

Утренний Express-О

8 апреля 2014 г.

Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Норникель (Baa2/BBB-/BB+): отчетность за 2013 год по МСФО.

ФСК ЕЭС (Ba1/BB+/BB+): результаты МСФО за 2013 год.

УБРИР (-/B/-): итоги по МСФО за 2013г.

S&P повысило рейтинг Банка «Открытие» до «B+», прогноз — «Стабильный».

Норникель (Baa2/BBB-/BB+): отчетность за 2013 год по МСФО.

Ключевые финансовые показатели Норникеля в 2013 г. снизились на фоне слабых цен на металлы, производимые компанией, что, впрочем, было ожидаемо и в рамках тенденций в отрасли. Чистая прибыль Норникеля рухнула на 64% до 0,765 млрд долл., что стало результатом неденежных переоценок и списаний ряда активов (Кольской ГМК и энергетических активов). Долговая нагрузка компании в 2013 г. немного подросла – метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,1х против 0,8х в 2012 г., но оставалась комфортной, риски рефинансирования короткого долга незначительные. Евробонды Норникеля торгуются на справедливых уровнях – бумаг металлургов с рейтингом «BB+/BBB-», реакция в бумагах маловероятна, скорее вместе с рынком.

Норникель представил отчетность за 2013 г. по МСФО...

Ключевые показатели снизились на фоне ослабления цен на базовые для компании металлы...

Чистая прибыль показала падение на 64% из-за неденежных переоценок и списаний ряда активов...

Операционный денежный поток вырос благодаря улучшениям в оборотном капитале...

Комментарий. Вчера ГМК Норникель представил отчетность за 2013 г. по МСФО, которая отразила снижение ключевых показателей компании на фоне ослабления цен на производимые металлы – никель, медь, платина, за исключением палладия, который вырос в цене, поддержав отчасти выручку. Тем не менее, выручка сократилась на 7,1% до 11,489 млрд долл. (г/г), показатель EBITDA – на 14,9% до 4,198 млрд долл., при этом EBITDA margin составила 36,5%, снизившись на 3,4 п.п. Отметим, что небольшой рост себестоимости (на 2,1% (г/г)) оказал негативное влияние на значение EBITDA. В то же время за счет роста цен на никель мы ожидаем улучшения показателей ГМК в 2014 г.

Чистая прибыль Норникеля в 2013 г. рухнула на 64,3% до 765 млн долл., что стало результатом неденежных переоценок и списаний ряда активов на сумму 1,6 млрд долл. (в частности, Кольской ГМК (307 млн долл.) и энергетических активов (Интер РАО на 651 млн долл. и др.)). Скорректированная чистая прибыль сократилась на 10,6% до 2,58 млрд долл.

Операционный денежный поток Норникеля вырос в 2013 г. на 19,8% до 4,1 млрд долл. благодаря улучшениям в оборотном капитале.

Долговая нагрузка Норникеля возросла – долг увеличился на 23,5% до 6,2 млрд долл. (к 2012 г.), при этом метрика Долг/EBITDA составила 1,5х против 1,0х годом ранее. Вместе с тем, у компании была солидная позиция ликвидности – денежные средства на счетах составили 1,6 млрд долл., которые полностью покрывали короткий долг в 1,0 млрд долл., что говорит о низких рисках рефинансирования. В то же время метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,1х против 0,8х в 2012 г., что было на вполне комфортном уровне.

8 апреля 2014

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Норникель (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Выручка	12 366	11 489	-7,1
Операционный денежный поток	3 434	4 115	19,8
EBITDA	4 932	4 198	-14,9
EBITDA margin	39,9%	36,5%	-3,4 п.п.
Чистый убыток	2 143	765	-64,3
margin	17,3%	6,7%	-10,6 п.п.
Скорр. Чистая прибыль	3 039	2 581	-15,1
	2012	2013	Изм. %
	2012	2013	Изм. %
Активы	20 974	18 781	-10,5
Денежные средства и эквиваленты	1 037	1 621	56,3
Долг	5 023	6 205	23,5
краткосрочный	2 526	1 032	-59,1
долгосрочный	2 497	5 173	107,2
Чистый долг	3 986	4 584	15,0
Долг/EBITDA	1,0	1,5	
Чистый долг/EBITDA	0,8	1,1	

Источники: данные компании, PSB Research

Долговая нагрузка выросла, но была на комфортном уровне...

