

Аналитический обзор Bank of Georgia

эмитент Lion Finance Group PLC (LSE: BGEO)



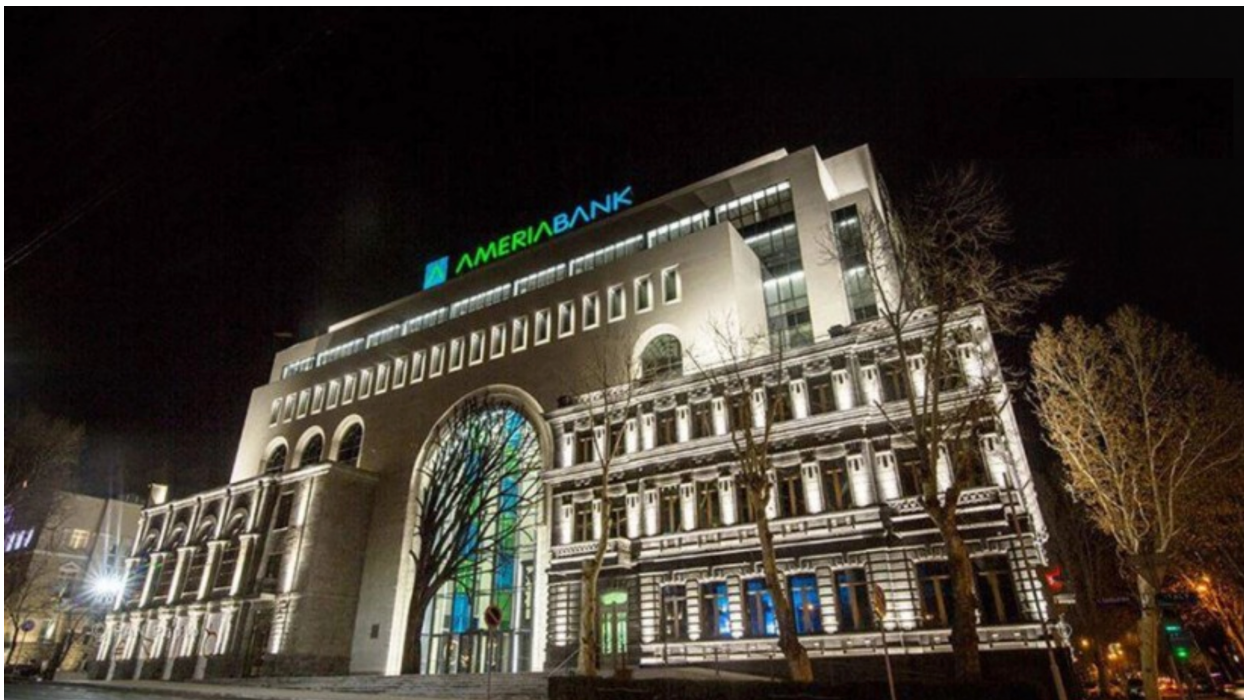
1. Краткое резюме

Lion Finance Group PLC (LSE: BGEO) — листинговая финансовая холдинговая компания, объединяющая два ключевых банковских актива: **JSC Bank of Georgia** в Грузии и **Ameriabank CJSC** в Армении. Исторически инвестиционный кейс группы был построен вокруг доминирующей банковской франшизы в Грузии, однако после приобретения Ameriabank в 2024 году группа перешла от фактически одно-страновой модели к двухстрановой региональной платформе на рынках Южного Кавказа. Переименование холдинга из **Bank of Georgia Group PLC** в **Lion Finance Group PLC** в феврале 2025 года стало формальным отражением этой трансформации.

Инвестиционная привлекательность эмитента базируется на сочетании нескольких факторов: лидирующие рыночные позиции в Грузии, высокая цифровизация Bank of Georgia, высокая рентабельность капитала, дисциплинированная политика распределения капитала и расширение бизнеса в Армении через приобретение одного из крупнейших банков страны. Дополнительным маркером роста рыночного статуса компании стало решение FTSE Russell о включении Lion Finance Group в **FTSE 100** с вступлением изменений в силу с **23 марта 2026 года** после закрытия рынка 20 марта 2026 года.



С точки зрения аналитического позиционирования Lion Finance Group можно описать как **высокорентабельный банковский холдинг frontier/emerging markets**, который уже частично вышел из категории “локальной истории Грузии” и движется в сторону более институционализированной региональной investment case. При этом эмитент сохраняет присущие таким рынкам риски: концентрация на небольших экономиках, зависимость от геополитической обстановки Южного Кавказа, чувствительность к макроциклу, валютным колебаниям и качеству исполнения стратегии за пределами домашнего рынка.



