

Fixed Income Daily

Прогноз по рынкам на сегодня

Евгений Воробьев
vorobiev@open.ru

Краткосрочные факторы влияния на котировки

| | |
|---|-----------|
| Умеренно-благоприятная ситуация на внешних рынках | Позитивно |
| Умеренно-высокие остатки по счетам в ЦБ РФ | Позитивно |
| Ожидаем укрепление рубля в течение дня | Позитивно |
| Сегодня публикуется важная статистика по РФ | Негативно |
| Отсутствие явных идей на рынках | Негативно |

Денежный рынок РФ

18 мая – аукцион ОФЗ на 20 млрд р

Макро по РФ

18 мая – инфляция в РФ с 11 по 16 мая 11г (Росстат)

18-19 мая – промпроизводство в РФ в апр 11г (Росстат)

Рынок рублевых облигаций

Основные события на сегодня:

- Президент Медведев выступает в Сколково, ожидаем поток новостей, рекомендуем обратить особенное внимание на событие
- Аукцион по размещению 25076 ОФЗ. Мы ожидаем, что регулятор продаст весь объем с доходностью 6,55–6,57% годовых
- Публикация данных по РФ. Мы не исключаем выхода значений в 0,2% из-за роста цен на топливо, однако даже в этом случае не ждем негативной реакции рынков
- Росстат также опубликует данные по промышленному производству в РФ за апрель. Полагаем, что в настоящее время власти обращают особое внимание на данные по российской экономике, а не инфляции. Поэтому ожидаем влияние от цифр на котировки долговых инструментов в среднесрочной перспективе

В целом мы рекомендуем смотреть на покупку в начале дня с таргетом продать в конце торговой сессии, без больших объемов. Не лишним будет воспользоваться ситуацией и зафиксировать прибыль в длинных бумагах.

Корпоративные новости

- МДМ Банк (Ba2/B+/BB) финансовые результаты за 2010г. Кредитный портфель стагнирует, уровень просроченных кредитов снижается, прибыли по итогам года. Бумаги оценены справедливо.
- Северсталь (Ba3/BB-/B+) : финансовые результаты за 1K11 г.
- Евраз групп (B1/B+/BB-) : финансовые результаты за 1K11 г.

Денежный рынок

Ожидаем ставки в диапазоне **3,25-3,5%** годовых по кредитам overnight. Существенных событий на денежном рынке нет, уровень ликвидности окажет умеренную поддержку котировкам.

Форекс

Ожидаем укрепление рубля под влиянием улучшения ситуации на внешнем рынке, роста котировок нефти. Национальная валюта будет торговаться в коридоре **33,20–33,50 руб** за корзину.

Торговые идеи на сегодня

| Наименование | Доходность, сейчас | Доходность, про ноз | Цена, прогноз | Рекомендаци |
|--------------|--------------------|---------------------|---------------|-------------|
| Газпрнеф10 | 8,34% | 8,50% | 102,88 | Продавать |
| АЛРОСА 21 | 7,12% | 7,20% | 102,36 | Продавать |
| МГор56-об | 7,25% | 7,45% | 99,4 | Продавать |
| МГор61-об | 6,06% | 6,20% | 116,93 | Продавать |
| МГор62-об | 6,77% | 6,86% | 117,43 | Продавать |
| МГор63-об | 6,16% | 6,70% | 119,71 | Продавать |
| АЛРОСА 23 | 7,97% | 7,90% | 104,41 | Покупать |
| МГор44-об | 7,49% | 7,25% | 100,59 | Покупать |
| РЖД-23 обл | 7,47% | 7,20% | 106,13 | Покупать |

Среднесрочные факторы влияния на цены

- Темпы роста ВВП РФ, по предварительным данным Росстата, замедлились в первом квартале 2011 года до 4,1% в годовом выражении с 4,5% в 4кв2010. Минэкономики ранее давал оценку роста экономики в первом квартале текущего года в 4,5 процента. Полагаем, что событие уменьшает вероятность повышения ставок в среднесрочной перспективе – **ПОЗИТИВНО**
- Федеральный бюджет РФ в январе-апреле исполнен с профицитом 134,03 млрд р или 0,9% ВВП – **ПОЗИТИВНО**
- Ожидаем приток иностранных средств на российские рынки в среднесрочной перспективе – **ПОЗИТИВНО**
- Китаю необходимо дальнейшее повышение процентных ставок, чтобы ограничить высокую инфляцию, но темпы экономики в этом году большей частью сохранятся, несмотря на ужесточение политики, заявил советник Народного банка Китая – **НЕГАТИВНО**
- Через два месяца заканчивается вторая программа количественного смягчения в США – **НЕГАТИВНО**
- Рублевый долговой рынок реагирует на состояние внешних площадок – **НЕГАТИВНО**

Александр Афонин
afonin@open.ru

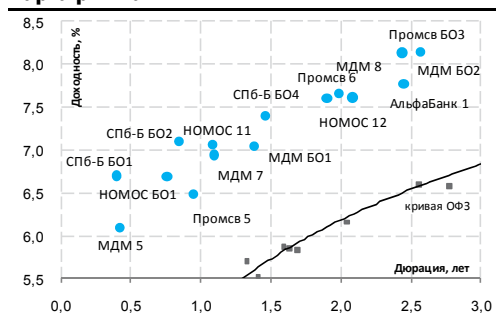
МДМ Банк (Ba2/V+/BB) финансовые результаты за 2010г.