Риски рефинансирования долга остаются незначительными...

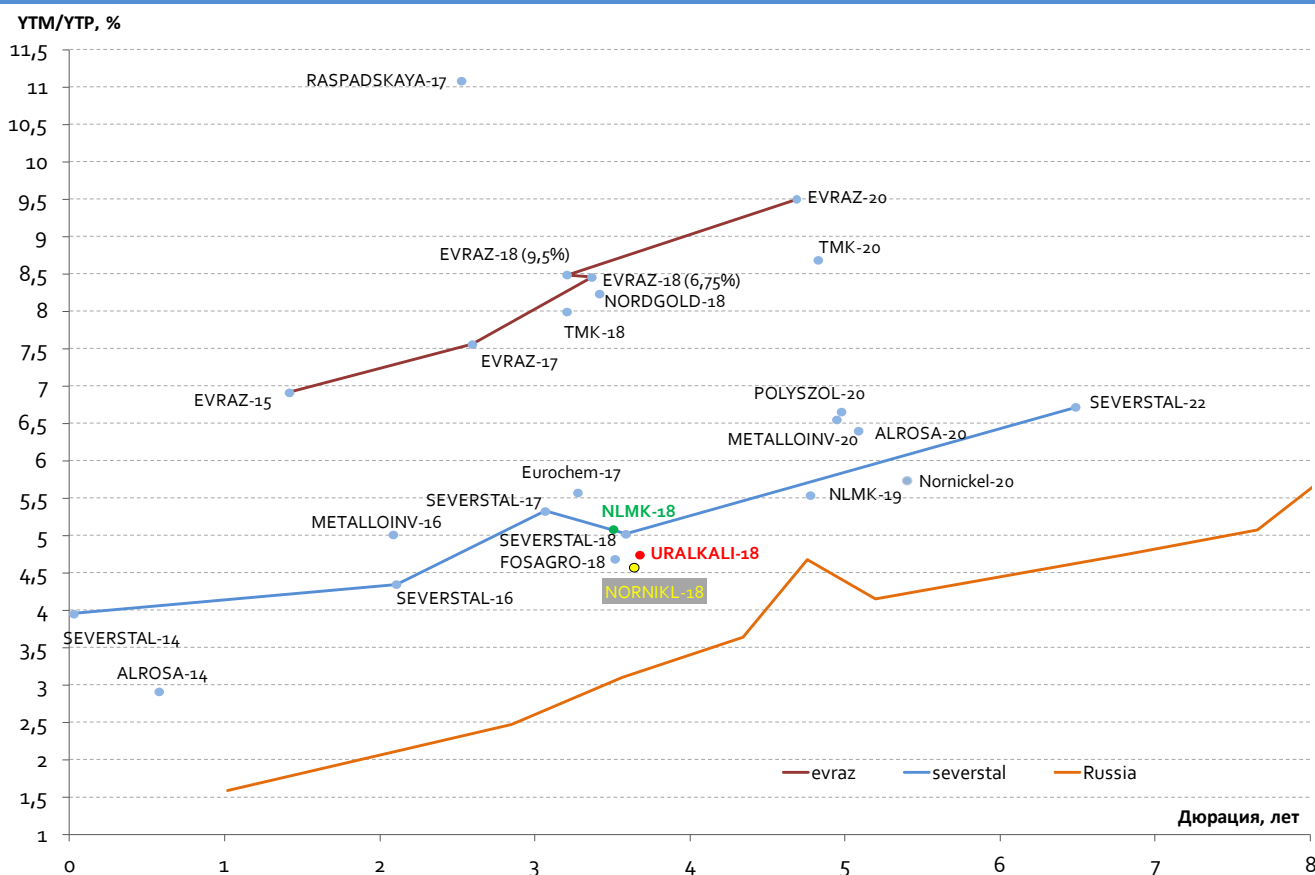
У компании достаточно ресурсов для выплаты дивидендов и сарех...

