

# Розничные банки: Стоимость риска растет



Промсвязьбанк

Долговые и денежные рынки | Специальный обзор

24 октября 2014 г.

*Дмитрий Монастыршин*  
*Monastyrshin@psbank.ru*

- Ухудшение операционной среды, рост расходов на резервы, удорожание фондирования, закрытие публичных рынков капитала, усиление конкуренции за средства клиентов оказывают давление на кредитные метрики банков. В текущих условиях, на наш взгляд, наиболее уязвимыми являются розничные банки 3-го эшелона. Ослабление финансовых показателей уже отразилось в понижении кредитных рейтингов ряда розничных банков, что вызвало опережающее падение котировок и расширение спрэдов по сравнению с банками 1-го эшелона.
- В данном обзоре мы проанализировали то, как банки рейтинговой категории «В»/«В+» реагировали на ухудшение операционной среды в 2009 г., и то, какой запас прочности имеется в текущих условиях.
- На наш взгляд, в наиболее уязвимом положении сейчас находятся банки, агрессивно наращивавшие портфели необеспеченных кредитов, качество которых на фоне замедления новых выдач стремительно падает, что негативно влияет на финансовые результаты и капитализацию. В эту группу входят: Ренессанс Кредит, Русский Стандарт, КБ Восточный.
- В то же время мы обращаем внимание, что ряд банков имеют особенные бизнес-модели, что позволяет им комфортно чувствовать себя в текущих условиях. Так, Совкомбанк и Запсибкомбанк продолжают генерировать высокий уровень чистой прибыли, что в совокупности с низкой зависимостью от рыночного фондирования и развитой структурой привлечения розничных депозитов обеспечивает хорошую финансовую устойчивость данных банков.
- АТБ и УБРиР за последние пять лет существенно нарастили масштабы бизнеса, расширив региональную сеть и клиентскую базу, что позитивно отразилось на их уровне доходов. Однако кредитные портфели данных банков еще не прошли достаточную проверку временем. В 2014 г. прибыльность данных банков сократилась. В ближайшей перспективе финансовая устойчивость АТБ и УБРиР будет определяться способностью контролировать качество кредитных портфелей и способностью привлекать средства клиентов.
- В перспективе до одного года, на наш взгляд, все рассмотренные банки обладают адекватным запасом прочности для своевременного погашения публичных инструментов, в то же время ослабление кредитных метрик и ухудшение макроэкономической конъюнктуры будет оказывать усиленное давление на котировки облигаций розничных банков третьего эшелона.

### Динамика активов

Мы проанализировали отчетность по МСФО розничных банков рейтинговой категории «В»/ «В+» с 2009 г. по 30.06.2014 г. За указанный период все рассматриваемые банки показали опережающий рост активов по сравнению со среднеотраслевым. При этом мы обращаем внимание, что в 2009 г. Банк Русский Стандарт и Ренессанс Кредит вынужденно сокращали бизнес. Сокращение активов Русского Стандарта в 2009 г. составило 38%, Ренессанс Кредит сократил активы на 33%. Данный кейс отражает гибкость банков и их способность сокращать кредитный портфель в ответ на сокращение ресурсной базы и ухудшение качества заемщиков.

В первом полугодии 2014 г. все рассматриваемые банки оперативно отреагировали на ухудшение операционной среды замедлением активности. В то же время экстренного сокращения активных операций пока не происходит. Банки ужесточают требования к заемщикам и повышают процентные ставки, стремясь сохранить достигнутый уровень операционных доходов.

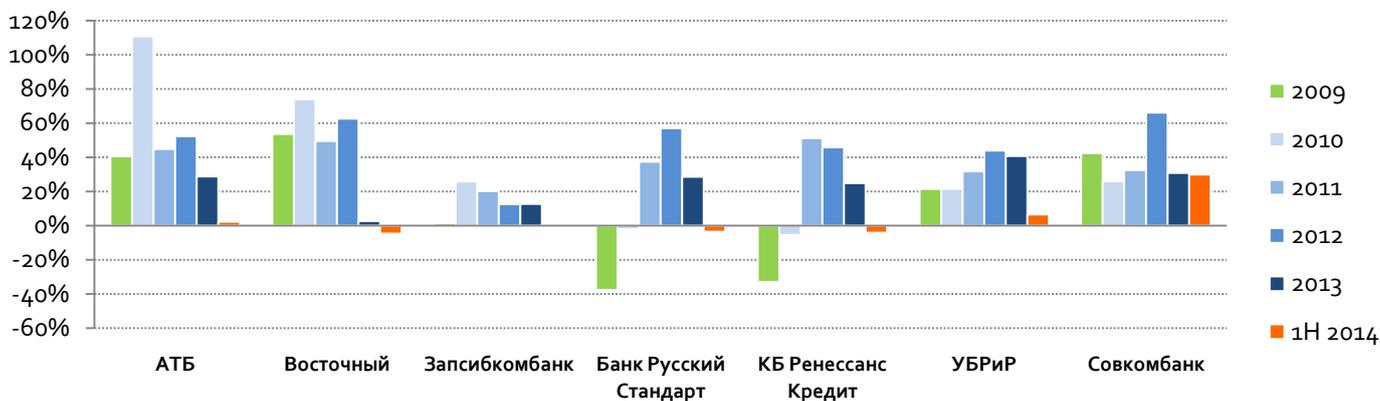
Сильно выбивается из общего тренда Совкомбанк, который продолжает наращивать бизнес высокими темпами. Активы Совкомбанка за 6м2014 г. выросли на 30%. Аналогичную стратегию уже проводили в 2009 г. АТБ, Восточный, УБРиР и ряд других игроков, что позволило им воспользоваться ситуацией и существенно расширить клиентскую базу. В текущих условиях большинство игроков предпочитают всё же проводить консервативную политику принятия риска на баланс.

