

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: С начала года ситуация на глобальных долговых рынках стабилизируется – доходности на развитых рынках постепенно снижаются. >>

Еврооблигации: В понедельник российские суверенные евробонды слегка корректировались на фоне снижения нефтяных цен после роста котировок в предыдущие дни. >>

FX/Денежные рынки: Высокие цены на нефть и позитивный взгляд глобальных инвесторов на российский рынок поддержали рубль в первые дни нового года. >>

Облигации: Рынок ОФЗ начинает год с хорошего роста, отыгрывая позитивную статистику по инфляции. >>

Корпоративные события

ВЭБ увеличил капитал Связь-Банка на 16 млрд руб. **(ПОЗИТИВНО)**.

Санацию Банка Пересвет поддержал премьер-министр Дмитрий Медведев **(ПОЗИТИВНО)**.

Банк Зенит (B1/-/BB-) проводит досрочный выкуп облигаций и планирует увеличение капитала первого уровня **(ПОЗИТИВНО)**.

ВымпелКом договорился о продаже вышек компании «Русские башни» - Интерфакс **(ПОЗИТИВНО)**.

Акрон (Ваз/-/BB-): итоги 9 мес. 2016 г. по МСФО **(НЕГАТИВНО)**.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

10 января 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	173,8	0,04
EUR/USD	1,06	0,002
UST-10	2,38	0,015
Германия-10	0,29	0,02
Испания-10	1,48	0,02
Португалия -10	3,97	0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,72	-0,03
Russia-42	4,89	0,00
Gazprom-19	2,99	0,01
Evrz-18 (6,75%)	3,50	0,02
Sber-22 (6,125%)	4,11	0,00
Vimpel-22	4,90	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	8,56	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,12	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,14	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,46	0,09
NDF 3M	8,45	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1567,9	-473,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	1056,7	271,54
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,90	-0,76



Глобальные рынки

С начала года ситуация на глобальных долговых рынках стабилизируется – доходности на развитых рынках постепенно снижаются.

С начала года ситуация на глобальных долговых рынках стабилизировалась. Доходности на большинстве развитых рынков постепенно снижаются – доходности 10-летних treasuries с первых чисел января снизились с 2,5% до текущих 2,36-2,37%.

Схожую динамику демонстрирует и европейский долговой рынок, но в последние полторы недели доходности европейских гособлигаций демонстрируют меньшее снижение по сравнению с treasuries. Спред между 10-летними гособлигациями США и Германии сократился с 230 до 208 б.п., что отчасти способствует коррекционному движению индекса доллара.

На глобальном валютном рынке американская валюта несколько сдает ранее завоеванные позиции – индекс доллара более чем на 2% ниже своих многолетних максимумов, достигнутых 3 января. Тем не менее, говорить о завершении тренда на укрепление доллара в текущий момент однозначно преждевременно.

Ключевым событием текущей недели, вероятно, станет первая пресс-конференция Д.Трампа с момента проведения президентских выборов. Именно итоги выборов в США сформировали тренды на финансовых рынках, наблюдающиеся последние два месяца, – рост рынка акций, отчасти сырьевых активов и рост инфляционных ожиданий, что выражается в давлении на рынок облигаций. Новые заявления Трампа относительно фискальных и налоговых стимулов либо придадут импульс тенденциям последней пары месяцев, либо станут сигналом к фиксации прибыли (в случае если г-н Трамп не оправдает ожиданий инвесторов).

/ Михаил Поддубский

До завтрашней пресс-конференции Д.Трампа большой активности на глобальных долговых рынках не ожидаем.

Еврооблигации

В понедельник российские суверенные евробонды слегка корректировались на фоне снижения нефтяных цен после роста котировок в предыдущие дни.

В понедельник российские суверенные евробонды слегка корректировались на фоне снижения нефтяных цен после роста котировок в предыдущие дни следом за UST. К тому же с возвращением российских инвесторов после длинных новогодних выходных повысилась торговая активность. Так, котировки бенчмарка Russia-23 опустились на 45 б.п. (YTM 3,75% годовых), длинные Russia-42 и Russia-43 – на 7-16 б.п. (YTM 4,89%-4,91% годовых). При этом доходность UST-10 вчера снижалась с 2,42% до 2,36% годовых, CDS на Россию (5 лет) несколько увеличился – на 4 б.п. до 174 б.п. после его активного снижения в первые дни текущего года (со 182 до 170 б.п.). В то же время на сырьевых площадках нефть сорта Brent в понедельник подешевела на 3,8% до 54,9 долл. за барр.