Евробонды Nornickel оценены справедливо, движение возможно вместе с рынком...

Отметим, что у Норникеля имеется достаточно ресурсов для выполнения программы сарех 2014 г. (оценивается в 2 млрд долл.) и выплаты дивидендов (не менее 2 млрд долл.) при операционном денежном потоке 4,1 млрд долл. в 2013 г. Кроме того, у Норникеля имеются не выбранные кредитные линии в банках на общую сумму 2,4 млрд долл., по данным компании.

Евробонды Норникеля торгуются на справедливых уровнях – бумаг металлургов с рейтингом «BB+/BBB-», реакция в бумагах маловероятна, движения скорее возможны вместе с рынком.

Доходности еврооблигаций российских эмитентов

**Александр Полютков**

8 апреля 2014

ФСК ЕЭС (Ba1/BV+/BV+): результаты МСФО за 2013 год.

ФСК опубликовала отчетность по МСФО за 2013 год. Компания показала чистый убыток размером 234,8 млрд рублей. Убыток был в первую очередь вызван обесценением основных средств, а также переоценкой пакета Интер РАО в сторону понижения. Тем не менее, скорректированный показатель EBITDA показал рост на 12%. Долговая нагрузка по показателю Чистый Долг/EBITDA выросла с 2,5X до 3X. Но кредитный профиль компании выглядит уверенно: инфраструктурные облигации позволяют компании привлекать деньги под гос. гарантии.

ФСК опубликовала отчетность по МСФО за 2013 год.

Убыток был вызван, прежде всего, обесценением основных средств, а также переоценкой пакета Интер РАО.

Долговая нагрузка по показателю Чистый Долг/EBITDA выросла с 2,5X до 3X.

На наш взгляд, кредитный профиль компании остается на высоком уровне, несмотря на подросшую долговую нагрузку.

Комментарий. ФСК опубликовала отчетность по МСФО за 2013 год. Выручка выросла на 12,6%. Компания при этом показала чистый убыток размером 235 млрд рублей против чистой прибыли в размере 7,2 млрд рублей годом ранее. Убыток был вызван, прежде всего, обесценением основных средств, а также переоценкой пакета Интер РАО. Обесценение основных средств, в свою очередь, было вызвано пересмотром прогнозируемых денежных потоков из-за введенного ограничения роста тарифов и обесценением акций ОАО «Интер РАО», находящихся на балансе ФСК. Скорректированная на данные единоразовые статьи EBITDA при этом показала рост на 11,9% с 78 млрд рублей до 87 млрд рублей.

Долговая нагрузка по показателю Чистый Долг/EBITDA выросла с 2,5X до 3X. Данный уровень долговой нагрузки хоть и выглядит существенным, тем не менее, на наш взгляд, является приемлемым в свете того, что компания закрыла в 2013 году нехватку финансирования за счет инфраструктурных облигаций, выпускавшихся под государственные гарантии на сумму 100 млрд рублей. Напомним, как мы уже писали ранее, инфраструктурные облигации, выпускаемые под гарантию государства на столь длинный срок (34 года до оферты), стали для ФСК ЕЭС ожидаемым выходом из затруднительного положения. В последние годы на фоне ужесточения тарифного регулирования и замедления темпа роста тарифов ФСК становилось все труднее занимать на рынке облигаций.

На наш взгляд, кредитный профиль компании остается на высоком уровне, несмотря на подросшую долговую нагрузку; в целом результаты отчетности являются нейтральными для бондов ФСК.

