



Утренний Express-O



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ


Группа ВТБ (Ba2/BV+/-): итоги 2015 г. по МСФО.

МегаФон (Ba1/BV+/BV+): итоги 2015 г. по МСФО.

АЛРОСА (Ba2/BV-/BV): финансовые результаты 2015 г. по МСФО.

Группа ВТБ (Ba2/BV+/-): итоги 2015 г. по МСФО.

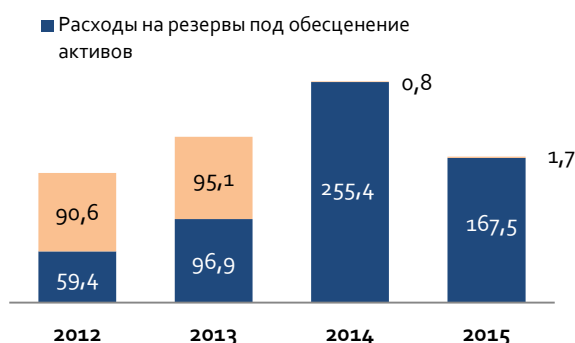
Группа ВТБ опубликовала консолидированную отчетность по МСФО за 2015 г. Как и в целом по отрасли, наиболее тяжелым для Группы оказалось первое полугодие прошлого года. В 4кв2015 г. Группа ВТБ добилась максимального уровня чистой процентной маржи (3,2%) и минимального значения NPL90+ (6,3%) по сравнению с первыми тремя кварталами. В 2015 г. средства клиентов, привлеченные Группой ВТБ, выросли на 28,2%, в то время как кредитный портфель увеличился на 10,5%. Приток средств клиентов Группа ВТБ использовала для сокращения публичного долга. Ожидаем, что еврооблигации Группы ВТБ сохранят текущий уровень премии к доходности евробондов Сбербанка, и дальнейшее движение бумаг будет коррелировать с рынком.

Комментарий.

Финансовые результаты Группы ВТБ улучшились во втором полугодии 2015 г. благодаря восстановлению чистой процентной маржи и сокращению отчислений в резервы на возможные потери...

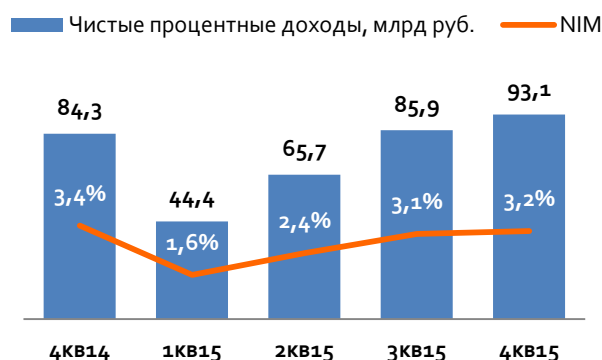
В 2015 г. чистая прибыль группы ВТБ по МСФО составила 1,7 млрд руб. Наиболее успешным для Группы ВТБ стал четвертый квартал, за который была получена прибыль 12,6 млрд руб. Улучшение финансовых результатов в 4-м квартале произошло за счет восстановления чистой процентной маржи до 3,2% по сравнению с 1,6% в 1-м квартале 2015 г. Показатель NPL90+ достиг пика во 2-м квартале, составив 7%. В 3-м квартале доля проблемных кредитов снизилась до 6,8%, а в 4-м квартале – до 6,3%. Несмотря на рост объема просроченной задолженности, Группа ВТБ сократила расходы на формирование резервов на возможные потери на 35,3% - до 178,1 млрд руб. Это позволило показать неотрицательный финансовый результат, однако привело к снижению покрытия проблемной задолженности резервами со 115% до 106%.

Прибыль и отчисления в резервы, млрд руб.



Источник: МСФО-отчетность

Динамика процентных доходов и маржи Группы ВТБ



Источник: МСФО-отчетность

В отчетности за 2014 г. Группа ВТБ отразила разовые доходы в размере 99,2 млрд руб. за счет пролонгации льготного кредита АСВ, полученного для финансового оздоровления Банка Москвы. В 2015 г. таких существенных непроцентных доходов

Доходы от операций с валютой и финансовыми инструментами выросли...

