

# Мониторинг первичного рынка

Затишье на первичном рынке продолжается, хотя, с другой стороны, учитывая, что вниманию инвесторов предложены займы с невысоким рейтингом, отсутствие конкуренции может выглядеть и как некоторый «плюс» в адрес открытых книг. Участие в предложенных займах мы бы рекомендовали инвесторам с высоким аппетитом к риску, при этом доходности выше 11% могут сгладить возможные сомнения.

## Облигации, аукционы, book building

Выпуск	Рейтинг эмитента, М / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата размещения	Ориентир купона / доходности	Пересмотренный ориентир купона / доходности	PUT / MATURITY, лет	Наша рекомендация, доходность
NEW Меткомбанк БО - 06	B2/-/-	Да	1 500	10 сен	12 сен	10,75 - 11,25% / 11,04 - 11,57%	-	1,5 / 3	от 11,3%
NEW ПрофМедиа БО-03			2 000						
NEW ПрофМедиа БО-04	-B/-**	Да	1 000	27 авг	29 авг	-	-	? / 5	от 11%
NEW Межтопэнергобанк, 01	-B/-	Да	1 500	27 авг	29 авг	11,25 - 11,75% / 11,57 - 12,1%	-	1 / 3	-

## Еврооблигации

КБ Восточный (суборд.)	B1/-/-	-	100-150 млн долл.	до 31 октября 2013		n/a	n/a	n/a	n/a
------------------------	--------	---	-------------------	--------------------	--	-----	-----	-----	-----

## Прошедшие размещения

Выпуск	Рейтинг, М / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата окончания размещения	Ориентир купона / доходности	Пересмотренный ориентир купона / доходности	Установленная ставка купона / доходность	PUT / MATURITY, лет
--------	----------------------	------------------------------------	-----------------	-----------------------	---------------------------	------------------------------	---	--	---------------------

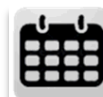
## Облигации, аукционы, book building

Uranium One 02	-/BB/-	-	12 500	21 авг	23 авг	10 - 10,5% / 10,25 - 10,75%	-	10,25 / 10,5%	7 / 10
АК БАРС БАНК, БО-03	B2/-/BB-	Да	5 000	20 авг	22 авг	9 - 9,5% / 9,2 - 9,73%	-	8,85 / 9,05%	1,5 / 3
Нижегородская область 09	-/BB-	Да	10 000	20 авг	26 авг	8,5 - 8,7%	-	8,37 / 8,54%	- / 7
Альфа-Банк БО-09	Ba1/BB+/BBB-	Да	5 000	16 авг	20 авг	8,25-8,75% / 8,42-8,94%	-	8,35 / 8,43%	- / 3
СУЭК-Финанс 05	Ba3/-/-	Да	10 000	16 авг	22 авг	8,60-8,80% / 8,78-8,99%	8,7/8,9%	8,7/8,9%	3 / 10
ФК Открытие 06	-/-/-	-	5 000	15 авг	23 авг	11-11,5% / 11,46-12,01%	-	11% / 11,46%	1 / 5
Ренессанс Кредит БО-03 (вторич.)	B2/B+/B	Да	до 1848	13 авг	14 авг	100,15% / 10,6% / YTM 10,71-10,99%	-	цена 100% / 10,6% / YTM 10,8%	- / 1
МСП Банк, БО-01 и 02 ФСК ЕЭС 27	Baа3/BBB/-	Да	6 000 15 000	7 авг	13 авг	купон 7,5%	-	купон 7,5%	34 / 35
О1 Пропертиз Финанс 01	- / B+ / - *	-	6 000	6 авг	8 авг	12-12,5% / 12,36-12,89%	12-12,25% / 12,36-12,62%	12,0% / 12,36%	3 / 5
Самарская область 35009	Ba1/BB+/-	Да	8 300	5 авг	9 авг	8,19-8,48% / 8,45-8,75%	7,99-8,20% / 8,23-8,46%	8,15% / 8,40%	аморт. / 7 лет
Русславбанк 01	B3 / - / -	Да	1 500	1 авг	5 авг	12,5-12,9% / 12,89-13,32%	12,25-12,5% / 12,63-12,89%	12,25% / 12,63%	1 / 5
Белгородская область, 35007	Ba1/-/-	Да	3 500	31 июл	6 авг	8,55-8,9% / 8,83-9,2%	8,4-8,55% / 8,67 - 8,83%	8,3% / 8,56%	аморт. / 7
ТКС Банк БО-06 (вторичн.)	B2 /-/B+	Да	до 0,85 млрд руб.	31 июл	1 авг	100,52% / 10,5% / YTM 10,62 - 10,47%	-	цена 100,52% / 10,5% / 10,47%	- / 2
ГПБ БО-05	Baа3/BBB-/BBB-	Да	10 000	29 июл	1 авг	7,85-7,95% / 8,0-8,11%	7,85-7,9% / 8,0-8,05%	7,85% / 8,0%	2 / 3
НЛМК БО-11	Baа3/BB+/BB	Да	5 000	26 июл	1 авг	8,5-8,75% /	8,15-8,25% /	8,0% / 8,15%	3 / 10
НЛМК БО-12	B-	Да	5 000	29 июл	6 авг	8,68-8,94%	8,32-8,42%		
Новосибирск 35006	- / BB / -	Да	5 000	25 июл	31 июл	8,5-8,9% / 8,76-9,19%	-	8,5% / 8,76%	амортиз. / 7
КБ Ренессанс Кредит БО-05	B2/B+/B	Да	3 000	25 июл	30 июл	11,35% - 11,85% / 11,67% - 12,20%	-	11,35% / 11,67%	1,5 / 5
ММК 19	Ba3/-/BB+	Да	5 000	-	25 июл	8,65-8,85% / 8,84-9,05%	-	8,5% / 8,6804%	3 / 10

