

## Отраслевые торговые идеи по рублевым облигациям: «нефтегаз, энергетика, ЖКХ»

### Кредитный риск уровня «BBB»\*:

На фоне роста кривой госбумаг в последние дни спрэды к среднесрочным и длинным облигациям I-II эшелона заметно сузились, что ограничивает привлекательность корпоративных бумаг. Одновременно короткие бонды испытывают давление со стороны высоких ставок на денежном рынке из-за проблем с ликвидностью.

Вместе с тем мы рекомендуем обратить внимание на следующие короткие выпуски:

- Газпром нефть, 3 (Ваа3/BBB-/-) (106,3/7,0%/0,81\*\*): короткий выпуск эмитента с инвестиционным рейтингом торгуется с премией к кривой ОФЗ на уровне 85 б.п., что выглядит привлекательно – более длинные выпуски Газпром нефти предлагают премию к суверенной кривой около 30-40 б.п.

### Кредитный риск уровня «BB»:

- Башнефть (-/-/-) (105,4/8,0%/1,17): наиболее ликвидные выпуски в данном сегменте кредитного риска пока выглядят по рынку на фоне внешнего негатива при спрэде к ОФЗ на уровне 183 б.п. Вместе с тем рекомендуем накапливать бумагу при возможных просадках в качестве спекулятивного инструмента – при текущем уровне кривой ОФЗ интересно смотреть при цене до 105,1-105,2.

### Кредитный риск уровня «B»:

Ввиду расширения спрэдов bid/offer более чем на фигуру оценка привлекательности облигаций III эшелона затруднена.

- НК Альянс, БО-01 (-/В+/В) (100,0/9,42%/2,17): после просадки ломбардная бумага торгуется у номинала. Также рекомендуем накапливать выпуск на снижении рынка при доходности от 9,0% годовых. На текущий момент выпуск торгуется в стакане с широким спрэдом bid/offer - 97,5/100,0.

\* - классификация эмитентов по кредитному риску произведена на основе присвоенных рейтингов S&P, Moody's и Fitch, а также на основе кредитного анализа Промсвязьбанка.

\*\* - (цена, % от номинала / доходность, % годовых / дюрация, лет).

# Панорама

## Краткий обзор долговых рынков

Четверг 22 сентября 2011 года

### Ключевые индикаторы рынка

Тикер	21 сен	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	1.86	3.18	1.86	3.74	1.86
Rus'30, %	4.37	4.55	4.02	5.02	3.91
ОФЗ'26203,%	7.89	7.89	7.11	7.89	7.07
Libor \$ 3М,%	0.36	0.36	0.25	0.36	0.25
Euribor 3М,%	1.54	1.62	1.52	1.62	0.88
MosPrime 3М,%	5.75	5.78	4.24	5.78	3.73
EUR/USD	1.366	1.454	1.360	1.483	1.291
USD/RUR	31.40	31.40	27.51	31.48	27.28

## Мировые рынки

По итогам заседания Комиссии по открытым рынкам, ФРС предупредила о существовании существенных рисков в экономике США и объявила о выкупе долгосрочных treasuries на сумму \$400 млрд с одновременной продажей коротких госбумаг. Публичное признание рисков замедления экономики ФРС привело к росту спроса на «безрисковые» активы и продажам на рынках акций. [См. стр. 2](#)

## Суверенные еврооблигации РФ и EM

Заявления ФРС, а также публикации доклада МВФ, в котором экономисты фонда оценивают потенциальные убытки европейских банков в связи с долговым кризисом в 300 млрд евро, привели к расширению спрэдов доходности между еврооблигациями развивающихся стран и treasuries. [См. стр. 3](#)

## ОФЗ

Вчера в секторе ОФЗ наблюдалось преимущественно боковое движение в ожидании новостей из Штатов. Вместе с тем уже сегодня с приходом на рынок негатива биды открылись ниже вчерашнего уровня на 1-1,5 фигуры по цене, спрэды bid/offer расширились, сделок на рынке практически нет. [См. стр. 4](#)

## Корпоративные рублевые облигации

Активность участников рынка вчера снова была на крайне низком уровне в ожидании внешних триггеров. Сегодняшние торги не сулят ничего хорошего при резко негативном внешнем фоне – массовых продаж не ожидаем, пока Минфин и ЦБ поддерживают банки ликвидностью, однако кардинального улучшения внешней ситуации на горизонте пока не видно. [См. стр. 5](#)

## Вчера

По итогам заседания Комиссии по открытым рынкам, ФРС предупредила о существовании существенных рисков в экономике США и объявила о выкупе долгосрочных treasuries на сумму \$400 млрд с одновременной продажей коротких госбумаг. Публичное признание рисков замедления экономики ФРС привело к росту спроса на «безрисковые» активы и продажам на рынках акций. Доходность UST'10 упала к новым минимумам, снизившись на 8 б.п., доходность UST'30 опустилась на 21 б.п. Индекс широкого рынка S&P 500 потерял 2,94%, европейские Euro Stoxx и DAX упали 1,96% и 2,47%. Цены на нефть также отреагировали снижением - сегодня Brent колеблется в районе \$108, WTI - около \$84.

