

12 февраля 2018 г.

Мониторинг первичного рынка

Снижение доходности ОФЗ и успешные размещения поддерживают активность предложения новых бондов. На прошлой неделе новые рекорды по ставке купона были установлены Мегафоном, Роснефтью, Газпром нефтью и Газпромбанком. Высокий спрос на рублевые бонды предъявляют банки, имеющие избыток ликвидности. На 12.02.2018 г. суммарный объем средств, размещенных банками на депозитах в ЦБ составил 3,1 трлн руб. Рыночные инвесторы продолжают обыгрывать тренд по снижению доходностей рублевых бондов и покупают 3-5 летние выпуски с фиксированным купоном. Интерес к рублевым облигациям на текущем уровне определяет низкая инфляция, которая опустилась до 2,2% в январе, а также смягчение денежно-кредитной политики Банком России. На прошлой неделе ключевая ставка была снижена на 25 б.п. – до 7,50%. В пресс-релизе регулятор отметил, что продолжит снижать ключевую ставку в 2018 г. На текущей неделе запланированы размещения новых выпусков рублевых облигаций РЖД, НПК, Лидер-Инвест.

В сегменте евробондов активность эмитентов стимулируют текущие узкие спреды и ожидания повышения стоимости заимствований на фоне ужесточения денежно-кредитной политики ФРС. На прошлой неделе успешно прошел book-building Домодедово и МКБ. Русгидро было реализовано размещение рублевых еврооблигаций. В ближайшее время планы по размещению евробондов анонсировали ГТЛК и Газпром.

Подробный комментарий к размещению рублевых облигаций НПК приведен далее.

Облигации: аукционы, book building

Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт; M/S&P/F	Возможн. вкл. в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата размещения	Ориентир купона / доходности	PUT / MATURITY, лет	Наша рекомендация, доходность
БАШНЕФТЬ об,08 (втор.)	-/AAA; Вааз-/BBB-	да	15 000	12 фев	12 фев	7,70% / 7,85%	- / 5	
Лидер-Инвест	-/BBB+; -/B/-	нет	4 000	12 фев	21 фев	11,70 - 11,95% / 12,04 - 12,31%	3 / 5	
Новая Перевозочная Компания (Глобалтранс), ПБО-1	-/AA; Ва2-/BB+	да	5 000	13 фев	20 фев	7,50 - 7,75% / 7,64 - 7,90%	ам./ 5 (дюр. 3,6)	
РЖД, 1P-5R	AAA/AAA; Вааз/BBB-/BBB-	да	15 000	13 фев	20 фев	7,50 - 7,60% / 7,64 - 7,74%	8 / 15	