*Розничные банки имеют возможность отвечать на сокращение ресурсной базы оперативным сокращением активов. Замораживание выдачи новых кредитов позволяет оперативно аккумулировать ликвидность.*

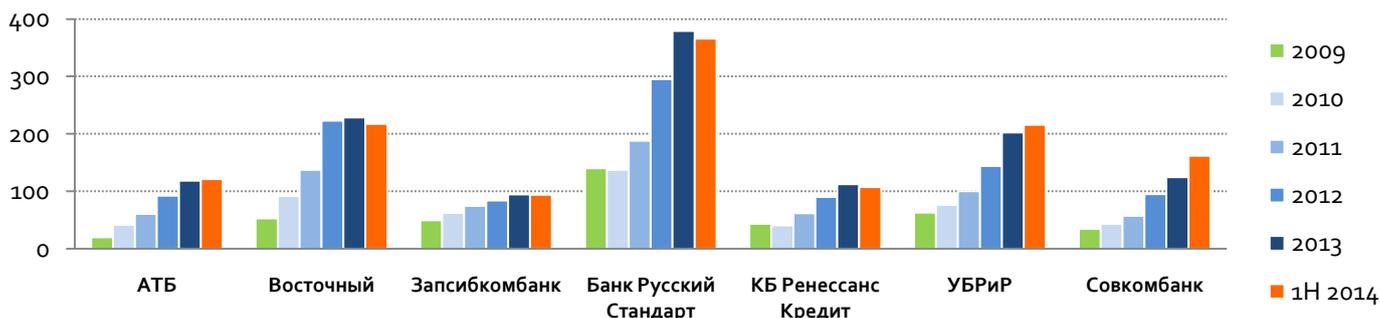
*Уменьшение активов и обязательств также улучшает обеспеченность собственным капиталом.*

*Однако банки пока неохотно идут на сокращение объема операционных доходов.*

Динамика роста активов, % г/г



Активы, млрд руб.



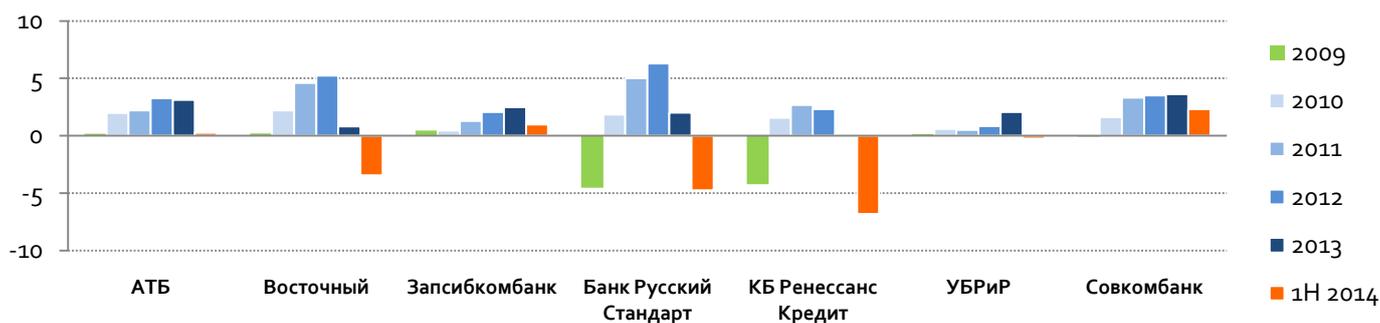
## Прибыльность и обеспеченность собственным капиталом

В условиях роста рынка розничные банки благодаря высоким ставкам по кредитам генерировали значительный объем прибыли, что обеспечивало рост капитализации и позволяло финансировать рост бизнеса без поддержки акционеров. При этом мы отмечаем, что опережающие темпы роста активов привели к постепенному сокращению капитальной базы.