2. Профиль эмитента

Для целей фондового рынка и аналитического обзора корректно различать **операционный бренд Bank of Georgia** и **эмитента акций**, которым является **Lion Finance Group PLC**. Компания зарегистрирована в Англии и Уэльсе и торгуется на **London Stock Exchange** под тикером **BGEO**. По состоянию на 2024 год группа раскрывала, что является холдингом, контролирующим **99.55% JSC Bank of Georgia** и **90% Ameriabank CJSC** с оставшейся долей, удерживаемой через put option structure; в раскрытиях группа прямо называет JSC Bank of Georgia и Ameriabank своими основными operating units.

Базовый банковский актив группы — **JSC Bank of Georgia**, основанный **21 октября 1994 года** и работающий по генеральной банковской лицензии Национального банка Грузии с **15 декабря 1994 года**. Сам банк указывает, что его розничными и персональными банковскими продуктами и услугами пользуются более **1.9 млн активных клиентов**, что подчёркивает его масштаб в грузинской банковской системе.

После сделки с Ameriabank группа стала описывать себя как платформу, работающую через “leading, top-of-mind universal banks in the high growth Georgian and Armenian markets”. Иными словами, компания больше не позиционируется как исключительно грузинский банковский актив, а как двухрыночная банковская группа с общей ориентацией на customer-centric и digital-first модель.



3. История листинга и эволюция структуры

История присутствия группы на LSE является одной из ключевых частей equity story. По данным самой компании, группа была **впервые листингована на London Stock Exchange в 2006 году** в форме **GDR**, а в **2012 году** перешла на **premium listing** и вошла в **FTSE 250**, став первой публичной компанией из Кавказского региона в этом индексе. Для восприятия международными инвесторами это был фундаментальный этап: грузинская банковская история получила институциональный доступ к глобальному капиталу и заметно расширила investor base.

Следующий стратегический рубеж наступил в **2018 году**, когда **BGEO demerged** на две отдельно листинговые и независимо управляемые публичные компании: **Bank of Georgia Group PLC** как банковский бизнес и **Georgia Capital PLC** как инвестиционный бизнес. Для инвестиционного кейса это означало заметное упрощение структуры: банковский актив стал более “чистым”, а значит легче анализируемым и сравнимым с peer group банковских эмитентов.

В **2019 году** новая управленческая команда Bank of Georgia Group объявила стратегию, ориентированную на ускоренную цифровизацию и customer-centric model. Затем в **2024 году** был приобретён **Ameriabank CJSC**, а в **2025 году** группа сменила название на **Lion Finance Group PLC**, прямо объяснив это тем, что теперь она работает в нескольких географиях и объединяет ведущие банки в Грузии и Армении. Таким образом, эволюция компании выглядит как последовательный переход от локального грузинского банка к публичному банковскому холдингу, а затем — к региональной банковской платформе.