Вместе с тем, на этой неделе игроки рынка будут ждать первой пресс-конференции Д.Трампа (11 января) после победы на президентских выборах, на которой он может обозначить первые шаги после инаугурации 20 января. Также в четверг вечером будет выступать глава ФРС Дж.Йеллен. Все это может вновь оказывать влияние на динамику доходности базовых активов, соответственно и на российский сегмент евробондов. До этого момента бонды могут удерживать текущие позиции, учитывая сохраняющийся уровень доходности UST и попытки нефти стабилизироваться в районе 55 долл. за барр. Также в конце этой недели выходит статистика в США по розничным продажам и индекс цен производителей за декабрь.

/ Александр Полютов

Сегодня российские евробонды могут удерживать текущие позиции на фоне относительной стабилизации доходности UST и цен на нефть в преддверии выступлений Д.Трампа и Дж. Йеллен на этой неделе.



FX/Денежные рынки

Высокие цены на нефть и позитивный взгляд глобальных инвесторов на российский рынок поддержали рубль в первые дни нового года.

Относительно высокие цены на нефть и позитивный взгляд глобальных инвесторов на российский рынок поддержали рубль в первые дни нового года – пара доллар/рубль впервые за полтора года сумела уйти ниже отметки в 60 руб/долл. В целом, мы считаем, что позитивные тенденции для рубля могут сохраняться на горизонте первого полугодия, но локально видим некоторую переоцененность национальной валюты.

Цены на нефть и глобальный risk-appetite остаются определяющими драйверами для динамики рубля. В ходе вчерашнего дня нефтяные фьючерсы продемонстрировали снижение на 3-4%, что сегодня может оказать некоторое давление на позиции российской валюты. С технической точки зрения, уход выше зоны в 60-60,10 руб/долл. может приоткрыть дорогу к 60,80-61 руб/долл.

Для большинства финансовых активов, и, вероятно, российского рубля в том числе, ключевым событием недели может стать первая с момента президентских выборов пресс-конференция Д.Трампа. В случае если г-н Трамп не подтвердит идеи масштабных налоговых стимулов и значительных инвестиций в инфраструктуру, на рынках может начаться фиксация прибыли по тем активам, которые демонстрировали позитивную динамику последние два месяца.

На рынке МБК краткосрочные ставки подросли до 10,46%, сохраняя диапазон в 10,30-10,50%, который наблюдается на горизонте последних полутора месяцев. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ держатся на уровне в 2,62 трлн руб.

/ Михаил Поддубский

Снижение нефтяных котировок может приоткрыть дорогу паре доллар/рубль в район 60,80-61 руб/долл.

Облигации

Рынок ОФЗ начинает год с хорошего роста, отыгрывая позитивную статистику по инфляции.

Для рынка рублевых гособлигаций 2017 год начался оптимистично: слабый рост котировок прошлой недели заметно ускорился в понедельник, несмотря на подешевевшую на 2% нефть (55,5 долл. за барр. по Brent). При этом инвесторы переключались из краткосрочных выпусков, подешевевших на 0,1-0,15 п.п., в долгосрочные. Доходности последних опустились на 10-15 б.п. до 8,15-8,35%, среднесрочные ОФЗ торгуются в диапазоне 8,15-8,3%.

Полагаем, что позитивный настрой участников рынка в первую очередь связан с благоприятной динамикой потребительских цен. По предварительной оценке Росстата, по итогам года инфляция снизилась до 5,4% (при ожиданиях 5,6%) против 5,8% в ноябре и 6,1% в октябре, что соответствует 5-ти летним минимумам. Окончательные данные, полученные исходя из цен на полный перечень товаров и услуг (506 наименований против 64), будут предоставлены сегодня.

