



Утренний Express-О

16 мая 2014 г.



Технический монитор

# КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Nord Gold (Ва3/-/BB-): отчетность за 1 кв. 2014 г. по МСФО.



Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) может взять китайский кредит на «Силу Сибири».



Банк Центр-инвест (Ва3/-/-) планирует размещение облигаций серии БО-08.



Мечел (Саа1/-/-): слабые результаты за 2013 г.

## Nord Gold (Ва3/-/BB-): отчетность за 1 кв. 2014 г. по МСФО.

Вчера Nord Gold представил хорошие финансовые результаты за 1 кв. 2014 г. – несмотря на заметное снижение цен на золото, потери в выручке были не столь значительными, что удалось достичь за счет наращивания объемов реализации. В то же время благодаря контролю над издержками и снижению себестоимости производства прибыльность бизнеса Nord Gold ощутимо подросла. Долговая нагрузка компании за 3 мес. не изменилась – метрика Чистый долг/ЕБИТДА осталась на приемлемом уровне 1,7х. Nord Gold решил вопрос рефинансирования короткого долга за счет 5-летнего кредита на 500 млн долл. – крупные выплаты в графике погашений в 2018 г. Публикация отчетности может позитивно отразиться на евробонде Nord Gold-18, но реакция, скорее всего, будет сдержанной, учитывая текущие уровни доходности.

**Nord Gold представил хорошие результаты за 1 кв. 2014 г....**

**Падение цен на золото не привело к значительному снижению выручки, а прибыльность бизнеса, напротив, выросла...**

**Комментарий.** Вчера Nord Gold представил хорошие финансовые результаты за 1 кв. 2014 г. Несмотря на заметное снижение цен на золото («-20%» г/г), потери в выручке были не столь значительными («-7%» до 275 млн долл. (г/г)), что удалось достичь за счет наращивания объемов реализации («+15%» до 211,5 тыс. унц. (г/г)).

В то же время благодаря контролю над издержками и снижению себестоимости производства (денежные затраты (ТСС) снизились на 25% (г/г) до 719 долл./унц.) прибыльность бизнеса Nord Gold ощутимо подросла – ЕБИТДА margin составила 37,7% («+4,7 п.п.» г/г). Чистая прибыль компании в 1 кв. 2014 г. выросла на 69% до 25 млн долл. (г/г), при этом, напомним, что по итогам 2013 г. был чистый убыток в размере 170 млн долл., который был получен из-за отрицательных неденежных переоценок активов (на 290 млн долл.) вследствие снижения цен на золото.

16 мая 2014

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Nord Gold (МСФО)					
	1 кв. 2013	1 кв. 2014	Изм. %	2012	2013	Изм. %
Производство золота, тыс. унц.	183,6	211,1	15,0	716,9	924,4	28,9
Ср. цена реализации золота, долл./унц.	1 615	1 299	-19,6	1 670	1 376	-17,6
ТСС, долл./унц.	956	719	-24,8	836	819	-2,0
Выручка	297	275	-7,4	1 198	1 271	6,1
Операционный денежный поток	40	50	24,5	123	311	153,0
ЕБИТДА	98	104	5,7	493	421	-14,7
ЕБИТДА margin	33,0%	37,7%	4,7 п.п.	41,2%	33,1%	-8,1 п.п.
Чистая прибыль (убыток)	15	25	68,5	76	-170	-
margin	4,9%	8,9%	5,0 п.п.	6,3%	отриц	-
	2013	1 кв. 2014	Изм. %	2012	2013	Изм. %
Активы	2 687	2 577	-4,1	2 934	2 687	-8,4
Денежные средства и эквиваленты	244	271	10,8	45	244	442,4
Долг	968	1 000	3,3	725	968	33,4
краткосрочный	327	13	-96,0	262	327	24,7
долгосрочный	641	987	53,9	464	641	38,3
Чистый долг	724	730	0,8	681	724	6,4
Долг/ЕБИТДА	2,3	2,3		1,5	2,3	
Чистый долг/ЕБИТДА	1,7	1,7		1,4	1,7	

