

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Китайский суверенный фонд CIC стал владельцем 12,5% Уралкалия (Ва3/ВВ-/ВВ-).

МегаФон (Ваа3/ВВВ-/ВВ+) может купить небольшой банк и не исключает снижения доли в Евросети.

Минэкономразвития предложило сократить инвестпрограммы Газпрома (Ваа1/ВВВ/ВВВ) и РЖД (Ваа1/ВВВ/ВВВ).

Роснефть (Ваа1/ВВВ/ВВВ) покупает у Enel 19,6% Северэнергии за 1,8 млрд долл.

Банк НФК (В3/В/-): первичное предложение.

Внешэкономбанк (Ваа1/ВВВ/ВВВ): первичное предложение.

НОМОС-БАНК (Ва3/ВВ-/ВВ-): первичное предложение.

Китайский суверенный фонд CIC стал владельцем 12,5% Уралкалия (Ва3/ВВ-/ВВ-).

Китайский суверенный фонд CIC стал владельцем 12,5% акций Уралкалия. Новость позитивная для Уралкалия в свете разразившегося конфликта с БКК и активного поиска каналов сбыта продукции компанией. Событие может способствовать росту котировок евробонда Uralkali-18.

Китайский фонд CIC стал владельцем 12,5% Уралкалия,...

...конвертировал вневбиржевые облигации, выпущенные основными бенефициарами...

Приобретение CIC доли в Уралкалии может указывать на уверенность в бизнесе компании...

Наличие китайских партнеров будет способствовать сбыту удобрений в Поднебесную...

Комментарий. Вчера Уралкалий сообщил, что дочерняя структура китайского суверенного фонда Chengdong Investment Corporation (CIC) стала владельцем 12,5%, конвертировав в обыкновенные акции компании вневбиржевые облигации, выпущенные основными акционерами.

Бонды Уралкалия были выпущены осенью 2012 г. компанией Wadge Holdings Limited, бенефициарами которой являются основные акционеры Уралкалия – Suleyman Kerimov Foundation (21,75% на конец августа), Филарет Гальчев (7%) и Анатолий Скуров (4,8%). По данным СМИ, облигации могли быть конвертированы в акции раньше срока погашения в связи с margin call (из-за падения акций в свете конфликта с БКК), не исключается и продажа пакета господина Керимова.

Отметим, что под управлением CIC находятся активы около 500 млрд долл. В мае 2012 года CIC и VTB Capital приобрели 5% и 2,5% акций Polyus соответственно, а в декабре китайская компания вложила 187 млн долл. в ММВБ. Кроме того, CIC владеет 8,68% британской Thames Water и 10% Heathrow Airport Holdings Ltd.

На наш взгляд, новость позитивная для Уралкалия в свете разразившегося конфликта с БКК и активного поиска альтернативных каналов сбыта продукции в условиях передела рынка. В свою очередь, вхождение CIC в капитал Уралкалия может свидетельствовать о вере фонда в перспективы рынка удобрений и самой компании в новых реалиях отрасли.

В то же время наличие китайского партнера в составе акционеров вполне может поспособствовать налаживанию отношений с потребителями удобрений Поднебесной (на Китай приходится до 16% мирового импорта калия в 2012 г.) и привести к наращиванию объемов отгрузки калийных удобрений, что является весьма актуальным для компании.

25 сентября 2013

Событие окажет поддержку котировкам евробонда Uralkali18 ...

Событие может способствовать росту котировок евробонда Uralkali-18 (YTM 4,874%/3,99 г.), которые потерял в цене накануне.

Александр Полютов

МегаФон (Вааз/ВВВ-/ВВ+) может купить небольшой банк и не исключает снижения доли в Евросети.

МегаФон, купив небольшой банк, сможет дополнить услуги связи набором мобильных финансовых сервисов, как это уже пытается сделать МТС на базе МТС-Банк. Вряд ли стоит ждать значительного вклада банковских услуг в бизнес МегаФона в ближайшее время, которые скорее нужно рассматривать как дополнение к основной деятельности. Снижение доли в Евросети наиболее выгодным для МегаФона представляется в рамках IPO, хотя потенциальный интерес к акциям ритейлера могут проявить МТС и Ростелекома. Вместе с тем, предполагаемые сделки на данном этапе вряд ли окажут влияние на котировки бондов МегаФона.

МегаФон может купить небольшой банк и не исключает снижения доли в Евросети...