Сегодня также будут анонсированы первые в этом году размещения на аукционах ОФЗ. Вероятно, предпочтение будет отдано долгосрочным выпускам как с фиксированным, так и с переменным купонами, стоимость заимствования в которых вновь стала сопоставима с меньшими по дюрации аналогами. Всего Минфин планирует привлечь 400 млрд руб. в кв., что предполагает средний объем размещения ОФЗ величиной 36,4 млрд руб. в каждую из 11 аукционных дат. Считаем, что рынок к этому готов: начиная с середины ноября 2016 г. (после принятия поправок к бюджету 2016 г.) средний объем размещений составлял 30 млрд руб. (90% от предложенного) при переспросе в 2,5 раза.

С утра фьючерсы на нефть Brent снижаются на 1% до 55,5 долл. за барр., поэтому рост котировок ОФЗ сегодня, скорее всего, приостановится. В перспективе же ближайших месяцев восходящий тренд, вероятно, останется в силе с учетом ожидаемого нами снижения ключевой ставки в марте, и к концу 1 кв. доходности выпусков с дюрацией от года могут опуститься до 7,7-8,1%.

/ Роман Насонов

Сегодня мы ожидаем проторговки ОФЗ на достигнутых уровнях. Рост рынка может возобновиться после окончания коррекции на сырьевых площадках.



Корпоративные события

ВЭБ увеличил капитал Связь-Банка на 16 млрд руб. (ПОЗИТИВНО).

Связь-Банк сообщил 29 декабря о регистрации итогов дополнительного выпуска акций на 16 млрд руб. Приобретателем дополнительного выпуска акций Связь-Банка выступил его основной акционер — Внешэкономбанк. Пополнение капитала для Связь-Банка весьма актуально. За 9м2016 г. банк отчитался с убытком по МСФО в размере 4,9 млрд руб., а собственный капитал сократился до 9,9 млрд руб., что составило всего 3,1% от пассивов.

Санацию Банка Пересвет поддержал премьер-министр Дмитрий Медведев (ПОЗИТИВНО).

Крупнейшие кредиторы Банка Пересвет направили Д. Медведеву письмо с просьбой поддержать финансовое оздоровление банка. В письме сообщается, что акционеры готовы конвертировать 90% своих требований в капитал банка, крупные кредиторы готовы конвертировать в капитал 85% своих требований к банку. В письме также указывается, что санатором «Пересвета» может стать банк «Роснефти» — ВБРР. Письмо от лица крупнейших кредиторов подписали Игорь Сечин - председатель совета директоров «Интер РАО», гендиректор «РусГидро» Николай Шульгинов и президент Торгово-промышленной палаты Сергей Катырин. По информации «Ъ», 21 декабря Д.Медведев перенаправил данное письмо главе Банка России Эльвире Набиуллиной и первому вице-премьеру Игорю Шувалову с резолюцией: «Поддержать обращение в части принятия всех необходимых решений по санации банка». Резолюция премьер-министра также содержит указание на подготовку директив для госкомпаний по одобрению конвертации требований в капитал Банка Пересвет.

Согласие крупнейших кредиторов Банка Пересвет конвертировать требования в капитал и одобрение данной процедуры со стороны премьер-министра свидетельствуют о том, что решение о санации Банка Пересвет является наиболее вероятным сценарием в дальнейшей судьбе банка. Новость позитивна для владельцев облигаций Банка Пересвет, поскольку снятие моратория на выплаты кредиторам и санация банка позволяют рассчитывать на 100% возмещение стоимости бумаг.

/ Дмитрий Монастыршин

Банк Зенит (В1/-/ВВ-) проводит досрочный выкуп облигаций и планирует увеличение капитала первого уровня (ПОЗИТИВНО).

Совет директоров Банка Зенит 30 декабря 2016 г. принял решение о созыве 3 февраля 2017 г. внеочередного общего собрания акционеров, на которое будет вынесен вопрос об увеличении уставного капитала Банка на 14 млрд руб. Увеличение собственных средств Банка предполагается реализовать частично за счет конвертации в капитал субординированных займов на сумму порядка 9 млрд руб., ранее предоставленных Банку Зенит Группой Татнефть. Завершить все необходимые для этого корпоративные процедуры планируется до 1 июля 2017 г.

Также мы обращаем внимание, что Банк Зенит выставил на 18 января оферты на досрочный выкуп облигаций пяти выпусков на общую сумму 10 млрд руб.