Источники: данные компании, PSB Research

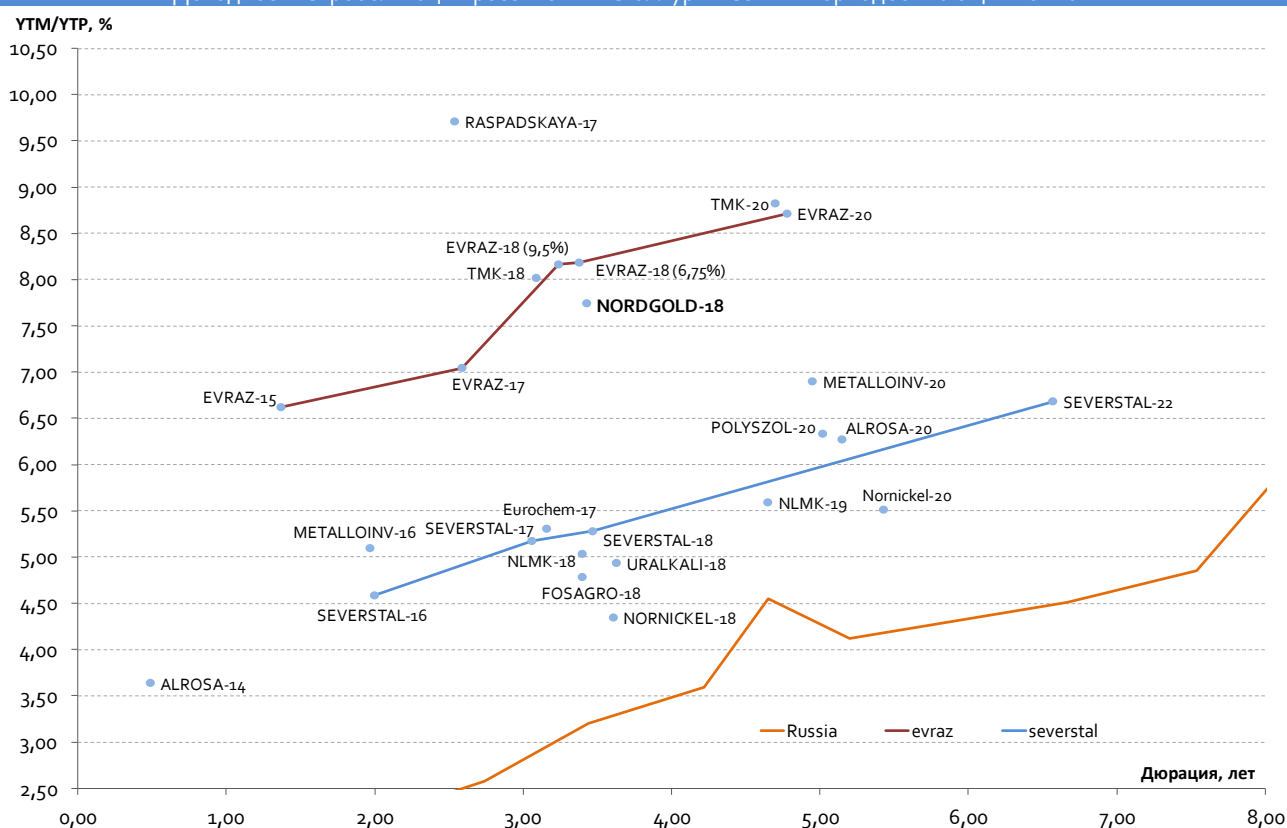
**Долговая нагрузка осталась на приемлемом уровне – метрика Чистый долг/ЕБИТДА составила 1,7х...**

**Отчетность может позитивно отразиться на котировках евробондов Nord Gold-18...**

Долговая нагрузка компании за 3 мес. практически не изменилась – размер долга составил 1 млрд долл. («+3,3%» к 2013 г.), метрика Долг/ЕБИТДА осталась на приемлемом уровне 2,3х, Чистый долг/ЕБИТДА – 1,7х. Отметим, что Nord Gold в 2014 г. решила вопрос рефинансирования короткого долга за счет 5-летнего кредита Сбербанка на 500 млн долл. – теперь крупные выплаты (667 млн долл.) в графике погашений приходятся только на 2018 г.

Публикация отчетности может позитивно отразиться на евробонде Nord Gold-18, но реакция, скорее всего, будет сдержанной, учитывая текущие уровни доходности 7,74%/3,43 г.

Доходности еврооблигаций российских металлургических и горнодобывающих компаний

**Александр Полотов**

16 мая 2014

## Газпром (Ваа1/ВВВ-/ВВВ) может взять китайский кредит на «Силу Сибири».

Накануне в СМИ появились сообщения о том, что Газпром может взять кредит у китайских партнеров на строительство газопровода «Сила Сибири» взамен авансовых платежей за поставки газа. Мы полагаем, что эта новость пока не окажет сильного влияния на котировки бумаг Газпрома – госмонополии, так или иначе, потребовалось бы направить часть предоплаты от CNPC на строительство трубопровода и обустройство ресурсной базы. Важнее сами условия подобного кредитования, которые пока неизвестны. Мы ожидаем, что динамика бумаг Газпрома будет соответствовать общим тенденциям на рынке в преддверии ключевых событий, намеченных на конец мая.

