



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Государство поможет металлургам?



Райффайзенбанк (Вааз/BBB/BBB+): итоги 9 месяцев 2013 года по МСФО.



Банк СОЮЗ (-/В/-): итоги 9 месяцев 2013 года по МСФО.



Мираторг (-/В): промежуточные итоги 9 мес. 2013 г. по МСФО.

Государство поможет металлургам?

Газета «Ведомости» сообщает, что итогом встречи металлургов с Д.Медведевым (состоялась на прошлой неделе) стал ряд поручений премьер-министра разработать меры поддержки предприятий. В частности предлагается продлить льготные правила предоставления госгарантий до конца 2015 г., усовершенствовать механизм госгарантий для рефинансирования кредиторской задолженности, сформировавшейся при реализации масштабных инвестпроектов. Также в проекте протокола говорится о субсидировании из федерального и региональных бюджетов консервации металлургических предприятий.

Комментарий. Газета «Ведомости» сообщает, что итогом встречи металлургов с Д.Медведевым (состоялась 25 ноября 2013 г., см. наш *комментарий* от 26 ноября) стал ряд поручений премьер-министра Минэкономразвитию, Минфину и Минпромторгу до 23 декабря разработать меры поддержки промышленных предприятий в период ухудшения конъюнктуры мирового рынка. Аппарат правительства подготовил проект протокола совещания, в котором содержится 13 мер помощи компаниям отрасли.

В частности предлагается:

- «...продлить льготные правила предоставления госгарантий до конца 2015 г., а также усовершенствовать механизм госгарантий для рефинансирования кредиторской задолженности, сформировавшейся при реализации масштабных инвестпроектов» (в большей степени касается Мечела, Евраз, ММК и др.).
- Также в проекте протокола говорится «...о субсидировании из федерального и региональных бюджетов консервации металлургических предприятий» (позволит снизить затраты РУСАЛа, Норникеля по приостановке ряда заводов).
- Кроме того, «...для производителей никеля и меди правительство может **отменить в 2014 г. экспортные пошлины на эти металлы**» (относится к Норникелю, УГМК и др.).
- Вместе с тем, правительство намерено «...**помочь металлургам побыстрее получить оплату за поставки в адрес госкомпаний**». В проекте протокола говорится, что до конца февраля 2014 г. Минэнерго, Минпромторг и Минэкономразвития должны провести анализ дебиторской задолженности Газпрома, Роснефти и Транснефти перед металлургами и подготовить директивы о погашении этих задолженностей».

В целом, новость позитивная для металлургического сектора, поскольку представителям сектора удалось убедить правительство в необходимости оказать им господдержку в непростой ситуации. Обозначенные меры во многом затрагивают интересы компаний, находящихся на грани рентабельности, более того, перегруженных долгами, что должно помочь им пережить трудное время. Вместе с тем, для исполнения поручений премьер-министра правительству потребуется какое-то время, тем не менее общая позиция властей в отношении металлургов обозначена, что будет способствовать компаниям в переговорах с кредиторами.

3 декабря 2013

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Мечел		
	2011	2012	1Q 2013
Выручка	12 541	11 275	2 481
Операционный денежный поток	883	1 311	69
EBITDA*	2 397	1 332	210
EBITDA margin	19.1%	11.8%	8.5%
% расходы	-561	-669	-173
Чистая прибыль (убыток)	803	-1665	-329
margin	6.4%	отриц.	отриц.
Активы	19 310	17 695	17 353
Денежные средства и эквиваленты	643	295	170
Долг	9 856	9 870	9 765
краткосрочный	2 748	1 593	2 595
долгосрочный	7 107	8 277	7 171
Чистый долг	9 213	9 575	9 595
Долг/EBITDA ltm	4.1	7.4	9.3
Чистый долг/EBITDA ltm	3.8	7.2	9.1
EBITDA/% расходы	4.3	2.0	1.2

