

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Глобальные долговые рынки были в ожидании выступления главы ФРС в Джексон-Хоуле, выход сильных макроданных в США повысил доходности базовых активов. >>

**Еврооблигации:** Российские суверенные евробонды были в небольшом «плюсе» при поддержке нефти, небольшое влияние на ход торгов оказал выход сильной статистики из США. >>

**ФХ/Денежные рынки:** Рубль в четверг укреплялся при поддержке налоговых выплат и перешедшей к росту нефти. >>

**Облигации:** На рынке ОФЗ продолжается затишье, но активность первичных корпоративных размещений возросла. >>

## Корпоративные события

Альфа-Банк (Ba2/BB/BB+) улучшил финансовые результаты по МСФО.

Сбербанк (Ba1-/BBB-) опубликовал сильные результаты по МСФО.

ЕК одобрила сделку VimpelCom (Ba3/BB/BB+) и Hutchison в Италии – Bloomberg.

ЭР-Телеком (B1/B+/-) купил петербургскую и две рязанские компании ВестКолл за 3,9 млрд руб.

Газпром нефть (Ba1/BB+/BBB-): итоги 1 пол. 2016 г. по МСФО.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

26 августа 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	230,99	-1,29
EUR/USD	1,13	0,00
UST-10	1,57	0,01
Германия-10	-0,09	0,01
Испания-10	0,93	0,00
Португалия -10	2,96	-0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,40	0,00
Russia-42	4,70	0,01
Gazprom-19	3,29	0,00
Evrax-18 (6,75%)	3,92	-0,02
Sber-22 (6,125%)	4,10	0,00
Vimpel-22	4,81	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,43	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,68	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,33	0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,51	0,08
NDF 3M	9,69	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1816,5	-41,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	410,19	6,41
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,95	0,13



## Глобальные рынки

**Глобальные долговые рынки были в ожидании выступления главы ФРС в Джексон-Хоуле, выход сильных макроданных в США повысил доходности базовых активов.**

В среду глобальные долговые рынки продолжили находиться в ожидании пятничного выступления главы ФРС Дж.Йеллен, во второй половине торгов выход сильных макроданных в США (товары длительного пользования, пособия по безработице) и усиление ожиданий повышения долларовых ставок вызвали рост доходности UST-10 с 1,56% до 1,57%-1,58% годовых, следом отреагировали и 10-летние гособлигации Германии и Франции, показав рост с «-0,069%» до «-0,056%» годовых и с 0,16% до 0,18% годовых соответственно. Впрочем, под вечер реакция в суверенных европейских бондах практически полностью была нивелирована, в то время как UST-10 завершали день вблизи дневных максимумов по доходности – на уровне в 1,575% годовых. При этом фьючерсы на ставку ФРС оценивают вероятность ее повышения до конца года уже в 57% против 54% до выхода статданных.

Сегодня все внимание игроков глобальных долговых рынков будет к вечернему выступлению главы ФРС на симпозиуме в Джексон-Хоуле (в 17-00 мск), также рынки будут отыгрывать данный второй оценки ВВП США за 2 кв.

**/ Александр Полютов**

**Сегодня внимание глобальных долговых рынков будет к выступлению главы ФРС, оценивать также будут макростатистику из США.**

## Еврооблигации

**Российские суверенные евробонды были в небольшом «плюсе» при поддержке нефти, небольшое влияние на ход торгов оказал выход сильной статистики из США.**

В четверг российские суверенные евробонды были в небольшом «плюсе» при удержавшей позиции нефти, которая смогла подрасти к 49,5 долл. за барр. Также влияние на ход торгов оказала сильная макростатистика из США (товары длительного пользования в июле и пособия по безработице за неделю), усилившая ожидания по повышению ставки в конце года (рыночная вероятность поднялась с 54% до 57%). UST-10 в доходности доходили до 1,57%-1,58% годовых. В итоге, длинные суверенные евробонды Russia-42 и Russia-43 завершали ценовым ростом на 21-24 б.п. (YTM 4,69%-4,7% годовых), бенчмарка Russia-23 – на 3 б.п. (YTM 3,39% годовых). Стоит отметить, что торговая активность в российских евробондах сохранялась низкой в сезон отпусков.

Сегодня с утра Brent торгуется на уровне 49,5 долл. за барр., что поддерживает российские евробонды, причем, игроки рынка будут в ожидании выступления главы ФРС Дж.Йеллен сегодня вечером (в 17-00 мск) в надежде получить сигналы в вопросе дальнейшей монетарной политики американского регулятора. Также в фокусе будет выход макростатистики из США (сегодня – вторая ВВП за 2 кв.).

