



Утренний Express-О

28 января 2014 г.

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Магнит (-/BB/-): финансовые результаты за 2013 г. Замедление продаж в 4 кв. не сказалось на росте прибыльности бизнеса.



ТКС Банк (B2/-/B+) планирует рост прибыли по МСФО в 1,5 раза в 2013 году.



Лента (B1/B+/-) получит кредит от ЕБРР в размере 4,6 млрд руб.



НОВАТЭК (Baaz/BBB-/BBB-) нарастит нефтяную составляющую в доходах до 50%.

Магнит (-/BB/-): финансовые результаты за 2013 г. Замедление продаж в 4 кв. не сказалось на росте прибыльности бизнеса.

Вчера Магнит представил выборочные финансовые показатели за 4 кв. и весь 2013 г. по МСФО. Замедление продаж в 4 кв. на фоне снижения потребительской активности и роста конкуренции не сказалось на прибыльности бизнеса сети, которая напротив продолжила расти, достигнув за весь 2013 г. 11,2% по EBITDA margin. Ритейлер не представил цифр по уровню долга, но учитывая сильные показатели рентабельности, он вряд ли существенно будет отличаться от полугодовых значений. Сильные финансы окажут поддержку бондам компании, которые, впрочем, остаются низколиквидными и на самых низких в секторе уровнях по доходности, реакция будет сдержанной.

Магнит показал лучший рост бизнеса в отрасли...

Замедление продаж в 4 кв. не сказалось на прибыльности бизнеса...

EBITDA margin достигло высоких для продуктового ритейла 11,2% за 2013 г....

Магнит получил солидную прибыль в 1,12 млрд долл...

Компания может выплатить рекордные дивиденды – 40% от прибыли....

Комментарий. Вчера Магнит представил выборочные финансовые показатели за 4 кв. и весь 2013 г. по МСФО. Так, выручка компании выросла на 26% до 18,2 млрд долл., в то время как показатель EBITDA – на 33% до 2,0 млрд долл., а EBITDA margin достигла высоких для продуктового ритейла 11,2% («+0,6 п.п.» к 2012 г.). В 2014 г. компания прогнозирует рост выручки на 22-24%.

Стоит отметить, что замедление продаж в 4 кв., которое ранее констатировал Магнит из-за снижения потребительской активности и возросшей конкуренции, не сказалось на прибыльности бизнеса, которая выросла на 1,2 п.п. (г/г) до 12,5% по EBITDA margin. Более того ее высокий уровень дает возможность Магниту для маневра в конкурентной борьбе за покупателя в 2014 г. в разрезе наценок.

В 2013 г. ритейлер получил солидную чистую прибыль в размере 1,12 млрд долл. («+38%» к 2012 г.) и объявил о рекордных выплатах дивидендов в размере 40% от прибыли, хотя ранее они не превышали 25-30%. Напомним, за 1 пол. 2013 г. дивидендные выплаты составили порядка 132 млн долл., что было чуть меньше 30%. Учитывая сильные результаты сети вряд ли выплата дивидендов в новых объемах может отразиться на ее кредитном качестве.

Ритейлер не представил цифр по уровню долга, но учитывая сильные показатели рентабельности, а также тот факт, что большая половина капитальных вложений (1,6-1,7 млрд долл. в год) пришлось на 2 пол., он вряд ли существенно будет отличаться от полугодовых значений – метрика Долг/EBITDA составила 1,1х, Чистый долг/EBITDA – 0,9х.

28 января 2014

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Магнит (МСФО)					
	4 кв. 2012	4 кв. 2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %
Выручка	4 157	4 995	20,2	14 430	18 202	26,1
EBITDA	471	624	32,4	1 524	2 032	33,3
EBITDA margin	11,3%	12,5%	1,2 п.п.	10,6%	11,2%	0,6 п.п.
Чистая прибыль	268	362	35,1	808	1 118	38,4
margin	6,4%	7,2%	0,8 п.п.	5,6%	6,1%	0,5 п.п.
	2012	2013	Изм. %	2012	1 пол. 13	Изм. %
Активы	7 261	n/a	-	7 261	7 029	-3,2
Денежные средства и эквиваленты	410	n/a	-	410	266	-35,1
Долг	2 086	n/a	-	2 086	1 865	-10,6
краткосрочный	827	n/a	-	827	949	14,8
долгосрочный	1 259	n/a	-	1 259	916	-27,3
Чистый долг	1 676	n/a	-	1 676	1 599	-4,6
Долг/EBITDA	1,4	-	-	1,4	1,1	-
Чистый долг/EBITDA	1,1	-	-	1,1	0,9	-

Источники: данные компании, PSB Research

Уровень долга не раскрывался, но вряд ли он мог существенно отличаться от полугодовых значений...