Источники: данные компании, расчеты PSB research

Ключевые финансовые показатели млн долл.	РУСАЛ (МСФО)					
	3 кв. 13	2 кв. 13	Изм. %	9 мес. 13	9 мес. 12	Изм. %
Цена алюминия (LME), долл./т	1 781	1 835	-2,9	1 871	2 025	-7,6
Ср. премия к цене на LME (РУСАЛ)	272	226	20,4	269	194	38,7
Себестоимость в алюминиевом сегменте, долл./т	1 872	1 936	-3,3	1 919	1 949	-1,5
Объем реализации первичного алюминия и сплавов, тыс. т	969	1 030	-5,9	2 967	3 192	-7,0
Выручка	2 432	2 563	-5,1	7 635	8 267	-7,6
Операционный денежный поток				337	909	-62,9
EBITDA скор.*	130	130	0,0	550	694	-20,7
EBITDA margin	5,3%	5,1%	+0,2 п.п.	7,2%	8,4%	-1,2 п.п.
% расходы	-185	-158	17,1	-570	-489	16,6
Чистая прибыль (убыток)	-172	-118	45,8	-611	-117	422,2
Чистая прибыль (убыток) скор.	-232	-248	-6,5	-470	-360	30,6
margin	отриц	отриц		отриц	отриц	
	3 кв. 13	2 кв. 13	Изм. %	9 мес. 13	2012	Изм. %
Активы	22 928	22 938	0,0	22 928	25 210	-9,1
Денежные средства и эквиваленты	463	566	-18,2	463	505	-8,3
Долг	10 605	10 448	1,5	10 605	11 334	-6,4
краткосрочный	1 603	1 380	16,2	1 603	931	72,2
долгосрочный	9 002	9 068	-0,7	9 002	10 403	-13,5
Чистый долг	10 142	9 882	2,6	10 142	10 829	-6,3
Долг/EBITDA		13,6		13,8	12,4	
Чистый долг/EBITDA		12,8		13,2	11,8	
EBITDA/% расходы		0,8		0,96	1,4	

Источники: данные компаний, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

* скорректированная на обесценение внеоборотных активов, убыток от выбытия ОС

Финансовые показатели по МСФО

Ключевые финансовые показатели, млн долл.	Норникель (Ваа2/BBB-/BB+)			НЛМК* (Ваа3/BB+/BBB-)			Северсталь (Ва1/BB+/BB)			ММК (Ва3/-/BB+)		
	1H '12	1H '13	Изм., %	1H '12	1H '13	Изм., %	1H '12	1H '13	Изм., %	1H '12	1H '13	Изм., %
Выручка	5 929	5 565	-6,1%	6 351	5 685	-10,5%	7 397	6 736	-8,9%	4 941	4 444	-10,1%
Операционный денежный поток	1658	1615	-3%	807	581	-28%	889	665	-25%	867	423	-51%
EBITDA	2 494	2 299	-8%	1 028	718	-30%	1 249	909	-27%	662	547	-17%
EBITDA margin	42,1%	41,3%	-	16,2%	12,6%	-	16,9%	13,5%	-	13,4%	12,3%	-
Прибыль / (Убыток)	1 481	545	-0,6	451	72	-0,8	629	4	-1,0	-35	-136	-
Net margin	25,0%	9,8%	-	7,1%	1,3%	-	8,5%	0,1%	-	отриц.	отриц.	-
	2012	1H '13	Изм. %	2012	1H '13	Изм. %	2012	1H '13	Изм. %	2012	1H '13	Изм. %
Активы	20 974	20 226	-3,6%	18 458	17 638	-4,4%	15 707	14 895	-5,2%	16 292	14 284	-12,3%
Денежные средства и эквиваленты	1 037	1 809	74,4%	951	1 241	30,4%	1 726	1 494	-13,5%	362	164	-54,7%
Долг	5 023	6 874	36,9%	4 632	4 786	3,3%	5 710	5 454	-4,5%	3 866	3 332	-13,8%
краткосрочный	2 526	1 250	-50,5%	1 816	994	-45,3%	1 382	1 196	-13,4%	1 630	1 449	-11,1%
долгосрочный	2 497	5 624	125,2%	2 816	3 792	34,7%	4 327	4 258	-1,6%	2 236	1 883	-15,8%
Чистый долг	3 986	5 065	27,1%	3 680	3 545	-3,7%	3 983	3 960	-0,6%	3 504	3 168	-9,6%
Долг/EBITDA	1,0	1,5	-	2,4	3,0	-	2,7	3,1	-	2,9	2,7	-
Чистый долг/EBITDA	0,8	1,1	-	1,9	2,2	-	1,9	2,2	-	2,6	2,6	-