**/ Александр Полютов**

**Сегодня игроки рынка будут в ожидании вечернего выступления главы ФРС Дж.Йеллен. Растущие котировки Brent поддержат российские евробонды.**



## FX/Денежные рынки

**Рубль в четверг укреплялся при поддержке налоговых выплат и перешедшей к росту нефти.**

Рубль в четверг укреплялся при поддержке налоговых выплат, а также нефти, удержавшей отметку в 49 долл. за барр., которая во второй половине торгов даже смогла показать рост к 49,5 долл. за барр. В итоге, рубль с 65 руб. окреп до 64,7 руб. за доллар. Напомним, вчера выплачивалась большая часть налогов (порядка 450-500 млрд руб.), при этом 29 августа предстоит выплатить еще налог на прибыль (по нашим оценкам, около 200-250 млрд руб.). В этом ключе рубль еще может продолжить получать поддержку от данного фактора и при нефти 49-50 долл. за барр. может удерживаться в диапазоне 64,5-65 руб. за доллар. В то же время на поведение национальной валюты уже под вечер может повлиять позиция доллара на мировых площадках, который будет реагировать на выступление главы ФРС Дж.Йеллен в Джескон-Хоуле сегодня вечером (в 17-00 мск). Рынок рассчитывает получить больше ясности относительно перспектив повышения ставок в США в этом году.

**/ Александр Полютов**

Нефть продолжит получать поддержку от завершающегося налогового периода и подрастающей нефти. Рынок будет ждать выступления Дж.Йеллен.

## Облигации

**На рынке ОФЗ продолжается затишье, но активность первичных корпоративных размещений возросла.**

Минувший четверг выдался очень спокойным для рынка рублевого госдолга: на фоне низких объемов торгов изменение котировок было минимальным даже по меркам последних недель. Такой динамике способствуют продолжающийся сезон отпусков, консолидация котировок нефти вблизи 49,5 долл за баррель и снижение геополитической напряженности. Доходности среднесрочных выпусков находятся в диапазоне 8,47-8,87%, долгосрочных – 8,3-8,4%. Дисконт доходностей ОФЗ к ключевой ставке по-прежнему сохраняется на уровне 160-220 б.п., отражая ожидания смягчения монетарной политики ЦБ в среднесрочной перспективе.

На рынке корпоративного долга, напротив, наблюдается оживление. Успешному примеру Газпромнефти (Ва1/BB+/BBV-), в среду завершившей book-building с неоднократным снижением купонного ориентира, последовала компания МТС (Ва1/BB+/BB+). Сотовый оператор провел сбор заявок на облигации серии БО-02 с 2-летней офертой в объеме 10 млрд руб. В ходе book building ориентир по ставке 1-го купона дважды был снижен с премаркетинговых 9,6-9,75% и в финале составил 9,4% годовых (YTM 9,62%).

Высокий спрос со стороны инвесторов стимулирует активность эмитентов на рынке первичных размещений: уже 30 августа сбор заявок проведет еще один эмитент с хорошим качеством – Транснефть (Ва1/BB+/-). Компания предложит облигации серии БО-06 с 6-летней офертой в объеме 17 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 9,40-9,50% годовых (YTM 9,62-9,73%). На наш взгляд, данный ориентир впоследствии также будет снижен, учитывая текущий интерес инвесторов к рублевым выпускам и премию к ОФЗ более 100 б.п. Рекомендуем ориентироваться на YTM 9,45-9,55% годовых.

**/ Александр Полютов, Роман Насонов**

Ожидаем, что рынок ОФЗ завершит неделю на текущих уровнях в отсутствие явных катализаторов для роста или падения. Внимание игроков будет к вечернему выступлению главы ФРС, но возможная реакция, скорее всего, последует уже на следующей неделе.



## Корпоративные события

### Альфа-Банк (Ва2/ВВ/ВВ+) улучшил финансовые результаты по МСФО.

Чистая прибыль группы Альфа-Банк по МСФО за 6м2016 г. составила \$161 млн против \$32 млн за 6м2015 г. Как и в целом по системе улучшение финансовых результатов банка обеспечило удешевление фондирования и снижение стоимости риска.

В первом полугодии 2016 г. происходило улучшение чистой процентной маржи, которая выросла до 641 млн долларов (в рублевом эквиваленте — плюс 23,2%) вследствие снижения стоимости привлечения ресурсов рынке. Показатель чистой процентной маржи за 6м2016 г. вырос до 4,5% против 3,7% за 6м2015 г.