Основные финансовые показатели МДМ Банка, МСФО, млрд. руб.

| | 2009 | 2010 | Изм. |
|---------------------------|-------|-------|--------|
| Чистый процентный доход | 21,1 | 17,8 | -15,9% |
| Чистый комиссионный доход | 2,7 | 3,2 | 16,0% |
| Отчисления в резервы | 15,8 | 5,1 | -67,9% |
| Операционные расходы | 11,1 | 15,4 | 39,0% |
| Чистая прибыль | -1,4 | 2,1 | - |
| Активы | 402,8 | 383,4 | -4,8% |
| Денежные средства | 64,7 | 63,3 | -2,2% |
| Кредитный портфель | 236,7 | 233,9 | -1,2% |
| Собственный капитал | 61,6 | 63,8 | 3,6% |
| ЧПМ | 6,1% | 5,1% | - |
| ROEA | neg | 3,3% | - |
| ROAA | neg | 0,5% | - |
| NPL >90дн. | 17,4% | 14,4% | - |
| Резервы / NPL >90дн | 90,2% | 82,5% | - |
| Расходы/Доходы | 43,1% | 64,6% | - |
| TCAR | 21,3% | 20,3% | - |

Источник: данные компании, Банк Открытие

Карта рынка



Источник: ММВБ, Банк Открытие

Вчера МДМ Банк опубликовал финансовую отчетность за 2010г. по международным стандартам и провел телефонную конференцию по ее результатам.

В целом результаты нельзя назвать впечатляющими: активы банка и, прежде всего, кредитный портфель продолжают стагнировать, банк сохраняет высокий запас ликвидных средств, что снижает доходность активов и уменьшает эффективность работы. Среди позитивных моментов можно отметить высокий уровень собственного капитала и снижение доли просроченных кредитов, что позволило сократить отчисления в резервы и получить чистую прибыль по итогам работы. Ключевые моменты отчетности представлены ниже:

- **Чистый процентный доход за год сократился на 16%**, до 17,8 млрд. рублей из-за снижения процентных доходов. Комиссионные доходы и прочие операционные доходы прибавили 16% и 60% соответственно, однако в абсолютном выражении не смогли компенсировать снижения чистых процентных доходов, в результате операционный доход без учета резервов сократился на 7,2%, до 23,8 млрд. руб.
- **Эффективность работы снижается.** Операционные расходы за год выросли на 39% до 15,4 млрд. руб., в результате чего соотношение расходы/доходы увеличилось с 43% до 64,6%.
- **Чистая прибыль банка по итогам года составила 2,1 млрд. рублей** против убытка 1,4 млрд. рублей в прошлом году, что стало результатом снижения отчислений в резервы, сократившихся почти на 70%, до 5,1 млрд. руб. Полученная прибыль поддержала и без того высокую капитализацию банка.
- **Соотношение капитал/активы выросло за год с 15,3% до 16,6%.** Показатели достаточности капитала, несмотря на небольшое снижение, остались высокими. Достаточность капитала 1-го уровня уменьшилась до 18,6% против 18,9% годом ранее, общий уровень достаточности капитала снизился с 21,3% до 20,3%.
- **Совокупные активы банка за год сократились на 5%** и составили 383 млрд. руб. Кредитный портфель уменьшился на 1,2%, до 234 млрд. руб. При этом банк сохранил большой запас ликвидных активов, денежные средства на счетах составили примерно 17% от объема активов, а общий уровень ликвидных активов достиг 21%.
- **Доля просроченных свыше 90 дней кредитов уменьшилась с 17,4% до 14,4%** от валового портфеля, что в значительной степени обусловлено списанием и продажей части плохих долгов (13,2 и 4,4 млрд. руб. соответственно). Сформированные резервы не полностью покрывают просроченную задолженность, уровень покрытия за год снизился с 90,2% до 82,5%. Кроме этого в портфеле остаются реструктурированные кредиты, на конец года их сумма составляла 23,5 млрд. руб., или 8,8% валового портфеля.