4. История котировок на LSE и поведение акций

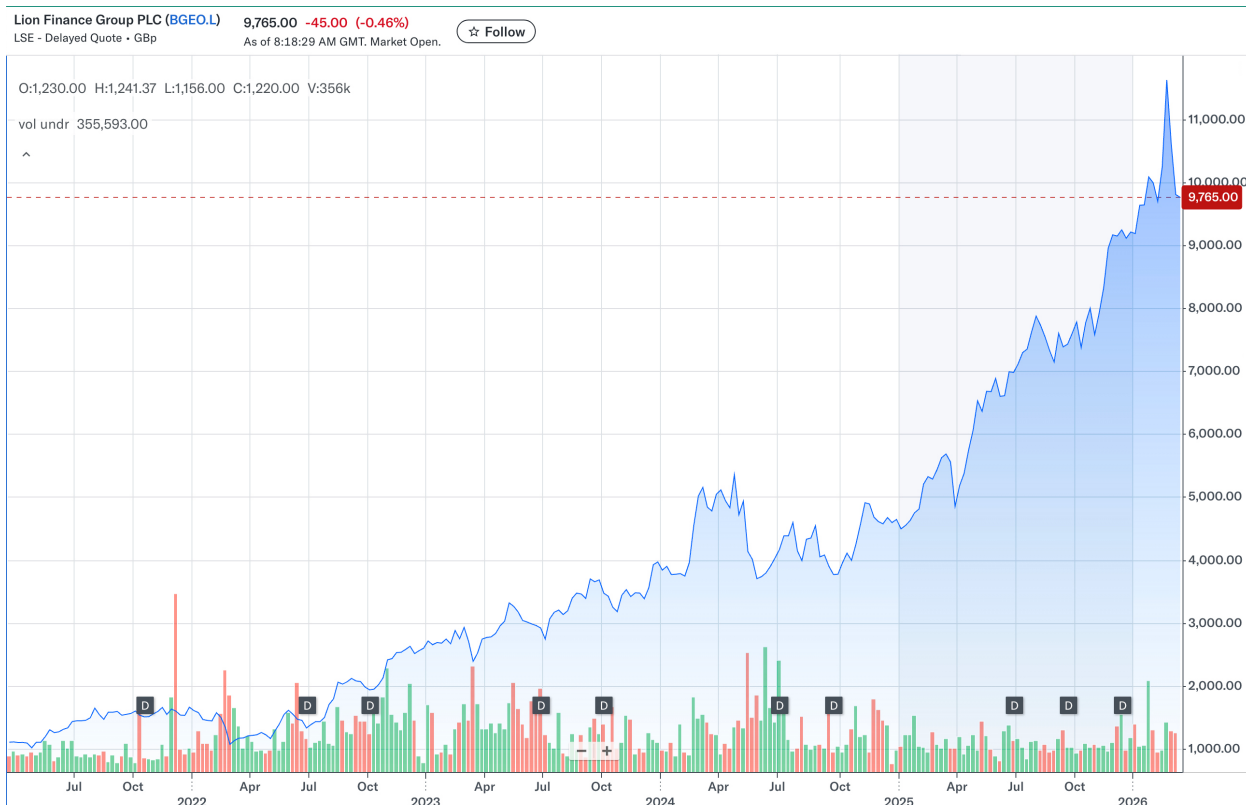
Акции эмитента торгуются на LSE под тикером **BGEO**, который сохранился и после переименования холдинга в Lion Finance Group PLC. Компания отдельно подчёркивала, что при смене названия в феврале 2025 года **ticker BGEO, ISIN и SEDOL не изменились**, а доли акционеров остались без изменений. Это важно для аналитического описания continuity of listing history: для рынка бумага осталась той же, несмотря на ребрендинг холдинговой структуры.

С точки зрения биржевой истории акций можно выделить несколько этапов. Первый — листинг в 2006 году и раннее формирование market awareness как редкой публичной истории из Грузии. Второй — премиальный листинг и включение в FTSE 250 в 2012 году, что обеспечило заметное повышение видимости среди институциональных инвесторов. Третий — demerger 2018 года, после которого Bank of Georgia Group стала восприниматься как более прозрачная pure-play banking story. Четвёртый — этап 2024–2026 годов, когда благодаря приобретению Ameriabank, переименованию холдинга и выходу в FTSE 100 бумага фактически перешла в новую категорию восприятия рынком.

По данным LSE и FT Markets, за последние 12 месяцев акции торговались в диапазоне примерно **4,454.41–12,040.00 GBp**, а в марте 2026 года находились около **9,810–9,830 GBp**, то есть заметно выше годовых минимумов, но ниже локального 52-недельного максимума, достигнутого в конце февраля 2026 года. Такая динамика указывает на уже состоявшийся



rating бумаги на фоне сильных результатов, сделки с Ameriabank и роста статуса компании в индексах. Одновременно это означает, что рынок уже частично капитализировал позитивный сценарий и в дальнейшем будет более чувствителен к подтверждению синергий, качеству роста и устойчивости доходности. Последняя фраза — аналитическая интерпретация рыночных данных.



Особое значение для котировок имело включение группы в **FTSE 100** по итогам мартовского квартального пересмотра индексов 2026 года. Это событие обычно означает не только символический рост статуса эмитента, но и потенциальный дополнительный спрос со стороны индексных и benchmark-oriented инвесторов. Для эмитента из Грузии и Армении такой апгрейд особенно значим, поскольку он снижает perception discount, связанный с “периферийностью” рынка происхождения. Последнее — аналитический вывод, основанный на характере индексных включений и факте решения FTSE Russell.

5. Географическая и страновая экспансия

Исторически бизнес-группа ассоциировалась прежде всего с Грузией, где Bank of Georgia выступал как один из системно значимых лидеров рынка. Более ранние раскрытия банка показывают, что группа в прошлом имела международные и региональные элементы присутствия, включая структуры в Беларуси, Украине и на Кипре, однако в инвестиционном восприятии основная ценность долгое время концентрировалась именно в грузинском банковском бизнесе.