Комментарий. Вчера на Саммите Рейтер глава МегаФона Иван Таврин сообщил, что до конца 2013 г. оператор может принять решение о покупке небольшого банка для развития мобильных финансовых услуг. Оператор отдал предпочтение покупке банка, нежели получению лицензии Центробанка. При этом И.Таврин отметил, что компания намерена купить «очень маленький, очень чистый банк, без крупных операций, без своей розничной сети. С точки зрения финансов это будет очень незначительная сделка».

Также И.Таврин не исключает снижения доли МегаФона в Евросети, в том числе, и через проведение публичного размещения сотового ритейлера. Напомним, что год назад МегаФон, подконтрольный Алишеру Усманову, и дочерняя структура основного акционера купили 50% Евросети за 1,1 млрд долл. для увеличения числа точек продаж и экономии на дилерских комиссиях.

Банковские сервисы могут дополнить предлагаемый набор услуг связи,...

На наш взгляд, МегаФон, купив небольшой банк, сможет дополнить услуги связи набором мобильных финансовых сервисов, как это уже пытается сделать МТС на базе МТС-Банк. Тем не менее, вряд ли стоит ждать значительного вклада банковских услуг в бизнес МегаФона в ближайшее время, которые скорее нужно рассматривать как дополнение к основной деятельности. Вместе с тем, они могут поспособствовать потреблению услуг передачи данных и повышению лояльности существующих клиентов. С финансовой точки зрения покупка банка, вероятно, не отразится на кредитном профиле МегаФона, поскольку менеджмент компании ориентирует на незначительный размер сделки, по сути дела, приобретение банковской лицензии.

...но не стоит ждать их заметного вклада в бизнес оператора...

Что касается возможного снижения доли в Евросети, то неплохим вариантом для МегаФона стала бы продажа акций в рамках IPO, хотя потенциальный интерес к ритейлеру могут проявить МТС и Ростелекома. Похоже, что для МегаФона не имеет принципиального значения владение 50% в Евросети и вполне устроит пакет акций, обеспечивающий конкурентный канал продаж контрактов через ритейлера.

Покупка банка вряд ли отразится на кредитном профиле ...

Вместе с тем, предполагаемые сделки на данном этапе вряд ли окажут влияние на котировки бондов МегаФона.

Для МегаФона важен конкурентный доступ к каналу продаж Евросети...

Александр Полютов

25 сентября 2013

Минэкономразвития предложило сократить инвестпрограммы Газпрома (Ваа1/ВВВ/ВВВ) и РЖД (Ваа1/ВВВ/ВВВ).

Безусловно, сокращение инвестиционных программ позитивно для госмонополий. Однако окончательное решение пока еще не принято.

Комментарий. В ответ на решение Правительства о заморозке тарифов госмонополий на один год Министерство экономического развития пересмотрело прогноз инвестпрограмм Газпрома, РЖД, Россетей на 2014-2016 гг.

Так, директор сводного департамента макроэкономического прогнозирования министерства Олег Засов вчера на конференции Fitch сказал следующее: «Минэкономики сократило оценку инвестпрограммы Газпрома на 2014-16 годы на 300 млрд руб., РЖД - на порядка 200 млрд руб., Россетей - на 200-300 млрд руб...».

Безусловно, сокращение инвестиционных программ является положительным моментом для госмонополий. Вместе с тем, мы отмечаем, что окончательное решение пока не принято. При этом госмонополии могут стать заложниками необходимости экономического роста. Так, реализация инвестиционных программ компаний может быть существенной подпиткой для роста экономики. Последнее довольно ключевой аспект в нынешних условиях.

Мы считаем, что под давлением могут оказаться, прежде всего, кредитные метрики РЖД в силу того, что часть бизнеса компании носит дотационный характер. Так, после заявления о заморозке тарифа компания представила в Правительство финансовый план. По оценкам компании, в 2014 году потери составят 76 млрд руб. вместо ожидаемой ранее прибыли в 11,3 млрд руб. В 2015 - 90,1 млрд руб., а в 2016 - 66,7 млрд руб. Мы считаем, что Монополия представила довольно пессимистичный прогноз. Ключевым моментом в кредитном профиле по-прежнему, с нашей точки зрения, является государственная поддержка, которая, вспоминая предыдущий финансовый кризис, имела активное участие в результатах компании. При этом мы не исключаем, что замораживание тарифов для РЖД будет носить более мягкий или частичный характер.

