

Возможности для Эмитентов РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ на Российском долговом рынке

Февраль 2020

В жизни всегда
есть место открытию

open.ru

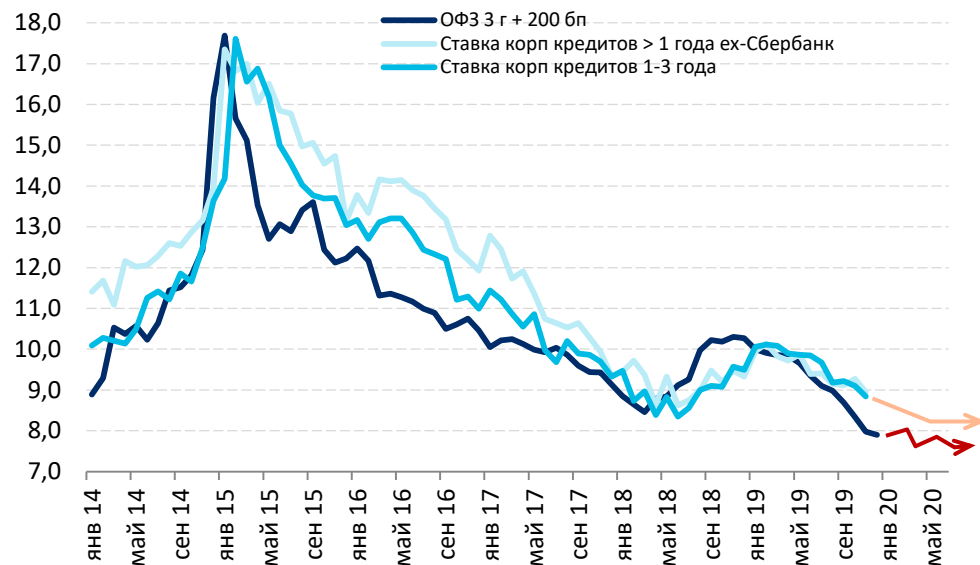


открытие

БАНК

Облигации: динамика ставок и портрет рынка

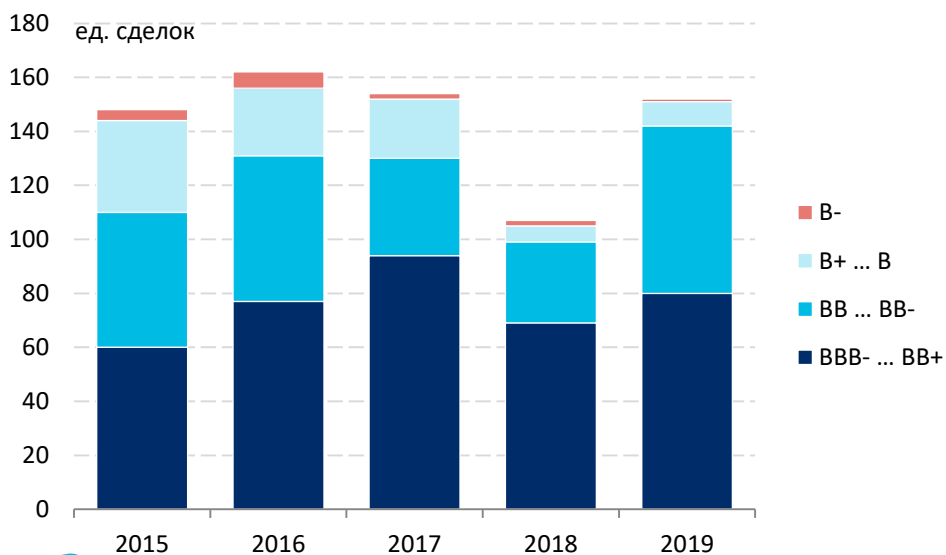
Доходности рублевых облигаций и ставки по корпоративным кредитам



Источник: ЦБ РФ, Bloomberg

Рынок рублевых облигаций по уровню кредитного риска

небанковских размещений, benchmark size > 3 млрд руб., рыночный прайсинг.



Услуги на рынках долгового капитала

Облигации vs Кредиты: динамика ставок

Ставки на публичном долговом рынке являются опережающим индикатором для стоимости корпоративного кредитования. Снижение ставок на рынке облигаций имело место с начала 2019 г, в то время как стоимость корпоративных кредитов снижалась с заметным отставанием.