Стоимость риска банковской группы снизилась с 3,44% до 1,2% благодаря сокращению объема проблемной задолженности. Отчисления в резервы на возможные потери по ссудам уменьшились до 131 млн долларов с 466 млн в первом полугодии 2015-го. Доля кредитов с просрочкой более 90 дней снизилась за 6м2016 г. с 6,9% до 4,4%. Покрытие просроченных кредитов резервами на 30.06.2016 г. составило 122,1%.

Совокупные активы группы Альфа-Банк за 6м2016 г. выросли с \$31,5 млрд до \$33,3 млрд (+ 5,9%).

Капитализация прибыли обеспечила улучшение нормативов достаточности собственных средств. Капитал группы вырос на 6,9%, до \$4,6 млрд долларов. Коэффициенты достаточности общего капитала и капитала первого уровня составили 21,1% и 16,7% соответственно (по стандартам Базель I).

Мы ожидаем, что сильные финансовые результаты Альфа-Банка будут способствовать дальнейшему сокращению премии в бондах эмитента к суверенной кривой.

**/Дмитрий Монастыршин**

### Сбербанк (Ва1-/ВВВ-) опубликовал сильные результаты по МСФО.

Сбербанк во 2кв2016 г. увеличил чистую прибыль до 145,4 млрд руб. по сравнению с 117,7 млрд руб. за первый квартал текущего года, следует из опубликованной МСФО-отчетности. За 6м2016 г. чистая прибыль Сбербанка составила 263,1 млрд руб. против 85,2 млрд руб. за 6м2015 г. Улучшение финансовых результатов было обеспечено за счет роста чистых процентных доходов и снижения расходов на резервирование потерь по сравнению с прошлым годом. Чистые процентные доходы Сбербанка за 2кв2016 г. составили 339,3 млрд руб., увеличившись на 4,2% относительно 1кв2016 г. и на 49,4% относительно 2кв2015 г. Процентные расходы снизились за 2кв2016 г. на 9,7% относительно 1кв2016 г. и на 19,1% относительно 2кв2015 г.

Доля неработающих кредитов в кредитном портфеле снизилась до 4,9% с 5,2% кварталом ранее, в то время как уровень покрытия резервами вырос до 134% с 121% в первом квартале 2016 г.

Активы Сбербанка в первом полугодии 2016 г. сократились на 5,6%, что соответствует общему тренду в отрасли. Кредитный портфель сократился на 4,2%. Основным фактором снижения кредитного портфеля и активов в целом стало укрепление рубля и переоценка валютных статей баланса. Вместе с этим мы обращаем внимание на рост портфеля ценных бумаг на 162,2 млрд руб., что соответствует увеличению на 5,6% с начала года. В абсолютном выражении портфель ценных бумаг вырос до 308,2 млрд руб., что составляет 11,9% от всех активов Сбербанка. Увеличение портфеля ценных бумаг позволило Сбербанку частично компенсировать сокращение кредитного портфеля (на 781 млрд руб. за 6м2016 г.). Существенного высвобождения ликвидности в связи с сокращением кредитного портфеля Сбербанка не произошло, так как в пассивах произошло симметричное сокращение валютных обязательств.

Во 2кв2016 г. Сбербанк выплатил дивиденды за 2015 г. в размере 44,4 млрд руб. Данный отток был восполнен капитализацией прибыли за 6м2016 г. в размере 263,1 млрд руб., что вместе с сокращением взвешенных по риску активов обеспечило улучшение коэффициента достаточности общего капитала с 12,6% на начало года до 14,1% на конец первого полугодия 2016 г. (Базель I).

Мы ожидаем, что на фоне улучшения операционной среды Сбербанк во втором полугодии 2016 г. сможет показать дальнейший рост прибыльности, что будет поддерживать рост котировок долговых инструментов эмитента.

**/Дмитрий Монастыршин**



## **ЕК одобрила сделку VimpelCom (Ва3/BB/BB+) и Hutchison в Италии - Bloomberg.**

По данным Интерфакс со ссылкой на агентство Bloomberg, Еврокомиссия одобрила сделку по объединению активов VimpelCom и Hutchison в Италии. Решение может быть объявлено на пресс-конференции комиссии на следующей неделе. Vimpelcom и Hutchison намерены владеть долями по 50% в компании Hutchison 3G Italy Investments, которой будут переданы операторы Wind и 3 Italia. В случае завершения сделки, оператор станет самым большим мобильным игроком на рынке Италии. Как сообщалось, ранее партнеры для получения одобрения регулятора заключили соглашение с французским оператором Iliad, который приобретет часть сотовых вышек и частот Wind Telecomunicazioni (принадлежит Vimpelcom) и 3 Italia («дочка» Hutchison). За частоты компаний Iliad заплатит 450 млн евро поэтапно в течение 2017-2019 годов. Общая сумма сделки с учетом инфраструктуры не называлась.