Стратегически значимая региональная экспансия произошла в **2024 году**, когда группа приобрела **Ameriabank CJSC**, который компания прямо характеризовала как **крупнейший банк на быстрорастущем армянском рынке** и **leading universal bank in Armenia**. Уже в раскрытии 1Q24 группа показала, что по состоянию на 31 марта 2024 года Ameriabank имел



около **GEL 10.1 млрд активов, GEL 6.8 млрд кредитного портфеля и GEL 6.5 млрд депозитов и notes**, а показатели ликвидности и капитала находились выше регуляторных минимумов.

После закрытия сделки группа изменила сегментное раскрытие и начала представлять результаты по трём бизнес-дивизионам: **Georgian Financial Services, Armenian Financial Services и Other Businesses**. Это уже не косметическое изменение раскрытия, а явный признак того, что Армения стала полноценным стратегическим столпом группы, а не просто финансовым вложением. Именно этот шаг создал основания для ребрендинга холдинга и изменения его внешней инвестиционной идентичности.

Таким образом, региональная экспансия Lion Finance Group пока не выглядит как широкая панрегиональная стратегия в стиле крупных СЕЕ банковских групп. Скорее это **точечная, дисциплинированная экспансия в соседнюю юрисдикцию с близким макропрофилем и высокой управляемостью интеграции**.

6. Бизнес-модель и конкурентные преимущества

Бизнес-модель Lion Finance Group строится вокруг универсальных банков с сильным розничным и SME/corporate franchise, акцентом на цифровые каналы, высокой узнаваемостью брендов и сильными локальными позициями в своих странах. Сам холдинг описывает обе ключевые дочерние структуры как “leading universal banks and top-of-mind banking brands in their respective geographies”. Для эмитента это означает, что его инвестиционный кейс опирается не только на размер, но и на устойчивость franchise value.

Одним из наиболее заметных конкурентных преимуществ группы остаётся цифровое лидерство Bank of Georgia. Компания в 2024 annual reporting отдельно выделяла, что **Bank of Georgia был признан World’s Best Digital Bank 2024 по версии Global Finance**, а в историческом блоке указывала, что ещё в 2022 году monthly active digital users Bank of Georgia превысили **1 млн розничных клиентов**. На домашней странице группы среди 4Q25 performance highlights указано уже **2.2 млн Digital MAU** совокупно по Bank of Georgia и Ameriabank. Это делает digital story одной из центральных частей инвестиционного тезиса.

Для фондового рынка сильная цифровизация важна по трём причинам:

- Во-первых, она поддерживает рост клиентской базы и retention.
- Во-вторых, способствует улучшению cost efficiency и масштабируемости.
- В-третьих, помогает защищать рыночную долю от новых финтех-игроков и усиливает cross-sell возможностей.

7. Финансовый профиль и результаты

По итогам **4Q25 и FY25 preliminary results** группа сообщила о сохранении очень высокой прибыльности: **ROAE 30.1% в 4Q25 и 28.4% за FY25**, а скорректированная прибыль за 4Q25 составила **619.3 млн**. На домашней странице компании также раскрыты 4Q25 highlights, включая **cost:income ratio 35.2%** и совокупные **2.2 млн digital MAU** по Bank of Georgia и Ameriabank. Такие показатели указывают на редкое для банковских эмитентов сочетание высокой рентабельности, масштабируемости и цифрового проникновения.



Уже по итогам 2Q24 и 1H24 было видно, что интеграция Ameriabank изменила финансовый профиль группы. Стоимость к доходу по группе выросла до **35.6% в 2Q24** и **33.0% в 1H24**, что компания напрямую связывала с консолидацией армянского бизнеса, в то время как у Georgian Financial Services cost-to-income оставался заметно ниже — **28.9% в 2Q24** и **27.9% в 1H24**. Это показывает, что грузинский бизнес остаётся более эффективным ядром, тогда как армянское направление пока встраивается в модель группы с более высоким cost base.

При этом acquisition case по Ameriabank выглядел для группы финансово привлекательным уже на раннем этапе. Компания в релизе о смене названия прямо называла сделку **highly earnings-enhancing**, а председатель совета отмечал, что Ameriabank продолжал показывать около **30% роста кредитования год к году**. Это важно для narrative обзора: армянская экспансия была представлена не как diversification for diversification's sake, а как сделка с немедленным вкладом в earnings growth и существенным upside potential.

