



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



МДМ-Банк (Ва3/ВВ-/ -): итоги 9 месяцев 2013 года по МСФО.



ТКС-Банк (В2/-/В+): итоги 9 месяцев 2013 года по МСФО.



Уралкалий (Вааз/ВВВ-/ВВВ-) получил 5-летний контракт на поставку 1 млн тонн калия в год в Малайзию.



Металлоинвест (Ва2/ВВ-/ВВ-): выборочные результаты за 3 кв. 2013 г. по МСФО.



Мечел (В3/-/-) договорился с российскими кредиторами о ковенантных каникулах.



Ростелеком (-/ВВ+/ВВВ-) готовит SPO на 46 млрд руб.

МДМ-Банк (Ва3/ВВ-/ -): итоги 9 месяцев 2013 года по МСФО.

Нейтральные итоги не окажут существенное влияние на бумаги Банка. Среди позитивных моментов можно отметить получение прибыли и рост маржинальности. Среди негативных – рост NPL и снижение уровня резервирования, а также сокращение масштабов бизнеса.

Комментарий. МДМ-Банк нейтрально отчитался по МСФО за 9 месяцев 2013 года.

Среди ключевых моментов мы отмечаем:

- **Положительный финансовый результат.** Напомним, 2011, 2012 и 1 полугодие 2013 года Банк закончил с убытком. На этом фоне выход в область положительных значений, хотя и не слишком превышая нулевое значение (43 млн руб.), смотрится оптимистично. В итоге проводимая Банком политика по повышению маржинальности деятельности за счет увеличения доли потребкредитования принесла свои плоды. Отметим, что показатель NIM, в противовес общеотраслевой тенденции, вырос, по нашим расчетам, до 4,4% против 4,2% по итогам 2012 года. Заметное влияние оказало также снижение отчислений в резервы.
- **Рост NPL (90+) и снижение покрытие «неработающих кредитов» резервами.** Доля неработающих кредитов у Банка продолжает расти, однако в отличие от общеотраслевой тенденции происходит это за счет корпоративного сегмента: NPL (90+) вырос с 6,7% до 11%. В связи с этим отмечаем два момента: во-первых, в качестве положительного момента мы отмечаем уменьшение объема NPL срочностью до 90 дней, во-вторых, заметно упало покрытие «плохих» кредитов резервами, что мы рассматриваем как негативный фактор. Впрочем, последнее характерно не только для корпоративного сегмента. Отметим, что летом ЦБ высказывал свое недовольство по политике резервирования у МДМ-Банка.
- **Темпы роста бизнеса по-прежнему отрицательные.** Эмитент продолжает сокращать размеры бизнеса – активы уменьшились на 6%, кредиты (gross) – на 7%, средства клиентов – на 4%. Все это на фоне довольно скромных 11,89% на 1 октября по уровню достаточности капитала по РСБУ выглядит не так уж плохо. Однако напомним, что на прошлой неделе S&P изменило прогноз по Банку со «Стабильного» на негативный, в том числе из-за риска потери рыночных позиций.

10 декабря 2013

На наш взгляд, вышедшие результаты практически не окажут влияние на облигации Банка, хотя получение первой прибыли за последние несколько лет может несколько поддержать интерес к бумагам Банка..

