



Утренний Express-O



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ


Гидромашсервис (–/–/В+): итоги 2016 г. по МСФО.

X5 (Ba2/BV/BV): итоги 1 кв. 2017 г. по МСФО.

НЛМК (Ba1/BVV-/BVV-): итоги 1 кв. 2017 г. по МСФО.

Гидромашсервис (–/–/В+): итоги 2016 г. по МСФО.

Группа Гидромашсервис (ГМС) отчиталась по МСФО за 2016 г. с прибылью 1,2 млрд руб., что на 32% меньше результатов 2015 г. Показатель EBITDA сократился на 14% до 6,4 млрд руб. При этом выручка выросла на 11% и составила 41,6 млрд руб. Снижение рентабельности в 2016 г. обусловлено увеличением продаж стандартного оборудования, имеющего меньшую маржинальность по сравнению с крупными индивидуальными заказами в нефтегазовом сегменте. В результате снижения EBITDA показатель Чистый долг/EBITDA вырос с 1,7х до 2,1х. Общий долг ГМС в прошлом году вырос на 3% до 16,3 млрд руб. После отчетной даты компания рефинансировала часть долга на 6,5 млрд руб., удлинив сроки и снизив ставки, что уменьшило риски рефинансирования на ближайшие 3 года.

Размещенный в феврале выпуск облигаций ГМС торгуется с доходностью 9,66% – 9,94% годовых, что на наш взгляд соответствует справедливому уровню.

ГМС является крупнейшим в России и СНГ производителем промышленного насосного и нефтегазового оборудования...

Выручка ГМС за 2016 г. выросла на 11% - до 41,6 млрд руб., рентабельность EBITDA снизилась до 15%...

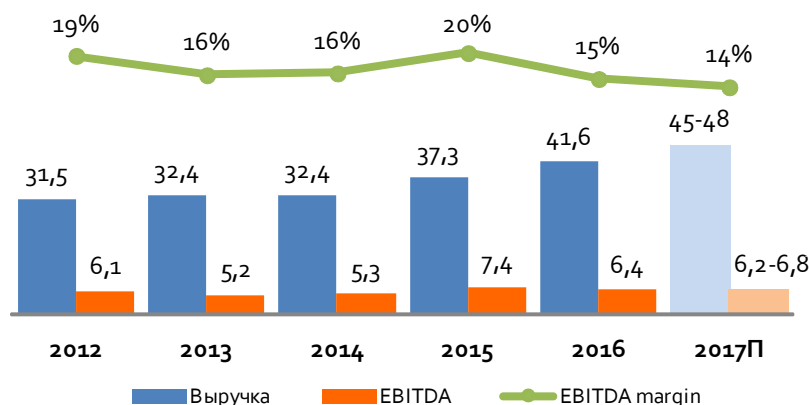
В 2017 г. компания прогнозирует дальнейший рост выручки и снижение рентабельности ...

Комментарий.

Выручка ГМС по данным МСФО за 2016 г. выросла на 11% г/г и составила 41,6 млрд руб. Ключевые клиенты: Роснефть, Газпром, Газпром Нефть, Транснефть, Сургутнефтегаз, Лукойл по-прежнему обеспечивают 2/3 годовой выручки ГМС. Основной вклад в рост выручки был обеспечен стандартным компрессорным оборудованием, что привело к снижению рентабельности. EBITDA сократилась на 14% г/г до 6,4 млрд руб. Показатель рентабельности EBITDA снизился с 20% до 15,3%, что ниже среднего значения за последние 5 лет.

По данным Компании, итоги первого квартала и портфель подписанных заказов, позволяют прогнозировать выручку в 2017 г. на уровне 45 - 48 млрд руб., показатель EBITDA – 6,2 - 6,8 млрд руб.

Ключевые показатели ГМС по МСФО, млрд руб.



Чистый долг/EBITDA достиг 2,1х против 1,7х в 2016 г...

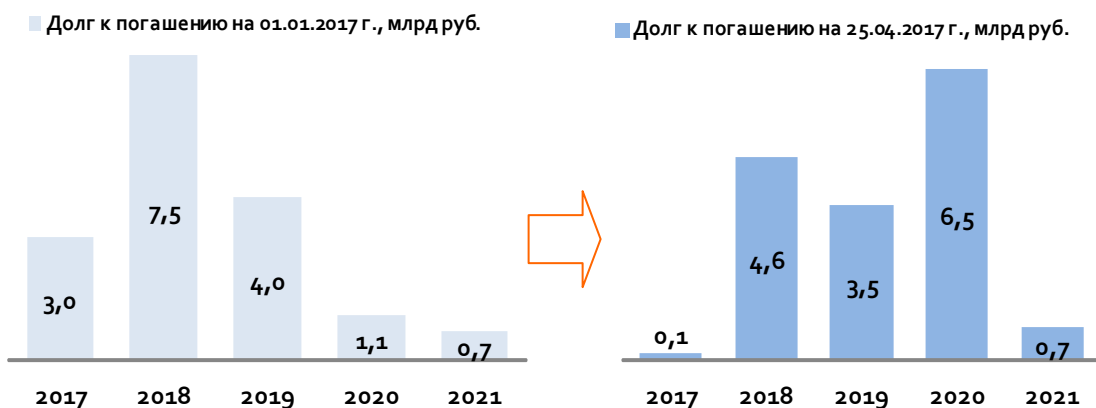
В начале 2017 г. компания рефинансировала значительную часть долга, удлинив сроки погашения обязательств и снизив процентные ставки...