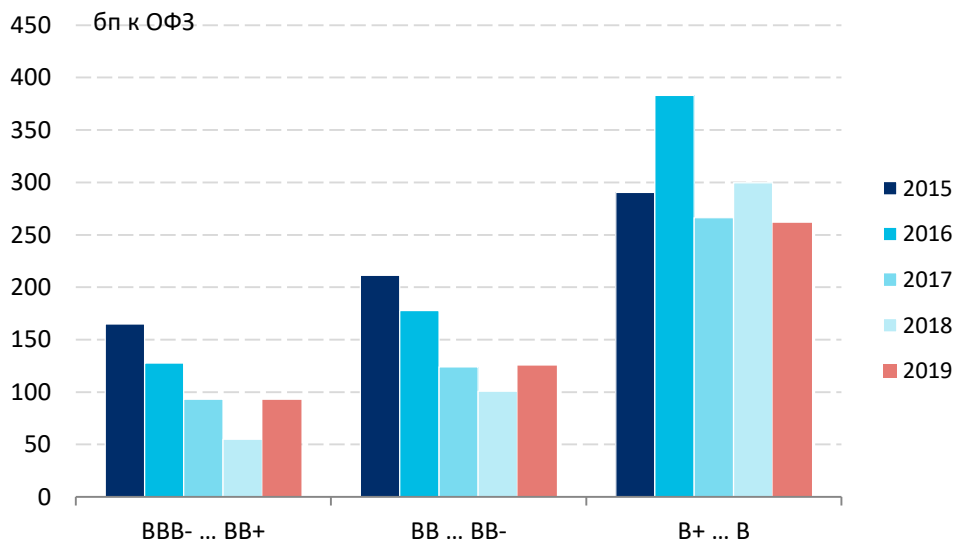
Облигации: спрос на риск

В 2019 г. инвесторы несколько восстановили спрос на риск: на рынке значительно увеличилась доля сделок в рейтинговой категории BB/BB- (~35% сделок в 2019г), при этом для эмитентов категории «single B» рыночные возможности также остаются.

Снижение кредитных спредов в сегменте BBB/BB размещений в 2014 – 2018 гг отражало, в первую очередь, значительный потенциал снижения процентных ставок. Инвесторы стремились сформировать портфели в расчете на будущий рост курсовой стоимости облигаций, при этом абсолютный размер доходности имел второстепенное значение. По итогам 2019 г. 4-летний тренд быстрого снижения процентных ставок привел к желанию инвесторов получать прибыль от купонного дохода при неочевидных перспективах роста курсовой стоимости облигаций. В результате кредитные спреды качественных эмитентов стабилизировались на средних уровнях 2017...2018гг.

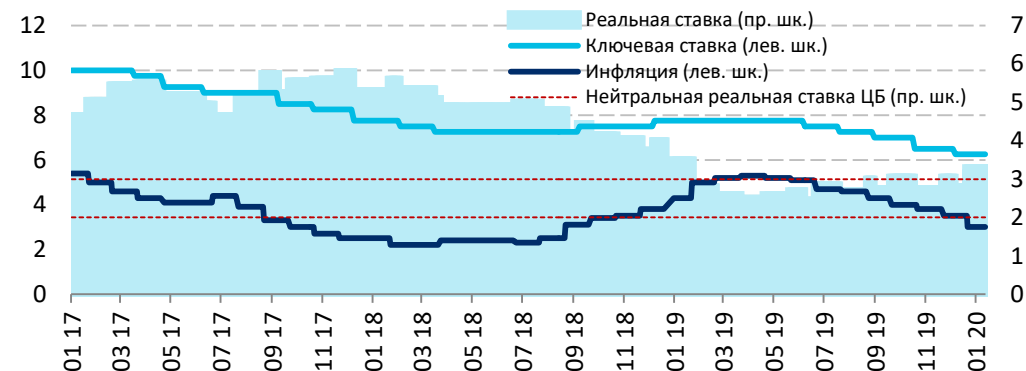
Средние спреды на первичном рынке по уровню кредитного риска

Небанковские выпуски, бп к ОФЗ, benchmark size > 3 млрд руб.

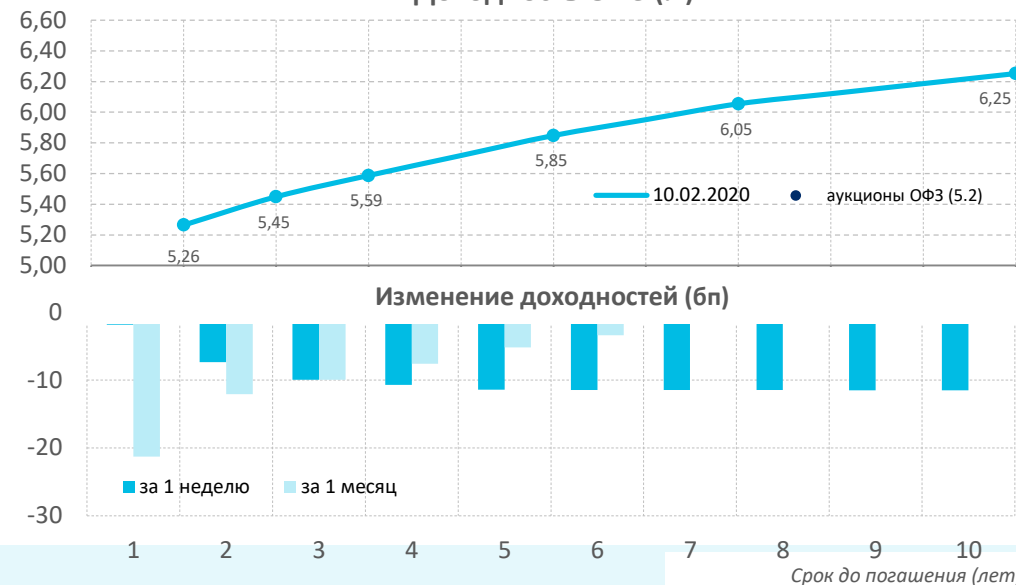


Текущий рыночный момент

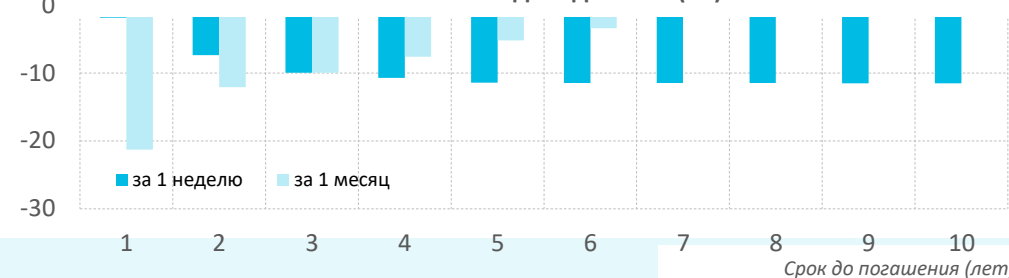
Ключевая ставка и инфляция



Доходность ОФЗ (%)