Ключевые финансовые показатели, млн долл.	Евраз (Ваз/В+/ВВ-)			Распадская (В2/-/В+)			Русал (-/-/-)		
	1Н '12	1Н '13	Изм., %	1Н '12	1Н '13	Изм., %	1Н '12	1Н '13	Изм., %
Выручка	7 619	7 362	-3,4%	285	301	5,4%	5 704	5 203	-8,8%
Операционный денежный поток	1 089	628	-42%	73	35	-52%	698	256	-63%
ЕБИТДА	1 184	939	-21%	99	27	-73%	564	420	-26%
ЕБИТДА margin	15,5%	12,8%	-	34,7%	8,9%	-	9,9%	8,1%	-
Прибыль / (Убыток)	-46	-122	-	-19	-68	2,6	1	-439	-
Net margin	отриц.	отриц.	-	отриц.	отриц.	-	0,0%	отриц.	-
	2012	1Н '13	Изм. %	2012	1Н '13	Изм. %	2012	1Н '13	Изм. %
Активы	17 805	18 821	5,7%	1 932	1 783	-7,7%	25 210	22 938	-9,0%
Денежные средства и эквиваленты	1 320	1 471	11,4%	120	100	-16,9%	505	566	12,1%
Долг	8 426	8 664	2,8%	554	553	-0,1%	11 334	10 448	-7,8%
краткосрочный	2 042	1 904	-6,8%	7	156	22,3 раз	931	1 380	48,2%
долгосрочный	6 384	6 760	5,9%	547	397	-27,3%	10 403	9 068	-12,8%
Чистый долг	7 106	7 193	1,2%	433	453	4,6%	10 829	9 882	-8,7%
Долг/ЕБИТДА	4,2	4,9	-	3,9	8,0	-	12,4	13,6	-
Чистый долг/ЕБИТДА	3,5	4,1	-	3,1	6,6	-	11,8	12,8	-

Источники: данные компании, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

* по US GAAP

Александр Полютов

Райффайзенбанк (Вааз/ВВВ/ВВВ+): итоги 9 месяцев 2013 года по МСФО.

Банк отчитался умеренно-позитивно, продемонстрировав рост доходов и балансовых показателей. При этом Банк активно наращивал присутствие в розничном сегменте, однако, видимо, это не оказало существенного давления на показатели, несмотря на текущую конъюнктуру в сегменте. Контроль над расходами и рост комиссионных доходов также оказали позитивное влияние на финансовый результат.

Это поддержит бумаги Банка, которые, впрочем, и так торгуются с минимальным спрэдом к ВТБ.

...драйвером стал розничный сегмент...

Комментарий. Райффайзенбанк представил инвесторам выборочные показатели по МСФО (на момент написания обзора отчетность за 9 месяцев 2013 года отсутствует на сайте).

Судя по всему, основным драйвером стал розничный сегмент: кредитный портфель за 9 месяцев вырос на 37,4% до 174 млрд руб., в то время как корпоративный – всего на 1,1% до 253 млрд руб. Уклон в розничный сегмент позволил нарастить процентные доходы – на 17% до 27 млрд руб., комиссионные доходы (благодаря операциям по картам и комиссиям от страховых компаний) – на 18,4% до 7,9 млрд руб.

...качество кредитного портфеля не ухудшилось...

При этом, качество кредитного портфеля, судя по пресс-релизу Райффайзенбанка, не только не ухудшилось, но даже повысило свои показатели: доля индивидуально обесцененных кредитов в портфеле снизилась на 0,9 п.п. и достигла 4,6% как благодаря снижению объема «проблемных» кредитов, так и «математическому» эффекту от роста кредитного портфеля. Покрываемость резервами сохраняется выше 1,0x – на уровне 1,02x, что мы рассматриваем как позитивный фактор.

Райффайзенбанк по итогам 9 месяцев получил прибыль в размере 16,1 млрд руб (+12%)...

В результате, Райффайзенбанк по итогам 9 месяцев получил прибыль в размере 16,1 млрд руб., что на 12% выше аналогичного показателя прошлого года. На фоне текущей конъюнктуры не только в розничном сегменте, но и в целом в банковском секторе, мы рассматриваем такой результат как позитивный.