Игорь Голубев

Роснефть (Ваа1/ВВВ/ВВВ) покупает у Enel 19,6% Северэнергии за 1,8 млрд долл.

Сделка не окажет существенного влияния на кредитные метрики. Однако активность компании на рынке M&A довольностораживающий момент.

Приобретателем выступит дочерняя компания Роснефти – НГК Итера

...

Сумма сделки - 1,8 млрд долл. (57,3 млрд руб.)

По данным за первое полугодие сумма остатков на счетах составляла 349 млрд

Мы не исключаем, что компания может продолжить экспансию по

Комментарий. Роснефть, согласно сообщению агентства Reuters, планирует приобрести доли в 19,6% в итальянской Enel ENEL.MI в ямальском проекте Северэнергии. Сумма сделки составит 1,8 млрд долл. при условии получения одобрений у регулирующих органов. Приобретателем долей выступит дочернее общество Роснефти - НГК Итера, являющееся в составе группы Роснефти центром консолидации газовых активов.

Напомним, что Северэнергия разрабатывает 9 месторождений на Ямале с запасами в 7,3 млрд барр. нефтяного эквивалента. 51% принадлежит совместному предприятию Новатэка и Газпромнефти, а 49% - СП итальянской Eni и Enel – Arctic Russia B.V.

Сумму сделки в 1,8 млрд долл. (57,3 млрд руб.) в целом не болезненно для кредитного профиля компании. Так, по данным за первое полугодие сумма остатков на счетах составляла 349 млрд руб. При этом текущие цены на рынке нефти вкпе с консолидацией свидетельствуют о довольно неплохих результатах в текущем году. В целом, мы не считаем, что сделка окажет сколь значимое влияние на компанию и ее бумаги, поскольку, вероятно, покупка сможет быть профинансирована за счет собственных источников. Однако в целом мы не исключаем, что компания может продолжить экспансию по сделкам слияния и поглощения, в том числе увеличить долю в Северэнергии. Последнее в целом является несколькостораживающим моментом. Так, текущее соотношение Net Debt/EBITDA в 1,7х мы считаем довольно высоким для нефтегазового сектора, для

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

сделкам слияния и поглощения

Net Debt/EBITDA в 1,7х мы считаем довольно высоким для нефтегазового сектора. Лукойл -0,4х, Газпромнефть – 0,5х

сравнения значения Лукойл -0,4х, Газпром нефть – 0,5х.

Евробонды Роснефти вчера продавали чуть больше, чем других компаний. Так, Rosneft-22 потерял за день 73,2 б.п. (5,259%), для сравнения продажи в Gazprom-22 (coupon 4,95%) составили минус 22 б.п. в цене. Мы не исключаем, что бонд Роснефть терял, в том числе, на фоне анонсированной сделки. Мы пока не видим сколь значимых идей в бумагах компании, при этом мы с некоторой осторожностью относимся к евробондам Роснефти, учитывая возможное продолжение активности покупки новых компаний.

