Управление исследований и аналитики
Направление анализа долговых рынков

Утренний Express-O

10 апреля 2014 г.

Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Русал (-/-/-) с согласия кредиторов заморозил до июля выплаты по синдицированным кредитам.

ВЭБ-Лизинг (-/BBB/BBB): вторичное размещение.

Альфа-Банк Украина (-/-/-): акционеры, видимо, готовы поддержать Банк.

УБРиР (-/B/-) установил ставку 3-4 купонов по облигациям серии БО-5 в размере 11,75 % годовых.

Евраз (Ba3/B+/BB-): предварительные результаты 2013 г.

Русал (-/-/-) с согласия кредиторов заморозил до июля выплаты по синдицированным кредитам.

Русал договорился с банками-кредиторами о заморозке выплат по синдицированным кредитам до 7 июля 2014 г. – момента вступления в силу новых условий рефинансирования. Уже в апреле Русал должен был выплатить по кредитам 200 млн долл., перечисление которых компания хотела заморозить до подписания условий рефинансирования, что, похоже, и произошло. Полученный тайм аут позволит Русал продолжить переговоры с несогласными кредиторами, что повышает шансы на успех. Кроме того, отсрочка позволит лучше подготовиться финансово. Новость может стать неплохим поводом для покупки облигаций Русал Братск, которые заметно просели в цене, особенно выпуск 08 – до 86% номинала (YTP 25,40%/0,79 г.). Но стоит учитывать, что риски высоки, поскольку вопрос рефинансирования еще не урегулирован и сдвигается на лето.

Русал договорился о заморозке выплат по синдицированным кредитам до 7 июля…

К этому времени Русал рассчитывает согласовать условия рефинансирования синдицированных кредитов…

Комментарий. Русал договорился с банками-кредиторами об отсрочке выплат и нетестировании ковенантов, отказе требований по синдицированным кредитам до 7 июля 2014 г. – момента вступления в силу новых условий рефинансирования. Режим forbearance начал действовать с 8 апреля.

Напомним, компания ведет переговоры о рефинансировании предэкспортного кредита на 4,75 млрд долл. и кредита на 400 млн долл. – предполагается, что все выплаты по телу долга будут передвинуты на 2016 г. и далее. По данным Русал, договориться удалось с 95% кредиторов, для получения согласия оставшихся, похоже, потребуется еще 2-3 мес. Ранее в СМИ сообщалось, что трудности возникли с китайским China Development Bank и одним из инвестфондов.

Вместе с тем, уже в апреле Русал должен был выплатить по кредитам 200 млн долл., перечисление которых компания хотела заморозить до подписания условий рефинансирования, что, похоже, и произошло. Полученный тайм аут позволит Русал продолжить переговоры с несогласными кредиторами, что повышает шансы на успех.

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

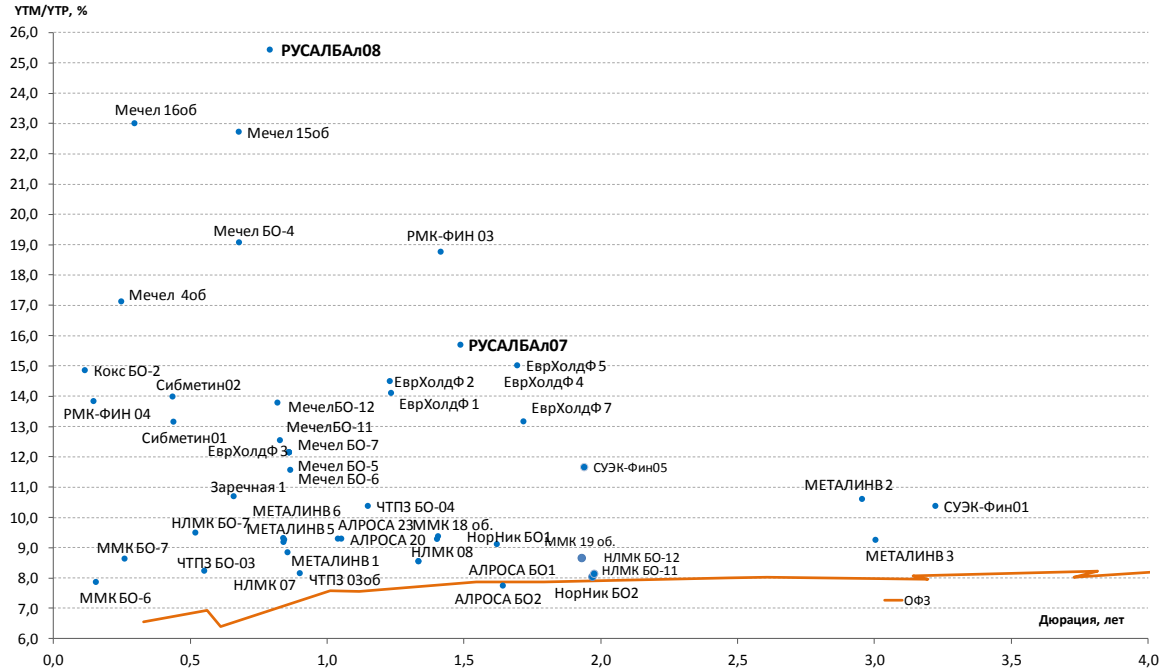
Отсрочка даст время подготовиться финансово и урегулировать разногласия с несогласными кредиторами…