## В США

По итогам заседания Комиссии по открытым рынкам ФРС объявила об очередном этапе стимулирования экономики. Регулятор подтвердил свое намерение держать базовую ставку на уровне 0-0,25% в течение длительного периода времени, а также заявил о реализации программы "Twist", в рамках которой ФРС реструктурирует собственный портфель казначейских облигаций в пользу долгосрочных бумаг. До июня 2011 г. регулятор будет продавать бумаги со сроком обращения менее трех лет и выкупать US Treasuries со сроком погашения через 6-30 лет. Объем программы составит \$400 млрд. Ожидается, что снижение длинного конца кривой treasuries должно потянуть за собой долгосрочные процентные ставки и улучшить финансовые условия в целом.

На фоне того, что ФРС в своем заявлении признает рецессию ключевым риском для экономики и заявляет о готовности идти по пути стимулирования экономического роста, объявленные меры выглядят достаточно скромными и могут быть охарактеризованы как ожидаемые. Ставки доходности UST'10 уже находятся ниже 2%, однако компании продолжают сокращать долги в связи с высокой неопределенностью относительно перспектив экономики и глобального спроса.

Вполне вероятно, что в ситуации высокого дефицита бюджета и конфликта законодателей США ФРС была ограничена в своих действиях по предоставлению дополнительной ликвидности рынку. На наш взгляд, сегодня более действенной мерой по стимулированию экономики США мог бы стать «план Обамы», либо иные действия, связанные с разрешением ситуации на рынке труда.

В ответ на действия ФРС кривая доходности treasuries начала «уплощаться». Вчера доходность коротких выпусков UST'2 и UST'3 увеличилась на 3 б.п. и 5 б.п. до 0,196% и 0,346% соответственно. Доходность длинных выпусков UST'10 и UST'30 опустилась на 8 и 21 б.п. до 1,858% и 2,995% соответственно.

## В Европе

МВФ в своем докладе указал на рост кредитных рисков европейских банков в условиях неопределенности долгового кризиса. Многим банкам еврозоны понадобится рекапитализация, по подсчетам МВФ банки нуждаются в 300 млрд евро дополнительного капитала - сумма превосходящая госдолг Греции.

Затягивание реализации антикризисных мер ведет к дальнейшему падению рыночной стоимости базовых активов, что, в свою очередь, приносит дополнительные убытки банкам и увеличивает давление на капитал. Лучшим решением в данной ситуации является оперативное развертывание программ фонда финансовой помощи ЕС. Необходимо избегать риска скатывания сильных экономик Европы в рецессию, так как проблемы с фондированием могут заставить банки сокращать кредитование реальной экономики.

Отметим, что по оценке МВФ, повышенные риски сохраняются для половины из \$6,5 трлн совокупного госдолга стран еврозоны.

## В Китае

Производственная активность в Китае снижается третий месяц кряду. Снижение индекса производственной активности PMI в сентябре до 49,9 пунктов свидетельствуют о замедлении темпов роста китайской экономики после цикла повышения базовой процентной ставки Народным банком Китая и введения мер, ограничивающих кредитование.

## Сегодня

Сегодня выходит большой блок макроэкономической статистики в Еврозоне, вероятно, что данные будут слабыми. Индекс производственной активности PMI, как ожидается, снизится до 49,8% в сентябре. Заказы на промышленные товары по итогам июля снизятся на 1,2% по сравнению с предыдущим месяцем. Также ожидается публикация предварительных данных по индексу потребительской уверенности в странах Еврозоны.

В США будут опубликованы данные по состоянию рынка труда в первой половине сентября и индекс опережающих индикаторов по итогам августа, здесь едва ли мы увидим положительные изменения.

Также сегодня открывается первый день встречи «большой двадцатки» на которой могут быть достигнуты договоренности о поддержке Еврозоны странами BRICS, которые, впрочем, вряд ли смогут решить проблему кризиса в отсутствии единой позиции внутри Еврозоны.

Индикатор	21 сен	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.20	0.48	0.16	0.85	0.16
UST'5 Ytm, %	0.84	1.78	0.80	2.40	0.80
UST'10 Ytm, %	1.86	3.18	1.86	3.74	1.86
UST'30 Ytm, %	3.00	4.39	3.00	4.77	3.00
Rus'30 Ytm, %	4.37	4.55	4.02	5.02	3.91
спрэд к UST'10	250.80	250.80	118.10	250.80	103.80

## Суверенный сегмент

Публичное признание ФРС существенных рисков замедления экономического роста по итогам двухдневного заседания Комитета по открытым рынкам, а также публикации доклада МВФ, в котором экономисты фонда оценивают потенциальные убытки европейских банков в связи с долговым кризисом в 300 млрд евро, привели к расширению спрэдов доходности между еврооблигациями развивающихся стран и treasuries.

Вчера спрэд по индексу EMBI+ резко расширился на 14 б.п. до локального максимума в 390 б.п., при учете падения доходности UST'10 на 8 б.п. Спрэд российской компоненты расширился на 12 б.п. Спрэды доходности Бразилии и Мексики за аналогичный период расширились на 11 б.п.

Напрямую спрэд между индикативным выпуском RUS'30 и UST'10 расширился на 17 б.п. до 250 б.п., доходность RUS'30 выросла на 9 б.п. до 4,36%. Доходность выпусков RUS'18 снизилась на 5 б.п. до 3,91%, доходность RUS'18 по итогам дня не изменилась. Активность торгов была невысокой, инвесторы вчера не успели отыграть заявление ФРС.