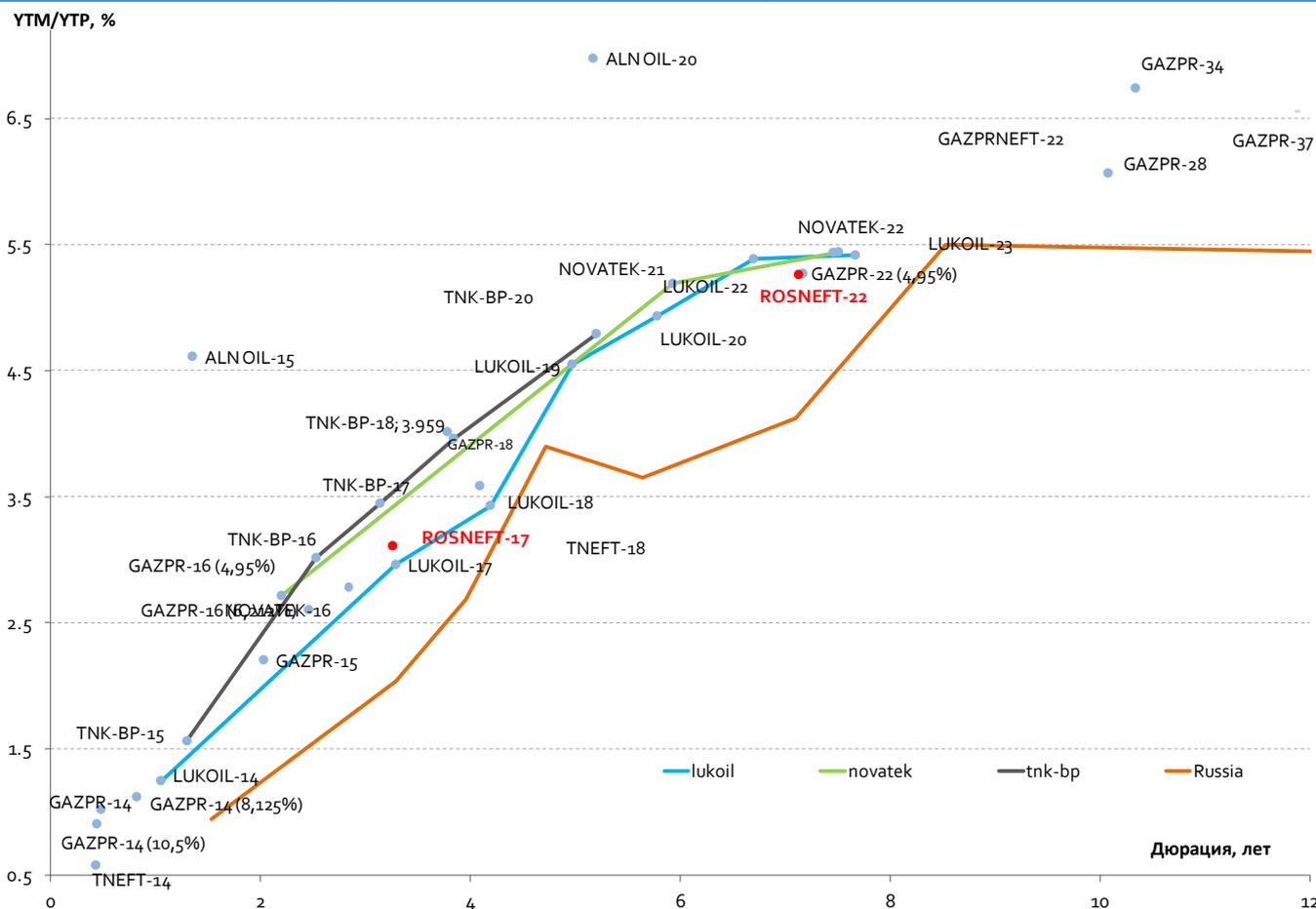
IFRS bln rub	Q1/13	Q2/13	HY1/12 Restated	HY1/13	chng
Revenue	812.0	1 176.0	1 484.0	1 988.0	34%
EBITDA	156.0	215.0	272.0	371.0	36%
Operating cash-flow	362.0	211.0	224.0	573.0	156%
Net profit	102.0	35.0	116.0	137.0	18%
EBITDA Margin	19.2%	18.3%	18.3%	18.7%	1 п.п
Net margin	12.6%	3.0%	7.8%	6.9%	-0,9 п.п

	31.12.2012	30.06.2013	chng
Assets	3 984.0	6 802.0	71%
Cash and Cash equivalents	299.0	349.0	17%
Total Debt	980.0	2 374.0	142%
Long term debt	837.0	1 878.0	124%
Short term debt	143.0	496.0	247%
Net debt	681.0	2 025.0	197%
Net debt/LTM EBITDA	1.0	1.7	0.7

Источник: Данные компании, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Игорь Голубев

Карта доходностей: Евробонды. Нефтегазовый сегмент.



Банк НФК (Вз/В/-): первичное предложение.

Если рассматривать Банк НФК в первую очередь как аффилированную Уралсибу структуру, то премия к «родственному» крупному Банку составляет 350 б.п. Напомним, порядка половины пассивов профинансировано связанными сторонами. Таким образом, бумага может быть неплохой инвестицией. Впрочем, оптимизм сдерживают финансовые метрики самого Уралсиба. И все же инвесторам, готовым к риску, мы рекомендуем участвовать по нижней границе предложенного диапазона. Напомним, на этих же уровнях размещается Банк БФА, могущий составить конкуренцию текущему выпуску.

индикатива – от 9,6% годовых...