Источники: данные эмитентов, Cbonds, Finambonds, Интерфакс

\*рейтинг поручителя O1 Properties Ltd

\*\* рейтинг материнской структуры



**КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ**

## Комментарии к размещениям:



### NEW ПрофМедиа Финанс (-/B\*/-): первичное предложение.

Пройдя оферту по дебютным облигациям, эмитент решил предложить инвесторам новые биржевые выпуски, рассчитывая на их интерес после своевременного исполнения обязательств по бумагам, благоприятной ситуации на российском медиарынке и улучшения кредитных метрик. Облигации могут представлять интерес с доходностью не ниже 11% годовых и подойдут инвесторам толерантным к рискам и специфике медийной отрасли России.

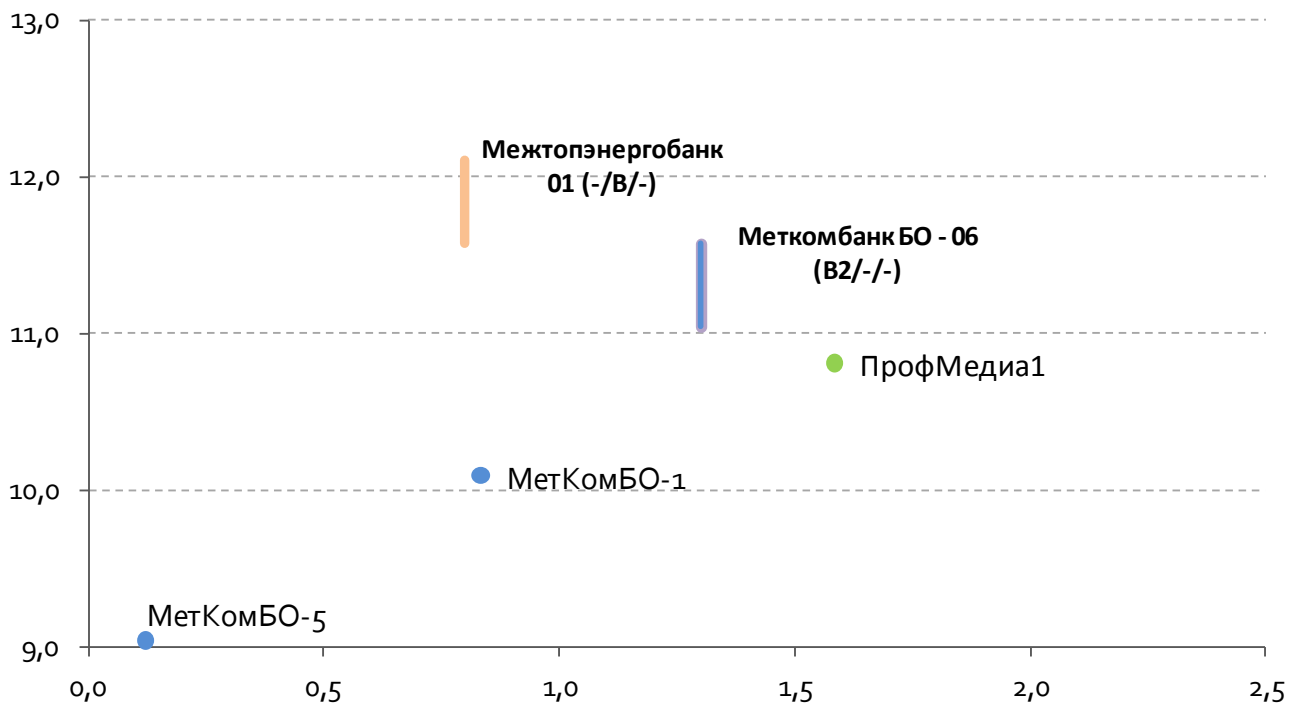


### NEW Меткомбанк (B2/-/-): первичное предложение.

Акционерная структура – ключевой фактор инвестиционной привлекательности Банка. С учетом оказываемой поддержки предложенные уровни смотрятся неплохо и в середине предложенного диапазона. Тем не менее, финансовые метрики Меткомбанка остаются слабыми.

\* Рейтинг материнской структуры

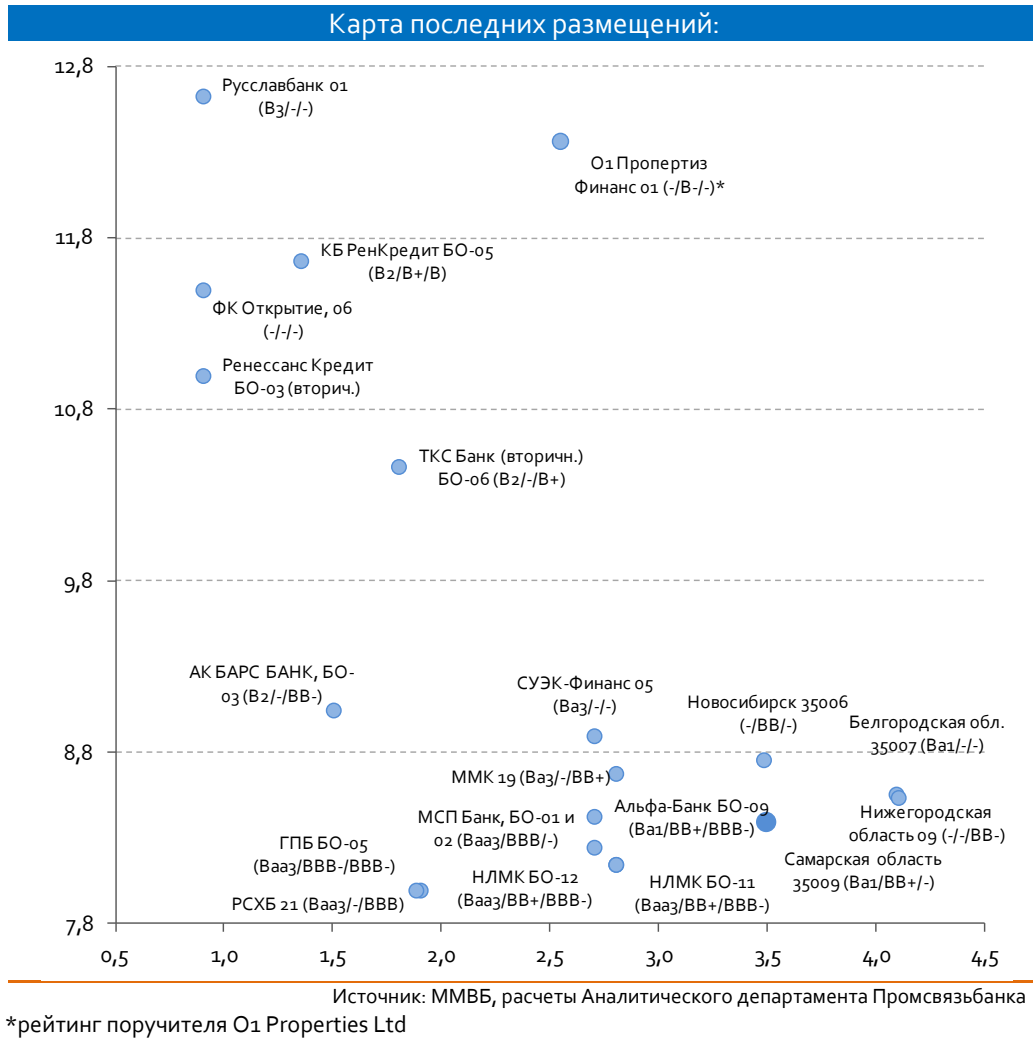
Действующие предложения на российском рынке ценных бумаг



