



Утренний Express-О

23 мая 2014 г.



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



СИБУР (Ba1/-/BB+) продает контрольный пакет в Усть-Луге более чем за 700 млн евро.



НОВАТЭК (Baa3/BBB-/BBB-) близок к тому, чтобы законтрактовать весь объем Ямал СПГ.



Металлоинвест (Ba2/BB/BB): отчетность за 1 кв. 2014 г.



АИЖК (Baa1/BBB-/-) закрыло книгу заявок на облигации серии БО-2 со ставкой купона 9,65%.

СИБУР (Ba1/-/BB+) продает контрольный пакет в Усть-Луге более чем за 700 млн евро.

Продажа контрольного пакета в терминале Усть-Луга позволяет СИБУРу вернуть вложенные в актив инвестиции и должна позитивно сказаться на финансовых показателях компании. К тому же продажа не должна негативно отразиться на операционном процессе нефтехимического холдинга, который сохраняет эксклюзивные права на использование 100% мощностей терминала. Мы ожидаем, что эта новость послужит дополнительным положительным стимулом вдобавок к тому, который котировки евробондов Sibur-2018 получили со стороны новостей о создании СП с китайской Sinopec.

Продажа доли в терминале Усть-Луга позволит СИБУРу вернуть инвестиции в актив...

Выручка от сделки покрывает чуть менее половины средств, требуемых для программы capex в этом году...

Комментарий. Благодаря продаже консорциуму, состоящему из Российского фонда прямых инвестиций (РФПИ), Газпромбанка и группы зарубежных инвесторов, контрольного пакета в перевалочном терминале Усть-Луга СИБУР сможет выручить более 700 млн долл. (или более 24,2 млрд руб. по текущему курсу рубля). Это позволит СИБУРу по сути вернуть вложенные в терминал инвестиции, составившие 25 млрд руб. Сохранение за СИБУром эксклюзивных прав на использование 100% мощностей терминала делает эту сделку особенно выгодной – говорит о том, что продажа не окажет негативное влияние на операционную деятельность компании.

Одновременно стало известно о том, что СИБУР и Газпром планируют совместно инвестировать 100 млрд руб. в газохимический комплекс в Вологодской области, но окончательное решение об условиях инвестирования будет принято в начале 2015 г. Таким образом, это решение не отразится на финансах СИБУРа в ближайшей перспективе.

Что касается средств, вырученных в ходе продажи доли в терминале Усть-Луга, нефтехимический холдинг может направить их на развитие своих новых проектов – Запсибнефтехима и ГХК в Амурской области. На днях поступали сообщения о том, что партнером по этим проектам для СИБУРа также может стать Sinopec после того, как компании создали СП в сфере производства каучука (доля СИБУРА – 25%) и подписали соглашение о стратегическом партнерстве.

Всего средства, вырученные от последней сделки, позволят покрывать чуть менее половины программы capex, запланированной на этот год, - в размере 53 млрд