Обеспеченность собственными средствами улучшилась за счет участия в программе докапитализации через ОФЗ. Коэффициент достаточности общего капитала улучшился с 12,0% до 14,3%...

не было. В то же время выбытие данной статьи удалось в значительной степени компенсировать дополнительными доходами от операций с валютой и финансовыми инструментами. Общий объем непроцентных доходов Группы ВТБ в 2015 г. составил 71,4 млрд руб. по сравнению с 12,3 млрд руб. в 2014 г. (без учета разовой прибыли 99,2 млрд руб. от пролонгации кредита АСВ).

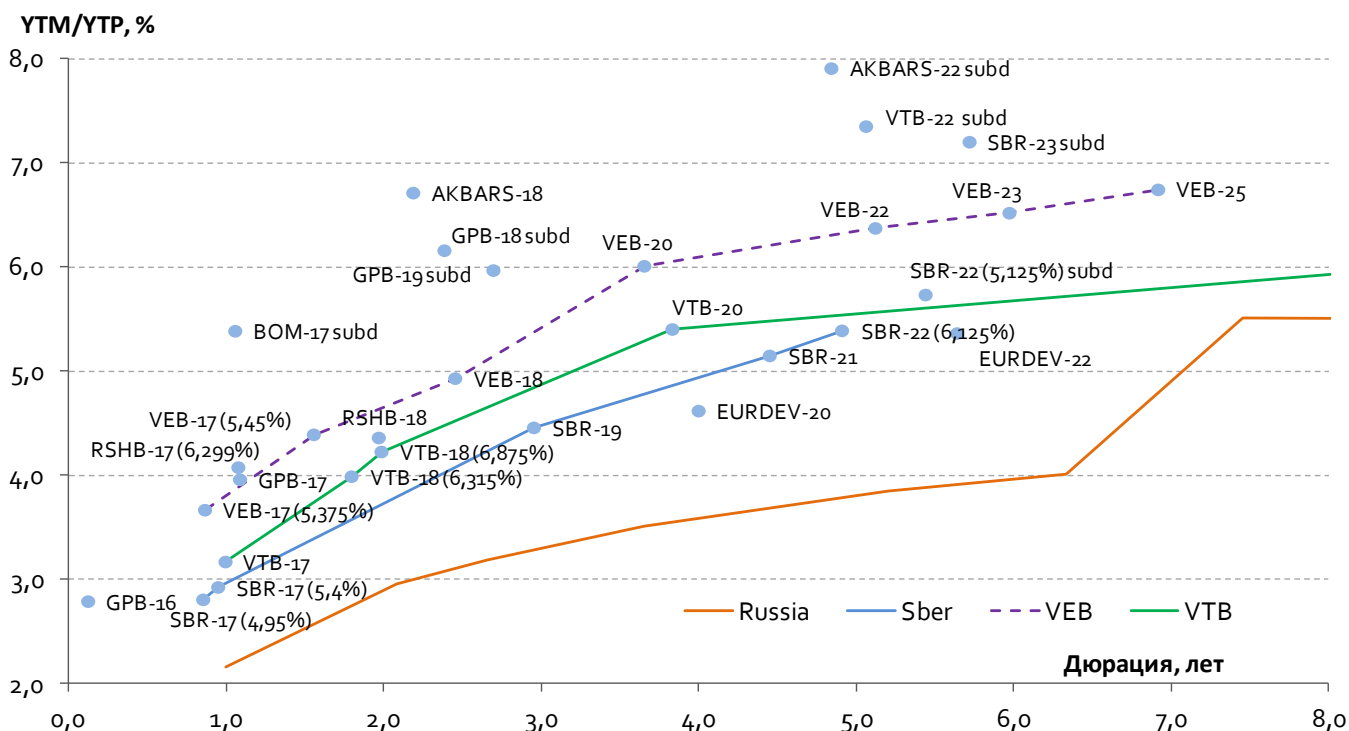
В 2015 году средства клиентов, привлеченные Группой ВТБ, выросли на 28,2%, в то время как кредитный портфель увеличился на 10,5%. Улучшение ликвидной позиции Группа ВТБ использовала для сокращения публичного долга. Доля средств, привлеченных путем выпуска долговых ценных бумаг, в совокупных обязательствах снизилась в течение 2015 г. с 8,3% до 5,1%. В 2015 г. Группа ВТБ погасила и выкупила еврооблигации на общую сумму эквивалентную 6,1 млрд долл., что поддержало котировки остающихся в обращении бумаг.

