

Утренний Express-О

29 апреля 2014 г.

Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

X5 (B2/B+/-) финансовые результаты 1 кв. 2014 г.

Активы Alliance Oil (-/B-/B) окажутся под контролем СП Группы Альянс с НКК.

Связь-Банк (-/BB/BB): вторичное размещение.

«Дочка» VimpelCom Ltd. из Бангладеш размещает евробонд на 300 млн долл.

Standard & Poor's произвело пересмотр рейтингов и прогнозов по широкому списку крупнейших российских регионов и компаний.

X5 (B2/B+/-) финансовые результаты 1 кв. 2014 г.

X5 показала рост ключевых показателей в рублях, хотя по их динамике сеть вновь уступила Магниту. Рентабельность бизнеса X5 осталась на уровне прошлого года. Вместе с тем, слабым моментом результатов стал отрицательный операционный денежный поток, который возник из-за негативных изменений в оборотном капитале. Долговая нагрузка X5 немного подросла в сравнении с 2013 г. на фоне увеличения размера долга. Короткий долг компании лишь на 15% покрывался денежными средствами на счетах, впрочем, у X5 были невыбранные кредитные линии, которые полностью обеспечивали потребности сети в рефинансировании долга. Облигации ИКС 5 Финанс по-прежнему остаются низколиквидными, при этом движение котировок довольно волатильно.

**X5 представил
финансовые результаты
за 1 кв. 2014 г...**

**Сеть показала рост
ключевых показателей,
но вновь уступила
Магниту по динамике...**

**Рентабельность EBITDA –
6,8% осталась на уровне
прошлого года...**

**Негативным моментов
отчетности стал
отрицательный
операционный денежный
поток...**

Комментарий. X5 вчера представила отчетность за 1 кв. 2014 г. по МСФО. В отчетном периоде ритейлер показал рост ключевых показателей в рублях, хотя по их динамике сеть вновь уступила Магниту.

Выручка выросла на 14% до 144 млрд руб., показатель EBITDA – на 13,3% до 9,8 млрд руб., при этом рентабельность EBITDA осталась на уровне прошлого года. Рост бизнеса был на фоне расширения сети магазинов (за год торговая площадь возросла на 12,3% до 2,23 млн кв. м.) и роста LFL, который составил 6,3% (трафик – 0,1% ; ср. чек – 6,1%). Для сравнения, выручка Магнита выросла на 25% до 164 млрд руб. и была больше, чем у X5, причем разрыв в размерах бизнеса усиливается.

Вместе с тем, слабым моментом результатов X5 стал отрицательный операционный денежный поток («-4,6 млрд руб.»), который возник из-за негативных изменений в оборотном капитале, в частности, компания снизила объем закупок и сократила кредиторскую задолженность перед поставщиками. Негативные изменения отчасти были компенсированы снижением размера уплаченного налога на прибыль, а также в целом общим ростом уровня прибыли.

29 апреля 2014

Ключевые финансовые показатели млрд руб.	Х5 (МСФО)			Магнит (МСФО)		
	1 кв. 2013	1 кв. 2014	Изм. %	1 кв. 2013	1 кв. 2014	Изм. %
Выручка	126,5	144,2	13,9	131,2	164,0	25,0
Операционный денежный поток	0,9	-4,6	-	n/a	n/a	-
EBITDA	8,6	9,8	13,3	12,2	14,9	21,8
EBITDA margin	6,83%	6,79%	-0,04 п.п.	9,31%	9,07%	-0,24 п.п.
Чистая прибыль	2,0	2,5	24,7	6,2	7,0	13,5
margin	1,56%	1,71%	+0,15 п.п.	4,69%	4,26%	-0,43 п.п.
	2013	1 кв. 2014	Изм. %	2012	2013	Изм. %
Активы	301,9	294,5	-2,5	220,5	268,2	21,6
Денежные средства и эквиваленты	7,6	4,8	-36,6	12,5	5,9	-52,4
Долг	110,5	116,7	5,6	63,4	73,8	16,4
краткосрочный	30,7	32,2	4,9	25,1	36,3	44,6
долгосрочный	79,8	84,6	5,9	38,2	37,4	-2,1
Чистый долг	102,9	111,9	8,7	50,9	67,8	33,3
Долг/EBITDA	2,9	2,9		1,3	1,1	
Чистый долг/EBITDA	2,7	2,8		1,1	1,0	