Сильные результаты окажет поддержку бондам Магнита, но она будет ограниченной...

В 2014 г. Магнит планирует капитальные затраты примерно на уровне 2013 г. (1,6-1,7 млрд долл. («±100 млн долл.»), рассчитывая открыть свыше 1000 «магазинов у дома», около 80 гипермаркетов и 300-350 магазинов косметики. Также в 2014 г. Магнит намерен завершить строительство 5 распределительных центров и склад по перевалке фруктов и овощей рядом с Новороссийском. С учетом обозначенных планов, уровень долговой нагрузки компании, скорее всего, останется комфортным и одним из низких в секторе.

Сильные финансы окажут поддержку бондам Магнита, которые, впрочем, остаются низколиквидными и на самых низких в секторе уровнях по доходности, поэтому реакция в котировках будет ограниченной.

Александр Полюттов

ТКС Банк (B2/-/B+) планирует рост прибыли по МСФО в 1,5 раза в 2013 году.

ТКС Банк подтвердил, что по итогам 2013 года Группа планирует получить чистую прибыль по МСФО на уровне 175-185 млн долл. против 122 млн долл. за 2012 год, то есть где-то в 1,5 раза выше. Отметим, что по итогам 9 месяцев 2013 Банк получил прибыль 124,6 млн долл. Таким образом, в 4 квартале Банк продолжил рост финансовых показателей.

На наш взгляд, подтверждение прогноза по МСФО со стороны топ-менеджмента поможет поддержать еврооблигации Банка, которые со всеми российскими евробондами вчера были под давлением.

Комментарий. ТКС Банк подтвердил, что по итогам 2013 года Группа планирует получить чистую прибыль по МСФО на уровне 175-185 млн долл. против 122 млн долл. за 2012 год, то есть где-то в 1,5 раза выше. Отметим, что по итогам 9 месяцев 2013 Банк получил прибыль 124,6 млн долл. Таким образом, в 4 квартале Банк продолжил активный рост финансовых показателей.

На наш взгляд, подтверждение результатов по МСФО со стороны менеджмента последовало вследствие выхода данных по РСБУ за прошедший год, которые продемонстрировали невысокую динамику роста. Чистая прибыль Банка по российским стандартам увеличилась всего на 18% по сравнению с 2012 годом до 4,82 млрд руб. Такой результат мог немного разочаровать инвесторов, учитывая высокие темпы роста активов – более чем в 1,5 раза за год.

По нашему мнению, данные по МСФО действительно более репрезентативны. И то, что Банк подтвердил рост прибыли по Группе в 2013 году соразмерно росту активов, то есть в 1,5 раза, на наш взгляд, может вернуть оптимизм участникам рынка. Тем не менее, закрепить его в состоянии лишь вышедшая годовая отчетность.

Напомним, 2013 год был непростым периодом для розничного сегмента: рост просроченной задолженности, ужесточение требований ЦБ и переток вкладов населения в конце прошлого года внесли свои коррективы в развитие сектора. Кроме того, сам ТКС

28 января 2014

«пострадал» от различных толкований проекта закона о потребительском кредитовании, что сказалось на его бумагах, в том числе на акциях, заметно «просевших» после недавно прошедшего успешного IPO.

Тем не менее, ТКС Банк продолжает демонстрировать выше среднеотраслевых темпы роста бизнеса, что **сохраняет привлекательность его бумаг**. Последнее подтверждение прогноза по МСФО, на наш взгляд, поможет поддержать еврооблигации Банка, которые вместе с российскими евробондами вчера были под давлением.