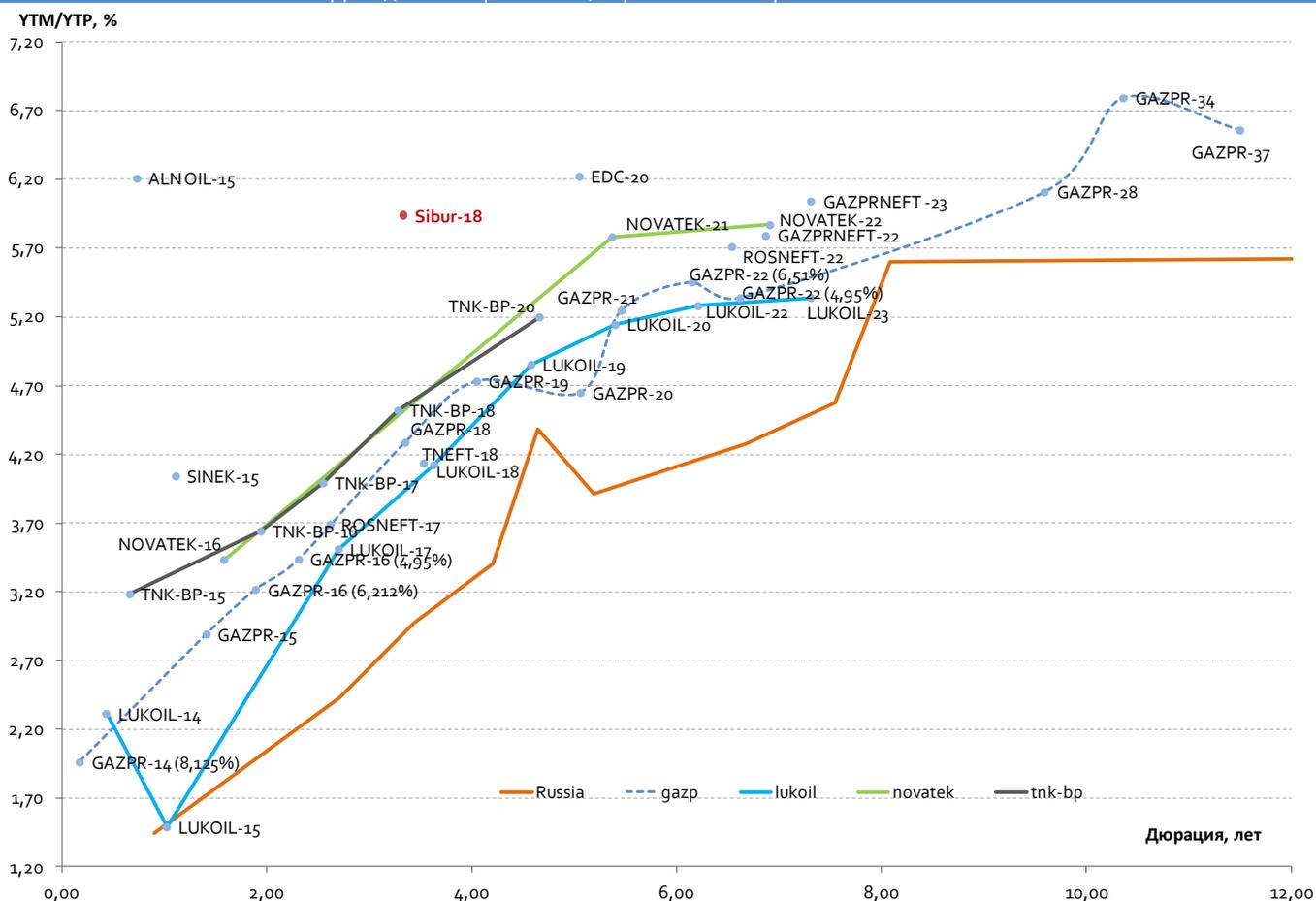
...мы полагаем, что СИБУР сохранит стабильный кредитный профиль, а перспективе обладает потенциалом его улучшения...

руб. Всего с 2014 по 2016 гг. СИБУР планирует сарех в объеме 71 млрд руб. (против EBITDA в 2013 г. в размере 78,9 млрд руб.) – на первый год придется большая часть инвестиционной нагрузки. Таким образом, мы ожидаем, что компания сохранит стабильный кредитный профиль (соотношение Долг/ EBITDA по итогам 2013 г. составило 1,27х), а перспективе может его улучшить, учитывая планируемое сокращение инвестиций. Это должно позитивно отразиться на динамике евробондов Sibur-2018. И, хотя бумага с начала мая прибавила в цене чуть более 4,5 п.п., мы считаем, что выпуск по-прежнему обладает потенциалом умеренного дальнейшего повышения в цене – на 40-50 б.п. в среднесрочной перспективе.

