



Утренний Express-О

26 марта 2014 г.



Технический монитор



Полюс Золото (-/BB+/BBB-): отчетность за 2013 г. по МСФО.



ГСС (-/BB+): возможен рост портфеля заказов.



Роснефть (Baa1/BBB-) продолжает возвращать долги.



S&amp;P ухудшает прогнозы по рейтингам российских «дочек» международных банков.

# КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

## Полюс Золото (-/BB+/BBB-): отчетность за 2013 г. по МСФО.

Вчера Полюс Золото представил отчетность за 2013 г. – компания продемонстрировала заметное снижение финансовых показателей на фоне падения цен на золото. Под давлением оказалась и рентабельность бизнеса. Реализация масштабной программы инвестиций – главным образом освоение месторождения Наталкинское – привело к росту уровня долга, который, впрочем, остался комфортным. Компания немного подъела «подушку» ликвидности, тем не менее, ее хватало для погашения короткого долга, а также на реализацию основной части инвестиций 2014 г. Ослабление показателей было ожидаемым – влияние на евробонды PolyusZol-20, скорее всего, будет ограниченным.

**Вчера Полюс Золото представил отчетность за 2013 г. по МСФО...**

**Ключевые показатели компании заметно ухудшились...**

**Причина – падение цен на золото...**

**Основной удар пришелся на показатели эффективности...**

**Более существенное падение прибыли связано с вынужденной переоценкой золоторудных активов...**

**Комментарий.** Вчера Полюс Золото представило отчетность за 2013 г. по МСФО. Результаты компании показали существенное ухудшение относительно 2012 г. В частности, выручка упала на 13% до 2,33 млрд долл. Показатель EBITDA и чистой прибыли рухнули более существенно – на 30% и 85% соответственно. Основная причина во многом очевидна и связана с падением цен на золото. Так, средняя цена реализации металла Полюс Золота в 2013 г. снизилась на 17% с 1 666 долл./унц. до 1 385 долл./унц. Менее существенное падение выручки компании по сравнению с ценами на золото связано с тем, что эмитенту удалось на 4% увеличить реализацию золота (до 1,571 млн унций).

Однако основной удар от падения цен на золото пришелся на показатели эффективности компании. EBITDA margin Полюс Золото достигла минимального значения с 2007 г., составив 39% (в 2012 г. – 49%). Хотя справедливости ради необходимо отметить, что EBITDA margin находится все еще на высоком уровне. Более существенное падение прибыли связано с переоценкой, которую компания была вынуждена осуществить из-за падения стоимости золоторудных активов, находящихся на балансе. Полюс Золото пока не опубликовал полную версию отчета по МСФО за 2013 г., однако, уже по итогам 6 мес. 2013 г было понятно, что сумма списаний составит порядка 470 млн долл.

Помимо падения цен на золото негативный эффект на показатели прибыльности показали процессы, связанные с издержками. Стремительное падение цен на золото не позволило Полюс Золото оперативно отреагировать и снизить издержки. Тем не менее, важной заслугой является то, что компании удалось

25 марта 2014

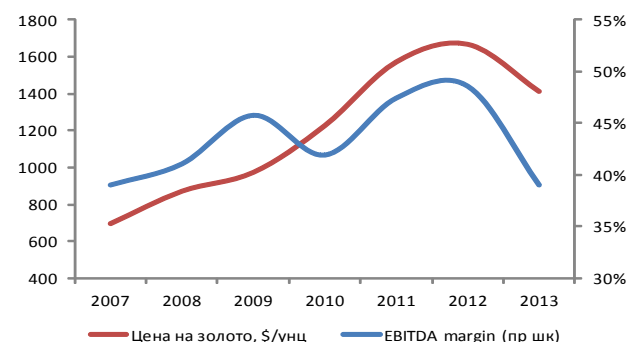
остановить рост себестоимости. По итогам 2013 г. показатель total cash cost вырос всего на 1% и составил 707 долл./унц., при этом значение all-in cost удалось сократить на 1% до 1 002 долл./унц.