Комментарий. Банк НФК в первой декаде октября планирует провести размещение биржевых облигаций серии БО-02 объемом 2 млрд руб. ориентир по ставке купона составляет 11,25-11,75%, что соответствует УТР 11,5-12,1% к ofercie через 1 год. Срок обращения займа – 3 года.

Вряд ли Эмитента можно назвать банком в классическом смысле этого слова. Это в чистом виде факторинговая компания, чем и объясняется специфика структуры активов и пассивов. Остановимся на финансовом профиле Эмитента:

Подавляющее большинство всех операций имеет срочность до 1 года. При этом Liquidity gap на отрезке до 3 месяцев составляет 6,4 млрд руб. или 36% на конец 2012 года. Напомним, согласно отчетности на 1 января текущего года, данная сумма достигала 3,7 млрд руб. или 26% активов. Однако, согласно отчетности на конец 2012 года, «основная часть портфеля финансирования дебиторской задолженности (факторинга) и кредитов клиентам по сроку погашения попадает в группу «от 3 месяцев до 1 года», но на практике финансирование дебиторской задолженности (факторинг) гасится досрочно и имеет средний срок возврата около 60 дней, что также обеспечивает достаточный запас ликвидности Группы». НФК подчеркивает это и в своей презентации, однако некоторую тревогу вселяют интенсивные темпы роста объема разрыва ликвидности.

Достаточность капитала довольно низкая по РСБУ. Хотя Эмитент и является факторинговой компанией, но он, будучи юридически Банком, он подчиняется всем требованиям ЦБ, в том числе по достаточности капитала. Показатель Н1, по данным отчетности по РСБУ, на 1 сентября 2013 года достигал 11,99%. Причем на 1 июля текущего года он опускался до уже угрожающих 10,34%, хотя на 1 января был порядка 12,95%. На наш взгляд, в ближайшее время компании потребуется пополнение капитала.

Концентрация по обе стороны баланса. Как положительный момент мы отмечаем снижению концентрации по клиентам в факторинговом портфеле. Банк не раскрывает данные на 1 полугодие 2013 года, однако по итогам 2012 года доля 10 крупнейших клиентов снизилась с 36% до 29%. Тем не менее, налицо отраслевая концентрация – на три крупнейших сегмента приходится 69% портфеля (производство и оптовая торговля ТНП (27%), производство и оптовая торговля продуктами питания и напитками – 18%, строительные и отделочные материалы – 24%).

Отметим, в пассивах Банку также не удалось избежать концентрации: на Банк Уралсиб в фондировании приходится 31% валюты баланса на 1 июля 2013 года.

Акционерная структура. Отметим, что конечным бенефициаром Банка является И.Цветков. На этом фоне зависимость в фондировании от Банка Уралсиб становится понятной. Кроме того, доля собственных средств в пассивах сложилась на уровне 16,8%. Таким образом, доля «аффилированного» фондирования (капитал+кредиты) составляет на 1 июля 2013 года порядка 48%. На наш взгляд, это позволяет рассчитывать на поддержку акционера в будущем и повышает устойчивость компании, принимая во внимание, что по сравнению со всей Группой Уралсиба (активы 451 млрд руб. на 1 января 2013 года) Банк НФК имеет довольно скромные масштабы бизнеса (активы на 1 июля 2013г. - 18 млрд руб.). Впрочем, стоит отметить, что по МСФО Группа Уралсиб последние два года завершает с отрицательным финансовым результатом, а ее рейтинги за последние 1,5 года ни единожды понижались.

Качество активов самого НФК на 1 января 2013 года было довольно устойчивым: доля задолженности с признаками обесценения в портфеле была на уровне всего 4,7% и на 80% покрывалась резервами. Состояние на 1 июля 2013 года Банк не раскрывает, однако