Изменение доходностей (бп)



Внешние условия

- > Несмотря на внешне устойчивые темпы роста, в глобальной экономике сформировались признаки надвигающегося циклического спада
- > Большинство мировых Центробанков находятся в фазе снижения ставок и/или развернули инструменты количественного стимулирования, а также смягчили риторику в отношении будущих мер денежно-кредитной политики
- > Инвесторы рассматривают торговое противостояние США и Китая и геополитическое противостояние на Ближнем Востоке в качестве основных рисков для глобального роста
- > За исключением драгоценных металлов, котировки сырьевых товаров демонстрируют около нулевую или отрицательную ценовую динамику

Вместе с тем спрос на финансовые активы ЕМ остается на высоком уровне. Инвесторы сохраняют положительные ожидания относительно совокупного дохода локальных облигаций большей части развивающихся рынков. Российский сегмент находится в лидерах роста, дополнительную поддержку рублю и суверенным облигациям обеспечивают сильные показатели платежного баланса и все еще высокие процентные дифференциалы.

Ключевая ставка

Замедление инфляции превосходит ожидания. Промежуточные данные по динамике потребительских цен за январь соответствуют годовым темпам инфляции на уровне около 2.5%. Мы полагаем, что инфляция может замедлиться до 2% г/г к июню 2020 г. при отсутствии шоковых событий на внешних рынках. Ценовая динамика на II полугодие 2020 будет определяться решениями по индексации тарифов новым составом Правительства и с/х урожаем в августе-сентябре. В отсутствии форс-мажорных событий, вероятен сценарий роста потребительских цен на ≈3% по итогам 2020 г.

Потенциал снижения Ключевой ставки не исчерпан. Текущие инфляционные тенденции и прогнозы позволяют ЦБ планомерно снижать Ключевую ставку. Мы полагаем, что после снижения ставки до 6% на февральском заседании, регулятор предпримет еще по меньшей мере 2 снижения уже в I полугодии 2020 г. Таким образом, к концу года в позитивном сценарии Ключевая ставка может составить 5.25%.



| Рынок ОФЗ

Инвесторы в ОФЗ ориентируются на наиболее позитивные сценарии. По нашим оценкам, инвесторы на рынке ОФЗ уже закладывают сценарий снижения Ключевой ставки до 5.25% к концу года в текущую конфигурацию кривой госбумаг. Таким образом, возможные отклонения ожиданий выше этого значения будут транслироваться в ценовые коррекции на рынке гособлигаций.

Минфин с опережением выполняет план заимствований. Первые в этом году аукционы ОФЗ прошли в условиях высокого спроса, а Минфин стабильно размещал ОФЗ на ≈60 млрд руб. в неделю, удовлетворяя в среднем около половины заявок. Такой объем первичного предложения, с одной стороны, находится выше еженедельных объемов размещений, необходимых для выполнения плана заимствований на I квартал, а с другой – не является обременительным относительно текущих аппетитов инвесторов и позволяет поддерживать приемлемый уровень ликвидности вторичного рынка.

Текущие уровни и конфигурация кривой ОФЗ, по нашим расчетам, отражают следующие ожидания инвесторов:

- > Инфляция на конец I квартала 2020 г менее 2.3% г/г
- > Достижение Ключевой ставкой уровня 5,25% к концу 2020 г

Таким образом, кривая ОФЗ, по нашему мнению, уже не имеет существенного потенциала снижения доходностей относительно фундаментально-обоснованных ожиданий.

| Первичный рынок

Доля спекулятивно настроенных инвесторов на первичном рынке снижается.

В условиях сложившихся уровней доходностей банки формируют портфели корпоративных облигаций, ориентируясь на премию к текущей стоимости фондирования, и в меньшей степени рассчитывая на доходы от переоценки портфеля. Это заметно снижает долю спекулятивно настроенных инвесторов в процессе рыночного букбилдинга.