**Стоимость строительства «Силы Сибири» и обустройства Чаянды оценивается примерно в 1,2 трлн руб...**

**Возможно, наиболее вероятным для Газпрома вариантом будет кредитование на условиях проектного финансирования...**

**Комментарий.** Согласно сообщениям СМИ, Газпром, возможно, ищет возможность взять кредит у китайских партнеров на строительство газопровода «Сила Сибири». Общая стоимость этого проекта, включая обустройство ресурсной базы – Чаяндинского месторождения, оценивается примерно в 1,2 трлн руб. (против выручки за 2013 г. в 4,8 трлн руб. и общей программы капзатрат в объеме 1,5 трлн руб. в минувшем году).

Следует отметить, однако, что этот кредит, как уточняют в СМИ, рассматривается в качестве альтернативы предоплате от китайской CNPC за поставки газа. Так или иначе, возможные условия этого кредита пока неизвестны – ситуация может проясниться 20-21 мая во время ожидаемого подписания контракта о поставках газа в Китай. В эти даты в случае успешного завершения 10-летних переговоров и заключения договора на поставки газа в Китай станут известны ценовые уровни соглашения и возможные подробности кредитования Газпрома или авансовых платежей. Возможно, наиболее вероятным для Газпрома вариантом будет кредитование на условиях проектного финансирования, учитывая масштабы самого проекта.

Пока же, в условиях неопределенности, мы ожидаем, что бумаги Газпрома будут торговаться в одном направлении с рынком со склонностью к некоторому снижению котировок на новостях о том, что Еххон может выйти из проекта «Сахалин-1» в случае расширения санкций. Помимо предстоящего ожидаемого подписания 20-21 мая контракта с Китаем до конца мая состоится еще одно ключевое событие для рынков в целом – выборы президента Украины, намеченные на 25 мая. Это событие несет в себе риски всплеска волнений и существенно сокращает горизонт прогнозирования.

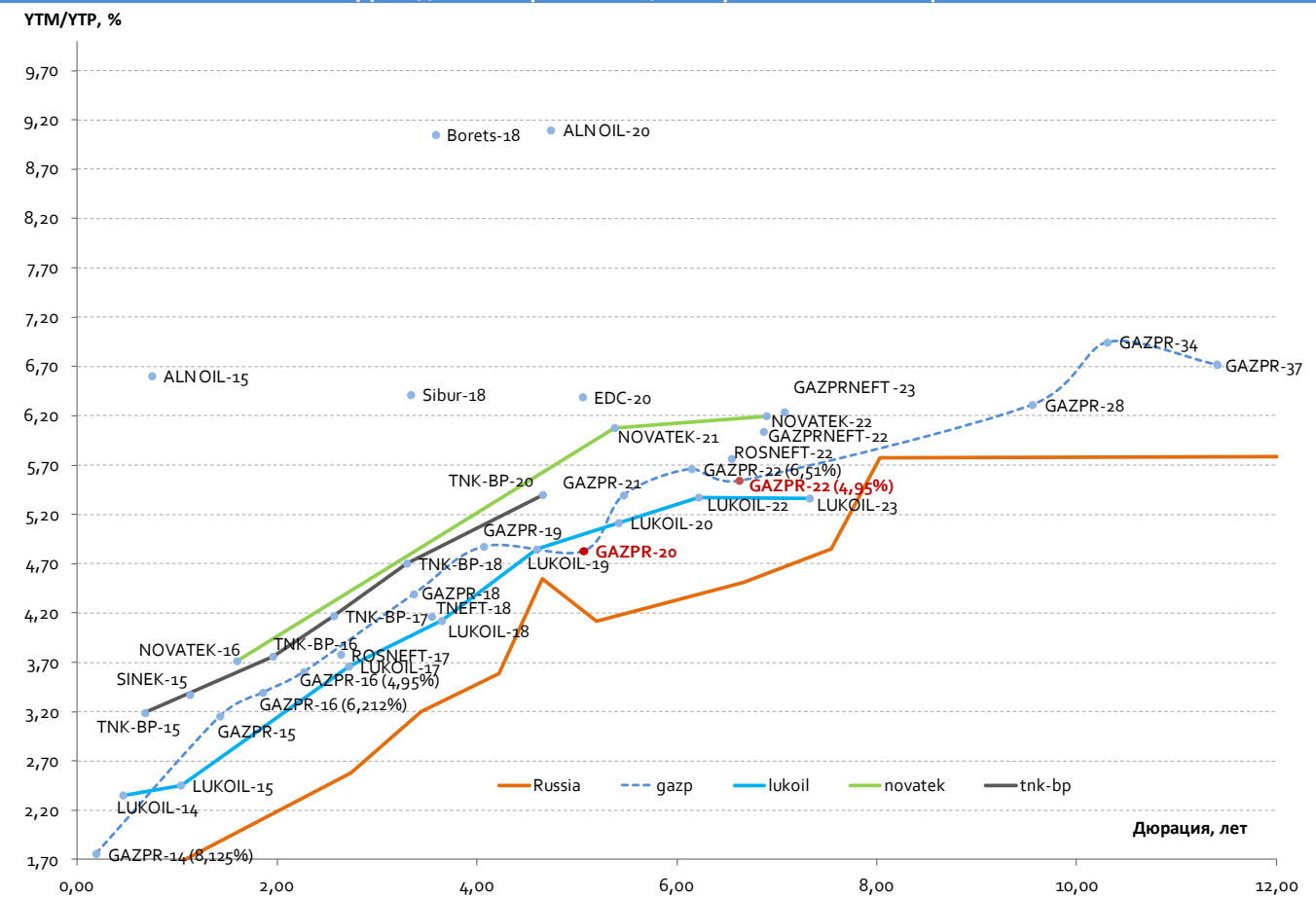
Газпром (МСФО)			
Ключевые показатели млрд. руб.	2012	2013	% изм
Выручка от продаж	4766,5	5250,0	10,1%
Скорр. EBITDA	1645,9	2009,5	22,1%
Чистая прибыль	1224,5	1139,3	-7,0%
Операционная прибыль	1350,7	1587,2	17,5%
Net margin	25,7%	21,7%	-4 п.п.
EBITDA margin adj.	34,5%	38,3%	+3,7 п.п.
Operational margin	28,3%	30,2%	+1,9 п.п.
Кап.затраты	1545,0	1475,0	-4,5%
Чист. ден. средства от опер. деят-ти	1472,8	1747,9	18,7%
Чист. ден. средства от инв. деят-ти	1287,2	1475,5	14,6%
Чистый операц. ден. поток	185,6	272,4	46,8%
	2012	2013	% изм
Активы	11956,8	13436,2	12,4%
Денежные средства и эквиваленты	425,7	689,1	61,9%
Долг	1500,6	1801,9	20,1%
краткосрочный	322,6	331,9	2,9%
долгосрочный	1178,0	1470,0	24,8%
Чистый долг	1074,9	1112,8	3,5%
Чистый долг/ EBITDA	0,65	0,55	-
Долг / EBITDA	0,91	0,90	-