В целом, новость, если она подтвердится официальным решением, позитивная для VimpelCom Ltd., который за счет сделки улучшил свои кредитные метрики, исключив большой долг итальянской «дочки». Так, без учета Wind по итогам 1 пол. 2016 г. метрика Чистый долг/ЕБИТДА у VimpelCom составила 1,8х, а с учетом – 3,2х. В то же время новость уже отыграна рынком, поскольку о сделке было заявлено еще год назад, скорее нейтрально для евробондов компании.

**/Александр Полютов**

## **ЭР-Телеком (В1/В+/-) купил петербургскую и две рязанские компании ВестКолл за 3,9 млрд руб.**

По данным Интерфакс, ЭР-Телеком Холдинг приобрел 100% долей ООО «ВестКолл СПб» (провайдер ВестКолл), говорится в сообщении компании. Также ЭР-Телеком выкупил 48,61% долей в рязанских ООО «ИнтерТелеком» и ООО «Энлинг Телекоммуникации» у частных лиц Юрия Канушкина и Михаила Ростова. Еще 51,39% долей в этих компаниях владеет ВестКолл СПб. Таким образом, купив ВестКолл СПб, ЭР-Телеком получил и 100%-ный контроль над указанными рязанскими компаниями. Сумма сделки по приобретению трех компаний составила 3,87 млрд руб. Сделка была закрыта 24 августа.

Петербургский ВестКолл предоставляет услуги фиксированной телефонии, передачи данных, мобильной связи (FMC-проект в партнерстве с Мегафон), IPTV, а также облачные решения для B2C- и B2B-клиентов, обслуживая порядка 80 тыс. абонентов. Активы в Рязани позволят ЭР-Телеком увеличить долю рынка ШПД для частных клиентов до 46% и до 59% – для корпоративных клиентов.

Отметим, что у ЭР-Телеком уже имеется достаточный опыт консолидации региональных активов, а стратегия развития ближайших лет предполагает комбинацию органического развития и M&A-сделок. В целом, на 2016 г. компания озвучивала размер инвестиций порядка 8 млрд руб., рассчитывая удержать метрику Чистый долг/ЕБИТДА на уровне 2,3х против 1,9х по итогам 2015 г. Похоже, данные сделки укладываются в ранее озвученные планы ЭР-Телеком, что должно оказать умеренное влияние на котировки облигаций эмитента ТелХолПБО1 (УТР 12,25%/2,45 г.), который в телекоммуникационном секторе предлагает наибольшую доходность. Выпуск может быть интересен инвесторам готовым к рискам бумаг рейтинговой группы «В».