Финансовые показатели МДМ-Банка по МСФО

Показатели отчетности, млрд руб.	2010	2011	2012	9М 2012	9М 2013	9М '13 / 9М '12
Активы	383,4	343,8	309,4	-	289,5	-6%
Денежные средства и их эквиваленты	63,3	61,7	39,9	-	37,4	-6%
доля в активах	16,5%	18,0%	12,9%	-	12,9%	---
Кредиты (net)	233,9	199,4	181,7	-	173,5	-4%
Кредиты (gross)	265,5	235,7	210,6	-	195,4	-7%
доля в активах	61,0%	58,0%	58,7%	-	59,9%	---
NPL (90+)	14,4%	14,5%	8,0%	-	10,0%	---
Кредиты / Средства клиентов	103,8%	98,0%	90,3%	-	89,7%	---
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	82,5%	106,4%	172,7%	-	112,3%	---
Вложения в финансовые активы	28,2	26,1	15,0	-	31,5	110%
доля в активах	7,4%	7,6%	4,8%	-	10,9%	---
Инвестиционное имущество и активы для продажи	12,0	24,6	11,7	-	11,9	2%
доля в активах	3,1%	7,1%	3,8%	-	4,1%	---
Коэффициент достаточности общего капитала	20,3%	17,8%	18,6%	-	19,3%	---
Показатели прибыльности, млрд руб.	2010	2011	2012	9М 2012	9М 2013	9М '13 / 9М '12
Убыток от обесценения кредитов	-5,1	-11,3	-2,5	-5,3	-3,2	123%
Операционный доход	13,2	15,4	10,8	13,6	11,1	17%
Прибыль	2,1	-7,7	-2,4	-4,6	0,0	---
Качественные показатели деятельности	2010	2011	2012	9М 2012	9М 2013	9М '13 / 9М '12
RoAA	0,5%	отриц.	отриц.	-	0,0%	---
RoAE	3,3%	отриц.	отриц.	-	0,1%	---
C / I	113,3%	83,0%	100,4%	60,4%	70,5%	-29,8%
NIM	5,9%	5,7%	4,2%	-	4,4%	0,2%

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Елена Федоткова

ТКС-Банк (B2/-/B+): итоги 9 месяцев 2013 года по МСФО.

В целом, вышедшие хорошие результаты нейтрализуются, на наш взгляд, текущими действиями ЦБ и вопросом о поправках в законодательство по потребкредитованию.

Комментарий. ТКС-Банк довольно успешно, на наш взгляд, отчитался по МСФО за 9 месяцев 2013 года.

Среди ключевых моментов мы отмечаем:

- **Поддержание высоких показателей прибыльности.** Несмотря на негативную конъюнктуру в сегменте, Банк продолжает демонстрировать высокие показатели прибыльности: ROAA составил 6,9%, ROAE – 48%. Небольшое, по нашим подсчетам, снижение маржи отчасти компенсировалось значительным ростом масштабов бизнеса. В «плюс» Банку пошли также сделки по продаже активов («+7,868 млн долл.»).
- **Ухудшение качества активов.** Банк продолжил в 3 квартале 2013 года демонстрировать рост NPL (90+) – с 6% до 6,4%. На первый взгляд динамика по сравнению со среднеотраслевыми показателями невелика, однако это происходит при 11% росте кредитного портфеля (gross), что достаточно высокий показатель для июля-сентября, и постоянной продаже «плохих» кредитов.

- **Банк сохраняет высокий запас ликвидности на балансе и высокий уровень достаточности капитала.** На 1 октября объем денежных средств и их эквивалентов оставался существенным – порядка 14% валюты баланса. Кроме того, уровень достаточности капитала также довольно высокий на конец отчетного периода – Н1 (по РСБУ) 14,63%. При этом напомним, что в октябре было проведено IPO, в результате которого собственные средства ТКС-Банка должны пополниться на 175 млн долл.

В целом, Банк отчитался неплохо, однако на фоне последней дискуссии в СМИ касательно поправок в законодательство, реакции в бумагах вчера не наблюдалось. По нашему мнению, отношение к выпускам ТКС-Банка еще некоторое время будет оставаться настороженным.