Сокращение объема бумаг в обращении, а также новость о докапитализации окажут локальную поддержку бондам. В то же время, мы ожидаем, что пока операционные показатели банка не улучшаться, облигации Банка Зенит будут выглядеть хуже рынка.

Убыток Банка Зенит по данным МСФО за 9м2016 г. составил 5,8 млрд руб. Учитывая концентрацию кредитного портфеля на высоко рисковом секторе (порядка 55% кредитного портфеля приходится на строительство, торговлю, услуги) и неполный уровень обеспечения (кредиты на 39,1 млрд руб. не имеют обеспечения) качество активов банка остается уязвимым. Татнефть обладает достаточными ресурсами для поддержки Банка Зенит, однако данные инвестиции являются скорее вынужденными, чем экономически обоснованными, поскольку показатели рентабельности банка на протяжении длительного времени остаются низкими. За период с 2010 г. по 9м2016 г. суммарный накопленный убыток банка Зенит по МСФО составил 2,2 млрд руб.

/ Дмитрий Монастыршин



ВымпелКом договорился о продаже вышек компании «Русские башни» - Интерфакс (ПОЗИТИВНО).

ВымпелКом договорилось о продаже около 13 тыс. своих вышек инфраструктурной компании «Русские башни», сообщил «Интерфаксу» источник знакомый с переговорами. По его словам, сумма сделки составит порядка 700 млн долл. Сделку планируется закрыть во II кв. 2017 г., к этому моменту оператору уже будут заплачены деньги. О подписании соглашения может быть заявлено в I кв. ВымпелКом объявил тендер по продаже около 10 тыс. своих вышек в конце 2015 г. Компания официально не озвучивала сумму, которую хотела бы получить за актив. В СМИ сообщалось, претенденты на вышки предлагали сопоставимые ценовые предложения в районе 0,5 млрд долл. В целом, новость позитивная, поскольку оператор, вероятно, сможет получить наиболее приемлемую для себя сумму от продажи инфраструктуры в рамках своей стратегии трансформации в digital-провайдера. Вырученные от сделки средства ВымпелКом, в том числе может направить на погашения долга (на 2017 г. всего на VimpelCom Ltd. на выплаты поприходилось 2,8 млрд долл.), в частности в начале марта погашается выпуск евробондов Vimpel-17 (около 349 млн долл.). В то же время вряд ли стоит ждать заметной реакции в котировках евробондов VimpelCom.

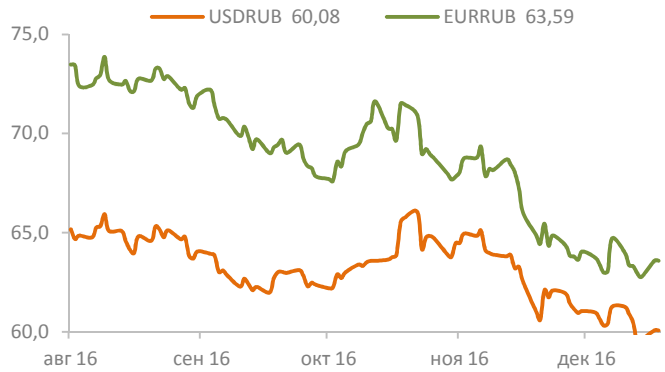
/ Александр Полютов

Акрон (Ваз/-/ВВ-): итоги 9 мес. 2016 г. по МСФО (НЕГАТИВНО).