На фоне высокой неопределенности на мировых рынках российские CDS продолжают обновлять максимумы, вчера стоимость пятилетней страховки выросла еще 4 б.п. до 235 б.п. (среднегодовое значение в районе 150 б.п.) Однолетние CDS также прибавили 5 б.п. до 133 б.п. (в среднем за год 59 б.п.)

Мы ожидаем, что сегодня рынки суверенных евробондов будут снижаться в результате бегства в качество глобальных инвесторов. Снижение цен на нефть будет оказывать дополнительное давление на бонды сырьевых государств.

## Корпоративный сегмент

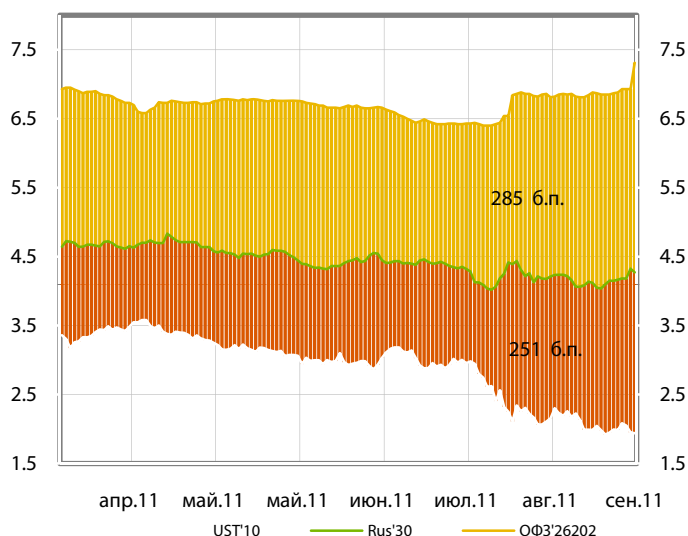
Вчерашний день рынки корпоративных евробондов российских компаний провели в ожидании заявления ФРС при довольно высокой волатильности.

По итогам дня существенного движения не отмечено, цены консолидировались на уровнях вторника.

Активно торговался выпуск Gazprom-12E (+9 б.п. к доходности, YTM 3,23%). Доходность выпуска Vimpelkom-22 снизилась на 3 б.п. и составила 8,73%. Активно покупали выпуск Rospadskaya-12 (-30 б.п. к доходности, YTM 6,39%)

На фоне снижения цен на нефть и высокой неопределенности на мировых рынках сегодня мы ожидаем роста доходности большинства бумаг. Продолжающийся отток капитала с рынков развивающихся стран также может оказать дополнительное давление на рынок российских евробондов.

Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'26202, %



## Ситуация на денежном рынке

Как и ожидалось, вчерашняя передышка в плотном графике уплаты налогов позитивно сказалась на денежном рынке, где индикативная ставка MosPrime Rate o/n опустилась ниже уровня 5,0% годовых – до 4,91%, а уровень ликвидности в ЦБ стабилизировался на отметке 927 млрд. руб.

Вчера объем сделок на утреннем аукционе прямого однодневного РЕПО с ЦБ РФ составил 89,3 млрд. руб. при лимите 250 млрд. руб. Средневзвешенная ставка сложилась на уровне 5,28% годовых. Напомним, что накануне спрос составлял 180,7 млрд. руб. при средневзвешенной ставке 5,31% годовых.

Кроме того, Минфин разместил на депозитном аукционе 97,16 млрд. руб. на 42 дня под ставку 5,9% при объеме предложения 140 млрд. руб.

Вместе с тем спрос на рубли со стороны банков остается пока высоким – на следующей неделе им предстоит две крупные налоговые выплаты при «переходе» на IV квартал.

Так, Минфин РФ увеличил объем размещаемых средств на депозитном аукционе сегодня со 140 млрд. руб. до 180 млрд. руб. Дата возврата депозитов – 09.11.2011 г., минимальная процентная ставка размещения установлена на уровне 5,05% годовых. Увеличив объем предложения, Минфин также ставит своей целью продемонстрировать рынку отсутствие проблем с ликвидностью.

Другим негативным фактором остается внешний фон, в результате чего рубль сегодня с утра продолжает ослабление к корзине валют, все ближе подбираясь к верхней границе плавающего валютного коридора на уровне 37,15 руб. по корзине (уже протестирован уровень 37,0 руб.). Нельзя исключать, что ликвидность, предоставляемая Минфином и ЦБ, может частично использоваться в спекулятивных целях.

Ослабление рубля будет негативно сказываться на стоимости валютных свопов, которые продолжают оказывать давление на кривую ОФЗ. Ставки по годовому

контракту NDF сегодня прибавляют около 20 б.п., увеличившись до 6,2%.

Таким образом, пока наши опасения оправдываются – внешний фон остается крайне нестабильным, а уровень ликвидности все еще не позволяет пройти безболезненно еще 2 налоговые даты и «переход» на IV квартал на следующей неделе.