Источник: ММВБ, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

## Итоги последних размещений:

Размещения на прошлой неделе прошли совсем неплохо – АкБарс Банку и Нижегородской области удалось уйти ниже обозначенных диапазонов. Что касается Uranium One, то выпуск можно назвать «техническим», поэтому мы бы не стали его рассматривать в качестве ориентиров.



## Комментарии:

### ПрофМедиа Финанс (-/В\*/-): первичное предложение.

Пройдя оферту по дебютным облигациям, эмитент решил предложить инвесторам новые биржевые выпуски, рассчитывая на их интерес после своевременного исполнения обязательств по бумагам, благоприятной ситуации на российском медиарынке и улучшения кредитных метрик. Облигации могут представлять интерес с доходностью не ниже 11% годовых и подойдут инвесторам толерантным к рискам и специфике медийной отрасли России.

\* Рейтинг материнской структуры

**ПрофМедиа Финанс 27 августа проведет book-building биржевых облигаций БО-03 и БО-04 на 3 млрд руб. ...**

**Комментарий.** ООО ПрофМедиа Финанс с 11:00 до 14:00 мск 27 августа проведет book-building по биржевым облигациям серий БО-03 и БО-04 объемом 2 и 1 млрд руб. соответственно. Размещение выпусков на ММВБ состоится 29 августа. По 5-летним облигациям предусмотрены put и call опционы. Исполнение обязательств по облигациям обеспечивается поручительством со стороны Profmedia Limited и ООО «Телеканал ТВЗ». Индикатив купона и срочность бумаг не раскрывается.

**ПрофМедиа – крупная медиагруппа России, входит в холдинг Интеррос...**

Напомним, что ПрофМедиа – одна из крупнейших частных медиагрупп России, входящая в холдинг Интеррос (владеет 100% головной компанией PROFMEDIА Limited (Кипр)). Группа осуществляет стратегическое управление различными медиа-активами в области: телевидения (ТВЗ, Пятница и 2x2 – около 44% выручки и 37% EBITDA в 2012 г.), фильмового контента (компания «Централ Партнершип» – 23% и 39% соответственно), радиовещания (радиостанции Авторадио, Юмор ФМ, Romantika, NRJ – 14% и 15% соответственно), Интернета (Rambler.ru, Lenta.ru, Price.ru, агентство контекстной рекламы Vegun – 18% и 4% соответственно) и печатных СМИ (журналы «Афиша», «Афиша-Мир», «Афиша-Еда», «Большой город» - 1% и 5% соответственно).

**Львиную долю выручки составляют доходы от рекламы, подверженной цикличности...**

Характерной чертой бизнеса Группы ПрофМедиа является тот факт, что 4 из 5 направлений формируют доходы преимущественно за счет рекламы (свыше 70% выручки) – довольно цикличной отрасли, поскольку реклама – одна из первых статей затрат, которую компании начинают сокращать в случае экономического спада. При этом выручка и EBITDA группы после продажи сети кинотеатров Cinema Park и Kinostar de Luxe в 2011 г. «материнской» структуре стала менее диверсифицированной (в кризисные 2008-2009 гг. посещаемость кинотеатров возрастала, в то время как рекламные бюджеты урезались).

