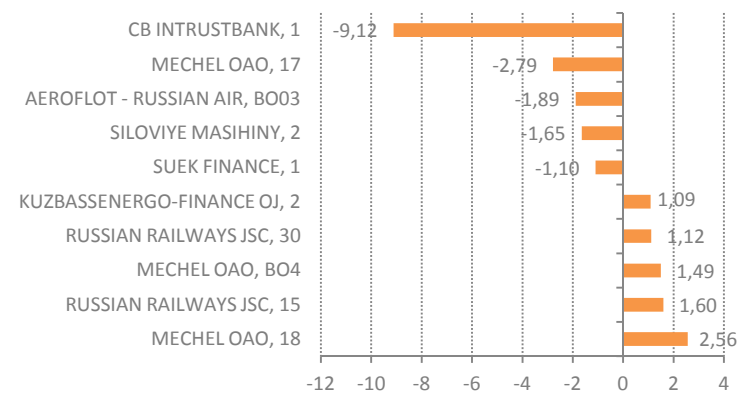
OFZ 1D YTM change, b.p.



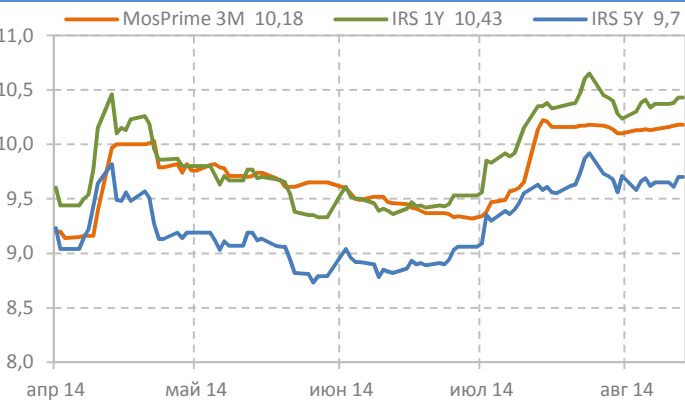
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



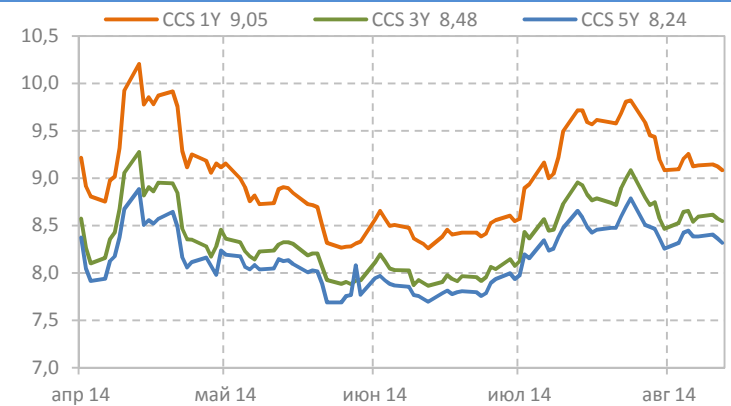
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