Отметим, что значение этих двух показателей находится на относительно комфортном уровне от текущих цен на золото, что позволяет компании сохранять высокое значение EBITDA margin.

| Ключевые финансовые показатели<br>млн долл. | Polyus Gold (МСФО) |       |            | Nord Gold (МСФО) |       |           |
|---------------------------------------------|--------------------|-------|------------|------------------|-------|-----------|
|                                             | 2012               | 2013  | Изм. %     | 2012             | 2013  | Изм. %    |
| Производство золота, тыс. унц.              | 1 569              | 1 649 | 5,1        | 717              | 924   | 28,9      |
| Средняя цена реализации золота,             | 1 666              | 1 385 | -16,9      | 1 670            | 1 376 | -17,6     |
| ТСС, долл./унц.                             | 697                | 707   | 1,4        | 836              | 819   | -2,0      |
| Выручка                                     | 2 680              | 2 329 | -13,1      | 1 198            | 1 271 | 6,1       |
| Операционный денежный поток                 | 992                | 422   | -57,4      | 123              | 311   | 153,0     |
| EBITDA                                      | 1 303              | 910   | -30,2      | 493              | 421   | -14,7     |
| EBITDA margin                               | 48,6%              | 39,1% | -9,5 п.п.  | 41,2%            | 33,1% | -8,1 п.п. |
| Чистая прибыль (убыток)                     | 981                | 149   | -84,8      | 76               | -170  | -         |
| margin                                      | 36,6%              | 6,4%  | -30,2 п.п. | 6,3%             | отриц | -         |
|                                             |                    |       |            |                  |       |           |
| Активы                                      | 5 589              | 5 709 | 2,2        | 2 934            | 2 687 | -8,4      |
| Денежные средства и эквиваленты, депозит    | 1 028              | 856   | -16,7      | 45               | 244   | 442,4     |
| Долг                                        | 348                | 1 206 | 246,1      | 725              | 968   | 33,4      |
| краткосрочный                               | 188                | 269   | 43,3       | 262              | 327   | 24,7      |
| долгосрочный                                | 161                | 937   | 482,7      | 464              | 641   | 38,3      |
| Чистый долг                                 | -680               | 349   | -151,3     | 681              | 724   | 6,4       |
| Долг/EBITDA                                 | 0,3                | 1,3   |            | 1,5              | 2,3   |           |
| Чистый долг/EBITDA                          | отриц              | 0,4   |            | 1,4              | 1,7   |           |

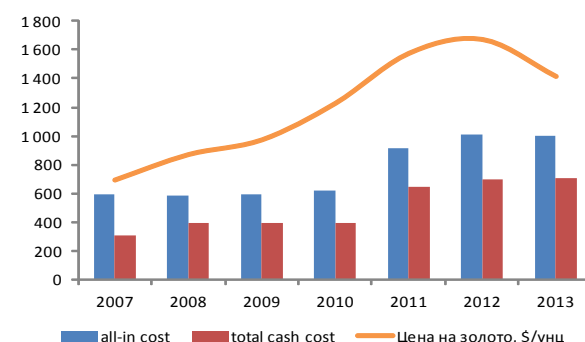
Источники: данные компаний, PSB Research

Цена на золото и EBITDA margin Полюс Золото



Источник: Полюс Золото, PSB Research

All-in cost и total cash cost Полюс Золото, \$/унц.



Источник: Полюс Золото, PSB Research

**Долговая нагрузка заметно подросла, но оставалась на комфортном уровне...**

**Короткий долг полностью покрывался запасом денежных средств на счетах...**

**Денежного потока и запаса ликвидности должно хватить на инвестиции 2014 г...**

**Влияние отчетности на Евробонд PolyusZol-20 будет незначительным...**

В 2014 г. Полюс Золото, скорее всего, предпримет меры для дальнейшего снижения показателя all-in cost. По нашим оценкам, оно может сократиться до 960-970 долл./унц. Подобное, в случае если цены на золото удержат средний уровень порядка 1300 долл./унц., позволит сохранить компании EBITDA margin на уровне 2013 г., т.е. порядка 40%.

В 2013 г. Полюс Золото существенно нарастил размер долга – в 3,5 раза до 1,2 млрд долл., главным образом средства были направлены на инвестиции в объеме 1,44 млрд долл., которые преимущественно пошли на разработку месторождения Наталкинское (около 1 млрд долл.). Тем не менее, кредитные метрики оставались на вполне комфортном уровне: соотношение Долг/EBITDA достигло 1,3х против 0,3х в 2012 г., Чистый долг/EBITDA составило 0,4х, хотя еще год назад оно было отрицательным – наряду с ростом долга у компании произошло сокращение запаса денежных средств на счетах и депозитах («-17%» до 856 млн долл.). Данных средств будет вполне достаточно для погашения короткого долга, а также с учетом операционного денежного потока (422 млн долл. в 2013 г.) и на реализацию инвестиций в 2014 г. (ранее оценивались в 650-750 млн долл.).