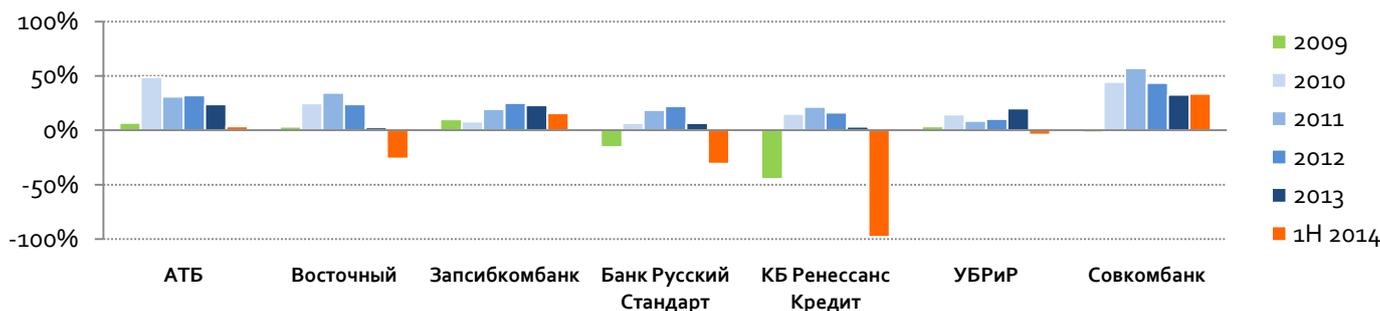
В 2014 г. на фоне роста просроченной задолженности и ужесточения нормативной базы банки существенно увеличили объемы резервирования, что вместе с ростом стоимости фондирования привело к снижению прибыльности. Наиболее остро данная проблема коснулась банков Ренессанс Кредит, Русский Стандарт, КБ Восточный. Отрицательные финансовые результаты по итогам первого полугодия 2014 г. обусловили сокращение собственного капитала. Банк Ренессанс кредит от снижения достаточности собственного капитала ниже нормативного уровня был спасен лишь благодаря полученной помощи от ключевого акционера.

*Розничные банки благодаря высокой марже в течение 2010-2013 гг. генерировали большие прибыли. Однако опережающий рост активов привел к размыванию капитальной базы. В итоге текущее ухудшение операционной среды Русский Стандарт и Ренессанс Кредит встречают с ослабшей капитализацией.*

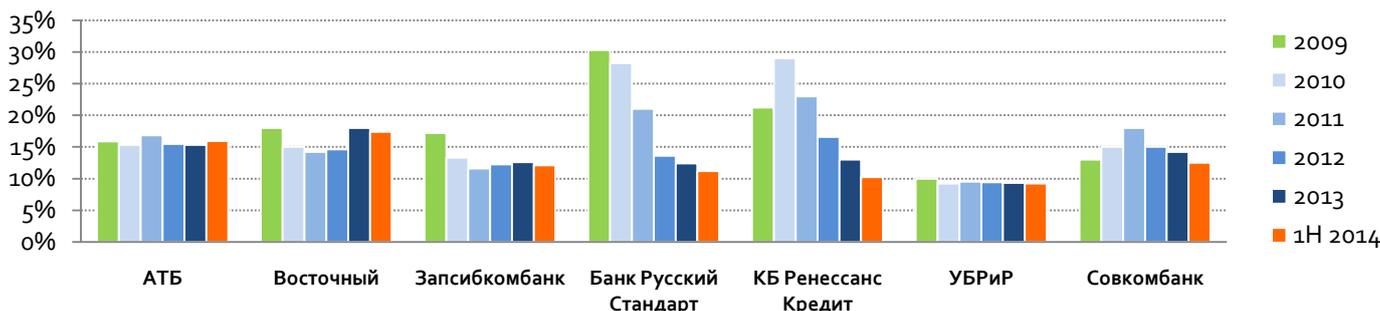
Чистая прибыль, млрд руб.



Динамика показателя рентабельности собственного капитала (ROAE)



Динамика обеспеченности собственным капиталом (CAR)



## Просроченная задолженность по кредитам и резервы

За период с декабря 2009 г. по июнь 2014 г. общая задолженность населения России по кредитам выросла в 2,9 раза. В рассматриваемой группе банков розничные кредитные портфели выросли в 2,0 – 6,0 раз.

За тот же период среднемесячная начисленная заработная плата выросла в 1,8 раза (с 18 785 руб. до 33 563 руб.).

Опережающие темпы роста кредитования по сравнению с ростом доходов населения обуславливают рост долговой нагрузки и снижение кредитного качества заемщиков. При продолжении ухудшения операционной среды доля просроченной задолженности по розничным кредитам имеет все шансы превысить уровни 2009 г.

Снижение качества кредитных портфелей и рост расходов на создание резервов на возможные потери по кредитам оказывает давление на прибыльность и капитализацию и является сейчас самой острой проблемой розничных банков.