Прогнозы роста кредитного портфеля ниже рыночных. В текущем году банк ожидает увеличения кредитного портфеля на 10%, в то время как по разным оценкам рост кредитных портфелей банков в этом году ожидается на уровне 20%. Кроме этого банк прогнозирует снижения доли неработающих активов ниже 8% при стоимости риска ниже 2% и сохранении чистой процентной маржи на уровне 5-5,5%. Кроме этого банк планирует повысить эффективность работы и снизить соотношение расходы/доходы ниже 55% путем снижения операционных расходов, в первую очередь затрат на персонал – ранее Банк объявлял о планах до конца года сократить около 10% персонала головного офиса.

Бумаги оценены справедливо. В обращении находится 5 выпусков рублевых облигаций банка, которые торгуются с доходностью 6,1-8,1% при дюрации 0,4-2,6 лет. Премия к кривой ОФЗ (около 155бп) примерно соответствует средней премии для банков аналогичного кредитного уровня. На наш взгляд бумаги МДМ Банка оценены справедливо и не предлагают каких-либо идей. Еврооблигации МДМ Банка не привлекательны в связи с короткими сроками обращения. На рублевом рынке среди сопоставимых банков интереснее выглядят обязательства Банка Санкт-Петербург (ВаЗ/-/-), которые предлагают премию к госбумагам 170-300бп, при этом последний обладает лучшими показателями деятельности, уступая лишь в уровне достаточности капитала.

Ольга Николаева
nikolaeva-o@open.ru

Северсталь (ВаЗ/ВВ-/В+): финансовые результаты за 1К11 г.

Финансовые результаты группы Северсталь, МСФО

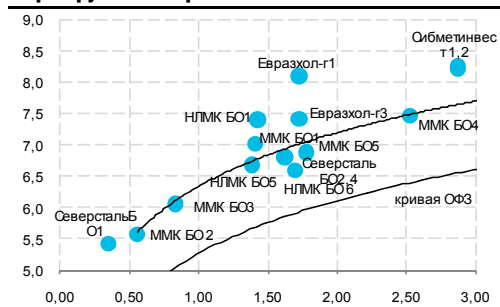
| млн. долл. | 2009 | 2010 | 1К11 |
|----------------------------|---------|--------|--------|
| Выручка | 9 594 | 13 573 | 3 727 |
| Операционная прибыль | 859 | 2 504 | 741 |
| ЕБИТДА | 1 587 | 3 264 | 934 |
| Чистая прибыль | (1 037) | (577) | 531 |
| Активы | 19 644 | 19 328 | 17 321 |
| Денежные средства | 2 853 | 2 013 | 1 778 |
| Финансовый долг | 7 226 | 6 142 | 6 090 |
| долгосрочный | 5 748 | 4 720 | 4 463 |
| краткосрочный | 1 478 | 1 422 | 1 627 |
| Чистый долг | 4 373 | 4 129 | 4 312 |
| Капитал | 8 376 | 7 320 | 8 254 |
| Рен-ть по ЕБИТДА | 16.6% | 24.1% | 25.1% |
| Рен-ть по чистой рибыли | - | - | 14.3% |
| Финансовый долг/Актив | 37% | 32% | 35% |
| Финансовый долг/ЕБИТДА | 4.5 | 1.9 | 1.6 |
| Чистый долг/ЕБИТДА | 2.8 | 1.3 | 1.2 |
| ЕБИТДА/проценты | 3.3 | 5.2 | 7.6 |
| Капитал/Активы | 43% | 37.9% | 48% |

Источник: данные компании, банк Открытие

Ключевые операционные показатели сохранили положительную динамику... Северсталь вчера открыла сезон отчетности компаний черной металлургии за январь-март 2011 г. Заметим, что опубликованные цифры выглядят очень сильно. Несмотря на то, что выручка группы за 1К11 г. осталась практически без изменений относительно предыдущего квартала, рентабельность деятельности продолжила улучшаться. На динамику продаж негативно повлиял погодный фактор, в результате чего оборот дивизионов Северсталь Российская сталь и Северсталь Ресурс сократился на 2.6% и 8.7% (квартал к кварталу) соответственно. В то же время благоприятная ценовая конъюнктура частично компенсировала данное снижение. Повышение эффективности по ЕБИТДА до 25.1% по сравнению с 24.1% кварталом ранее связано, прежде всего, с реструктуризацией дивизиона Северсталь Интернэшнл. Также рост продаж на внутреннем рынке и наращивание доли продукции с высокой добавленной стоимостью оказали положительное влияние на маржу. Эти же факторы сказались и на финансовом результате Северстали, который впервые за долгое время оказался в положительной зоне. Так, за январь-март 2011 г. компания заработала 531\$ млн. чистой прибыли (в 4К10 г. убыток 352\$ млн.).