Финансовые показатели ТКС-Банка по МСФО

Балансовые показатели, млн долл.	1H 2012	9M2012	2012	1H 2013	9M2013	9M 2013 / 2012
ASSETS	1 297	1 829	2 173	2 419	2 711	25%
Cash and cash equivalents	156	415	457	280	368	-20%
% assets	12%	23%	21%	12%	14%	---
Loans	1 039	1 313	1 573	1 952	2 160	37%
Loans (gross)	1 113	1 419	1 713	2 167	2 409	41%
% assets	80%	72%	72%	81%	80%	---
NPL (90+)	3,9%	4,1%	4,7%	6,0%	6,3%	---
Impairment allowance / NPL (90+)	1,7	1,8	1,7	1,6	1,6	---
Loans / Customer accounts	1,8	1,8	1,8	2,0	1,9	---
Customer accounts	585	724	878	977	1 138	30%
% assets	45%	40%	40%	40%	42%	---
EQUITY	199	251	298	356	404	35%
% assets	15%	14%	14%	15%	15%	---
Total Capital Adequacy Ratio	14,70% **	n/a	20,5%	17,14% **	14,63% **	---
Показатели прибыльности, млн долл.	1H 2012	9M2012	2012	1H 2013	9M2013	9M 2013 / 9M 2012
Provisions charge for loan impairment	-37,9	-77	-124,4	-140,4	-211,8	174%
Operating income*	164,1	273	424,9	326,0	509,0	86%
Profit	52,3	91	121,9	79,3	126,4	39%
Качественные показатели деятельности	1H 2012	9M2012	2012	1H 2013	9M2013	9M 2013 vs 9M 2012
RoAA	9,5%	8,8%	7,9%	6,9%	6,9%	-3%
RoAE	66,1%	65,9%	58,7%	48,5%	48,0%	-18%
Cost / Income	35,7%	28,7%	38,0%	25,4%	26,2%	-10%
NIM	41,4%	36,3%	35,6%	37,3%	34,4%	-4%

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

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

** Н1 (РСБУ)

Елена Федоткова

Уралкалий (Вааз/BBB-/BBB-) получил 5-летний контракт на поставку 1 млн тонн калия в год в Малайзию.

Уралкалий заполучил гарантированный 5-летний контракт на поставку 1 млн тонн калия в Малайзию, создав СП с государственным агентством FELDA, ранее работавшим с канадской Canpotex. Цена поставок не раскрывается, но, скорее всего, Уралкалий пошел на уступки, тем самым обеспечив себе сбыт практически десятой части производимого за год калия. Не исключено, что Уралкалий и дальше будет работать по данной схеме, наращивая объемы сбыта, но все будет зависеть от решения новых акционеров по стратегии развития компании.

Комментарий. Газета «Коммерсантъ» сообщает, что Уралкалий заполучил гарантированный 5-летний контракт на поставку 1 млн тонн калия в Малайзию, создав СП с Федеральным агентством по развитию земель

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

10 декабря 2013

Уралкалий создаст СП с госагентством Малайзии и получит эксклюзивный 5-летний контракт на поставку 1 млн тонн калия в год...

Малайзии (FELDA), ранее работавшим с канадской Canpotex. Соглашение подписал трейдер Уралкалия – швейцарская Uralkali Trading SA.

СП начнет работу 1 января 2014 г. и в течение пяти лет будет заниматься поставками калия на государственные плантации в Малайзии и других странах, этот срок будет автоматически продлен при согласии сторон. Гендиректор FELDA Ахмад Файзулл в Куала-Лумпуре сообщил, что компания будет поставлять в регион ежегодно минимум 1 млн тонн калия от Уралкалия. Учитывая производственные планы Уралкалия на этот год (10,5 млн тонн), компания сможет обеспечить сбыт десятой части производимого калия.

Скорее всего, платой за вход Уралкалия на рынок стал дисконт в цене поставки калия...

Цена поставок калия не раскрывается, но, скорее всего, Уралкалий пошел на уступки. Впрочем, ранее компания уже предупреждала о возможном снижении цены реализации ниже 300 долл./тонна в конкурентной борьбе за рынки сбыта и при максимальной загрузке производственных мощностей. Напомним, данные заявления прозвучали после разрыва партнерства с БКК, что привело к переделу рынка и конфликту с белорусской стороной.

Не исключено, что Уралкалий может и дальше работать по данной схеме (создания СП), получая эксклюзивные соглашения и наращивая объемы сбыта, но все будет зависеть от решения новых акционеров по дальнейшей стратегии развития компании.

