

Мониторинг первичного рынка

На этой неделе мы видим уже, наверное, последние размещения текущего года. Ряд из них, на наш взгляд, носит больше «технический» характер. Среди бумаг, на которые можно, по нашему мнению, обратить внимание, облигации Томской области.

Облигации, аукционы, book building

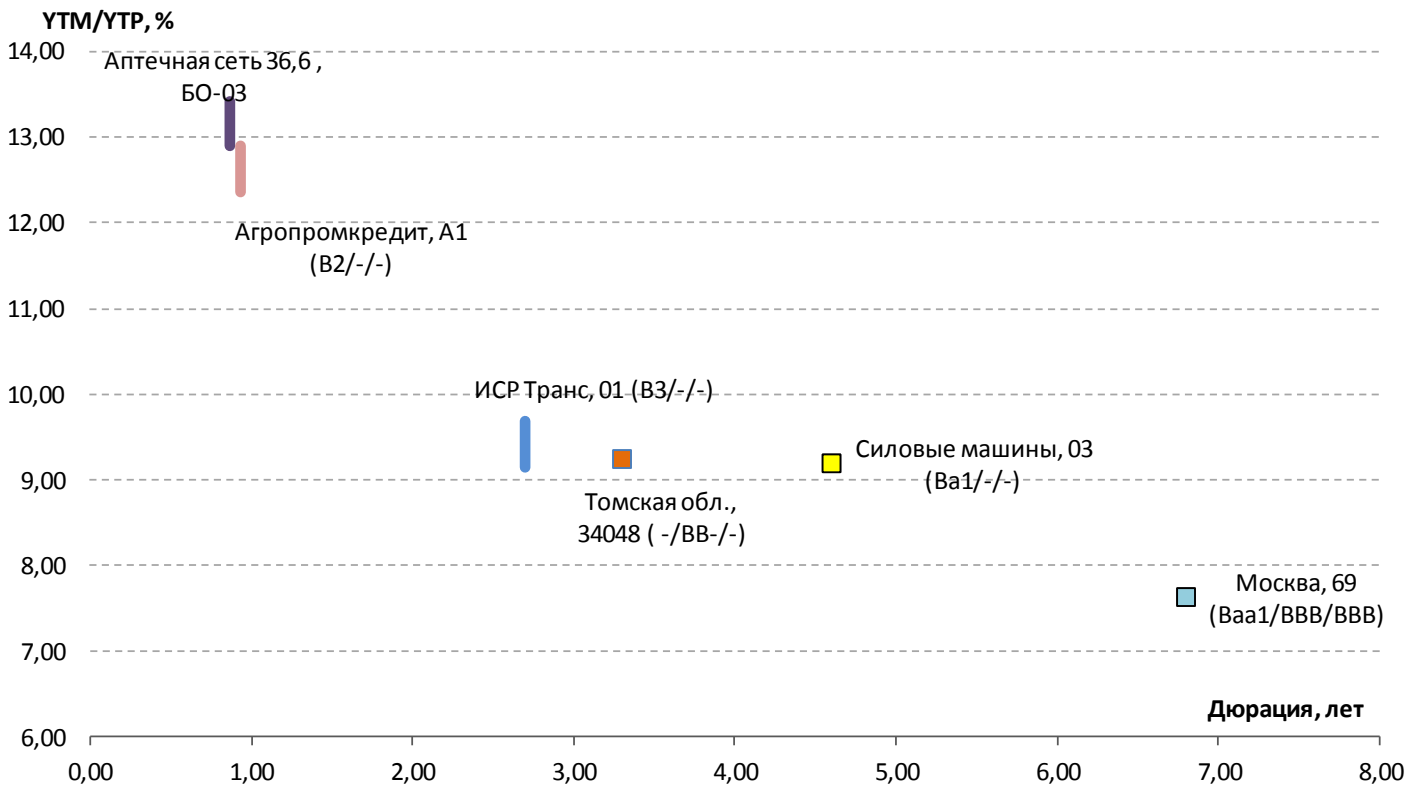
Выпуск	Рейтинг эмитента, М / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата размещения	Ориентир купона / доходности	Пересмотренный ориентир купона / доходности	PUT / MATURITY, лет	Наша рекомендация, доходность
Силовые машины, 03	Ва1/-/-	Да	5 000	декабрь	декабрь	9 / 9,2%	-	5/10	-
Агропромкредит, А1	В2/-/-	Да	1 500	2013	2013	12,0 – 12,5% / 12,36 – 12,89%	-	1 / 3	-
ЛР Инвест, БО-02	-/-/-	Нет	5 000	-	25 дек	-	-	-/7	-
ИА ТКБ-1, А	В1/-/-	Нет	4 118	25 дек	27 дек	-	-	-/32	-
КИТ Финанс Капитал, БО-02	-/-/-	Нет	2 000	-	26 дек	-	-	-/3	-
Банк Глобэкс, БО-09	-/BB-/BB	Да	5 000	23 дек	25 дек	-	-	-/3	см.комментарий
Томская обл., 34,048	-/BB-/	Да	2 000	-	24 дек	<=8,95% / 9,25%	-	амортиз. 3,3 / 5	от 9%
Аптечная сеть 36,6, БО-03	-/-/-	Нет	2 000	24 дек	26 дек	12,5-13,0% / 12,89-13,42%	-	1/3	от 13,42%
ИСР Транс, 01	В3/-/-	Да	5 000	17 дек	19 дек	9 - 9,5% / 9,15 - 9,68%	-	3 / 5	-