Среди интересных моментов отметим снижение зависимости от материнской

...снижение зависимости от материнской структуры...

структуры: доля срочного материнского фондирования снизилась с 7,7% до 6,7% обязательств Банка.

Вышедшие оптимистичные результаты поддержат бумаги Банка, которые, впрочем, и так торгуются с минимальным спрэдом к ВТБ. Напомним, что подразделение в России является одним из стратегически важных для RBI и последние годы генерирует львиную долю от прибыли Группы. На этом фоне новости о планах по выходу RBI с рынка Украины не затронут, на наш взгляд, бумаги российского Райффайзенбанка.

Финансовые показатели Райффайзенбанка по МСФО.

Балансовые показатели, млрд руб.	2011	2012	9M 2013	Изм. за 9M'13, %
ASSETS	605,1	637,2	697,1	9%
Cash and cash equivalents	139,5	154,3	-	-
% assets	23,1%	24,2%	-	---
Loans	354,7	368,2	422,4	15%
Loans (gross)	377,4	389,1	443,1	14%
% assets	58,6%	57,8%	60,6%	---
NPL (90+)	4,7%	4,5%	-	---
allowance for loan impairment / NPL (90+)	126,7%	118,8%	-	-
Loans / Customer accounts	88,8%	92,1%	90,4%	-
Финансовые активы	74,1	61,3	-	4%
доля в активах	12,2%	9,6%	-	-
Total Capital Adequacy Ratio	13,59%**	13,52%**	12,6%**	-
Показатели прибыльности, млрд руб.	2011	2012	9M 2013	9M'13 / 9M'12
Provisions charge for loan impairment	1,19	-0,88	-1,36	114%
Operating income*	37,6	45,1	38,4	14%
Profit for the period	13,9	17,9	16,1	12%
Качественные показатели деятельности	2011	2012	9M 2013	9M'13 vs 9M'12
RoAA	2,5%	2,9%	3,2%	+0,3 п.п.
RoAE	15,3%	17,6%	19,9%	+0,7 п.п.
Cost / Income	54,5%	47,3%	43,2%	1,4 п.п.
NIM	5,1%	4,7%	-	0,8 п.п.

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

* Net profit before tax + Provisions charge for loan impairment + Operating expenses

** данные приведены по РСБУ (H1)

Елена Федоткова

Банк СОЮЗ (-/В/-): итоги 9 месяцев 2013 года по МСФО.

Рейтинговые действия обусловлены тем, что способность АКБ «СОЮЗ» генерировать прибыль и её качество улучшаются, что способствует постепенному наращиванию капитала. По мнению агентства, это обусловлено реализацией новой стратегии, которая направлена на повышение эффективности сотрудничества АКБ «СОЮЗ» с материнской организацией ОСАО «Ингосстрах» и группой «Базовый элемент».

Позитивная новость для бумаг Банка. Напомним, не так давно был размещен единственный находящийся в обращении облигационный заем. Сейчас выпуск торгуется около номинала. Пересмотр прогноза может подогреть интерес к бумагам.

Комментарий. 2 декабря 2013 г. служба Standard&Poor's пересмотрела прогноз по рейтингам АКБ «СОЮЗ» со «Стабильного» на «Позитивный». Одновременно долгосрочный кредитный рейтинг контрагента подтвержден на уровне «В».

Рейтинговые действия обусловлены тем, что способность Банка генерировать прибыль и её качество улучшаются, что помогает постепенному наращиванию капитала. По мнению агентства, это обусловлено реализацией новой стратегии, которая направлена на повышение эффективности сотрудничества Эмитента с материнской организацией ОСАО «Ингосстрах» и группой «Базовый элемент».