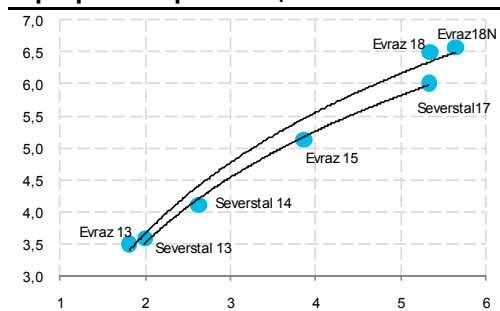
...что не замедлило отразиться на долгом профиле компании. Рост операционных показателей в сочетании с уменьшением

Карта рублевого рынка



Источник: ММББ, Банк Открытие

Карта рынка еврооблигаций



Источник: Bloomberg, Банк Открытие

Ольга Николаева
nikolaeva-o@orep.ru

Финансовые результаты Евраз групп, МСФО

| млн. долл. | 2009 | 3к10 | 2010 | 1к11 |
|--------------------------|-------|--------------------|--------|--------------------|
| Выручка | 9 772 | 9 729 | 13 394 | 3 894 |
| Операционная прибыль | 195 | н.д. | 1 330 | н.д. |
| ЕБИТДА | 1 237 | 1 766 | 2 350 | 740 |
| Чистая прибыль | (292) | н.д. | 532 | н.д. |
| Активы | 16 | н.д. | 17 | н.д. |
| Денежные средства | 671 | 698 | 683 | 629 |
| Финансовый долг | 7 998 | 7 851 ₁ | 7 868 | 7 809 ₁ |
| долгосрочный | 5 989 | 6 478 | 7 135 | 7 096 |
| краткосрочный | 2 009 | 1 373 | 733 | 713 |
| Чистый долг | 7 327 | 7 153 | 7 185 | 7180 |
| Капитал | 5 442 | н.д. | 5 998 | н.д. |
| Рен-ть по ЕБИТДА | 12.6% | 18.2% | 17.6% | 19% |
| Рен-ть по чистой прибыли | - | н.д. | 4% | н.д. |
| Финансовый долг/Активы | 47% | н.д. | 45% | н.д. |
| Финансовый долг/ЕБИТДА | 6.5 | 3.3 | 3.3 | 2.6 |
| Чистый долг/ЕБИТДА | 5.9 | 3.0 | 3.1 | 2.4 |
| ЕБИТДА/проценты | 1.8 | 3.2 | 3.2 | 3.9 |
| Капитал/Активы | 32% | н.д. | 34% | н.д. |

Источник: данные компании, Банк Открытие

абсолютного объема заимствований (на 52 \$ млн. за 1К11г.) оказали положительное воздействие на показатели долговой нагрузки. Как мы и ожидали, соотношение Чистый Долг/ЕБИТДА опустилось до 1.2х по итогам 1К11 г. (1.3х в конце 2010 г.). Дополнительно Северсталь планирует в текущем году разместить 2 252 964 GDR и 246 373 обыкновенных казначейских акций, средства от которых будут направлены на погашение обязательств. По текущей рыночной стоимости компания сможет привлечь около 41.2 \$ млн. Согласно комментариям менеджмента, группа будет придерживаться данного уровня долговой нагрузки и в дальнейшем.

Среди всех выпусков Северстали нам наиболее симпатичен Severstal 13. С учетом улучшающегося кредитного профиля компании мы больше не считаем ее рублевые облигации переоцененными. В тоже время порекомендовать к покупке пока тоже особо нечего. Бумаги компании в настоящее время торгуются в диапазоне 5.43-6.8%, что близко к справедливым значениям (практически на одном уровне с ММК). Тем не менее, в дальнейшем справедливый спред между эмитентами может перейти в негативную зону (по мере ухудшения кредитных метрик ММК). Что же касается еврооблигаций, то, на наш взгляд, они смотрятся интересно на коротком конце (выпуск Severstal 13, УТМ3.66%), где уже длительное время сохраняется отрицательный спред к бумагам Евраза (при справедливых величинах в 20-30 бп.).

Евраз групп (В1/В+/ВВ-):
финансовые результаты за 1К11 г.

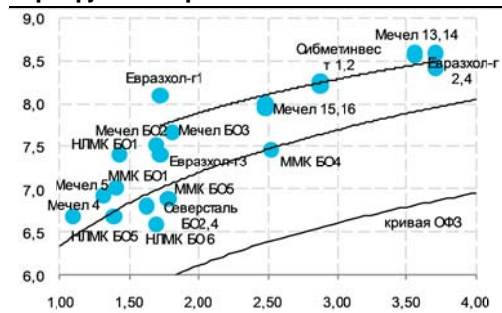
Опубликованные показатели выглядят очень сильно. Вчера Евраз озвучил отдельные цифры неаудированной отчетности по МСФО за январь-март 2011 г. Полную отчетность компания публикует только на полугодовой основе. В целом, мы высоко оцениваем свежие данные, во многом совпадающие с ранними прогнозами. Так, на фоне роста объемов реализации (+7% квартал к кварталу) и сохраняющейся сильной конъюнктуры рынка, выручка группы добавила 6.3% относительно значения за 4К10 г., составив 3.9 \$ млрд. Динамика показателя ЕБИТДА оказалась еще более впечатляющей (+27% квартал к кварталу), что вылилось в существенное повышение рентабельности деятельности: маржа по ЕБИТДА достигла 19% против 16% в 4К10 г. и 17.6% за весь 2010г.

