



Утренний Express-O



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

**ТрансКонтейнер (Ва3/-/BB+): первичное размещение.****Силовые машины (Ва2/-/-): первичное размещение.****Почта России (-/-/BBB-): первичное предложение.**

ТрансКонтейнер (Ва3/-/BB+): комментарий первичного размещения.

ТрансКонтейнер планирует 20 сентября провести сбор заявок на новый выпуск облигаций серии БО-2 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1 купона объявлен в диапазоне 9,50% - 9,75% годовых (УТМ 9,73% - 9,99%). Срок обращения – 5 лет. Дюрация выпуска с учетом амортизационного графика погашения составляет 3,6 года. ТрансКонтейнер является лидером российского рынка железнодорожных контейнерных перевозок с долей 47,1%. Компания успешно преодолела спад в отрасли в 2014-15 гг., сократив инвестиционную программу. В первом полугодии 2016 г. ТрансКонтейнер добился роста объемов перевозок на 4,5% г/г и увеличил выручку на 18% г/г – до 23,5 млрд руб. Долговая нагрузка в терминах Чистый долг/EBITDA по итогам 6м2016 г. снизилась до 0,2х. В течение ближайших трех лет компания планирует рост инвестиций в расширение бизнеса, кроме того, Совет директоров в августе утвердил выплату дивидендов на 4,8 млрд руб. Реализация данных планов требует привлечения заемных средств, в то же время компания нацелена сохранить долговую нагрузку в консервативных границах (Чистый долг/EBITDA менее 1,5х).

Объявленный уровень доходности нового выпуска облигаций ТрансКонтейнера содержит премию к суверенной кривой 144 – 170 б.п., что выглядит интересно для покупки.

ТрансКонтейнер планирует размещение нового 5-летнего выпуска облигаций с амортизацией...

Индикативная доходность – 9,73% - 9,99% годовых содержит премию 144 – 170 б.п. к кривой ОФЗ, что выглядит интересно для покупки при сильных кредитных метриках эмитента...

Комментарий. ТрансКонтейнер планирует 20 сентября с 11:00 МСК до 16:00 МСК провести сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-02 объемом 5 млрд руб. Срок обращения займа - 5 лет. С учетом амортизационного графика погашения дюрация выпуска составляет 3,6 года. Выпуск маркируется со ставкой купона в диапазоне 9,50% - 9,75% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 9,73% - 9,99% годовых.

В преддверии размещения ТрансКонтейнер провел встречу менеджмента с инвесторами и аналитиками, где были представлены актуальные операционные и финансовые результаты компании за 1 пол. 2016 г., а также инвестиционные планы развития на ближайшие 3 года.

Среди факторов инвестиционной привлекательности ТрансКонтейнера мы отмечаем сильные рыночные позиции (47,1% российского рынка контейнерных перевозок), высокий уровень рентабельности, консервативную инвестиционную стратегию и низкий уровень долговой нагрузки. По данным компании, РЖД контролирует 50%+2 акции ТК через АО «ОТЛК».

ТрансКонтейнер владеет и управляет более 64 тыс. крупнотоннажных контейнеров, 24,5 тыс. вагонов-платформ для их перевозки, имеет сеть терминалов в РФ (на 46 станциях). Компания представлена в крупных внешнеторговых странах-партнерах РФ в Европе и Азии. Обслуживание экспортно-импортных и транзитных потоков обеспечивает 43% от общего объема перевозок ТрансКонтейнера.

ТрансКонтейнер является самым крупным оператором, занимая 47,1% российского рынка контейнерных перевозок...

Выручка ТрансКонтейнера за 6м2016 г. составила 23,5 млрд руб. (+18% г/г), чистая прибыль выросла до 1,4 млрд руб. (+40% г/г)...

Метрика Чистый долг/EBITDA в 1 пол. 2016 г. улучшилась с 0,6х до 0,2х...

Структура выручки компании хорошо диверсифицирована по типам грузов, что обеспечивает устойчивость к циклическим спадам в отдельных отраслях. Основной объем перевозок ТрансКонтейнера приходится на химикаты (19,3%), пиломатериалы (12,9%), целлюлозно-бумажную продукцию (12,5%), цветные металлы (7,5%), пищевую промышленность (6,6%), метизы (5,4%), автокомплектующие (5,3%), машины и станки (4,8%). Рынок контейнерных перевозок после спада на 8,0% в 2015 г. в первом полугодии 2016 г. демонстрирует восстановительный рост на 6,1% г/г. Дальнейший рост спроса на контейнерные перевозки будет поддерживать восстановление деловой активности в России, а также увеличение доли контейнерных перевозок в общем грузообороте.