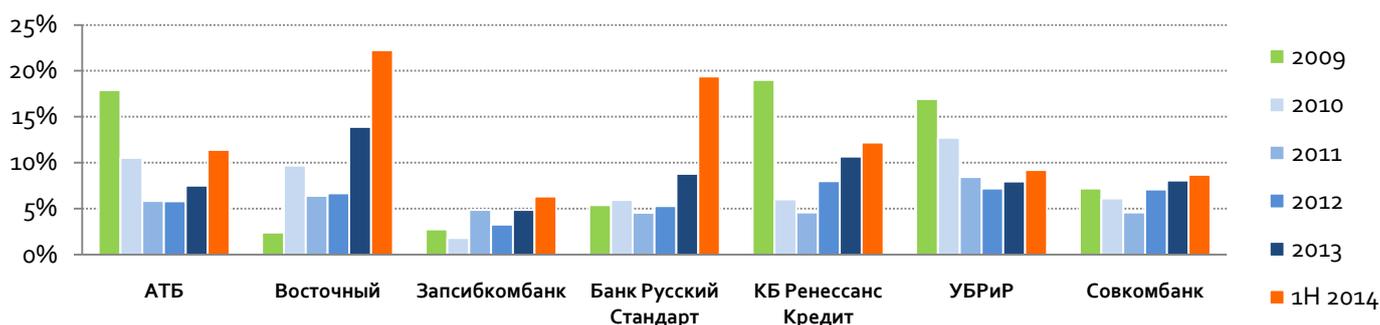
У банков Русский Стандарт и Восточный экспресс доля просроченной задолженности в кредитном портфеле уже превысила уровень 2009 г. А убытки по кредитному портфелю Банка Ренессанс Кредит в первом полугодии 2014 г. привели к списанию половины имеющегося капитала первого уровня. По оперативным данным РСБУ-отчетности в III квартале текущего года рост доли проблемных кредитов продолжился. У Банка Ренессанс Кредит в III квартале доля просроченной задолженности выросла с 14,7% до 17,1%, у Банка Русский Стандарт – с 20,0% до 23,1%.

Возможности банков покрытия проблемной задолженности резервами ограничены из-за сокращающейся маржинальности. По мере нарастания объема проблемных кредитов мы отмечаем снижение коэффициента покрытия просрочки резервами у большинства банков.

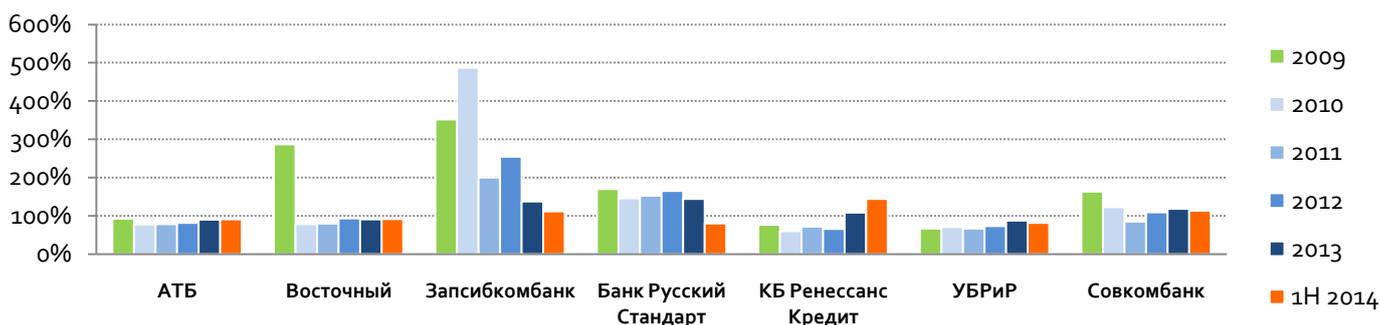
*На фоне роста долговой нагрузки населения риски ухудшения качества розничных кредитов по мере ухудшения операционной среды возрастают.*

*Мы ожидаем, что доля проблемных кредитов во втором полугодии 2014 г. продолжит рост, что будет оказывать давление на кредитные метрики всех розничных банков.*

Проблемные кредиты (NPL 90+ в % от кредитного портфеля)



Покрытие проблемной задолженности резервами



## Рыночное фондирование и средства клиентов

На фоне общего снижения аппетита к риску большинство розничных банков рейтинговой категории «В»/ «В+» в текущем году столкнулось с невозможностью размещения новых выпусков облигаций и необходимостью погашения ранее выпущенных бумаг в рамках оферт. В то же время, учитывая низкую долю публичных инструментов в пассивах, риски рефинансирования для розничных банков сейчас не так критичны, как в 2009 г., когда у Банков Русский Стандарт и Ренессанс Кредит рыночное фондирование составляло 31% и 24% от совокупных пассивов. В настоящее время у большинства рассматриваемых банков доля рыночного фондирования не превышает 5% от совокупных пассивов, что обуславливает низкие риски рефинансирования.