Источник: данные компании, расчеты PSB Research

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

16 мая 2014

## Доходности еврооблигаций нефтегазового сектора



Алина Арбекова

Банк Центр-инвест (Ваз/-/-) планирует размещение облигаций серии БО-08.

Ставка купона по займу маркируется в диапазоне 11,75% - 12,00% годовых (УТР 12,10% – 12,36%), оферта через 6 месяцев. В обращении уже имеются рублевые облигации Банка Центр-инвест на 8,5 млрд руб. Бумаги с дюрацией близкой к одному году торгуются с премией к кривой ОФЗ в размере 250 – 275 б.п. Таким образом прайсинг нового займа даже по нижней границе предполагает премию за первичное размещение порядка 155 б.п., что выглядит привлекательно.

*Бизнес-модель Банка Центр-Инвест ориентирована на МСБ и розничных клиентов*

*Кредитный портфель характеризуется высоким качеством, показатель NPL 90+ равен 3,95%*

**Комментарий.** Банк Центр-инвест характеризуется относительно небольшими масштабами бизнеса. Активы Банка на 31.12.2013 г. составляли 75,9 млрд руб., что соответствует 73-му месту в рейтинге российских банков, по данным РБК.Рейтинг.

За 2013 г. активы Банка выросли на 21%, что опережает среднеотраслевую динамику. В структуре кредитного портфеля 84% приходится на кредиты МСБ и розничным клиентам. Высокий спрос на кредиты в данных сегментах активно используется Банком для наращивания бизнеса. Качество кредитного портфеля находится на высоком уровне. NPL 90+ по розничному портфелю составляет 4,0%, показатель NPL 90+ по всему кредитному портфелю равен 3,95%.

Кредитный портфель характеризуется хорошей диверсификацией. Доля крупнейших 10 заемщиков составляет 14,9% от общего объема кредитного портфеля. Хорошее качество ссуд поддерживает наличие

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

16 мая 2014

*Банк имеет хорошие показатели рентабельности (ROAE=17,3%)*

*и обеспеченности собственным капиталом (CAR=15,6%)*

*Новый выпуск облигаций Банка Центр-инвест предлагает лучшую доходность для банков рейтинговой категории «Ваз»*

обеспечения. По МСФО-отчетности на 01.01.2014 г. обеспеченные ссуды (включая поручительства) составляли 92%.

