





КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ


 Сбербанк (Ваа1/ - /ВВВ) опубликовал стратегию до 2018 года.


 X5 (В2/В+/-): неожиданно хорошие результаты за 3 кв. 2013 г.


 Газпром нефть (Ваа3/ВВВ-/ВВВ) не преподнесла сюрпризов по итогам 9 мес. 2013 г.


 КБ Центр-Инвест (Ва3/-/-): первичное предложение.

Сбербанк (Ваа1/ - /ВВВ) опубликовал стратегию до 2018 года.

Сбербанк представил амбициозные планы по развитию бизнеса на следующие 5 лет. Банк ожидает, что в следующие 5 лет ситуация как в мировой экономике, так и в банковском секторе будет непростой, рост в банковском секторе замедлится. Ожидается, что рентабельность капитала за пять лет снизится с 20,5-21,5% до 18-20%, при этом сам бизнес будет расти на 14%-16% в год, что приведет к его удвоению через 5 лет. Развиваться в неблагоприятной конъюнктуре банк планирует за счет повышения операционной эффективности (в планах снижение штата с 250 тыс до 200-220 тыс человек к 2019 году), а также вывода отношений с клиентами на новый уровень.

Сбербанк представил стратегию развития до 2018 года.

Ожидается, что следующие пять лет будут непростыми для всей экономики

Тем не менее, банк планирует сдержанной просадки по рентабельности и росту бизнеса

Развитие в неблагоприятной среде должно достигаться за счет повышения эффективности и выводу отношений с клиентами на новый уровень.

Комментарий. Вчера президент Сбербанка Герман Греф представил новую стратегию на 2014-2018 гг. Банк планирует удвоить прибыль и размер активов. При этом стоит отметить, что ранее, за период 2008-2013 гг активы выросли в три раза, а прибыль в 3,5 раза. Тем не менее, учитывая скептические ожидания банка относительно будущего глобальной экономики и банковского сектора РФ, даже для достижения более скромных поставленных целей придется очень усердно потрудиться.

Ожидается, что следующие пять лет будут непростыми для всей экономики. Все это выльется в то, что рост банковского сектора замедлится, а рентабельность снизится, что может вызвать дефицит капитала. Соответственно, Сбербанк ожидает снижение рентабельности капитала с 20,5-21,5% до 18-20%, а чистой маржи – с ожидаемых в 2013 году 5,9% до 4,7%-4,9%. При этом рост бизнеса должен составить 14-16% в год. Реализация таких планов в неблагоприятных условиях ожидается за счет повышения эффективности: к 2019 году планируется сократить общее число сотрудников с 250 тыс до 200-220 тыс человек, в том числе и за счет высокой ротации кадров (выход на пенсию, смена работодателя). То есть снижение численности планируется достичь скорее отсутствием набора, чем агрессивным сокращением персонала. Также должны помочь и зарубежные подразделения, чья доля, по ожиданиям банка вырастет с 5-7 до 9-10%.

Отдельно были отмечены планы по развитию отношений с клиентами и вывод их на новый уровень. Количество продаваемых сервисов на одного клиента должно вырасти в полтора раза. Новая стратегия развития отношений будет направлена на проникновения в повседневную жизнь клиента различных сервисов, которые будут помогать ему изо дня в день.

13 ноября 2013

Сбербанк сохранит дивидендные выплаты на уровне 20% от чистой прибыли по МСФО, но при улучшении конъюнктуры и результатов может их увеличить.

Отметим также, что евробонды Сбербанка не отреагировали вчера на новость о представленной стратегии развития, показав незначительное снижение в рамках общих настроений рынка.

Вадим Паламарчук

X5 (B2/B+/-): неожиданно хорошие результаты за 3 кв. 2013 г.