Еврооблигации

Газпром	AAA/-; Вааз/BB+/BBB-	да						
ГТЛК	A+/-; Ва2/BB-/BB	да					7 - 10	

Прошедшие размещения

Выпуск	Рейтинг, M / S&P / F	Возможн. включения в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата окончания размещения	Ориентир купона / доходности	Установленная ставка купона / доходность	PUT / MATURITY, лет	Спрэд к ОФЗ по доходн., б.п.
МегаФон, 1P-4	AA/-; Ва1/BBB-/	да	20 000	9 фев	19 фев	7,30 - 7,40% / 7,43 - 7,54%	7,20% / 7,33%	- / 3	53
Роснефть, 2P-4	-/AAA; Вааз/BB+/-	да	50 000	8 фев	15 фев	7,60 - 7,70% / 7,74 - 7,85%	7,50% / 7,64%	5 / 10	84
Газпромбанк, БО-18, 19	AA/-; Ва2/BB+/BB+	нет	20 000	7 фев	12 фев	7,60 - 7,75% / 7,74 - 7,90%	7,45% / 7,59%	4 / 5	79
Газпром нефть, 10 (втор.)	AAA/-; Вааз/BB+/BBB-	да	6 100	5 фев	5 фев	7,60% / 7,74%	YTM 7,39%	- / 3	64
ГТЛК, 1P-08	A+/-; Ва2/BB-/BB	да	10 000	1 фев	6 фев	ЦБ + 0,75%	ЦБ + 0,65%	4, 5 / 15	192
ЕАБР, 11	-/-; Вааз1/BBB-/	нет	5 000	26 янв	2 фев	7,80 - 7,95% / 7,95 - 8,11%	7,75% / 7,90%	3,5 / 7	100
АФК Система, 1P-7	-/BBB; -/B+/BB-	да	10 000	26 янв	2 фев	9,80 - 10,00% / 10,04 - 10,25%	9,8% / 10,04%	1 / 10	329
ВБРР, 1P-2	AA-/AA; Ва2/-/-	нет	5 000	25 янв	2 фев	7,80 - 7,95% / 7,95 - 8,11%	7,80% / 7,95%	- / 3,5	100
БСК, 1P-1	-/A+; -/-/-	да	8 000	25 янв	2 фев	8,30 - 8,60% / 8,56 - 8,88%	8,10% / 8,35%	ам./4-5 (дюр. 3,2-3,9)	140
АИЖК, 1P-2R	AAA/-; Ва1/BB+/BBB-	да	15 000	25 янв	2 фев	7,30 - 7,40% / 7,43 - 7,54%	7,20% / 7,33%	1 / 10	73
Трансконтейнер, БО-1	-/AA+; Ва3/-/BB+	да	6 000	23 янв	25 янв	7,75 - 8,00% / 7,90 - 8,16%	7,50% / 7,64%	ам. / 5	69
ГТЛК, 1P-07	A+/-; Ва2/BB-/BB	да	10 000	16 янв	19 янв	ЦБ + (0,85 - 1,0%)	КС + 0,75%	5 / 10	207

Еврооблигации

Домодедово	A+/-; Ва1/BB+/BB+	да		8 фев	15 фев	5,375%	5,075%	- / 5	
Русгидро	AAA/-; Ва1/BB+/BB+	да	20 млрд руб.	8 фев	15 фев	7,65 - 7,80%	7,40%	- / 3	
МКБ	A/-; B1/BB-/BB-	нет	\$ 500 млн	7 фев	14 фев	5,75 - 6,00	5,55%	- / 5	
Альфа-Банк, регр	AA/-; Ва2/BB+/BB+	нет	\$ 500 млн	25 янв	1 фев	6,95%	6,95%	5,25 call	
Русал	-/AA; B1/-/BB-	да	\$ 500 млн	25 янв	1 фев	5,000%	4,85%	- / 5	
Полюс	-/AA; Ва1/BB-/BB-	да	\$ 500 млн	24 янв	29 янв	5,00%	4,70%	- / 6	
ФосАгро	-/-; Ва1/BBB-/BB+	да	\$ 500 млн	17 янв	24 янв	4,375%	3,95%	- / 5,25	

Источники: данные эмитентов, Cbonds, Rusbonds, Интерфакс

12 февраля 2018 г.

Globaltrans (-/ruAA; Ba2-/BB+): первичное размещение.

Новая перевозочная компания (НПК), входящая в Группу Globaltrans, 13 февраля планирует сбор заявок на выпуск 5-летних облигаций серии ПБО-01 объемом 5 млрд руб. С учетом амортизационного графика погашения дюрация займа составит 3,7 года. Ориентир ставки купона составляет 7,50 - 7,75% годовых (YTM 7,64 - 7,90%). Объявленный прайсинг содержит премию к доходности ОФЗ в размере 85 - 110 б.п. Ожидаем, что выпуск может найти спрос инвесторов ближе к нижней границе маркетируемого уровня ставки купона.

Globaltrans за 6м2017 г. представил сильные финансовые результаты. Объем погрузки вырос на 5% г/г - до 46,7 млн тонн. Снижение грузооборота на 3% из-за изменения географии перевозок ключевых клиентов было компенсировано ростом погрузки и увеличением тарифов. Средняя стоимость отправки выросла на 19% г/г. На этом фоне выручка выросла на 16,8% - до 38,2 млрд руб., EBITDA скор. увеличилась на 57,8% - до 12,1 млрд руб. Чистая прибыль составила 6,7 млрд руб., что в 2,9 раза превосходит результат за 6м2016 г. Показатель Чистый долг/EBITDA снизился до 0,5х.