Отдельно следует отметить капитализацию и доступ группы к международному рынку капитала. В 2024 году JSC Bank of Georgia разместил **USD 300 млн perpetual AT1 notes под 9.5%**, а позже погасил ранее обращающийся **USD 100 млн AT1**. В феврале 2026 года Ameriabank также разместил собственные **inaugural USD 50 млн AT1 notes**. Это говорит о том, что группа способна привлекать субординированный капитал как на уровне грузинского, так и на уровне армянского банка, что усиливает её финансовую гибкость.

8. Капитал, дивиденды и buyback story

Одной из сильных сторон Lion Finance Group является последовательная политика распределения капитала. В корпоративных раскрытиях 2024–2026 годов группа регулярно сообщала о завершённых и продлённых программах buyback, а также о квартальных дивидендах. По состоянию на 25 февраля 2026 года одновременно были анонсированы результаты 4Q25/FY25, дивиденд за четвёртый квартал 2025 года и **GEL 53.5 млн extension to the share buyback programme**.

Ещё в 2Q24 компания сообщала о завершении buyback programme на **GEL 162 млн**, в рамках которого были отменены **1,084,740 акций**. Для инвесторов это важный сигнал: менеджмент не только демонстрирует высокую прибыльность, но и переводит её в tangible shareholder returns. В сочетании с сильным ROAE это формирует один из ключевых элементов bull case по бумаге.

С аналитической точки зрения capital return policy группы помогает рынку воспринимать Lion Finance Group не просто как growth story из frontier market, а как зрелую финансовую организацию, способную одновременно расти, поддерживать высокий капитал и возвращать средства акционерам. Это повышает качество equity story и обычно способствует более высокой оценке по сравнению с компаниями, где вся стоимость основана только на росте.

9. Рыночное восприятие и аналитическое покрытие

По состоянию на конец февраля — март 2026 года аналитическое покрытие Lion Finance Group на сайте компании было в целом положительным. Среди актуальных рекомендаций отражены: **J.P. Morgan — Buy, target price GBP 131**, **Cavendish — Buy, GBP 127**, **Citi — Buy, GBP 112.5**, **KBW — Buy, GBP 105**, **Roemer Capital — Buy, GBP 123**, тогда как **Wood**



& Company придерживалась более осторожной оценки **Hold** с target price **GBP 79.4**. Таким образом, преобладающий sell-side tone по бумаге явно позитивный.

Этот консенсус важен не только как набор целевых цен, но и как индикатор того, что компания перестала быть экзотической историей, покрываемой узким кругом frontier-market аналитиков. Наличие J.P. Morgan, Citi и KBW в analyst list говорит о более серьезном уровне институционального внимания, что особенно логично на фоне включения в FTSE 100. Это, в свою очередь, поддерживает ликвидность бумаги и снижает information discount.

10. Основные драйверы инвестиционной привлекательности

Первый ключевой драйвер — **сильная франшиза Bank of Georgia на домашнем рынке**. Банк действует с 1994 года, имеет крупнейшую клиентскую базу, развитую сеть и очень сильную цифровую платформу. Это даёт устойчивую базу для высокой доходности и генерации капитала.

Второй драйвер — **региональная экспансия через Ameriabank**, которая увеличила масштаб группы и снизила её зависимость только от Грузии. В отличие от агрессивной многорыночной экспансии, эта сделка выглядит относительно контролируемой и логичной по географии, макропрофилю и способности менеджмента управлять интеграцией. Это аналитический вывод, основанный на структуре сделки и последующем раскрытии компании.

Третий драйвер — **высокая прибыльность и дисциплина капитала**. ROAE выше 28% на годовом уровне, buybacks, дивиденды и доступ к рынкам АТ1 капитала формируют профиль эмитента, который выгодно отличается от многих банков в более зрелых, но низкорентабельных юрисдикциях.

Четвёртый драйвер — **рост международной видимости и институционализации истории**, кульминацией которого стал переход в FTSE 100. Для компании такого происхождения это не просто имиджевое достижение, а фактор возможного расширения investor base и дополнительной поддержки мультипликаторов.

11. Основные риски

Главный структурный риск — **географическая концентрация**. Несмотря на переход к двухстрановой модели, группа по-прежнему зависит всего от двух экономик — Грузии и Армении. Любое ухудшение макроусловий, регуляторной среды, валютной стабильности или политической обстановки в одной из этих стран способно существенно повлиять на финансовые результаты группы. Это аналитический вывод, основанный на раскрываемой структуре активов и geography mix.