**База фондирования Банка Центр-инвест опирается преимущественно на средства населения**, которые формируют 76% всех средств клиентов. В 2013 г. Банк активно диверсифицировал ресурсную базу, привлекая средства от международных институтов развития и на публичном рынке. В 2013 г. объем выпущенных долговых ценных бумаг Банка вырос с 4,9 до 9,0 млрд руб.

**Чистая процентная маржа Банка в 2013 г. составила 6,6%, что практически соответствует уровню прошлого года.** Рост объемов бизнеса при высоком качестве активов обеспечил увеличение чистой прибыли на 28% г/г. В абсолютном выражении Банком получена чистая прибыль в размере 1,4 млрд руб. Показатели рентабельности собственного капитала и активов Банка соответствуют среднеотраслевому уровню: ROAE=17,3%, ROAA=2,0%.

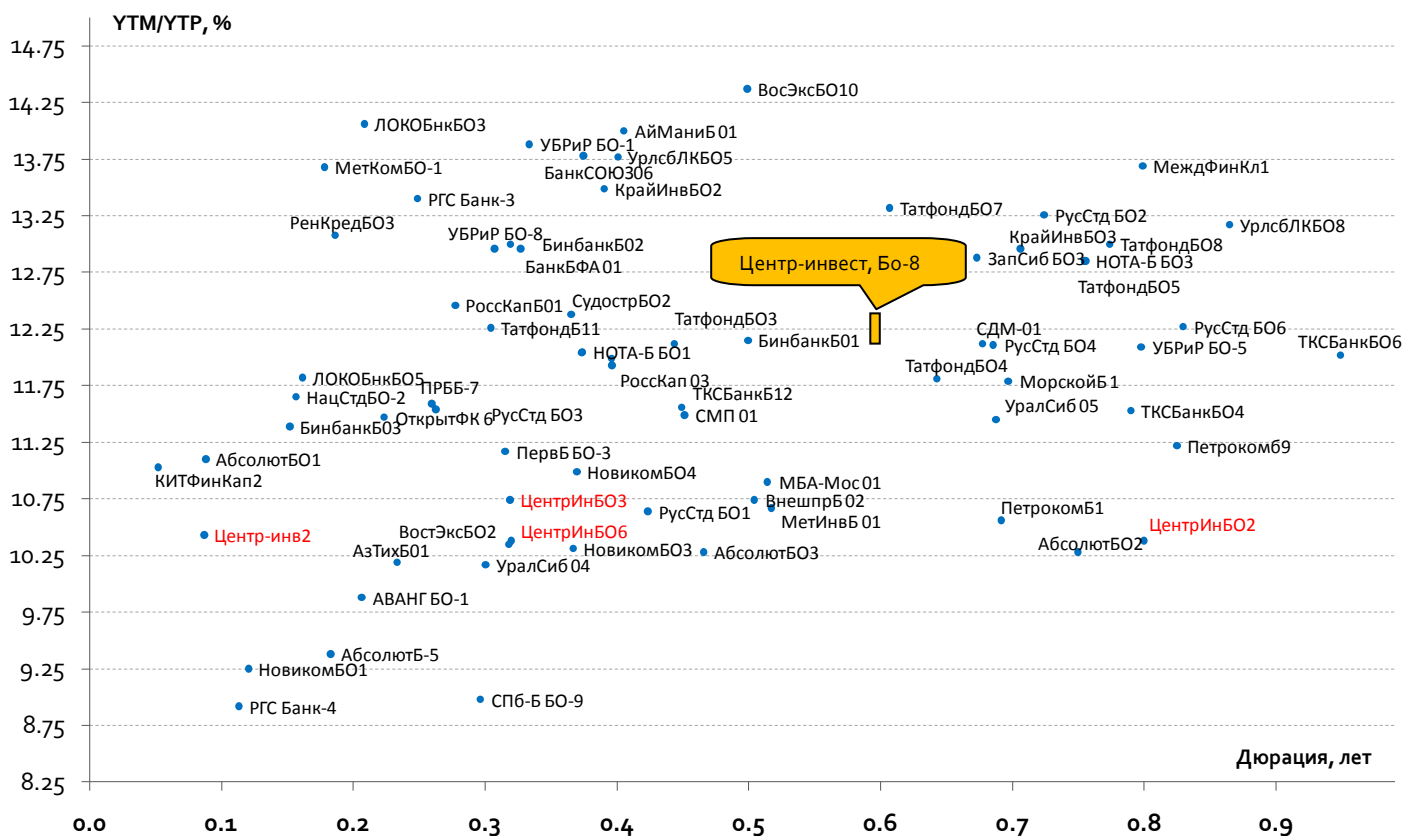
**Собственный капитал Банка в 2013 г. рос исключительно благодаря аккумулированию нераспределенной чистой прибыли.** Впрочем, в условиях хорошей обеспеченности собственным капиталом (CAR=15,6%) у Банка нет потребности в дополнительных вливаниях от акционеров.