Выручка ТрансКонтейнера по МСФО за 6м2016 г. составила 23,5 млрд руб., что на 18% превышает выручку за аналогичный период прошлого года. Скорректированная выручка (за вычетом стоимости услуг соисполнителей по контрактам интегрированной логистики) за 6м2016 г. составила 9,9 млрд руб. (+0,7% г/г).

Долговая нагрузка компании находится на низком уровне. Показатель Чистый долг/EBITDA в 1 пол. 2016 г. снизился с 0,6х до 0,2х. В абсолютном выражении Чистый долг на 30.06.2016 г. составлял 1,2 млрд руб. при годовом значении EBITDA на уровне 6,5 млрд руб. Низкий уровень долга обусловлен консервативной инвестиционной политикой вместе высоким уровнем рентабельности. В 2014 – 2015 гг. операционная прибыль компании превышала размер инвестиций и дивидендов, что обеспечило аккумулировать средства для сокращения долга.

Ключевые финансовые показатели (МСФО), млрд руб.	ТрансКонтейнер (Ваз/–/ВВ+)		
	1п. 2015	1п. 2016	Изм. %
Выручка	20,0	23,5	18%
Операционный денежный поток	2,1	2,2	5%
EBITDA	2,8	3,2	14%
EBITDA margin	14,0%	13,6%	-0,4 п.п.
Чистая прибыль	1,0	1,4	40%
margin	5,0%	6,0%	1,0 п.п.
	2015	1п. 2016	Изм. %
Активы	49,2	50,4	2%
Денежные средства и эквиваленты	2,1	4,1	94%
Долг	5,6	5,3	-6%
краткосрочный	1,9	2,8	48%
долгосрочный	3,7	2,5	-33%
Чистый долг	3,5	1,2	-65%
Чистый долг/EBITDA	0,6	0,2	-44 б.п.

Источники: данные компании, PSB Research

Среди ключевых рисков компании мы обращаем внимание на изъятие прибыли акционерами через дивиденды в 2016 г. и планируемый рост долговой нагрузки в связи с потенциальным увеличением инвестиционной программы в ближайшие 3 года.

Так, совет директоров ТрансКонтейнера в августе принял решение о выплате дивидендов в размере 4,8 млрд руб. Дивиденды выплачиваются из нераспределенной прибыли за 2010 г., 2014 г., 2015 г., 6м2016 г.

Размер инвестиционной программы на 2017-2019 гг. компания планирует утвердить в ноябре текущего года. При этом менеджмент заявил, что планируется сохранить уровень долговой нагрузки в консервативных границах (Чистый долг/EBITDA в пределах 1,5х).

Несмотря на ожидаемый рост долговой нагрузки, на наш взгляд, риски рефинансирования ТрансКонтейнера останутся низкими благодаря амортизационному графику погашения и длинной дюрацией долга. Кроме того, компания будет реализовывать инвестиционную программу лишь при наличии растущего спроса, что должно обеспечить рост выручки и окупаемость инвестиций.

В настоящее время у ТрансКонтейнера имеется в обращении один выпуск облигаций серии 04 объемом 5 млрд руб. Выпуск предполагает амортизационный

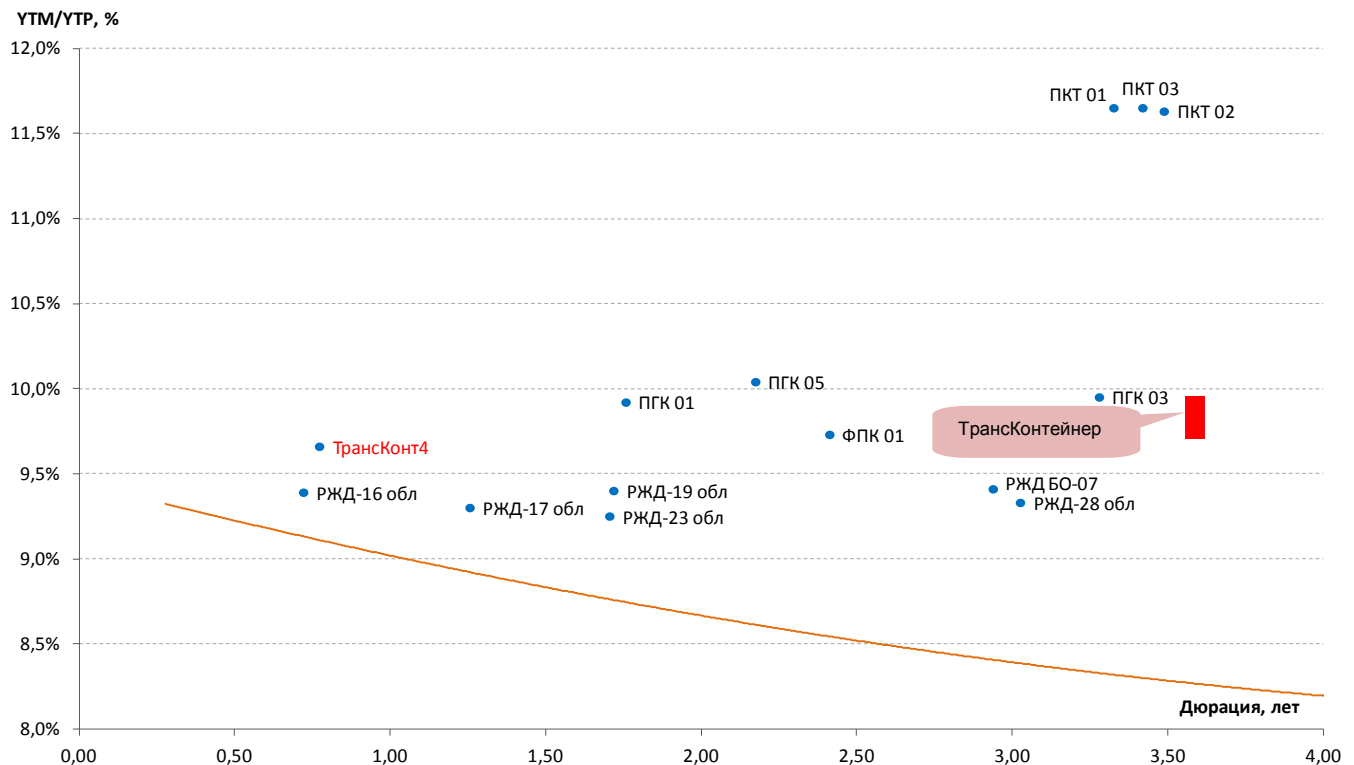
В среднесрочной перспективе долговая нагрузка может вырасти, оставаясь в консервативных границах (Чистый долг/EBITDA менее 1,5х)...