Кроме того, отсрочка позволит лучше подготовиться финансово, в частности получить остатки дивидендов от Норникеля (около 270 млн долл.). Также Русал договаривался также с Glencore о предоплате по поставкам глинозема трейдеру в 2014-2016 гг. на сумму 400 млн долл. Все данные перечисления довольно актуальны для компании, учитывая слабое финансовое положение Русала, что подтвердили цифры отчетности за 2013 г. по МСФО (см. наш комментарий от 31 марта 2014 г.).

Новость окажет поддержку облигациям Русал Братск 08…

Новость может стать неплохим поводом для покупки облигаций Русал Братск, которые заметно просели в цене, особенно выпуск 08 – до 86% номинала (YTP 25,40%/0,79 г.). Но стоит учитывать, что риски высоки, поскольку вопрос рефинансирования еще не урегулирован и сдвигается на лето.

Доходности облигаций металлургических и горнодобывающих компаний



Ключевые финансовые показатели млн долл.	Русал (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Объем реализации алюминия, тыс. тонн	4 203	3 788	-9,9
Себестоимость, долл./тонна	1 946	1 907	-2,0
Цена алюминия LME, долл./тонна	2 018	1 845	-8,6
Ср. премия к цене LME, долл./тонна	208	271	30,3
	2012	2013	Изм. %
Выручка	10 891	9 760	-10,4
Операционный денежный поток	1 092	408	-62,6
% расходы	-682	-754	10,6
EBITDA	915	651	-28,9
EBITDA margin	8,4%	6,7%	-1,7 п.п.
Чистый убыток	-528	-3 222	510,2
margin	отриц	отриц	
	2012	2013	Изм. %
Активы	25 210	20 580	-18,4
Денежные средства и эквиваленты	505	716	41,8
Долг	11 334	10 825	-4,5
краткосрочный	931	1 676	80,0
долгосрочный	10 403	9 149	-12,1
Чистый долг	10 829	10 109	-6,6
Долг/EBITDA	12,4	16,6	
Чистый долг/EBITDA	11,8	15,5	
EBITDA/% расходы	1,3	0,9	

Источники: данные компании, PSB Research

Александр Полютов

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

ВЭБ-Лизинг (-/BBB/BBB): вторичное размещение.