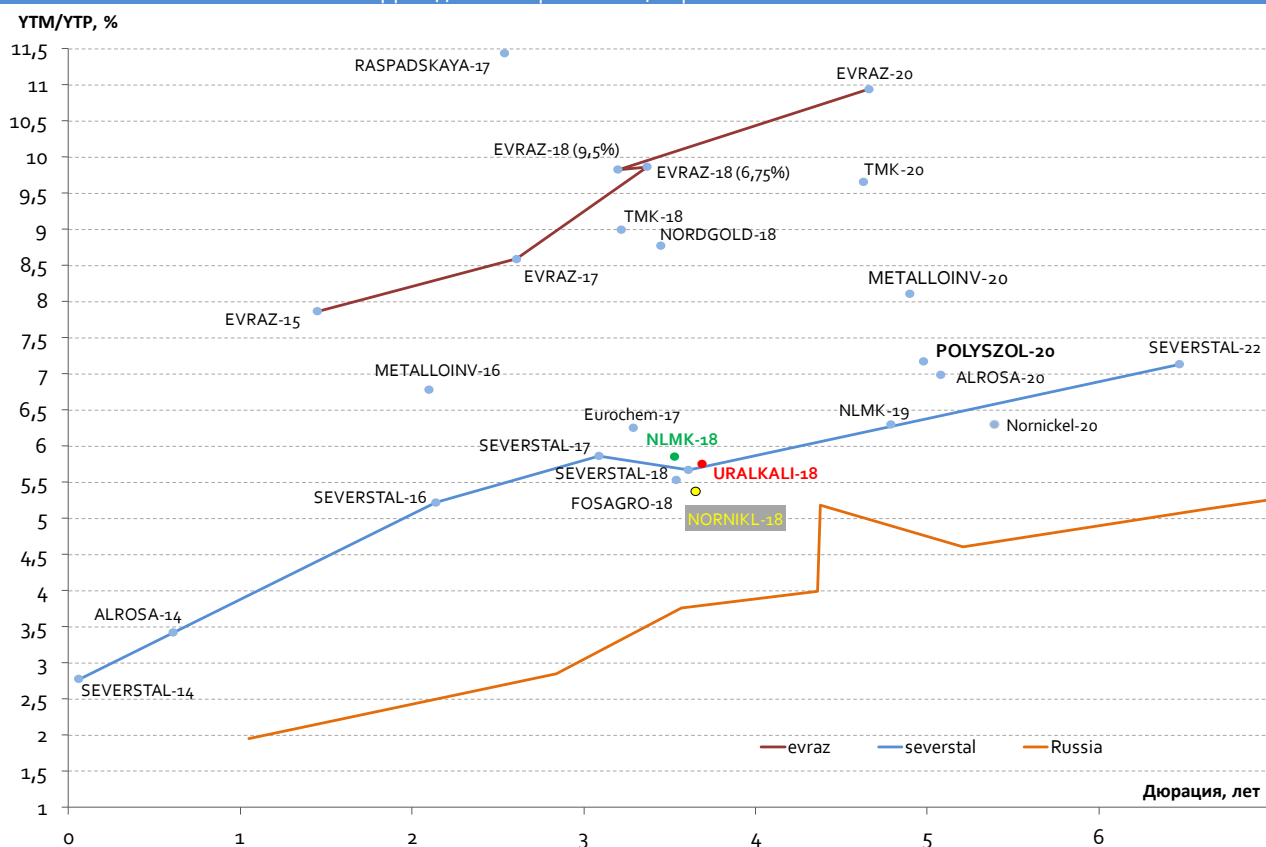
Напомним, что компания заморозила освоение месторождения Наталкинское, требующее существенных вложений, тем не менее, в скором времени ей придется вернуться к его разработке. На наш взгляд, пока нет уверенности в стабильном росте цен на золото, подобный проект будет нести в себе риски для компании.

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

25 марта 2014

Отчетность Полюс Золото за 2013 г., скорее всего, не окажет заметного влияния на котировки евробонда Polyuszol-20 (YTM 7,17%/4,98 г.), поскольку снижение показателей было предсказуемо, вероятно, влияние на бумагу со стороны общего сентимента рынка.