Банк ВТБ улучшил показатели достаточности капитала после размещения привилегированных акций на 307 млрд рублей в пользу АСВ по программе докапитализации через ОФЗ. Коэффициент достаточности капитала улучшился с 12,0% до 14,3%, к-т достаточности капитала первого уровня улучшился с 9,8% до 12,4%.

Евробонды Группы ВТБ за последний месяц показали заметный ценовой рост, отыгрывая восстановление цен на нефть и рост спроса на российские бумаги. Текущий уровень премии в евробондах ВТБ к кривой доходности Сбербанка сузился до 10 – 35 б.п. по сравнению с 50 б.п. в первые два месяца текущего года. Ожидаем, что текущий уровень премии к доходности евробондов Сбербанка сохранится, и дальнейшее движение бумаг Группы ВТБ будет коррелировать с рынком.

/ Дмитрий Монастыршин

Карта доходности еврооблигаций госбанков



Ключевые финансовые показатели Группы ВТБ (консолидированная МСФО-отчетность)

Показатели отчетности, млрд руб.	2013	2014	2015	Изм. 2015/ 2014
Активы	8 769	12 191	13 642	11,9%
Денежные средства	354	695	571	-17,9%
доля в активах	4%	6%	4%	
Кредиты (net)	6 260	8 537	9 438	10,5%
доля в активах	71%	70%	69%	
NPL (>90дн.)	4,7%	5,8%	6,4%	+0,6 п.п.
покрытие NPL резервами	1,16	1,15	1,06	- 0,09 п.п.
Средства клиентов	4 383	5 669	7 267	28,2%
доля в пассивах	50%	47%	53%	
Капитал	947	1 131	1 454	28,6%
доля в пассивах	11%	9%	11%	
CAR	14,7%	12,0%	14,3%	+2,3 п.п.
Показатели прибыльности, млрд руб.	2013	2014	2015	Изм. 2015/ 2014
Чистые процентные доходы	323	347	289	-17%
Чистые комиссионные доходы	55	63	76	21%
Создание резервов под обесценение	-97	-255	-168	-34%
Операционные доходы	426	526	420	-20%
Операционные расходы	-210	-238	-240	1%
Прибыль	95,1	0,8	1,7	113%
Качественные показатели деятельности	2013	2014	2015	Изм. 2015/ 2014
ROE	11,8%	0,1%	0,1%	0 п.п.
Cost / Income	49,1%	41,9%	53,8%	+11,9 п.п.
NIM	4,5%	4,1%	2,6%	-1,5 п.п.
Источники: данные банка, расчеты PSB Research				

МегаФон (Ba1/BV+/BV+): итоги 2015 г. по МСФО.

МегаФон отчитался за 2015 г. по МСФО – выручка и OIBDA оказались хуже консенсус-прогноза. Так, выручка снизилась на 0,4% г/г до 313 млрд руб., показатель OIBDA – на 4,4% г/г до 132 млрд руб., при этом OIBDA margin составила 42,2% («-1,8 п.п.» г/г). Основным драйвером роста в выручке МегаФона были доходы от передачи данных – рост за год на 19% г/г (доля достигла 25,5%). «В плюсе» на 5,6% г/г и 4,5% г/г были поступления от фиксированной связи и дополнительных услуг. Заметно сократилась выручка от розничных продаж – на 14% г/г до 19,9 млрд руб. из-за смещения спроса к дешевым смартфонам, также имел место эффект высокой базы конца 2014 г. Давление на прибыльность объясняет высокой конкуренцией и ухудшением операционной среды, что привело к росту расходов на рекламу, затрат на аренду и коммунальные платежи в результате расширения сети и инфляции. В 2016 г. МегаФон ждет небольшого роста выручки, OIBDA – 120-126 млрд руб. («-4,8-9,3%» г/г), Сарех – до 75 млрд руб. (70,2 млрд руб. в 2015 г.). Таким образом, давление экономической ситуации на бизнес оператора в 2016 г. сохранится. Долг МегаФона в 2015 г. вырос на 6% г/г до 220 млрд руб., Долг/OIBDA составила 1,7х против 1,5х в 2014 г., Чистый долг/OIBDA – 1,4х против 1,0х соответственно – продолжает оставаться комфортным уровнем, риски рефинансирования низкие. Рублевые облигации МегаФон с доходностью 10,7-10,9% могут представлять интерес только в расчете на снижение ключевой ставки ЦБ до конца года.