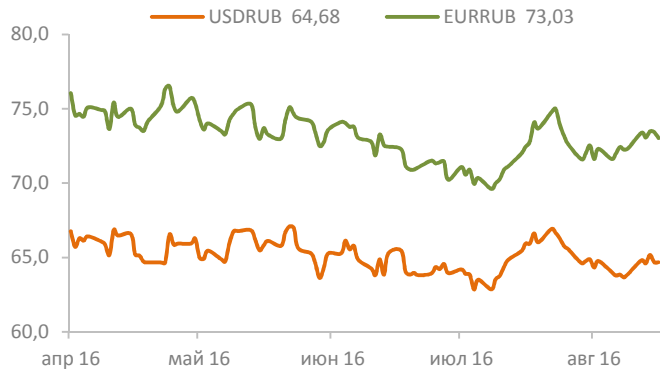
**/Александр Полютов**



## Газпром нефть (Ba1/BB+/BBB-): итоги 1 пол. 2016 г. по МСФО.

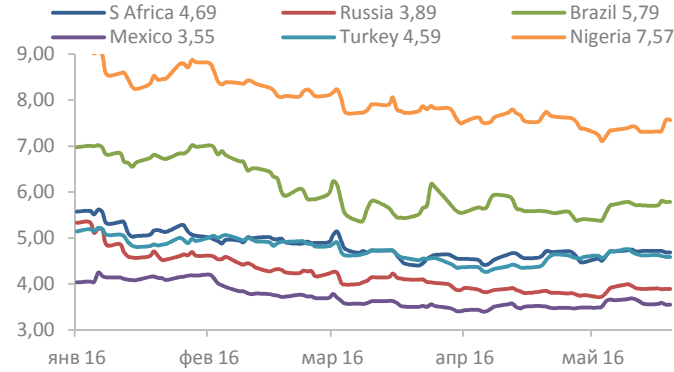
Газпром нефть вчера отчиталась за 2 кв. и 1 пол. 2016 г. по МСФО, причем, значение показателя EBITDA оказалось выше консенсус-прогноза. Так, выручка компании за январь-июнь сократилась на 5% г/г до 771,1 млрд руб., показатель EBITDA скор. напротив вырос на 1,9% г/г до 203,5 млрд руб., EBITDA margin составила 26,4% («+1,5 п.п.» г/г). Поддержку результатам Газпром нефти при более низких ценах на нефть в 1 пол. 2016 г. было благодаря росту объемов добычи углеводородов на 10% г/г до 41,82 млн тонн н.э. (в основном на месторождениях СеверЭнергия), оптимизации объемов переработки и ассортимента, а также на фоне благоприятных курсовых разниц. Давление на прибыльность бизнеса оказывала заморозка экспортных пошлин – отрицательный эффект для EBITDA компания оценила в 1 пол. 2016 г. в размере 14 млрд руб. Отметим, что компания находится на пике инвестиций, что привело к формированию в отчетном периоде отрицательного свободного денежного потока почти 21 млрд руб. Вместе с тем, долговая нагрузка компании несколько снизилась – метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,8х против 1,9х в 2015 г. и оставалась на комфортном уровне. При этом размер чистого долга составил 629 млрд руб. при запасе денежных средств на счетах и депозитах в размере 80 млрд руб. Вместе с тем, в июне Газпром нефть разместила биржевые облигации на 10 млрд руб. под 9,8%, которые пошли на досрочное погашение части кредитной линии Россельхозбанка с более высокой ставкой 11,9% на ту же сумму, что, безусловно, позитивный момент с точки зрения стоимости обслуживания долга. Напомним, на этой неделе Газпром нефть довольно успешно с трехкратной переподпиской провела book-building сразу двух выпусков облигаций серий БО-01 и БО-04 общим объемом 15 млрд руб., установив ставку 1-го купона в размере 9,4% годовых (УТР 9,62%/5 лет). В целом, данные выпуски после размещения ниже первоначального индикатива (9,5%-9,75% годовых) смотрятся уже менее привлекательно (ниже более, чем на 100 б.п. ключевой ставки ЦБ), могут представлять интерес в среднесрочной перспективе в расчете на дальнейшее смягчение ДКП ЦБ. Интересно смотрится длинный евробонд Gazpneft-23 (УТМ 4,77%/5,85 г.) с премией 40-80 б.п. к бондам других нефтегазовых компаний с рейтингом BB+/BBB-.

### USD/RUB, EUR/RUB



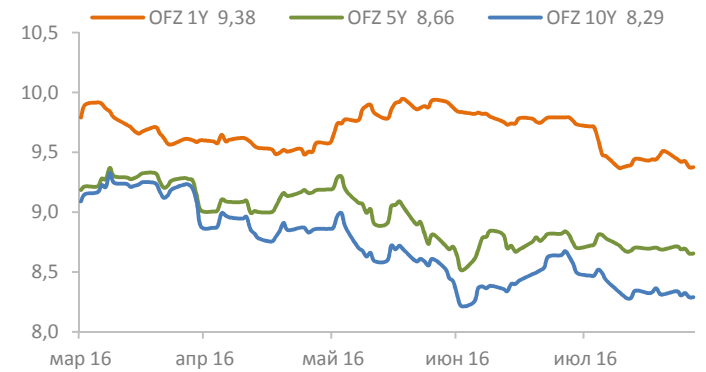
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



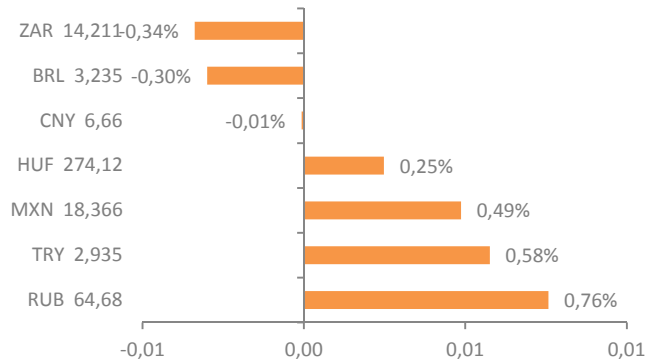
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



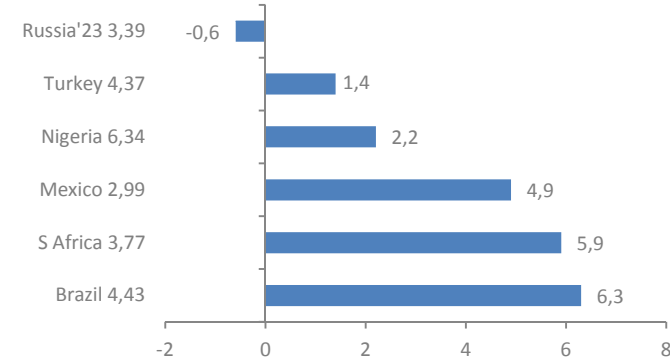
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM currencies: spot FX 1D change, %