Во втором квартале 2011 г. ориентиры Евраза по показателю ЕБИТДА составляют 750-825 \$ млн. Иными словами, компания рассчитывает на сохранение восходящего тренда.

Долговая нагрузка опустилась до минимальных значений с начала кризиса. Несмотря на то, что финансовый долг Евраза по итогам 1К11г. практически не изменился, компании все же удалось выполнить свои прогнозы по снижению долговой нагрузки. В момент публикации отчетности за 2010 г., менеджмент обещал, что соотношение Чистый Долг/ЕБИТДА снизится до 2.4-2.9х в период до конца 1П11 г. В результате компании удалось реализовать

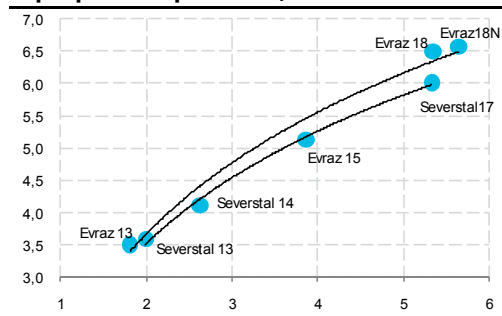
1 без учета задолженности по фин. лизингу

Карта рублевого рынка



Источник: ММВЕ, Банк Открытие

Карта рынка еврооблигаций



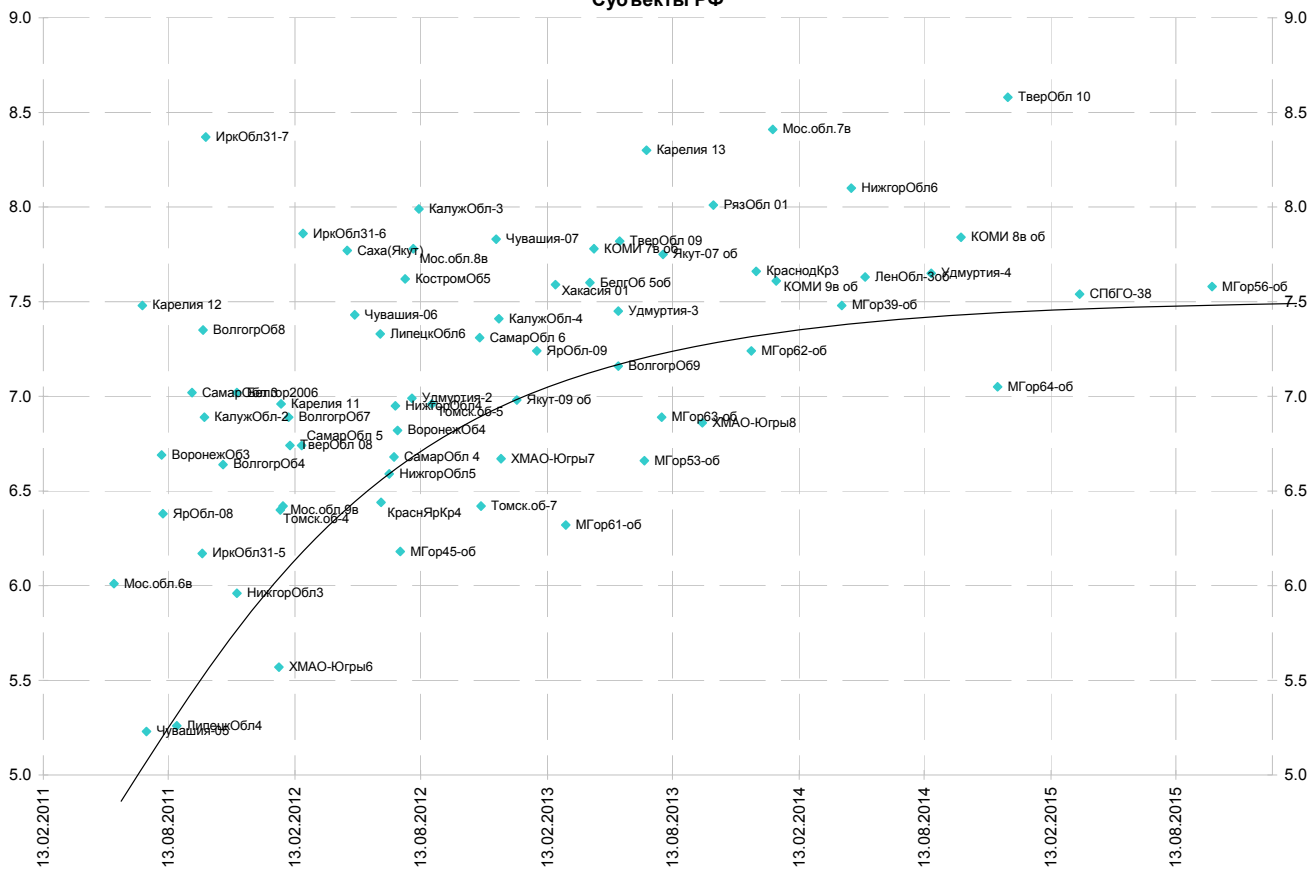
Источник: Bloomberg, Банк Открытие

наиболее оптимистичный сценарий. На фоне значительного роста операционного потока, уровень задолженности по итогам 1к11г. опустился до 2.4x в терминах Чистый Долг/ЕБИТДА (3.1x в конце 2010 г.). Дополнительно