Прошедшие размещения

Выпуск	Рейтинг, М / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата окончания размещения	Ориентир купона / доходности	Пересмотренный ориентир купона / доходности	Установленная ставка купона / доходность	PUT / MATURITY, лет
Облигации, аукционы, book building									
ВЭБ, БО-04	Ваа1/BBB/BBB	Да	10000	19 дек	26 дек	8,35% - 8,6% / 8,62% - 8,88%	8,4% / 8,67%	-	-/5
ИА ПСПб, А	-/-/-	Нет	1 878,95	20 дек	24 дек	8,25% - 8,50% / 8,51% - 8,77%	-	-	-/28
Трансаэро, БО-02	-	Нет	2500	19 дек	24 дек	12,25% - 12,5% / 12,63% - 12,89%	-	12,5% / 12,89%	2/3
Роснефть, БО-06	Ваа1/BBB/BBB-	Да	20 000	18 дек	23 дек	7,95%-8,25% / 8,11% - 8,42%	-	7,95% / 8,108%	5/10
Роснефть, БО-05	Ваа1/BBB/BBB-	Да	20 000	18 дек	23 дек	7,95%-8,25% / 8,11% - 8,42%	-	7,95% / 8,108%	5/10
ИА Абсолют 2, А	-/-/-	Нет	6?908,7731	18 дек	20 дек	8,75% - 9% / 9% - 9,27%	-	8,9% / 9,098%	-/28
ВТБ 24 (ЗАО), 5-ИП, класс А	Ваа2/-/BBB	Нет	8?200	-	18 дек	-	-	3% / 3,03%	-/33
ЛК Уралсиб, БО-14	-/-/В+	Да	1 000	-	16 дек	-	-	9% / 9,308%	-/3
РЖД, БО-10	Ваа1/BBB/BBB	Да	25 000	16 дек	18 дек	-	-	7,5% - (infl+1%) / 7,64%	-/15
Ипотечный агент ВТБ24-2, А	-/-/-	Нет	26 300	9 дек	12 дек	-	-	7,9% / 8,14%	-/37
ФСК, 34	Ваа3/BBB/BBB	Да	15 000	18 дек	6 дек	-	-	7,5% - (infl+1%) / 7,71%	-/35
ФСК, 30	Ваа3/BBB/BBB	Да	10 000	13 дек	6 дек	-	-	7,5% - (infl+1%) / 7,71%	-/35
ОВК Финанс, 01	-/-/-	Нет	15 000	29 ноя	4 дек	-	-	8,7% / 8,89%	-/3
Внешэкономбанк, 31	Ваа1/BBB/BBB	Да	20 000	-	3 дек	-	-	8,35% / 8,615%	-
АК БАРС БАНК, БО-04	В2/-/BB-	Да	5 000	26 ноя	3 дек	8,6 - 8,9% / 8,78 - 9,09%	перенесено на неопределенный срок	-	1,5/3
Фольксваген Банк РУС, 07	-/А-/А-	Да	5 000	2 пол ноя	2 пол ноя	7,75 - 8,0% / 8,08 - 8,35%	перенесено на неопределенный срок	-	3 / 5
Альфа-Банк, БО-05	Ва1/BB+/BBB-	Да	10 000	27 ноя	29 ноя	8,0 - 8,25% / 8,16 - 8,42%	перенесено на неопределенный срок	-	-/3
Кемеровская область 34,001	-/-/BB	Да	1 000	26 ноя	29 ноя	8,2 - 8,4% / 8,45 - 8,67%	-	8,2% / 8,45%	дюр 3,56/5
Росгосстрах, 02 (вторичн)	-/BB-/	Да	5 000	-	28 ноя	10.25% - 10.75%	-	цена 100%/купон 9,10%/9,31%	1,5/4
Тверская область, 34,009	-/-/-	Нет	3 000	-	28 ноя	7,9% - 8,3% / 9,03% - 9,46%	-	8% / 9,14%	дюр ~ 2,80/5
Еврооблигации, ECP, аукционы, book building									
Яндекс, 2018	-/-/-	-	\$600 млн	-	11 дек	-	-	1,125%	-/5
Uraniun one	-/BB-/BB-	-	\$300 млн	-	13 дек	6,25-6,375%	-	6,25%	-/5