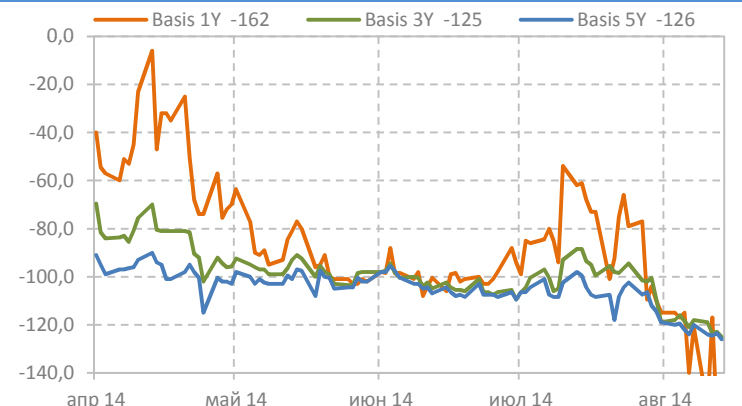
IRS / MosPrime 3M, %



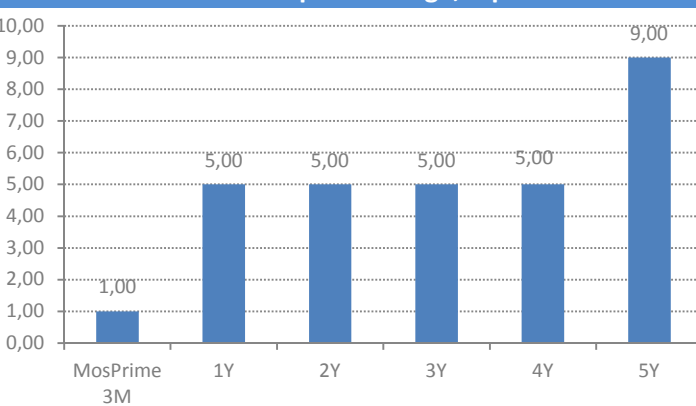
CCS, %



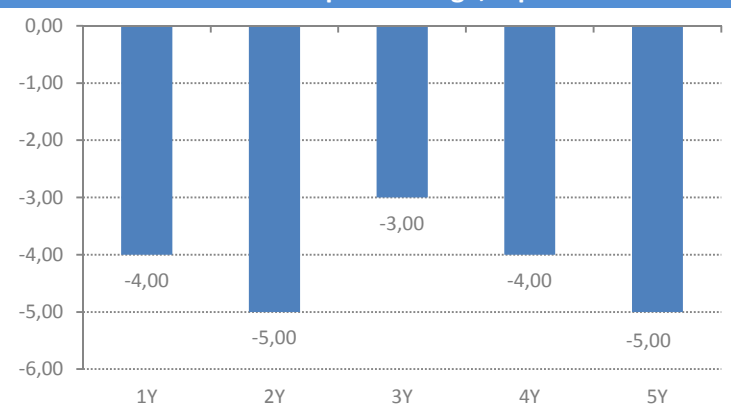
Basis swap, b.p.



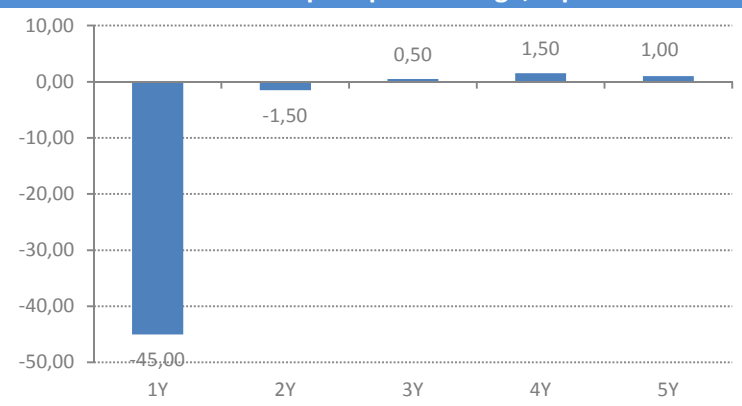
IRS 1D price change, b.p.



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 <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

Роман Османов	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

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
-------------------------	------------------------	-----------------------------------

Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
--------------------	--------------------	-----------------------------------

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

Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
--------------------------	---------------------	-----------------------------------

Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
---------------------	---------------------	-----------------------------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
----------------------	---------------------	-----------------------------------

Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
------------------------	-----------------------	-----------------------------------

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

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

Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

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

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

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
---------------------	------------------	--------------------

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

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

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

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

Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
------------------------	------------------------	-----------------------------------

Николай Фролов	FrolovN@psbank.ru	+7 (495) 228-39-23
-----------------------	-------------------	--------------------

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
------------------------	--------------------	--------------------

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
----------------------	--------------------	-----------------------------------

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Сергей Миленин	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-----------------------	-------------------	--------------------

Александр Бараночников	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-------------------------------	--------------------	--------------------

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
-----------------------	--------------------	--------------------

© 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.