НПК планирует размещение нового выпуска облигаций с поручительством Globaltrans. Дюрация займа ~3,7 года. Ставка купона планируется в диапазоне 7,50% - 7,75% (YTM 7,64 - 7,90%).

Globaltrans является крупным оператором грузовых ж/д перевозок...

Топ-10 клиентов (Роснефть, Металлоинвест, ММК, Газпром нефть, Евраз, ТМК, УГМК, Северсталь, СДС уголь, ЧТПЗ) обеспечивают 77% выручки...

Комментарий. НПК планирует 13 февраля book-building нового 5-летнего облигационного займа объемом 6 млрд руб. По выпуску предусмотрена гарантия материнской структуры Globaltrans. График погашения амортизационный, по 25% от номинала в даты выплаты 7 - 10 купонов. С учетом амортизационного графика погашения дюрация займа составляет ~3,7 года. Выпуск маркетируется со ставкой купона в диапазоне 7,50% - 7,75% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 7,64% - 7,90% годовых.

Globaltrans является одной из крупнейших независимых компаний, работающих на рынке грузовых железнодорожных перевозок в России, странах СНГ и Балтии. По итогам 6м2017 г. грузооборот компании составил 79 млрд т-км, было перевезено 46,7 млн тонн грузов. Основными перевозимыми грузами являются продукция и сырье для металлургии (55% грузооборота), нефтепродукты и нефть (14% грузооборота), уголь (19% грузооборота), строительные материалы (6% грузооборота). Рыночная доля компании в России составляет около 8%, в том числе в сегменте металлургических грузов - 24,6%, нефтепродуктов и нефти - 9,1%, уголь - 2,9%, стройматериалы - 6,7%.

Парк подвижного состава Globaltrans по состоянию на 30.06.2017 г. составлял 67 тыс. единиц, из них более 90% в собственности. Парк представлен преимущественно полувагонами (66% парка) и цистернами (31%). Средний возраст парка составляет 10,8 лет, что при сроке полезного использования до 30 лет обуславливает низкие потребности в инвестициях для поддержания текущих объемов перевозок.

Клиентская база Globaltrans сконцентрирована на крупных компаниях. На топ-3 (Роснефть, Металлоинвест, ММК) приходится 59% чистой выручки. С данными клиентами Globaltrans заключены долгосрочные контракты, что обеспечивает стабильность грузовой базы. На топ-10 приходится 77% чистой выручки от оперирования. Помимо вышеназванных, в топ-10 клиентов Globaltrans входят Газпром нефть, Евраз, ТМК, УГМК, Северсталь, СДС уголь, ЧТПЗ. Специфика клиентских потоков и накопленный опыт диспетчеризации позволяют Globaltrans организовывать сложные кольцевые маршруты, достигая низких показателей порожнего пробега (38% по полувагонам и 47% по всему парку за 6м2017 г.). Наличие собственного локомотивного парка (69 тягачей) позволяет формировать собственные поезда и ускорять сроки доставки грузов.

Со-основатели компании суммарно контролируют 40,8% акций Globaltrans (11,5% - К.Николаев, 11,5% - Н.Мишин, 11,5% - А.Филатов, 6,3% - А.Елисейев). 59% акций находится в свободном обращении на Лондонской фондовой бирже. Фрагментированная структура акционеров и наличие в свободном обращении пакета, превышающего контрольный, отмечается рейтинговыми агентствами как корпоративный риск.

Новая перевозочная компания (НПК) является центром организации перевозок в полувагонах и находится под 100% контролем Globaltrans. На долю НПК приходится 61% скорректированной выручки, 88% грузооборота, 72% парка Группы

12 февраля 2018 г.

Рост спроса на грузоперевозки вместе с сокращением парка вагонов обеспечили увеличение рыночных тарифов в 2017 г., что позитивно отразилось на рентабельности перевозчиков...

Globaltrans. Уровень долговой нагрузки НПК (Чистый долг/ЕБИТДА = 0,2х на 31.12.2017 г.) ниже, чем по Группе Globaltrans в целом.