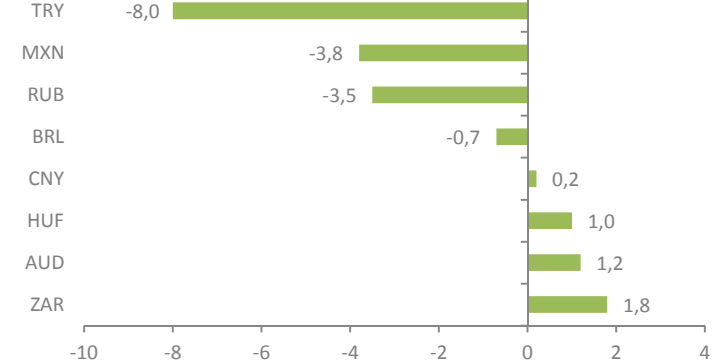
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



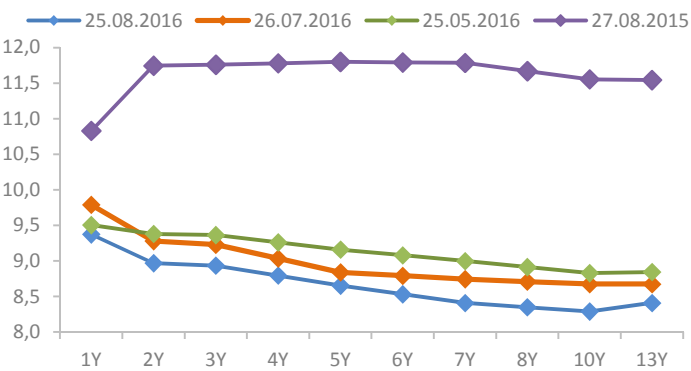
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



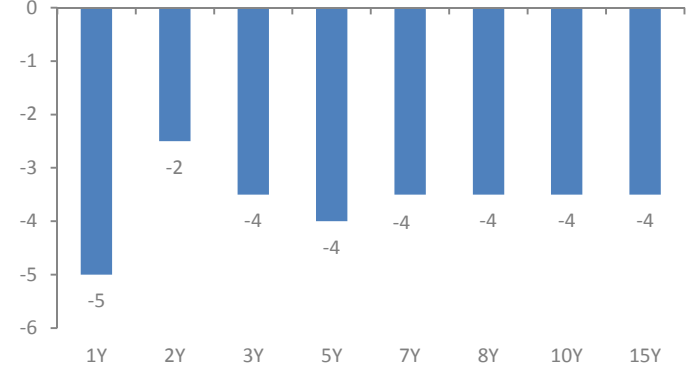
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



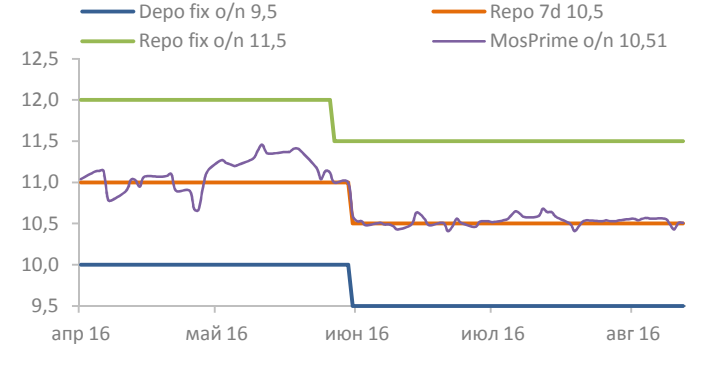
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



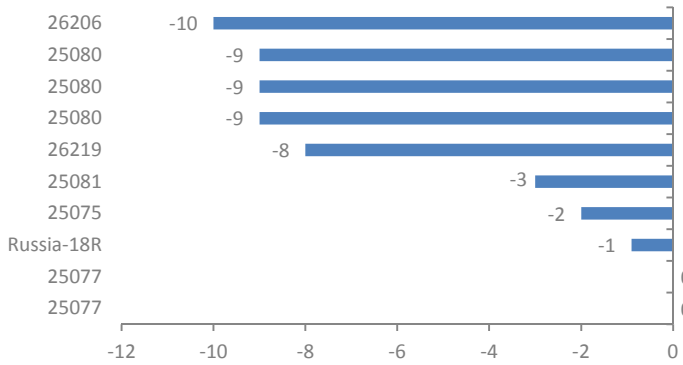
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