После невыразительных результатов 1 пол. по итогам 3 кв. ритейлер смог показать хорошую динамику показателей прибыльности. Ключевую роль, по данным компании, сыграли скидки поставщиков. Вместе с тем, возникает вопрос, удалось ли X5 преломить негативный тренды или улучшение показателей носит разовый характер? На фоне роста рентабельности и сокращения размера долга кредитные метрики компании несколько улучшились, но уровень долга по-прежнему остается высоким. Вопрос рефинансирования короткого долга ритейлер во многом решил за счет клубного кредита и выпуска рублевых бондов, кроме того, остается солидный запас невыбранных кредитных линий.

Финансовые результаты X5 превзошли ожидания в части прибыльности бизнеса...

EBITDA margin X5 выросла с 6,1% до 7,4% в 3 кв.,...

...чистая прибыль – в 6 раз до 70 млн долл....

Ключевую роль сыграли скидки поставщиков...

Комментарий. Вчера сеть X5 представила финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2013 г. по МСФО, которые превзошли ожидания рынка в части прибыльности бизнеса. Так, выручка компании за 9 мес. 2013 г. выросла на 6% до 12,2 млрд долл., показатель EBITDA – на 10,5% до 856 млн долл., а EBITDA margin составила 7% («+0,3 п.п.» (г/г)). Для сравнения, у Магнита EBITDA margin была выше – 10,6%. Заметное улучшение прибыльности бизнеса X5 произошло в 3 кв., когда EBITDA неожиданно прибавила более чем на 27% (г/г) до 280 млн долл., а EBITDA margin достигла 7,4% («+1,3 п.п.» (г/г)). По данным компании, ключевую роль в росте рентабельности сыграли скидки поставщиков. В итоге, чистая прибыль сети также выросла: в 3 кв. практически в 6 раз (г/г) до 70 млн долл., а за 9 мес. – в 1,4 раза до 209 млн долл. На фоне улучшения прибыльности бизнеса в январе-сентябре 2013 г. операционный денежный поток X5 также показал хороший рост на 48% (г/г) до 182 млн долл.

Вместе с тем, возникает вопрос, удалось ли X5 преломить негативный тренд или улучшение показателей носит разовый характер? Отметим, что рост выручки сети по-прежнему является довольно скромным на фоне динамики Магнита – «+6%» против «+28%» соответственно. При этом у X5 все еще сохраняются трудности с продажами в ключевом формате – «мягкий» дискаунтер «Пятерочка», где сети пока не удается переломить негативную ситуацию с трафиком (в 3 кв. LFL составил «-2,6%», где трафик был «-7,0%»). В то же время у X5 продолжают расти коммерческие, общие и административные расходы, доля которых в выручке достигла по итогам 9 мес. 2013 г. 21,1% против 20,7% годом ранее, что оказывает давление на рентабельность.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	X5 (МСФО)						Магнит (МСФО)		
	3 кв. 12	3 кв. 13	Изм. %	9 мес. 12	9 мес. 13	Изм. %	9 мес. 12	9 мес. 13	Изм. %
Выручка	3 617	3 771	4,3	11 475	12 152	5,9	10 273	13 195	28,4
Операционный денежный поток	131	104	-20,9	123	182	47,8	n/a	n/a	-
EBITDA	220	280	27,3	774	856	10,5	1 053	1 404	33,4
EBITDA margin	6,1%	7,4%	+1,3 п.п.	6,7%	7,0%	+0,3 п.п.	10,2%	10,6%	+0,4 п.п.
Чистая прибыль	12	70	476,9	147	209	41,8	540	754	39,6
margin	0,3%	1,9%	+1,6 п.п.	1,3%	1,7%	+0,4 п.п.	5,3%	5,7%	+0,4 п.п.
	3 кв. 12	3 кв. 13	Изм. %	2012	9 мес. 13	Изм. %	2012	1 пол. 13*	Изм. %
Активы	9 338	8 646	-7,4	9 582	8 646	-9,8	7 261	7 029	-3
Денежные средства и эквиваленты	222	117	-47,6	408	117	-71,4	410	266	-35
Долг	4 037	3 752	-7,1	4 027	3 752	-6,8	2 086	1 865	-11
краткосрочный	1 405	1 369	-2,6	1 681	1 369	-18,6	827	949	15
долгосрочный	2 632	2 383	-9,5	2 346	2 383	1,6	1 259	916	-27
Чистый долг	3 814	3 635	-4,7	3 619	3 635	0,4	1 676	1 599	-5
Долг/EBITDA				3,6	3,1		1,4	1,1	
Чистый долг/EBITDA				3,2	3,0		1,1	0,9	