МегаФон отчитался за 4 кв. и весь 2015 г. по МСФО...

Выручка и OIBDA оказались хуже консенсус-прогноза...

Выручка снизилась на 0,4% г/г до 313 млрд руб., OIBDA – на 4,4% г/г до 132 млрд руб., OIBDA margin составила 42,2%...

Причем, в 4 кв. OIBDA margin упала до 36%...

Комментарий. Вчера МегаФон отчитался за 2015 г. по МСФО – выручка и OIBDA оказались хуже консенсус-прогноза. Так, выручка оператора снизилась на 0,4% г/г до 313 млрд руб., показатель OIBDA – на 4,4% г/г до 132 млрд руб., при этом OIBDA margin составила 42,2% («-1,8 п.п.» г/г), причем, в 4 кв. рентабельность упала до 36%. Чистая прибыль компании выросла на 6,3% г/г до 39 млрд руб.

Вместе с тем, сам МегаФон прогнозировал выручку за 2015 г. на уровне 2014 г. или 314,8 млрд руб., т.е. фактический результат оказался чуть ниже, при этом OIBDA margin предполагалась оператором на уровне 41,5% или выше, что совпало с итоговым результатом.

Ключевые финансовые показатели млрд руб.	МегаФон (Ba1/BV+/BV+)			Ростелеком (-/BB+/BBB-)		
	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %
Выручка	315	313	-0,4	299	297	-0,5
Операционный денежный поток	114	103	-9,6	80	81	1,6
OIBDA	139	132	-4,4	102	101	-1,6
OIBDA margin	44,0%	42,2%	-1,8 п.п.	34,3%	33,9%	-0,4 п.п.
Чистая прибыль	37	39	6,3	13	14	9,2
margin	11,7%	12,5%	0,8 п.п.	4,4%	4,8%	0,4 п.п.
	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %
Активы	458	469	2,5	549	551	0,5
Денежные средства и их эквиваленты	70	38	-46,3	19	13	-31,7
Долг	207	220	5,9	190	187	-1,8
краткосрочный	51	47	-8,0	52	60	14,9
долгосрочный	156	173	10,4	138	127	-8,2
Чистый долг	137	182	32,5	171	174	1,5
Долг/OIBDA	1,5	1,7		1,9	1,9	
Чистый долг/OIBDA	1,0	1,4		1,7	1,7	

Источники: данные компаний, PSB Research

На выручке в 2015 г. отразилось снижение доходов от розничных продаж на 14% г/г, активно росла выручка от передачи данных и фиксированной связи...

Давление на прибыльность оказал рост расходов на рекламу, расширение сети, инфляция...

Основным драйвером роста в выручке МегаФона по-прежнему были доходы от передачи данных – увеличились за год на 19% г/г, а их доля достигла 25,5% против 21% годом ранее. Также «в плюсе» на 5,6% г/г и 4,5% г/г были поступления от фиксированной связи и дополнительных услуг (VAS) соответственно. В то же время заметно сократилась выручка от розничных продаж – на 14% г/г до 19,9 млрд руб. из-за смещения спроса к более дешевым смартфонам на фоне падения покупательской способности населения, также имел место эффект высокой базы конца 2014 г., когда был ажиотажный спрос на устройства высокого ценового сегмента, вызванный резкой девальвацией рубля. Вместе с тем, абонентская база МегаФона в 2015 г. показала неплохой рост на 7,2% г/г до 74,8 млн. в результате активного продвижения услуг и сотрудничества с ритейлером Связной.