Сценарии изменения ставок и рыночных доходностей

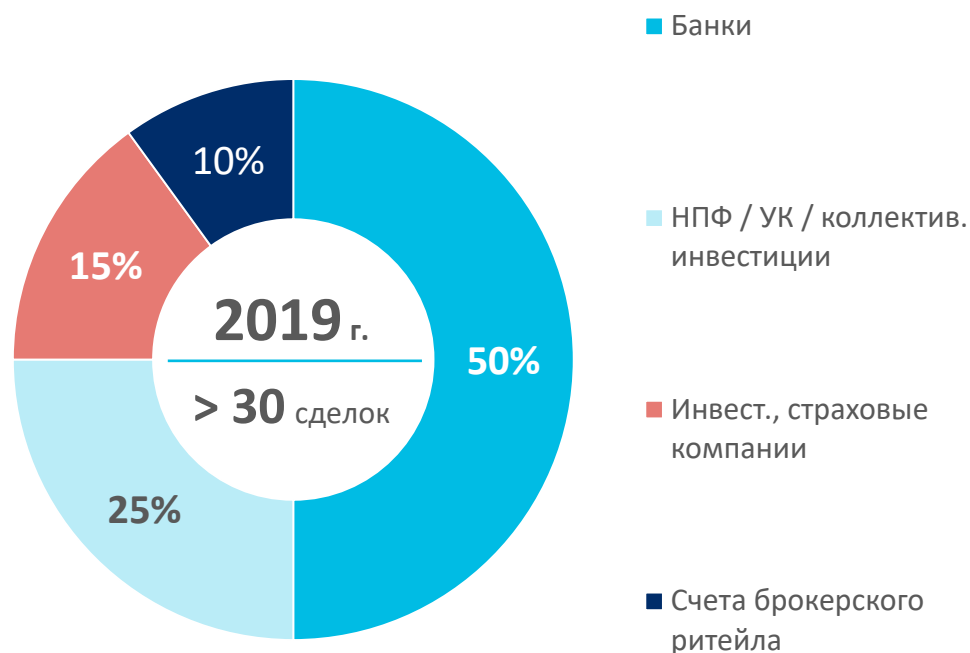
	Ключевая ставка	Инфляция г/г (конец I кв)	ВВП г/г (сред. I кв)	ОФЗ (сред. I квартал)		
				1 год	3 года	5 лет
Базовый сценарий	↓6.00 (фев'20) ↓5.75 (июн'20) ↓5.50 (окт'20)	2.3 ... 2.5%	1,7%	5,55%	6,06%	6,30%
Консервативный сценарий	↓6.00 (фев'20)	> 2.5%	1,9%	5,80%	6,30%	6,53%
Позитивный сценарий	↓6.00 (фев'20) ↓5.75 (мар'20) ↓5.50 (апр'20)	≤ 2.3%	1,6%	5,30%	5,83%	6,08%

Ожидаемый
инвесторами
сценарий



Структура и особенности спроса

Распределение спроса по категориям инвесторов



Банки и портфели пенсионных накоплений НПФ являются доминирующими инвесторами на рынке облигаций, которые обеспечивают > 75% совокупного спроса.

Указанные категории инвесторов имеют регуляторные ограничения, которые накладывают на объекты инвестирования некоторые дополнительные требования

Инвестиционные ограничения / предпочтения инвесторов

Российские банки

- Ценовые ориентиры:
 - ОФЗ
 - Ключевая ставка ЦБ
- Предпочтения:
 - корпоративные и субфедеральные облигации
 - инструменты с фиксированным купоном
- Требования:
 - Список РЕПО ЦБ / РЕПО с ЦК
 - Наличие рейтингов (обязательно: ACRA и/или RAEX, опционально: S&P / Moody's / Fitch)
- Риск-аппетит
 - $\geq A(RU)$ и/или ruA (ACRA / RAEX)
 - $\geq B+ / B1$ (S&P / Moody's / Fitch)

НПФ, УК, ДУ, коллективные инвестиции

- Ценовые ориентиры:
 - ОФЗ
 - Инфляция
- Предпочтения:
 - Корпоративные, субфедеральные и банковские облигации
 - инструменты с фиксированным или плавающим купоном
- Требования:
 - Наличие рейтингов (обязательно: ACRA и/или RAEX, опционально: S&P / Moody's / Fitch)
- Риск-аппетит
 - $\geq BBB+(RU)$ и/или ruBBB+ (ACRA / RAEX) – пенс. накопления НПФ
 - $\geq BBB-(RU) / ruBBB-$ или $\geq B / B2$ (S&P / Moody's / Fitch) – НПФ (кроме пенс. накоплений), ДУ, коллективные инвестиции

Страховые компании

- Ценовые ориентиры:
 - ОФЗ
- Предпочтения:
 - Корпоративные, субфедеральные и банковские облигации
- Требования:
 - Наличие рейтингов (обязательно: ACRA и/или RAEX, опционально: S&P / Moody's / Fitch)
- Риск-аппетит
 - $\geq BBB-(RU)$ и/или ruBBB- (ACRA / RAEX)
 - $\geq B / B2$ (S&P / Moody's / Fitch)



Почему стало возможно привлечь финансирование на российском рынке для Белорусских Эмитентов?



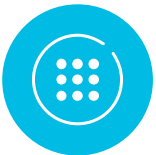
Возросший риск – аппетит со стороны инвесторов, работающих на российском долговом рынке.



Существенно упростилась процедура получения рейтинга, необходимого в регуляторных целях для обеспечения возможности участия крупнейших институциональных инвесторов на российском долговом рынке



Возможность получения более высокого рейтинга по российской национальной шкале для Белорусских Эмитентов в виду особенностей методики, утвержденной ЦБ РФ



Успешное размещение выпуска суверенных облигаций Республики Беларусь на российском рынке и размещение облигаций компании Евроторг.



Глобальный рост ликвидности и объемов российского долгового рынка.



В условиях возможного прекращения цикла снижения ставок, рост интереса инвесторов к выпускам Эмитентов, обеспечивающих стратегию carry доходности.