**Низкая доля основных средств на балансе, преобладают нематериальные активы...**

Еще одной отличительной чертой ПрофМедиа, не менее важной для владельцев облигаций – необеспеченного долга, является крайне низкая доля основных средств на балансе – около 2% активов или 0,9 млрд руб., в то время как на нематериальные активы (права на показ фильмов, сериалов, телепрограмм, лицензии на вещание, торговые марки, доменные имена и пр.) приходилось около 72% (или порядка 30 млрд руб.).

**Кредитный профиль ПрофМедиа по итогам 2012 г. – умеренный...**

В целом, по итогам 2012 г., согласно отчетности по МСФО (публикуется 1 раз в год), кредитный профиль холдинга ПрофМедиа был умеренным. Выручка группы выросла на 12,5% (г/г) до 16 млрд руб., рентабельность EBITDA составила 25,9% («+6,9 п.п.» (г/г)), при этом был сформирован убыток 1,1 млрд руб., который сократился более чем в 4 раза к 2011 г. Рост финансовых показателей ПрофМедиа был главным образом за счет рекламных доходов на фоне благоприятной ситуации на рынке рекламы России (по данным АКАР, общий объем рынка за 2012 г. вырос на 13% до 300 млрд руб.: на 9% до 143 млрд руб. в сегменте телевидение, на 23% до 15 млрд руб. - радиовещание, на 35% до 56 млрд руб. - Интернет), а также повышения расценок на эфирное время на телеканалах группы.

**Метрика Долг/EBITDA в 2012 г. снизилась до 2,3х с 3,3х в 2011 г., Чистый долг/EBITDA – до 2,1х с 3,0х...**

Вместе с тем, по итогам 2012 г. у ПрофМедиа улучшилась ситуация с уровнем долговой нагрузки на фоне роста прибыльности бизнеса, в то время как размер долга компании в абсолютных цифрах вырос на 9,5% до 9,73 млрд руб. При этом метрика Долг/EBITDA составила 2,3х против 3,3х в 2011 г., Чистый долг/EBITDA – 2,1х и 3,0х соответственно. Напомним, что группа смогла заметно снизить уровень долга в 2011 г. благодаря продаже кинотеатров «материнской» структуре, которая в счет данных активов списала внутригрупповой долг на 3 млрд руб.

26 августа 2013

Ключевые финансовые показатели млн руб.	ПрофМедиа (МСФО)		
	2011	2012	Изм. %
Выручка	14 200	15 972	12,5
Операционный денежный поток	1 759	3 042	72,9
ЕБИТДА	2 701	4 143	53,4
ЕБИТДА margin	19,0%	25,9%	6,9 п.п.
% расходы	2 443	1 195	-51,1
Чистая прибыль	-4 636	-1 125	-75,7
margin	отриц	отриц	-
	2011	2012	Изм. %
Активы	47 225	45 455	-3,7
Денежные средства и эквиваленты	851	1 023	20,2
Долг	8 882	9 729	9,5
краткосрочный	821	5 261	540,8
долгосрочный	8 061	4 468	-44,6
Чистый долг	8 031	8 706	8,4
Долг/ЕБИТДА	3,3	2,3	
Чистый долг/ЕБИТДА	3,0	2,1	

Источники: данные компаний, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

**Пик погашения долга в 2013 г. – оферта по облигациям в июле пройден за счет кредитных ресурсов...**

Несмотря на улучшение метрик, у ПрофМедиа на конец 2012 г. значительно возросли риски краткосрочного рефинансирования долга – кредиты и займы с погашением в течение 1 года составили 5,3 млрд руб. (включая оферту по облигациям ПрофМедиа Финанс 01 объемом 3 млрд руб.). Компания смогла успешно пройти данный пик погашения долга за счет привлечения кредитных ресурсов, в частности, у ВТБ, ЮниКредит Банка, Райффайзенбанка и др.