Уровень долга МегаФон подрос – его размер вырос на 6% г/г до 220 млрд руб., Чистый долг/OIBDA составила 1,4х против 1,0х в 2014 г...

Впрочем, уровень долга остается комфортным, риски рефинансирования низкие...

Облигации МегаФон с доходностью 10,7-10,9% могут представлять в расчете на снижение ключевой ставки ЦБ...

Давление на прибыльность МегаФон объясняет высокой конкуренцией и ухудшением операционной среды, что привело к увеличению расходов на рекламу и продвижение, а также затрат на аренду, техническое обслуживание и коммунальные платежи в результате расширения сети, а также инфляции.

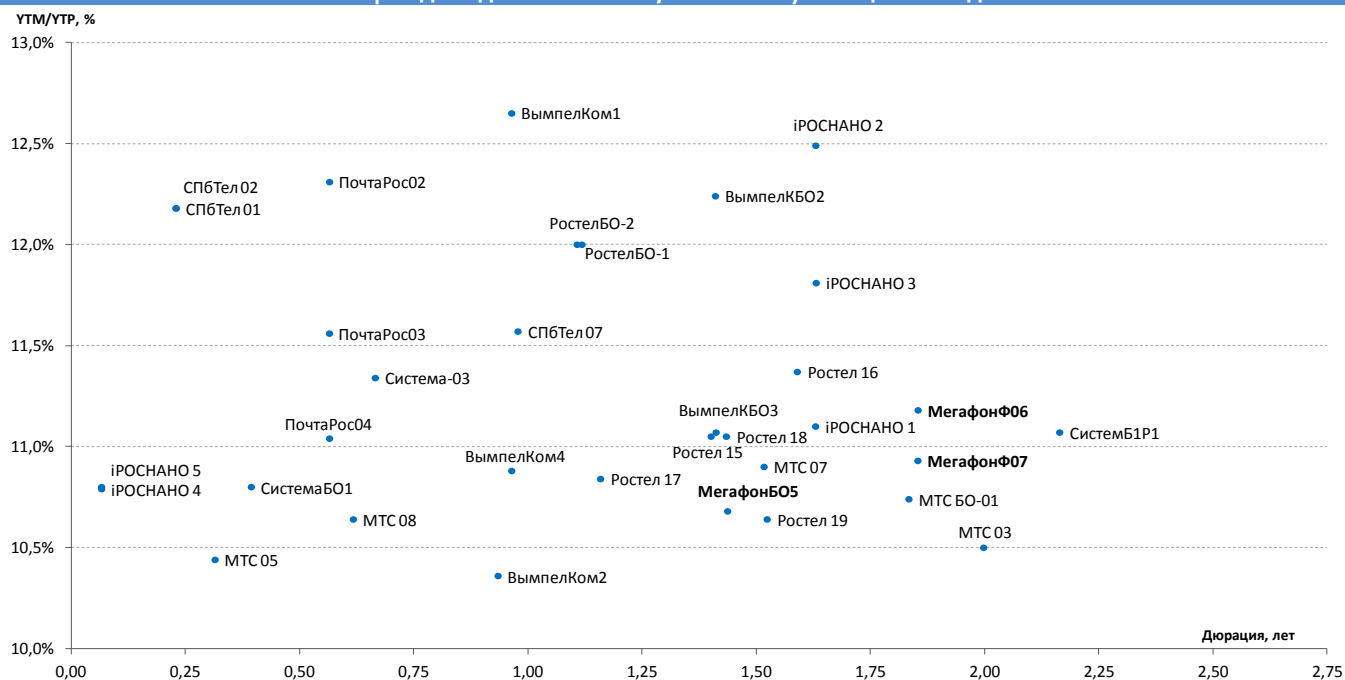
В 2016 г. МегаФон ждет небольшого роста выручки, OIBDA – 120-126 млрд руб. («-4,8-9,3%» г/г), Сарех – до 75 млрд руб. (против 70,2 млрд руб. в 2015 г.). Таким образом, оператор ждет сохранения давления экономической ситуации на бизнес в 2016 г.