Акрон отчитался за 9 мес. 2016 г. по МСФО. Выручка группы в отчетном периоде сократилась на 3% г/г и достигла 66,785 млрд руб. При этом показатель EBITDA снизился на 26% г/г до 22,347 млрд руб. Уровень рентабельности по EBITDA составил 33% против 44% за аналогичный период 2015 г. Чистая прибыль компании увеличилась на 2% г/г и составила 14,539 млрд руб. Чистый денежный поток от операционной деятельности за 9 мес. 2016 г. снизился на 54% до 10,555 млрд руб., что было связано со снижением операционной прибыли и ростом оборотного капитала. Экспортные цены Акрона в долларовом эквиваленте на 16-33% были ниже средних значений за 2015 г. В то же время компания увеличила продажи в натуральном выражении на 11%, а слабый рубль (в 2016 г. он ослаб на 15%) нивелировало этот фактор и выручка сократилась всего на 6%. Тем не менее, Акрону не удалось снизить издержки, они выросли на 10%, что негативно повлияло на EBITDA и маржу по этому показателю. В 2017 г., если цены на продукцию компании не начнут восстанавливаться (а предпосылки для этого есть), то давление на маржу может продолжиться из-за роста цен на газ. Чистый долг Акрона по итогам 9 мес. 2016 г. составил 59,196 млрд руб., что на 16% выше по сравнению с результатом на конец 2015 г. Соотношение Чистого долга/EBITDA достигло 1,8х против 1,2х на конец 2015 г., при этом оставалось на приемлемом уровне. На увеличение долговой нагрузки главным образом повлияло снижение EBITDA, а также выкуп доли в Талицком калийном проекте. Короткий долг в размере 41,2 млрд руб. (включая оферты в мае по облигациям БО-02 и БО-03 общим объемом 10 млрд руб.) покрывался денежными средствами на счетах на сумму 21,4 млрд руб. и невыбранными кредитными линиями общим объемом 24,3 млрд руб. Облигации Акрон серий 04, 05 и Б1Р1 низкокликвидные в последние месяцы, предлагают доходность 9,8%-9,9% годовых, что в целом на уровне бумаг рейтинговой категории «ВВ-».

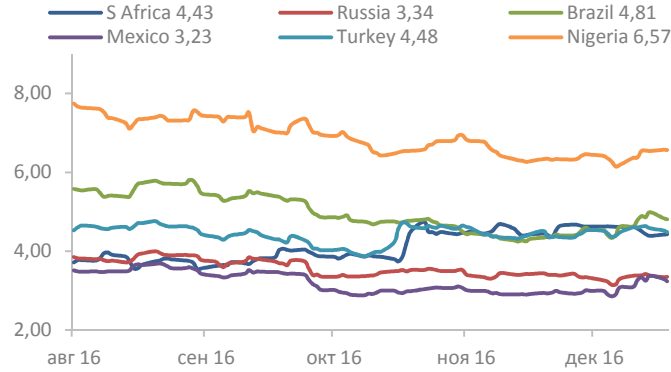
/ Игорь Нуждин, Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



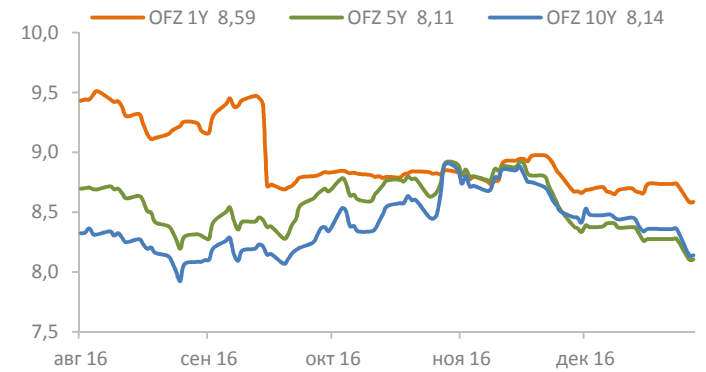
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



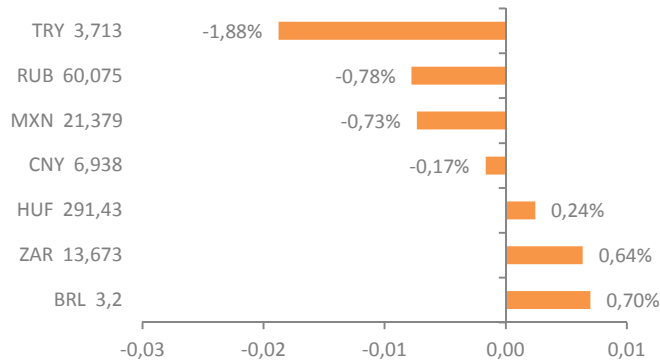
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