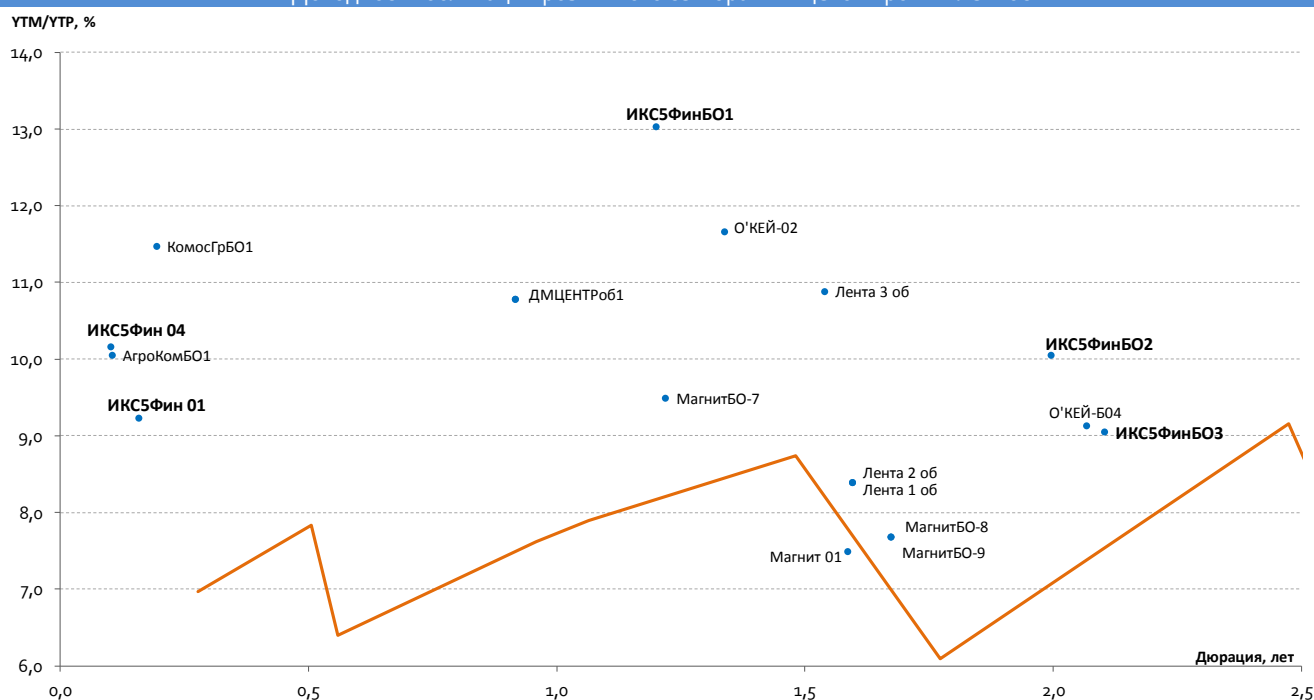
Источники: данные компании, PSB Research

**Долговая нагрузка
немного подросла в 1 кв.
2014 г. – метрика Чистый
долг/EBITDA составила
2,8х против 2,7х в 2013 г...**

Долговая нагрузка Х5 немного подросла в сравнении с 2013 г. на фоне увеличения размера долга на 6% до 117 млрд руб. – метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,8х против 2,7х тремя месяцами ранее. Вместе с тем, короткий долг компании в 32,2 млрд руб. (или 28% долга) лишь на 15% покрывался денежными средствами на счетах (4,8 млрд руб.), впрочем, у Х5 были невыбранные кредитные линии на 113 млрд руб., которые полностью обеспечивали потребности сети в рефинансировании долга.

Облигации ИКС 5 Финанс по-прежнему остаются низколиквидными, при этом движение котировок довольно волатильно, скорее всего, вряд ли стоит ждать особой реакции на отчетность.

Доходности облигаций розничного сектора и пищевой промышленности

**Александр Полютков**

29 апреля 2014

Активы Alliance Oil (-/В-/В) окажутся под контролем СП Группы Альянс с ННК.