## Облигации федерального займа

*Вчера в секторе ОФЗ наблюдалось преимущественно боковое движение в ожидании новостей из Штатов. Вместе с тем уже сегодня с приходом на рынок негатива бида открылись ниже вчерашнего уровня на 1-1,5 фигуры по цене, спреды bid/offer расширились, сделок на рынке практически нет.*

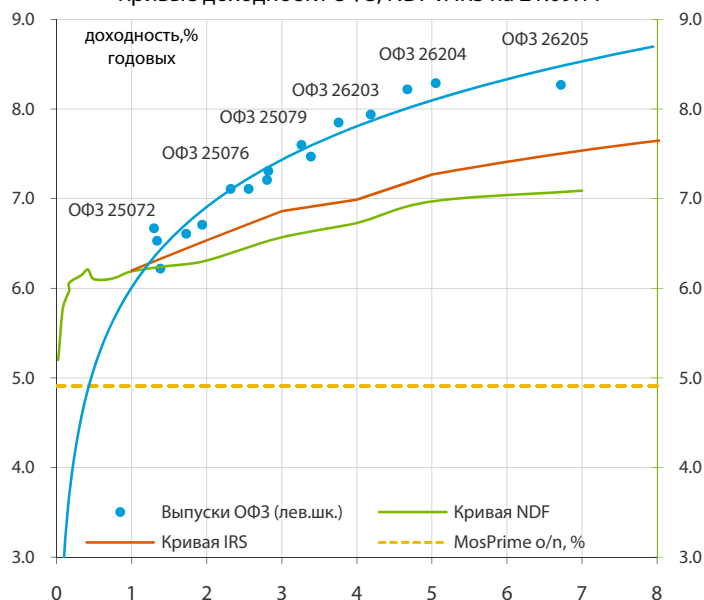
В среду, в преддверии публикации итогов заседания ФРС США, рынок рублевых облигаций консолидировался на достигнутых уровнях – длинные выпуски с дюрацией от 3 лет немного снизились по доходности в пределах 2-3 б.п., более короткие, наоборот, показали рост на 2-5 б.п. Объем торгов остался ниже 10 млрд. руб. – на отметке 9,8 млрд. руб.

Аукцион ОФЗ, как и ожидалось, был признан несостоявшимся при ориентире доходности на 5-10 б.п. ниже рынка.

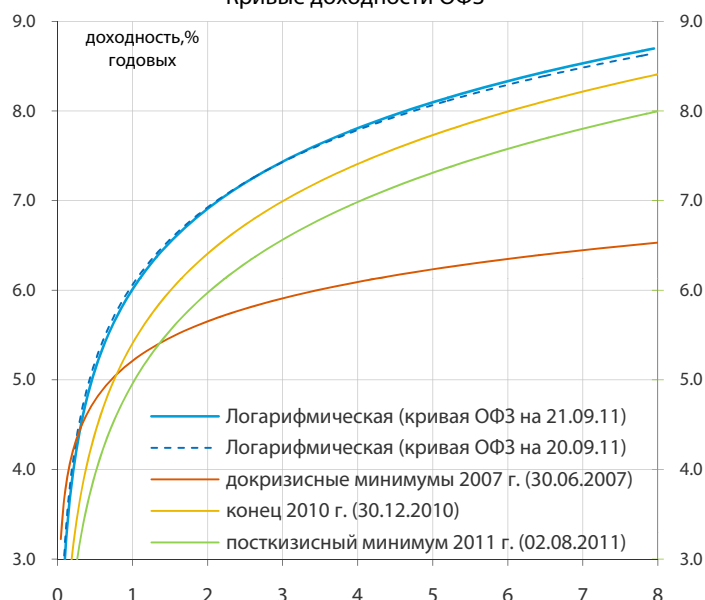
Сегодня с приходом внешнего негативного фона рынок ОФЗ перекотировался. Как мы уже отметили, бида были выставлены на 1-1,5 фигуры ниже вчерашних уровней, а сделок практически нет. Инвесторы предпочитают смотреть на рынок со стороны – при поддержке регуляторов ликвидностью стратегические игроки не спешат «резать» портфели, рассчитывая переоценить ОФЗ к концу следующей недели по завершению III квартала.

Мы по-прежнему отмечаем, что доходности ОФЗ выглядят привлекательно, однако ситуация на внешних рынках, грозящая накрыть развивающиеся страны второй волной рецессии пока крайне трудно предсказуема, что заставляет участников рынка выходить в защитные активы, в частности, в валюту.

Кривые доходности ОФЗ, NDF и IRS на 21.09.11



Кривые доходности ОФЗ



## Корпоративные облигации и облигации РИМОВ

*Активность участников рынка вчера снова была на крайне низком уровне в ожидании внешних триггеров. Сегодняшние торги не сулят ничего хорошего при резко негативном внешнем фоне – массовых продаж не ожидаем, пока Минфин и ЦБ поддерживают банки ликвидностью, однако кардинального улучшения внешней ситуации на горизонте пока не видно.*

Внешние рынки отреагировали падением на комментарии ФРС относительно рисков мировой экономики и заявление МВФ о возможных потерях европейских банков, что увело котировки нефти ниже уровня в \$110 за баррель и спровоцировало новую атаку на рубль.