Напомним, крупнейшими акционерами Банка являются:

- 27,45% - ЕБРР,
- 22,45% - DEG (немецкая правительственная финансово-консультационная компания; целью деятельности является содействие росту развивающихся стран через поддержку частного сектора),
- 17,85% - основатели Банка Василий и Татьяна Высоковы,
- 9,90% - инвестиционный фонд Firebird Investment Fund,
- 9,80% - Erste Group Bank AG, Австрия,
- 8,15% - Rekha Holding Ltd,
- 3,58% - Raiffeisenlandesbank Ooe, Австрия.

В обращении уже имеются рублевые облигации Банка Центр-инвест на 8,5 млрд руб. Последнее первичное размещение облигаций Банка серии БО-7 объемом 2 млрд руб. прошло в ноябре 2013 г. со ставкой купона 9,2% годовых при наличии оферты через 2 года. В настоящее время облигации Банка Центр-инвест с дюрацией 0,3 – 1,0 год торгуются с премией к кривой ОФЗ в размере 250 – 275 б.п. Таким образом **прайсинг нового займа даже по нижней границе предполагает премию за первичное размещение порядка 155 б.п., что выглядит привлекательно.** Среди банков рейтинговой категории «Ваз» новый выпуск облигаций Банка Центр-инвест предполагает самую лучшую доходность, фактически соответствующую доходности облигаций банков, имеющих кредитный рейтинг на одну-две степени ниже. При позиционировании нового займа мы обращаем внимание на наличие у Банка программы размещения новых займов объемом 9,5 млрд руб., в то же время, планируемое 24.06.2014 г. погашение займа серии 02 объемом 2,5 млрд руб. освободит лимиты на эмитента, что будет поддерживать спрос выпуск серии Бо-8, имеющий шестимесячную оферту.

Карта доходности облигаций банков



Финансовые показатели Банка Центр-инвест по МСФО

Балансовые показатели, млн руб.	2010	2011	2012	2013	Изм г/г
Активы	48 279	54 537	62 672	75 947	21%
Денежные средства	5 946	4 651	7 006	6 999	0%
Кредиты (net)	30 143	42 011	47 762	60 928	28%
Финансовые активы	2 908	970	1 683	2 096	25%
Средства клиентов	33 814	39 001	44 062	49 419	12%
Капитал	5 774	6 686	7 593	8 752	15%
CAR	19.8%	18.2%	17.4%	15.6%	-10.3%
Показатели прибыльности, млн руб.	2010	2011	2012	2013	Изм г/г
Чистые процентные доходы	2 263	3 034	3 449	4 045	17%
Чистые комиссионные доходы	640	631	687	727	6%
Создание резервов под обесценение	-1 158	-779	-888	-805	-9%
Операционные доходы	2 973	3 723	4 212	4 742	13%
Операционные расходы	-1 499	-1 779	-1 900	-2 135	12%
Прибыль за период	220	912	1 101	1 410	28%
Качественные показатели деятельности	2010	2011	2012	2013	
RoAA	0.5%	1.8%	1.9%	2.0%	
RoAE	7.8%	14.6%	15.4%	17.3%	
C/I	50.4%	47.8%	45.1%	45.0%	
NIM	6.7%	7.3%	6.7%	6.1%	

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Дмитрий Монастыршин

Кредитный комментарий

## Мечел (Саа1/-/-): слабые результаты за 2013 г.

Финансовые результаты Мечела оказались ожидаемо слабыми – выручка сократилась на 20%, показатель EBITDA – на 50%. В результате EBITDA margin упала с 13,8% до 8,5%. Причиной ухудшения показателей стали слабые цены на уголь, а также выбытие убыточных румынских заводов. Главным разочарованием для инвесторов был существенный убыток Мечела в 2,93 млрд долл., преимущественно сформированный неденежными списаниями 2 млрд долл. от продажи активов и прочих переоценок. Отметим, что у Мечела по-прежнему остается чрезмерно высокая долговая нагрузка, а денежных потоков хватало только на обслуживание долга. В 2014 г. Мечелу еще предстоит погасить 1 млрд долл., по рефинансированию которых компания ведет переговоры. Вместе с тем, урегулировать долг Мечелу, похоже, получится только за счет продажи активов, наиболее вероятным из которых является доля в Эльгауголь.