Долговая нагрузка компании сохранилась в консервативных границах. Общий долг в 2016 г. вырос на 3% до 16,3 млрд руб. Показатель Чистый долг/EBITDA увеличился с 1,7х до 2,1х, что обусловлено снижением EBITDA. В структуре кредитного портфеля 98% сформировано рублевыми обязательствами, что исключает валютный риск.

После 31.12.2016 г. Группа ГМС рефинансировала значительную часть долга предстоящего к погашению в ближайшие два года на 6,5 млрд руб. В том числе, в феврале 2017 г. компания разместила облигации на сумму 3,0 млрд руб. Привлечение нового долга осуществлено на более длинный срок и по более низким процентным ставкам. Кроме того, компания погасила часть долга на 0,8 млрд руб. за счет собственных средств. Удлинение графика погашения долга способствует снижению рисков рефинансирования компании. Основными кредиторами ГМС выступают: Сбербанк (20,6%), Райффайзенбанк (19%), Банк ВТБ (18,9%), ЮниКредит Банк (15,5%). Рублевые облигации формируют 19,4% долгового портфеля ГМС.

Дивиденды и капитальные инвестиции. Бизнес-модель ГМС не требует регулярных крупных капитальных инвестиций в поддержание активов. В 2015 – 2016 годах капитальные затраты ГМС были сопоставимы с объемом амортизационных отчислений. Компания планирует, что в среднесрочной перспективе отношение капитальных инвестиций к амортизационным отчислениям будут составлять примерно 1,5х. Выплаты дивидендов планируются на уровне 50% прибыли. Группа ГМС может ограничивать свои капитальные инвестиции и дивиденды в период сложной рыночной конъюнктуры, как это было в 2008-2009 и 2014-2015 гг.

В начале 2017 г. Группа ГМС удлинила сроки погашения долга на 6,5 млрд руб.



Источники: данные компании, PSB Research

Снижение рисков рефинансирования способствовало перепозиционированию бондов ГМС...

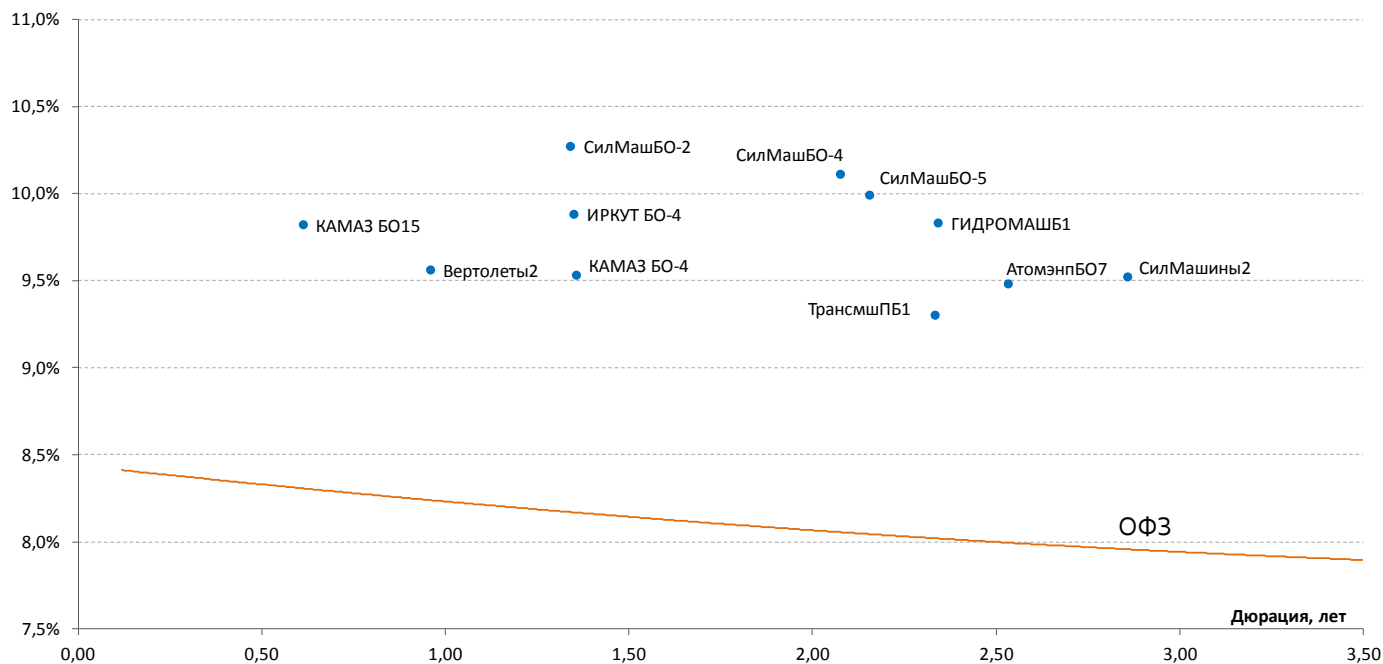
Премия к ОФЗ сократилась с 289 б.п. до 176 б.п. Дальнейшая динамика котировок выпуска будет коррелировать с рынком...