Суть предложения для Белорусских Эмитентов

Услуги банка Открытие

Подготовка выпуска

- Оказание полного комплекса услуг по структурированию выпуска и регистрация эмиссионной документации в Центральном Банке РФ
- Оказание поддержки в получении рейтинга планируемому выпуску от российских рейтинговых агентств – АКРА и Эксперт РА

Размещение облигаций

- Маркетинг планируемого выпуска среди широкой базы российских институциональных инвесторов
- Предоставление гарантии полного размещения выпуска облигаций по согласованной ставке купона

Предложение банка Открытие

Индикативные условия выпуска и размещения

- Объем размещаемого выпуска: от 2 млрд. рублей до 10 млрд. рублей
- Срок реализации проекта: от 3-х до 6-ти месяцев
- Прогнозируемый уровень доходности для крупнейших Эмитентов Республики Беларусь: спред 225 – 375 б.п. к кривой ОФЗ (7.75 % - 9.25 % купон в российских рублях)



ОПЫТ И ВОЗМОЖНОСТИ БАНКА ОТКРЫТИЕ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Опыт сделок DCM в 2019 г

7^е место

В рейтинге ИА Cbonds «Организаторы рыночных выпусков» в 2019 г.

>350/79 млрд руб.

Общий номинальный объем сделок / сумма организаторских квот в 2019 г

36 эмитентов / **46** сделок

Pipeline закрытых сделок DCM-команды Банка в 2018-2019 гг

Комплекс услуг в рамках DCM-продукта

- 1 Гарантия размещения по твердой ставке
- 2 Эмиссионные документы
- 3 Маркетинговые материалы и аналитика
- 4 Продажи, маркет-мейкинг
- 5 Рейтинговое консультирование



Организация сделок

- > DCM команда со средним опытом >15 лет
- > Структурирование выпуска
- > Разработка тайминга и стратегии размещения
- > Маркетинг и продажи выпуска



Формирование рынка

- > Твердая гарантия размещения выпусков
- > Двусторонние котировки на вторичном рынке в процессе обращения облигаций ⁽²⁾
- > Лимиты/сделки РЕПО ⁽³⁾



Внутренние инвесторы ФГ Открытие



открытие
БАНК



открытие
УПРАВЛЯЮЩАЯ
КОМПАНИЯ



открытие
ПЕНСИОННЫЙ
ФОНД



РОСГОССТРАХ



открытие
БРОКЕР



Банк Открытие сегодня

- > Системно значимый банк, 100% акционером которого является Банк России
- > **5-й банк** по размеру капитала⁽¹⁾
- > **6-й банк** по размеру активов⁽¹⁾
- > **5-й банк** по размеру сети⁽¹⁾



Инвестиционные продукты и решения

(1) По данным банка «Открытие» на 01.12.2019, без учета НКЦ

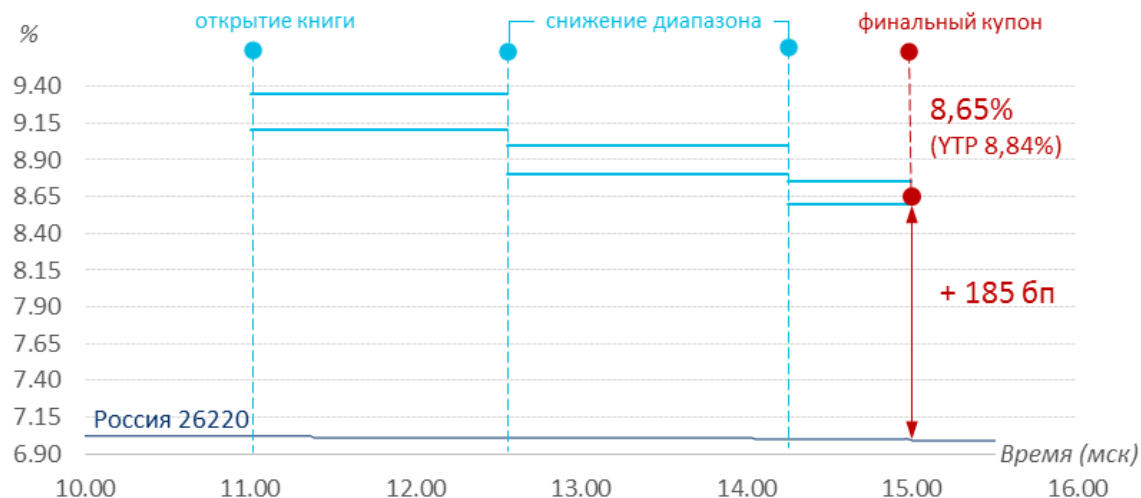
Итоги размещения государственных облигаций Республики Беларусь



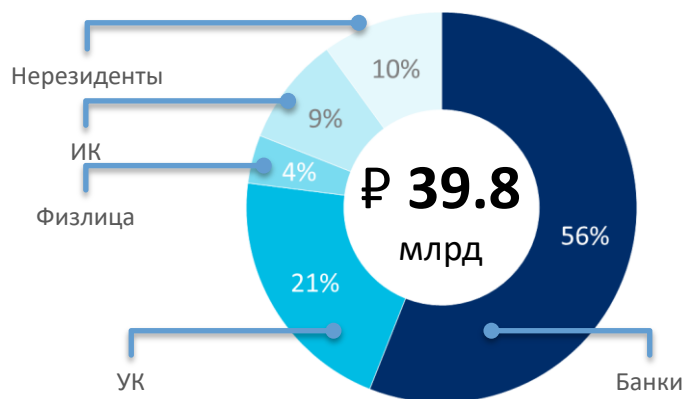
В июле 2019 г. Газпромбанк, Банк Открытие и Совкомбанк выступили организаторами размещения 2-х выпусков государственных облигаций Республики Беларусь