В течение последних лет, используя развитие собственной региональной сети, розничные банки делали ставку на привлечение фондирования от населения. Высокая узнаваемость брендов, наличие большого числа точек присутствия и наличие гарантий по вкладам обеспечивают сильные возможности розничных банков по привлечению средств клиентов. В то же время снижение прибыльности будет ограничивать возможности банков устанавливать высокие ставки по депозитам, которые являются ключевым механизмом стимулирования притока средств клиентов.

*Ослабление кредитных метрик снижает инвестиционную привлекательность облигаций розничных банков.*

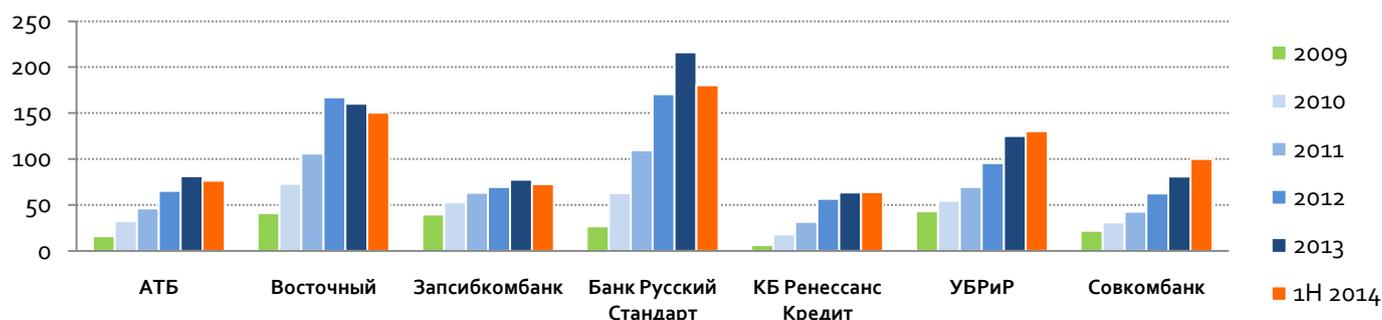
*В то же время, учитывая низкую зависимость от фондирования с публичных рынков, риски рефинансирования розничных банков мы оцениваем как низкие.*

*Исключение составляет лишь Банк Ренессанс Кредит, кредитный профиль которого и ликвидная позиция зависят от вливаний акционера.*

Выпущенные ценные бумаги / Пассивы



Средства клиентов, млрд руб.



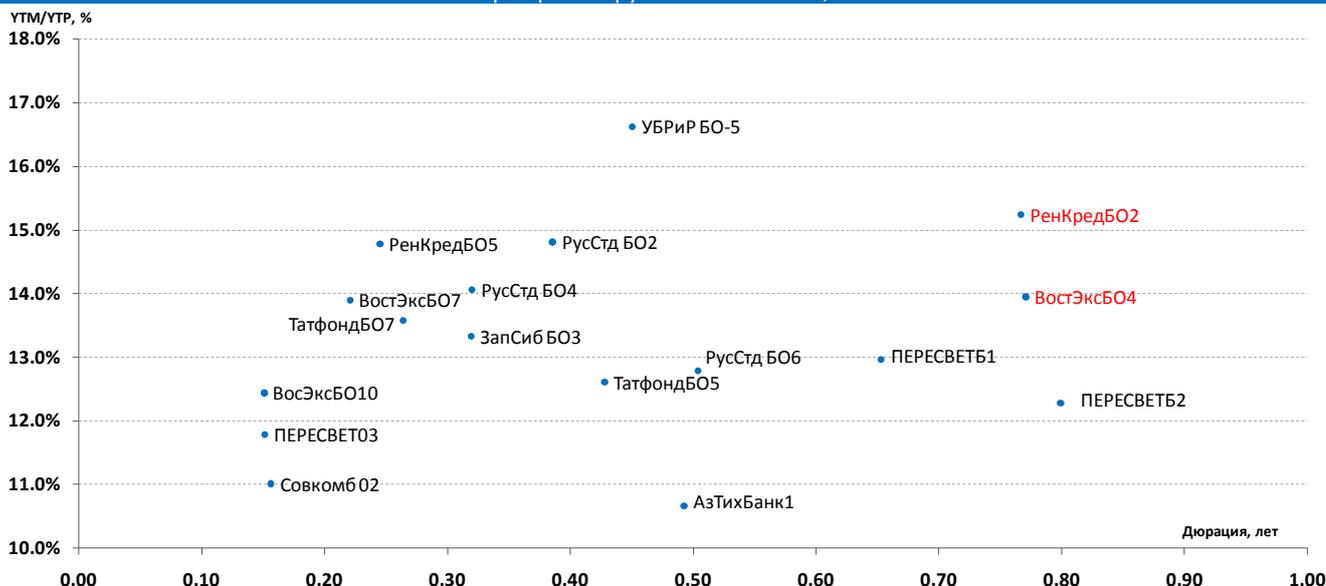
### Торговые идеи:

В текущих условиях облигации розничных банков находятся под давлением ухудшающейся макроэкономической конъюнктуры. Продолжающаяся девальвация национальной валюты, рост инфляции и снижение аппетита к риску сокращают круг потенциальных инвесторов в рублевые облигации банков третьего эшелона. Во втором полугодии 2014 г. мы ожидаем продолжение тенденции ухудшения финансовых результатов и ослабления кредитных метрик розничных банков, что будет оказывать дополнительное давление на котировки их долговых инструментов.