Привлечение заемных средств для исполнения оферты нашло отражение в рейтинговых действиях S&P. Агентство в июне 2013 г. подтвердило кредитный рейтинг ProfMedia Ltd. на уровне «В», прогноз «Стабильный». Одновременно S&P подтвердило рейтинг облигациям компании ProfMedia-Finance LLC на уровне «В-». Все рейтинги были выведены из списка CreditWatch с «Негативным» прогнозом, в который они были помещены 9 мая 2013 г. Причем, эксперты S&P помимо привлечения ликвидности для оферты по облигациям также отметили и ее достаточный объем для погашения амортизируемых платежей по двум банковским кредитам Сбербанка (на конец 2012 г. являлся ключевым кредитором компании с 5,5 млрд руб.).

В итоге, в июле ПрофМедиа Финанс прошло оферту по облигациям серии 01 объемом 3 млрд руб., в рамках которой эмитенты выкупил у владельцев бумаг порядка 81,5% выпуска на сумму 2,446 млрд руб. Вероятно, новые условия по займу не устроили прежних владельцев с точки зрения соотношению цены и риска – эмитент установил новый купон по выпуску в размере 10,25% годовых (против 10,5% ранее), что соответствует доходности 10,51% годовых к погашению через 2 года.

Скорее всего, по новым бондам ПрофМедиа Финанс предложит инвесторам похожую срочность 2-3 года в виде промежуточной оферты. Очевидно, что после результатов оферты по дебютному выпуску от эмитента может потребоваться дополнительная премия. В то же время группа преодолела пик погашений 2013 г. и своевременно исполнила обязательства по оферте, а также несколько улучшила кредитные метрики на фоне благоприятной ситуации на российском медиа рынке, что может восприниматься позитивно рынком. Кроме того, не исключена и поддержка сильного акционера в лице холдинга Интеррос.

Тем не менее, на наш взгляд, доходность по биржевым облигациям ПрофМедиа Финанс с учетом рисков рекламной отрасли, специфики медийного бизнеса в России, умеренно высокой долговой нагрузки, наличия главным образом нематериальных активов на балансе группы должна быть не ниже 11% годовых. К примеру, на схожих уровнях (10-11,5% годовых/1-2 года) торгуются облигации эмитентов рейтинговой категории «В/В+».

***Александр Полотов***

## Меткомбанк (B2/-/-): первичное предложение.

**Акционерная структура – ключевой фактор инвестиционной привлекательности Банка. С учетом оказываемой поддержки предложенные уровни смотрятся неплохо и в середине предложенного диапазона. Тем не менее, финансовые метрики Меткомбанка остаются слабыми.**

*...по МСФО показатели доступны на сайте Банка пока только по итогам 2012 года...*

*...ключевым бенефициаром Меткомбанка является Мордашов А.А. ...*

*...на конец прошлого года 42% пассивов были сформированы за счет ОАО «Северсталь» (Ва1/ВВ+/ВВ) и прочих связанных сторон...*

*...Банк работает с крайне низкой, на наш взгляд, рентабельностью – 0,1% по активам и 1,2% по капиталу...*

*...тем не менее риски Банка отчасти нивелирует его акционерная структура...*

*...выпуск уже в середине диапазона смотрится совсем неплохо...*

**Комментарий.** Меткомбанк (г.Череповец) планирует на 9-10 сентября открыть книгу заявок на облигации серии БО-06 объемом 1,5 млрд руб. Ориентир по ставке купона – 10,75-11,25%, что соответствует доходности к 1,5-летней оферте порядка 11,04-11,57%. Срок обращения выпуска – 3 года. Размещение займа запланировано на 12 сентября.

Отметим, что по МСФО показатели доступны на сайте Банка пока только по итогам 2012 года. В целом, пока мы ждем появления более свежих данных, остановимся на ключевых моментах инвестиционной привлекательности Эмитента.

Напомним, что ключевым бенефициаром Меткомбанка является Мордашов А.А. и, как обозначено в отчетности, «возможность Банка поддерживать существующий уровень финансово-хозяйственной деятельности зависит от продолжения проведения Банком операций с Группой компаний ОАО «Северсталь» и ее связанными сторонами». Напомним, что на конец прошлого года 42% пассивов были сформированы за счет ОАО «Северсталь» (Ва1/ВВ+/ВВ) и прочих связанных сторон. Впрочем, налицо некоторое снижение - годом ранее этот вклад достигал 55%. Ставка по привлеченным средствам не превышает 9,29% (не включая субординированный заем), таким образом, привлечение облигационного займа под ориентировочные 10,75-11,25% несколько повысит стоимость фондирования Кредитной организации.