Рыночная конъюнктура для Globaltrans в 2017 г. складывалась благоприятным образом. Снижение парка грузовых вагонов в России и рост спроса на перевозки способствовали росту тарифов. Запрет на использование старых вагонов с 2016 г. вызвал 13% снижение общего числа вагонов на рынке (16% в полувагонах и 11% в цистернах). Globaltrans выиграла от запрета, поскольку вагонный парк компании является достаточно молодым. Производство и продажи новых грузовых вагонов не компенсировали выбытие старых. Сокращение парка одновременно с ростом объемов грузоперевозок привело к формированию дефицита провозных мощностей и стимулировало рост тарифов. В 2017 г. в России на сети железных дорог грузооборот вырос на 6%, погрузка – на 3% (в основном за счет угля).

Мы ожидаем, что рыночные тарифы на перевозку грузов в России в 2018-2020 продолжают рост, хотя и более медленными темпами, чем в 2017 г. Дефицит вагонов будет сохраняться, поскольку списание старых вагонов превышает ввод новых мощностей. Экономический рост в России и ключевых внешнеторговых партнерах способствует увеличению грузопотоков. В сегменте цистерн рост тарифов будет сдерживаться строительством новых трубопроводов.

Ключевые финансовые показатели млрд руб.	Globaltrans				
	2015	2016	6м2016	6м2017	Изм. %
Выручка	68,2	69,5	32,7	38,2	16,8
Операционный денежный поток	14,9	16,1	6,4	11,1	72,6
ЕБИТДА скорр.	16,1	17,7	7,6	12,1	57,8
ЕБИТДА margin	23,6%	25,4%	23,4%	31,6%	+8,2 п.п.
Чистая прибыль	4,5	6,1	2,3	6,7	185,9
margin	6,6%	8,8%	7,2%	17,5%	+10,3 п.п.
	2015	2016	6м2016	6м2017	Изм. %
Активы	83,1	78,4	79,0	81,0	2,5
Денежные средства и эквиваленты	4,1	4,8	3,2	8,8	172,4
Долг	20,4	16,3	20,3	20,5	0,8
краткосрочный	9,3	6,6	9,2	7,4	-19,4
долгосрочный	11,1	9,7	11,2	13,1	17,3
Чистый долг	16,3	11,5	17,1	11,7	-31,5
Долг/ЕБИТДА	1,3	0,9	1,3	0,9	
Чистый долг/ЕБИТДА	1,0	0,7	1,1	0,5	

Источники: МСФО-отчетность, PSB Research

Выручка Globaltrans по МСФО за 6м2017 г. составила 38,2 млрд руб., что на 16,8% превышает выручку за 6м2016 г. Показатель ЕБИТДА скорр. увеличился на 57,8% г/г – до 12,1 млрд руб. Чистая прибыль выросла в 2,9 раза – до 6,7 млрд руб. Основным драйвером роста доходов стало увеличение тарифов на фоне дефицита полувагонов, а также повышение операционной эффективности. Коэффициент порожнего пробега по всему парку снизился до 47% по сравнению с 48% за 6м2016 г. В структуре выручки компании порядка 65% обеспечивают перевозки в полувагонах. По данному сегменту в 2017 г. отмечен наибольший прирост объемов перевозок и рыночных тарифов по сравнению с цистернами.

Чистый денежный поток от операционной деятельности за 6м2017 г. составил 11,1 млрд руб. Инвестиционные затраты сохраняются на низком уровне. В первом полугодии 2017 г. компания профинансировала капзатраты на 2,1 млрд руб. По данным менеджмента в целом за 2017 г. капзатраты составили 4,5 млрд руб., в том числе 3 млрд руб. – ремонт основных средств и 1,5 млрд руб. покупка новых вагонов. Свободный денежный поток компания использовала для выплаты довольно значительных дивидендов, отток по данной статье в первом полугодии 2017 г. составил 8,6 млрд руб. Новая дивидендная политика Globaltrans, утвержденная в 2017 г., предполагает выплату не менее 50% от скорректированного свободного денежного потока за отчетный период, если долговая нагрузка остается ниже 1,0х и не менее 30%, когда долговая нагрузка остается в диапазоне 1,0-2,0х.