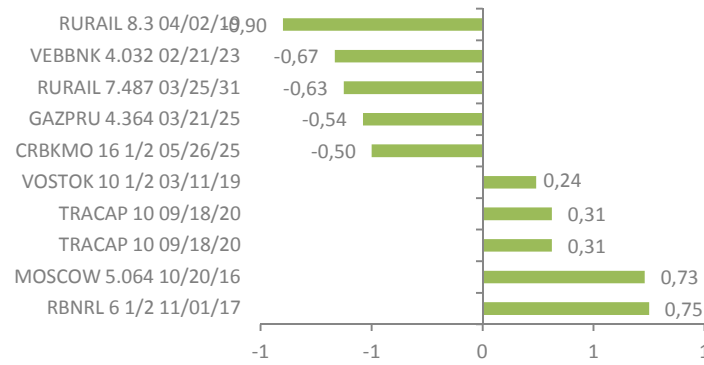
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



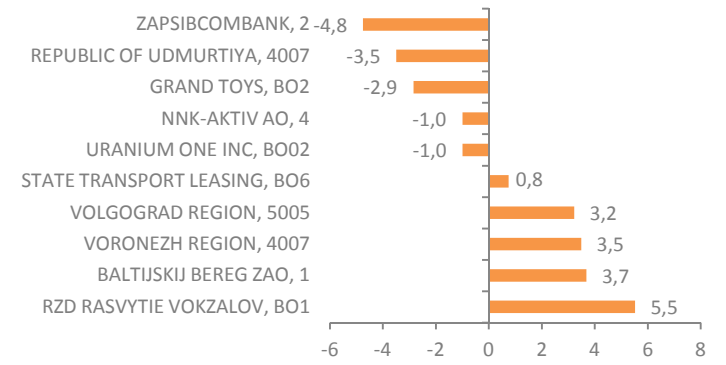
Источник: Bloomberg, PSB Research

### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



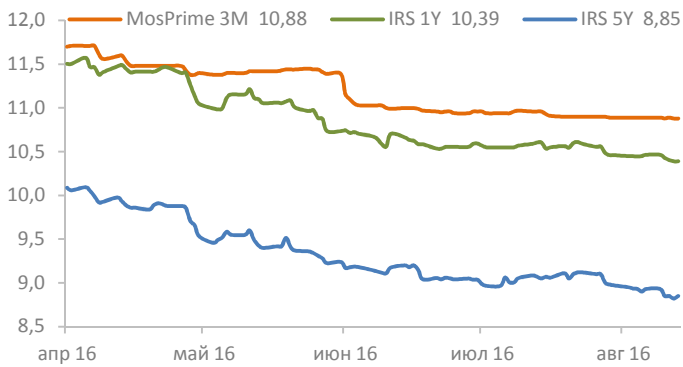
Источник: Bloomberg, PSB Research

### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



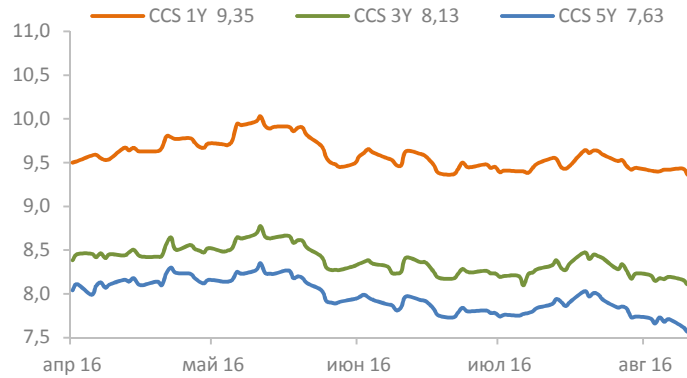
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



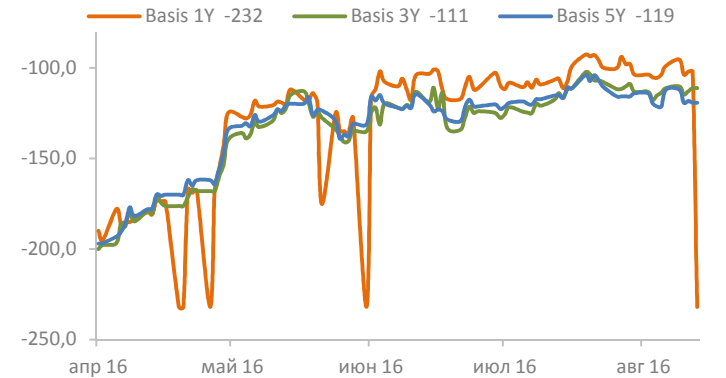
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