Группа Альянс, контролирующая 100% в Alliance Oil, намерена создать СП с ННК, в котором будут объединены активы компаний. Хотя сделка затронет подразделения Alliance Oil, выступающие поручителями по выпускам евробондов Alliance Oil-15 и Alliance Oil-20, сама компания в ответе на запрос отметила, что сделка будет проходить на акционерном уровне и не повлияет на держателей долговых бумаг. Поскольку подробности сделки пока не раскрываются, ее влияние на долговые бумаги Alliance Oil оценить сложно. Мы полагаем, что евробонды компании будут находиться под действием общих негативных настроений на рынке.

СП Группы Альянс и ННК, будет на 60% контролироваться первой и на 40% - второй компанией...

Как отмечают в Alliance Oil, сделка не отразится на держателях долговых бумаг...

Комментарий. Создание СП Группой Альянс с Независимой нефтегазовой компанией (ННК), предполагающее объединение активов, позволит получить объединенную ресурсную базу в 500 млн т б.н.э. При этом для ННК это СП предоставит возможность выхода на рынок переработки.

Структура планируемого СП предполагает, что 60% будет находиться под контролем Группы Альянс, а остальные 40% - в держании ННК. Учитывая низкую прозрачность ННК, а также тот факт, что подробности сделки не раскрываются, оценить влияние СП на перспективы компаний представляется затруднительным.

По итогам 2013 г. Alliance Oil, являющая эмитентом еврооблигаций и находящаяся под 100% контролем Группы Альянс, представила не воодушевляющие результаты - операционный денежный поток сократился на 14,2%, несмотря на рост выручки на 8,7%. При этом коэффициенты долговой нагрузки ухудшились: соотношение Долг / EBITDA повысилось до 3,26х с 2,82х, а Чистый долг / EBITDA - до 2,84х с 2,30х. Общий долг при этом увеличился на 9,6% до 2,3 млрд долл., что лишь на 20% покрывается операционным денежным потоком.

В письменном ответе на запрос прокомментировать, как эта сделка отразится на держателях долговых бумаг компании и графике выплат долгов, в Alliance Oil ответили, что сделка будет проходить на акционерном уровне. При этом, по словам пресс-службы компании, напрямую владельцы облигаций и других обязательств Alliance Oil затронуты не будут.