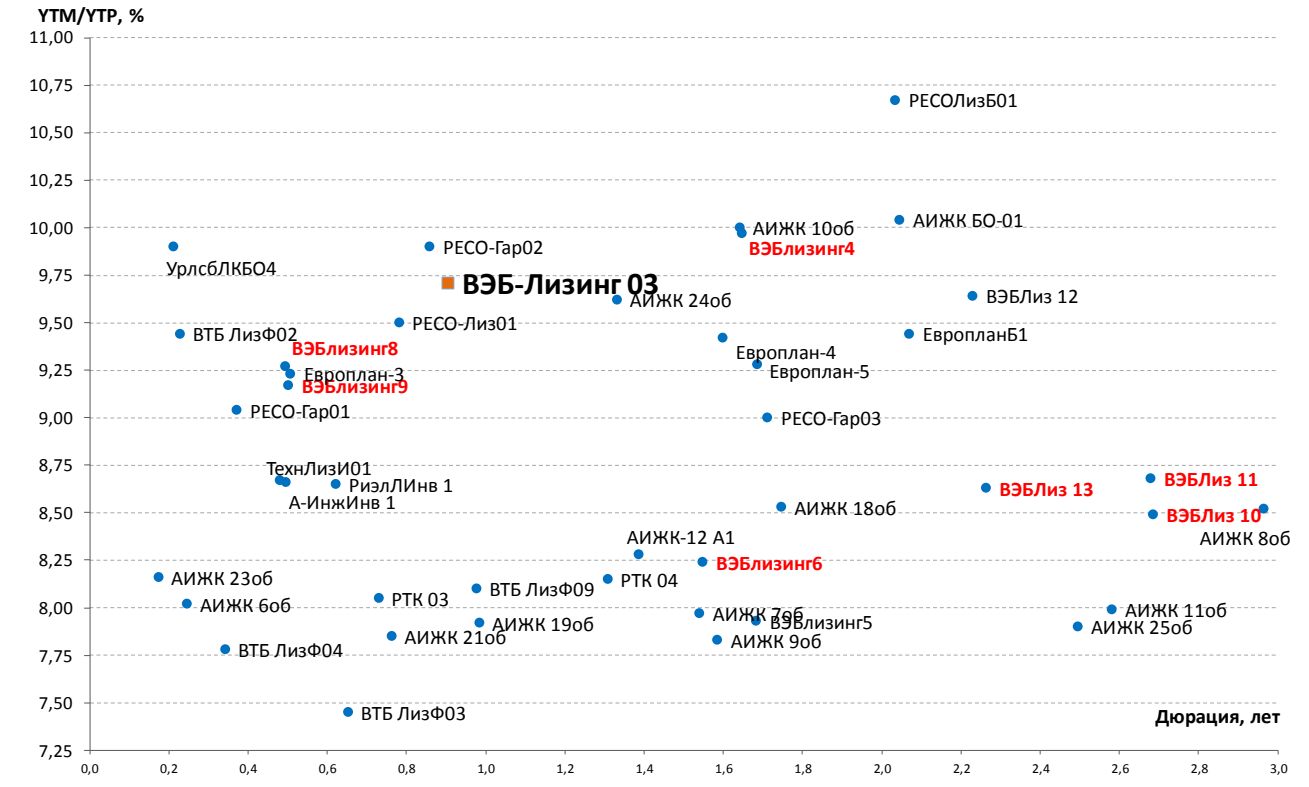
В целом, инвесторам был предложен интересный и довольно рыночный уровень. Но мы не ждем, что цена размещения поднимется заметно выше номинала. Кроме того, на наш взгляд, инвесторам проще не выходить из бумаги во время оферты при таком купоне, поэтому на вторичном размещении объем, вероятно, будет предложен небольшой.

Комментарий. ВЭБ-Лизинг (-/BBB/BBB) до 15 апреля открыла книгу заявок на участие во вторичном размещении облигаций серии 03, объемом до 5,0 млрд руб., по цене не менее 100,0%.Оферта по выпуску предстоит 16 апреля 2014 года, дата вторичного размещения - 16 апреля.

Ставка купонного дохода на 7-8 купонный периоды будет составлять 9,5%, которая соответствует эффективной доходности к новой оферте 9,71%. Дата следующей оферты - 15 апреля 2015 года (через 1 год).

Премии к обращающимся выпускам ВЭБ-Лизинга серий 04, 08, 09 почти нет - в пределах 25 б.п. Премия к самому «материнскому» ВЭБу порядка 90-100 б.п., премия к ОФЗ - 250-275 б.п. Дисконт по операциям РЕПО 12,5%, то есть на уровне ВЭБа. Премия к несостоявшемуся размещению ВТБ (с доходностью 8,78-9,04% к годовой оферте) - 65-90 б.п. В целом, инвесторам был предложен интересный и довольно рыночный уровень. Но мы не ждем, что цена размещения поднимется заметно выше номинала. Кроме того, на наш взгляд, инвесторам проще не выходить из бумаги во время оферты при таком купоне, поэтому на вторичном размещении объем, вероятно, будет предложен небольшой.