*Вчера Мечел представил слабую отчетность за 2013 г. по US GAAP...*

*Снижение финпоказателей было ожидаемо на фоне слабых цен на уголь и выбытия румынских заводов...*

*Мечел в 2013 г. получил чистый убыток в 2,9 млрд долл., преимущественно из-за неденежных списаний на 2 млрд долл....*

**Комментарий.** Вчера Мечел раскрыл свои финансовые результаты за 2013 г. по US GAAP, которые оказались ожидаемо слабыми – выручка сократилась на 19% до 8,6 млрд долл. (г/г), показатель EBITDA – на 50% до 730 млн долл. В результате EBITDA margin упала с 13,8% до 8,5%.

Причиной ухудшения показателей стали слабые цены на уголь (снижение на различные виды угля было от 7% до 22% г/г), а также выбытие убыточных румынских заводов и прекращение поставок от связанных сторон (после завершения партнерства с заводами группы «Эстар»). С учетом того, что 66% EBITDA компании формирует горнорудный сегмент падение цен на уголь и руду оказало негативное влияние на динамику этого показателя.

Главным разочарованием для инвесторов был существенный убыток Мечела равный 2,93 млрд долл., впрочем, он преимущественно был сформирован неденежными списаниями свыше 2 млрд долл. от продажи активов и прочих переоценок. В частности были проданы румынские и ферросплавные заводы, которые ранее были приобретены по цене выше, чем их реализовывал и данную разницу отразил в своем отчете.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Мечел (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Выручка	10 631	8 576	-19,3
Операционный денежный поток	1 314	324	-75,4
EBITDA	1 471	730	-50,4
EBITDA margin	13,8%	8,5%	-5,3 п.п.
% расходы	-653	-742	14
Чистая прибыль	-1 665	-2 928	75,9
margin	отриц	отриц	-
	2012	2013	Изм. %
Активы	17 695	13 835	-21,8
Денежные средства и эквиваленты	294	269	-8,5
Долг	9 358	9 005	-3,8
краткосрочный	1 436	1 485	3,4
долгосрочный	7 922	7 520	-5,1
Чистый долг	9 064	8 737	-3,6
Долг/EBITDA	6,4	12,3	
Чистый долг/EBITDA	6,2	12,0	

Источники: данные компании, PSB Research

*У Мечела сохранилась чрезмерно высокая долговая нагрузка...*

*Компания ведет переговоры по урегулированию короткого долга, но кардинально решить вопрос рефинансирования может продажа активов...*

Отметим, что у Мечела по-прежнему остается чрезмерно высокая долговая нагрузка: чистый долг составил 8,7 млрд долл., метрика Чистый долг/EBITDA – 12,0х, а денежных потоков хватало только на обслуживание долга. Надо отметить, что в 2013 г. компания предпринимала усилия по реструктуризации задолженности, в результате, в 1 кв. 2014 г. Мечел рефинансировал или погасил около 600 млн долл. В 2014 г. Мечелу еще предстоят погашения на 1 млрд долл., при этом запас денежных средств на счетах и невыбранных кредитных линий, по данным компании, было на 0,5 млрд долл. Вчера Мечел также заявил,

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

16 мая 2014

**Наиболее вероятной сделкой может стать продажа доли в Эльге...**

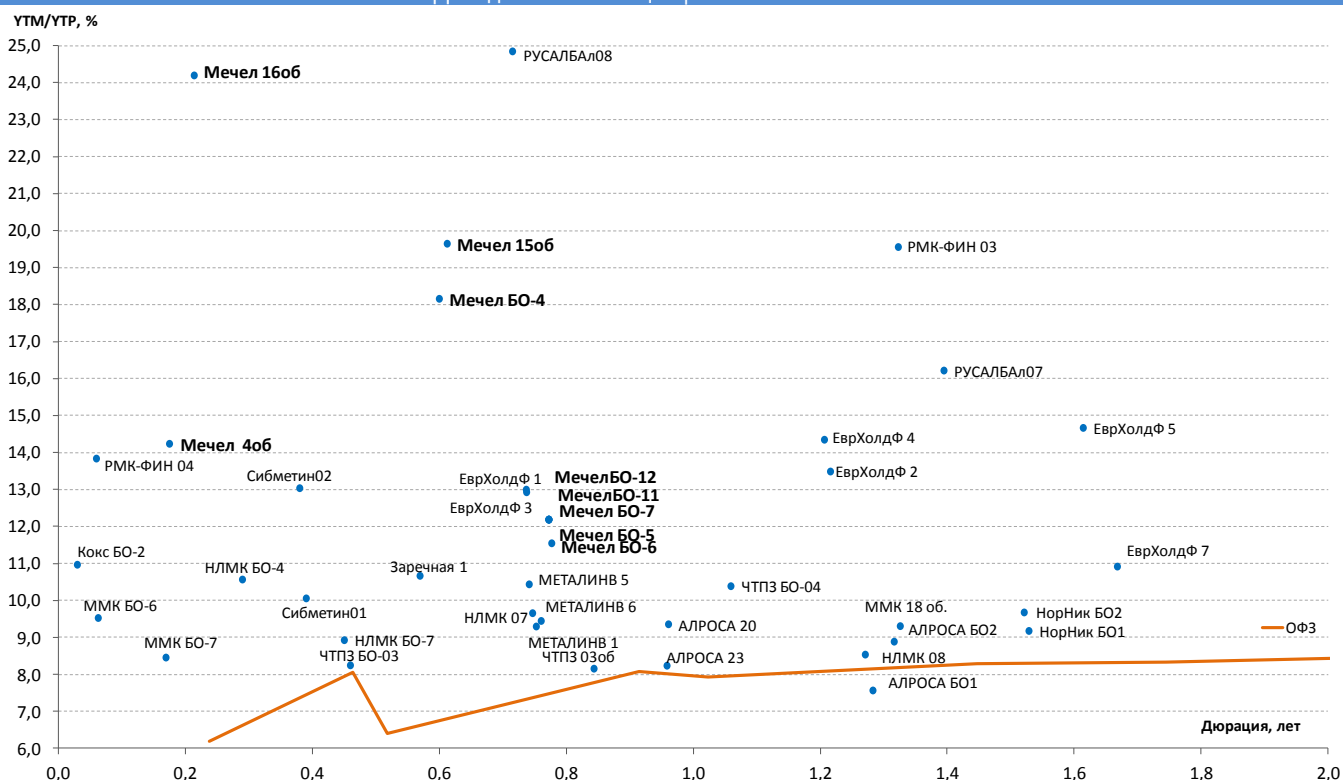
**Отчетность окажет давление на облигации Мечела...**