Финансовые показатели ТКС Банка по МСФО

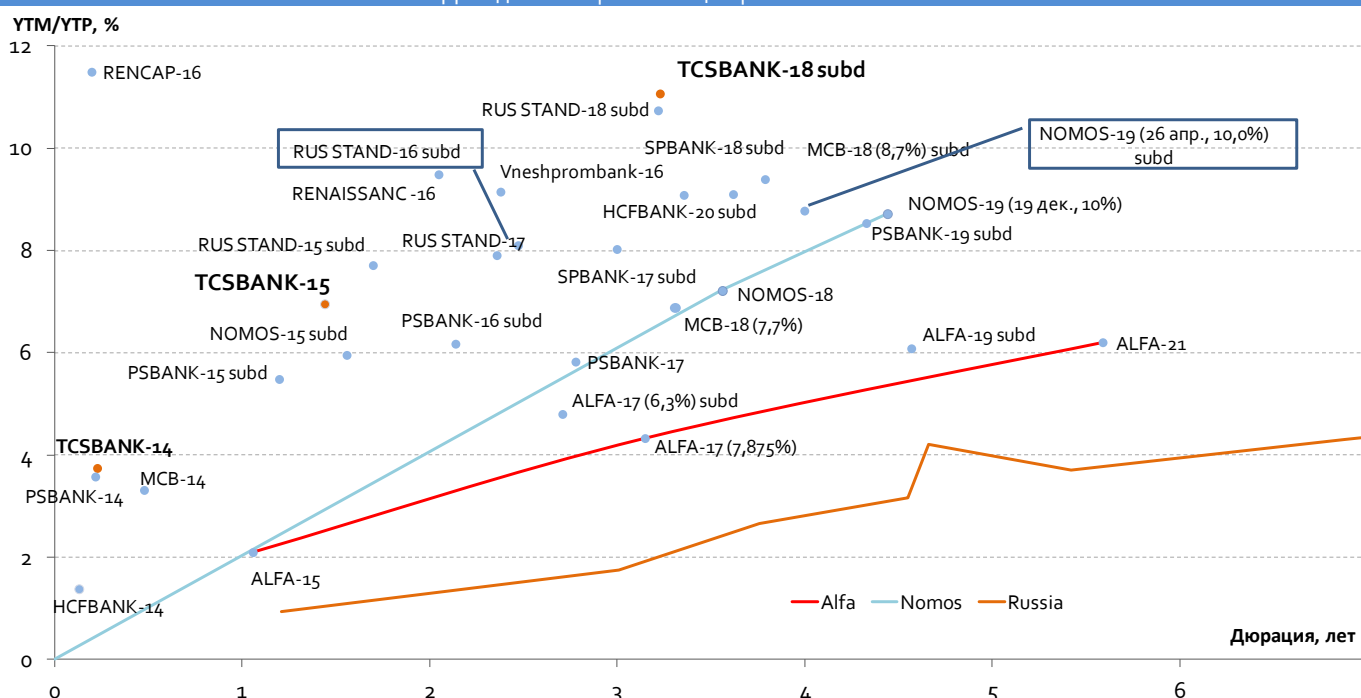
Балансовые показатели, млн долл.	1H 2012	9M2012	2012	1H 2013	9M2013	9M 2013 / 2012
ASSETS	1 297	1 829	2 173	2 419	2 711	25%
Cash and cash equivalents	156	415	457	280	368	-20%
% assets	12%	23%	21%	12%	14%	---
Loans	1 039	1 313	1 573	1 952	2 160	37%
Loans (gross)	1 113	1 419	1 713	2 167	2 409	41%
% assets	80%	72%	72%	81%	80%	---
NPL (90+)	3,9%	4,1%	4,7%	6,0%	6,3%	---
Impairment allowance / NPL (90+)	1,7	1,8	1,7	1,6	1,6	---
Loans / Customer accounts	1,8	1,8	1,8	2,0	1,9	---
Customer accounts	585	724	878	977	1 138	30%
% assets	45%	40%	40%	40%	42%	---
EQUITY	199	251	298	356	404	35%
% assets	15%	14%	14%	15%	15%	---
Total Capital Adequacy Ratio	14,70% **	n/a	20,5%	17,14% **	14,63% **	---
Показатели прибыльности, млн долл.	1H 2012	9M2012	2012	1H 2013	9M2013	9M 2013 / 9M 2012
Provisions charge for loan impairment	-37,9	-77	-124,4	-140,4	-211,8	174%
Operating income*	164,1	273	424,9	326,0	509,0	86%
Profit	52,3	91	121,9	79,3	126,4	39%
Качественные показатели деятельности	1H 2012	9M2012	2012	1H 2013	9M2013	9M 2013 vs 9M 2012
RoAA	9,5%	8,8%	7,9%	6,9%	6,9%	-3%
RoAE	66,1%	65,9%	58,7%	48,5%	48,0%	-18%
Cost / Income	35,7%	28,7%	38,0%	25,4%	26,2%	-10%
NIM	41,4%	36,3%	35,6%	37,3%	34,4%	-4%

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

* Net profit before tax + Provisions charge for loan impairment + Operating expenses

** H1 (PCBY)

Доходность еврооблигаций российских банков



Елена Федоткова

28 января 2014

Лента (В1/В+/-) получит кредит от ЕБРР в размере 4,6 млрд руб.