Доходности облигаций



Елена Федоткова

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

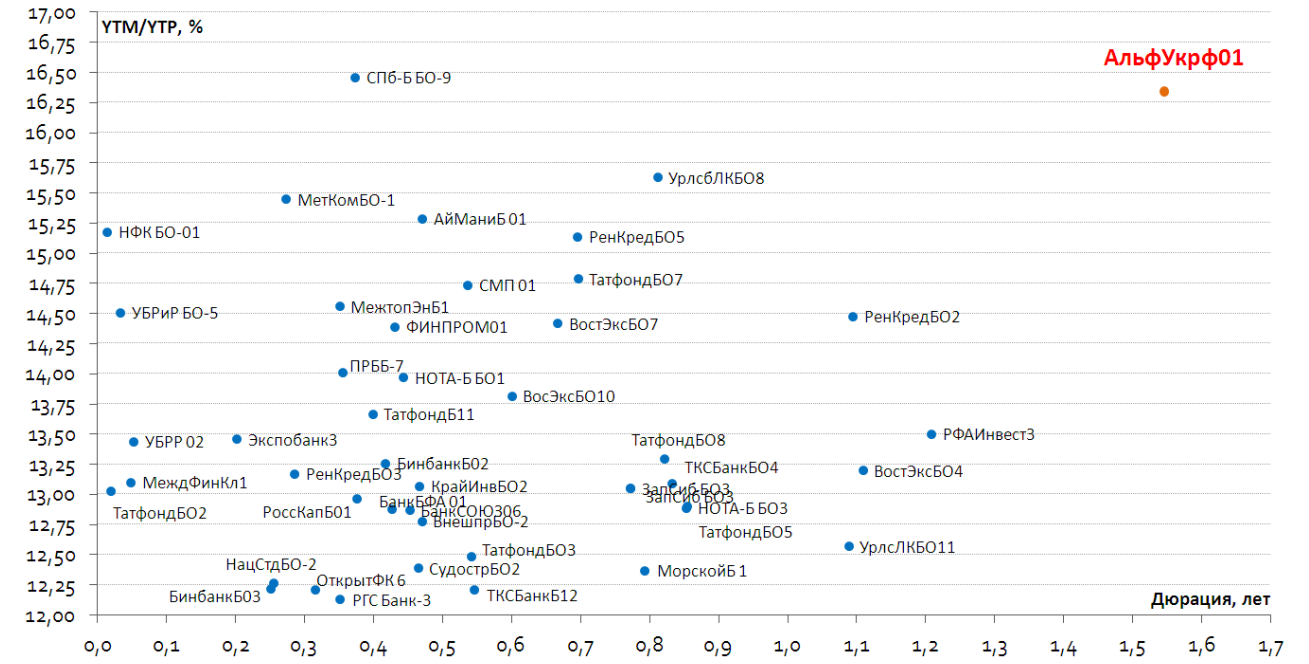
Альфа-Банк Украина (-/-/-): акционеры, видимо, готовы поддержать Банк.

П.Авен озвучил возможность предоставления поддержки Альфа-Банку (Украина). Однако принимая во внимание внешнеполитическую ситуацию и дюрацию более 1,5 лет, риски довольно высоки для инвестиций в облигации украинского Альфа-Банка.

Комментарий. Со слов главы совета директоров группы Альфа-Банка Петра Авена, капитал Альфа-Банка (Киев) при необходимости может быть увеличен: было принято решение при необходимости увеличить капитал и предоставить субординированный кредит Эмитенту на 5 лет. При этом было отмечено, что для международной банковской группы Альфа-банк Украина была и остается важной точкой присутствия.

Бумаги Банка торгуются на уровне 16,3% при дюрации 1,55, то есть близко (с учетом дюрации) к уровням Восточного Экспресса (B1/-/B+), Ренессанс Кредита (B2/B+/B), Татфондбанка (B3/B/-), что в целом довольно оптимистично, учитывая отсутствие рейтинга (и, соответственно, отсутствия в перечне РЕПО с ЦБ) и ситуацию в Украине. Напомним, что российский Альфа-Банк вышел из капитала украинского банка (было немногим менее 20%), и теперь это только бизнес акционеров. По сути П.Авен озвучил возможность предоставления поддержки банку. Однако принимая во внимание внешнеполитическую ситуацию и дюрацию более 1,5 лет, риски довольно высоки для инвестиций в облигации украинского Альфа-Банка.