## Доходности еврооблигаций российских эмитентов



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

## Гражданские Самолеты Сухого (-/-/BB+): возможен рост портфеля заказов.

Китайская компания O-Bay Aircraft Co. планирует купить 100 региональных самолетов SSJ-100 у ГСС. При этом китайцы отметили, что также планируют собрать часть из этих самолетов на своей территории. Формально это значительная величина в сравнении с текущим твердым портфелем заказов в 180 самолетов. Однако, во-первых, никаких официальных договор пока что не заключено, во-вторых, даже в случае заключения твердых контрактов это будет носить скорее отложенный эффект, так как нет уверенности, что текущие мощности, уже зарезервированные под твердые контракты, смогут ежегодно производить значительную долю от нового заказа. В-третьих, под вопросом остается польза для ГСС от сборки самолетов на территории Китая.

### Комментарий.

**Китайская компания O-Bay Aircraft и «Гражданские Самолеты Сухого» единогласно заявили, что планируется поставка до 100 самолетов китайским потенциальным клиентам.**

**На первый взгляд, цифра в 100 самолетов выглядит впечатляюще на фоне текущего портфеля твердых заказов в 180 самолетов, однако произвести их удастся лишь в долгосрочном периоде, а, значит, положительный эффект будет отложенным.**

**При этом есть риски того, что клиент будет потерян, когда Китай начнет собирать самолеты на своей территории. Более того, может родиться конкурент.**

**На данном этапе новость является нейтральной для бондов ГСС.**

Китайская компания «O-Bay Aircraft» и «Гражданские Самолеты Сухого» единогласно заявили, что планируется поставка до 100 самолетов китайским потенциальным клиентам. Также было отмечено, что китайцы хотят рассмотреть возможность сборки самолетов SSJ на территории Китая, так как на текущий момент производственные мощности ГСС не в состоянии ежегодно производить существенную часть от возможного контракта в 100 самолетов в силу уже высокой загруженности по существующим заказам. По факту, на данный момент есть лишь меморандум о сотрудничестве между сторонами.

На первый взгляд, цифра в 100 самолетов выглядит впечатляюще на фоне текущего портфеля твердых заказов в 180 самолетов. Однако следует понимать, что при текущей возможности производства в 25-35 самолетов в год (постепенном увеличении до 60 самолетов в год к 2017-2018 году) и уже высокой загруженности твердыми контрактами, положительный эффект для ГСС скорее будет отложенным. С другой стороны, китайцы хотят ускорить сборку самолетов и предлагают к 2018 году начать сборку на своих территориях. Таким образом, перед ГСС встает вопрос, что это дает компании и что она при этом может потерять.

Если рассмотреть процесс производства SSJ на территории РФ, то следует, прежде всего, понимать, что по-настоящему российскими в готовых SSJ являются лишь авиационный алюминий, титан и прочее сырье, тогда как практически вся электроника, производится за рубежом: в Канаде, Италии, США и других странах. То есть это скорее «отверточная сборка», которая лишь косвенно связана с развитием научно-технического потенциала в России. С другой стороны, это та самая «добавочная стоимость», которую отечественный производитель может создать и продать. Соответственно, при сборке на территории Китая теряется тот самый последний элемент добавочной стоимости. Получится, что мы просто будем перепродавать все закупленное за рубежом Китаю, что, возможно, не будет иметь смысла, и Китай позже начнет работать напрямую с поставщиками. Соответственно, получается, что Китай делает следующее предложение ГСС: готовность закупить часть из 100 самолетов на возможность переноса и отладки технологии сборки оставшихся самолетов у себя.

На наш взгляд, отдача от такого сотрудничества спорная. С одной стороны, 50 проданных самолетов по цене 35 млн долларов за одно воздушное судно даст 1,75 млрд долларов, которые могли бы пойти на развитие внутреннего производства. С другой стороны, ГСС может породить конкурента, который в итоге, возможно, предложит к 2020 году более дешевый вариант «китайского SSJ». Также на наш взгляд, данная новость является нейтральной для кредитного профиля ГСС, который по-прежнему остается высоким, являясь государственным стартапом, в который уже было вложено больше 1 млрд долларов государственного финансирования и кредитов.