Риски рефинансирования будет сглаживать долгосрочный характер долга и рост доходов компании...

Прайсинг нового займа ТрансКонтейнер предполагает премию к кривой ОФЗ порядка 144-170 б.п. и 50-75 б.п. – бондам РЖД...

график погашения: в 2016 г. – 1,25 млрд руб. (уже выполнено), в 2017 г. – 2,5 млрд руб., в 2018 г. – 1,25 млрд руб. На вторичном рынке выпуск ТрансКонтейнер-04 торгуется с доходностью 9,66% – 9,88% годовых при дюрации 0,8 года, что содержит премию к суверенной кривой 60 – 82 б.п. Прайсинг нового займа предполагает премию к суверенной кривой 144 – 170 б.п., что выглядит интересно для покупки. Также мы обращаем внимание на наличие премии в новом выпуске ТрансКонтейнер (Ва3/-/BB+) к кривой доходности «родственной» РЖД (Ва1/BB+/BBB-) в размере 50-75 б.п., что выглядит адекватной компенсацией за разницу в кредитных рейтингах эмитентов (в 1-2 ступени).

Доходности облигаций транспортного сектора



Дмитрий Монастыршин

Силовые машины (Ba2/-/-): первичное размещение.

Силовые машины планируют 21 сентября организовать сбор заявок на 10-летние облигации серий БО-03 и БО-04 объемом по 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 10,25-10,5% годовых, доходность к оферте через 3 года – 10,51-10,78%. К выходу на рынок заимствований компанию подталкивает оферта по выпуску серии 02 объемом 10 млрд руб., намеченная на 13 октября. Первое пол. 2016 г. оказалось достаточно успешным для компании, как с точки зрения масштабов бизнеса, так и его рентабельности. Выручка увеличилась на 22,2% до 38 млрд руб. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, а показатель EBITDA margin прибавил 1,7 п.п., достигнув уровня 11,2%. Однако долговая нагрузка по метрике Чистый долг/EBITDA, возросла с 2,8х до 3,7х, что является достаточно высоким уровнем и повышает риски снижения рейтинга, учитывая «Негативный» прогноз от Moody's. Тем не менее, мы считаем, что обозначенный эмитентом интервал доходности 10,51-10,78% годовых выглядит интересно, в том числе с учетом августовского размещения облигаций СИБУРа (Ba1/-/BB+) 11 серии с трехлетней офертой на уровне УТР 9,88%. Ожидаем, что в ходе маркетинга границы индикатива будут снижены на 30-50 б.п., целевые уровни доходности – 9,9-10,1%.

Силовые машины планируют 21 сентября организовать сбор заявок на приобретение 10-летних облигаций серий БО-03 и БО-04 объемом по 5 млрд руб....

Ориентир 1-го купона – 10,25-10,5%, доходность – 10,51-9,73% годовых к 3-летней оферте...

В первом пол.2016г. выручка компании увеличилась на 22,2% до 38 млрд руб. 2/2, EBITDA margin – на 1,7 п.п., до 11,2%...