Второй риск — **геополитика Южного Кавказа**. Официальные раскрытия группы сами отдельно выделяют macro and geopolitical risks как значимый блок рисков, особенно в контексте консолидации Ameriabank и расширения деятельности в Армении. Для международных инвесторов это остаётся важным фактором discount rate.

Третий риск — **execution risk по армянскому направлению**. Пока что сделка выглядит финансово удачной, но рынок в дальнейшем будет ожидать не просто сохранения роста Ameriabank, а подтверждения синергий, контролируемого cost base и устойчивого качества



активов. Иначе часть generating, произошедшего после сделки, может быть поставлена под сомнение. Это аналитический вывод на основе логики post-M&A оценки банковского холдинга.

Четвёртый риск — **valuation risk после сильного роста бумаги**. Акция уже существенно поднялась от 52-недельных минимумов и в феврале 2026 года достигала 52-недельного максимума. Поэтому дальнейший upside теперь сильнее зависит от подтверждения цифрами уже заложенного в цену оптимизма.

12. Заключение

Lion Finance Group PLC — один из наиболее интересных банковских эмитентов из региона Южного Кавказа, который за последние годы прошёл путь от грузинской банковской истории к более зрелой региональной платформе с международным признанием. Листинг на LSE с 2006 года, включение в FTSE 250 в 2012 году, структурное упрощение после demerger 2018 года, приобретение Ameriabank в 2024 году, переименование в 2025 году и включение в FTSE 100 в 2026 году формируют чёткую линию корпоративной эволюции и роста статуса компании в глазах международного капитала.

На текущем этапе инвестиционный кейс Lion Finance Group основан на сочетании устойчивой локальной силы Bank of Georgia, сильной цифровой платформы, очень высокой рентабельности, акционерно-дружественного capital return profile и контролируемой экспансии в Армению через Ameriabank. Эта комбинация делает бумагу нетипично качественной для frontier/emerging banking story. Одновременно инвестору необходимо учитывать повышенные country/geopolitical risks и тот факт, что существенная часть позитивных ожиданий уже получила отражение в рыночной капитализации.

В целом Lion Finance Group можно охарактеризовать как **высокорентабельный, быстро институционализирующийся банковский холдинг с сильным качеством franchise и убедительной equity story**, но с сохраняющейся чувствительностью к региональным рискам и к качеству исполнения стратегии за пределами домашнего рынка.

13. Наша рекомендация

Акции BGEO за последний год продемонстрировали сильный рост и в марте 2026 года вошли в FTSE 100, что стало важным маркером роста рыночного статуса компании.

Рекомендация – Buy
Target – 100 GBP



ПРИЛОЖЕНИЯ К АНАЛИТИЧЕСКОМУ ОБЗОРУ ЭМИТЕНТА

Lion Finance Group PLC / Bank of Georgia

Приложение 1. Хронология, структура и equity story

Таблица 1. Идентификация эмитента

Показатель	Данные
Эмитент	Lion Finance Group PLC
Прежнее наименование	Bank of Georgia Group PLC ; переименование состоялось в феврале 2025 года
Тикер	BGEO
Биржа	London Stock Exchange
Базовые банковские активы	JSC Bank of Georgia и Ameriabank CJSC
Текущая логика позиционирования	Финансовый холдинг с ключевыми активами в Грузии и Армении

Таблица 2. Ключевая корпоративная хронология

Год	Событие	Значение для investment case
1994	Основан Bank of Georgia; банковская лицензия получена в декабре 1994 года	Начало истории базового банковского актива
2006	Первый листинг группы на LSE в форме GDR	Выход на международный рынок капитала
2012	Premium listing и включение в FTSE 250	Рост институциональной видимости
2018	Demerger банковского и инвестиционного бизнеса; продолжение как чистая banking story	Упрощение структуры и повышение прозрачности
2024	Приобретение Ameriabank CJSC ; изменение географического профиля группы	Переход к двухстрановой модели
2025	Переименование в Lion Finance Group PLC ; тикер BGEO сохранён	Формализация новой региональной идентичности
2026	Включение в FTSE 100 с 23 марта 2026 года после мартовского пересмотра FTSE Russell	Существенный рост рыночного статуса

Таблица 3. География бизнеса и страновая экспансия

Направление	Описание	Значение
Грузия	Ключевой актив — JSC Bank of Georgia	Историческое ядро прибыли и бренда
Армения	Второй ключевой актив — Ameriabank CJSC	Главный драйвер региональной диверсификации
Региональная модель	Группа сама описывает себя как платформу ведущих банков в Грузии и Армении	Переход от single-country story к regional banking platform