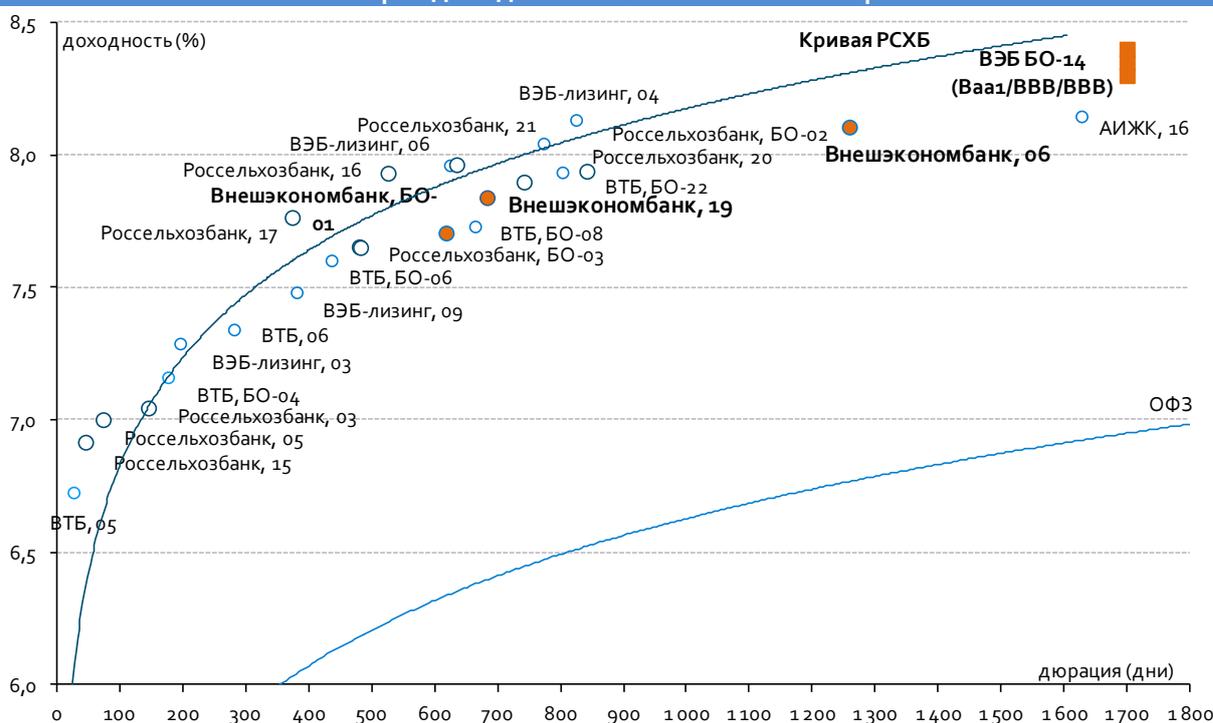
Внешэкономбанк (Ваа1/ВВВ/ВВВ): первичное предложение.

Нижняя граница предлагает спрэд к ОФЗ чуть ниже рыночного. Ждем уровней около 8,35%, то есть на середине озвученных ориентиров.

Комментарий. 26-27 сентября ВЭБ откроет книгу заявок на облигации серии БО-14 объемом 30 млрд руб. Планируемый объем к размещению – не менее 10 млрд руб. Ориентир по ставке купона – 8,0-8,2%, что соответствует УТМ 8,24-8,46% при сроке погашения через 5 лет. Предварительная дата размещения – 3 октября 2013 года.

По нижней границе спрэд составляет порядка 260 б.п., в то время как по остальным займам он сложился около 280 б.п. Таким образом, технически интерес должен сложиться у верхней границы озвученного диапазона. Впрочем, текущий позитив может подогреть интерес к предложенному выпуску. Таким образом, ждем размещения от 8,35%.

Карта доходностей: Финансовый сектор



Финансовые показатели ВЭБа по МСФО

Показатели отчетности, млрд руб.	2011	2012	1Q 2010	1Q 2011	1Q 2012	1Q 2013	Изм. за 1Q 2013
Активы	2 532	2 919	1 965	2 158	2 576	2 972	1,8%
Кредиты (net)	1 229	1 497	859	822	1 215	1 571	4,9%
Кредиты (gross)	1 392	1 691	980	966	1 378	1 777	5,1%
доля в активах	48,5%	51,3%	43,7%	38,1%	47,2%	52,9%	---
NPL (>90дн.)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	---
уровень резервов	11,7%	11,4%	12,3%	14,9%	11,8%	11,6%	---
Финансовые активы	571	611	906	593	609	581	-4,9%
доля в активах	22,6%	20,9%	46,1%	27,5%	23,6%	19,5%	---
Коэффициент достаточности общего капитала	14,5%	10,9%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Чистые процентные доходы (до вычета резервов)	64	80	16	16	19	23	22,2%
Прибыль	7	17	28	21	29	2	-93,0%
Качественные показатели деятельности	2011	2012	1Q 2010	1Q 2011	1Q 2012	1Q 2013	Изм. за 1Q 2013
ROA	0,3%	0,6%	5,8%	4,0%	4,5%	0,3%	-4,2 п.п.
ROE	1,5%	3,3%	24,7%	15,9%	20,5%	1,4%	-19,1 п.п.
C/I	44,8%	42,6%	14,2%	22,7%	23,6%	41,5%	+17,9 п.п.
NIM	3,2%	3,3%	3,7%	3,5%	3,3%	3,6%	+0,3 п.п.