Выручка Globaltrans за 6м2017 г. составила 38,2 млрд руб. (+16,8% г/г). ЕБИТДА скорр. увеличилась на 57,8% - до 12,1 млрд руб. Чистая прибыль выросла в 2,9 раза – до 6,7 млрд руб...

Позитивное влияние на финансовые результаты оказал рост стоимости погрузки на 19% г/г...

12 февраля 2018 г.

Рост операционного денежного потока и низкие капитальные затраты обеспечили снижение долговой нагрузки. Показатель Чистый долг/EBITDA = 0,5х...

Чистый долг Globaltrans в первом полугодии 2017 г. остался без изменений – 11,7 млрд руб. Инвестиции и рост дивидендов были полностью профинансированы за счет притоков по операционной деятельности. Метрика Чистый долг/EBITDA снизилась с 0,7х до 0,5х благодаря наращиванию EBITDA. По данным управленческой отчетности на 31.12.2017 г. чистый долг немного снизился до 11,4 млрд руб., что вместе с ростом EBITDA может обеспечить дальнейшее снижение долговой нагрузки.

Globaltrans поддерживает адекватный уровень ликвидности. Запас денежных средств и эквивалентов на 30.06.2017 г. равнялся 8,8 млрд руб., на 31.12.2017 г. – 5,0 млрд руб. В 2018 г. Globaltrans предстоит погасить долг на 7,3 млрд руб., что компания планирует профинансировать за счет выпуска облигаций и свободных остатков денежных средств.

График погашения долга Globaltrans (на 31.12.2017 г.)


Источники: данные компании, PSB Research

Кредитный рейтинг Globaltrans всего на одну ступень ниже суверенного рейтинга России...

Рейтинговые агентства позитивно оценили финансовые результаты Globaltrans в 2017 г., отметив улучшение рыночных перспектив в отрасли. Агентство Fitch повысило 07.09.2017 г. кредитный рейтинг Globaltrans на одну ступень до «BB+», установив «стабильный» прогноз. 1.01.2018 г. рейтинг подтвержден. Эксперты Fitch ожидают, что рентабельность EBITDA у Globaltrans в 2017-2020 гг. будет примерно на 3 п.п. выше, чем в 2015-2016 гг. Агентство Moody's 14.04.2017 г. повысило рейтинг до «Ba2», прогноз «стабильный». Эксперт РА присвоил 26.12.2017 г. рейтинг Globaltrans на уровне «AA» со «стабильным» прогнозом, что обеспечивает ломбардный статус облигаций и удовлетворяет критериям инвестирования средств НПФ.

При позиционировании нового займа НПК ближайшим ориентиром мы видим выпуск облигаций ТрансКонтейнер БО-1 (-/AA+; Ва3/-/BB+). Компании имеют сопоставимые масштабы бизнеса и одинаковые кредитные рейтинги от Fitch. Globaltrans имеет на одну ступень более высокий рейтинг от Moody's, но уступает одну ступень от агентства Эксперт РА. Мы считаем кредитный профиль ТрансКонтейнера более сильным за счет меньшей долговой нагрузки (Чистый долг/EBITDA = 0,1х) и наличия поддержки от сильного акционера в лице РЖД. Планируемый выпуск НПК имеет схожую дюрацию (амортизационный график погашения по 25% от номинала в даты выплаты 7 – 10 купонов), поэтому премия или дисконт за срочность отсутствует.