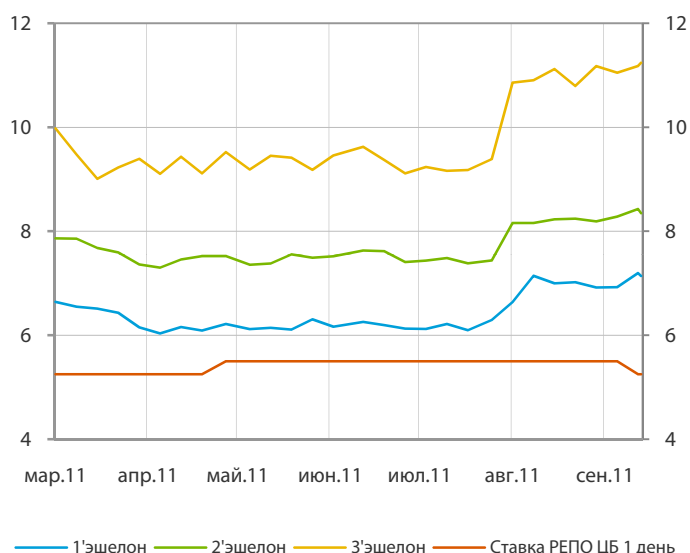
Пока ЦБ удается сдерживать бивалютную корзину у отметки 37,0 руб. при верхней границе плавающего диапазона 37,15 руб. В свою очередь, Минфин и ЦБ продолжают заливать рынки рублевой ликвидностью, что сдерживает массированные продажи банков, которые в разы увеличили свои портфели ценных бумаг с момента предыдущего кризиса.

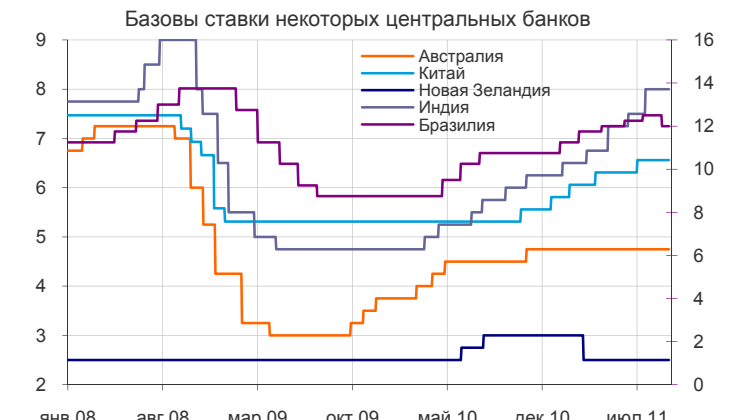
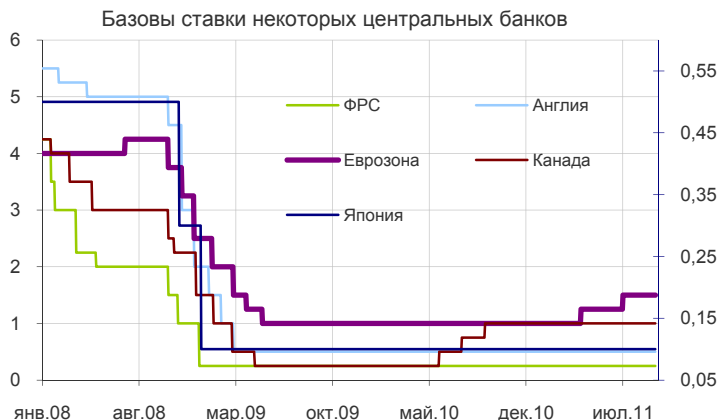
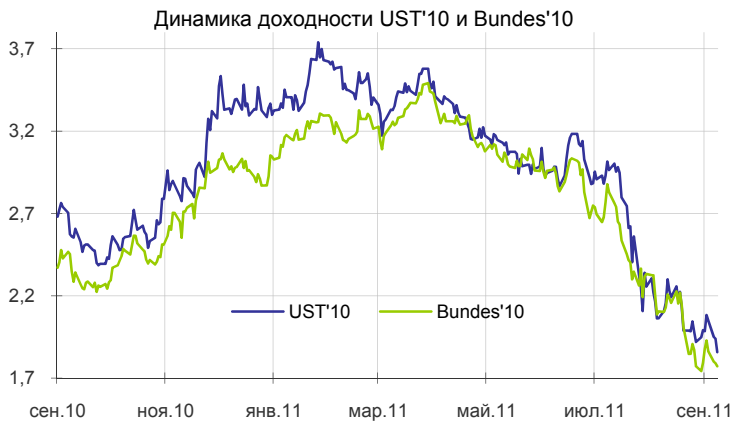
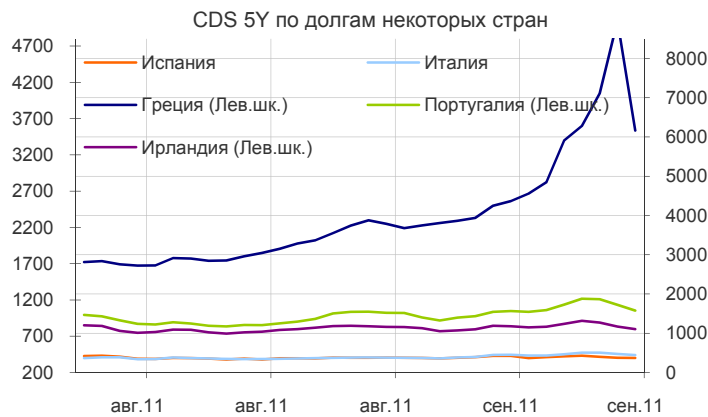
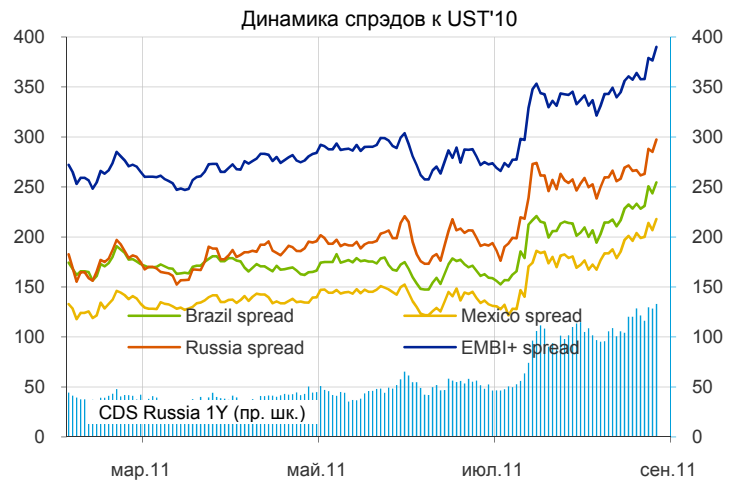
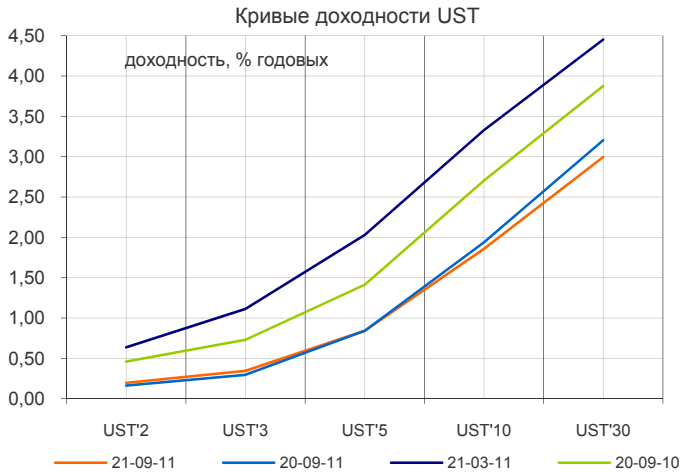
Пока ослабление рубля не выглядит угрожающим, а ломбардные бумаги банкам вполне комфортно использовать для получения фондирования в ЦБ. Вместе с тем время играет против инвесторов – затягивание решения долговых проблем в Европе грозит новой волной распродаж, при которой избежать полномасштабной коррекции на российском рынке будет уже затруднительно. Отметим, что существенный вес политического фактора в решении проблем ЕС и США делает ситуацию еще более непредсказуемой.