**Паламарчук Вадим**

25 марта 2014

## Роснефть (Ваа1/BVB/-) продолжает возвращать долги.

Нефтяная корпорация сообщила о том, что досрочно погасила уже треть кредита, привлеченного у клуба международных банков для финансирования сделки приобретения ТНК-ВР. В 2014 г. компания вернула 5,5 млрд долл., что соответствует примерно 28% от общей суммы, которую Роснефти предстоит вернуть в этом году кредиторам – 728 млрд руб. Новость несет в себе позитив для бумаг компании, которому, однако, может помешать реализоваться общий негативный настрой на рынках.

**Комментарий.** Компания сообщила о том, что вернула в общей сложности 10,6 млрд долл. из общей суммы заемных средств в 31,04 млрд долл., полученных в рамках приобретения ТНК-ВР.

*Роснефть погасила 10,6 млрд долл. из кредита на 31,04 млрд долл. на покупку ТНК-ВР...*

В минувшем году Роснефть погасила 5,1 млрд долл. из долга, привлеченного для финансирования сделки. Таким образом, в 2014 г. компания уже выплатила по кредитам порядка 5,5 млрд долл. (~199 млрд руб. по текущему курсу), что составляет около 28% от той суммы, которую компании предстоит вернуть кредиторам в целом в 2014 г. – 728 млрд руб.

*В 2014 г. можно ожидать улучшения долговых метрик компании...*

Покупка ТНК-ВР привела к увеличению общего размера долга почти в полтора раза – согласно отчетности компании по МСФО за 2013 г., долг составил 2,37 трлн руб. против 0,98 трлн руб. на конец 2012 г. При этом коэффициенты долговой нагрузки существенно ухудшились, но им по-прежнему довольно далеко до тревожных уровней: коэффициент Долг / EBITDA поднялся до 2,28х с 1,59, а Чистый долг / EBITDA – до 1,79х с 0,96х. С учетом текущих темпов погашения долгов мы можем ожидать улучшения метрик долговой нагрузки Роснефти в 2014 г., если компания не станет брать новых крупных займов.

*Досрочно погашать долги компании помогает увеличение операционного денежного потока...*

Досрочно погашать долги компании позволяет наращивание операционного денежного потока (на 121% до 1297 млрд руб. с 586 млрд руб. в 2013 г.) и авансовые платежи по поставкам нефти в Китай. Согласно контракту с китайской CNPC, Роснефть выручит за поставки 270 млрд долл., из которых порядка 70 млрд долл. будет предоставлено в качестве предоплаты. Роснефть не раскрывает, какую сумму ее китайский партнер уже успел перечислить в рамках предоплаты. По информации Bloomberg, Роснефть уже получила от CNPC 20 млрд долл.

*... «оптимизация портфеля активов»...*

Между тем вчера стало известно, что Роснефть приобрела бразильские активы за 96 млн долл., и из этой суммы компании остается вернуть в 2014 г. 42 млн долл. Роснефть уже заявила о том, что не намерена привлекать заемные средства для финансирования сделки. Вдобавок, эта покупка с лихвой перекрывается другой сделкой - продажи: в конце февраля Роснефть продала Сибур 49% в компании Юграгазпереработка за 56,532 млрд рублей (1,6 млрд руб.). Часть средств, вырученных от продажи этого актива, по всей видимости, пошла на погашение долгов в 2014 г.

*...а также авансовые транши из Китая*

Судя по заявлениям главы компании И. Сечина о том, что доходы от оптимизации портфеля активов и в дальнейшем будут направляться на снижение долговой нагрузки, от компании можно ожидать продаж других активов в обозримом будущем.

Роснефть, возможно, спешит расплатиться с западными кредиторами на фоне ослабления рубля и возможности ужесточения экономических и политических санкций против России и российских госкомпаний. Доля заемных средств в валюте у Роснефти в общем кредитном портфеле высока – 88% от общего объема долгосрочных кредитов (с учетом облигаций и еврооблигаций). На этом фоне Роснефть может искать пути перевода части своих валютных долгов в рублевые. Так, недавно в СМИ появились сообщения о том, что Роснефть, возможно, готовит масштабный выпуск рублевых облигаций – на 2,4 трлн руб. Сама компания, однако, не стала подтверждать эти сообщения.

Текущая новость несет в себе позитивный посыл для бумаг компании, который, однако, может быть нивелирован в случае усиления напряженности на рынках в связи с геополитическими рисками.