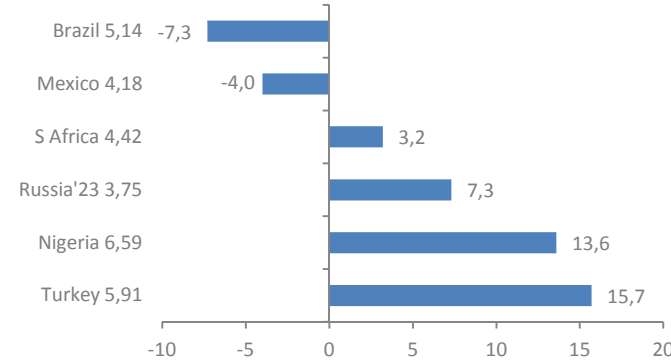
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



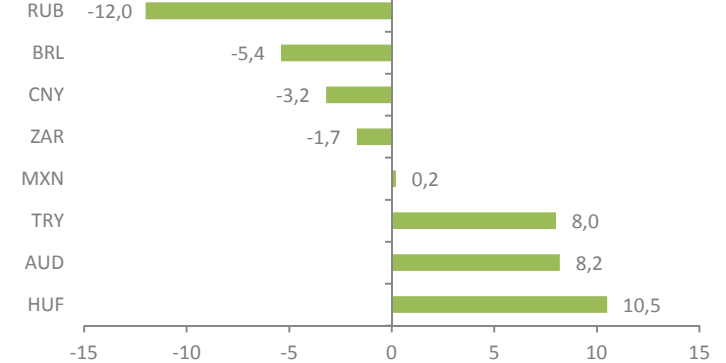
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



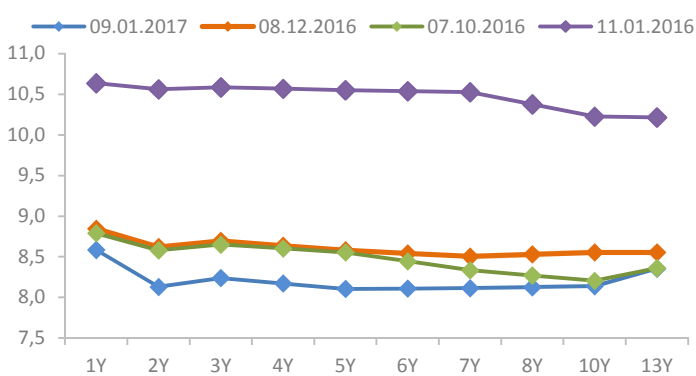
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



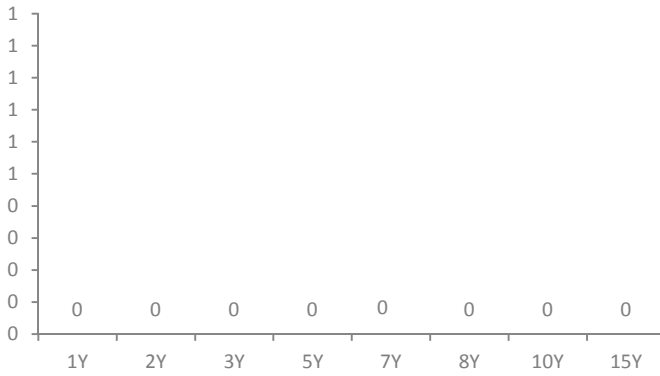
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



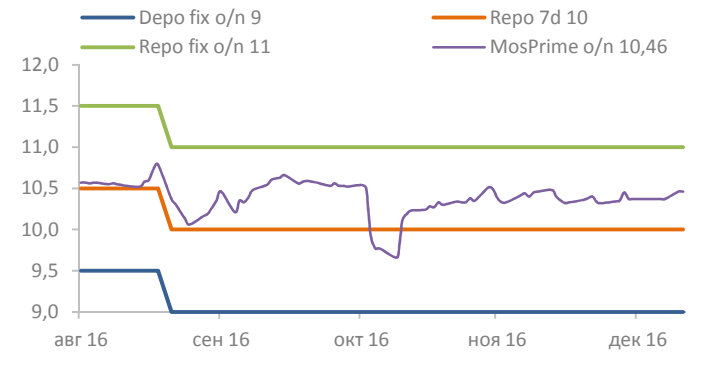
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