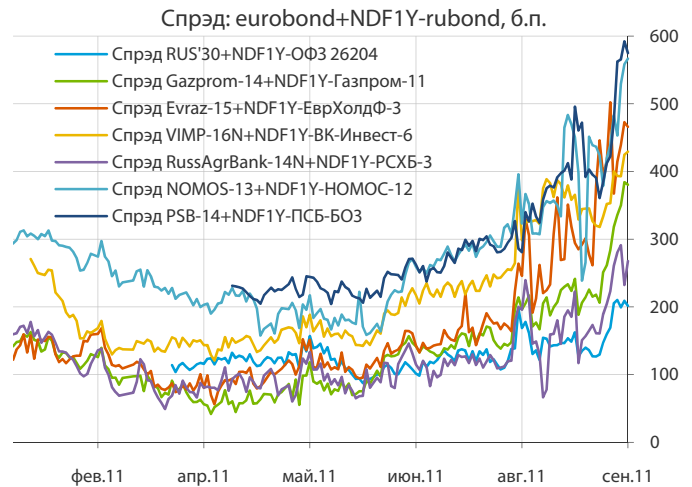
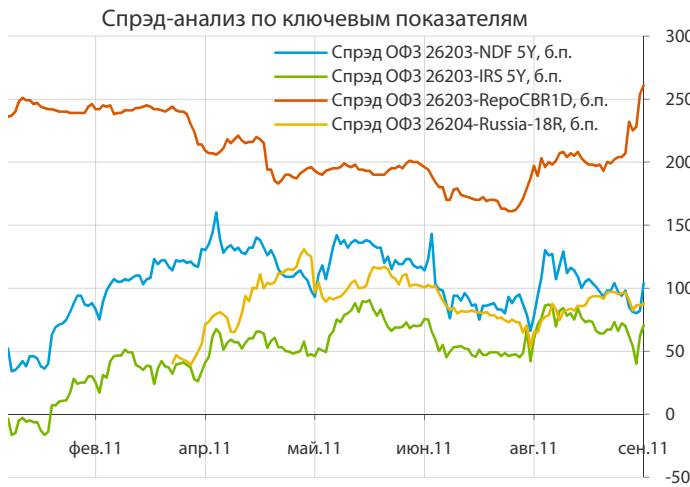
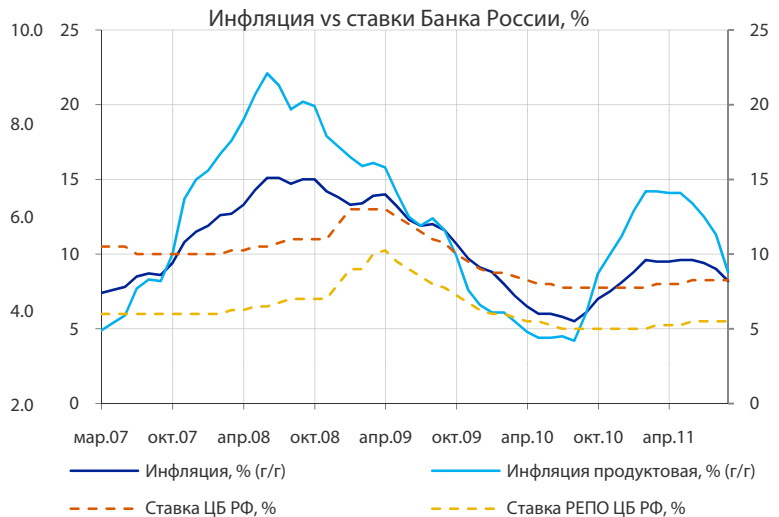
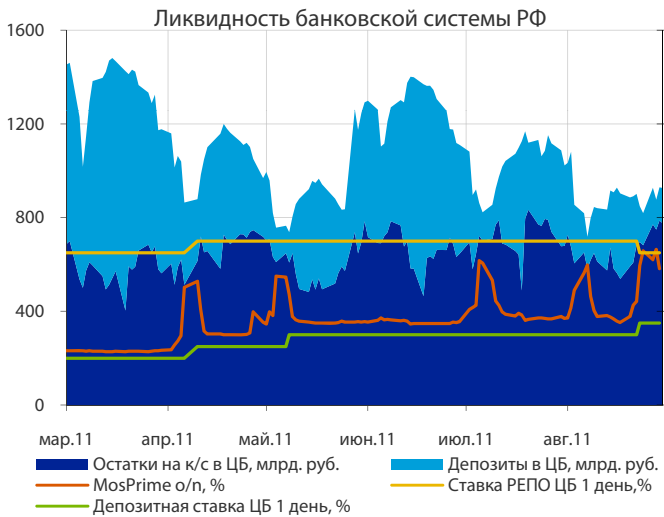
Пока же ликвидность из корпоративного сегмента практически полностью исчезла, спреды существенно расширились – биды «отползли» на несколько фигур вниз при отсутствии сделок. В менее ликвидных бумагах II-III эшелонов стаканы стоят практически без объемов.