Ключевые финансовые показатели, млрд рублей.	ФСК ЕЭС (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Выручка	140.3	158.0	12.6
Операционный денежный поток	70.3	78.8	12.1
EBITDA скорректированная на обесц. основн.средств	77.8	87.1	11.9
EBITDA margin	55.4%	55.1%	-0.3 п.п.
% расходы	0.6	2.1	240
Чистая прибыль (убыток)	7.2	-234.8	н/д
margin	5.2%	н/д	н/д
	2012	2013	Изм. %
	2012	2013	Изм. %
Активы	1260.2	918.5	-27.1
Денежные средства и эквиваленты	24.1	21.6	-10.1
Долг	216.4	287.6	32.9
краткосрочный	23.2	29.6	27.6
долгосрочный	193.2	258.0	33.5
Чистый долг	192.4	266.0	38.3
Долг/ EBITDA	2.8	3.3	-
Чистый долг/ EBITDA	2.5	3.05	-
EBITDA/% расходы	125.3	41.3	-

Источники: данные компании, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Паламарчук Вадим

8 апреля 2014

УБРИР (-/В/-): итоги по МСФО за 2013г.

Вчера УБРИР представил инвесторам позитивные результаты по МСФО за 2013 год: активы увеличились на 40,7%, до 202 млрд руб. Чистая прибыль выросла в 2,4 раза по сравнению с 2012 годом, до 2,1 млрд руб. Существенный рост розничного портфеля – на 85% до 65,5 млрд руб. – привел вкпе с другими факторами к росту маржинальности (NIM).

Среди бумаг Банка в качестве интересного выпуска мы отмечаем заем БО-08 с офертой в сентябре 2014 года, который сейчас торгуется с доходностью 14,68% (цена 98,5%).

Комментарий. В целом, Банк довольно успешно отчитался по МСФО за 2013 год: мы отмечаем существенный рост прибыли и бизнеса, а также в целом эффективности деятельности. Среди слабых моментов можно выделить довольно скромный запас по общей достаточности капитала и снижение качества кредитного портфеля. Последнее, впрочем, было характерно для всего сегмента розничного кредитования. Напомним, что в прошлом году доля кредитов физическим лицам в портфеле Банка превысила 50%. Однако поподробнее:

- **Рост прибыли в 2,4 раза до 2,1 млрд руб.** На фоне общего ухудшения ситуации в сегменте розничного кредитования такие результаты выглядят успешными. На наш взгляд, это было достигнуто в первую очередь за счет роста доли розницы в кредитном портфеле с 46% до 56%. Кроме того, розничный бизнес позволил банку существенно повысить сбор комиссионных доходов – в 2,5 раза до 5,2 млрд руб. (net), в первую очередь за счет нового комплексного продукта – пакета услуг для физлиц. Отметим также и рост резервирования: Банк озвучивает увеличение NIM с 7,05% до 8,7%, однако по нашей методологии цифры все же немного ниже, но рост динамики налицо – с 6,7% до 7,2%.
- Безусловно, внешняя конъюнктура и рост розничного кредитования повлекли за собой начисление резервов, которое выросло в 3 раза до 6,4 млрд руб., тем не менее полученные доходы перекрывали начисляемые резервы. Причем нужно отметить, что повысился и коэффициент покрытия NPL резервами – с 0,7х до 0,9х. Однако среди скрытых рисков мы все же предполагаем, что динамика роста резервирования будет оставаться высокой как следствие предыдущего интенсивного роста кредитного портфеля.
- **NPL (90+) вырос, что отражает отраслевые тенденции.** По итогам 2013 года NPL (90+) вырос с 7,2% до 8% по нашим подсчетам. На наш взгляд, учитывая общую конъюнктуру, темпы роста выглядят сдержанными. Напомним, что свои усилия Банк сосредоточил на потреб- и экспресс-кредитах, то есть довольно рискованных сегментах. Во многом дальнейшее развитие ситуации будет определяться реализуемой скорринговой моделью и системой оценки рисков УБРИРа.
- **Высокие темпы роста бизнеса могут в дальнейшем сдерживаться достаточностью капитала.** Отметим, что за прошлый год активы Банка увеличились на 41% до 202 млрд руб. При этом темпы наращивания розничного кредитного портфеля превышали среднеотраслевые в несколько раз - 85% (до 65,5 млрд руб.) против 29% в среднем по отрасли. Приток фондирования обеспечивали средства физлиц и заимствования на долговых рынках. Причем в ближайшие 6 месяцев Банку предстоит исполнить обязательства по четырем обращающимся выпускам облигаций на сумму 9 млрд руб. С учетом конъюнктуры на долговых площадках, Банку, видимо, придется изыскивать альтернативные источники рефинансирования данных займов. Впрочем, в текущем году УБРИР будут сдерживать в темпах роста не только потребность в рефинансировании, но и достаточность общего капитала, которая сейчас – на 1 марта 2014 года – составила (Н1.0) 10,73% (min 10%).