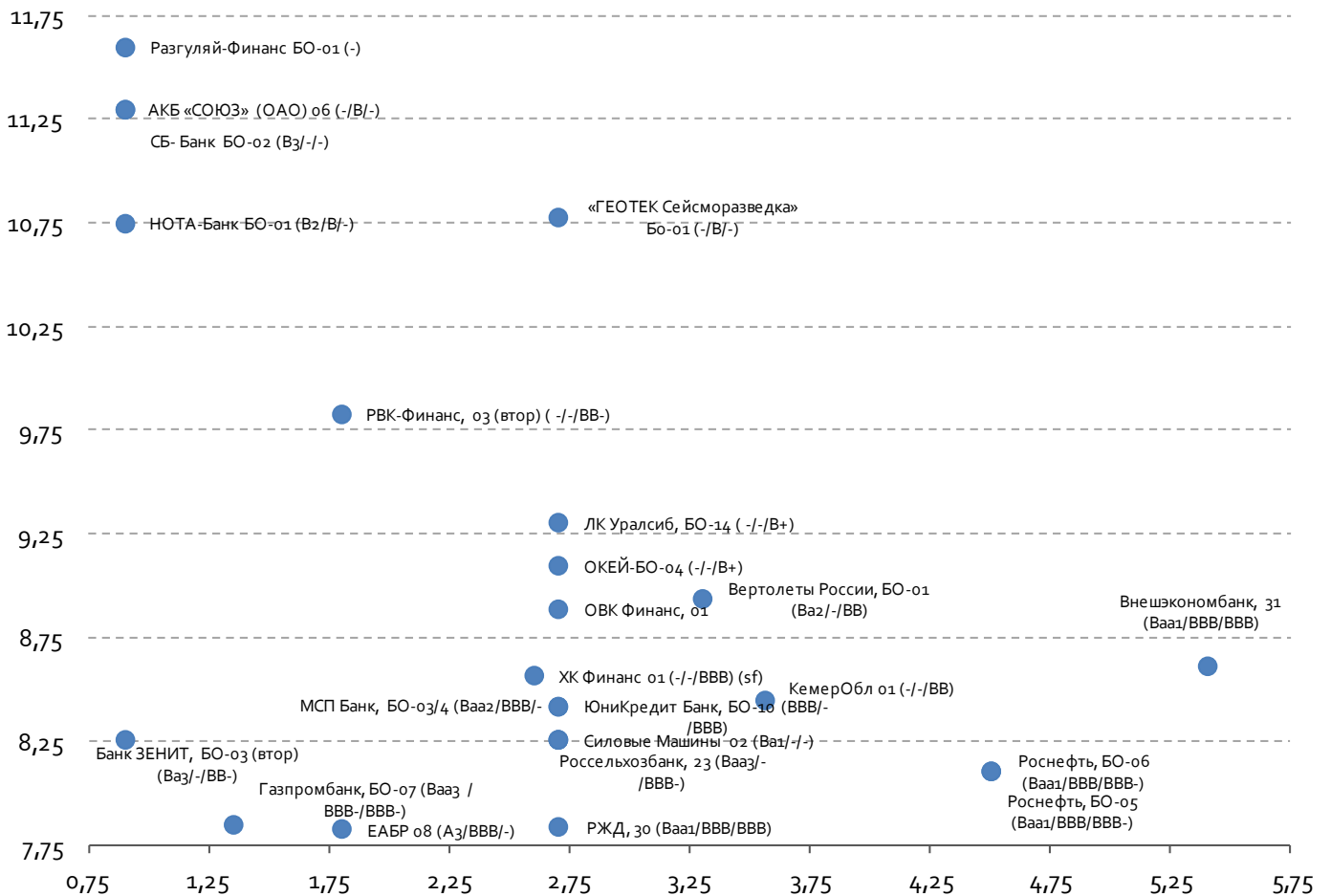
Источники: данные эмитентов, Cbonds, Finambonds, Интерфакс

Действующие предложения на российском рынке ценных бумаг



Источник: данные эмитентов, Cbonds, Finambonds, Интерфакс, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Карта последних размещений:



Источник: ММВБ, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Комментарии к размещениям:



Аптечная сеть зб,б: первичное предложение.

В настоящее время Компания находится в стадии реорганизации изменения акционерной структуры, что приводит к низкому уровню прогнозирования возможных рисков. На наш взгляд, бумаги являются высокорисковым инструментом. Для участников рынка, готовым брать на себя повышенные риски, мы рекомендуем требовать дополнительной премии. Поэтому предлагаем ориентироваться в первую очередь на верхнюю границу предложенного диапазона.



Группа ВЭБа продолжает занимать на рынке: сразу после ВЭБа на первичный рынок вышел Глобэкс банк (-/BB-/BB).

Ориентиров по Глобэкс банку у нас пока нет, однако традиционно Эмитент предлагает 110-120 б.п. к госбанкам. Наиболее ликвидным выпуском, который может служить ориентиром, выступает заем серии БО-04. Очевидно, премия сохранится и при текущем размещении, несмотря на последнее снижение рейтинга со стороны S&P. При этом мы ожидаем, что Банк попытается разместить бумаги более «длинной» дюрацией – 2-3 года. То есть с офертой через 2 года или вовсе без нее.



Томская область (-/BB-/): первичное предложение.

Томская область, похоже, уже будет закрывать сезон размещений субфедеральных эмитентов в 2013 г. (на 24 декабря запланирован аукцион) и вполне может уложиться ниже обозначенного индикатива доходности – в районе 9,25% годовых с дюрацией 3,3 г. На наш взгляд, данные уровни компенсируют недавнее понижение рейтинга области.

Комментарии:

Аптечная сеть 36,6: первичное предложение.