В результате ожидаем очередной невыразительный торговый день на низких оборотах. Из-за негативного внешнего фона не исключаем точечных продаж инвесторов, испытывающих проблемы с лимитами или оттоком средств клиентов.

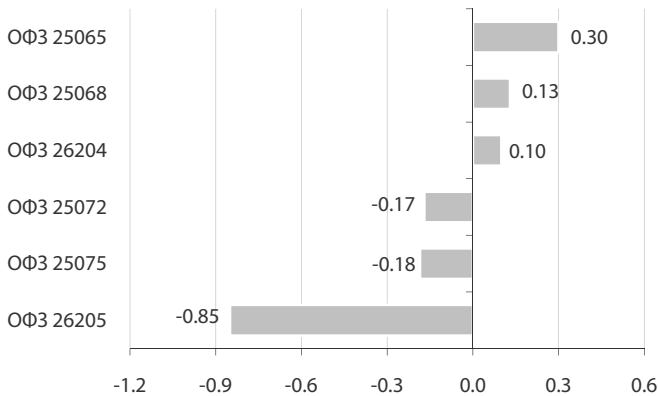
Доходность корпоративных облигаций, % годовых



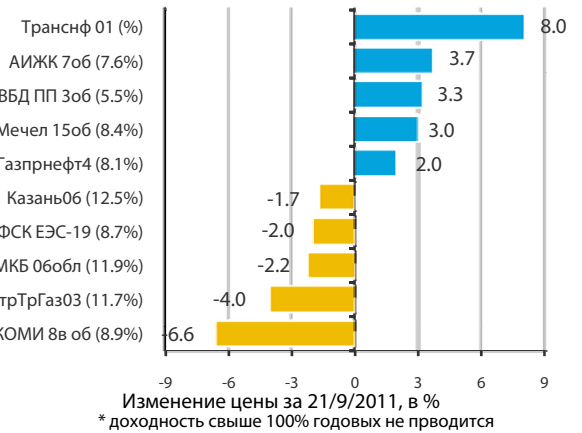




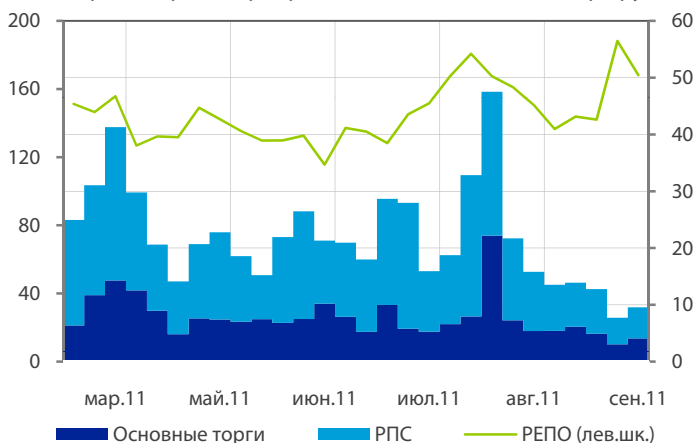
### Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 21.09.11