Доходности облигаций



Елена Федоткова

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

УБРиР (-/B/-) установил ставку 3-4 купонов по облигациям серии БО-5 в размере 11,75 % годовых.

Ставка купона для УБРиР на уровне 11,75% не соответствует текущей конъюнктуре. На вторичном рынке облигации банков 3-го эшелона с дюрацией около года торгуются с доходностью 13,0% - 15,5% годовых.

Рекомендуем воспользоваться офертой и предъявить бумагу к погашению.

По итогам 2013 г. УБРиР продемонстрировал существенный рост масштабов бизнеса и улучшение рентабельности

Комментарий. Первичное размещение выпуска облигаций УБРиР серии БО-5 было реализовано в апреле прошлого года со ставкой купона 11,15% годовых. Заем был размещен среди широкого круга инвесторов, включен в Ломбардный список ЦБ РФ и достаточно ликвиден. В рамках текущей оферты УБРиР увеличил ставку купона на 60 б.п.

Кредитный профиль УБРиР за прошлый год усилился. По данным МСФО за 2013 год активы выросли на 40,7%, до 202 млрд руб. Чистая прибыль увеличилась в 2,4 раза по сравнению с 2012 годом, до 2,1 млрд руб. Существенный рост розничного кредитного портфеля – на 85% до 65,5 млрд руб. – обеспечил улучшение диверсификации активов.

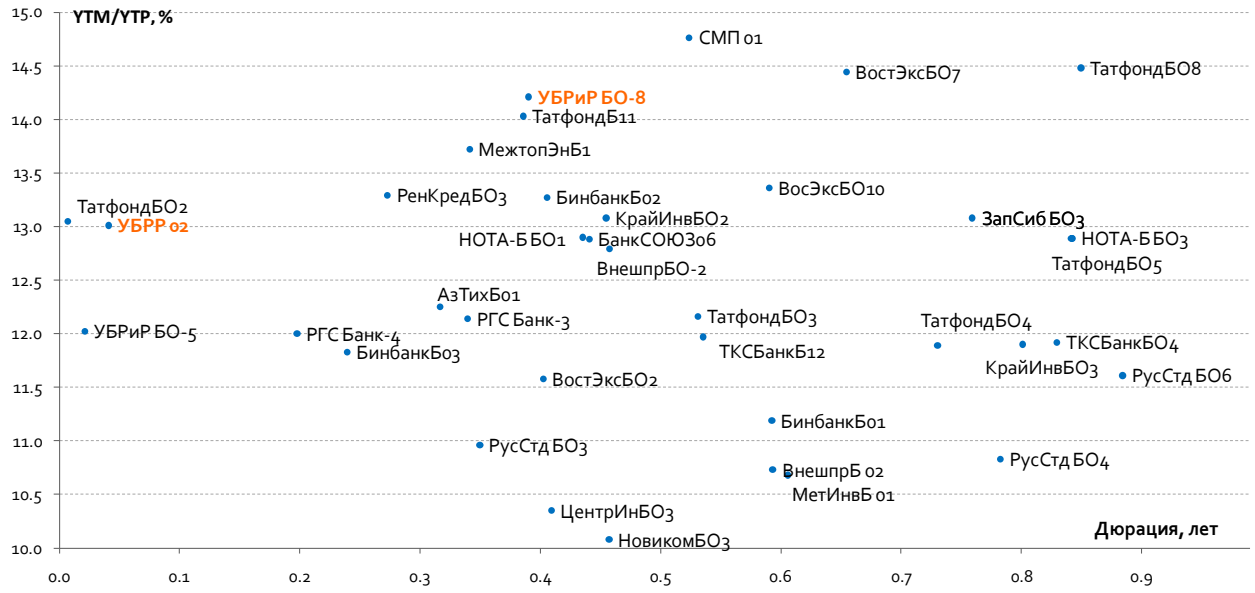
Однако в текущем рынке повышение ставки купона на 60 б.п. неинтересно

Несмотря на позитивную МСФО отчетность УБРиР за 2013 г. в текущей конъюнктуре, когда даже по эмитентам первого и второго эшелона доходности бумаг выросли на 150-200 б.п. по сравнению с прошлым годом, повышение ставки на 60 б.п. вряд ли поможет сохранить бумагу в рынке. На фоне возросших рисков инвесторы предпочитают сокращать позиции в бумагах третьего эшелона.