Ключевые финансовые показатели млрд. руб	Сибур (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Выручка	271,3	269,8	-0,6%
Операционный денежный поток	62,7	72,7	16,1%
EBITDA	82,3	78,9	-4,2%
EBITDA margin	30,3%	29,2%	-90 б.п.
Чистая прибыль	60,1	45,6	-24,2%
Net margin	22,2%	16,9%	-5,3 п.п.
Скорректированная чистая прибыль	60,1	50,9	-15,2%
Adjusted net margin	22,1%	18,9%	-3,3 п.п.
	2012	2013	Изм. %
Активы	374,6	419,3	11,9%
Денежные средства и эквиваленты	13,6	7,9	-41,4%
Долг	96,0	100,5	4,7%
краткосрочный	54,9	42,7	-22,2%
долгосрочный	41,1	57,7	40,6%
Чистый долг	82,4	92,5	12,3%
Долг/EBITDA	1,17	1,27	
Чистый долг/EBITDA	1,00	1,17	

Источники: Данные компании, расчеты PSB Research

Доходности еврооблигаций российских нефтегазовых компаний



Алина Арбекова

Кредитный комментарий

НОВАТЭК (Вааз/ВВВ-/ВВВ-) близок к тому, чтобы законтрактовать весь объем Ямал СПГ.

На днях предправления НОВАТЭКа Л. Михельсон подписал меморандум о проектном финансировании ключевого для компании проекта – Ямал СПГ. По словам мажоритарного акционера газового концерна Г. Тимченко, первых траншей можно ожидать уже в 4 кв. текущего года. При этом сам проект близок к тому, чтобы законтрактовать последние свободные объемы СПГ. Мы ожидаем, что текущий новостной фон продолжит оказывать поддержку котировкам евробондов НОВАТЭКа, однако дальнейший апсайд в цене ограничен – с начала мая бумаги уже успели показать внушительный рост.

Комментарий. Мажоритарный акционер НОВАТЭКа Г.Тимченко (доля 23,5%) выразил уверенность в том, что компания может рассчитывать на поддержку в форме финансирования от китайских институтов.

«Миллиардов 20-то (долларов) они (китайские банки) точно потянут, они готовы на это. В четвертом квартале этого года уже первые транши будут», - приводит Интерфакс слова г-на Тимченко.

Это заявление позволяет предположить, что нехватки в денежных средствах НОВАТЭК в среднесрочной перспективе, возможно, испытать не предстоит, несмотря на масштабные инвестиции, которых требует проект Ямал СПГ – порядка 26,9 млрд долл.

В 2014 г. инвестиции в Ямал СПГ составят порядка 5-6 млрд долл., и благодаря выгодным условиям, достигнутым НОВАТЭКом в рамках партнерских соглашений, на газовый концерн ляжет меньшая доля из этой суммы. Так, в начале этого года в СМИ приводились заявления предправления НОВАТЭКа Л. Михельсона, согласно которым доля независимого газового концерна в финансировании Ямал СПГ будет примерно в 3 раза меньше, чем непосредственно доля компании в проекте. Подобных условий НОВАТЭК смог добиться в частности благодаря продаже 20% в проекте китайской CNPC. В настоящий момент доли между партнерами распределены следующим образом: НОВАТЭК- 60%, французская Total – 20%, CNPC – 20%. Таким образом, порядка 1,2 млрд долл. в рамках финансирования Ямал СПГ в этом году ляжет на НОВАТЭК, что составляет примерно 46% от выручки компании за 2013 г.

В ходе визита в Китай предправления НОВАТЭКа Л.Михельсон подписал меморандум о проектном финансировании Ямал СПГ с Банком развития Китая, Внешэкономбанком и Газпромбанком. При этом подписание финального соглашения о проектном финансировании ожидается в 4 кв. 2014 г. после того, как будут законтрактованы все мощности. До этого момента финансирование будет осуществляться его акционерами.

В настоящий момент осталось законтрактовать лишь 4 млн т СПГ проекта Ямал СПГ, и, как сообщил финдиректор НОВАТЭКа М.Джетвей, проект «находится на финальной стадии подписания базовых условий по продаже этих объемов». Мощность СПГ-завода в рамках проекта Ямал-СПГ предполагается на уровне 16,5 млн т.

На текущем позитивном новостном фоне котировки евробондов НОВАТЭКа демонстрируют уверенную динамику: с начала мая NOVATEK-2021 прибавил порядка 6,1 п.п., а NOVATEK-2022 – примерно 7,9 п.п. И, хотя дальнейшее укрепление на позитивных новостях не исключено, мы полагаем, что апсайд в котировках в целом ограничен районом 30 б.п.