Заметная реакция на новость в котировках Uralkali-18 маловероятна...

Новость позитивная для Уралкалия, но вряд ли стоит ждать заметной реакции в евробонде Uralkali-18 (YTM 4,77%/4 г.) на событие – сейчас большее значение играет смена ключевого акционера ([см. наш комментарий от 4 декабря 2013 г.](#)), которая способствует урегулированию конфликта с БКК, что, впрочем, уже отражено в котировках выпуска.

Александр Полютов

Металлоинвест (Ba2/BB-/BB-): выборочные результаты за 3 кв. 2013 г. по МСФО.

Металлоинвест продемонстрировал ослабление финансовых показателей в 3 кв., что было ожидаемо, учитывая неблагоприятную ценовую конъюнктуру на рынках продукции компании. Долговая нагрузка немного подросла на фоне снижения прибыльности бизнеса. Тем не менее, риски рефинансирования долга были незначительными. Публикация результатов, скорее всего, не отразится на котировках облигаций компании, в том числе учитывая, что инвесторы уже начали привыкать к слабым отчетам металлургов.

Выручка и EBITDA вновь снизились,...

Комментарий. Вчера Металлоинвест представил выборочные финансовые показатели за 3 кв. 2013 г. по МСФО. В отчетном периоде выручка компании снизилась на 6% до 1,75 млрд долл. (к/к) на фоне сокращения отгрузки продукции на 2,4% (в первую очередь железной руды, ГБЖ/ПВЖ и стальной продукции), а также слабых цен реализации («-3,6%» (к/к)). При этом прибыльность бизнеса также снизилась – показатель EBITDA уменьшился на 26,3% до 480 млн долл., EBITDA margin составила 27,4% («-7,6 п.п.» к 2 кв. 2013 г.). Впрочем, похожая ситуация по динамике показателей наблюдается и у других игроков рынка, ранее отчитавшихся за 3 кв. и 9 мес. 2013 г.

...но в рамках общеотраслевых тенденций...

Долговая нагрузка Металлоинвеста на фоне снижения рентабельности несколько подросла как в сравнении с 2012 г., так и 2 кв. 2013 г., хотя размер долга даже немного уменьшился (на 0,4% до 5,945 млрд долл. к 2012 г.). Так, метрика Чистый долг/EBITDA на конец 3 кв. 2013 г. составила 2,7х против 2,6х в 2012 г. и в 1 пол. 2013 г., что является приемлемым уровнем, в том числе на фоне других игроков рынка. В то же время риски рефинансирования долга были незначительными – кредиты и займы с погашением в течение 1 года составляли всего 5% долга или 0,29 млрд долл. против денежных средств на счетах 0,39 млрд долл. Напомним, в графике погашений крупные выплаты ожидаются только в 2015 г. (2,7 млрд долл.) по состоянию на 1 пол. 2013 г.

Уровень долга немного подрос, но был приемлемым...

Риски рефинансирования невысокие...