Снижение рисков рефинансирования ГМС после удлинения дюрация долга позитивно отразилось на котировках облигаций компании. Размещенный в феврале выпуск облигаций ГМС серии БО-1 с доходностью 11,04% к оферте через 3 года вырос в цене до 102,5% – 103,1% от номинала, что соответствует доходности 9,66% – 9,94% годовых. Премия в бумаге к кривой ОФЗ снизилась с 289 б.п. на момент первичного размещения 21 февраля до 176 б.п. в настоящее время. На наш взгляд, основной потенциал роста котировок бумаги уже реализован и дальнейшее изменение доходности ГМС БО-1 будет «вместе с рынком».

Дмитрий Монастыршин

Карта доходностей: машиностроение

УТМ/УТР, %



Ключевые финансовые показатели млрд руб. (МСФО)	ГМС (-/-/В+)			ТМХ (-/-/ВВ-)			ЧТПЗ (Ваз/-/ВВ-)			ТМК (В1/-/В+)		
	2015	2016	Изм. %	2015	2016	Изм. %	2015	2016	Изм. %	2015	2016	Изм. %
Выручка	37	42	11,5	98	120	21,4	148	136	-8,6	250	223	-10,9
Операционный денежный поток	2	2	-3,9	5	4	-18,3	30	28	-4,3	36	34	-6,1
EBITDA	7	6	-14,5	8	17	119,6	29	28	-3,5	40	36	-10,9
EBITDA margin	20,0%	15,3%		7,9%	14,2%		19,5%	20,6%		16,0%	16,0%	
Чистая прибыль	1,8	1,2	-32	-3,4	1,8	-153,1	6,0	6,4	5,2	-28,4	10,7	-138
margin	4,7%	2,9%		-3,4%	1,5%		4,1%	4,7%		-11,4%	4,8%	
	2015	2016	Изм. %	2015	2016	Изм. %	2015	2016	Изм. %	2015	2016	Изм. %
Активы	42	43	2,4	120	141	17,4	137	142	3,7	322	287	-10,7
Денежные средства и эквиваленты	3	3	-14,5	9	13	41,0	8	15	84,3	22	17	-24,6
Долг	15,9	16,3	2,8	32	47	47,5	94	91	-3,2	201	173	-13,7
краткосрочный	5	4	-23,6	30	44	46,4	18	9	-47,8	43	16	-63,2
долгосрочный	11	13	13,8	2	3	69,5	76	82	7,2	158	157	-0,2
Чистый долг	12	13	7,7	23	34	50,0	86	76	-11,4	179	156	-12,4
Долг/EBITDA	2,1	2,6		4,1	2,8		3,3	3,3		5,0	4,9	
Чистый долг/EBITDA	1,7	2,1		2,9	2,0		3,0	2,7		4,5	4,4	

Источники: данные компаний, PSB Research

X5 (Ba2/BV/BV): итоги 1 кв. 2017 г. по МСФО.

X5 отчитался за 1 кв. 2017 г. по МСФО – результаты вновь превзошли ожидания рынка. Выручка сети выросла на 26,5% г/г до 293 млрд руб., показатель EBITDA – на 34,4% г/г до 22,2 млрд руб., рентабельность EBITDA достигла 7,6% («+0,5 п.п.» г/г). Чистая прибыль выросла на 65,3% г/г до 8,4 млрд руб. Роста показателей X5 удалось достичь за счет активного расширения сети, главным образом «Пятерочек», а также уверенного роста LfL-продаж в 1 кв. на 7,6%. Причем, на фоне хорошей динамики продаж X5 показывает рост маржи г/г. Хороший результат 1 кв. позволяют рассчитывать на рост бизнеса сети в 2017 г. на 23%-25% с сохранением EBITDA margin выше отметки 7%. На фоне активного расширения сети X5 увеличил размер чистый долг в 1 кв. на 13% к 2015 г. до 156 млрд руб., метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,9х против 1,8х в 2015 г., оставаясь на комфортном уровне. Риски рефинансирования X5 низкие, учитывая запас денежных средств и невыбранные кредитные линии. Кроме того, X5 в апреле успешно разместила дебютные 3-летние еврооблигации на 20 млрд руб. под 9,25% годовых, в настоящее время доходность в районе 9,15% годовых. На локальном рынке длинный выпуск ИКС 5 Финанс 1P1 торгуется в районе 9,2% годовых. На фоне продолжения цикла снижения ключевой ставки ЦБ и при сильных финансовых результатах облигации X5 вполне могут продолжить снижение в доходности к отметке 9% годовых.