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Елена Федоткова

25 сентября 2013

НОМОС-БАНК (Ваз/ВВ-/-): первичное предложение.

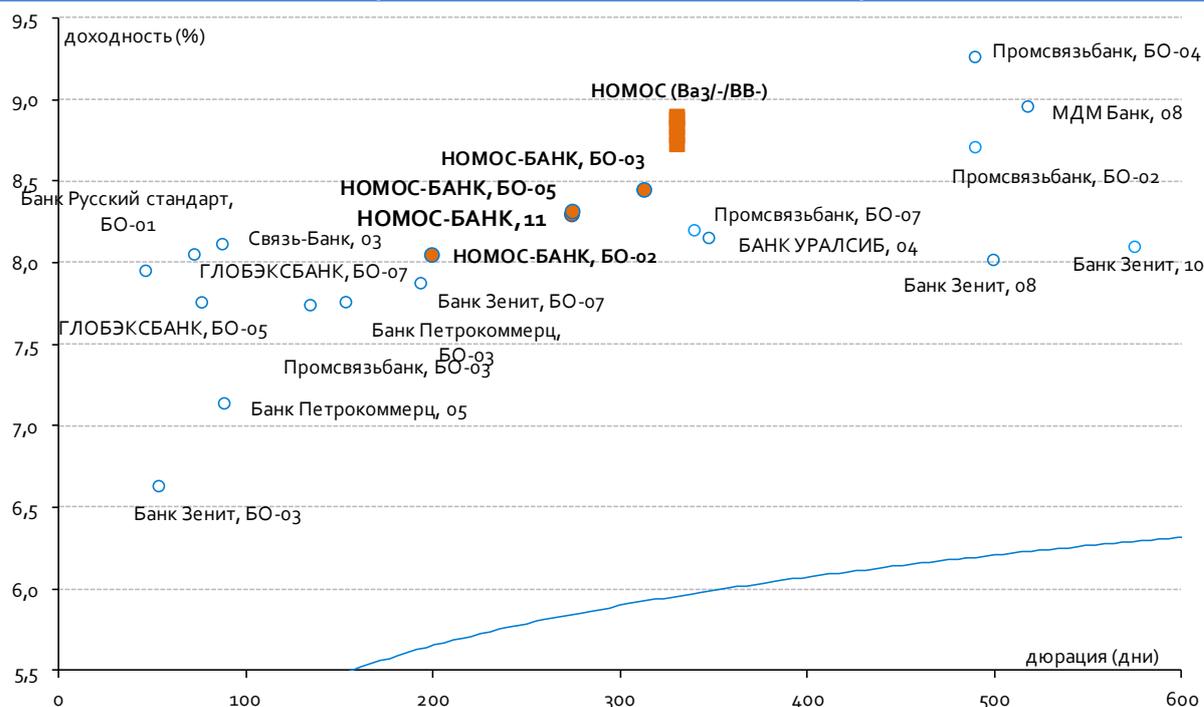
Премия по нижней границе диапазона ко вторичному рынку составляет порядка 20 б.п. Это дает Эмитенту неплохой шанс разместиться ближе к нижней границе диапазона.

Комментарий. ОАО «НОМОС-БАНК» планирует 8 октября 2013г. разместить облигации серии БО-06 объемом 7 млрд руб. Книга заявок будет открыта с 3 по 4 октября 2013г. Номинальная стоимость каждой бумаги - 1000 руб. Срок обращения выпуска - 3 года. Индикативная ставка купона находится в диапазоне 8,5-8,75% годовых, что соответствует УТР 8,68-8,94% к годовой оферте.