Долг МегаФона в 2015 г. вырос на 6% г/г до 220 млрд руб., метрика Долг/OIBDA составила 1,7х против 1,5х в 2014 г., Чистый долг/OIBDA – 1,4х против 1,0х соответственно, что продолжает оставаться комфортным уровнем, при этом риски рефинансирования низкие.

Так, короткий долг в 47 млрд руб. на 81% покрывался денежными средствами на счетах в размере 38 млрд руб., к тому же у оператора была не использована кредитная линия China Development Bank на 300 млн долл. (около 21 млрд руб.), которая должна быть использована для рефинансирования долга. Также имелась невыбранная кредитная линия Сбербанка в объеме 15 млрд руб.

Рублевые облигации МегаФона вряд ли отреагируют на вышедшую отчетность и с доходностью на уровне 10,7-10,9% могут представлять среднесрочный интерес только в расчете на снижение ключевой ставки ЦБ.

Карта доходностей: Связь, Телекоммуникации и Медиа



Александр Поллютов

АЛРОСА (Ba2/BВ-/ВВ): финансовые результаты 2015 г. по МСФО.

АЛРОСА представила итоги 2015 г. по МСФО – выручка оказалась чуть хуже консенсус-прогноза, EBITDA – выше. Так, выручка прибавила на 8,4% г/г до 225 млрд руб., показатель EBITDA – на 26,3% г/г до 118,5 млрд руб., при этом EBITDA margin составила 52,8% («+7,5 п.п.» г/г). Ключевым фактором роста финансовых показателей АЛРОСА стала девальвация рубля, в то время как продажи компании заметно упали – на 24% г/г до 30 млн карат. Вместе с тем, менеджмент АЛРОСА отмечает признаки восстановления рыночного спроса на алмазы в начале 2016 г., что должно поддержать финансовый результат компании. В 2015 г. АЛРОСА смогла улучшить кредитные метрики за счет роста EBITDA: Долг/EBITDA составила 1,9х против 2,1х в 2014 г., Чистый долг/EBITDA – 1,7х против 1,9х соответственно. Размер долга компании составил по итогам 2015 г. 223 млрд руб. («+13%» г/г) и после погашения рублевых бондов на 20 млрд руб. на 100% был в долларах. Риски погашения долга АЛРОСА невысокие, менеджмент рассчитывает во 2 пол. рефинансировать 500-600 млн долл. долга с погашением в 2017 г. Отчетность АЛРОСА выше консенсус-прогноза, наверняка, поддержит котировки евробонда Alrosa-20 (YTM 5,39%/3,81 г.), хотя выпуск после просадки в январе уже в феврале-марте показал значительный рост, причем заметно превзойдя максимумы прошлого года. Доходность бонда находится с небольшой премией (20-30 б.п.) к бумагам эмитентов с рейтингом «ВВ+/ВВВ-», что может ограничивать дальнейший потенциал роста.

АЛРОСА представила итоги 2015 г. по МСФО – выручка оказалась чуть хуже консенсус-прогноза, EBITDA – выше...

Выручка прибавила на 8,4% г/г до 225 млрд руб., EBITDA – на 26,3% г/г до 118,5 млрд руб., EBITDA margin составила 52,8% («+7,5 п.п.» г/г)...

Фактором роста финансовых показателей АЛРОСА стала девальвация рубля и меньшее снижение цен на продукцию в долларах ...

Комментарий. Вчера АЛРОСА представила итоги 2015 г. по МСФО – выручка оказалась чуть хуже консенсус-прогноза, EBITDA – выше. Так, выручка компании прибавила на 8,4% г/г до 225 млрд руб., показатель EBITDA – на 26,3% г/г до 118,5 млрд руб., при этом EBITDA margin составила 52,8% («+7,5 п.п.» г/г).

Ключевым фактором роста финансовых показателей АЛРОСА стала девальвация рубля и меньшее снижение цен на продукцию в долларах США, в то время как продажи компании заметно упали при сильном сокращении спроса на алмазы – на 24% г/г до 30 млн карат. Так, эффект от девальвации в выручке оценивается АЛРОСА в размере 66,5 млрд руб.