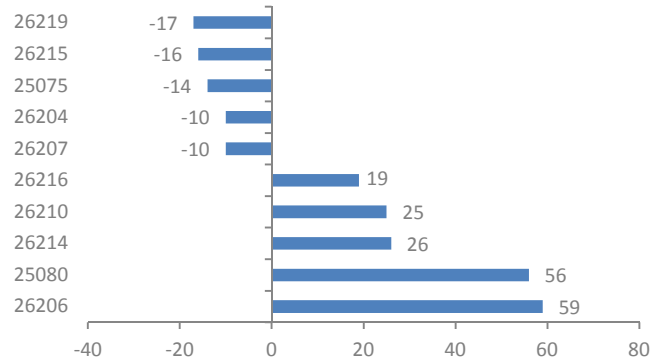
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



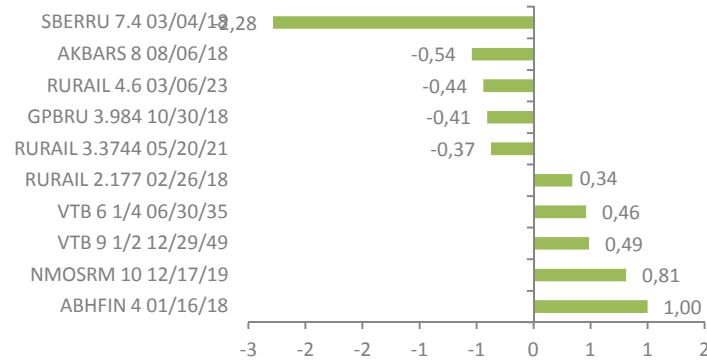
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



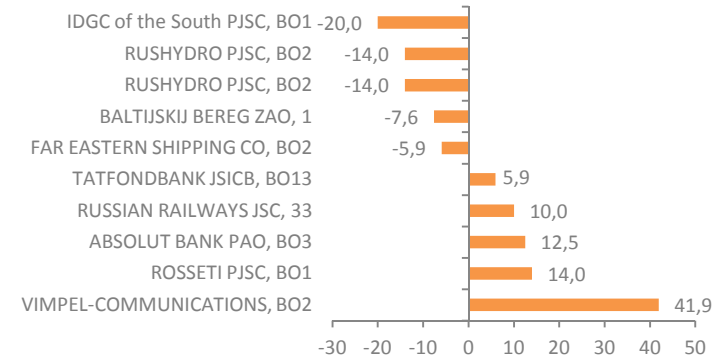
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



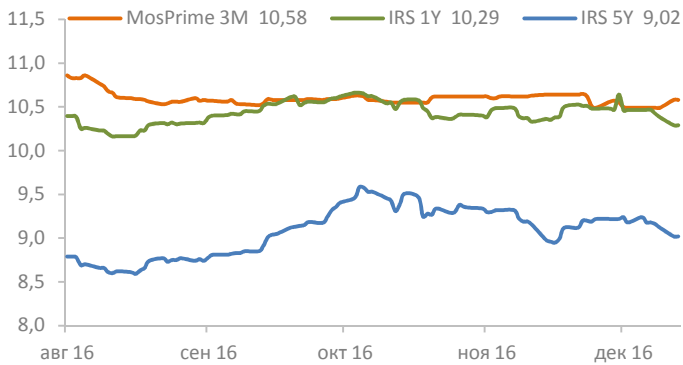
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



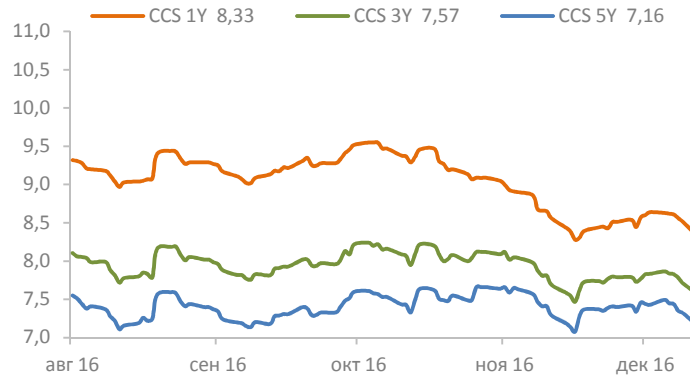
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