компания работает над оптимизацией ликвидной позиции. Напомним, что за счет средств недавно размещенного выпуска еврооблигаций EVRAZ 18N, были выкуплены бумаги, погашающиеся в 2013 г. (выпуск Evraz 13) на сумму 622 \$ млн. Мы ожидаем, что позитивная реакция рейтинговых агентств, которые последуют за примером Fitch (в апреле рейтинг компании был повышен до категории «BB»), не заставит себя ждать.

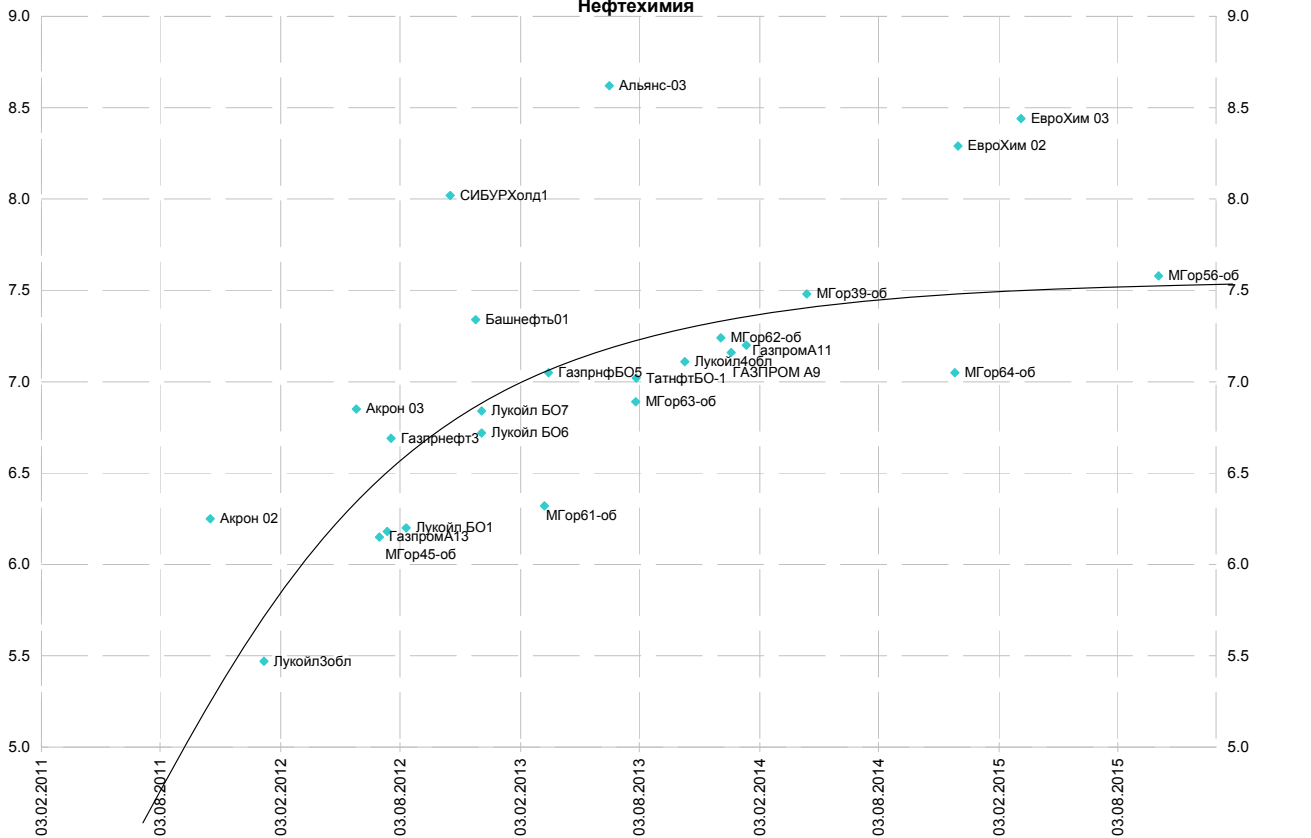
Среди облигаций Евраза остаются привлекательные торговые идеи. На рынке рублевых заимствований бумаги компании торгуются с доходностью в диапазоне 7.4–8.6% в зависимости от дюрации, практически формируя единую кривую. Среди всех выпусков мы выделяем Евразхолдинг 1 (УТР8.09%), который в последнее время отстал от собственной кривой. На рынке еврооблигаций, напротив, нам более симпатичны выпуски на длинном конце, а именно Evraz 18 (УТМ6.5%) и Evraz 18N (УТМ6.57%). Спрэд данных бумаг к соответствующему по дюрации выпуску Северстали превышает справедливое значение (около 20–30 бп. против текущих 42 бп).