В настоящее время Компания находится в стадии реорганизации изменения акционерной структуры, что приводит к низкому уровню прогнозирования возможных рисков. На наш взгляд, бумаги являются высокорисковым инструментом. Для участников рынка, готовым брать на себя повышенные риски, мы рекомендуем требовать дополнительной премии. Поэтому предлагаем ориентироваться в первую очередь на верхнюю границу предложенного диапазона.

*...сейчас условия для
Компании и инвесторов
заметно изменились...*

Комментарий. Аптечная сеть 36,6 начала сбор заявок по облигациям серии БО-03 объемом 2 млрд руб. Закрытие книги запланировано на 24 декабря, размещение – на 26 декабря. Ориентир по ставке купона – 12,5-13,0% годовых, что соответствует доходности 12,89-13,42% к оферте через 1 год.

Напомним, Эмитент не первый раз привлекает средства с долгового рынка. В настоящее время обращается заем серии БО-02 объемом 2 млрд руб., который был размещен в июне с купоном 14% годовых при годовой оферте. Тем не менее, сейчас условия для Компании и инвесторов заметно изменились.

*...мы отмечаем
изменение в акционерной
структуре...*

Во-первых, мы отмечаем изменение в акционерной структуре. Хотя формально крупнейшими акционерами «36,6» (на 30 сентября) числятся «36,6 Investments Ltd» (у нее 40,01%) и фонд Hi Capital (17,83%), а контролирующими акционерами - Артем Бектемиров и Сергей Кривошеев, а также фонд Hi Capital, тем не менее уже объявлено о продаже пакета в 35% структурам основного владельца Московского кредитного банка Романа Авдеева. Сделка, видимо, еще не закрыта, однако мы уже видим изменения в стратегии Аптек.

*...кредитный профиль
остается слабым...*

Во-вторых, хотя по финансовым метрикам кредитный профиль остается слабым: первое полугодие 2013 года Аптечные сети 36,6 закончили с убытком, - тем не менее, к концу 2013 году он претерпит заметные изменения.

Уменьшится объем долга. Отметим, на 1 июля 2013 года размер консолидированного долга был существенным для Компании – 11,3 млрд руб. при операционной прибыли за 6 месяцев на уровне всего 155 млн руб. Однако в сентябре текущего года Эмитент продал контрольный пакет акций (51,8%) фармпроизводителя Верофарм за 5 млрд руб. По заявлениям представителей Аптечной сети, полученные средства планировалось направить на погашение долга розничной сети. Таким образом, из 11,3 млрд руб. долга порядка 2,2 млрд руб. ушло при продаже Верофарма (на розничный сегмент приходилось 9,18 млрд руб.), оставшаяся сумма долга сократится еще на 5 млрд руб. за счет погашения. Таким образом, собственный долг Аптек 36,6 после сделки должен был сократиться до уровня 4,2 млрд руб. С одной стороны, это существенное сокращение нагрузки. С другой, стоит посмотреть, что станет с метриками рентабельности после продажи Верофарма. Последнее особенно актуально, поскольку по ряду кредитов у Компании предусмотрены ковенанты, в том числе и по долговой нагрузке.

Снизится рентабельность. С продажей Верофарма Аптеки лишились своего высокомаржинального подразделения. Если мы посмотрим на итоги 2012 года, то видно, что показатель EBITDA margin самих Аптек был на уровне 8,8%, в то время как маржинальность Верофарма была в разы выше – более 50%. В результате, по 2012 году 55% консолидированной EBITDA формировалось именно за счет Верофарма. Таким образом, снижение долга в 2,7 раза – позитивный фактор, однако при этом после продажи фармацевтического производства заметно сокращается и величина EBITDA. В результате, по нашим подсчетам, показатель Net debt / EBITDA останется выше 2х.

23 декабря 2013

...новая структура Аптек 36,6 еще не завершила свое формирование...

...акционеры Аптечной сети 36,6 договорились с владельцами группы компаний А.в.е о слиянии...

...компании вполне могут рассчитывать на синергетический эффект от объединения...

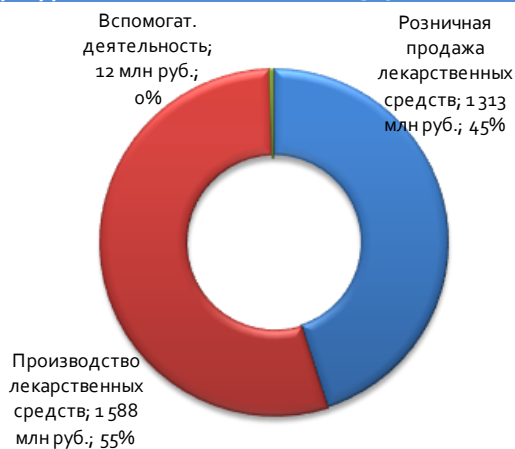
...у Компании была уже практика дефолта по своим бондам...