25 марта 2014

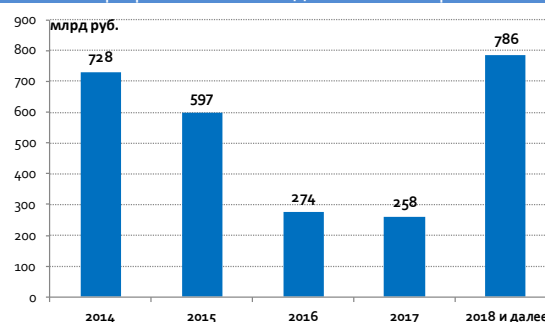
## Показатели отчетности Роснефти по МСФО

| Ключевые показатели, млрд руб.     | 2012   | 2013  | % изм.   |
|------------------------------------|--------|-------|----------|
| Выручка от реализации              | 3089   | 4694  | 52%      |
| EBITDA                             | 618    | 947   | 53%      |
| Чистая прибыль                     | 365    | 551   | 51%      |
| EBITDA margin                      | 20,0 % | 20,2% | +20 б.п. |
| Net margin                         | 11,8%  | 11,7% | -10 б.п. |
| Кап.затраты                        | 473    | 560   | 18%      |
| Чистый операционный денежный поток | 586    | 1297  | 121%     |
|                                    | 2012   | 2013  | % изм.   |
| Активы                             | 3971   | 7538  | 90%      |
| Денежные средства и эквиваленты    | 299    | 275   | -8%      |
| Долг                               | 980    | 2367  | 142%     |
| краткосрочный                      | 143    | 691   | 383%     |
| долгосрочный                       | 837    | 1676  | 100%     |
| Чистый долг                        | 591    | 1860  | 215%     |
| Чистый долг/LTM EBITDA             | 0,96   | 1,79* | -        |
| Долг / LTM EBITDA                  | 1,59   | 2,28* | -        |

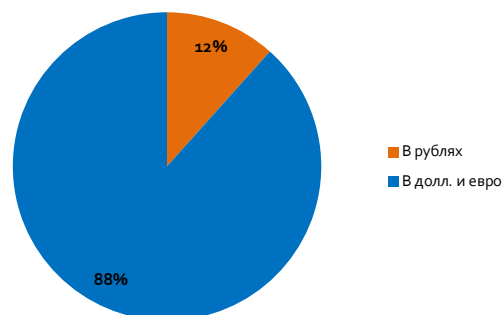
\* с учетом EBITDA ООО НГК "Итера"