X5 отчиталась за 1 кв. 2017 г. по МСФО – результаты вновь превзошли ожидания рынка...

Выручка выросла на 26,5% г/г, EBITDA – на 34,4% г/г, EBITDA margin достигла 7,6% («+0,5 п.п.» г/г)...

Рост был обеспечен активным расширением сети и ростом сопоставимых продаж...

Можно отметить усиление конкурентных позиций X5 в отрасли

Комментарий. X5 Retail Group отчитался за 1 кв. 2017 г. по МСФО – результаты вновь превзошли ожидания рынка. Выручка сети выросла на 26,5% г/г до 293 млрд руб., показатель EBITDA – на 34,4% г/г до 22,2 млрд руб., рентабельность EBITDA достигла 7,6% («+0,5 п.п.» г/г). Чистая прибыль выросла на 65,3% г/г до 8,4 млрд руб.

По динамике показателей X5 заметно превзошел ранее отчитавшийся Магнит (рост ключевых показателей был в пределах 5-6% г/г). Вместе с тем, роста показателей X5 удалось достичь за счет активного расширения сети, главным образом «Пятерочек», чья торговая площадь г/г выросла на 38% до 3,58 млн кв. м. Всего X5 в 1 кв. 2017 г. открыл 630 магазинов, общая торговая площадь выросла на 29,5% г/г до 4,55 млн кв. м. Свой вклад в улучшение финансовых результатов также внес уверенный рост LfL-продаж за 1 кв. на 7,6% (трафик – 4,6%; ср.чек – 2,6%). При этом на фоне хорошей динамики ключевых показателей X5 показывает рост маржи бизнеса г/г, в то время как к/к было небольшое снижение EBITDA margin с 7,8% до 7,6%.

В целом, можно отметить усиление конкурентных позиций X5 в отрасли, в том числе в сравнении с крупными игроками сектора. Хороший результат 1 кв. позволяют рассчитывать на рост бизнеса сети в 2017 г. на 23%-25% с сохранением EBITDA margin выше отметки 7%.

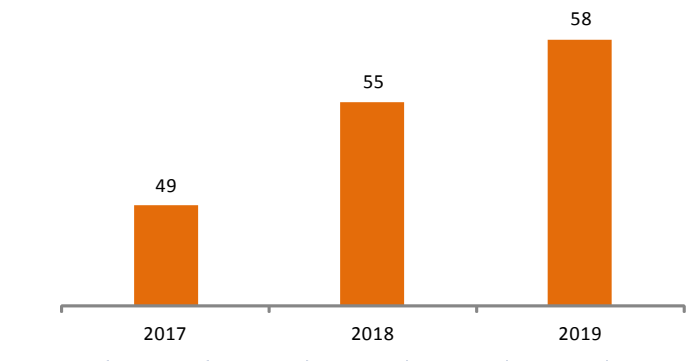
Ключевые финансовые показатели (МСФО) млрд руб.	X5 (Ba2/BV/BV)			Магнит (-/BV+/-)		
	1 кв. 2016	1 кв. 2017	Изм. %	1 кв. 2016	1 кв. 2017	Изм. %
Количество магазинов, шт.	7 397	9 817	32,7	12 434	14 309	15,1
Общая торговая площадь, тыс. кв.м.	3 514	4 550	29,5	4 524	5 148	13,8
Выручка	231,6	293,1	26,5	255,3	267,0	4,6
EBITDA	16,5	22,2	34,4	19,8	21,0	6,1
EBITDA margin	7,1%	7,6%	0,5 п.п.	7,8%	7,9%	0,1 п.п.
Чистая прибыль	5,1	8,4	65,3	8,2	7,5	-8,5
margin	2,2%	2,9%	0,7 п.п.	3,2%	2,8%	-0,4 п.п.
	2016	1 кв. 2017	Изм. %	2016	1 кв. 2017	Изм. %
Активы	473,5	460,5	-2,7	454,9	н/а	-
Денежные средства и эквиваленты	18,2	6,2	-65,7	16,6	н/а	-
Долг	156,0	162,2	3,9	127,6	н/а	-
краткосрочный	45,2	49,3	9,1	50,1	н/а	-
долгосрочный	110,9	112,9	1,8	77,5	н/а	-
Чистый долг	137,8	155,9	13,1	111,0	н/а	-
Долг/EBITDA	2,0	2,0		1,2	-	
Чистый долг/EBITDA	1,8	1,9		1,0	-	

Источники: данные компаний, PSB Research

На фоне активного расширения сети X5 увеличила размер чистого долга в 1 кв. на 13% к 2015 г. до 156 млрд руб., в основном в результате сокращения подушки ликвидности за тот же период на 66% до 6,2 млрд руб. Отметим, что в 1 кв. 2017 г. у X5 был

отрицательный чистый операционный денежный поток в размере 418 млн руб. против его положительной величины на уровне в 5,7 млрд руб. годом ранее. Основное влияние оказало отрицательное изменение в оборотном капитале в связи со снижением кредиторской задолженности в результате изменений в законе о торговле.