Таблица 4. Что изменилось после покупки Ameriabank

Параметр	До сделки	После сделки
Географический профиль	Преимущественно Грузия	Грузия + Армения как два core markets
Внешнее позиционирование	Bank of Georgia Group PLC	Lion Finance Group PLC с акцентом на multiple geographies
Инвестиционный тезис	Лидерская банковская франшиза в Грузии	Двухстрановая платформа Южного Кавказа
Сегментное раскрытие	Фокус на грузинском бизнесе	Georgian Financial Services / Armenian Financial Services / Other Businesses

Таблица 5. Ключевые элементы equity story

Блок	Содержание
Franchise strength	Сильная банковская франшиза в Грузии + ведущий универсальный банк в Армении
Digital story	Исторический акцент на digitalisation; группа подчёркивает рост digital users и digital-led model
Structural simplification	Demerger 2018 сделал историю более прозрачной для инвесторов
Regional expansion	Покупка Ameriabank вывела группу за пределы одной страны
Capital markets credibility	Долгий листинг на LSE, FTSE 250, затем FTSE 100
Shareholder return story	Дивиденды и buyback остаются важной частью инвестиционного кейса



Приложение 2. Финансово-рыночная справка

Таблица 6. Рыночный профиль акции

Показатель	Данные
Тикер	BGEO
Биржа	London Stock Exchange
Рыночная капитализация	около £4.0–4.25 млрд на март 2026 года по рыночным страницам
52-недельный диапазон	примерно 4,454.41–12,040.00 GBp
Рыночная цена в марте 2026 года	около 9.8–10.0 тыс. GBp
Годовая динамика	примерно +80% и выше в зависимости от даты среза источника

Таблица 7. Ключевые финансовые результаты

Показатель	4Q25	FY25	Комментарий
Profit before one-offs	GEL 619.3 млн	GEL 2,192.8 млн	Сильные результаты по FY25
Adjusted ROAE	30.1%	28.4%	Один из ключевых аргументов bull case
Cost / income	около 35.2%	около 35%	Высокая операционная эффективность даже после консолидации Ameriabank
Digital MAU	2.2 млн	—	Совокупно по Bank of Georgia и Ameriabank

Таблица 8. Дивиденды и buyback

Показатель	Данные
Дивиденд за 4Q25	GEL 2.75 на акцию
Совокупный дивиденд за FY25	GEL 10.50 на акцию
Ex-dividend date	26 марта 2026
Record date	27 марта 2026
Payment date	14 апреля 2026
Новый buyback	GEL 53.5 млн
Совокупный buyback в отношении FY25	GEL 203 млн

Таблица 9. Капитал и рынок капитала

Показатель	Данные
Bank of Georgia AT1	USD 300 млн perpetual AT1 , купон 9.5% в 2024 году
Ameriabank AT1	USD 50 млн inaugural AT1 notes в 2026 году
Ameriabank capital ratios на 31.12.2024	CET1 14.4%, Tier 1 14.4%, Total Capital 16.6%



Таблица 10. Рыночные мультипликаторы и доходность

Показатель	Ориентир
P/E (TTM)	около 7.25x
EPS (TTM)	около 13.54
Dividend yield	рыночные оценки варьируются, ориентир годовой доходности — примерно 3%+ в зависимости от методики расчёта



Приложение 3. Драйверы, риски и sell-side view

Таблица 11. Sell-side coverage

Аналитик / банк	Рейтинг	Target price	Дата
J.P. Morgan	Buy	GBP 131.0	27 Feb 2026
Cavendish	Buy	GBP 127.0	25 Feb 2026
Citi	Buy	GBP 112.5	30 Jan 2026
KBW	Buy	GBP 105.0	21 Jan 2026
Roemer Capital	Buy	GBP 123.0	10 Mar 2026
Wood & Company Hold		GBP 79.4	12 Aug 2025

Таблица 12. Основные драйверы роста стоимости

Драйвер	Почему важен
Сильная франшиза Bank of Georgia	Поддерживает устойчивую клиентскую базу и высокое качество franchise
Ameriabank acquisition	Даёт второй рынок роста и уменьшает зависимость только от Грузии
Высокая рентабельность	ROAE около 28–30% поддерживает premium quality perception
Дивиденды и buyback	Формируют сильную shareholder return story
FTSE 100 inclusion	Повышает видимость бумаги и может расширить investor base
Digital profile	Усиливает масштабируемость и эффективность бизнеса; это аналитический вывод на основе digital metrics и истории развития группы