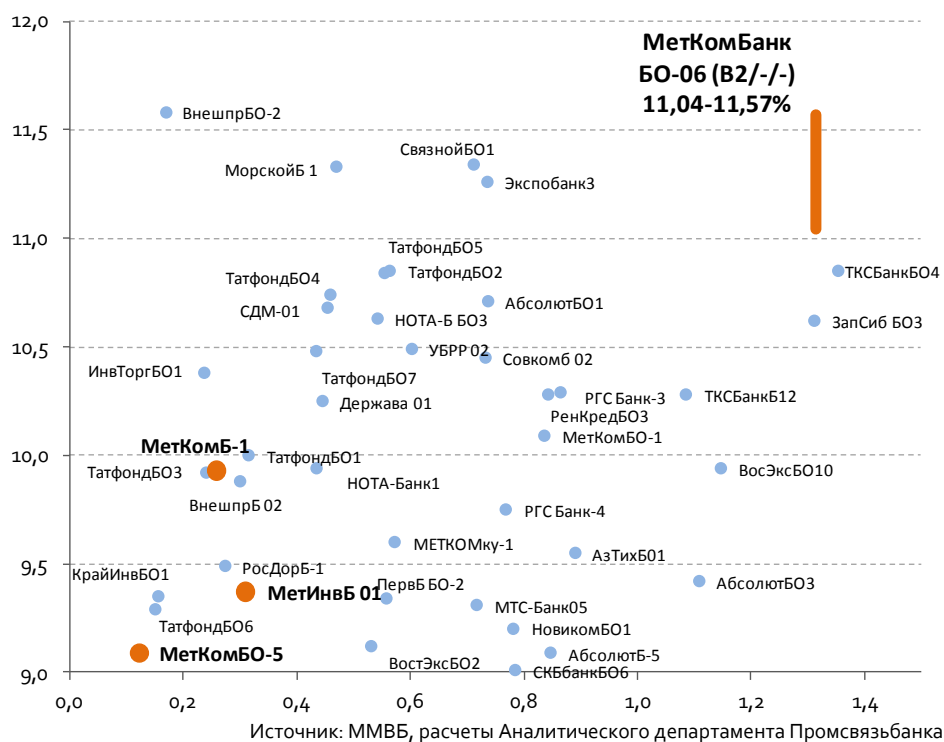
Напомним, что ключевым направлением деятельности Банка является автокредитование – на него приходится 65% кредитного портфеля. Оно обеспечивает повышенную маржинальность Меткомбанка по сравнению с корпоративным бизнесом (в целом NIM, по нашим подсчетам, превышает 10%), однако и риски также выше: NPL (90+) по данному сегменту достигло на конец прошлого года 8,9%, против 0,2% в секторе, например, крупных корпоративных клиентов, доля которых в портфеле достигает 22%. В итоге, Банк работает с крайне низкой, на наш взгляд, рентабельностью – 0,1% по активам и 1,2% по капиталу. При этом показатель Cost / Income составил по итогам 2012 года 53,8%.

Судя по РСБУ, ситуация с доходностью в текущем году заметно не улучшилась – активы остались на прежнем уровне, а прибыль была скромной – менее 9 млн руб. за 1 полугодие текущего года.

Тем не менее, нельзя не отметить, что конечный бенефициар оказывал поддержку Меткомбанку. Так, в прошлом году Эмитенту были предоставлены субординированные кредиты на сумму 1 млрд руб., однако в текущем году не прошла анонсированная допэмиссия акций на 550 млн руб. При этом на 1 августа 2013 года Н1 остается низким – всего 11,28%. Усилить акционерную структуру могло бы и вхождение IFC (10%) в капитал Банка, однако анонсированная к размещению осенью прошлого года сделка, видимо, пока не состоялась - на сайте Банка мы не нашли об этом информацию.