Карты российского рынка

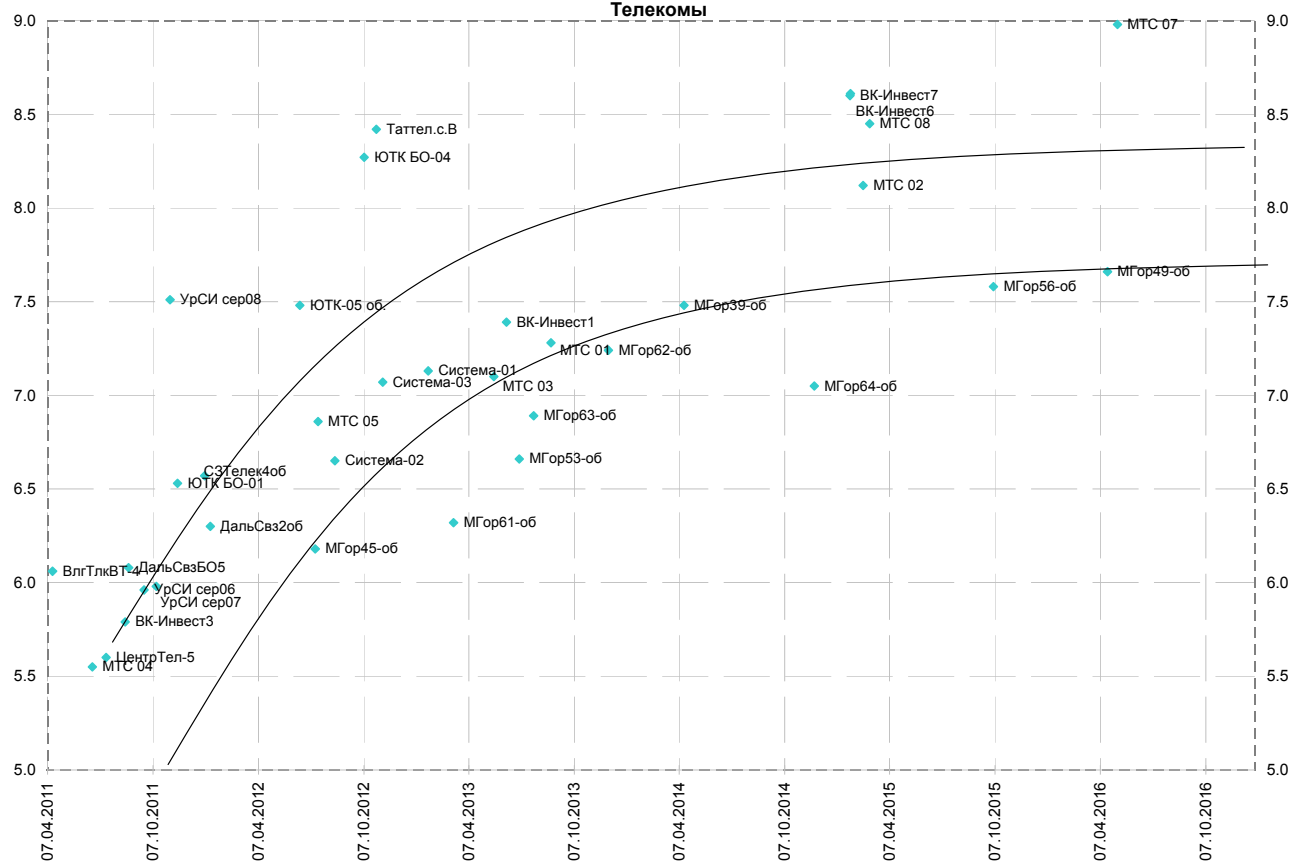
Субъекты РФ



Нефтехимия



Телекомы



**АФФИЛИРОВАННЫЕ
КОМПАНИИ**
UNITED KINGDOM

Otkritie Securities Limited
 12th Floor, 88 Wood Street,
 London, EC2V 7RS, UK.
 Tel.: +44 (0) 207 82 68200
 Fax: +44 (0) 207 82 68201
 E-mail: info@otkritie.com
www.otkritie.com
 Authorised And Regulated
 By The Financial Services
 Authority
 Member of The London
 Stock Exchange and APCIMS