НОВАТЭК (МСФО)			
Финансовые показатели (млн. руб.)	1 кв. 2013	1 кв. 2014	% изм.
Выручка	80 565	88 676	10,1%
ЕБИТДА	34 860	45 602	30,8%
ЕБИТДА скорр.	34 860	42 979	23,3%
Чистая прибыль	22 826	25 115	10,0%
Прибыль от операционной деятельности	30 200	37 383	23,8%
маржа по ЕБИТДА	43,3%	51,4%	+8,2 п.п.
маржа по Чистой прибыли	28,3%	28,3%	о б.п.
Кап.затраты	11 264	13 727	21,9%
Поток денежн. средств от опер. деят-ти	25 532	27 090	6,1%
Поток денежн. средств от инвест. деят-ти	-17 932	14 977	-
Чистый операц. денеж. поток	7 600	42 067	453,5%

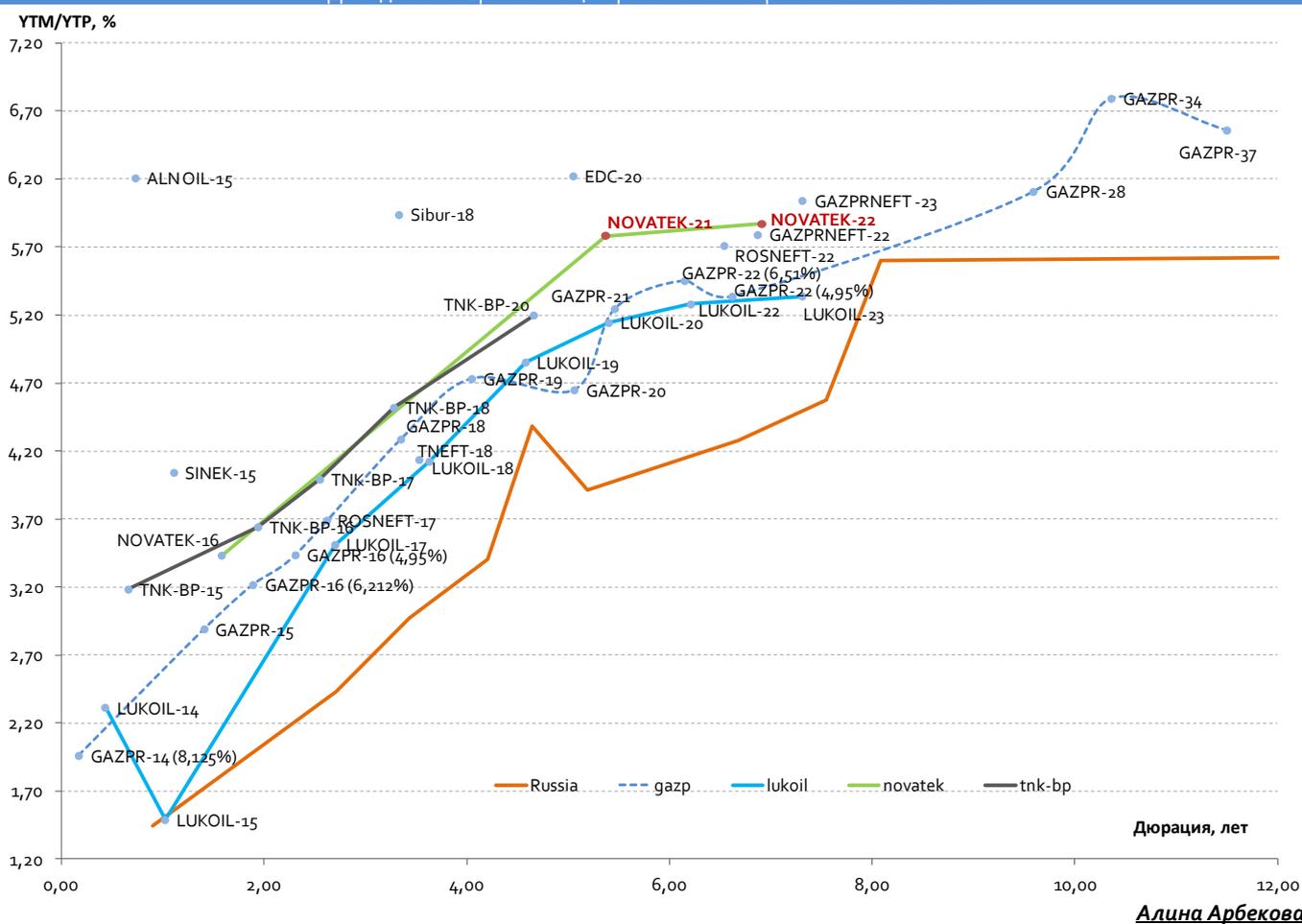
Ямал СПГ может заключить окончательное соглашение о проектном финансировании уже в 4 кв. текущего года...