В третьих, новая структура Аптек 36,6 еще не завершила свое формирование. В конце ноября появилась информация, что крупнейшие акционеры Аптечной сети 36,6 договорились с владельцами группы компаний А.в.е о слиянии. У объединенной сети будет более 900 торговых точек, она займет около 3% российского рынка (в Москве порядка 10%), годовой оборот оценивается 25 млрд руб. Аптечная сеть А.в.е была создана в 2011 г. и на конец 1 пол. 2013 г. насчитывала 245 точек (бренды А.в.е luxury, «А.в.е дисконт», «Горздрав»), оборот – около 4,8 млрд руб., 7 место (против 3 места у 36,6). У группы было четыре акционера: В.Кинцурашвили, И.Саганелидзе, И.Жибаровский и Т.Шакая (два последних получили акции в 2012 г., после объединения А.в.е с сетью «Горздрав»).

Аптечная сеть 36,6 для объединения планирует допэмиссию: по открытой подписке будет продано 595 млн новых акций по 22,4 руб. за акцию – всего 13,3 млрд руб. Часть допэмиссии выкупит А.в.е., оплатив долями операционных компаний группы, при этом информация о возможной доле компании в 36,6 не раскрывается, поскольку в настоящее время идет оценка бизнесов. Окончательные параметры сделки акционеры утверждают на внеочередном собрании 5 марта 2014 г. Предполагается, что головной компанией останется ОАО «Аптечная сеть 36,6», а управлять будет менеджмент А.в.е. Объединенную компанию возглавит В.Кинцурашвили. Менеджмент сетей ожидает, что сможет снизить затраты, за счет экономии на персонале, логистике, а также закупках.

В целом, компании вполне могут рассчитывать на синергетический эффект от объединения, но насколько он будет сильным довольно сложно оценить, также как и ситуацию с долгом (А.в.е не публикует свои результаты). Тем не менее, насколько это приведет к изменениям метрик Эмитента, на сегодняшний день не вполне ясно.

Таким образом, инвесторы в новый выпуск облигаций 36,6 не могут сейчас в полной мере спрогнозировать свои риски. В результате, предложенные уровни не смотрятся агрессивными. Участникам рынка, готовым брать на себя повышенные риски, стоит требовать дополнительной премии, поэтому мы ждем формирования спроса ближе к верхней границе диапазона. При этом напомним, уже у Компании была уже практика дефолта по своим бондам.

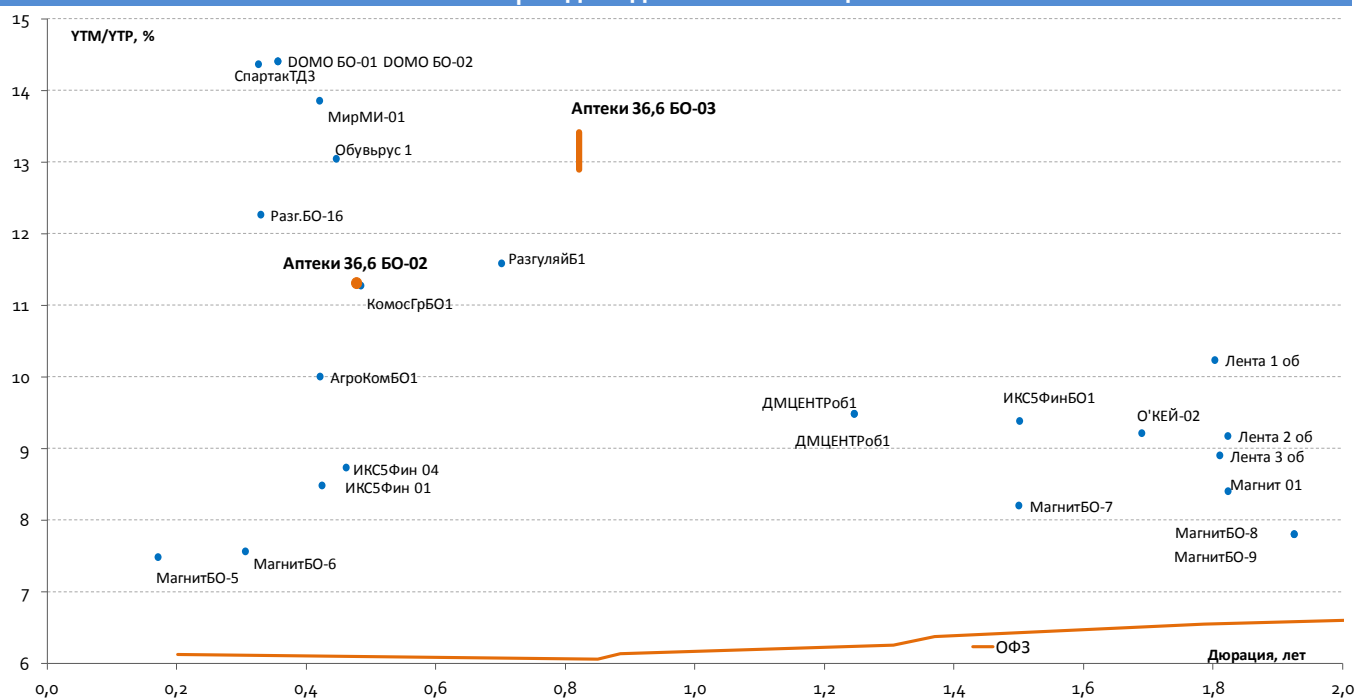
Структура EBITDA Аптечной сети 36,6 за 2012 год