Лента привлекает кредит у одного из своих акционеров – ЕБРР сроком на 8 лет. Кредит будет выбран в течение двух лет и пойдет на расширение сети, а также запуск дистрибуционных центров. Новые кредитные ресурсы, скорее всего, не приведут к резкому скачку уровня долга, а метрика Долг/EBITDA может составить 2,5-2,7х против целевых 3,0х, а их срочность более чем комфортная. Событие скорее нейтральное для облигаций ритейлера.

Лента привлечет кредит в 4,6 млрд руб. на 8 лет...

Средства пойдут на расширение сети и развитие дистрибуции...

Комментарий. Газета «Коммерсантъ» сообщает, что сеть Лента подписала соглашение с одним из своих акционеров – ЕБРР – о кредите на 4,6 млрд руб. (132 млн долл.) на 8 лет. Планируется, что кредит будет выбран в течение двух лет, средства пойдут на операционные нужды компании, включая открытие новых магазинов и дистрибуционных центров.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Лента (МСФО)		
	1 пол. 12	1 пол. 13	Изм. %
Выручка	1 605	2 001	24,7
Операционный денежный поток	60	-32	-154,2
EBITDA	167	213	27,5
EBITDA margin	10,4%	10,6%	0,2 п.п.
Чистая прибыль	80	86	6,8
margin	5,0%	4,3%	-0,7 п.п.
	2012	1 пол. 13	Изм. %
Активы	1 845	1 899	2,9
Денежные средства и эквиваленты	116	103	-11,3
Долг	949	1 155	21,7
краткосрочный	126	87	-30,8
долгосрочный	822	1 067	29,7
Чистый долг	833	1 052	26,3
Долг/EBITDA	2,3	2,5	
Чистый долг/EBITDA	2,0	2,3	
Источники: данные компании, PSB Research			

Кредит, скорее всего, не приведет резкому росту долга ...

Метрика Долг/EBITDA может составить 2,5-2,7х, целевые уровни – 3,0х...

Нейтрально для бондов Ленты...

Новые кредитные ресурсы (132 млн долл. или около 11% долга по итогам 1 пол. 2013 г.), скорее всего, не приведут к резкому скачку уровня долга, учитывая, что они будут выбираться в течение двух лет, а их срочность более чем комфортная.

Тем не менее, метрика Долг/EBITDA может составить 2,5-2,7х против целевых 3,0х, показав небольшой рост. В целом, уровень долга Ленты, вероятно, останется умеренным, в том числе на фоне других игроков рынка (по итогам 1 пол. 2013 г. у Магнита Чистый долг/EBITDA – 0,9х, у X5 – 3,1х). Событие скорее нейтральное для облигаций Ленты, которые торгуются на вполне справедливых уровнях.

Напомним, этой весной Лента может провести IPO на LSE, рассчитывая выручить 1-1,5 млрд долл., но инвесторам будут предложены бумаги действующих акционеров (TPG владеет 50,1%, ЕБРР – 21,6%, ВТБ Капитал – 11,8%, у миноритариев – 16,4%), поэтому все средства достанутся им. Тем не менее, IPO повысит прозрачность бизнеса, что позитивно для кредитного профиля эмитента.

Александр Полютков

28 января 2014

НОВАТЭК (Вааз/ВВВ-/ВВВ-) нарастит нефтяную составляющую в доходах до 50%.

В текущем году НОВАТЭК ожидает увеличения добычи жидких углеводородов на 40-50%, при этом доля нефти и конденсата в доходах вырастет до 50% с текущих 40%. С учетом озвученных еще осенью 2013 г. планов по наращиванию мощностей на нефтяном Ярудейском месторождении, подпадающем под налоговые послабления, и ожидаемым вкладом Северэнергии это заявление не должно стать новостью для рынка. Отдельное заявление о том, что законтрактовано 75-78% объемов мощностей «Ямал СПГ», оценивается нами как позитивное. В целом мы ждем нейтральной реакции в бумагах компании.

Увеличение нефтяной составляющей в портфеле компании до 50% позволит осуществить диверсификацию в сторону от газового сегмента...

Свой вклад в увеличение нефтяной составляющей внесут Ярудейское месторождение и Северэнергия

Законтрактовано 75-78% объемов мощностей «Ямал СПГ»...

Комментарий. В текущем году крупнейший независимый производитель газа в РФ ожидает увеличения добычи жидких углеводородов на 40-50%, при этом доля нефти и конденсата в доходах вырастет до 50% с текущих 40%. С учетом озвученных еще осенью 2013 г. планов по наращиванию мощностей на нефтяном Ярудейском месторождении, выгодном для компании в силу подпадания под налоговые льготы (до 2022 г.), озвученные заявления вряд ли станут неожиданностью для рынка. Кроме того, свой вклад в увеличение добычи нефти НОВАТЭКом внесет и Северэнергия (СП с Газпром нефтью), которая начнет добычу на Самбургском, Яро-Яхинском, Северо-Часельском месторождениях. В настоящий момент НОВАТЭК держит 59,8% в Северэнергии.