Также S&P отмечает:

3 декабря 2013

- **Темпы роста кредитного портфеля** Банка начнут повышаться в 2014 г. и достигнут 20-25% в 2015 г. Увеличение темпов роста розничного кредитного портфеля будет поддерживать показатели чистой процентной маржи на уровне примерно 4% в ближайшие 12-18 месяцев.
- **В результате оптимизации затрат и восстановления кредитного качества** ссудного портфеля АКБ «СОЮЗ» продемонстрировал значительное улучшение показателей прибыльности в 2013 г. По данным отчетности банка, за 9 месяцев 2013 г., чистая прибыль составила 1,7 млрд руб. против 289 млн руб. за тот же период 2012 г. S&P ожидает, что эта тенденция сохранится в 2014 г.: чистая прибыль составит 1,5-2 млрд руб., показатель рентабельности капитала (ROE) — 12-14%. Позитивное влияние на показатели прибыльности банка будет оказывать повышение маржи в розничном сегменте и сотрудничество с материнской компанией «Ингосстрах»
- **Единственным источником наращивания капитала в ближайшие два-три года будет нераспределенная прибыль**, принимая во внимание, что Банк Союз не получит в ближайшее время дополнительного притока капитала из внешних источников. Ожидается, что прибыль будет поддерживать капитализацию банка как минимум на текущем уровне.

Прогноз «Позитивный» отражает возможность повышения рейтингов при условии, что показатели прибыльности Эмитента будут расти, а их качество продолжит улучшаться, что будет способствовать поддержанию капитализации на текущем уровне. Вместе с тем S&P по-прежнему оценивает способность Банка генерировать прибыль как умеренную, хотя она и улучшается, ввиду проблем, связанных с ростом при реализации новой стратегии (в частности, с ростом в розничном сегменте, который является относительно новым для банка), и с давлением на показатели чистой процентной маржи вследствие усиления конкуренции в банковском секторе.

Позитивная новость для бумаг Банка. Напомним, не так давно был размещен единственный находящийся в обращении облигационный заем. Сейчас выпуск торгуется около номинала. Пересмотр прогноза может подогреть интерес к бумагам.

Финансовые показатели Банк Союз по МСФО.

Балансовые показатели, млн руб.	2011	2012	Изм.
Активы	79 529,0	72 774,0	-8%
Денежные средства и их эквиваленты	5 420,0	4 344,0	-20%
доля в активах	6,8%	6,0%	-
Кредиты	45 309,0	45 162,0	0%
Кредиты (gross)	56 513,0	56 189,0	-1%
доля в активах	57,0%	62,1%	-
allowance for loan impairment	19,8%	19,6%	-
Кредиты / Средства клиентов	1,2	1,4	-
Финансовые активы	25 374,0	19 452,0	-23%
доля в активах	32%	27%	-
Средства клиентов	38 464,0	32 298,0	-16%
доля в активах	48,4%	44,4%	-
Средства ЦБ	6 295,0	8 143,0	
доля в активах	7,9%	11,2%	
Средства АСВ	16 496,0	16 874,0	
доля в активах	20,7%	23,2%	
Капитал	8 231,0	9 596,0	17%
доля в активах	10,3%	13,2%	-
Total Capital Adequacy Ratio			-
Показатели прибыльности, млн руб.	2011	2012	Изм.
Резерв под обесценение	-658,0	-1 313,0	100%
Операционные доходы	4 882,0	3 900,0	-20%
Прибыль	1 479,0	289,0	-80%
Качественные показатели деятельности	2011	2012	Изм.
RoAA	2,0%	0,4%	
RoAE	18,3%	3,2%	
Cost / Income	49%	57%	
NIM	4,1%	4,4%	

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Елена Федоткова

Мираторг (-/-/В): промежуточные итоги 9 мес. 2013 г. по МСФО.

В целом, тенденции в динамике показателей Мираторг схожи с Черкизово, ранее представившей свои результаты, но потери в прибыльности были менее заметными. Данные по долгу Мираторг не раскрывает, но без крупных погашений вряд ли метрики могли улучшиться, скорее несколько ухудшились на фоне снижения рентабельности, а уровень долговой нагрузки, вероятно, остается высоким. Биржевые облигации Мираторг-Финанс БО-03 по-прежнему несут значительную премию к бондам Черкизово при сопоставимых рейтингах, что может заинтересовать толерантных к риску инвесторов.

Мираторг представил промежуточные результаты за 9 мес. 2013 г...

Компания увеличила выручку за счет наращивания объемов производства продукции...

Рентабельность под давлением низких цен на свинину...