Среди бумаг Банка в качестве интересного выпуска мы отмечаем заем БО-08 с офертой в сентябре 2014 года, который сейчас торгуется с доходностью 14,68% (цена 98,5%).

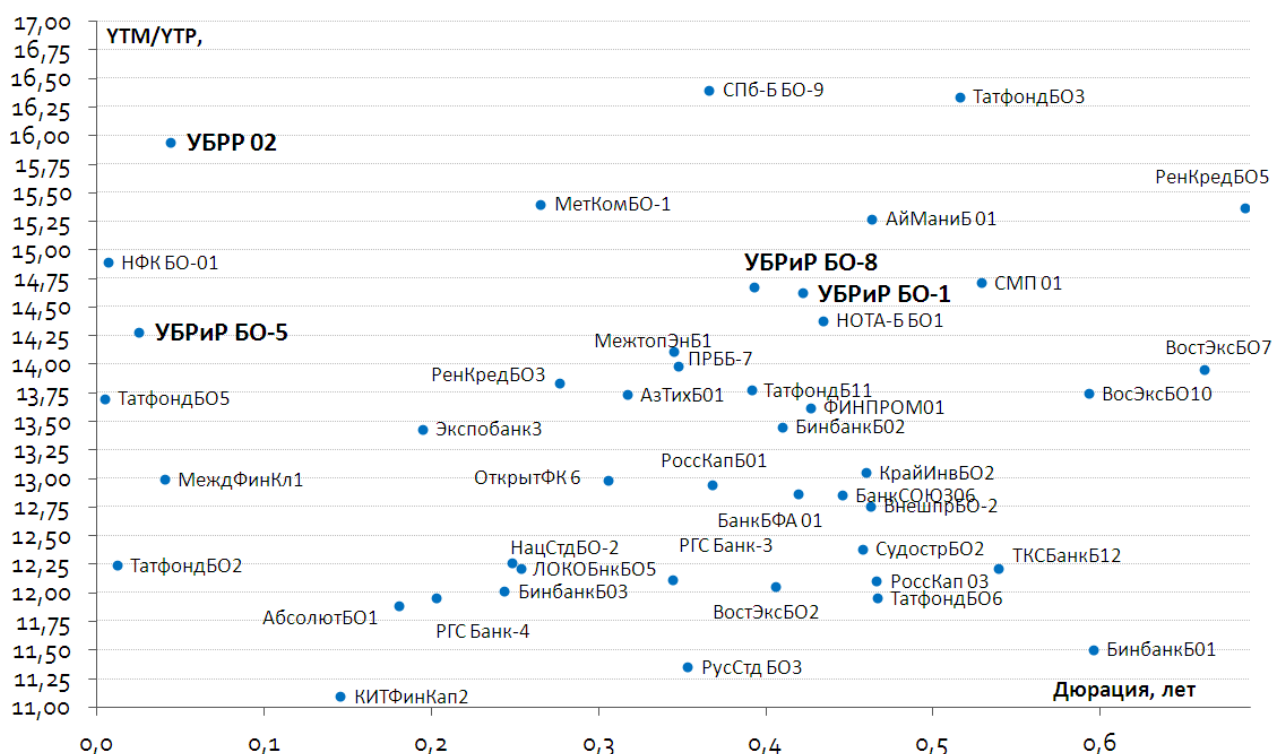
8 апреля 2014

Финансовые показатели УБРиР по МСФО

Балансовые показатели, млн руб.	2011	2012	2013	2013/2012
Активы	99 995	143 917	202 488	41%
Денежные средства и их эквиваленты	12 372	16 165	15 396	-5%
доля в активах	12%	11%	8%	
Кредиты	44 962	72 415	108 769	50%
Кредиты (gross)	47 633	76 463	116 925	53%
доля в активах	45%	50%	54%	
NPL (90+)	8,4%	7,2%	8,0%	
Кредиты / Средства клиентов	0,6	0,8	0,9	
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	0,7	0,7	0,9	
Финансовые вложения	24 281	35 716	47 449	33%
доля в активах	24%	25%	23%	
Инвестиционная недвижимость и авансы девелоперским компаниям	8 778	8 528	8 247	-3%
доля в активах	9%	6%	4%	
Средства клиентов	69 503	95 645	125 003	31%
доля в активах	70%	66%	62%	
Капитал	7 053	9 390	11 132	19%
доля в активах	7%	7%	5%	
Total Capital Adequacy Ratio	9,5%	9,4%	9,3%	
Показатели прибыльности, млн руб.	2011	2012	2013	2013/2012
Начисленные резервы под обесценение	-1 492	-2 105	-6 402	204%
Операционные доходы*	5 521	7 636	16 040	110%
Прибыль	505	846	2 068	144%
Качественные показатели деятельности	2011	2012	2013	2013/2012
RoAA	0,6%	0,7%	1,2%	0,5%
RoAE	8,6%	10,3%	20,2%	9,9%
Cost / Income	62%	59%	44%	-15%
NIM	7,6%	6,7%	7,2%	0,5%

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Доходности облигаций



Елена Федоткова

8 апреля 2014

S&P повысило рейтинг Банка «Открытие» до «В+», прогноз — «Стабильный».

По итогам 2013 г. Банк «Открытие» показал скромный рост активов до 202,7 млрд руб. (+7% г/г). Чистая прибыль снизилась на 9,8% г/г. Позитивное влияние на повышение рейтинга оказала интеграция с НОМОС-Банком (Ваз/ВВ-/ВВ-), для которого Банк «Открытие» стал стратегически важной «дочкой», на основе которой будет развиваться розничный бизнес.