10 декабря 2013

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Металлоинвест (Ва2/ВВ-/ВВ-)			ММК (Ва3/-/ВВ+)			Северсталь (Ва1/ВВ+/ВВ)			НЛМК (Ваа3/ВВ+/ВВВ-)					
	2 кв.13	3 кв.13	Изм.%	9 мес.12	9 мес.13	Изм.%	9 мес.12	9 мес.13	Изм.%	9 мес.12	9 мес.13	Изм.%			
Выручка	1 862	1 751	-6,0	n/a	5 558	-	7 260	6 321	-12,9	10 988	9 928	-9,6	9 354	8 405	-10,1
Операционный денежный поток	n/a	n/a	-	n/a	n/a	-	888	634	-28,6	1431	930	-35,0	1491	987	-33,8
ЕБИТДА	651	480	-26,3	n/a	1 710	-	1 060	780	-26,4	1 789	1 452	-18,8	1 511	1 096	-27,5
ЕБИТДА margin	35,0%	27,4%	-7,6 п.п.	-	30,8%	-	14,6%	12,3%	-2,3 п.п.	16,3%	14,6%	-1,7 п.п.	16,2%	13,0%	-3,2 п.п.
Чистая прибыль	346	258	-25,4	n/a	879	-	47	-274	-683,0	912	157	-82,8	617	209	-66,1
margin	18,6%	14,7%	-3,9 п.п.	-	15,8%	-	0,6%	отриц	-	8,3%	1,6%	-6,7 п.п.	6,6%	2,5%	-4,1 п.п.
	2 кв.13	3 кв.13	Изм.%	2012	9 мес.13	Изм.%	2012	9 мес.13	Изм.%	2012	9 мес.13	Изм.%	2012	9 мес.13	Изм.%
Активы	9 740	10 005	2,7	10 352	10 005	-3,4	16 292	14 406	-11,6	15 707	14 833	-5,6	18 458	16 305	-11,7
Денежные средства и эквиваленты, финвложения	380	393	3,4	468	393	-16,1	362	212	-41,4	1 726	1 014	-41,3	1 058	1 351	27,7
Долг	5 971	5 945	-0,4	6 471	5 945	-8,1	3 866	3 276	-15,3	5 710	4 977	-12,8	4 632	4 124	-11,0
краткосрочный	325	297	-8,6	338	297	-12,0	1 630	1 396	-14,4	1 382	701	-49,3	1 816	616	-66,1
долгосрочный	5 646	5 648	0,0	6 133	5 648	-7,9	2 236	1 880	-15,9	4 327	4 276	-1,2	2 816	3 508	24,6
Чистый долг	5 591	5 552	-0,7	6 002	5 552	-7,5	3 504	3 064	-12,6	3 984	3 963	-0,5	3 574	2 772	-22,4
Долг/ЕБИТДА	2,8	2,9		2,5	2,9		2,9	3,0		2,7	2,8		2,4	2,8	
Чистый долг/ЕБИТДА	2,6	2,7		2,4	2,7		2,6	2,8		1,9	2,2		1,9	1,9	

Источники: данные компаний, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Представленные результаты вряд ли заметным образом отразятся на котировках бумаг Металлоинвеста – инвесторы уже начали привыкать к слабым отчетам металлургов. Рублевые бонды компании, на наш взгляд, справедливо оценены рынком. Еврооблигации компании Metalloinv-16 (YTM 4,12%/2,35 г.) и Metalloinv-20 (YTM 6,12%/5,31 г.) на текущих уровнях и на фоне бумаг других металлургов также малопривлекательны.

Александр Полютков

Мечел (Вз/-/-) договорился с российскими кредиторами о ковенантных каникулах.

Вчера Мечел сообщил о договоренности со Сбербанком о ковенантных каникулах по кредитным линиям на 1,36 млрд долл., а на прошлой неделе аналогичные одобрения компания получила от ВТБ по кредитам на 1,8 млрд долл. Кроме того, Мечел завершил переговоры по изменению условий синдицированного кредита на 1 млрд долл. – банки согласовали ковенантные каникулы и отсрочку погашения 600 млн долл. с 2013-2014 гг. на 2015-2016 гг. Похоже, Мечелу удалось получить одобрение кредиторов по заметной части долга, в том числе короткого. Таким образом, у Мечела будет больше возможности подготовиться к прохождению оферт по облигациям на сумму 15 млрд руб. уже в феврале 2014 г.

Комментарий. Вчера компания Мечел сообщила, что договорилась со Сбербанком о ковенантных каникулах до конца 2014 г. по кредитным линиям на общую сумму 44,9 млрд руб. (около 1,36 млрд долл.). Кроме того, на прошлой неделе Мечел договорилось об аналогичных ковенантных каникулах по кредитным линиям ВТБ общим объемом 1,8 млрд долл. Напомним также, что чуть ранее Мечел смог согласовать у иностранных кредиторов ковенантные каникулы и перенос 600 млн долл. выплат по синдицированному кредиту на 1 млрд долл. с 2013-2014 гг. на 2015-2016 гг.