Увеличение нефтяной составляющей в портфеле продуктов компании можно расценить как попытку диверсификации и сокращения рисков, связанных с газовым рынком. В условиях заморозки тарифов, НОВАТЭК хоть и не является монополией, подпадающей под ограничения, неизбежно почувствует на себе негативное ценовое давление. Вдобавок, как еще один потенциальный риск для НОВАТЭКа, Газпром вполне может использовать полученное разрешение продавать газ по ценам на 10% ниже регулируемых, чтобы отвоевывать свою долю на внутреннем рынке у других игроков сектора.

Отдельно руководство компании заявило, что проект «Ямал СПГ» будет рентабельным. По словам главы НОВАТЭКа Леонида Михельсона, законтрактовано 75-78% объемов мощностей «Ямал СПГ», причем контракт с CNPC подписан с нефтяной привязкой, а другие – с присутствием нефтяной привязки, что в целом оценивается как позитивная новость: несмотря на ожидаемые умеренно негативные тренды в ценах на нефть (снижение до 100 долл. за баррель), в настоящий момент для производителей газа по-прежнему выгоднее использовать газовые контракты с привязкой к нефтяным ценам. Глава компании также указал на то, что в настоящий момент транспортные расходы в рамках проекта (в целом по компании это самая крупная статья расходов после неконтролируемых расходов – 31,1% в 3 кв. 2013 г.) оценены уже с точностью до 98%, что вкупе с поддержкой правительства для проекта в форме налоговых послаблений служит надежным аргументом в подтверждение слов о рентабельности проекта.

При оценке возможной выгоды от проекта «Ямал СПГ» следует, однако, учитывать возможные понижающие риски:

- Возможное превышение бюджета капрасходов на развитие проекта;
- Конкуренция со стороны поставок сланцевого газа из США азиатским покупателям.

Что касается первого из указанных рисков, здесь давление на денежные потоки НОВАТЭКа ограничено, так как доля компании в акционерном финансировании примерно в 3 раза меньше доли компании в проекте «Ямал СПГ». По поводу второго риска Михельсон заявил, что поставки сланцевого газа из США в Азию теряют часть своей привлекательности ввиду высокой транспортной составляющей в конечной цене. По нашему мнению, поставки на мировой рынок СПГ со стороны конкурентов могут оказать существенное давление на цены, способное поставить рентабельность проекта под угрозу.

28 января 2014

**Доля НОВАТЭКа в
акционерном финансировании
примерно в 3 раза меньше доли
компания в «Ямал СПГ»...**

В целом последние заявления компании лишь подтверждают намерения компании продолжить тренд улучшения показателей рентабельности. А в этом плане компании есть над чем поработать: напомним, что чистая маржа за 9 мес. 2013 г. снизилась до 27% с 34%, а маржа по EBITDA – до 41% с 46%

Резюмируя, компания будет стремиться получить максимальную выгоду от снижения экспортных пошлин и наращивать свою долю на мировых рынках, в частности на рынке СПГ в Азии. В 3 кв. 2013 г. на экспорт поставлялось 81,1% добытых жидких углеводородов, и лишь 18,9% уходило на продажу на внутреннем рынке, и мы ожидаем дальнейшего увеличения экспортной составляющей. Это в целом должно позитивно отразиться на денежных потоках компании и позволит увеличить рентабельность. При этом, если компания превысит бюджеты расходов на развитие своих ключевых проектов в ЯНАО – Ярудейское месторождение и «Ямал СПГ» - текущие коэффициенты долговой нагрузки (Чистый долг / EBITDA составил 1,3х на конец 9 мес. 2013 г., а Долг / EBITDA – 1,2х) позволяют компании обратиться к долговым рынкам, не ставя свой кредитный профиль под угрозу.

Мы ждем в целом нейтральной реакции в долговых бумагах компании.

Алина Арбекова

28 января 2014

Контакты:**ОАО «Промсвязьбанк»****Управление исследований и аналитики**

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru><http://www.psbinvest.ru>**УПРАВЛЕНИЕ ИССЛЕДОВАНИЙ И АНАЛИТИКИ****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

Volochev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Денис Семеновых

SemenovychDD@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

Сурпин Александр

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-3924

Виктория Давитиашвили

davitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Игорь Федосенко**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Павел Науменко

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

28 января 2014

© 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.