Комментарий. Силовые машины планируют 21 сентября организовать сбор заявок на приобретение 10-летних облигаций серий БО-03 и БО-04 объемом по 5 млрд руб. По бумагам предусмотрена трехлетняя оферта. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 10,25-10,5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10,51-10,78%. Размещение бондов запланировано на 26 сентября. По всей видимости, компания выходит на рынок заимствований в целях рефинансирования выпуска серии 02 объемом 10 млрд руб., оферта по которому намечена на 13 октября.

Силовые машины – это крупнейшая энергомашиностроительная компания в РФ, которая производит оборудование для гидравлических, тепловых, газовых и атомных электростанций, поставляя его в 57 стран мира (по данным компании). Контролирующим акционером компании является А.Мордашов (владелец Северстали).

Согласно данным из отчетности по МСФО, первое пол. 2016 г. оказалось достаточно успешным для компании, как с точки зрения масштабов бизнеса, так и его рентабельности. Выручка увеличилась на 22,2% до 38 млрд руб. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, EBITDA – на 44,4% до 4,2 млрд руб., а чистая прибыль вышла в положительную зону. Показатель EBITDA margin прибавил 1,7 п.п., достигнув уровня 11,2%. Негативную динамику продемонстрировал лишь операционный денежный поток, сократившийся с -0,3 до -9,7 млрд руб. по причине изменений в активах и обязательствах по операционной деятельности. Более детальные подробности не отражены в отчетности, но можно предположить, что основной вклад в негативную динамику внес рост дебиторской задолженности.

Ключевые финансовые показатели (МСФО), млрд руб.	Силовые машины (Ba2/-/-)		
	1п. 2015	1п. 2016	Изм. %
Выручка	31,1	38,0	22,2
Операционный денежный поток	-0,3	-9,7	-
EBITDA	2,9	4,2	44,4
EBITDA margin	9,5%	11,2%	+1,7 п.п.
Чистая прибыль	-0,7	0,2	-
margin	-2,2%	0,5%	+2,7 п.п.
	2015	1п. 2016	Изм. %
Активы	202,1	202,3	0,1
Денежные средства и эквиваленты	25,4	17,4	-31,5
Долг	46,4	49,3	6,1
краткосрочный	9,3	18,0	94,0
долгосрочный	37,2	31,3	-15,8
Чистый долг	21,0	31,9	51,7
Долг/EBITDA Ltm	6,3	5,7	
Чистый долг/EBITDA Ltm	2,8	3,7	
Источники: данные компании, PSB Research			

Метрика Чистый долг/OIBDA подросла до 3,7х против 2,8х в 2015 г...

Но риски рефинансирования невысоки благодаря открытию кредитной линии на 15 млрд руб. до сентября 2019 г...

Обращающиеся облигации Силковых машин не слишком ликвидны, их доходность на уровне 9,8%-10,1% годовых...

Ориентиром может служить недавнее размещение СИБУРа с УТР к трехлетней оферте 9,88%...

Справедливые уровни доходности для новых выпусков: 9,9-10,1%...

Ожидаем, что в ходе маркетинга границы индикатива будут снижены на 30-50 б.п...