Находящийся в обращении единственный выпуск облигаций Банка «Открытие» был практически полностью выкуплен в ходе прохождения оферты в декабре прошлого года. Текущие котировки выпуска с доходностью 11,87% годовых при дюреции 0,68 года смотрятся справедливо, предполагая премию 150 – 200 б.п. к материнскому НОМОС-Банку, который неплохо отчитался в конце прошлой недели. Вместе с этим, происходящие изменения в Группе – хороший повод посмотреть на бумаги не только Банка Открытия, но и ФК Открытия.

Активы Банка «Открытие» увеличились за 2013 г. до 202,7 млрд. рублей (+7% г/г)

Комментарий. Активы Банка «Открытие» на 31.12.2013 г. составили 202,7 млрд руб. Рост активов за год составил 7%, что ниже темпов роста банковского сектора. Низкие темпы роста активов обусловлены интеграцией Банка «Открытие» в структуру НОМОС-Банка и перераспределением клиентов.

Интеграция с НОМОС-Банком обусловила сокращение корпоративного кредитного портфеля и опережающий рост розничного бизнеса

Кредитный портфель Банка «Открытие» за 2013 г. вырос на 7%, при этом кредиты физлицам выросли с 39,6 до 73,5 млрд руб. (+85,6% г/г), а кредиты корпоративным клиентам сократились с 43,8 до 14,1 млрд руб.

Несмотря на существенный рост розничного кредитования, чистые процентные доходы выросли всего на 5,8%. Позитивное влияние на финансовые результаты оказал рост чистых комиссионных доходов с 2,5 до 5,5 млрд руб. Однако, необходимость в увеличении резервов на возможные потери нивелировала практически весь рост доходов. Банк увеличил РВП с 2,9 до 4,8 млрд руб. Давление на финансовые результаты года также оказало снижение доходов от операций с ценными бумагами до 0,4 млрд руб. по сравнению с 1,6 млрд руб. в 2012 г.