23 декабря 2013

Финансовые показатели Аптечной сети 36,6 по МСФО

Ключевые финансовые показатели, млрд долл.	Аптеки 36,6 (МСФО)				
	2011	2012	6мес.2012	6мес.2013	Изм. %
Выручка	21 312	20 923	10 896	9 389	-14%
Валовая прибыль	9 491	7 564	4 592	3 833	-17%
Операционный денежный поток	-1	809	269	538	100%
ЕБИТДА	2 208	2 913	n/a	n/a	-
ЕБИТДА margin	10%	14%	n/a	n/a	-
Чистая прибыль	-304	869	-331	-926	180%
margin	отриц.	4%	отриц.	отриц.	-
	2011	2012	6мес.2012	6мес.2013	Изм. %
Активы	21 867	22 241	22 659	22 252	100%
Денежные средства и эквиваленты, депозиты	889	838	596	719	86%
Долг	9 552	9 752	9 898	11 346	116%
краткосрочный	7 985	7 238	7 784	6 005	83%
долгосрочный	1 567	2 514	2 114	5 341	212%
Чистый долг	8 663	8 914	9 302	10 627	119%
Долг/ЕБИТДА	4,3	3,3	n/a	n/a	-
Чистый долг/ЕБИТДА	3,9	3,1	n/a	n/a	-

Источники: данные компаний, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Карта доходностей облигаций

Елена Федоткова
Александр Полюттов

23 декабря 2013

Группа ВЭБа продолжает занимать на рынке: сразу после ВЭБа на первичный рынок вышел Глобэкс банк (-/ВВ-/ВВ).

Ориентиров по Глобэкс банку у нас пока нет, однако традиционно Эмитент предлагает 110-120 б.п. к госбанкам. Наиболее ликвидным выпуском, который может служить ориентиром, выступает заем серии БО-04. Очевидно, премия сохранится и при текущем размещении, несмотря на последнее снижение рейтинга со стороны S&P. При этом мы ожидаем, что Банк попытается разместить бумаги более «длинной» дюрацией – 2-3 года. То есть с офертой через 2 года или вовсе без нее.

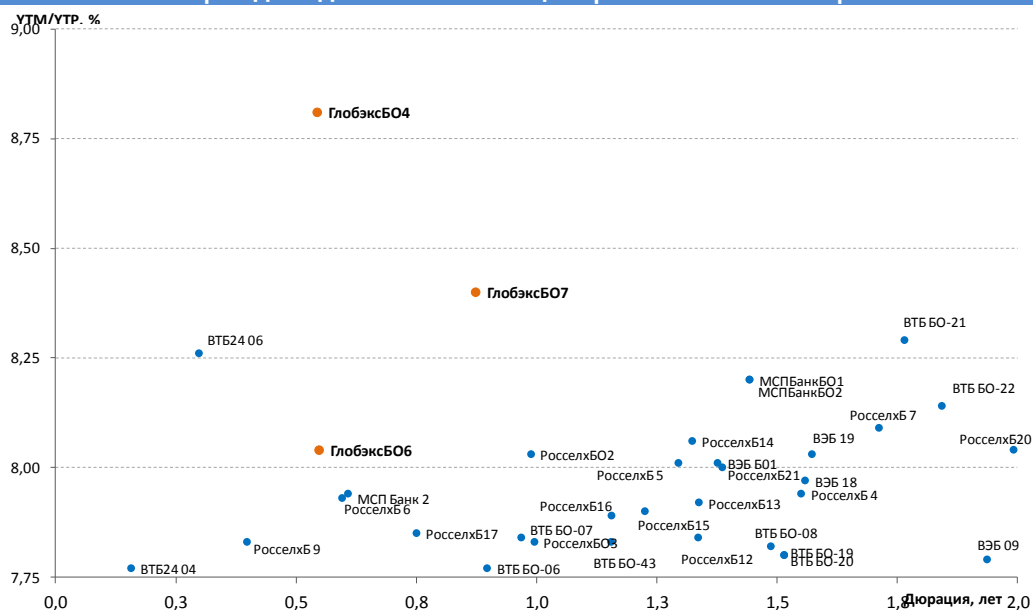
Комментарий. ВЭБ сейчас активно привлекает средства. Так для докапитализации (пока в объеме 200 млрд руб.) в январе следующего года даже планируется внести ряд поправок в законодательство, позволяющих конвертировать часть депозитов Фонда национального благосостояния (ФНБ) в капитал второго уровня банка. Такая потребность не удивительна, учитывая объем накопленных проблем после 2008-2009 года и необходимость реструктуризации кредитов, выданных в рамках подготовки к Сочи-2014. На 1 июля капитал ВЭБа составил 599,5 млрд руб. или 19,2% валюты баланса. Видимо, этого недостаточно: по данным СМИ, до 2020 года ВЭБу требуется докапитализация и выкуп активов на 1 трлн руб.