что договорился с ВТБ о рефинансировании 40 млрд руб. (около 1,15 млрд долл.), которые будут погашаться, согласно новым условиям, до 2018 г., при этом была увеличена доля залога на 12,5% до 37,5% акций Мечел-Майнинг. Похоже, данные договоренности в том числе должны отчасти решить вопрос краткосрочного рефинансирования, но на какое-то время (в 2015 г. в графике погашений значатся 2,75 млрд долл.).

Вместе с тем, решить вопрос рефинансирования долга Мечелу, похоже, сможет только за счет продажи активов, наиболее вероятным из которых является доля в Эльгауголь. В СМИ появлялась информация о возможной продаже 49% в угольном месторождении за 2,5-3 млрд долл. азиатским инвесторам. Продажа доли могло бы снизить долг Мечела и высвободить часть денежного потока, что в результате сделает вполне реальным обслуживание обязательств.

Публикация отчетности скорее окажет давление на котировки оставшихся в обращении облигаций, впрочем, уровни их доходности уже учитывают повышенные риски кредитного профиля Мечела.

#### Доходности облигаций российских эмитентов



**Александр Полютков**  
**Игорь Нуждин**



**Контакты:**

**ОАО «Промсвязьбанк»**  
**PSB Research**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22  
 e-mail: RD@psbank.ru  
 Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>  
<http://www.psbinvest.ru>

**PSB RESEARCH**

<b>Николай Кашцев</b> Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Роман Османов</b> Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

**ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**

<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Илья Фролов</b>	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
<b>Олег Шагов</b>	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**

<b>Игорь Голубев</b>	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
<b>Елена Федоткова</b>	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
<b>Алексей Егоров</b>	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
<b>Александр Полютов</b>	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
<b>Алина Арбекова</b>	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ****ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

<b>Пётр Федосенко</b>	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
<b>Богдан Круть</b>	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
<b>Иван Хмелевский</b>	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
<b>Ольга Целинина</b>	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ**

<b>Юлия Рыбакова</b>	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
<b>Евгений Жариков</b>	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
<b>Денис Семеновых</b>	SemenovkhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
<b>Николай Фролов</b>	FrolovN@psbank.ru	+7 (495) 228-39-23
<b>Борис Холжигитов</b>	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

**ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

<b>Андрей Скабелин</b>	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 411-51-34
<b>Иван Заволоснов</b>	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
<b>Александр Сурпин</b>	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
<b>Виктория Давитиашвили</b>	DavitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

**ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ**

<b>Алексей Кулаков</b>	KulakovAD@psbank.ru	+7 (495) 411-51-33
<b>Михаил Маркин</b>	MarkinMA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

**ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЛЯМИ**

<b>Сергей Миленин</b>	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
<b>Александр Бараночников</b>	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21

**ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

<b>Павел Науменко</b>	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
<b>Сергей Устиков</b>	UstikovSV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
<b>Александр Орехов</b>	OrekhovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
<b>Игорь Федосенко</b>	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
<b>Виталий Туруло</b>	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

16 мая 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.