Способность Банка генерировать прибыль ниже среднего (ROE=5,9%)

Чистая прибыль Банка за 2013 г. составила 1,49 млрд руб., что на 9,8% ниже прошлого года. Показатель рентабельности собственного капитала (ROE) снизился с 6,6% до 5,9%, что является достаточно низким показателем для розничных банков.

Запас ликвидности традиционно на высоком уровне

В условиях умеренной прибыльности капитализацию Банка поддержало привлечение в январе 2013 года субординированного займа от связанной стороны на \$100 млн долларов США. На конец 2013 г. коэффициент достаточности общего капитала (CAR) вырос до 13,8%.

Банк «Открытие» традиционно поддерживает значительную «подушку» ликвидности. Денежные средства и эквиваленты на 31.12.2013 г. составляли 48,2 млрд руб., что соответствует 23,7% от валюты баланса. Кроме того значительная часть средств вложена в ценные бумаги. Свободный от залога по договорам РЕПО портфель составил на конец года 35,5 млрд руб.

Банк «Открытие» является стратегически важной дочерней структурой для НОМОС-Банка

В целом мы нейтрально оцениваем финансовые результаты Банка «Открытие» за 2013 г. Для потенциальных инвесторов в облигации Банка ключевым для принятия решения будут общие финансовые результаты Группы НОМОС-Банка. Агентство S&P в рейтинговом комментарии отмечает высокий уровень интеграции операционной деятельности Банка «Открытие» и Группы НОМОС-Банка, в том числе наличие единого казначейства, а также общую структуру менеджмента. Доля Банка «Открытие» в консолидированном балансе Группы НОМОС-Банка составляет около 15%, поэтому на него будут распространяться положения о перекрестном дефолте, содержащиеся в документации по долговым обязательствам НОМОС-БАНКа.

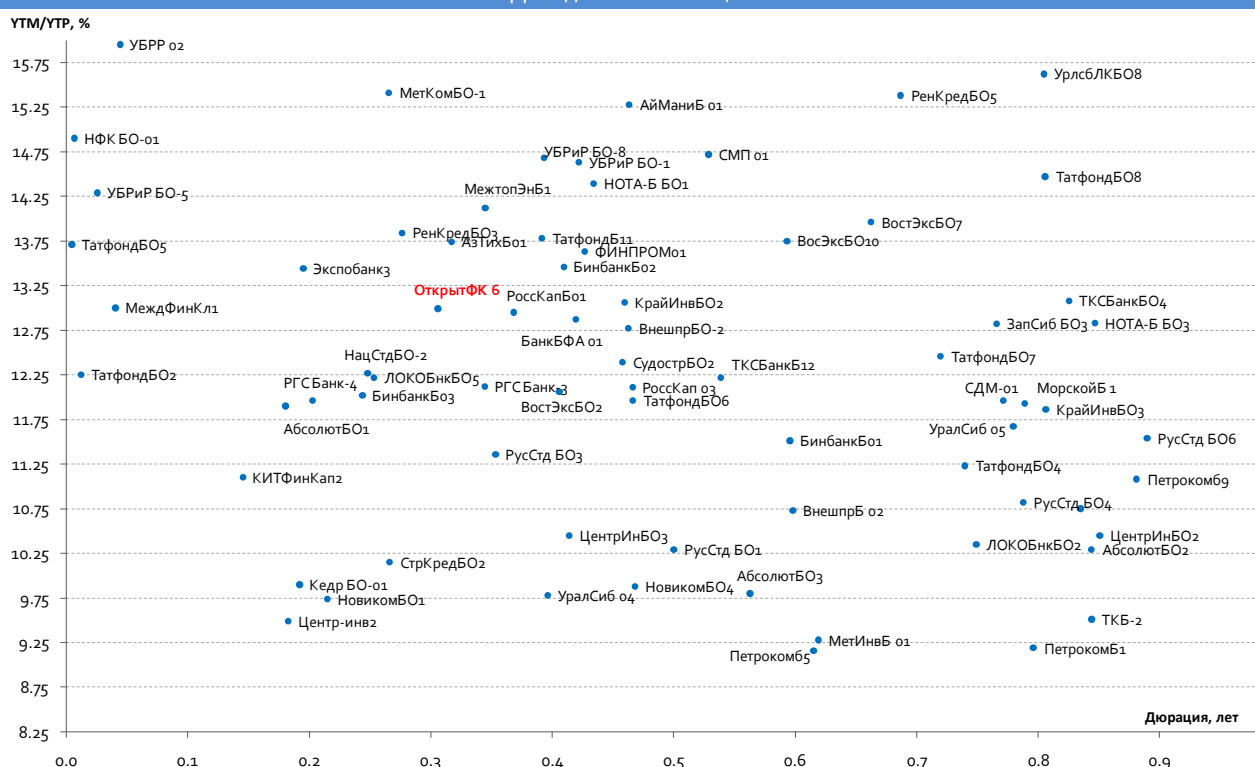
После прохождения в декабре 2013 г. оферты по единственному выпуску рублевых облигаций Банка «Открытие» в обращении осталось бумаг примерно на 200 млн руб. Текущие котировки выпуска с доходностью 11,87% годовых при дюреции 0,68 года смотрятся справедливо, предполагая премию 150 – 200 б.п. к материнскому НОМОС-Банку, который неплохо отчитался в конце прошлой недели. Вместе с этим,