Для сравнения, при прохождении 08.04.2014 г. оферты схожий по качеству НОТА-Банк (B2/B/-) увеличил ставку купона с 11,75% до 12,50% годовых по выпуску облигаций серии БО-03. Повышение ставки на 75 б.п. было осуществлено на фоне усиления кредитного профиля Банка. Агентство Moody`s повысило в сентябре 2013 г. кредитный рейтинг НОТА-Банка с «B3» до «B2», кроме того в прошлом году Банк получил кредитный рейтинг S&P на уровне «B/Стабильный». Однако повышение ставки на 75 б.п. вместе с усилением кредитных метрик НОТА-Банка не заинтересовало инвесторов. В рамках оферты к погашению было предъявлено бумаг на 1,8 млрд руб., что составляет 90% от номинального объема выпуска.

УБРиР имеет в обращении 4 займа. Помимо выпуска серии БО-5 Банку скоро (1мая) предстоит пройти оферту по выпуску серии 02. Последние сделки по займам УБРиР серии БО-8 и БО-1, имеющим дюрацию около 0,5 года проходили при доходности 13,5 – 14,0% годовых.

Карта доходности облигаций банков



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**
Чистые процентные доходы (net)	4 751	5 960	9 899	66%
Комиссионные доходы (net)	923	2 024	5 231	158%
Начисленные резервы под обосценение	-1 492	-2 105	-6 402	204%
Операционные доходы*	5 521	7 636	16 040	110%
Операционные расходы	-3 401	-4 520	-7 061	56%
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

Дмитрий Монастыршин

Евраз (Ba3/B+/BB-): предварительные результаты 2013 г.

Выручка компании сократилась на 2% до 14,4 млрд долл., показатель EBITDA упал на 10% и составил 1,8 млрд долл., второй год подряд Евраз фиксирует убыток, который в 2013 г. достиг 572 млн долл. Ухудшение финансовых показателей было предсказуемо при низких ценах на металлопродукцию. Евраз пока не раскрыл полную версию отчетности, поэтому провести детальный анализ причин снижения EBITDA затруднительно. Мы не исключаем, что помимо рыночных факторов негативный эффект могла оказать консолидация Распадской. Долговая нагрузка Евраза остается высокой – Чистый долг/EBITDA составила 3,6х. Менеджмент ставит цель достичь метрики до уровня 3,0х к 2017 г., отказавшись от регулярных дивидендов. Евробонды компании на фоне итогов 2013 г. и целей снижения долга могут стать объектом для покупки, особенно длинные выпуски, как Evraz-18 и Evraz-20.

Евраз представил предварительные результаты за 2013 г...

Комментарий. Вчера Евраз представил предварительные финансовые результаты за 2013 г., которые оказались несколько лучше консенсус-прогнозов, в частности по выручке и EBITDA.

Отметим, что выручка компании сократилась на 2,1% до 14,4 млрд долл., показатель EBITDA упал на 10,2% и составил 1,8 млрд долл., второй год подряд Евраз фиксирует убыток, который в 2013 г. достиг 572 млн долл. Ухудшение финансовых показателей было

Слабая отчетность была ожидаема в свете низких цен на металл, но превзошла консенсус-прогноз…