Ключевой для НОВАТЭКа проект близок к тому, чтобы законтрактовать последние свободные 4 млн т. СПГ...

Балансовые показатели (млн руб.)	2013	1 кв. 2014	
Активы	597 995	622 907	4,2%
Денежные средства и эквиваленты	7 889	43 344	449,4%
Долг	165 621	168 431	1,7%
краткосрочный	24 026	1 619	-93,3%
долгосрочный	141 595	166 812	17,8%
Чистый долг	157 732	125 087	-20,7%
Чистый долг/LTM EBITDA	1,2	0,93	-
Долг / LTM EBITDA	1,57	1,25	-

Источник: данные компании, расчеты PSB Research

Доходности еврооблигаций российских нефтегазовых компаний



Металлоинвест (Ba2/BB/BB): отчетность за 1 кв. 2014 г.

Металлоинвест представил довольно хорошую отчетность за 1 кв. 2014 г., особенно на фоне падения цен на железную руду. Выручка несколько сократилась, но компания смогла удержать EBITDA и улучшить EBITDA margin, в том числе за счет увеличения отгрузки маржинальной продукции. Чистая прибыль заметно сократилась, впрочем, влияние оказали неденежные переоценки. Компания снизила долговую нагрузку, а короткий долг, включая оферты по облигациям трех серий на 25 млрд руб. (номинал), более чем на половину покрывался денежными средствами. На наш взгляд, компания в состоянии исполнить обязательства по бондам, учитывая устойчивое финансовое положение даже в условиях слабой конъюнктуры. Среди бумаг Металлоинвеста интересным по доходности смотрится евробонд Metalloinvest-20 (YTM 6,62%/4,95 г.) с премией 80-85 б.п. к кривой Северстали (Ba1/BB+/BB).

Металлоинвест представил финансовые результаты за 1 кв. 2014 г. по МСФО...

Комментарий. Вчера Металлоинвест представил финансовые результаты за 1 кв. 2014 г., которые, на наш взгляд, оказались довольно хорошими, учитывая падение цен на железную руду (ср. цены «-23%» г/г – 62% Fe, CFR Китай). Так, выручка сократилась на 7,2% до 1,8 млрд долл., но при этом компания смогла удержать показатель EBITDA в размере 574 млн долл., в том числе за счет увеличения отгрузки более маржинальной

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

23 мая 2014

Несмотря на падение цен на руду, компания смогла удержать EBITDA и даже повысить рентабельность...

Чистая прибыль заметно сократилась из-за курсовых переоценок...

продукции (ГБЖ/ПВЖ), в итоге рентабельность EBITDA выросла на 2 п.п. до 31,8% (г/г). Чистая прибыль Металлоинвеста заметно сократилась в 1 кв. – в 2,4 раза до 115 млн долл. (г/г), но здесь, по данным компании, влияние оказали отрицательные неденежные переоценки по курсовым разницам.