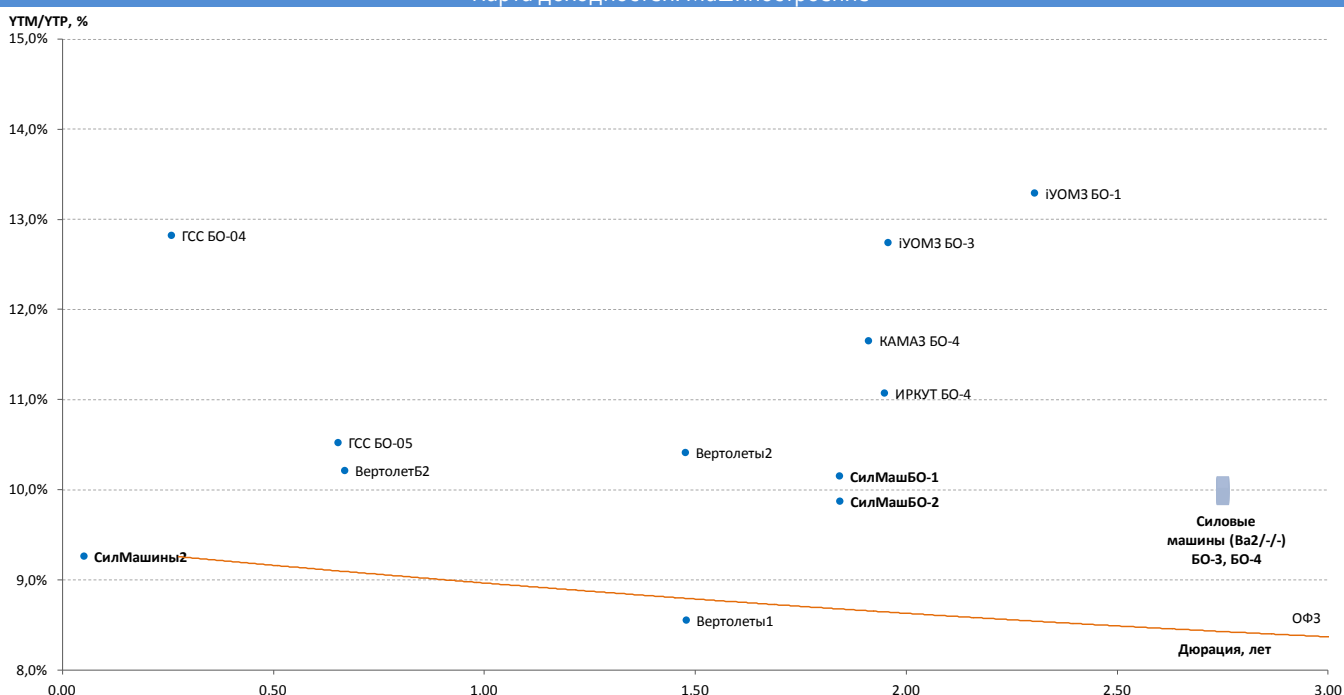
Долг Силковых машин по итогам января-июня вырос всего на 6,1% до 49,3 млрд руб., благодаря чему ее долговая нагрузка в терминах Долг/EBITDA сократилась с 6,3х до 5,7х. Метрика Чистый долг/EBITDA, напротив, увеличилась с 2,8х до 3,7х за счет сокращения денежных средств на 31,5% до 17,4 млрд руб. Практически весь кредитный портфель компании номинирован в рублях. Основную долю – 57%, образуют необеспеченные займы с погашением в 2016-2018 гг., еще 41% занимают облигации с погашением в 2023-2025 гг. По сообщению компании от 15 сентября, она также привлечет возобновляемую кредитную линию у банка «Россия» с лимитом 15 млрд руб., что сводит краткосрочные риски рефинансирования к минимуму. Кредит будет предоставляться траншами, окончательный срок его возврата – 14 сентября 2019 г.

Текущий рейтинг Силковых машин был подтвержден агентством Moody's в апреле на уровне «Вa2» с «Негативным» прогнозом. Отметим, что он был выведен из списка на пересмотр с вероятностью снижения, на ожиданиях восстановления финансовых показателей компании аналитиками агентства.

Помимо облигаций серии 02, в обращении также находятся выпуски БО-1 и БО-2 с офертой в октябре 2018 г. на сумму 10 млрд руб. Данные бумаги не обладают высоким уровнем ликвидности, и их рыночную доходность можно оценить на уровне 9,8-10,1% годовых, что предполагает премию к кривой ОФЗ порядка 130-160 б.п.

В качестве дополнительного ориентира для предстоящего сбора заявок можно использовать облигации СИБУРа (Ba1/-/BB+) 11 серии с трехлетней офертой, которые были размещены в начале августа. Доходность первичного размещения составила 9,88% годовых, а премия к кривой ОФЗ – около 125 б.п. Учитывая более низкий уровень долговой нагрузки СИБУРа, (Чистый долг/EBITDA 2,2х по итогам 1 пол. 2016 г.) и разницу в рейтингах на 1 ступень, справедливая премия к кривой ОФЗ для новых выпусков Силковых машин, на наш взгляд, составляет 145-165 б.п. Таким образом, обозначенная эмитентом доходность в районе 10,51-10,78% выглядит интересно при целевом уровне 9,9-10,1% и мы ожидаем, что в ходе маркетинга границы индикатива будут снижены на 30-50 б.п.

Карта доходностей: Машиностроение



Роман Насонов

Почта России (-/-/BBB-): первичное предложение.

ФГУП Почта России планирует 19 сентября book-building по выпуску БО-03 объемом 5 млрд руб. Индикатив купона составляет 9,65%-9,95% годовых, доходность – 9,88%-10,20% годовых к 3-летней оферте. Напомним, последний раз Почта выходила на облигационный рынок в мае, разместив выпуск БО-02 объемом 5 млрд руб. с купоном 10% (УТР 10,25%) к 3-летней оферте. В настоящее время выпуск уже низколиквидный, тем не менее, сделки проходят с доходностью 9,75%-9,8% годовых. Другие облигации Почты короткие и не могут быть индикативом для новых бумаг. В то же время Ростелеком (-/BB+/BBB-) вчера в рамках book-building облигаций 001P-01R объемом 15 млрд руб. установил купон на уровне 9,2%, что соответствует доходности 9,41% годовых к 3-летней оферте. Таким образом, Почта предлагает премию около 50-80 б.п., что с учетом разницы в кредитных метриках и при сопоставимых рейтингах выглядит привлекательно. Кроме того, в августе-сентябре состоялись размещения эмитентов с рейтингом «BB+/BBB-», в частности Транснефть (Ba1/BB+/-) БО6 с доходностью 9,52% к 6-летней оферте, Газпром нефть (Ba1/BB+/BBB-) БО-1 и БО-4 с доходностью 9,62% к 5-летней оферте. В настоящее время перечисленные выпуски торгуются ниже по доходности на 5-10 б.п., что также может стать ориентиром для бумаг Почты с поправкой на инверсию кривой ОФЗ. Скорее всего, облигации Почты найдут спрос у инвесторов ниже заявленного индикатива, с доходностью в районе 9,7%-9,8% годовых.