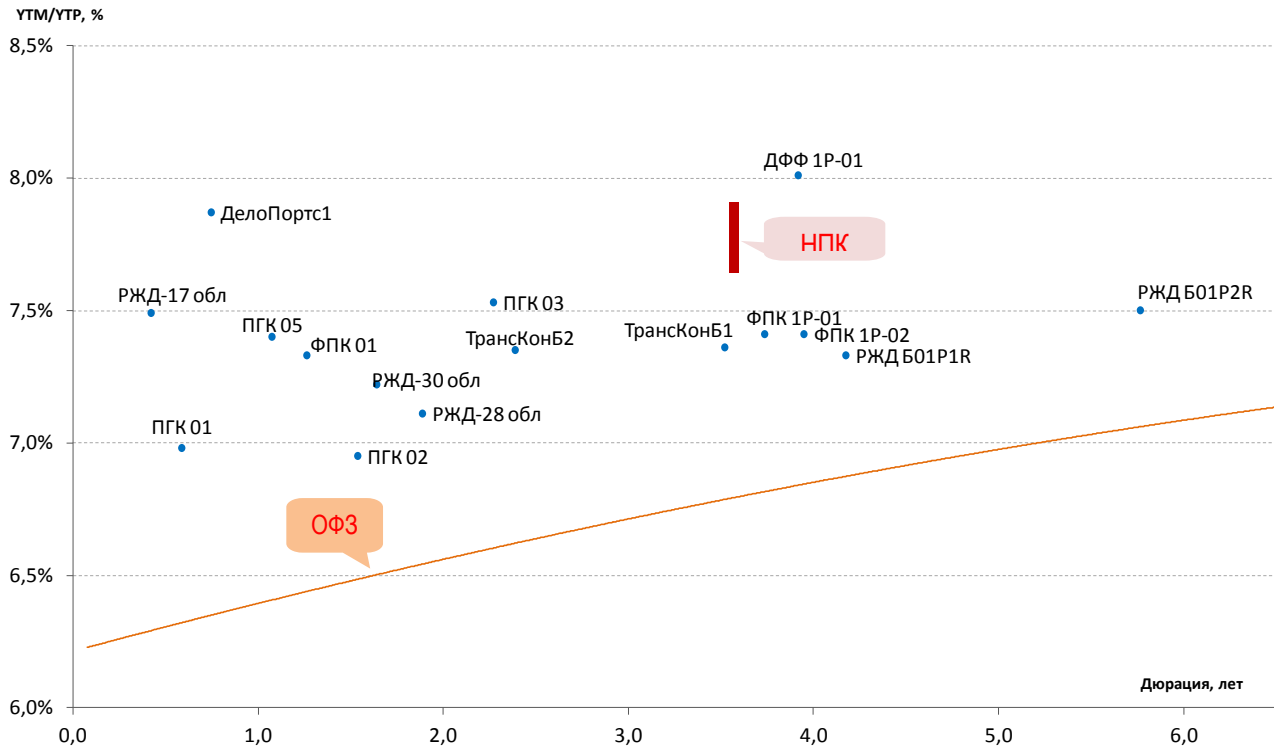
Выпуск ТрансКонтейнер БО-1 размещен 25.01.2018 г. со ставкой купона 7,50% (YTM 7,64). Сейчас на вторичном рынке бумага торгуется выше номинала с доходностью 7,52%. Снижение доходности выпуска соответствует снижению доходности ОФЗ в результате чего премия к суверенной кривой сохраняется на уровне 70 б.п.

Мы считаем, что справедливый уровень доходности первичного размещения нового займа НПК должен содержать премию порядка 20 б.п. к текущей доходности ТрансКонтейнер БО-1. Данный уровень включает премию 10 б.п. за первичное размещение и премию 10 б.п. за разницу в кредитных метриках. Таким образом покупка облигаций НПК интересна при доходности от 7,70% годовых.

Учитывая сильные кредитные метрики Globaltrans, покупка планируемого выпуска облигаций интересна ближе к нижней границе маркетизируемого уровня доходности (YTM 7,64% - 7,90%).

Дмитрий Монастыршин

Карта доходностей: Транспорт



12 февраля 2018 г.

**ПАО Промсвязьбанк
PSB Research**

 114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22
 e-mail: RD@psbank.ru
 Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.>
<http://www.psbinvest.>
PSB RESEARCH

Николай Кашеев Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
--	---------------	-----------------------------------

АНАЛИЗ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Роман Насонов	NasonovRS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Михаил Поддубский	PoddubskiyMM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69

АНАЛИЗ 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
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
Лящук Владимир	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Антонов Роман	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ
СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 411-51-36
Александр Аверочкин		+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев		
Илья Потоцкий		
Татьяна Мулина	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Владислав Риман	Конверсии, Хеджирование, РЕПО,	
Максим Сушко	Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец		
Александр Ленточников	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Глеб Попов		
Игорь Федосенко		+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло	Брокерское обслуживание	+7(495) 411-51-39

12 февраля 2018 г.

© 2018 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. Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. 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.