Таблица 13. Основные риски

Риск	Содержание риска	Комментарий для обзора
Страновая концентрация	Основная стоимость группы сосредоточена в Грузии и Армении	Даже после экспансии это всё ещё двухстрановая история
Геополитика региона	Южный Кавказ остаётся чувствительным к политической и внешнеэкономической волатильности	Это аналитический вывод, вытекающий из geography profile группы и рынков её присутствия
Интеграционный риск	Рынок будет ждать устойчивого подтверждения синергий от Ameriabank	Особенно важно после already realized rerating
Valuation risk	Акция уже сильно выросла за последний год	Дальнейший рост требует подтверждения цифрами
ЕМ / frontier sentiment risk	Бумага остаётся частью развивающейся инвестиционной вселенной	Это аналитический вывод на основе происхождения эмитента и характера investor base

**ДИСКЛЕЙМЕР**

Настоящий аналитический обзор (далее — «Обзор») подготовлен Rioni Capital LLC исключительно в информационных целях. Обзор не является и не должен рассматриваться как индивидуальная инвестиционная рекомендация, инвестиционный совет, предложение, оферта, приглашение делать оферту, рекомендация по покупке, продаже, подписке, обмену, погашению, удержанию какого-либо финансового инструмента, совершению какой-либо сделки или реализации какой-либо инвестиционной стратегии.

Обзор подготовлен на основе информации из публичных (открытых) источников, которые Rioni Capital LLC считает достоверными на дату подготовки материала. Вместе с тем Rioni Capital LLC не дает каких-либо заверений и гарантий, прямых или подразумеваемых, в отношении точности, полноты, актуальности или достоверности информации, содержащейся в Обзоре. Любые оценки, мнения, предположения и выводы, содержащиеся в Обзоре, отражают суждение авторов на дату публикации и могут быть изменены без предварительного уведомления.

Содержащаяся в Обзоре информация не учитывает инвестиционные цели, финансовое положение, уровень знаний, опыт, допустимый риск, инвестиционный горизонт или иные индивидуальные особенности какого-либо конкретного лица. Финансовые инструменты, сделки, услуги или стратегии, упомянутые в Обзоре, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю, ожиданиям или целям. Оценка пригодности того или иного финансового инструмента, операции или стратегии должна осуществляться инвестором самостоятельно либо с привлечением независимых профессиональных консультантов.

Rioni Capital LLC не гарантирует достижение какой-либо доходности, финансового результата или инвестиционной цели. Стоимость финансовых инструментов и иных активов может как увеличиваться, так и уменьшаться, а инвестор может потерять часть или все инвестированные средства. Результаты инвестирования в прошлом не являются показателем и не гарантируют результатов в будущем. Государство не гарантирует доходность инвестиций. Любые комиссии, сборы, налоги и иные расходы уменьшают итоговую доходность инвестиций.

Обзор не должен использоваться в качестве единственного источника информации для принятия инвестиционного, финансового, юридического, налогового, бухгалтерского или иного решения. Перед совершением любой сделки инвестору следует самостоятельно оценить все риски и получить, при необходимости, независимую юридическую, налоговую, финансовую и иную профессиональную консультацию.

Rioni Capital LLC, ее участники, руководители, сотрудники, представители и аффилированные лица не несут ответственности за какие-либо прямые или косвенные убытки, ущерб, упущенную выгоду, расходы или иные последствия, возникшие в связи с использованием Обзора, содержащейся в нем информации, либо в связи с инвестиционными решениями, принятыми на основании Обзора.

Если иное прямо не указано в тексте Обзора, Rioni Capital LLC не обязуется обновлять, дополнять, пересматривать или иным образом актуализировать Обзор после даты его публикации, в том числе в случае появления новой информации, изменения рыночных условий или последующих событий.

Информация, содержащаяся в Обзоре, является объектом авторского права и охраняется законодательством Грузии. Все права на Обзор принадлежат Rioni Capital LLC. Полное или частичное воспроизведение, распространение, публикация, передача третьим лицам, переработка, публичное цитирование в существенном объеме либо иное использование материалов Обзора допускаются только при наличии предварительного письменного разрешения Rioni Capital LLC, за исключением случаев, прямо допускаемых применимым законодательством. При любом разрешенном цитировании обязательна ссылка на Rioni Capital LLC как на правообладателя и источник материала.

© Rioni Capital LLC. Все права защищены.
Тбилиси, Грузия, 2026