НОМОС-БАНК не новичок на долговом рынке. Причем доходности его бумаг, на наш взгляд, давно уже отыграли новости о смене акционеров и недавнем понижении рейтинга от Fitch на 1 ступень. Последствия этого мы можем видеть в расширившихся спредах к ОФЗ. Теперь облигации НОМОС-БАНКА торгуются с премией к таким крупным частным банкам как Банк ЗЕНИТ (Ваз/-/В+), Промсвязьбанк (Ваз/-/ВВ-), Банк Уралсиб (В2/В+/В+). Наиболее близким по дюрации к размещаемому выпуску является заем НОМОС-БАНКА серии БО-03, последние сделки по которому проходили на уровне 8,45%.

Таким образом, новый заем предлагает порядка 20 б.п. премии ко вторичному рынку уже по нижней границе обозначенного диапазона. На наш взгляд, это дает Эмитенту неплохой шанс разместиться ближе к нижней границе.

Карта доходностей: Финансовый сектор



Финансовые показатели НОМОС-БАНКА по МСФО

Показатели отчетности, млрд руб.	2011	2012	1Н 2012	1Н 2013	1Н '13 / 2012
Активы	662	900	699	977	9%
Кредиты (net)	448	591	509	703	19%
Кредиты (gross)	468	612	529	726	18%
доля в активах	67,6%	65,6%	72,8%	71,9%	-
NPL (>90дн.)	2,0%	2,0%	2,2%	2,2%	-
Покрытие NPL резервами	2,1	1,8	1,7	1,4	-
Кредиты / Средства клиентов	1,2	1,3	1,4	1,3	-
Вложения в финансовые активы	88	109	73	125	14%
доля в активах	13,3%	12,2%	10,4%	12,8%	-
Инвестиционная недвижимость	4	5	4	5	1%
доля в активах	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	-
Средства клиентов	382	472	375	555	18%
доля в активах	57,8%	52,4%	53,6%	56,8%	-
Коэффициент достаточности общего капитала (CAR)	16,2%	16,3%	15,5%	15,5%	-

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

25 сентября 2013

Показатели прибыльности, млрд руб.	2011	2012	1H 2012	1H 2013	1H '13 / 1H '12
Создание резервов под обесценение	-8,4	-5,9	-2,2	-3,6	67%
Операционные доходы**	41,2	45,5	22,3	22,3	0%
Операционные расходы	-17,3	-21,4	-9,6	-10,7	12%
Прибыль	12,1	15,0	8,3	6,1	-27%
Качественные показатели деятельности	2011	2012	1H 2012	1H 2013	1H '13 vs 1H '12
Рентабельность активов (RoAA)	2,0%	1,9%	2,4%	1,3%	-1,1%
Рентабельность собственных средств (RoAE)	18,2%	18,1%	20,7%	13,0%	-7,8%
C / I	41,9%	47,0%	43,1%	48,2%	5,2%
NIM	5,3%	4,5%	4,9%	4,2%	-0,7%

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Елена Федоткова

Контакты:**ОАО «Промсвязьбанк»**

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Аналитический департамент

109052, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-22, 77-47-60

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-04

Bloomberg: PSBF <GO>

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

Николай Кашеев	Директор департамента	Kni@psbank.ru	доб. 77-47-39
-----------------------	-----------------------	--------------------------------------------------	---------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	Руководитель направления	LoktyukhovEA@psbank.ru	доб. 77-47-61
Илья Фролов	Главный аналитик	FroloviG@psbank.ru	доб. 77-47-06
Олег Шагов	Главный аналитик	Shagov@psbank.ru	доб. 77-47-34
Владимир Гусев	Ведущий аналитик	GusevVP@psbank.ru	доб. 77-47-83
Екатерина Крылова	Ведущий аналитик	KrylovaEA@psbank.ru	доб. 77-67-31

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев	Руководитель направления	GolubevIA@psbank.ru	доб. 77-47-29
Елена Федоткова	Главный аналитик	FedotkovaEV@psbank.ru	доб. 77-47-16
Алексей Егоров	Ведущий аналитик	EgorovAV@psbank.ru	доб. 77-47-48
Вадим Паламарчук	Ведущий аналитик	PalamarchukVA@psbank.ru	доб. 77-47-81
Александр Полютов	Ведущий аналитик	PolyutovAV@psbank.ru	доб. 77-67-54

Управление торговли и продаж**Департамент финансовых рынков**

Петр Федосенко	fedosenkopn@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86	Андрей Скабелин	доб. 70-47-56
Богдан Круть	krutbv@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22	Иван Заволоснов	доб. 70-50-54
Хмелевский Иван	khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37		
Ольга Целинина	tselininanoi@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12		

© 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.