Объем размещения	10 млрд руб
Срок до погашения	3 года
Первоначальный прайсинг	купон: 9.10 - 9.35% р.а.
Формирование книги заявок	30 июля
Дата расчетов	07 августа

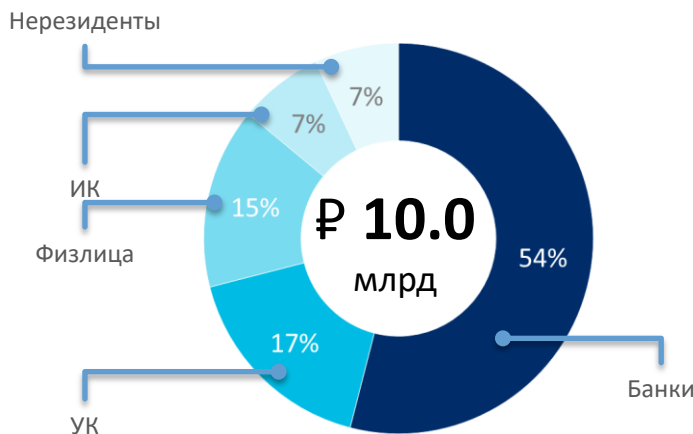
Снижение ставки в процессе сбора книги заявок



Объем книги заявок
в пределах финального купона



Финальная аллокация



Переподписка × 4 раза

83 счета

в книге заявок

₽ 1.62⁽¹⁾ млрд

участие группы Открытие

























































₽ 29.8 млрд

неудовлетворенного
спроса

⁽¹⁾ Включая УК Открытие и
клиентов Открытие Брокер



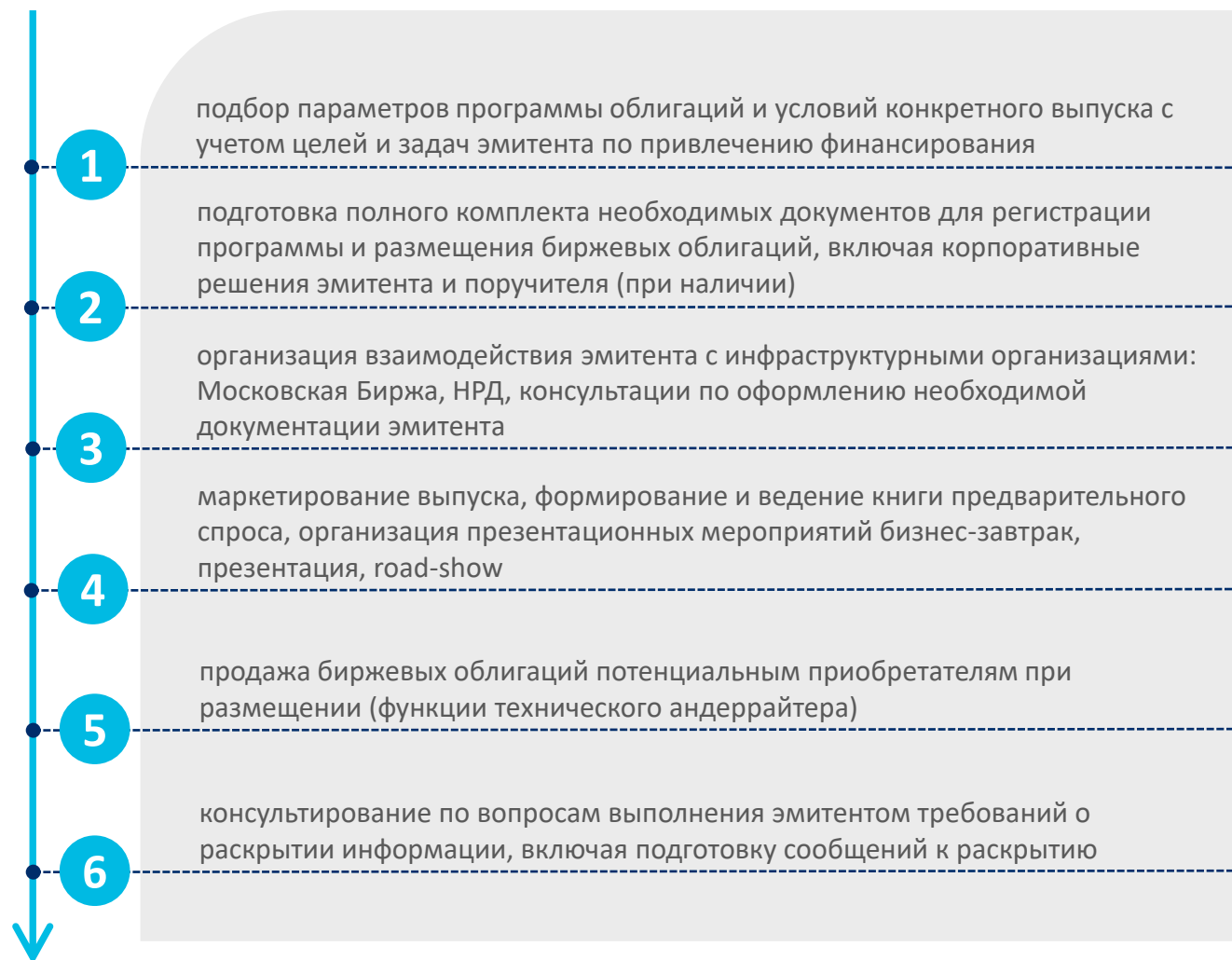
Избранные сделки банка «Открытие» 2019 г.