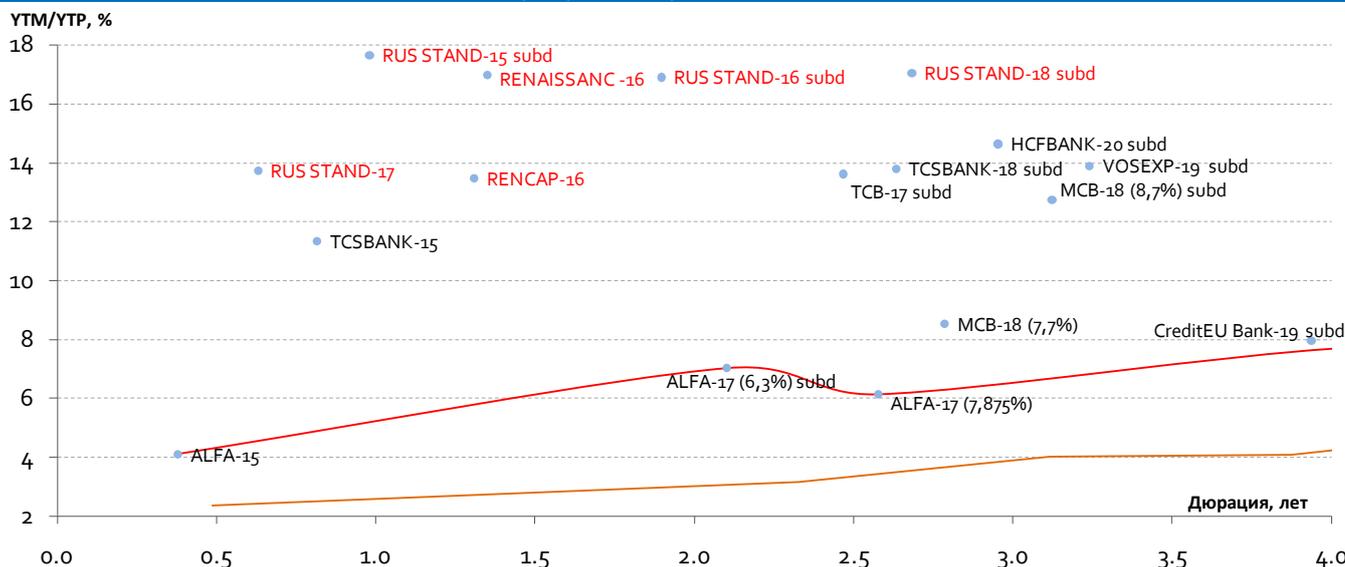
Рублевые облигации розничных банков в силу короткой дюрации, ограниченной ликвидности и более лояльной базы инвесторов демонстрируют большую устойчивость, чем еврооблигации, доходность которых в валюте уже превысила доходность рублевых выпусков на локальном рынке. По нашим ожиданиям, в IV квартале текущего года доходности рублевых выпусков продолжат рост, в связи с чем рекомендуем открывать короткие позиции по выпускам Восточный экспресс БО-4 и Ренессанс Кредит БО-2, имеющим наиболее длинную дюрацию. У Банка Русский Стандарт все рублевые выпуски имеют дюрацию до полугода. В связи с коротким сроком до оферты/погашения рублевые бумаги Русского Стандарта, по нашим ожиданиям, сохраняют стабильность цен. При этом по длинным выпускам еврооблигаций Русского Стандарта мы ожидаем продолжения снижения цен.

Для инвесторов, готовых открывать лимиты на банки с рейтингами «В»/«В+», мы рекомендуем переложиться из рублевых выпусков в еврооблигации, дающие большую доходность и защиту от девальвации рубля.

Карта рынка рублевых облигаций банков



Карта рынка еврооблигаций банков



Источник: Bloomberg

## Ключевые финансовые показатели банков (МСФО, млрд руб.)

АТБ	B2/-B+					
	2009	2010	2011	2012	2013	6M2014
Чистая прибыль	0.17	1.98	2.19	3.26	3.11	0.27
Активы	19.82	41.78	60.53	92.18	118.56	121.24
Собственный капитал	2.59	5.49	8.72	11.53	14.59	15.40
Выпущенные ценные бумаги	0.21	1.52	0.54	4.18	6.10	9.44
Средства клиентов	16.0	32.3	46.3	65.1	81.4	76.4
Темпы роста активов	40%	111%	45%	52%	29%	2%
Прирост средств клиентов	67%	101%	43%	41%	25%	-6%
NPL 90+	17.9%	10.5%	5.8%	5.8%	7.5%	11.4%
Резервы/NPL 90+	0.92	0.77	0.78	0.82	0.90	0.91
Total Car	15.9%	15.3%	16.8%	15.5%	15.3%	15.9%
Кредиты/ Активы	49.2%	48.6%	62.5%	63.4%	67.8%	68.8%
Рыночное фондирование/ Всего пассивов	1%	4%	1%	5%	5%	8%
ROAE	6.8%	48.9%	30.9%	32.2%	23.8%	3.6%