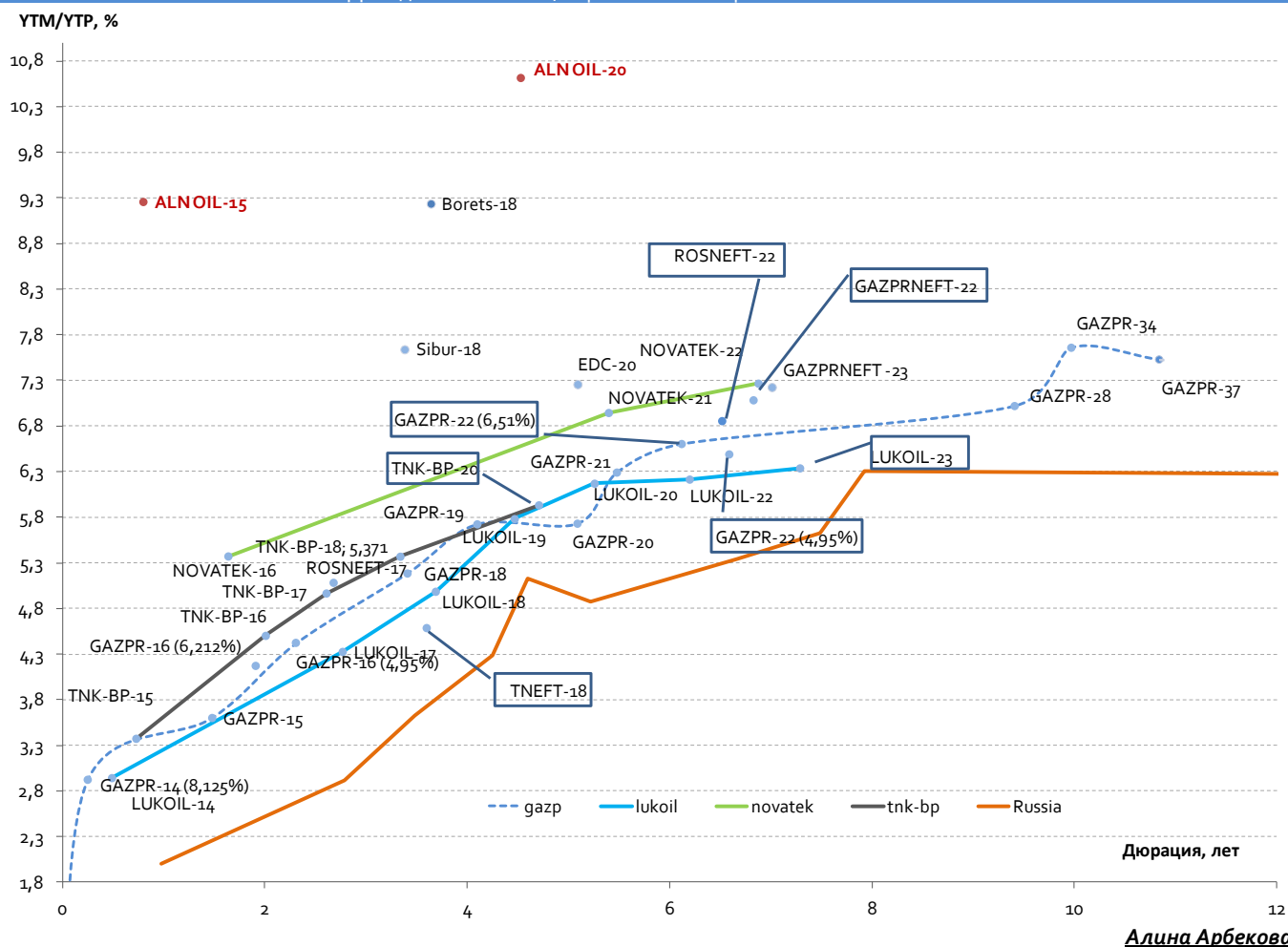
В настоящий момент в обращении находятся два классических выпуска евробондов компании - Alliance Oil-2015 и Alliance Oil-2020. Первый торгуется с небольшой премией к номиналу - в районе 100,5%, второй - в районе 84,2%. При этом оба выпуска предлагают самую высокую доходность в секторе. Мы ожидаем, что выпуски Alliance Oil пока будут находиться под действием общего негатива на рынке, но в перспективе их динамику может скорректировать обнародование подробностей предстоящей сделки материнской компании с ННК.

Ключевые финансовые показатели млн. долл.	Alliance Oil (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Выручка	3 445,2	3 745,6	8,7%
Операционный денежный поток	569,9	488,9	-14,2%
EBITDA	733,9	695,7	-5,2%
EBITDA margin	21,3%	18,6%	-2,7 п.п.
Чистая прибыль	402,8	64,6	-84,0%
Net margin	11,7%	1,7%	-10 п.п.
	2012	2013	Изм. %
Активы	5991,9	5965,8	-0,4%
Денежные средства и эквиваленты	384,9	292,4	-24,0%
Долг	2070,6	2269,0	9,6%
краткосрочный	401,6	179,5	-55,3%
долгосрочный	1669,0	2089,5	25,2%
Чистый долг	1685,7	1976,7	17,3%
Долг/EBITDA	2,82	3,26	-
Чистый долг/EBITDA	2,30	2,84	-

Источники: Данные компании, расчеты PSB Research

29 апреля 2014

Доходности облигаций российских нефтегазовых компаний



Связь-Банк (-/ВВ/ВВ): вторичное размещение.

Вероятно, выпуск БО-02 повторит судьбу недавно прошедшего вторичного размещения займа серии 04, также на полгода под те же 9,75%. Спрос был выше выкупленных с рынка 2,6 млрд руб. в рамках оферты – 3,2 млрд руб. Этому способствовала привлекательная ставка купона. Тем не менее при текущей конъюнктуре участие в размещении при цене заметно выше номинала, на наш взгляд, нецелесообразно.