<p>2019 </p> <p>Газпром нефть</p> <p>Биржевые облигации 003P-01R 25 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>РУСАЛ Братск</p> <p>Биржевые облигации БО-001P-04 15 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>ГК Пионер</p> <p>Биржевые облигации 001P-04 5 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>АФК Система</p> <p>Биржевые облигации 001P-12 10 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>АО ХК "Новотранс"</p> <p>Биржевые облигации 001P-01 6 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>О'КЕЙ</p> <p>Биржевые облигации 001P-03 5 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>МРСК Центра и Приволжья</p> <p>Биржевые облигации БО-02 5 000 000 000 руб.</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>
<p>2019 </p> <p>МРСК Центра</p> <p>Биржевые облигации 001P-01 5 000 000 000 руб.</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>Группа Черкизово</p> <p>Биржевые облигации 001P-02 10 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>СУЭК-Финанс</p> <p>Биржевые облигации 001P-04R 20 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>Группа ЛСР</p> <p>Биржевые облигации 001P-04 7 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>ГТЛК</p> <p>Биржевые облигации 001P-15 25 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>РУСАЛ Братск</p> <p>Биржевые облигации БО-001P-02 15 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>КАМАЗ</p> <p>Биржевые облигации БО-П04 3 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>
<p>2019 </p> <p>СУЭК-Финанс</p> <p>Биржевые облигации 001P-03R 21 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>Республика Беларусь</p> <p>Облигации серий 03, 04 10 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>АФК Система</p> <p>Биржевые облигации 001P-11 10 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>ГТЛК</p> <p>Биржевые облигации 001P-14 10 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>РУСАЛ Братск</p> <p>Биржевые облигации БО-001P-01 15 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>ДСК Автобан</p> <p>Биржевые облигации БО-П02 3 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>ПНППК</p> <p>Биржевые облигации 001P-01 250 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>
<p>2019 </p> <p>X5 Retail Group</p> <p>Биржевые облигации 001P-05 5 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>Элемент Лизинг</p> <p>Биржевые облигации 001P-02 5 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>Газпромбанк</p> <p>Биржевые облигации 001P-09P 15 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>ФГУП Почта России</p> <p>Биржевые облигации БО-001P-07 5 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>МХК "ЕвроХим"</p> <p>Биржевые облигации БО-001P-03 19 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>ГТЛК</p> <p>Биржевые облигации 001P-13 10 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>	<p>2019 </p> <p>МегаФон</p> <p>Биржевые облигации БО-001P-05 20 000 000 000 руб</p> <p> открытие БАНК</p> <p>Организатор</p>



Услуги по организации и размещению выпуска

Мероприятие / Этап



После выхода облигаций в обращении Банк на основании отдельных соглашений с Эмитентом может оказывать услуги Маркет-мейкера по выпуску облигаций, Агента по оферте и прочие услуги⁽¹⁾.

⁽¹⁾ перечень услуг устанавливается в соглашении на организацию выпуска, заключаемом между Банком и Эмитентом.

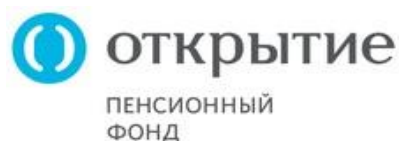


Открытие один из крупнейших инвесторов в России

- Универсальная финансовая группа включающая: банковский, страховой, пенсионный, брокерский бизнесы - с уникальной линейкой продуктов, охватывающей все финансовые сервисы
- «Открытие» является одним из лидеров российского рынка:
№6 в банковской сфере, №4 на страховом рынке, №2 в брокеридже, №1 по доле рынка среди НПФ
- Крупнейший инвестор на российском облигационном рынке с совокупным портфелем более 1.4 трлн рублей



6-й крупнейшим банк по размеру собственного капитала и 7-й по размеру активов. Обслуживает более 180 тыс. юридических и более 3.8 млн физических лиц, включая премиальных клиентов.



Объединил три крупных НПФ: «ЛУКОЙЛ-ГАРАНТ», «НПФ Электроэнергетики», «НПФ РГС»
7.9 млн застрахованных лиц, объем имущества фонда – 569 млрд руб.



179 тыс. счетов частных клиентов, ведущая компания по годовому приросту числа клиентов, самая высокая доля активных клиентов на фондовом рынке Московской биржи



10 открытых ПИФов и 1 закрытый ПИФ, а также целевые капиталы пяти фондов. Активы под управлением более 120 млрд руб.