Источники: данные компаний, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

*Магнит не раскрывает балансовые показатели за 9 мес. 2013 г., для информации приводятся данные за 1 пол. 2013 г.

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

13 ноября 2013

Уровень долга снизился, но остался высоким – Долг/ЕБИТДА – 3,1х, Чистый долг/ЕБИТДА – 3,0х

Короткий долг будет рефинансирован за счет кредитов и выпусков облигаций...

Облигации X5 не несут особых идей для покупки...

На фоне роста прибыльности кредитные метрики X5 несколько улучшились: Долг/ЕБИТДА – 3,1х против 3,6х в 2012 г., Чистый долг/ЕБИТДА – 3,0х против 3,2х соответственно. Кроме того, компания смогла сократить размер долга на 7% до 3,75 млрд долл. Тем не менее, уровень долговой нагрузки сети остается довольно высоким, в том числе в сравнении с Магнитом, метрики которого остаются на комфортном уровне Долг/ЕБИТДА – 1,1х, Чистый долг/ЕБИТДА – 0,9х (по итогам 1 пол. 2013 г.).

Короткая часть долга X5 на конец сентября составила 1,37 млрд долл. (или 36% кредитного портфеля), при этом денежных средств на счетах ритейлера было только на сумму 117 млн долл., которых явно будет не достаточно для предстоящих погашений. Вместе с тем, X5 во многом уже решила вопрос рефинансирования короткого долга за счет привлечения в августе клубного кредита на 15 млрд руб. (455 млн долл.), а также размещения в сентябре и октябре двух выпусков биржевых облигаций серий БО-02 и БО-03 общим объемом 10 млрд руб. (более 310 млн долл.). Кроме того, у X5 остается солидный объем невыбранных кредитных линий в банка на общую сумму около 2,7 млрд долл.

Недавно размещенные бонды ИКС 5 Финанс серий БО-02 (УТР 9,01/2,56 г.) и БО-03 (УТР 9,04/2,66 г.) на текущих уровнях не представляют особого интереса, причем, последний выпуск после выхода на вторичный рынок в конце октября уходил ниже номинала на фоне довольно агрессивного первичного размещения, сейчас бумага торгуется вблизи номинала. В целом, бумаги X5 справедливо оценены рынком, предлагая премию около 60-80 б.п. к бондам Магнита.

Александр Полютов

Газпром нефть (Вааз/ВВВ-/ВВВ) не преподнесла сюрпризов по итогам 9 мес. 2013 г.

В целом Газпром нефть представила неплохие результаты, учитывая небольшое снижение цен на нефть, но и к выдающимся их также отнести нельзя. ЕБИТДА по итогам 9 мес. 2013 г. подросла на 2,6% по сравнению с тем же периодом предыдущего года, выручка – также на 2,6%, тогда как чистая прибыль выросла на 0,4%. Компания по-прежнему демонстрирует сильные показатели долговой нагрузки, сократив короткую часть долга. Один из ключевых факторов поддержки – увеличение поставок через премиальные каналы сбыта. Выраженной реакции бумаг компании не ожидается.

Компания добилась роста выручки и чистой прибыли, несмотря на небольшое снижение цен на нефть...

...однако маржа показала незначительное снижение...

Метрики долговой нагрузки остались на сильных уровнях...