Вместе с тем, менеджмент АЛРОСА отмечает признаки восстановления рыночного спроса на алмазы (в январе-феврале 2016 г.) после слабой второй половины 2015 г., что должно поддержать финансовый результат компании. Тем не менее, пока рано говорить об улучшении ситуации и, скорее всего, в 2016 г. спрос также будет оставаться слабым, но за счет действия основных игроков по снижению предложения, цены на продукцию АЛРОСА не должны сильно упасть.

Ключевые финансовые показатели млрд руб.	АЛРОСА (МСФО)		
	2014	2015	Изм. %
Добыча алмазов, млн карат	36,2	38,3	5,8
Продажа алмазов, млн карат	39,6	30,0	-24,2
Выручка	207,2	224,5	8,4
Операционный денежный поток	78,1	75,5	-3,3
EBITDA	93,9	118,5	26,3
EBITDA margin	45,3%	52,8%	7,5 п.п.
Чистая прибыль	-16,8	32,2	-
margin	отриц	14,3%	-
	2014	2015	Изм. %
Активы	388,2	435,1	12,1
Денежные средства и эквиваленты	21,7	20,5	-5,5
Долг	197,2	223,2	13,2
краткосрочный	20,8	25,7	23,5
долгосрочный	176,4	197,5	12,0
Чистый долг	175,5	202,7	15,5
Долг/EBITDA	2,1	1,9	
Чистый долг/EBITDA	1,9	1,7	

Источники: данные компании, PSB Research

В 2015 г. АЛРОСА смогла улучшить кредитные метрики за счет заметного роста EBITDA – соотношение Долг/EBITDA составила 1,9х против 2,1х в 2014 г., Чистый

АЛРОСА смогла улучшить кредитные метрики за счет роста EBITDA – метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,7х против 1,9х в 2014 г...

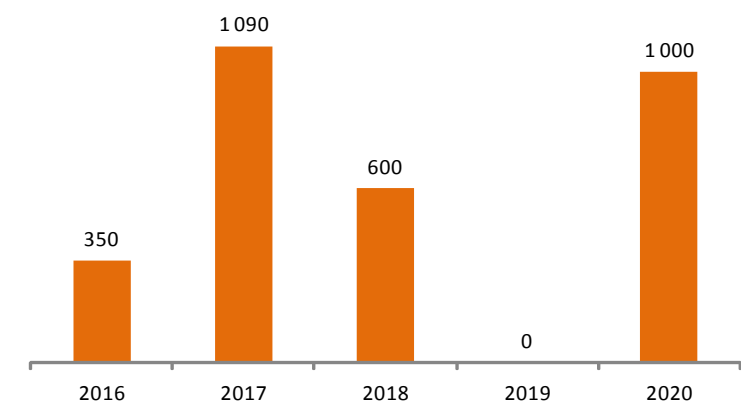
Риски погашения долга невысокие, менеджмент рассчитывает во 2 пол. рефинансировать 500-600 млн долл. долга с погашением в 2017 г...

долг/EBITDA – 1,7х против 1,9х соответственно. Размер долга компании составил по итогам 2015 г. 223 млрд руб. («+13%» г/г) и после погашения рублевых бондов на 20 млрд руб. на 100% был номинирован в долларах.

Короткая часть долга АЛРОСА в 25,7 млрд руб. на 80% покрывалась запасом денежных средств на счетах, впрочем, компания, с учетом устойчивого кредитного профиля, вполне может рефинансировать оставшуюся часть. В свою очередь, менеджмент компании заявил, что в 2016 г. предстоит погасить 350 млн долл. долга, для выплаты которого средства уже аккумулированы, а после погашения долг на конец текущего года составит 2,7 млрд долл., соотношение Долг/EBITDA будет меньше 2,0х, что является приемлемым уровнем.

Также менеджмент рассчитывает во 2 пол. рефинансировать 500-600 млн долл. долга с погашением в 2017 г., на который приходится пик выплат в 1,09 млрд долл., перенеся выплату на 2019 г., улучшив тем самым график выплат. Кроме того, если в конечном итоге будут реализованы непрофильные активы, включая газовые, то полученные средства АЛРОСА направит на снижение размера долга.

График погашения долга АЛРОСА (31.12.2015 г.), млн долл.