8 апреля 2014

**Короткий выпуск ФК
Открытие серии об может
быть интересен
спекулятивным
инвесторам**

происходящие изменения в Группе – хороший повод посмотреть на бумаги не только Банка Открытия, но и ФК Открытия. Финансовая корпорация Открытие является контролирующим акционером НОМОС-БАНКа (51%). Находящиеся в обращении рублевые займы ФК Открытие не включены в Ломбардный список ЦБ РФ в виду отсутствия международных кредитных рейтингов, что ограничивает их ликвидность и круг банков, готовых открывать лимиты. Тем не менее, для лояльных к отсутствию кредитных рейтингов инвесторов бумаги ФК Открытие могут представлять интерес. В частности выпуск ФК Открытие серии об торгуется с доходность 13,03% годовых к оферте 19.08.2014 г.

Доходности облигаций



Финансовые показатели БАНКа «Открытие» по МСФО

Показатели отчетности, млрд руб.	2011	2012	2013	Изм г/г
Активы	170.8	189.7	202.7	7%
Кредиты (net)	93.4	92.3	98.6	6.8%
Кредиты (gross)	98.9	98	105.9	8%
доля в активах	55%	49%	49%	
Денежные средства и эквиваленты	23.2	42.7	48.2	12.9%
Вложения в финансовые активы	44.1	39.8	37.4	-6%
Доля ликвидных активов в балансе	39%	43%	42%	
Средства клиентов	133.2	145.9	141.8	-2.8%
доля в пассивах	78%	77%	70%	
Коэффициент достаточности общего капитала (CAR)	13.10%	13.60%	13.80%	
Показатели прибыльности, млн руб.				
Чистые процентные доходы (до резервов)	7 880	8 643	9 080	5%
Чистые комиссионные доходы	1 926	2 478	5 482	121%
Создание резервов под обесценение	-2 131	-2 863	-4 760	66%
Операционные доходы	11 342	12 332	14 208	15.2%
Операционные расходы	-8 805	-10 422	-12 129	16%
Чистая прибыль	2 071	1 652	1 490	-9.8%
Качественные показатели деятельности				
Рентабельность активов (ROA)	1.2%	0.9%	0.7%	
Рентабельность собственных средств (ROE)	8.4%	6.6%	5.9%	
С / I	65%	69%	64%	

Дмитрий Монастыршин

8 апреля 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>**PSB Research****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 Полюттов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

Дмитрий Монастыршин

Monastyrshin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4710

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

Volozhhev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Денис Семеновых

SemenovkhDD@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

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ**Миленин Сергей**

Milenin@psbank.ru

+7 (495) 228-39-21

Бараночников Александр

Baranoch@psbank.ru

+7 (495) 228-39-21

8 апреля 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.