Восточный	B2/-B+					
	2009	2010	2011	2012	2013	1H 2014
Чистая прибыль	0.2	2.2	4.6	5.2	0.8	-3.4
Активы	52.70	91.70	137.12	222.85	228.34	217.43
Собственный капитал	7.2	11	16	28	28	25
Выпущенные ценные бумаги	1.10	3.10	5.10	11.10	13.40	12.90
Средства клиентов	41.1	73.1	106.0	167.1	160.1	150.4
Темпы роста активов	54%	74%	50%	63%	2%	-5%
Прирост средств клиентов	123%	78%	45%	58%	-4%	-6%
NPL 90+	2.4%	9.7%	6.4%	6.7%	13.9%	22.2%
Резервы/NPL 90+	2.87	0.79	0.80	0.93	0.91	0.92
Total Car	18%	15.0%	14.2%	14.6%	18.0%	17.4%
Кредиты/ Активы	66.6%	76.6%	78.4%	79.2%	79.7%	76.5%
Рыночное фондирование/ Пассивы	2%	3%	4%	5%	6%	6%
ROAE	3.4%	24.8%	34.4%	23.9%	2.9%	-26.0%

Запсибкомбанк	-B+/-					
	2009	2010	2011	2012	2013	6M2014
Чистая прибыль	0.45	0.44	1.28	2.08	2.48	0.99
Активы	49.32	61.97	74.38	83.70	94.29	94.08
Собственный капитал	4.92	5.97	7.05	9.59	12.08	12.93
Выпущенные ценные бумаги	1.60	1.60	1.80	2.20	3.10	2.10
Средства клиентов	39.7	52.7	63.4	69.4	77.4	72.8
Темпы роста активов	2%	26%	20%	13%	13%	0%
Прирост средств клиентов	1%	33%	20%	9%	12%	-6%
NPL 90+	2.7%	1.8%	4.9%	3.2%	4.9%	6.3%
Резервы/NPL 90+	3.52	4.87	2.00	2.54	1.38	1.11
Total Car	17.2%	13.3%	11.6%	12.3%	12.6%	12.1%
Кредиты/ Активы	57.0%	64.1%	59.7%	61.8%	68.7%	75.0%
Рыночное фондирование/ Всего пассивов	3%	3%	2%	3%	3%	2%
ROAE	10.1%	8.2%	19.6%	25.0%	22.9%	15.8%

Банк Русский Стандарт	B2/B+/B+					
	2009	2010	2011	2012	2013	6M2014
Чистая прибыль	-4.53	1.85	5.01	6.28	2.02	-4.76
Активы	140.1	137.1	188.1	295.1	379.4	365.9
Собственный капитал	29.5	27.0	27.1	29.5	32.9	28.9
Выпущенные ценные бумаги	43.0	21.0	15.7	36.8	42.4	41.5
Средства клиентов	26.8	62.9	109.5	170.5	216.0	180.5
Темпы роста активов	-38%	-2%	37%	57%	29%	-4%
Прирост средств клиентов	35%	134%	74%	56%	27%	-16%
NPL 90+	5.4%	5.9%	4.5%	5.3%	8.8%	20%*
Резервы/NPL 90+	170%	146%	153%	165%	144%	80%*
Total Car	30.3%	28.2%	21.0%	13.6%	12.4%	11.2%
Кредиты/ Активы	66.4%	59.8%	60.5%	64.4%	65.7%	58.8%
Рыночное фондирование/ Всего пассивов	31%	15%	8%	12%	11%	11%
ROAE	-15.3%	6.5%	18.5%	22.2%	6.5%	-30.8%

## Ключевые финансовые показатели банков (МСФО, млрд руб.)

КБ Ренессанс Кредит	Вз/В/-					
	2009	2010	2011	2012	2013	1H 2014
Чистая прибыль	-4.23	1.56	2.69	2.31	0.13	-6.81
Активы	43.1	40.7	61.6	89.8	112.1	107.4
Собственный капитал	9.5	11.3	13.6	15.0	15.1	12.7
Выпущенные ценные бумаги	10.4	10.2	12.2	10.5	19.5	18.7
Средства клиентов	6.2	18.2	31.7	56.5	63.4	64.0
Темпы роста активов	-33%	-6%	51%	46%	25%	-4%
Прирост средств клиентов	-34%	193%	74%	78%	12%	1%
NPL 90+	19.0%	6.0%	4.6%	8.0%	10.7%	14.7%*
Резервы/NPL 90+	76%	60%	71%	66%	108%	124%*
Total Car	21.2%	29.0%	23.0%	16.6%	13.0%	10.3%
Кредиты/ Активы	65.4%	76.8%	80.9%	71.0%	71.6%	65.0%
Рыночное фондирование/ Всего пассивов	24%	25%	20%	12%	17%	17%
ROAE	-44.7%	15.0%	21.5%	16.2%	3.4%	-97.9%