Источник: Данные компании, расчеты PSB Research

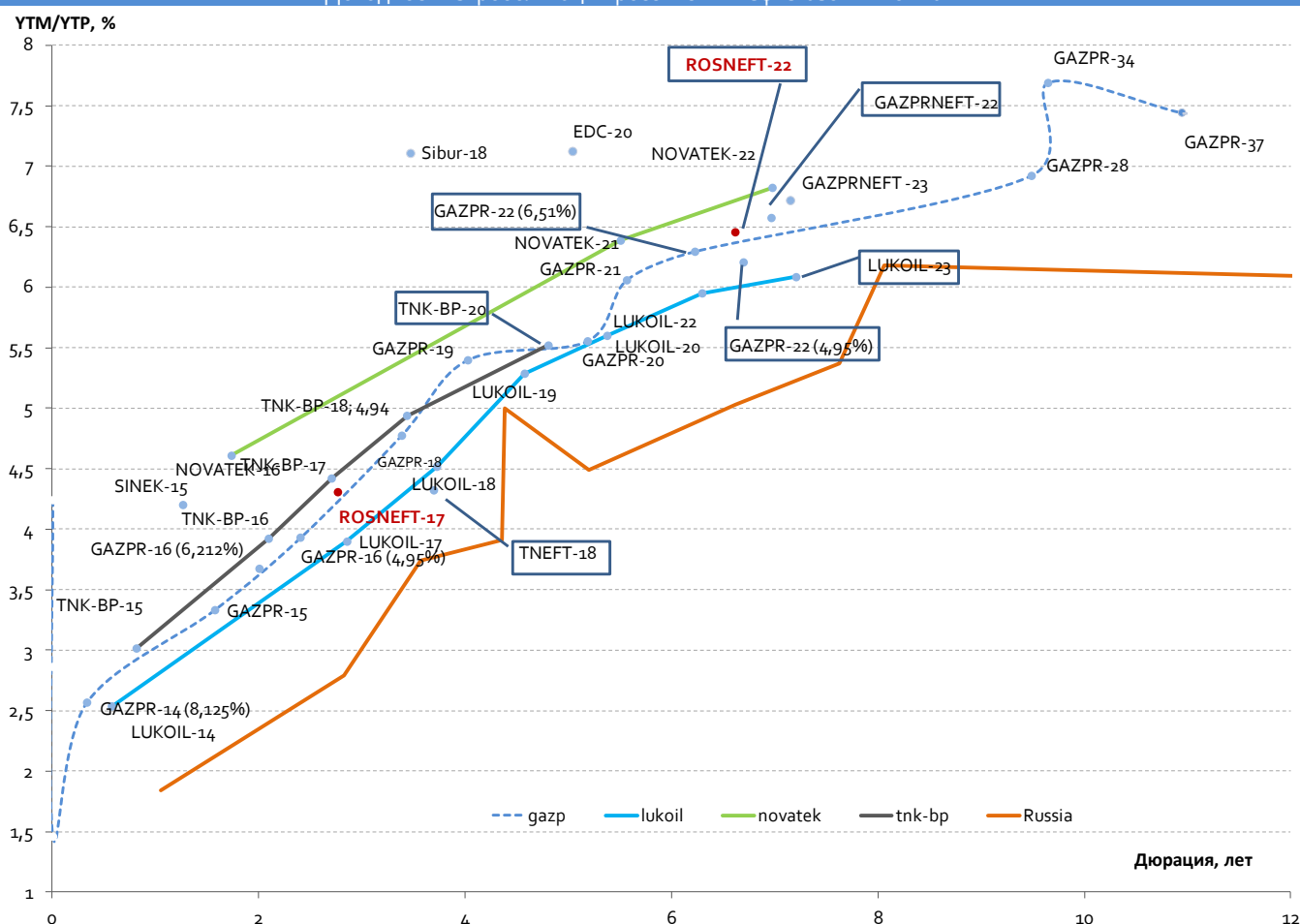
## График погашения долгов Роснефти



## Структура долгосрочных долгов Роснефти (на конец 2013 г.)



## Доходности еврооблигаций российских нефтегазовых компаний



Алина Арбекова

25 марта 2014

## S&P ухудшило прогнозы по рейтингам российских «дочек» международных банков.

25 марта Standard & Poor's изменило прогноз по долгосрочным рейтингам российских дочек банков Raiffeisenbank, BNP Paribas, Bank of Tokyo-Mitsubishi и Sumitomo Mitsui со «стабильного» на «негативный». Для ЮниКредит Банк прогноз по рейтингам подтвержден «негативным».

Рейтинговое действие последовало вслед за произведенным недавно понижением прогноза по суверенному рейтингу России. Агентство объяснило ухудшение прогноза растущими геополитическими и экономическими рисками. S&P ожидает, что санкции США и Евросоюза из-за крымской кампании могут привести к существенным экономическим и финансовым последствиям для кредитоспособности России.

### Комментарий.

Изменение прогноза S&P по кредитным рейтингам банков со «стабильного» на «негативный» отражает глобальное изменение взгляда на Россию и повышение геополитических рисков.

*В условиях возросшей конфронтации между Россией и Западом S&P ожидает ухудшение экономической и операционной среды для деятельности российских банков*

Присоединение Крыма к России и негативная реакция Запада на данное событие будут обуславливать снижение инвестиционных потоков, усилят отток капитала, а также приведут к ухудшению российских макроэкономических показателей.

S&P считает, что замедление Российской экономики может привести к росту безработицы, снижению уровня располагаемых доходов населения, уменьшению инвестиционных возможностей для компаний и банков.

Агентство отмечает, что существует значительный риск того, что рост российского ВВП может упасть ниже 1%, если геополитическая напряженность не будет ликвидирована в ближайшее время. Как результат, банки могут столкнуться с ухудшением качества активов, увеличением стоимости фондирования, снижением рентабельности.

*«Негативный» прогноз отражает возможность понижения суверенного рейтинга и рейтингов банков, в ближайшие 24 месяца если геополитические и экономические риски продолжат усиливаться*

Все пять перечисленных банков являются дочерними компаниями крупных зарубежных групп, которые имеют более высокий или сопоставимый уровень кредитоспособности, чем Российская Федерация. Материнские структуры с большой долей вероятности будут продолжать оказывать поддержку ликвидности своим дочерним структурам в России в случае необходимости.

Кроме того, российские дочки зарубежных банков будут продолжать получать выгоды от материнских структур в области управления рисками и устойчивого развития их коммерческих франшизы. Все выделенные пять российских дочек рассматриваются как стратегически важные для своих материнских компаний.