В 2014 г. финансы Металлоинвеста, скорее всего, продолжат оставаться под давлением из-за низких цен на железную руду, которые, похоже, еще не нащупали дно, в том числе вследствие скопившихся запасов в Китае. В первую очередь это касается рентабельности бизнеса, что уже может проявиться по итогам 1 пол. Тем не менее, у Металлоинвеста сохраняется значительный задел прочности в марже, что в частности, компания продемонстрировала в 2012 г., когда цены на железную руду существенно снизились.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Металлоинвест (МСФО)			НЛМК (US GAAP)			Северсталь (МСФО)		
	1 кв. 2013	1 кв. 2014	Изм. %	1 кв. 2013	1 кв. 2014	Изм. %	1 кв. 2013	1 кв. 2014	Изм. %
Выручка	1 945	1 805	-7,2	2 856	2 638	-7,6	3 322	3 007	-9,5
Операционный денежный поток	n/a	n/a	-	261	401	53,9	109	488	347,4
EBITDA	579	574	-0,9	318	468	47,2	430	534	24,2
EBITDA margin	29,8%	31,8%	2,0 п.п.	11,1%	17,7%	6,6 п.п.	12,9%	17,8%	-4,9 п.п.
Чистая прибыль	275	115	-58,2	-21	174	-	44	-100	-
margin	14,14%	6,4%	-7,7 п.п.	отриц	6,6%	-	1,32%	отриц	-
	2013	1 кв. 2014	Изм. %	2013	1 кв. 2014	Изм. %	2013	1 кв. 2014	Изм. %
Активы	10 451	10 026	-4,1	16 284	15 249	-6,4	14 534	13 445	-7,5
Денежные средства и эквиваленты	523	608	16,3	1 347	1 406	4,4	1 036	892	-13,9
Долг	5 965	5 713	-4,2	4 157	3 885	-6,6	4 754	4 444	-6,5
краткосрочный	190	914	380,8	1 119	1 141	2,0	628	779	24,1
долгосрочный	5 775	4 799	-16,9	3 038	2 743	-9,7	4 127	3 666	-11,2
Чистый долг	5 442	5 105	-6,2	2 810	2 478	-11,8	3 718	3 552	-4,5
Долг/EBITDA	2,7	2,6		2,8	2,3		2,3	2,1	
Чистый долг/EBITDA	2,4	2,3		1,9	1,5		1,8	1,6	

Источники: данные компаний, PSB Research

Долговая нагрузка несколько снизилась...

Риски рефинансирования долга были умеренные...

В марте 2015 г. предстоят оферты по трем выпускам рублевых облигаций в целом на 25 млрд руб. (номинал)...

Финансовые результаты вкпе с положительным новостным фоном вокруг Металлоинвеста могут оказать поддержку бумагам...

Интересен длинный евробонд Metalloinvest-20...

На конец марта 2014 г. Металлоинвест смог несколько снизить долговую нагрузку – метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,3х против 2,4х в 2013 г. Причем, размер долга за 3 мес. сократился на 4,2% до 5,7 млрд долл. к 2013 г., а чистый долг – на 6,2% до 5,1 млрд долл. Короткий долг 0,9 млрд долл. более чем на половину покрывался денежными средствами на счетах на сумму 0,6 млрд долл. При этом короткий долг главным образом связан с офертами в марте 2015 г. по облигациям Металлоинвест серий 01, 05 и 06 общим объемом на 25 млрд руб. по номиналу. На наш взгляд, компания в состоянии исполнить обязательства по бондам, учитывая устойчивое финансовое положение даже в условиях слабой конъюнктуры, что подтверждает недавнее повышение рейтинга агентством Fitch до уровня «ВВ» прогноз Стабильный.

В 2014 г. Металлоинвест планировал инвестиции в размере 750 млн долл. (в 1 кв. уже вложено 103 млн долл. или 14% от плана), которые компания вполне может самостоятельно реализовать, причем ущерб для кредитного качества. Вместе с тем, на наш взгляд, важным событием для Металлоинвеста стало привлечение инвесторов из Китая в разработку дорогостоящего Удоканского медного месторождения в Забайкалье в лице инвестиционной компании Hору Investment Management. Напомним, развитие проекта может потребовать порядка 5,6 млрд долл., а окупаемость займет около 15 лет. При этом доля участия Нору не раскрывается, но сама компания собиралась вложить в разные сырьевые активы в целом до 2 млрд долл. Безусловно, привлечение в крупномасштабный проект инвесторов, которые могут разделить риски освоение месторождения – это хорошая событие для Металлоинвеста.