Четвертая страховая компания России по размеру собственных средств



Команда Capital Markets банка Открытие



Евгений Ананьев

Вице-Президент, Начальник управления

Опыт в инвестиционно-банковском бизнесе – 16 лет
(Сбербанк, Банк Москвы, ВТБ)

Email: Anan'ev_EV@open.ru

Клиентская работа



Денис Тулинов

Руководитель DCM

Опыт в инвестиционно-банковском бизнесе – 18 лет
(МДМ Банк, Банк Траст, Промсвязьбанк, Бинбанк)

Email: Denis.Tulinov@open.ru



Денис Ручкин

Директор по работе с эмитентами

Опыт в инвестиционно-банковском бизнесе – 18 лет
(Банк Зенит, Банк Москвы, ФКЦБ РФ)

Email: ruchkin_da@open.ru



Денис Леонов

Директор по работе с эмитентами

Опыт в инвестиционно-банковском бизнесе – 15 лет
(Райффайзенбанк, Связь-банк)

Email: leonov_da@open.ru



Организация эмиссии и сопровождение

Вера Панова

Руководитель группы организации эмиссии

Опыт в инвестиционно-банковском бизнесе – 15 лет (Банк Зенит)

Email: panova_vv@open.ru



Екатерина Гашигуллина

Руководитель направления

Опыт в инвестиционно-банковском бизнесе – 11 лет (Банк Зенит)

Email: gashigullina_es@open.ru



Аналитика и исследования

Кирилл Сычев

Управляющий директор

Опыт в инвестиционно-банковском бизнесе – 14 лет
(Банк Зенит, ИФД Капиталь)

Email: sychev_ks@open.ru



ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящая информация была подготовлена ПАО Банк «Финансовая Корпорация Открытие» (далее – Банк, мы) исключительно для целей ознакомления и носит исключительно информационный характер. Настоящая информация или какая-либо ее часть не является предложением или побуждением к совершению операций на финансовых рынках или предложением о покупке или продаже, запросом на предложение о покупке или продаже, или приобретении иным способом, или рекомендацией к такому приобретению или продаже каких-либо валют, ценных бумаг или иных финансовых инструментов, инвестиционных продуктов, а также не является предложением об участии в какой-либо инвестиционной стратегии.

Настоящая информация или какая-либо ее часть, а также сам факт ее представления или распространения, не должны толковаться как основание, прямое или косвенное, для заключения каких-либо договорных отношений с Банком, принятия Банком на себя каких-либо обязательств или инвестиционных решений, или представлением Банком каких-либо инвестиционных рекомендаций или предложений.

Настоящая информация является конфиденциальной и предназначена исключительно для Вашего внутреннего пользования. При подготовке настоящей информации были использованы источники информации, находящиеся в открытом доступе. Банк не несет ответственности за точность и достоверность информации, полученной из открытых источников, и не может гарантировать её абсолютную точность.

Настоящим мы не делаем каких-либо заявлений и не даем каких-либо гарантий в отношении точности или полноты информации или в отношении условий какого-либо предложения о проведении сделок в будущем, соответствующих условиям, содержащимся в настоящем документе. Мы не берем на себя обязательства обновлять и пересматривать настоящую информацию.

Настоящим доводим до Вашего сведения, что Банк не является инвестиционным советником и не оказывает услуги по инвестиционному консультированию, как этот термин определен в статье 6.1 Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", и/или иные какие-либо подобные услуги. Настоящая информация подготовлена и предоставляется обезличено для определенной категории и/или для всех клиентов, потенциальных клиентов и контрагентов Банка. В рамках подготовки данной информации Банк не представляет каких-либо консультаций, рекомендаций, советов или анализа в отношении каких-либо ценных бумаг, сделок с ними и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, Банк не анализировал Ваш инвестиционный профиль, не учитывал Ваши личные предпочтения и ожидания по уровню риска и/или доходности и, таким образом, данная информация не является индивидуальной инвестиционной консультацией. Настоящий документ может содержать информацию прогнозного характера. Все включенные в настоящий документ заявления, за исключением заявлений об исторических фактах, включая, но не ограничиваясь заявления, относящиеся к расчётам по предположительной прибыли/результатам, финансовому положению, бизнес-стратегии или финансовым решениям и целям по будущим операциям являются исключительно прогнозными заявлениями.

Мы не делаем никаких заявлений или заверений относительно того, что какие-либо результаты / прибыль, в случае использования Вами информации, указанной в настоящем документе, будут достигнуты или, что все возможные условия, связанные с достижением такой прибыли были учтены или указаны. Банк, его дочерние общества и/или аффилированные лица или их директора, сотрудники или работники, консультанты или их представители не принимают какой-либо ответственности (независимо от того, возникла ли она в результате халатности или чего-то другого), прямо или косвенно связанной с использованием этого документа или иным образом возникшей из него. Банк, его дочерние общества и/или аффилированные лица могут торговать от собственного имени ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, указанными здесь, или ценными бумагами эмитентов, указанных здесь, владеть такими ценными бумагами или выступать маркет-мейкером или андеррайтером по ним, а также могут являться консультантами или стремиться стать консультантами эмитентов таких ценных бумаг или финансовых инструментов.

В настоящем документе Банк не предоставляет консультации по инвестициям, налогам, бухгалтерскому учету или по правовым вопросам и лица, желающие стать инвесторами, должны консультироваться со своими профессиональными консультантами перед совершением любой операции на финансовых рынках. Если не делается специального заявления, изложенная здесь информация, является мнениями автора и может отличаться от мнений аналитиков Банка и настоящая информация не должна рассматриваться в качестве аналитического отчета Банка. Настоящая информация предназначена исключительно для определенного и ограниченного круга лиц, которые при ее использовании, о чем, в том числе, может свидетельствовать дальнейшее Ваше обращение в Банк, заверяют Банк, что являются опытным квалифицированным инвестором и осознают, что операции на финансовых рынках сопряжены с определенными рисками (т.е. возможностью наступления события, влекущего за собой потери), ответственность за которые не может быть возложена на Банк.