Привлекаются средства и с долговых рынков. В соответствии с уже согласованными ключевыми параметрами бюджета госкорпорации на 2014 год, с долговых рынков в следующем году планируется привлечь порядка 4,5 млрд долл. (150 млрд руб.), причем всего 30 млрд руб. в рублях, а остальное – в валюте. Несмотря на внушительную на первый взгляд цифру, это не так уж и много. В 2013 году, по нашим подсчетам, с рынка было привлечено более 190 млрд руб., включая текущее размещение. Из них более 80 млрд руб. в рублях, остальное – в долларах США.

Тем не менее, в текущем году привлечения еще не закончены. Напомним, что на прошлой неделе довольно успешно провел сбор заявок ВЭБ по облигациям серии БО-04 объемом не менее 10 млрд руб. (максимальный объем – 20 млрд руб.), в результате которого купон был определен на уровне 8,4% годовых (доходность - 8,67% годовых), то есть ближе к нижней границе первоначального диапазона.

Занимают и «дочки» ВЭБа: вчера же Глобэкс банк раскрыл информацию, что 23 декабря одним днем проведет сбор заявок на биржевые облигации серии БО-09 номинальным объемом 5 млрд руб. Ориентиров пока нет, однако традиционно Глобэкс предлагает 110-120 б.п. к госбанкам. Наиболее ликвидным выпуском, который может служить ориентиром, выступает заем серии БО-04. Очевидно, премия сохранится и при текущем размещении, несмотря на последнее снижение рейтинга со стороны S&P. При этом мы ожидаем, что Банк попытается разместить бумаги более «длинной» дюрацией – 2-3 года. То есть с офертой через 2 года или вовсе без нее.

Карта доходностей: облигации финансового сектора



Елена Федоткова

Томская область (-/BB-/-): первичное предложение.

Томская область, похоже, уже будет закрывать сезон размещений субфедеральных эмитентов в 2013 г. (на 24 декабря запланирован аукцион) и вполне может уложиться ниже обозначенного индикатива доходности – в районе 9,25% годовых с дюрацией 3,3 г. На наш взгляд, данные уровни компенсируют недавнее понижение рейтинга области.

Moody's изменило прогноз на Негативный по рейтингу «Ваз» Вологодской области...

Эксперты отметили рост финансового дефицита и уровня долга, высокую потребность в финансировании в 2014 г....

По итогам 11 мес. 2013 г. снижение ключевых бюджетных показателей пока не столь заметно...

Уровень долга на общем фоне находится на приемлемо уровне...

Комментарий. Томская область планирует 24 декабря 2013 г. разместить 5-летние облигации серии 34048 на 2 млрд руб. (всего объем номинала 5 млрд руб.). Ставка 1 купона будет определяться на конкурсе. Организаторы выпуска ориентируются на уровень доходности не выше 9,25% при дюрации 3,3 года (предусмотрена амортизация номинала).

Томская область, похоже, будет закрывать сезон размещений субфедеральных бумаг в 2013 г., который был богат на объем первичного предложения от данной категории заемщиков.

Вместе с тем, относительно недавно Томской области агентством S&P был понижен на 1 ступень рейтинг – до «BB-»/Стабильный из-за ожиданий ухудшения финансовых показателей региона и роста уровня долга на фоне замедления экономики и груза обязательств по социальным расходам. Так, по итогам 11 мес. 2013 г. у области уже можно отметить снижение на 1% общих доходов до 38 млрд руб. (г/г), собственных доходов – на 0,4% до 29,2 млрд руб. и безвозмездных перечислений – на 2% до 8,8 млрд руб. Хотя, в целом, данное снижение не столь существенно. Отметим, что экономики Томской области характерна концентрация на нефтегазовом секторе (около 30% ВРП, 20% доходов), который довольно неплохо себя чувствовал в 2013 г. в сравнении, к примеру, с металлургами.

В то же время у Томской области наблюдался рост уровня долга – размер госдолга вырос на 13,3% до 11,7 млрд руб., а соотношение Госдолг/Соб.доходы составило 37%, что на общем уровне заметного увеличения долговой нагрузки регионов смотрится относительно неплохо.

Ключевые бюджетные показатели млрд руб.	Томская область (-/BB-/-)					
	11м12	11м13	Изм. %	2013П	Исп. %	2014П
Доходы	38,3	38,0	-0,8	46,2	82,3	47,9
Соб.доходы	29,4	29,2	-0,4	37,2	78,5	39,9
Налог на прибыль	11,0	9,5	-13,5	13,9	68,5	
НДФЛ	7,8	8,2	5,8	10,2	80,7	
Соб.доходы/Доходы	76,6%	76,9%	0,3 п.п.	80,6%		83,2%
Безвозмездные перечисления	9,0	8,8	-2,0	9,0	98,3	8,0
Расходы	39,5	40,9	3,5	50,7	80,6	51,1
Дефицит/профицит	-1,2	-2,8	-	-4,5	-	-3,2
	2012	11м13	Изм. %	2013П	Изм. %	2014П
Госдолг	10,3	11,7	13,3	10,7	3,0	15,8
Госдолг/Соб.доходы	32,2%	36,7%		28,6%		39,6%

Источники: данные областного минфина, расчеты Промсвязьбанка

Напомним, одним из последних размещений субфедеральных эмитентов стал выход на первичный рынок Тульской области (-/-/BB) с выпуском 34003 на 5 млрд руб., которое состоялось с доходностью 8,22% при дюрации 2,2 г. Сейчас выпуск торгуется чуть ниже номинала 99,99%, YTM 8,20%/2,14 г. (спрэд к кривой ОФЗ 155-160 б.п.). Области довольно близки по размеру бюджетов и доле собственных доходов, но Томская область уступала по уровню долговой нагрузки и рейтинговым оценкам (на 1 ступень ниже).