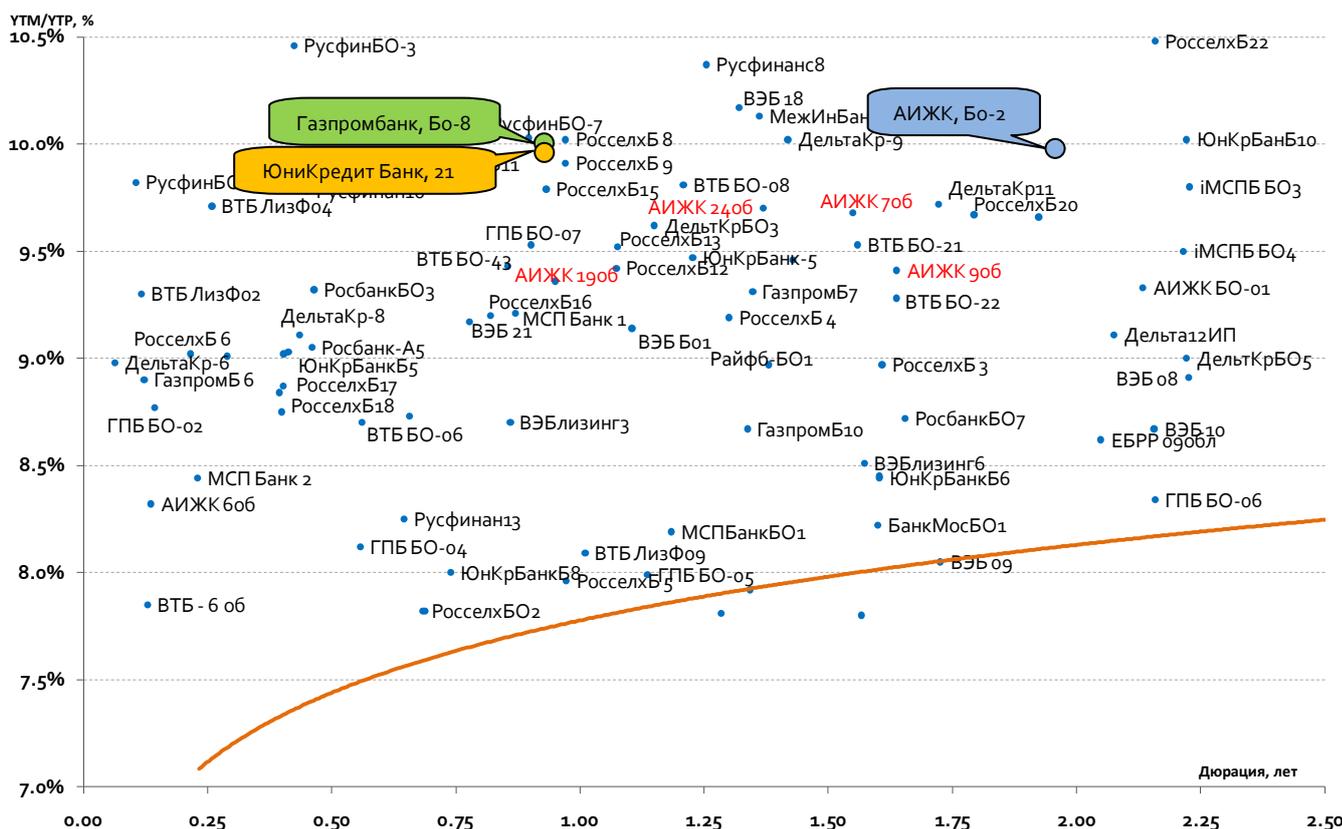
Вместе с тем, довольно неплохой новостной фон вокруг Металлоинвест по Удокану и повышению рейтинга вкпе с публикацией хороших для текущего рынка финансовых результатов за 1 кв. 2014 г. могут оказать поддержку котировкам бумаг Металлоинвеста. На наш взгляд, наибольшим потенциалом роста цены обладает длинный евробонд Metalloinvest-20 (YTM 6,62%/4,95 г.), который дает солидную премию 80-85 б.п. к кривой Северстали (Ва1/ВВ+/ВВ), что за разницу в рейтинге на 1 ступень не вполне оправдано. Для сравнения, спрэд между выпуском Metalloinvest-16 (YTM 4,84%/1,95 г.) и Severstal-16 (YTM 4,22%/1,98 г.) составляет около 60 б.п.