Почта России планирует 19 сентября book-building по 10-летним облигациям БО-02 объемом 5 млрд руб...

Индикатив купона – 9,65-9,95% годовых, доходность – 9,88-10,20% годовых к 3-летней оферте...

Кредитный профиль Почты в 2015 г. был устойчивый – предприятие показало неплохой рост EBITDA, долговая нагрузка снизилась...

У Почты была значительная «подушка» ликвидности 27,7 млрд руб. Метрика Чистый долг/EBITDA составляла 0,5х...

В 2016 г. Почта ожидала рост долга на фоне крупных капитальных вложений – Чистый долг/EBITDA порядка 3,5х, что является высоким уровнем...

Комментарий. ФГУП Почта России планирует 19 сентября с 11-00 до 16-00 (мск) book-building по 10-летнему выпуску облигаций серии БО-03 объемом 5 млрд руб. Индикатив ставки купона составляет 9,65%-9,95% годовых, что соответствует доходности 9,88%-10,20% годовых к 3-летней оферте. Размещение облигаций запланировано на 22 сентября.

Почта России в мае уже размещала облигации серии БО-02 тем же объемом 5 млрд руб. (см. наш комментарий кредитного качества эмитента от [17.05.2016 г.](#)).

Ключевые финансовые показатели млрд руб.	ФГУП Почта России (-/-/BBB-)				
	2014	2015	Изм. %	2016П	Изм. %
Выручка	140,4	148,9	6,1	161,6	8,5
Почтовый бизнес	67,0	69,9	4,3	74,2	6,2
Посылки и отправления EMS	25,2	30,0	19,0	37,7	25,7
Финансовые услуги	46,5	47,4	1,9	47,1	-0,6
Имущественный бизнес	1,6	1,6	0,0	2,6	62,5
EBITDA	6,8	8,0	17,6	11,0	37,5
EBITDA margin	4,8%	5,4%		6,8%	-1,4 п.п.
Денежные средства и их эквиваленты	12,9	27,7	114,7	7,5	-72,9
Долг	29,9	31,9	6,7	46,1	44,5
краткосрочные	17,3	11,0	-36,2	n/a	
долгосрочные	12,7	20,9	65,0	n/a	
Чистый долг	17,0	4,2	-75,3	38,6	9,2х
Долг/EBITDA	4,4	4,0		4,2	
Чистый долг/EBITDA	2,5	0,5		3,5	
Источники: данные компании, PSB Research					

Напомним, что кредитный профиль Почта России по итогам 2015 г. был устойчивый – предприятие смогло показать неплохой рост EBITDA на 17,6% г/г до 8 млрд руб. (но прибыльность остается низкой), ожидая в 2016 г. ее увеличения на 37,5% г/г до 11 млрд руб., при этом долговая нагрузка снизилась, хотя размер долга подрос на 7% г/г до 31,9 млрд руб. главным образом в связи с переоценкой валютного долга (занимает 14%). При этом метрика Долг/EBITDA составила 4,0х против 4,4х в 2014 г.

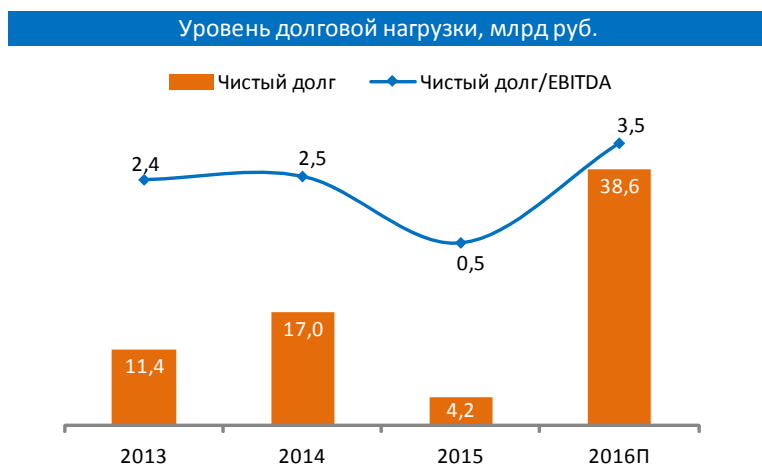
В 2015 г. Почта в результате роста выручки, переоценки валютных счетов и низких расходов на Сарех смогла сформировать значительную «подушку» ликвидности в размере 27,7 млрд руб. В итоге, метрика Чистый долг/EBITDA существенно снизилась – до 0,5х против 2,5х в 2014 г.