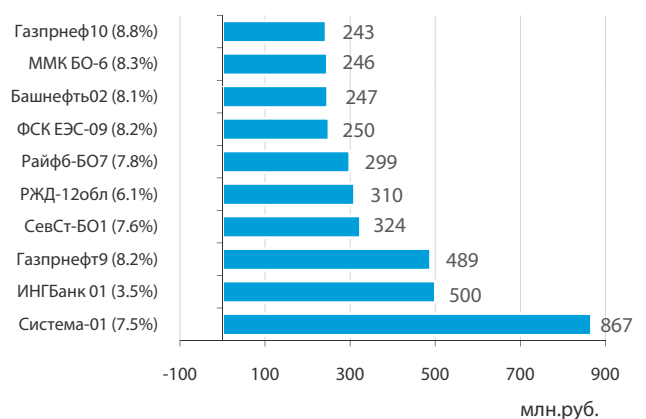
### Лидеры и аутсайдеры 21/9/2011 (дох-сть по Close\*)



### Обороты торгов корпоративными облигациями, млрд.руб



### Лидеры оборота за 21/9/2011 (дох-сть по Close)



**Monday 19 сентября 2011 г.**

- 13:00 Еврозона: Объем производства в строительном секторе
- 18:00 США: Индекс рынка жилья

**Tuesday 20 сентября 2011 г.**

- 10:00 Германия: Индекс цен производителей Прогноз: 5.8% г/г
- 13:00 Германия: Индекс текущих условий ZEW Прогноз: 40
- 13:00 Германия: Индекс настроений ZEW Прогноз: -45
- 15:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 16:30 США: Число выданных разрешений на строительство Прогноз: 0.59 млн.
- 16:30 США: Число закладок новых домов Прогноз: 0.59 млн. м/м
- 16:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook

**Wednesday 21 сентября 2011 г.**

- 12:30 Великобритания: Протоколы Банка Англии
- 12:30 Великобритания: Государственные финансы
- 15:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 18:00 США: Продажи на вторичном рынке жилья Прогноз: 4.71 млн.
- 22:15 США: Решение ФРС по учетной ставке

**Thursday 22 сентября 2011 г.**

- 11:28 Германия: Индекс менеджеров по снабжению для сферы услуг Прогноз: 50.5
- 11:28 Германия: Индекс менеджеров по снабжению для промышленности Прогноз: 50.1%
- 12:00 Еврозона: Индекс менеджеров по снабжению для промышленности
- 12:00 Еврозона: Индекс менеджеров по снабжению для сферы услуг
- 13:00 Еврозона: Заказы в промышленности Прогноз: -1.1% м/м
- 14:00 Великобритания: Индекс заказов в промышленности Прогноз: -5
- 16:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 18:00 Еврозона: Потребительское доверие Еврозоны
- 18:00 США: Опережающие индикаторы
- 18:00 США: Индекс цен на жилье

**Friday 23 сентября 2011 г.**

- 10:45 Франция: Индекс потребительского доверия
- 10:45 Франция: Индикатор делового климата
- 12:00 Италия: Розничные продажи

**Инвестиционный департамент**

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

 e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

**Руководство**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:zibarev@psbank.ru">zibarev@psbank.ru</a>	Вице-президент-директор департамента	70-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:tulinov@psbank.ru">tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:milenin@psbank.ru">milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:subbotina@psbank.ru">subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:gritskevich@psbank.ru">gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:monastyrshin@psbank.ru">monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-10
<b>Семеновых Денис Дмитриевич</b> <a href="mailto:semenovykhdd@psbank.ru">semenovykhdd@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-01
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:shagov@psbank.ru">shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	70-47-34
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:zakharov@psbank.ru">zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	70-47-75

**Управление торговли и продаж**

<b>Круть Богдан Владимирович</b> <a href="mailto:krutbv@psbank.ru">krutbv@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
<b>Хмелевский Иван Александрович</b> <a href="mailto:khmelevsky@psbank.ru">khmelevsky@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Федосенко Петр Николаевич</b> <a href="mailto:fedosenkopn@psbank.ru">fedosenkopn@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:apavlenko@psbank.ru">apavlenko@psbank.ru</a>	Треjder	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:rybakova@psbank.ru">rybakova@psbank.ru</a>	Треjder	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Воложев Андрей Анатольевич</b> <a href="mailto:volozhev@psbank.ru">volozhev@psbank.ru</a>	Треjder		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:zharikov@psbank.ru">zharikov@psbank.ru</a>	Треjder		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
<b>Урумов Тамерлан Таймуразович</b> <a href="mailto:urumov@psbank.ru">urumov@psbank.ru</a>	Треjder		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:baranoch@psbank.ru">baranoch@psbank.ru</a>	Операции с векселями	Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: [www.psbank.ru](http://www.psbank.ru)  
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 70-47-33), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)