Рост предложения нового долга вместе с сокращением базы инвесторов в перспективе будет оказывать давление на бумагу АИЖК

Стратегия АИЖК до 2018 г. предполагает рост операций на первичном и вторичном рынке ипотеки, а также на рынке финансирования строительства жилья эконом класса с приоритетом на социальных программах. Стратегическая цель - обеспечение долгосрочного финансирования для выдачи не менее 15% ипотечных кредитов, а также обеспечение финансирования строительства не менее 15% от общего количества вводимых жилых единиц эконом-класса. Для повышения доступности ипотеки АИЖК будет снижать маржу по ипотечным кредитам, которые будут рефинансироваться по новому социальному стандарту с 4,3% в 2014 г. до 2,2% в 2017-2018 гг. Рост обязательств и объема риска на балансе вместе со снижением маржинальности бизнеса будет оказывать давление на кредитный профиль Компании.

АИЖК активно присутствует на публичном долговом рынке. На 31.12.2013 г. задолженность АИЖК по собственным облигациям составляла 153,6 млрд руб. Учитывая планы по наращиванию бизнеса, АИЖК в ближайшем будущем будет продолжать предлагать свои новые выпуски. В то же время открытие новых лимитов на облигации АИЖК будет сдерживать реформа деятельности пенсионных фондов, которые традиционно активно приобретали облигации АИЖК. Таким образом, в ближайшей перспективе, мы не видим драйверов, которые бы способствовали росту котировок АИЖК быстрее рынка.

Карта доходности облигаций



Финансовые показатели АИЖК по МСФО

Показатели отчетности (млн руб.)	2012	2013	Изм. г/г
Активы	295.8	323.9	9%
Денежные средства и их эквиваленты	6.6	5.8	-12%
Средства в кредитных учреждениях	38.6	45.8	19%
Инвестиционные ценные бумаги	20.3	28.0	38%
Закладные и займы	225.3	238.9	6%
доля в активах	76%	74%	
уровень резерва	2.2%	2.4%	

23 мая 2014

уровень просроченной задолженности	5.6%	4.8%	
Собственные средства	121.0	127.0	5%
доля в пассивах	41%	39%	
Облигации выпущенные	128.5	153.6	20%
доля в пассивах	43%	47%	
Кредиты банков	7.9	5.4	-32%
доля в пассивах	3%	2%	
Кредитная линия ВЭБа	35.9	36.3	1%
доля в пассивах	12%	11%	
Показатели отчетности (млн руб.)	2012	2013	Изм. г/г
Чистые процентные доходы	14.6	15.6	7%
Чистые процентные доходы после изменения РВП	14.3	14.9	4%
Общехозяйственные и административные расходы	-3.9	-3.5	-10%
Чистая прибыль	8.3	7.8	-6%
Показатели эффективности деятельности	2012	2013	
Cost / Income	26.5%	22.6%	
Рентабельность капитала	7.1%	6.3%	
Рентабельность активов	2.9%	2.5%	
Источники: АИЖК, расчеты PSB Research			

Дмитрий Монастыршин

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

Николай Кашцев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
 Директор по исследованиям и аналитике

Роман Османов OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
 Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Илья Фролов FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Олег Шагов Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29

Елена Федоткова FedotkovaEV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16

Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Алина Арбекова ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Дмитрий Грицкевич Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

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 ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова Rybakova@psbank.ru +7 (495) 705-90-68

Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

Денис Семеновых SemenovyxDD@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14

Николай Фролов FrolovN@psbank.ru +7 (495) 228-39-23

Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7 (495) 411-51-34

Иван Заволоснов ZavolosnovIV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЛЯМИ

Сергей Миленин Milenin@psbank.ru +7 (495) 228-39-21

Александр Бараночников Baranoch@psbank.ru +7 (495) 228-39-21

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39

23 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.