УБРИР	-В/-					
	2009	2010	2011	2012	2013	1H 2014
Чистая прибыль	0.16	0.58	0.50	0.85	2.07	-0.23
Активы	62.58	75.94	100.00	143.92	202.49	215.52
Собственный капитал	4.01	4.72	7.05	9.39	11.13	11.53
Выпущенные ценные бумаги	0.38	0.74	5.05	8.94	19.19	13.49
Средства клиентов	43.1	54.5	69.5	95.6	125.0	130.2
Темпы роста активов	21%	21%	32%	44%	41%	6%
Прирост средств клиентов	53%	26%	28%	38%	31%	4%
NPL 90+	16.9%	12.7%	8.4%	7.2%	8.0%	9.2%
Резервы/NPL 90+	67%	71%	66%	74%	88%	81%
Total Car	10.0%	9.2%	9.5%	9.4%	9.3%	9.2%
Кредиты/ Активы	37.6%	44.1%	45.0%	50.3%	53.7%	52.2%
ROAE	3.8%	14.5%	8.6%	10.3%	20.2%	-4.1%

Совкомбанк	-В/В+					
	2009	2010	2011	2012	2013	1H 2014
Чистая прибыль	-0.1	1.6	3.3	3.5	3.6	2.3
Активы	34.40	43.30	57.31	95.18	124.51	161.73
Собственный капитал	3.40	4.45	7.17	9.20	12.82	14.82
Выпущенные ценные бумаги	0.60	1.99	1.65	1.75	4.08	4.08
Средства клиентов	22.0	31.0	42.6	62.6	80.8	100.2
Темпы роста активов	42%	26%	32%	66%	31%	30%
Прирост средств клиентов	31%	41%	37%	47%	29%	24%
NPL 90+	7.2%	6.1%	4.6%	7.1%	8.0%	8.7%
Резервы/NPL 90+	164%	122%	85%	109%	119%	114%
Total Car	13.0%	15.0%	18.0%	15.0%	14.2%	12.5%
Кредиты/ Активы	45.1%	50.1%	60.7%	51.8%	48.6%	50.1%
Рыночное фондирование/ Всего пассивов	2%	5%	3%	2%	3%	3%
ROAE	-2.0%	44.3%	57.0%	43.5%	32.8%	33.7%

Источник: данные банков, расчеты PSB Research

\* отдельные нераскрываемые данные заменены показателями из РСБУ-отчетности

## Контакты:

ОАО «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

**Роман Османов**

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

#### ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

**Евгений Локтюхов**

**Илья Фролов**

**Олег Шагов**

**Екатерина Крылова**

**Игорь Нуждин**

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

Shagov@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

#### НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

**Игорь Голубев**

**Елена Федоткова**

**Алексей Егоров**

**Александр Полютов**

**Алина Арбекова**

**Дмитрий Монастыршин**

**Дмитрий Грицкевич**

Golubevia@psbank.ru

FedotkovaEV@psbank.ru

EgorovAV@psbank.ru

PolyutovAV@psbank.ru

ArbekovaAV@psbank.ru

Monastyrshin@psbank.ru

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

**Пётр Федосенко**

**Богдан Круть**

**Ольга Целинина**

FedosenkoPN@psbank.ru

KrutBV@psbank.ru

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

+7 (495) 228-39-22

+7 (495) 228-33-12

#### ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

**Юлия Рыбакова**

**Евгений Жариков**

**Денис Семеновых**

**Борис Холжигитов**

Rybakova@psbank.ru

Zharikov@psbank.ru

SemenovychDD@psbank.ru

KholzhigitovBS@psbank.ru

+7 (495) 705-90-68

+7 (495) 705-90-96

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

#### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**Андрей Скабелин**

**Александр Сурпин**

**Виктория Давитиашвили**

Skabelin@psbank.ru

SurpinAM@psbank.ru

DavitiashviliVM@psbank.ru

+7(495) 411-51-34

+7 (495) 228-39-24

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

#### ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

**Алексей Кулаков**

**Михаил Маркин**

KulakovAD@psbank.ru

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

### ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

**Павел Науменко**

**Илья Веллер**

**Сергей Устиков**

**Александр Орехов**

**Игорь Федосенко**

**Виталий Туруло**

NaumenkoPA@psbank.ru

Veller@psbank.ru

UstikovSV@psbank.ru

OrekhovAA@psbank.ru

FedosenkoIY@psbank.ru

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 411-51-39

© 2014 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.