График погашения долга X5 Retail Group (31.03.2017 г.), млрд руб.



Источники: данные компании, PSB Research

Х5 увеличила размер чистого долга в 1 кв. на 13% к 2015 г., метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,9х против 1,8х в 2015 г...

Уровень долга остается комфортным, риски рефинансирования - низкие....

Локальные бонды и рублевые еврооблигации могут продолжить снижение к 9% годовых...

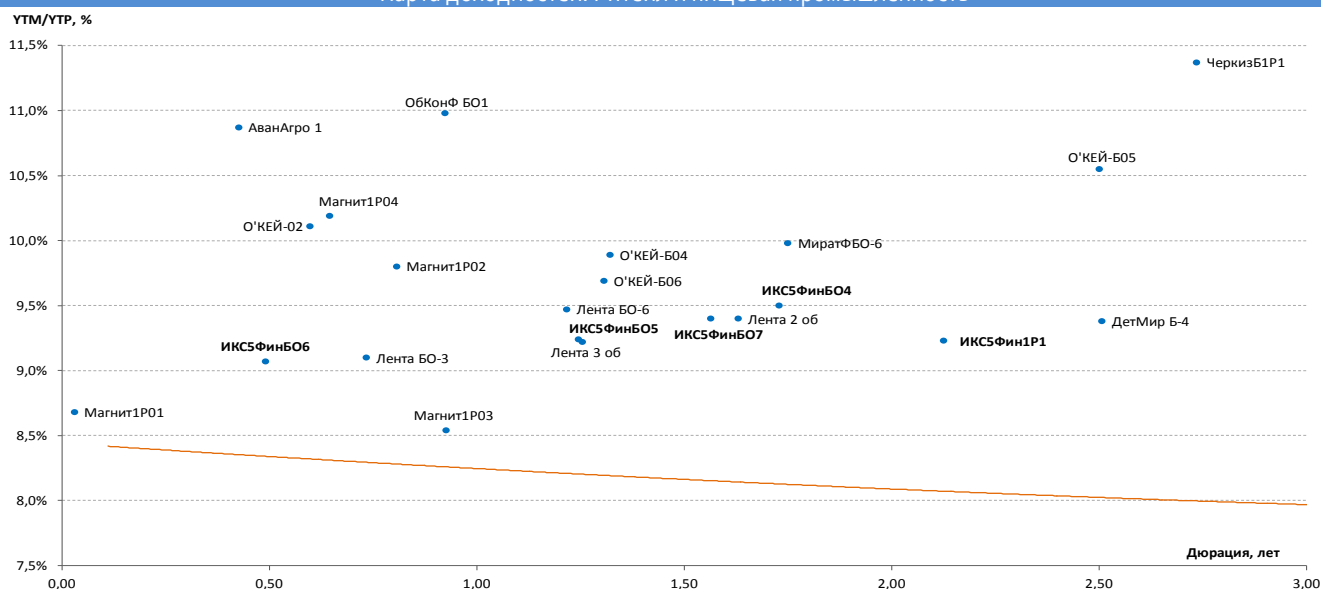
В марте Moody's повысило рейтинг Х5 с «Ваз» до «Ва2», прогноз Позитивный...

Вместе с тем, метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,9х против 1,8х в 2015 г., оставаясь на комфортном уровне. Риски рефинансирования короткого долга Х5 (49 млрд руб.) были низкие, учитывая запас денежных средств в размере 6,2 млрд руб. и невыбранные кредитные линии в банках на общую сумму 275 млрд руб.

Кроме того, Х5 в апреле успешно разместил дебютные 3-летние еврооблигации на 20 млрд руб. под 9,25% годовых, в настоящее время доходность выпуска в районе 9,15% годовых. На локальном рынке длинный выпуск ИКС 5 Финанс 1Р1 торгуется в районе 9,2% при дюрации 2,13 года. В целом, на фоне продолжения цикла снижения ключевой ставки ЦБ и при сильных финансовых результатах облигации Х5 вполне могут продолжить снижение в доходности к отметке 9% годовых.

В конце марта агентство Moody's повысило рейтинг Х5 Retail Group N.V. с «Ваз» до «Ва2», прогноз остается Позитивным. Эксперты Moody's отметили, что «решение отражает сильный рост продаж, уверенную и устойчивую рентабельность и улучшение левериджа, несмотря на сохранение неблагоприятной экономической и рыночной конъюнктуры в России». Moody's обращает внимание на укрепление конкурентных позиций Х5 к концу 2016 г. Компания демонстрирует устойчивость перед лицом циклических колебаний в отрасли и неблагоприятных событий в экономике и на рынке, а ее финансовый профиль постоянно улучшается. Позитивный прогноз учитывает потенциал повышения рейтингов компании в ближайшие 12-18 месяцев в соответствии с ожиданиями Moody's, что Х5 сохранит устойчивые результаты и продолжит наращивание финансовых показателей и доли рынка.