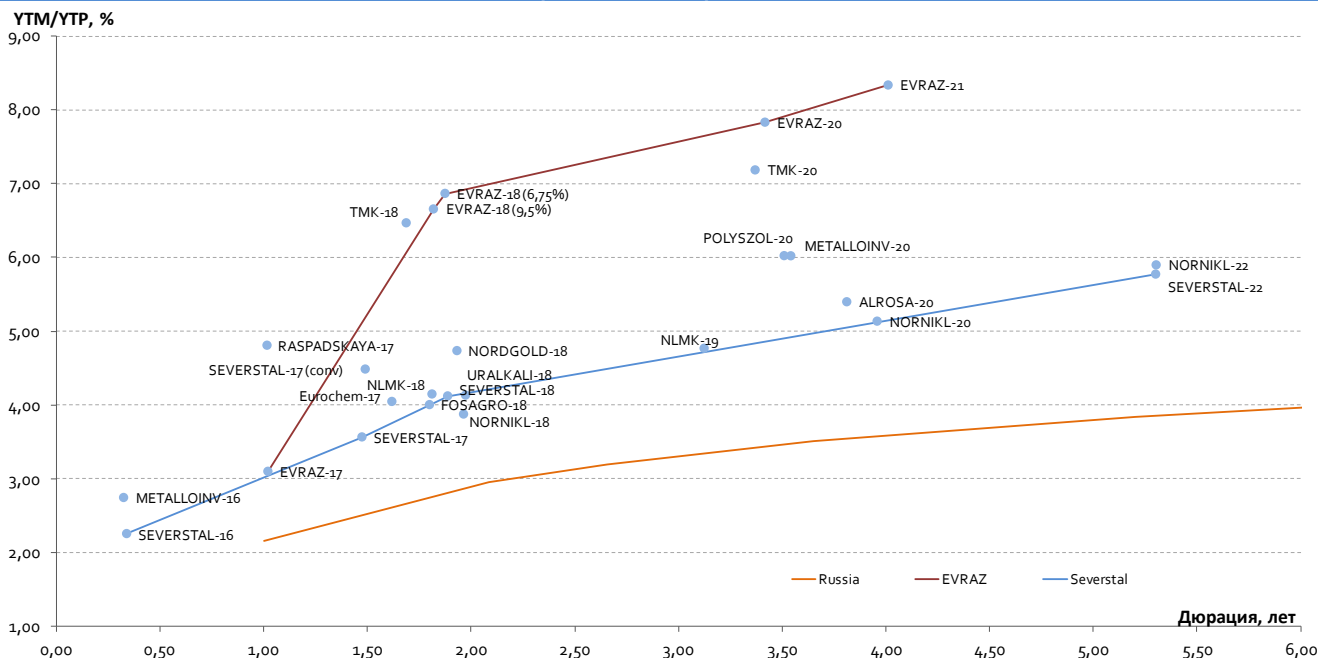
Источники: данные компании, PSB Research

Отчетность АЛРОСА выше консенсус-прогноза поддержит котировки евробонда Alrosa-20, хотя выпуск уже заметно превзошел максимумы прошлого года, что ограничивает потенциал роста...

Отчетность АЛРОСА выше консенсус-прогноза, наверняка, поддержит котировки евробонда Alrosa-20 (YTM 5,39%/3,81 г.), хотя выпуск после просадки в январе уже в феврале-марте показал значительный рост, причем заметно превзойдя максимумы прошлого года. Доходность бонда находится с небольшой премией (20-30 б.п.) к бумагам эмитентов с рейтингом «BB+/BBB-», что может ограничивать дальнейший потенциал роста.

Александр Полютов

Доходности еврооблигаций российских эмитентов



Контакты:

ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

ОТДЕЛ АНАЛИЗА 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

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин

Monastyrshin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Александр Полютов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВЫХ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

Дмитрий Иванов

Ivanovdv@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Константин Квашнин

Kvashninkd@psbank.ru

+7 (495) 705-90-69

Сибает Руслан

sibaevrd@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-90-96

Устинов Максим

ustinovmm@psbank.ru

+7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Александр Сурпин

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили

DavitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков

KulakovAD@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков

UstikovSV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов

OrekhovAA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

© 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.