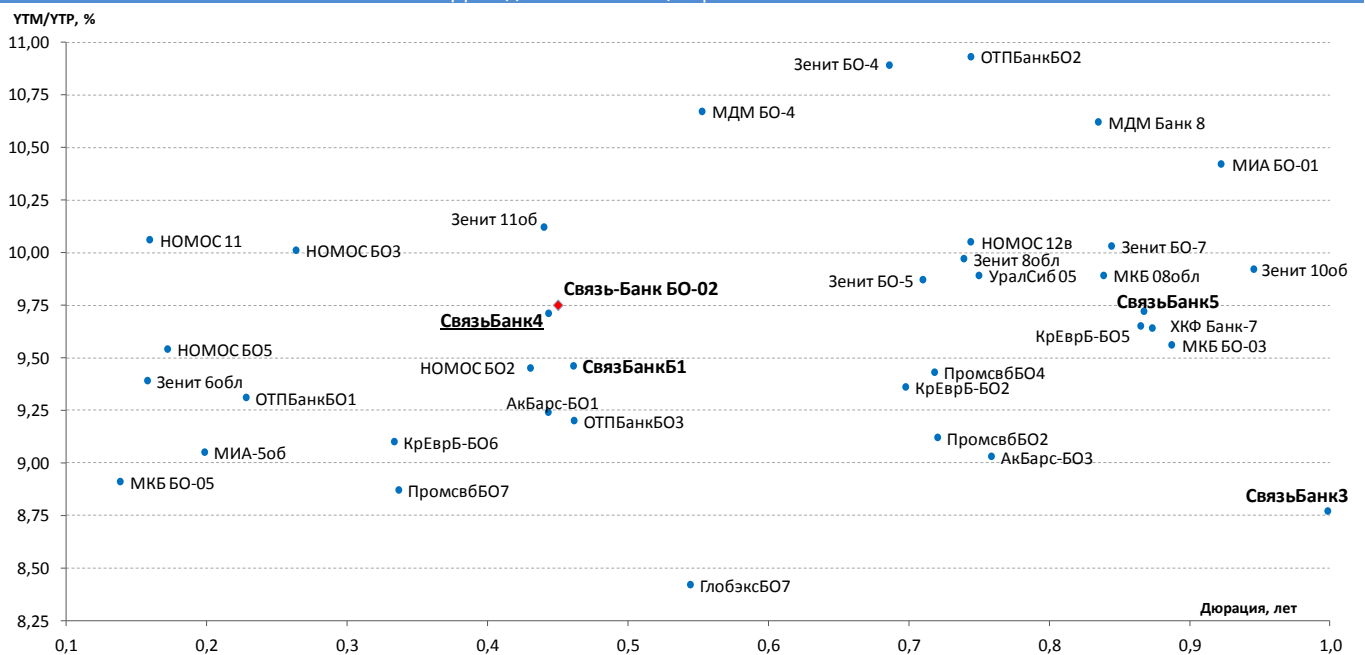
Комментарий. ОАО АКБ «Связь-Банк» планирует 29 апреля открыть книгу заявок на вторичное размещение облигаций серии БО-02 объемом до 5 млрд руб. Книга будет закрыта 30 апреля. Ставка купона определена на уровне 9,75% годовых. Цена вторичного размещения - не ниже 100%. Оферта через 0,5 года. Дата проведения расчетов - 5 мая 2014 года.

Напомним, всего у банка в обращении 5 займов, по текущему предстоит оферта в начале мая. Вероятно, выпуск БО-02 повторит судьбу недавно прошедшего вторичного размещения займа серии 04, также на полгода под те же 9,75%. Спрос был выше выкупленных с рынка 2,6 млрд руб. в рамках оферты – 3,2 млрд руб. Таким образом, выпуск 04 в полном объеме вернулся в рынок (5 млрд руб.). Отметим, что последние сделки на прошлой неделе проходили по нему выше номинала (100,03%). Этому способствовала привлекательная ставка купона. В целом, по сравнению с другими банками со схожими рейтингами (НОМОС-БАНК, ЗЕНИТ) выпуски Связь-Банка, как «дочки» ВЭБа, выглядят привлекательно.

Интересна и короткая полугодовая оферта, что снижает риски инвестора. Кроме того, дисконт по сделкам РЕПО с ЦБ всего 17,5%. Тем не менее при текущей конъюнктуре участие в размещении при цене заметно выше номинала, на наш взгляд, нецелесообразно.

29 апреля 2014

Доходности облигаций российских банков



Елена Федоткова

«Дочка» VimpelCom Ltd. из Бангладеш размещает евробонд на 300 млн долл.