В 1 пол. 2016 г. размер долга, согласно отчетности, сократился на 19% к 2015 г. до 25,9 млрд руб. (отчасти это могло быть связано с переоценкой долга в валюте на фоне укрепления рубля).

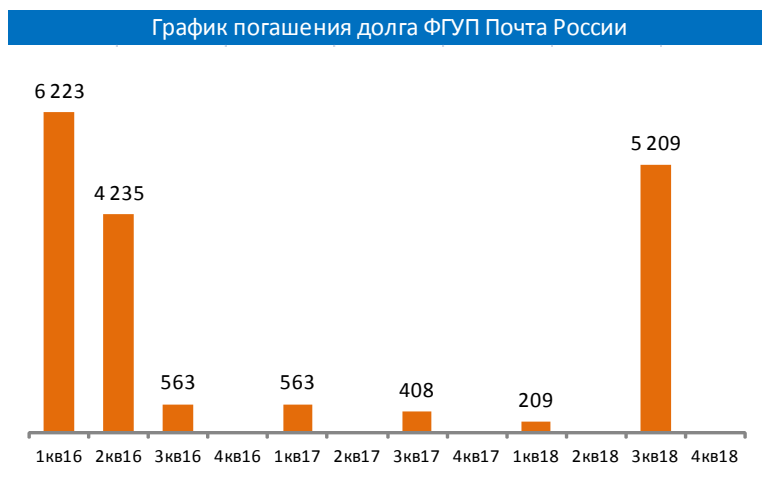
Тем не менее, по итогам 2016 г. Почта ожидала рост долга на фоне крупных капитальных вложений в размере 32 млрд руб., которые в том числе будут профинансированы за счет заемных средств. В частности, в 2016 г. предприятие планирует разместить облигации общим объемом 15 млрд руб. (всего одобрена программа на 70 млрд руб., по данным менеджмента).

В итоге, по прогнозу Почты, размер долга возрастет до 46,1 млрд руб. («+44,5%» г/г), чистый долг достигнет 38,6 млрд руб., а метрика Чистый долг/EBITDA составит 3,5х, что является довольно высоким уровнем.

По данным менеджмента, у Почты имеются ковенанты по кредитам в иностранной валюте по метрике Чистый долг/EBITDA не более 4,0х, которые, по заверению руководства, не будут нарушены и, вероятно, удержат от излишнего наращивания долга.



Источники: данные компании, PSB Research



Источники: данные компании, PSB Research

Почта в мае размещала облигации БО-02 с доходностью 10,25%, на вторичном рынке они опустилась до 9,75%-9,8% годовых...

Ростелеком вчера собрал книгу на облигации 001P-01R с доходностью 9,41% к 3-летней оферте...

Почта предлагает премию к выпуску Ростелеком около 50-80 б.п., что выглядит привлекательно...