Комментарий. Газпром нефть во вторник отчиталась по итогам 9 мес. 2013 года. Результаты компании в целом не преподнесли инвесторам сюрпризов. Выручка компании выросла на 2,6% по сравнению с первыми 9 мес. 2012 года, ЕБИТДА показала такой же рост – на 2,6%. Что касается квартальных итогов, то по чистой марже наблюдается незначительное годовое ослабление на 0,2 п.п., а по итогам 9 мес. 2013 г. – на 0,3 п.п. Чистая прибыль за 9 мес. увеличилась на 0,4%.

Следует отметить, что капрасходы за 9 мес. 2013 г. уже на 23,7% превышают показатель за 2012 год в целом.

Среди факторов, оказывавших давление на показатели компании, можно также выделить умеренно негативную динамику цен на нефть. Так, нефть марки Brent за 9 мес. 2013 г. подешевела на 3,3% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, а марки Urals – на 3,0%.

Метрики долговой нагрузки остаются сильными: соотношение Долг/ЕБИТДА, где в знаменателе стоит показатель за последние 12 мес., по которым доступна отчетность, составил 0,5х против 0,8х за 2012 г. Коэффициент Чистый долг/ЕБИТДА соответственно – 0,4х против 0,6х.

В отчетном 9 месячном периоде компания добилась роста за счет увеличения добычи углеводородов на 4,0% по сравнению с тем же периодом предыдущего года

Поддержку фин. Показателям оказало увеличение сбыта через премиальные каналы...

(с учетом доли в совместных предприятиях). При этом компания отметила повышение поставок нефтепродуктов посредством премиальных каналов сбыта, которые оказали поддержку показателю EBITDA.

Мы не ожидаем, что бумаги компании продемонстрируют сильную реакцию, учитывая нейтральность представленной отчетности.

Ключевые финансовые показатели млрд руб.	Газпром нефть (МСФО)					
	9 мес. 2012	9 мес. 2013	Изм. %	3 кв. 2012	3 кв. 2013	Изм. %
Выручка	914,0	937,9	2,6	333,8	347,1	4,0
Чистый операционный денежный поток	179,4	219,9	22,6	-	-	-
EBITDA	230,3	236,3	2,6	86,8	96,1	10,7
EBITDA margin	25,2%	25,2%	0 п.п.	26,01%	27,69%	+1,68 п.п.
Чистая прибыль	134,7	135,2	0,4	56,0	57,5	2,7%
margin	14,7%	14,4%	-0,3 п.п.	16,8%	16,6%	-0,2 п.п.
	2012	9 мес. 2013	Изм. %			
Активы	1 328,2	1 452,8	9,4			
Денежные средства и эквиваленты, депозиты	79,2	70,1	-11,5			
Долг	243,6	140,7	-42,2			
краткосрочный	77,2	47,4	-38,6			
долгосрочный	166,4	195,8	17,7			
Капрасходы	115,1	142,4	23,7			
Чистый долг	164,4	130,4	-20,7			
Долг/EBITDA	0,8	0,5	-43,4			
Чистый долг/EBITDA	0,6	0,4	-22,3			

Источники: данные компании, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Арбекова Алина

КБ Центр-Инвест (Ваз/-/-): первичное предложение.

Эмитент уже не новичок на долговом рынке и имеет вполне сформированную кривую. На наш взгляд, участие в выпуске интересно уже по нижней границе предложенного диапазона, давая премию более 40 б.п. к своим бумагам (БО-03, БО-06) за разницу в дюрации в 1 год.

Комментарий. До 15 ноября проводится book-building по облигациям Банка Центр-Инвест серии БО-07 объемом 2 млрд руб. Ориентир по ставке купона составляет 9,2-9,5%, что соответствует доходности к 2-летней оферте на уровне 9,41-9,73%. Срок обращения бумаг – 5 лет. Планируемая дата размещения – 19 ноября.