«Дочка» VimpelCom Ltd. в Бангладеш Banglalink Digital Communications планирует разместить 5-летние еврооблигации на 300 млн долл. Ставка купонов установлена на уровне 8,625% годовых, а размещение предполагается ниже номинала – 99,008%, доходность составит 8,875% годовых. Предложение с премией 190-200 б.п. к кривой евробондов материнской VimpelCom может заинтересовать инвесторов. К тому же она вполне может компенсировать сравнительно небольшие масштабы и риски бизнес-профиля бангладешской «дочки», а также незначительный объем выпуска и дебют на международном рынке. Напомним, в начале апреля 7-летние евробонды в долларах размещала другая «дочка» VimpelCom – итальянская Wind, доходность выпуска тогда составила 7,375% годовых, в настоящее время она на уровне 6,61% годовых. То есть премия Banglalink к данным бумагам еще выше – порядка 270-290 б.п. с поправкой на дюрацию.

Бангладешская «дочка» VimpelCom Ltd – Banglalink намерена дебютировать на международном рынке с 5-летним евробондом на 300 млн долл...

Эмитент предлагает бумаги ниже номинала – по цене 99,008%, доходность 8,875% ...

Banglalink – крупный игрок на местном рынке с абонентской базой 28,8 млн...

Комментарий. Вчера стало известно, что «дочка» VimpelCom Ltd. в Бангладеш Banglalink Digital Communications (B1/B+/-) планирует разместить 5-летние еврооблигации на 300 млн долл. Ставка купонов установлена на уровне 8,625% годовых, а размещение предполагается по цене ниже номинала – 99,008%, доходность на уровне 8,875% годовых. Эмитент планирует завершить размещение до 6 мая. Полученные средства Banglalink планирует направить на погашение задолженности и финансирование капитальных затрат.

Отметим, что VimpelCom Ltd. принадлежит 51,7% акций Global Telecom Holding (GTH), который владеет долями в мобильных операторах в Алжире (Djezzy), Пакистане (Mobilink), Бангладеш (Banglalink), Канаде (Globalive Wireless), Зимбабве (Telecel Zimbabwe). В свою очередь, Banglalink является вторым крупнейшим мобильным оператором в Бангладеш с долей рынка около 26% (в 2012 г.), в 2013 г. количество абонентов насчитывало 28,8 млн («+11,4%» к 2012 г.). В прошлом году компания заплатила 110 млн долл. за национальную 3G-лицензию.

Вместе с тем, обозначенный выпуск будет дебютным для Banglalink (B1/B+/-) на международном рынке. Эмитент предлагает премию 190-200 б.п. к кривой долларовых евробондов материнской VimpelCom (Baz/BB/-), что представляется интересным, в том числе с учетом разницы в рейтингах на 1-2 ступени. Столь заметная премия должна компенсировать сравнительно небольшой масштаб бизнеса Banglalink (в 2013 г. 2,2%