предсказуемо при низких ценах на металлопродукцию. В то же время горнорудный сегмент продемонстрировал увеличение доходов в большей степени за счет роста объемов продаж.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Евраз (предв.)			Металлоинвест (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %
Выручка	14 726	14 411	-2,1	8 194	7 324	-10,6
Операционный денежный поток	2 143	1 900	-11,3	1 848	1 312	-29,0
EBITDA	2 027	1 821	-10,2	2 553	2 240	-12,3
EBITDA margin	13,8%	12,6%	-1,2 п.п.	31,2%	30,6%	-0,6 п.п.
Чистая прибыль (убыток)	-425	-572		1 727	1 080	-37,5
margin	отриц	отриц		21,1%	14,7%	-6,4 п.п.
	2012	2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %
Активы	17 732	17 704	-0,2	10 352	10 451	0,9
Денежные средства и эквиваленты	2 064	1 611	-21,9	468	523	11,6
Долг	8 440	8 166	-3,2	6 471	5 965	-7,8
краткосрочный	1 862	1 894	1,7	338	190	-43,7
долгосрочный	6 578	6 272	-4,7	6 133	5 775	-5,8
Чистый долг	6 376	6 555	2,8	6 002	5 443	-9,3
Долг/EBITDA	4,2	4,5		2,5	2,7	
Чистый долг/EBITDA	3,1	3,6		2,4	2,4	

Источники: данные компаний, PSB Research

Евраз пока не раскрыл полную версию отчетности, поэтому провести детальный анализ причин снижения EBITDA затруднительно. Мы не исключаем, что помимо рыночных факторов негативный эффект могла оказать консолидация Распадской.

Влияние на EBITDA помимо конъюнктуры могла оказать консолидация Распадской…

Отметим, что Евраз находится в активной фазе оптимизации активов, распродавая убыточные в текущих рыночных условиях производственные мощности. В частности в начале 2014 г. Евраз продал ряд рудных активов в Хакасии и Кемеровской области (сумма сделки 10 млн руб.), в апреле реализовал чешский завод Vitkovice за 287 млн долл. (197 млн долл. пойдет на погашение долга Евраз), на продажу выставлено южноафриканское предприятие Highveld Steel and Vanadium (оценивается в 320 млн долл.). Данные действия должны способствовать улучшению финансовых показателей и сокращению долга в 2014 г.

Долговая нагрузка остается высокой, хотя немного снизилась во 2 пол.…

Долговая нагрузка Евраза с момента публикации отечности за 1 пол. 2013 г. несколько улучшилась, тем не менее, остается высокой – Чистый долг/EBITDA составила 3,6x против 3,8x в июне. При этом размер долга составил 8,166 млрд долл. («-3,2»%» к 2012 г.). В свою очередь, менеджмент ставит цель снизить метрику Чистый долг/EBITDA до уровня 3,0x к 2017 г., в том числе отказавшись от регулярных дивидендов, оставив возможность спецдивидендов в случае продажи активов. За 2013 г. дивиденды Евраза составят 90,4 млн долл., которые будут выплачены за счет средств от продажи чешского завода Vitkovice. В целом, инициатива по снижению долга является хорошей новостью, учитывая неблагоприятную ситуацию на сырьевых рынках, что поддержит кредитный профиль Евраза.

Метрика Чистый долг/EBITDA – 3,6x, цель к 2017 г. – 3,0x…

Короткий долг на 85% покрывался подушкой ликвидности…

Короткий долг компании (1,89 млрд долл.) на 85% покрывался денежными средствами на счетах (1,6 млрд долл.), но солидных денежных потоков (1,9 млрд долл. в 2013 г.) должно хватить на инвестиции в размере 900 млн долл. и на выплаты по долгам в 2014 г., учитывая имеющуюся подушку ликвидности.