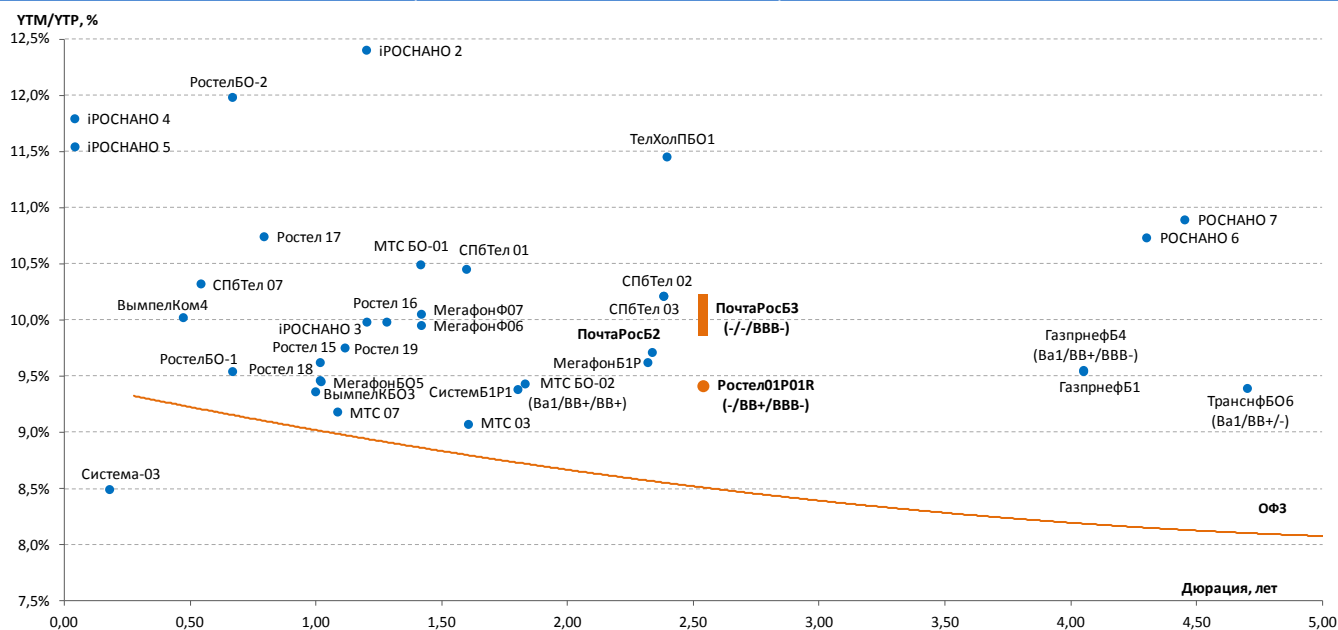
Напомним, последний раз Почта выходила на облигационный рынок в мае, разместив выпуск БО-02 тем же объемом 5 млрд руб. с купоном 10% (УТР 10,25%) к 3-летней оферте. В настоящее время выпуск уже низко ликвидный, тем не менее, сделки проходят с доходностью в районе 9,75%-9,8% годовых. Другие облигации Почты короткие (оферта в октябре) и не могут быть индикативом для новых бумаг.

В то же время Ростелеком (-/BB+/BBB-) вчера в рамках book-building облигаций 001P-01R объемом 15 млрд руб. установил финальный купон на уровне 9,2%, что соответствует доходности 9,41% годовых к 3-летней оферте. Таким образом, Почта предлагает премию около 50-80 б.п., что с учетом разницы в кредитных метриках и при сопоставимых рейтингах выглядит привлекательно. Кроме того, в августе-сентябре состоялись размещения эмитентов с рейтингом «BB+/BBB-», в частности Транснефть (Ba1/BB+/-) БО6 с доходностью 9,52% к 6-летней оферте, Газпром

Облигации Почты найдут спрос ниже индикатива, с доходностью в районе 9,7%-9,8% годовых...

нефть (Ba1/BB+/BBB-) БО-1 и БО-4 с доходностью 9,62% к 5-летней оферте. В настоящее время перечисленные выпуски торгуются ниже по доходности на 5-10 б.п., что также может стать ориентиром для бумаг Почты с поправкой на инверсию кривой ОФЗ. Скорее всего, облигации Почты найдут спрос у инвесторов ниже заявленного индикатива, с доходностью в районе 9,7%-9,8% годовых.

Карта доходностей: Связь, Телекоммуникации и Медиа



Александр Полютков

ПАО «Промсвязьбанк»
PSB Research

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.>
<http://www.psbinvest.>
PSB RESEARCH
Николай Кашеев

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

АНАЛИЗ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ
Александр Полютков
Дмитрий Монастыршин
Роман Насонов

PolyutovAV@psbank.ru

Monastyrshin@psbank.ru

NasonovRS@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33

АНАЛИЗ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА
Евгений Локтюхов
Илья Фролов
Екатерина Крылова
Игорь Нухдин

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ
СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ
Дмитрий Иванов
Руслан Сибяев
Пётр Федосенко
Константин Квашнин
Евгений Жариков
Михаил Маркин
Алексей Кулаков
Павел Демещик
Евгений Ворошнин
Сергей Устиков
Александр Орехов
Операции на финансовых рынках
FICC
Еврооблигации
Рублевые облигации
ОФЗ, длинные ставки
Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities
FX, короткие ставки
Денежный рынок
РЕПО
Акции

+7 (495) 705-97-57

+7 (495) 705-90-69

+7 (495) 705-90-96

+7 (495) 411-5133

+7 (495) 705-9758

+7 (495) 411-5132

+7 (495) 411-5135

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ
Ольга Целинина
Филипп Аграчев
Александр Сурпин
Александр Борисов
Дмитрий Божьев
Виктория Давитиашвили
Владислав Риман
Олег Рабец
Александр Ленточников
Игорь Федосенко
Виталий Туруло
Операции с институциональными клиентами Fixed Income

+7 (495) 705-97-57

Центр экспертизы для корпоративных клиентов
Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные
продукты

+7 (495) 228-39-22

Конверсионные и валютные форвардные операции

+7 (495) 733-96-28

Брокерское обслуживание

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 411-51-39

© 2016 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ПАО «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. ПАО «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. ПАО «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.