Эмитент хорошо известен на долговом рынке. Среди факторов его инвестиционной привлекательности отметим:

- **Сильная акционерная структура** – вхождение ЕБРР и других зарубежных структур, что, на наш взгляд, положительно влияет на качество управления и обеспечивает диверсификацию активов (отсутствие аффилированных структур).
- **Достаточность капитала** – высокие показатели по МСФО и РСБУ усиливают финансовую устойчивость Банка.
- **Доступность финансирования от акционеров и международных финансовых институтов** – около 12% обязательств.
- **Высокие показатели ликвидности** – Банк обладает ощутимой подушкой ликвидности и взвешенной структурой активов и пассивов по срокам погашения.
- **Хорошая эффективность деятельности** – показатели маржинальности и рентабельности находятся несколько выше среднеотраслевых значений.

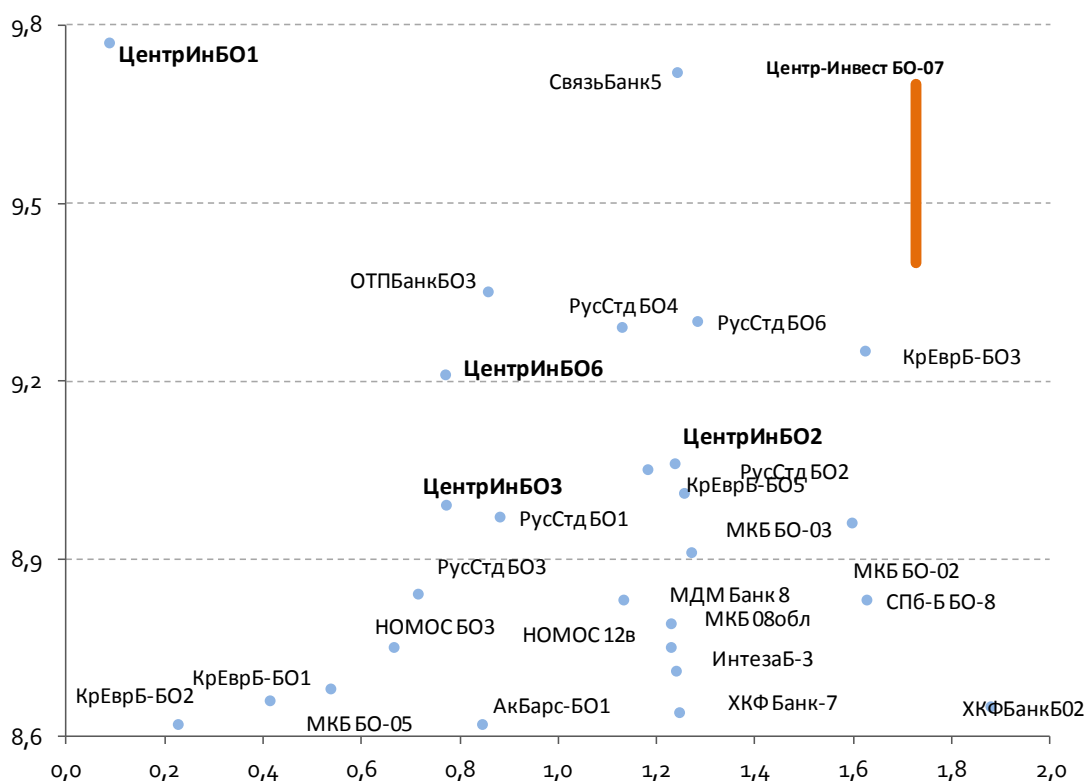
Впрочем, есть и ряд моментов, которые несколько настораживают:

- **Высокие темпы роста розничного портфеля** – в 2013 году Банк продемонстрировал высокие темпы роста кредитного портфеля, которые в основном достигались за счет розничного направления, в том числе потребкредитования. При текущей конъюнктуре это повышает риски по качеству активов Банка. Хотя в материалах к размещению займа уточняется, что основная просрочка сейчас сконцентрирована в корпоративном портфеле, где уклон сделан в МСБ.