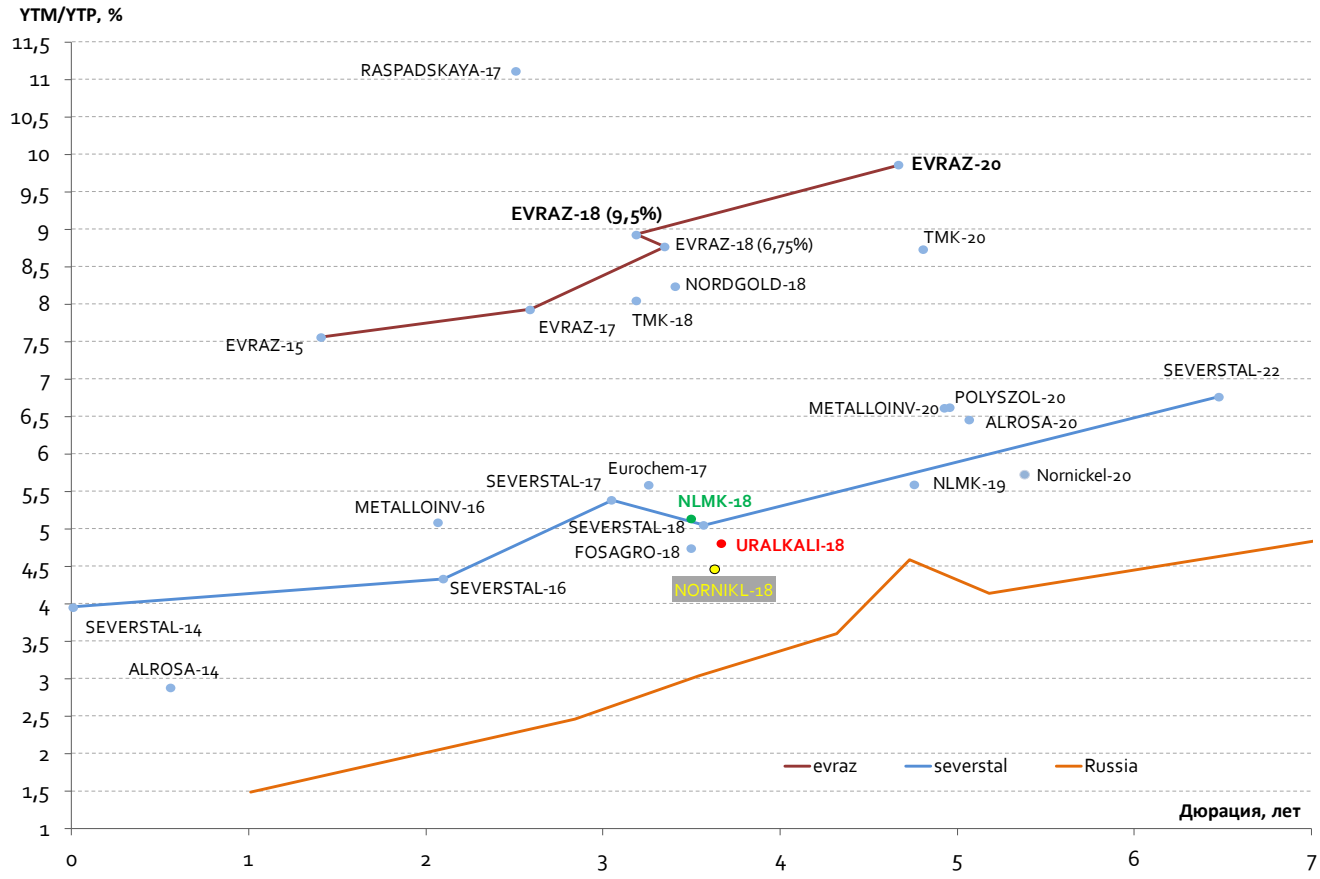
Компания планирует рефинансировать короткие рублевые бонды за счет кредитов, также рассчитывая удержать бумаги «в рынке»…

Отметим, что менеджмент Евраза сообщил относительно планов по рефинансированию рублевых облигаций Сибметинвест серий 01 и 02 общим объемом 20 млрд руб., оферта по которым будет в октябре. На эти цели предполагается привлечь «кредиты иностранных банков, может быть использовано структурирование в виде PXF, рассматриваются российские банки». При этом компания попытается оставить выпуски «в рынке» после прохождения оферты. Отметим, что данные бонды предлагают интересную доходность выше 14% годовых при цене ниже номинала (порядка 99,98%), что может стать неплохой идеей для покупки бумаг с цель придержать до оферты.

Длинные еврооблигации Evraz вполне могут показать рост котировок…

Евробонды Евраза на фоне финансовых итогов 2013 г. и обозначенных целей по снижению долга могут стать объектом для покупки, особенно длинные выпуски, как Evraz-18 (YTM 8,93%/3,19 г.) и Evraz-20 (YTM 9,86%/4,67 г.), чей спрэд к кривой Severstal находится на историческом максимуме (свыше 390-400 б.п.).

Доходности еврооблигаций металлургических и горнодобывающих компаний



Александр Полютов

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

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 Кащеев 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
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	Volozhev@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Денис Семеновых	SemenovykhDD@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

© 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.