Карта доходностей: Ритейл и пищевая промышленность



Александр Полютов

НЛМК (Ba1/BBB-/BBB-): итоги 1 кв. 2017 г. по МСФО.

НЛМК позитивно отчитался за 1 кв. 2017 г. по МСФО. Выручка выросла на 37% г/г, EBITDA – сразу на 113% до 618 млн долл. при прогнозных 593 млрд долл. EBITDA margin составила 29% против 18% годом ранее, увеличившись более чем на 10 п.п., а рентабельность по чистой прибыли – 15% против 3,6%. Основным драйвером роста финансовых показателей НЛМК стали цены на стальную продукцию, прибавившие 50-90% за последний год. Долговая нагрузка НЛМК остается очень низкой – Чистый долг/EBITDA не превышает 0,4х, риски ликвидности отсутствуют. По итогам 2017 г. ждем роста выручки НЛМК на 10-15% при снижении EBITDA margin до 23-25%. Метрика Чистый долг/EBITDA, скорее всего, останется вблизи текущих уровней. Евробонды NLMK-18 (YTM 1,89%/0,79 г.) и NLMK-19 (YTM 2,71%/2,26 г.) торгуются чуть ниже кривой Северстали (Ba1/BBB-/BBB-), а выпуск NLMK-23 (YTM 4,18%/5,34 г.) на уровне NORIKL-23 (Ba1/BBB-/BBB-, YTM 4,14%/5,26 г.) Считаем, что они оценены справедливо и не ждем существенных изменений их котировок из-за вышедшей отчетности.

НЛМК отчитался за 1 кв. 2017 г. по МСФО – EBITDA превысила консенсус-прогноз на 4%, достигнув 618 млн долл...

Основным драйвером роста финансовых показателей компании стали цены на стальную продукцию, которые выросли на 50-90% г/г ...

В 2017 г. НЛМК сможет нарастить выручку на 10-15% г/г за счет роста ср. цены реализации, но прибыльность бизнеса будет под давлением растущих издержек...

Комментарий. НЛМК отчитался за 1 кв. 2017 г. по МСФО лучше ожиданий аналитиков. Выручка компании выросла на 37% г/г до 2,16 млрд долл., несмотря на сокращение продаж металлопродукции на 11% до 3,68 тыс тонн, а EBITDA – сразу на 113% до 618 млн долл. при прогнозных 593 млрд долл. EBITDA margin составила 29% против 18% годом ранее, увеличившись более чем на 10 п.п., а рентабельность по чистой прибыли – 15% против 3,6%. Чистая прибыль выросла в 5,7 раза до 323 млн долл.

Из ключевых показателей негативную динамику продемонстрировал лишь чистый операционный денежный поток – сократился на 26% до 310 млн долл., в первую очередь, из-за изменений в запасах продукции. В 1 кв. 2016 г. они сократились на 174 млн долл., а в 1 кв. 2017 г. напротив, увеличились на 189 млн долл. Это объясняется накоплением запасов готовой продукции в России из-за падения спроса, увеличением стоимости запасов на росте сырьевых цен и укрепления рубля, а также увеличения запасов полуфабрикатов на зарубежных площадках с ростом объемов производства. Дополнительное давление на оборотный капитал оказало увеличение дебиторской задолженности при низкой базе начала 2017 г. и увеличения объема экспортных операций с отсрочкой платежа.

Основным драйвером роста финансовых показателей НЛМК стали цены на стальную продукцию, которые выросли на 50-90% г/г на фоне роста цен на сырье, снижения давления со стороны экспорта из Китая и влияния протекционистских мер в США и Европе. Компании удалось улучшить структуру продаж, доведя долю готовой продукции в выручке до 69% (+5 п.п. кв/кв и +4 п.п. г/г). По оценкам компании, 57 млн долл. к EBITDA добавила реализация Стратегии 2017, из которых 44 млн долл. относится на проекты развития СГОК (фабрика окомкования и внедрение технологии пресс-валкового измельчения руды).

По нашим прогнозам, в 2017 г. НЛМК сможет нарастить выручку на 10-15% г/г за счет роста средней цены реализации продукции и объемов продаж. В то же время прибыльность бизнеса будет под давлением растущих издержек (укрепление рубля, удорожание сырья). EBITDA margin по году может составить 23-25%.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	НЛМК (Ba1/BBB-/BBB-)			Северсталь (Ba1/BBB-/BBB-)		
	1 кв. 2016	1 кв. 2017	Изм. %	1 кв. 2016	1 кв. 2017	Изм. %
Выручка	1 577	2 156	37	1 097	1 767	61
Операционный денежный поток	421	310	-26	66	190	188
EBITDA	290	618	113	273	578	112
EBITDA margin	18,4%	28,7%	10,3 п.п.	24,9%	32,7%	7,8 п.п.
Чистая прибыль	57	323	в 5,7х	270	359	33
margin	3,6%	15,0%	11,4 п.п.	24,6%	20,3%	-4,3 п.п.
	2016	1 кв. 2017	Изм. %	2016	1 кв. 2017	Изм. %
Активы	10 239	10 953	7	6 483	7 882	22
Денежные средства и эквиваленты	1 580	1 480	-6	1 154	1 939	68
Долг	2 269	2 345	3	2 013	2 727	35
краткосрочный	468	872	86	673	1 233	83
долгосрочный	1 801	1 473	-18	1 340	1 494	11
Чистый долг	689	865	26	859	788	-8
Долг/EBITDA	1,2	1,0		1,1	1,2	
Чистый долг/EBITDA	0,36	0,38		0,45	0,36	