- **Снижение уровня резервирования** – уровень резервирования по кредитному портфелю снижается. Поскольку в настоящее время нет предпосылок для улучшения качества заемщиков, сложившаяся у Банка тенденция по снижению уровня резервирования несколько настораживает.

Как мы уже отмечали, Эмитент уже не новичок на долговом рынке. В настоящее время у Банка обращается уже 6 займов, и он имеет вполне сформированную кривую. На наш взгляд, участие в выпуске интересно уже по нижней границе предложенного диапазона, давая премию более 40 б.п. к своим наиболее ликвидным бумагам (БО-03, БО-06) за разницу в дюрации в 1 год. Премия к крупным частным банкам со схожими рейтингами в размере от 50 б.п. вполне компенсирует разницу в масштабах бизнеса и региональный характер деятельности Кредитной организации

Доходности облигаций финансового сектора



Финансовые показатели Банка Центр-Инвест по МСФО

Показатели отчетности, млн руб.	2010	2011	1Н 2012	9М 2012	2012	1Н 2013	9М 2013	Изм. за 9М'13г.
Активы	48 279	54 537	60 314	61 087	62 672	72 846	75 564	21%
Денежные средства	5 946	4 651	5 952	6 028	7 006	6 912	7 841	12%
доля в активах	12,3%	8,5%	9,9%	9,9%	11,2%	9,5%	10,4%	-
Кредиты (net)	30 143	42 011	46 024	45 307	47 762	57 249	58 767	23%
Кредиты (gross)	32 858	44 766	49 018	-	50 743	60 268	61 789	22%
доля в активах	62,4%	77,0%	76,3%	74,2%	76,2%	78,6%	77,8%	-
NPL (180+)	6,3%	4,5%	n/a	-	5,0%	-	-	-
Impairment allowance / NPL (180+)	1,3	1,4	n/a	-	1,2	-	-	-
Ссуды / Средства клиентов	0,9	1,1	1,1	1,1	1,0	1,2	1,2	-
Капитал	5 774	6 686	7 029	7 271	7 593	8 018	8 344	10%
доля в активах	12,0%	12,3%	11,7%	11,9%	12,1%	11,0%	11,0%	-
Коэффициент достаточности общего капитала	19,8%	18,2%	17,6%	-	17,4%	15,5%	15,5%	-
Показатели прибыльности, млн руб.								
Создание резервов под обесценение	-1 157,7	-779,2	-541,9	-749,2	-888,5	-519,8	-750,6	0%
Операционные доходы	2 973,4	3 722,5	2 118,2	3 078,9	4 212,3	2 306,2	3 546,8	15%
Прибыль за период	219,8	912,2	547,1	789,6	1 100,6	675,3	1 001,5	27%



13 ноября 2013

Качественные показатели деятельности	2010	2011	1Н 2012	9М 2012	2012	1Н 2013	9М 2013	Изм. за 9М'13г.
RoAA	0,5%	1,8%	1,9%	1,8%	1,9%	2,0%	1,9%	0,1%
RoAE	7,8%	14,6%	16,0%	15,1%	15,4%	17,3%	16,8%	1,7%
C / I	50,4%	47,8%	40,6%	42,9%	45,1%	40,3%	43,0%	0,1%
NIM	6,7%	7,3%	7,3%	7,1%	7,1%	6,8%	6,9%	-0,2%

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Елена Федоткова

Контакты:

ОАО «Промсвязьбанк»

Аналитический департамент

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

Николай Кашеев Директор департамента	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739
Роман Османов Главный аналитик по глобальным рынкам	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761
Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706
Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729
Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716
Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748
Вадим Паламарчук	PalamarchukVA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781
Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Владимир Гусев	GusevVP@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783
-----------------------	-------------------	----------------------------------

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Иван Хмелевский	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-9068
Анатолий Павленко	APavlenko@psbank.ru	+7 (495) 705-9069
Андрей Воложев	Volozhev@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 705-9757
Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

13 ноября 2013

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.