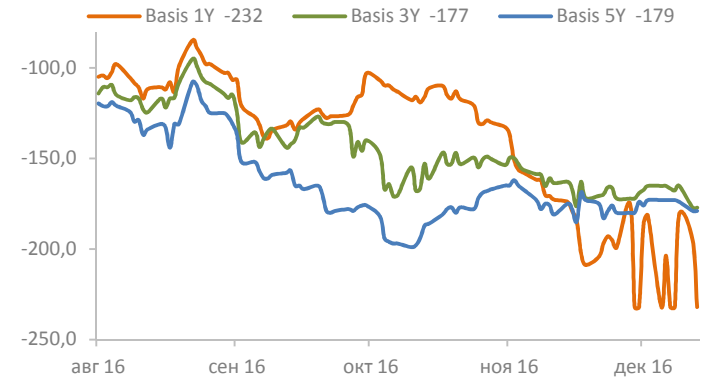
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



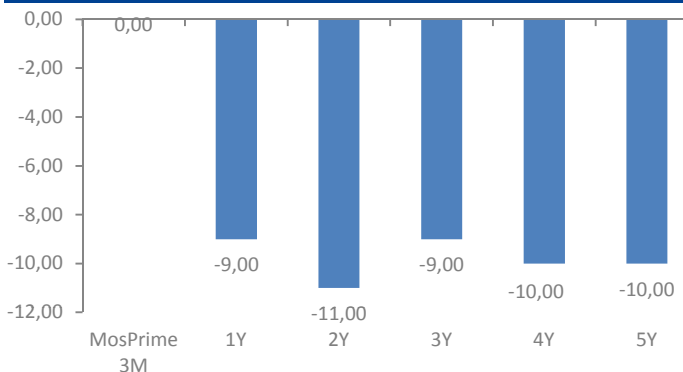
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



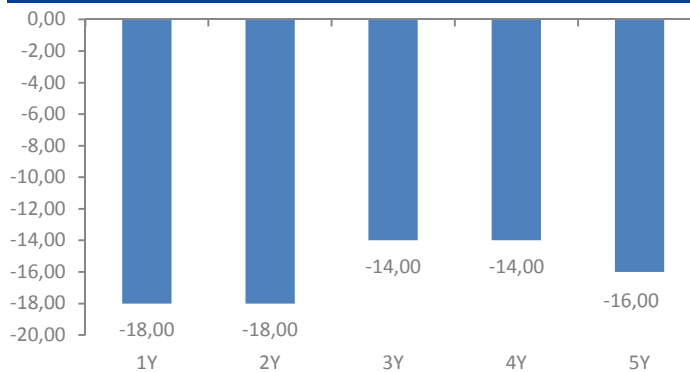
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



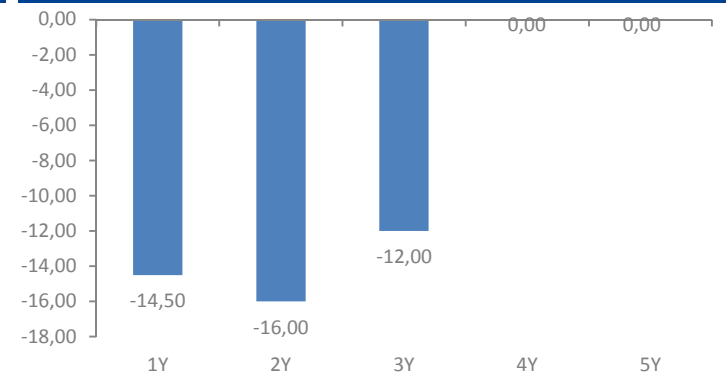
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

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

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

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

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Ведущий аналитик

Михаил Поддубский PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
	FICC	
Руслан Сibaев	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Пётр Федосенко	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Константин Квашнин	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Евгений Жариков	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Михаил Маркин		
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Павел Демещик	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Евгений Ворошнин	РЕПО	+7 (495) 411-5135
Сергей Устиков	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Александр Орехов		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Филипп Агрacheв		
Александр Сурпин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Борисов	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Дмитрий Божьев		
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Максим Сушко		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 2016 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «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. ПАО «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.

ПАО «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.