Комментарий. Вчера агрохолдинг Мираторг следом за Черкизово представил свои промежуточные результаты за 9 мес. 2013 г. по МСФО, которые по своей динамике схожи с данными Черкизово. Так, выручка компании за январь-сентябрь показала рост на 11,8% до 38,2 млрд руб. (г/г), по данным менеджмента, на фоне наращивания производства свинины и увеличения объемов продаж продукции. В то время как цены на свинину по итогам 9 мес. 2013 г. в годовом сопоставлении все еще были низкими (в рублях ниже на 23%, по данным Черкизово), даже несмотря на их рост в 3 кв. (на 15% ко 2 кв. 2013 г.).

В итоге, слабость цен вероятно оказала давление на прибыльность бизнеса Мираторга – показатель EBITDA за 9 мес. 2013 г. сократился на 10,4% до 11,4 млрд руб. (г/г), а EBITDA margin составила 29,9% («-7,5 п.п.»). Отметим, что потери в рентабельности у Мираторг были несколько ниже Черкизово (EBITDA margin просела на 11,3 п.п. до 9,7%).

Ключевые финансовые показатели млн руб.	Мираторг (МСФО)			Черкизово (US GAAP)		
	9 мес. 2012	9 мес. 2013	Изм. %	9 мес. 2012	9 мес. 2013	Изм. %
Выручка	34 125	38 151	11,8	35 369	37 804	6,9
EBITDA	12 747	11 421	-10,4	7 437	3 684	-50,5
EBITDA margin	37,4%	29,9%	-7,5 п.п.	21,0%	9,7%	-11,3 п.п.
Чистая прибыль	10 013	7 395	-26,1	4 935	741	-85,0
margin	29,3%	19,4%	-9,9 п.п.	14,0%	2,0%	-12,0 п.п.
	2012	9 мес. 2013	Изм. %	2012	9 мес. 2013	Изм. %
Активы	89 862	п/а	-	63 853	п/а	-
Денежные средства и эквиваленты,	2 355	п/а	-	1 251	4 234	238,5
Долг	58 514	п/а	-	27 328	30 539	11,8
краткосрочный	24 125	п/а	-	11 204	11 910	6,3
долгосрочный	34 389	п/а	-	16 123	18 629	15,5
Чистый долг	56 159	п/а	-	26 077	26 306	0,9
Долг/EBITDA	3,9			2,8	5,1	
Чистый долг/EBITDA	3,7			2,7	4,4	

Источники: данные компаний, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Мираторг не раскрывает данные по долгу за 9 мес. 2013 г., но без крупных погашений вряд ли метрики могли улучшиться (по итогам 2012 г. Долг/EBITDA было 3,9х, Чистый долг/EBITDA – 3,7х), скорее несколько ухудшились на фоне снижения рентабельности, а уровень долговой нагрузки, вероятно, остается высоким. Напомним, что пик крупных погашений 2013 г. (24,1 млрд руб.) компания в том числе проходила за счет размещения в апреле биржевых облигаций Мираторг-Финанс БО-03 (YTM 11,55%/1,9 г.) на 5 млрд руб. Данный выпуск по-прежнему торгуется со значительной премией к бумагам Черкизово БО-04 (YTM 9,06%/2,0 г.) – порядка 220-230 б.п., при сопоставимых рейтингах (у Черкизово «В2» от Moody's, у Мираторга – «В» от Fitch), что может заинтересовать толерантных к риску инвесторов. Впрочем, текущая ситуация на рынках, структура займа и специфика бизнеса Мираторг ограничивает потенциал роста бумаг.

Александр Полухов

Облигации Мираторг-Финанс БО-03 по-прежнему несут солидную премию к бумагам Черкизово...

**Контакты:**

ОАО «Промсвязьбанк»

Аналитический департамент

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru><http://www.psbinvest.ru>**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ****Николай Кашеев**

Директор департамента

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

Роман Османов

Главный аналитик по глобальным рынкам

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

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

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

Олег Шагов

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

Елена Федоткова

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

Вадим Паламарчук

PalamarchukVA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

Александр Полютов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ**Владимир Гусев**

GusevVP@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783

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 ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**Юлия Рыбакова**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

Анатолий Павленко

APavlenko@psbank.ru

+7 (495) 705-9069

Андрей Воложев

Volozhhev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Денис Семеновых

SemenovykhDD@psbank.ru

+7 (495) 705-9757

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

Иван Заволоснов

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Сурпин Александр

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-3924

Виктория Давитиашвили

davitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Игорь Федосенко**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Павел Науменко

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

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.