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

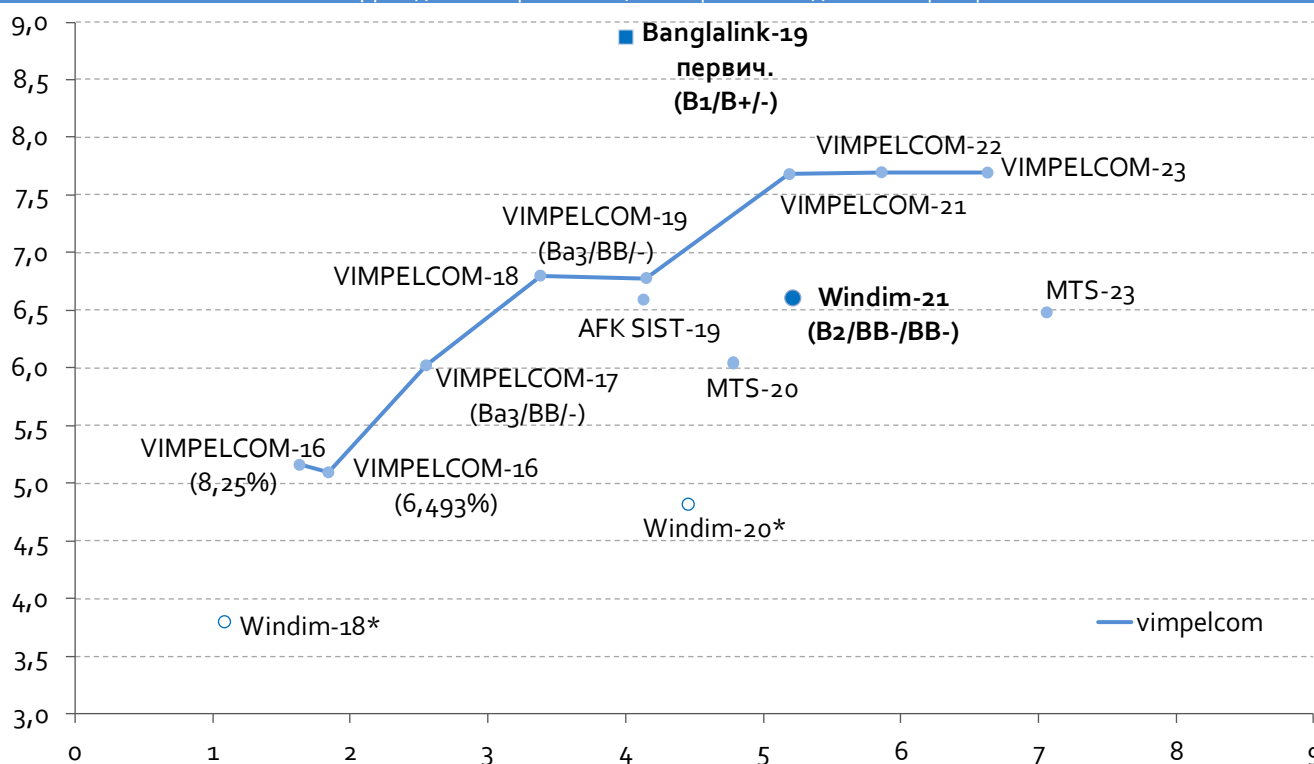
29 апреля 2014

Заметна премия в 190-200 б.п. к кривой евробондов материнской VimpelCom Ltd. может заинтересовать инвесторов ...

консолидированной выручки группы VimpelCom или порядка 500 млн долл., а также 2% EBITDA или около 192 млн долл., EBITDA margin была 38,5%), а также риски кредитного профиля бангладешской «дочки». Отметим, что отдельной премии может потребовать дебют на рынке и небольшой объем выпуска, который может несколько ограничивать ликвидность бумаг.

Напомним, также, что в начале апреля 7-летние евробонды в долларах размещала другая «дочка» VimpelCom – итальянская Wind (B2/BB-/BB-), доходность выпуска тогда составила 7,375% годовых, в настоящее время она существенно опустилась до уровней в 6,61% годовых. То есть премия Banglalink к данным бумагам еще выше – порядка 270-290 б.п. с поправкой на дюрацию.

Доходности еврооблигаций VimpelCom и «дочек» оператора



Александр Полютов

Standard & Poor's произвело пересмотр рейтингов и прогнозов по широкому списку крупнейших российских регионов и компаний.

Долгосрочные рейтинги Москвы и Санкт-Петербурга снижены с уровня «BBB» до «BBB-». До такой же позиции понижены рейтинги Газпрома, Роснефти, Транснефти, РЖД, ФСК ЕЭС, АИЖК, Банка ВТБ и его «дочек». Прогноз по обновленным рейтингам соответствует суверенному - «негативный».

Кредитные рейтинги ХМАО – Югра и Башкортостана подтвержден на уровне «BBB-». Прогноз по рейтингу изменен со «стабильного» на «негативный».

Кредитные рейтинги Промсвязьбанка (Ba3/BB/BB-) и Альфа-банка (Ba1/BB+/BBB-) подтверждены. Прогноз долгосрочных кредитных рейтингов изменен на «негативный» со «стабильного».

Понижение рейтингов регионов и компаний последовало за понижением суверенного рейтинга России в соответствии с методикой S&P. Мы не ожидаем расширения спреда между суверенной кривой и котировками крупнейших российских эмитентов облигаций.