Источники: данные компаний, PSB Research

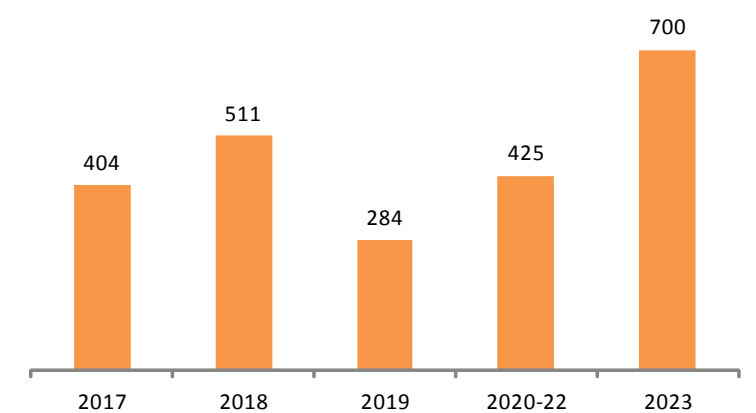
Долговая нагрузка НЛМК остается очень низкой – Чистый долг/EBITDA не превышает 0,4х, риски ликвидности отсутствуют...

Чистый долг компании по итогам 1 кв. 2017 г. вырос на 26% к уровням конца 2016 г. из-за выплаты дивидендов за 3 кв. 2016 г. в размере 367 млн долл. Вместе с тем, соотношение Чистый долг/EBITDA у НЛМК, учитывающее краткосрочные финансовые вложения на сумму 870 млн долл., 91% которых приходится на долларовые депозиты, осталось на уровне 0,4х, что является более чем комфортным значением.

Отметим, что величина денежных средств и краткосрочных вложений на балансе компании (1,48 млрд долл.) полностью покрывает величину ее обязательств на ближайшие 3 года. НЛМК также доступны дополнительные 1,3 млрд долл. в виде кредитных линий в банках, поэтому риски ликвидности практически отсутствуют.

Напомним, что НЛМК в октябре 2017 г. предстоит пройти oferty по двум выпускам облигаций серий БО-08 и БО-13 общим объемом по номиналу 10 млрд руб. (более 170 млн долл.). В целом, график погашения долга компании остается сбалансированным.

График погашения долга НЛМК (на 31.03.2017 г.), млн долл.



Источники: данные компании, PSB Research

До конца 2017 г. кредитные метрики компании, скорее всего, останутся вблизи текущих уровней....

По итогам 4 кв. НЛМК может выплатить дивиденды в размере 3,38 руб./акцию, направив на эти цели 20,2 млрд руб. (около 350 млн долл.), что компания, очевидно, реализует за счет собственных финансовых возможностей. Также НЛМК вполне сможет без влияния на долг обеспечить инвестиции в размере 700 млн долл., которые заложены на 2017 г. с ростом на 25% в абсолютном значении относительно 2016 г. Как следствие, до конца 2017 г. кредитные метрики компании, скорее всего, останутся вблизи текущих уровней.

Короткие рублевые выпуски НЛМК БО-08 и БО-13 с offerтой в октябре 2017 г. не являются ликвидными и не представляют интереса для новых инвесторов.

Евробонды НЛМК оценены справедливо, не ждем существенных изменений их котировок из-за вышедшей отчетности....