Негативные прогнозы по рейтингам ЗАО Райффайзенбанк, БНП Париба ЗАО, ЗАО Банк Tokyo-Mitsubishi UFJ (Евразия) и ЗАО Сумитомо Мицуй Рус Банк в первую очередь отражают прогноз по рейтингам России.

Негативный прогноз по ЗАО ЮниКредит банка отражает прогноз по суверенному рейтингу России, а также негативный прогноз по рейтингу материнского банка в Италии (UniCredit SpA BBB/A-2, прогноз - Негативный).

Понижение прогноза по крупным банкам и компаниям вслед за понижением прогноза по суверенному рейтингу России стандартная практика рейтинговых агентств. На наш взгляд уже произошедшие и предстоящие в самое ближайшее время понижения прогноза по кредитным рейтингам отдельных эмитентов учтены в котировках облигаций.

Монастырский Дмитрий

25 марта 2014

## Контакты:

**ОАО «Промсвязьбанк»**
**Управление исследований и аналитики**

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF &lt;GO&gt;

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

### PSB Research

|                                                               |                    |                                  |
|---------------------------------------------------------------|--------------------|----------------------------------|
| <b>Николай Кашеев</b><br>Директор департамента                | KNI@psbank.ru      | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739 |
| <b>Роман Османов</b><br>Главный аналитик по глобальным рынкам | OsmanovR@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010 |

### НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

|                          |                        |                                  |
|--------------------------|------------------------|----------------------------------|
| <b>Евгений Локтюхов</b>  | LoktyukhovEA@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761 |
| <b>Илья Фролов</b>       | FrolovIG@psbank.ru     | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706 |
| <b>Олег Шагов</b>        | Shagov@psbank.ru       | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734 |
| <b>Екатерина Крылова</b> | KrylovaEA@psbank.ru    | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731 |
| <b>Игорь Нуждин</b>      | NuzhdinIA@psbank.ru    | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011 |

### НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

|                           |                         |                                  |
|---------------------------|-------------------------|----------------------------------|
| <b>Игорь Голубев</b>      | GolubevIA@psbank.ru     | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729 |
| <b>Елена Федоткова</b>    | FedotkovaEV@psbank.ru   | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716 |
| <b>Алексей Егоров</b>     | EgorovAV@psbank.ru      | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748 |
| <b>Вадим Паламарчук</b>   | PalamarchukVA@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781 |
| <b>Александр Полюттов</b> | PolyutovAV@psbank.ru    | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754 |
| <b>Алина Арбекова</b>     | ArbekovaAV@psbank.ru    | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117 |

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

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

#### ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

|                          |                        |                                 |
|--------------------------|------------------------|---------------------------------|
| <b>Юлия Рыбакова</b>     | Rybakova@psbank.ru     | +7 (495) 705-9068               |
| <b>Анатолий Павленко</b> | APavlenko@psbank.ru    | +7 (495) 705-9069               |
| <b>Андрей Воложев</b>    | Volozhev@psbank.ru     | +7 (495) 705-9096               |
| <b>Евгений Жариков</b>   | Zharikov@psbank.ru     | +7 (495) 705-9096               |
| <b>Денис Семеновых</b>   | SemenovychDD@psbank.ru | +7 (495) 705-9757               |
| <b>Дмитрий Грицкевич</b> | Gritskevich@psbank.ru  | +7 (495) 777-1020, доб. 77-4714 |

#### ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ

|                              |                          |                                   |
|------------------------------|--------------------------|-----------------------------------|
| <b>Андрей Скабелин</b>       | Skabelin@psbank.ru       | +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56 |
| <b>Иван Заволоснов</b>       | ZavolosnovIV@psbank.ru   | +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54 |
| <b>Сурпин Александр</b>      | SurpinAM@psbank.ru       | +7 (495) 228-3924                 |
| <b>Виктория Давитиашвили</b> | davitashviliVM@psbank.ru | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18 |

### УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

|                        |                       |                                   |
|------------------------|-----------------------|-----------------------------------|
| <b>Игорь Федосенко</b> | FedosenkoIY@psbank.ru | +7 (495) 705-97-69                |
| <b>Павел Науменко</b>  | NaumenkoPA@psbank.ru  | +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17 |
| <b>Виталий Туруло</b>  | TuruloVM@psbank.ru    | +7 (495) 411-51-39                |

### ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

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

25 марта 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.