CYPRUS

Otkritie Finance (Cyprus) Limited
 42, Leoforos Amathountos,
 Millios Building, office
 No.2, Agios Tychonas,
 4532 Limassol, Cyprus
 Tel.: +357 (25) 431456
 Fax: +357 (25) 431457
 E-mail:
infocyprus@open.ru
www.otkritiefinance.com.cy

GERMANY

Otkritie Securities Limited
 OpernTurm, Bockenheimer
 Landstrasse 2-4,
 Frankfurt am Main, 60306,
 Deutschland
 Tel.: +49 69 667 74 8156
 Fax: +49 69 667 74 8158
 E-mail: otkritie-frankfurt@open.ru
www.otkritie.com

ДЕПАРТАМЕНТ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Алексей Сергеев **Джордж Урумов**
 Руководитель департамента Руководитель департамента

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

Александр Бурганский
 Начальник аналитического
 департамента

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ +7 (495) 777 56 56

Рональд Солберг
 Начальник департамента
 +44 20 7826 8259
ronald.solberg@otkritie.com

Владимир Малиновский
 Начальник управления
 +7 (495) 213 1827
malinovsky@open.ru

Стратегия
Брюс Гуэвин
bruce.goodwin@otkritie.com
 +44 20 7826 8265

Вадим Соболевский
 +44 20 7826 8211
vadim.sobolevski@otkritie.com

Еврооблигации
Искандер Абдулаев
abdullaev@open.ru, доб. 4300

Наргиз Садыкова
nargiz.sadykhova@otkritie.com
 +44 20 7826 8268

Дмитрий Поляков
nargiz.sadykhova@otkritie.com
 +44 20 7826 8268

Рублевые облигации
Евгений Воробьев
vorobiev@open.ru, доб.
 4331

Александр Афонин
afonin@open.ru, доб. 4309

Ольга Николаева
nikolaeva-o@open.ru, доб.
 4397

Коллективный анализ
Гарт Весселс
 +44 20 7826 8255
garth.wessels@otkritie.com

Том Спенсер
 +44 20 7826 8254
tom.spencer@otkritie.com

УПРАВЛЕНИЕ ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Михаил Хазан
 Начальник управления
 +7 (495) 234 44 09
khasan@open.ru

Антон Кихаев
 Заместитель начальника
 управления
 +7 (495) 234 05 96
kikhaev@open.ru

Денис Голубничий
 Заместитель начальника
 управления
 +7 (495) 777 56 03
golden@open.ru

Дмитрий Дергачев
 Менеджер по продажам
 +7 (495) 777 56 11
dergachev@open.ru

Сухроб Бабаджанов
 Менеджер по продажам
 +7 (495) 777 56 07
sukhrob@open.ru

Дарья Грищенко
 Менеджер по продажам
 +7 (495) 777 56 13
grischenko@open.ru

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПРОДАЖИ

Alessandro Gherzi
 Начальник управления
 +44 (0) 207 826 8278
Alessandro.Gherzi@otkritie.com

Alisa Mujagic
 Менеджер по продажам
 +44 (0) 207 826 8277
Alisa.Mujagic@otkritie.com

Anna Vasilevska
 Менеджер по продажам
 +44 (0) 207 826 8234
anna.vasilevska@otkritie.com

Jamil Mufti
 Менеджер по продажам
 +44 (0) 207 826 8275
Jamil.Mufti@otkritie.com

Melton Plummer
 Менеджер по продажам
 +44 (0) 20 7826 8248
Melton.Plummer@otkritie.com

Nipun Ramaiya
 Менеджер по продажам
 +44 (0) 207 826 8276
Nipun.Ramaiya@otkritie.com

ОРГАНИЗАЦИЯ СДЕЛОК +7 (495) 777 56 56

Дмитрий Барков
 Директор по работе с
 эмитентами
 доб. 4314
barkov@open.ru

Ростислав Кулак
 Директор по работе с
 эмитентами
 доб. 4373
kulak@open.ru

Шаген Бахшиян
 Директор по работе с
 эмитентами
 доб. 4315
shagen@open.ru

Роберт Смакаев
 Начальник управления
 организации эмиссий
 доб. 4417
smakaev@open.ru

Банк «Открытие» © 2011
 Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены.
 Банк «Открытие» (далее - «Банк»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ
 Настоящий материал (далее - «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости ценных бумаг, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены ценной бумаги на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Банк на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Банк не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Банк не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с ценными бумагами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Банк не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности. Инвестиции на рынке ценных бумаг сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Корпорации, содержащихся в аналитическом отчете. Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом; и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее - «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое провозглашение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.