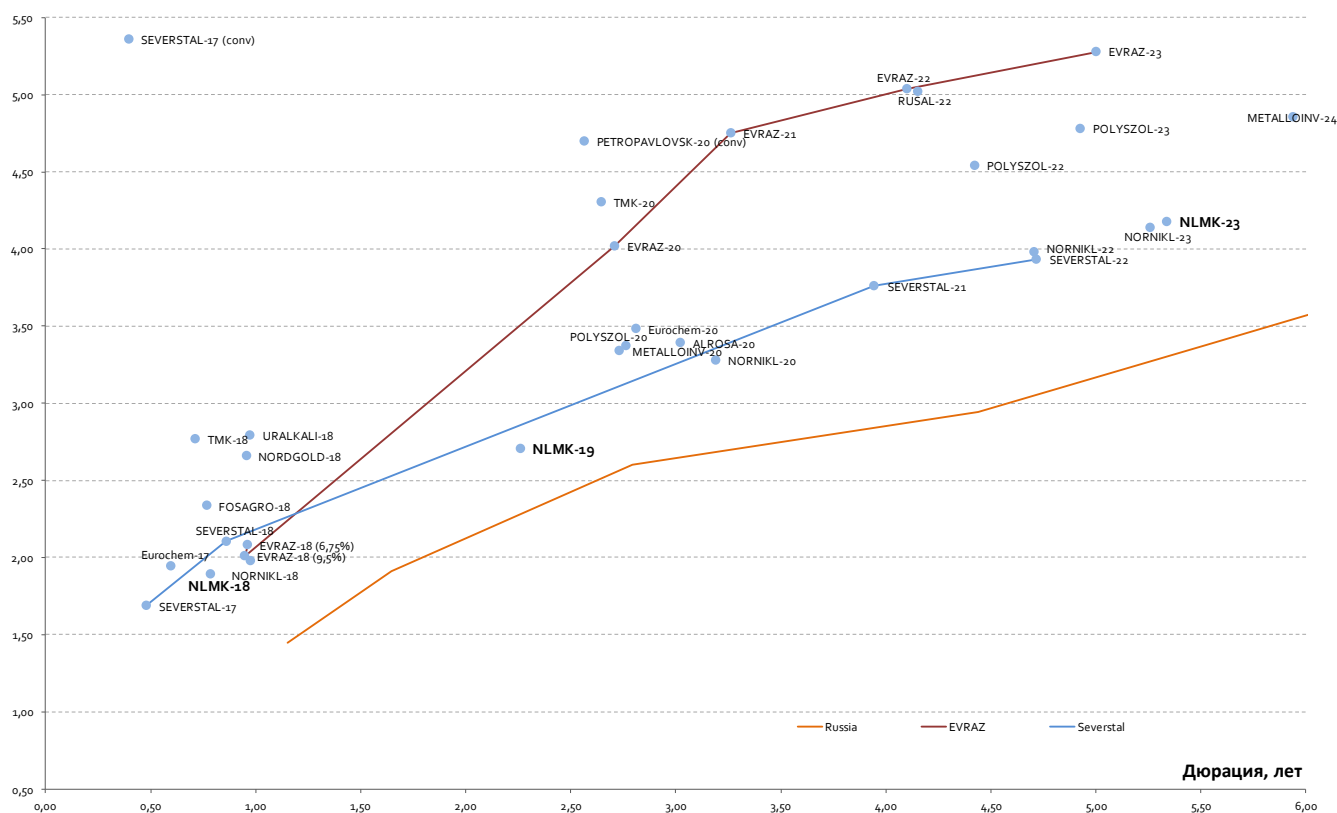
Евробонды NLMK-18 (YTM 1,89%/0,79 г.) и NLMK-19 (YTM 2,71%/2,26 г.) торгуются чуть ниже кривой Северстали (Ba1/BBB-/BBB-) при одинаковых метриках Чистый долг/EBITDA, что объясняется его более низким соотношением Долг/EBITDA (1,0х против 1,2х у Северстали) и большими масштабами бизнеса (разница +22% по выручке и +39% по активам в пользу НЛМК). Премия в доходности более длинного евробонда NLMK-23 (YTM 4,18%/5,34 г.) к суверенной кривой (z-spread 210 б.п.) эквивалентна уровням выпуска другого эмитента с аналогичными рейтингами – NORNIK-23 (YTM 4,14%/5,26 г.),

Считаем, что еврооблигации НЛМК оценены справедливо и не ждем существенных изменений их котировок из-за вышедшей отчетности. Согласно вчерашним заявлениям менеджмента НЛМК, компания может выйти новым выпуском при условии хороших ставок, но необходимости в привлечении дополнительных средств у нее нет.

Роман Насонов

Карта доходностей: Металлургия и горнодобывающий сектор, Химия

УТМ/УТР, %



ПАО «Промсвязьбанк»
PSB Research

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

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

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

АНАЛИЗ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ
Александр Полютов
Дмитрий Монастыршин
Роман Насонов
Михаил Поддубский

PolyutovAV@psbank.ru

Monastyrshin@psbank.ru

NasonovRS@psbank.ru

PoddubskiyMM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69

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

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

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

+7 (495) 705-97-57

+7 (495) 705-90-69

+7 (495) 705-90-96

+7 (495) 411-5133

+7 (495) 705-9758

+7 (495) 411-5132

+7 (495) 411-5135

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ
Ольга Целинина
Александр Аверочкин
Филипп Аграчев
Александр Сурпин
Виктория Давитиашвили
Татьяна Муллина
Владислав Риман
Максим Сушко
Давид Меликян
Александр Борисов
Олег Рабец
Александр Ленточников
Глеб Попов
Игорь Федосенко
Виталий Туруло
Операции с институциональными клиентами Fixed Income
Центр экспертизы для корпоративных клиентов
Конверсии, Хеджирование, РЕПО,
Структурные продукты, DCM
Конверсионные и валютные форвардные операции
Брокерское обслуживание

+7 (495) 705-97-57

+7 (495) 228-39-22

+7 (495) 733-96-28

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 411-51-39

© 2017 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.