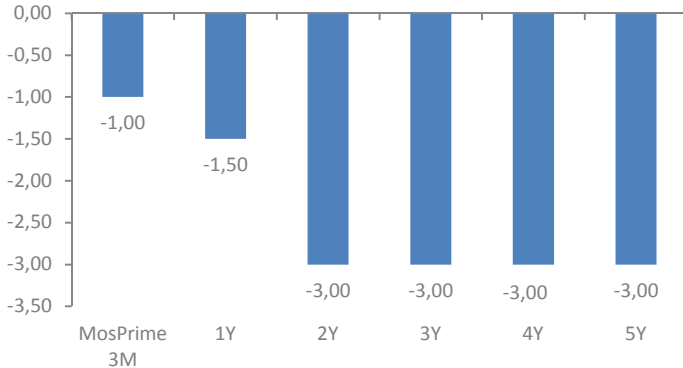
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



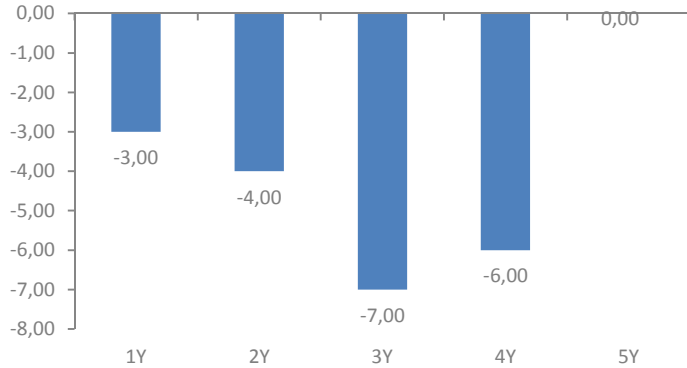
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS 1D price change, b.p.



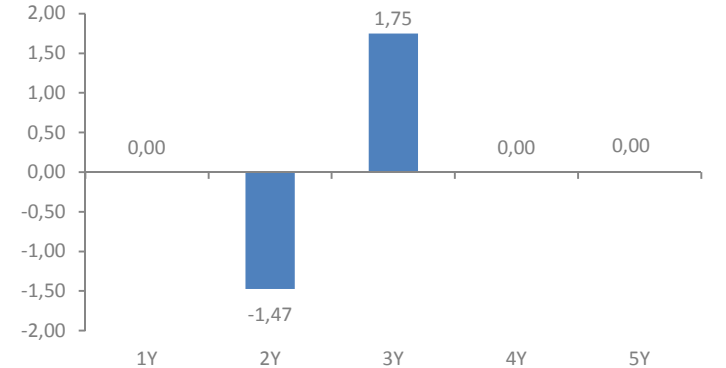
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research





## ПАО «Промсвязьбанк»

### Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

## Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

### PSB RESEARCH

**Николай Кашеев** KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39  
Директор по исследованиям и аналитике

#### ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

**Евгений Локтюхов** LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

**Илья Фролов** FroloviG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

**Екатерина Крылова** KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Главный аналитик

**Игорь Нуждин** NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

Главный аналитик

#### ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

**Александр Полютов** PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

**Дмитрий Монастыршин** Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Главный аналитик

**Роман Насонов** Nasonovrs@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33

Ведущий аналитик

### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Дмитрий Иванов</b>	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
	<b>FICC</b>	
<b>Руслан Сибает</b>	<b>Еврооблигации</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Пётр Федосенко</b>	<b>Рублевые облигации</b>	+7 (495) 705-90-69
<b>Константин Квашнин</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-96
<b>Евгений Жариков</b>	<b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b>	+7 (495) 411-5133
<b>Михаил Маркин</b>		
<b>Алексей Кулаков</b>	<b>FX, короткие ставки</b>	+7 (495) 705-9758
<b>Павел Демещик</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 411-5132
<b>Евгений Ворошнин</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 411-5135
<b>Сергей Устиков</b>	<b>Акции</b>	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
<b>Александр Орехов</b>		

### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Ольга Целинина</b>	<b>Операции с институциональными клиентами Fixed Income</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Филипп Аграчев</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	
<b>Александр Сурпин</b>	<b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Александр Борисов</b>		
<b>Дмитрий Божьев</b>		
<b>Виктория Давитиашвили</b>		
<b>Владислав Рима</b>		
<b>Олег Рабец</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Александр Ленточников</b>		
<b>Игорь Федосенко</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69
<b>Виталий Туруло</b>		+7(495) 411-51-39



© 2016 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.