Кроме того, у Томской области торгуются собственные выпуски, наиболее длинный из которых серии 34045 (YTM 8,37%/1,9 г.) формирует спрэд к кривой госбумаг на уровне 170-180 б.п.

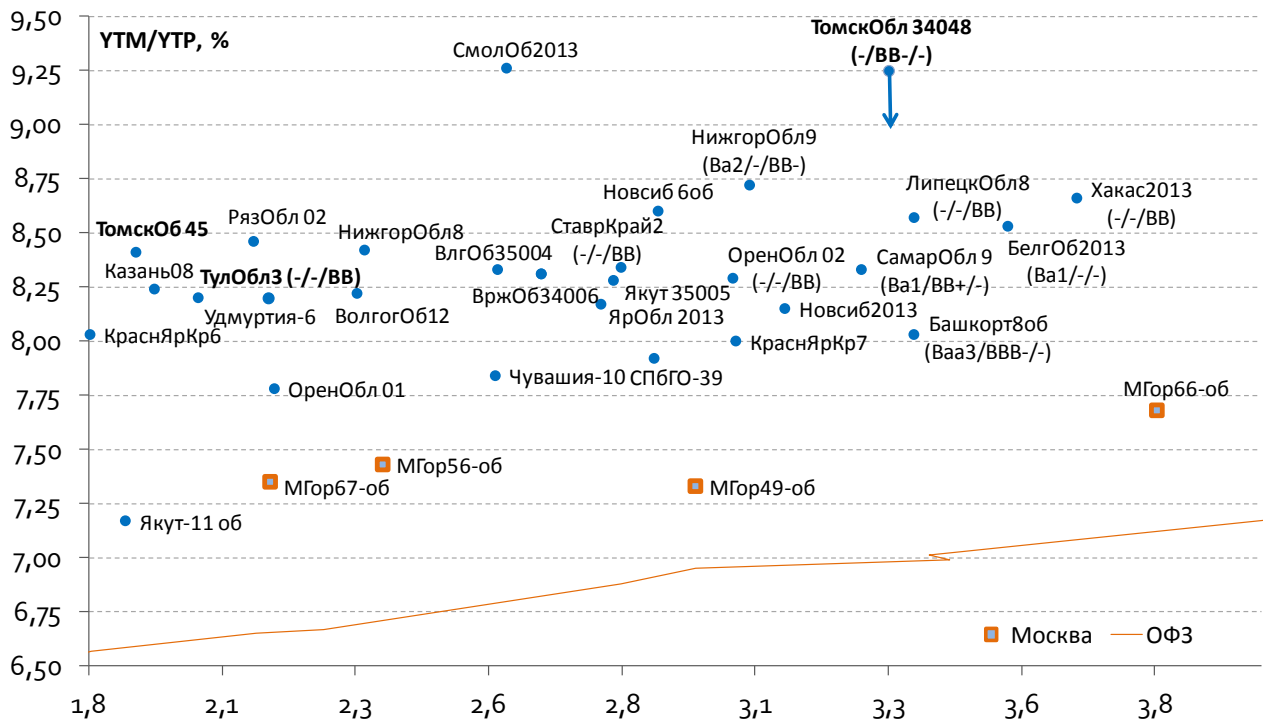
Учитывая обозначенные выше спрэды, новые бонды Томской области могут представлять интерес у отметки 9% в терминах доходности. Данные уровни смотрятся вполне конкурентно на фоне облигаций других регионов: с премией 40-

Бонды Томской области могут представлять интерес в районе отметки 9% годовых в терминах доходности...

23 декабря 2013

50 б.п. к категории рейтинга «ВВ» – Липецкая область (-/-/ВВ) серии 35008 (УТМ 8,6%/3,3 г.) и Белгородская область (Ва1/-/-) 35007 УТМ (8,53%/3,5 г.); 70-100 б.п. к оценкам на уровне «ВВ+/ВВВ-» – Самарская область (Ва1/ВВ+/-) 35009 (УТМ 8,3%/3,2 г.) и Башкортостан (Ваа3/ВВВ-/-) 34008 (УТМ 8,03%/3,3 г.). Кроме того, бонды предлагают премию 120-30 б.п. к облигациям эмитентов с рейтингом «ВВ-» – Нижегородская область (Ва2/-/ВВ-) серии 34009 (УТМ 8,73%/3,0 г.).

Карта доходностей: Субфедеральные и муниципальные облигации



Александр Полютов

Контакты:
ОАО «Промсвязьбанк»
Аналитический департамент

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

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

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 Полюттов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Владимир Гусев	GusevVP@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783
-----------------------	-------------------	----------------------------------

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	Ryakova@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	SemenovyxhDD@psbank.ru	+7 (495) 705-9757
Дмитрий Грицкевич	Gritskевич@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	davitashviliVM@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

© 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.