Отметим, размер компенсации банкам за отсрочку погашений и ковенантные каникулы не раскрывается, но, скорее всего, избежать удорожания данных кредитных ресурсов компании не удалось. По данным СМИ, метрика Чистый долг/ЕБИТДА не должна превышать 10х, а к концу 2015 г. должна снизиться до 6х. По итогам 1 кв. 2013 г. соотношение Чистый долг/ЕБИТДА составляло 7,2х.

Новость позитивная для Мечела, учитывая непростую ситуацию с долговой нагрузкой. Компании пока удается договариваться с кредиторами, чему, очевидно, способствует и обозначенная позиция правительства, которое готово поддержать металлургов (разрабатываются различные меры поддержки – см. наш комментарий от 6 декабря 2013 г.).

Договорившись с крупными кредиторами, Мечел сможет лучше

10 декабря 2013

подготовиться к прохождению оферт по трем выпускам облигаций серий БО-04, 15 и 16 общим объемом 15 млрд руб. (более 450 млн долл.). По данным компании, на конец июня 2013 г. на счетах Мечела было порядка 0,28 млрд долл., а невыбранных кредитных линий – 0,52 млрд долл.

Также на погашение долга менеджмент планирует направить денежные средства от продажи ферросплавных активов в России и Казахстане (ГОК Восход и Тихвинский ферросплавный завод) на сумму около 425 млн долл., которые компания рассчитывает получить до конца года. Также на рефинансирование долга Мечел планирует направить кредитные ресурсы, полученные в госбанках (ВТБ и Газпромбанк).

Новость должна поспособствовать стабилизации котировок облигаций Мечела, которые заметно просели в цене за последний месяц.

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

Александр Полютов

Ростелеком (-/BB+/BBB-): готовит SPO на 46 млрд руб.

Компания рассматривает возможность в рамках SPO продать пакет 15% казначейских акций на сумму до 46 млрд руб. Денежные средства предполагается направить на погашение долга в 208 млрд руб. Новость позитивна для кредитного профиля оператора, но вряд ли в настоящее время окажет влияние на котировки бондов, учитывая, что SPO предварительно намечено на 2 пол. 2014 г.

Долговая нагрузка находится на приемлемом уровне (1,9x по показателю Чистый Долг/OIBDA).

При продаже акций на 46 млрд руб. компания сможет снизить долговую нагрузку до 1,5x по показателю Чистый Долг/OIBDA.

Комментарий. Согласно данным газеты «Коммерсант», менеджмент «Ростелекома» представил предварительные параметры размещения казначейских и квазиказначейских обыкновенных акций компании. Проведение SPO предварительно намечено на второе полугодие 2014 года. Полагается, что объем размещения составит 46 млрд руб., а цена размещения — не ниже 120 руб. за одну обыкновенную акцию. При условии, что сделка будет проходить по цене 120 руб., 14,36% акций «Ростелекома» могут быть проданы.

Также следует отметить, что пока продажа акций находится на уровне «идеи» и никаких официальных заявления сделано пока не было.

Средства, вырученные от продажи акций, планируется направить на погашение долга, который составил 208,3 млрд руб. согласно отчетности МСФО за 9 месяцев 2013 года. Соответственно, Чистый Долг/ LTM OIBDA составляет около 1,87x. При снижении чистого долга на 46 млрд рублей (с 208 до 162 млрд рублей) долговая нагрузка снизится до 1,5x по показателю Чистый Долг/ LTM OIBDA. На наш взгляд, новость в целом позитивна для компании, однако является нейтральной для рынка на данный момент и не вызовет существенных движений в бондах Ростелекома, во-первых из-за того, что

10 декабря 2013

планы по продаже акций являются лишь предварительными, во-вторых долговая нагрузка находится на умеренном уровне, а облигации компании являются низко ликвидными.

Паламарчук Вадим

**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

Volozhev@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

10 декабря 2013

© 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.