Комментарий. Рейтинговые действия в отношении крупнейших российских регионов

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

29 апреля 2014

Снижение кредитных рейтингов России и крупнейших компаний и регионов S&P мотивирует оттоком капитала, ухудшением условий внешнего финансирования, замедлением экономического роста

Снижение суверенных рейтингов свидетельствует о снижении способности правительства поддерживать госкомпании

S&P не отмечает каких-либо изменений характеристик собственной кредитоспособности крупнейших российских госкомпаний

и компаний последовали за понижением суверенных рейтингов Российской Федерации в связи с риском заметного ухудшения условий внешнего финансирования.

В рейтинговом комментарии S&P отмечает, что геополитическая напряженность между Россией и Украиной уже обусловила значительный отток капитала из России. Политический и экономический кризис на Украине, а также продолжающееся противостояние России и Западных стран может привести к еще более значительному оттоку капитала из российской экономики — как иностранного, так и российского, и, следовательно, еще более ухудшить и без того слабые перспективы роста. Экономический рост в России замедлился до 1,3% в 2013 г. — это самый низкий уровень начиная с 1999 г. (за исключением экономического спада в 2009 г.). В соответствии с базовым сценарием S&P ожидает, что прирост ВВП в среднем составит 2,3% в 2014-2017 гг. и будет ниже предкризисного уровня (2004-2007 гг.), когда рост в среднем достигал 8%. Если геополитическая напряженность не снизится до конца 2014 г., существует значительный риск того, что темпы роста ВВП сократятся до уровня ниже 1%.

Кредитные рейтинги крупнейших госкомпаний напрямую зависят от уровня суверенных рейтингов, учитывая их роль и связи с правительством страны. На данном этапе S&P не отмечает каких-либо изменений характеристик собственной кредитоспособности вышеперечисленных госкомпаний, их роли и связей с правительством.

Что касается банковского сектора, то S&P отмечает усложнение условий ведения бизнеса. Замедление экономического роста может оказать негативное влияние на способность заемщиков погашать кредиты, обусловить замедление темпов роста кредитного портфеля. Кроме того российские банки уже столкнулись с более сложными условиями привлечения фондирования. Доступ к международным финансовым рынкам может стать более затруднительным и сопряженным с более высокими расходами для российских банков, а волатильность российского валютного рынка повышает риски, связанные с неопределенностью операционной деятельности.

В отношении российских банков S&P прогнозирует ухудшение качества активов, повышение стоимости фондирования и снижение показателей маржи, что может обусловить снижение показателей прибыльности и усилить давление на капитальную базу.

Долгосрочный кредитный рейтинг Москвы ограничен уровнем долгосрочного суверенного кредитного рейтинга Российской Федерации. Собственный индикативный уровень кредитоспособности Москвы агентство оценивает на уровне «bbb+». Данный рейтинг отражает положение Москвы как экономического, административного и финансового центра Российской Федерации, с уровнем благосостояния выше среднего в международном контексте. Позитивное влияние на рейтинг Москвы (и других регионов инвестиционной категории) оказывают низкий уровень долга и значительный запас ликвидности.

Учитывая, что рейтинговые действия S&P в отношении крупнейших российских эмитентов последовали за снижением суверенного рейтинга России, мы не ожидаем роста спреда бумаг к кривой ОФЗ.

Дмитрий Монастыршин



29 апреля 2014

Контакты:**ОАО «Промсвязьбанк»****PSB Research**

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

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

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Роман Османов

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Олег Шагов

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29

Елена Федоткова

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Александр Полютов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17

Дмитрий Монастыршин

Monastyrshin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Пётр Федосенко**

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Богдан Круть

KrutBV@psbank.ru

+7 (495) 228-39-22

Иван Хмелевский

Khmelevsky@psbank.ru

+7 (495) 411-51-37

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ**Юлия Рыбакова**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-90-68

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-90-96

Денис Семеновых

SemenovkhDD@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14

Николай Фролов

FrolovN@psbank.ru

+7 (495) 228-39-23

Борис Холжигитов

KholzhigitovBS@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 411-51-34

Иван Заволоснов

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Александр Сурпин

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили

DavitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ**Алексей Кулаков**

KulakovAD@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ**Сергей Миленин**

Milenin@psbank.ru

+7 (495) 228-39-21

Александр Бараночников

Baranoch@psbank.ru

+7 (495) 228-39-21

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Павел Науменко**

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков

UstikovSV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов

OrekhovAA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

© 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.