На долговом рынке немало эмитентов с аналогичным Меткомбанку рейтингом, причем по масштабам бизнеса наиболее близкие – СДМ-Банк (-/-/В+) и Экспробанк (-/-/В), заметно крупнее – НОТА-Банк (В3/В/-), и скромнее – Морской Банк (В2/-/-). Выпуски перечисленных банков не слишком ликвидны, однако маркируемые доходности в целом соответствуют предложенным ориентирам Меткомбанка. Напомним, что последнее размещение Эмитента в октябре 2012 года (БО-05) прошло с доходностью 12,1% (купон 11,75%) к оферте через год, то есть на уровне бумаг КБ Ренессанс Кредит и с премией порядка 160 б.п. к выпускам ЛОКО-Банка и Восточного Экспресса. Кроме того, по выпуску БО-01 Банк прошел оферту в феврале текущего года с купоном 11% к погашению через 1,5 года, в рамках которой к выкупу было предъявлено немногим менее половины выпуска, несмотря на то, что заем входит в перечень прямого РЕПО с ЦБ с дисконтом 25%.

В целом, предложенные сейчас уровни превышают предлагаемые ранее спрэды, и выпуск уже по середине диапазона смотрится совсем неплохо. И хотя, скорее всего, по 1 полугодю по МСФО Банк представит довольно слабые результаты, особенно учитывая общую конъюнктуру в розничном сегменте, тем не менее, риски Банка отчасти нивелирует его акционерная структура, являющаяся, по сути, ключевым фактором инвестиционной привлекательности Эмитента.

**Облигации финансового сектора**

**Показатели Меткомбанка по МСФО**

Балансовые показатели, млн руб.	2010	2011	2012	Изм.
ASSETS	19 686,6	25 074,8	32 535,8	30%
Cash and cash equivalents	1 699,9	3 419,5	5 986,6	75%
% assets	8,6%	13,6%	18,4%	---
Loans	11 613,8	17 583,6	23 283,8	32%
Loans (gross)	12 100,4	18 397,6	24 891,4	35%
% assets	59,0%	70,1%	71,6%	---
NPL (90+)	2,0%	4,3%	7,5%	---
Impairment allowance / NPL (90+)	2,0	1,0	0,9	---
Loans / Customer accounts	0,8	0,9	1,1	---
H1 (достаточность капитала по РСБУ)	14,9%	11,4%	11,6%	---
Показатели прибыльности, млн руб.	2010	2011	2012	Изм.
Provisions charge for loan impairment	-185,1	-358,1	-996,2	178%
Operating income*	1 193,1	1 584,1	2 235,1	41%
Profit for the year	245,8	170,0	28,2	-83%
Качественные показатели деятельности	2010	2011	2012	Изм.
RoAA	1,4%	0,8%	0,1%	-0,7 п.п.
RoAE	12,5%	7,8%	1,2%	-6,6 п.п.
Cost / Income	58,7%	64,1%	53,8%	-10,3 п.п.

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

**Елена Федоткова**

## Контакты:

### ОАО «Промсвязьбанк»

#### Аналитический департамент

109052, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-22, 77-47-60

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-04

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

## РУКОВОДСТВО

<b>Николай Кашеев</b>	Директор департамента	<a href="mailto:KNI@psbank.ru">KNI@psbank.ru</a>	доб. 77-47-39
-----------------------	-----------------------	--	---------------

## НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

<b>Евгений Локтюхов</b>	Руководитель направления	<a href="mailto:LoktyukhovEA@psbank.ru">LoktyukhovEA@psbank.ru</a>	доб. 77-47-61
<b>Илья Фролов</b>	Главный аналитик	<a href="mailto:FrolovIG@psbank.ru">FrolovIG@psbank.ru</a>	доб. 77-47-06
<b>Олег Шагов</b>	Главный аналитик	<a href="mailto:Shagov@psbank.ru">Shagov@psbank.ru</a>	доб. 77-47-06
<b>Владимир Гусев</b>	Ведущий аналитик	<a href="mailto:GusevVP@psbank.ru">GusevVP@psbank.ru</a>	доб. 77-47-06
<b>Екатерина Крылова</b>	Ведущий аналитик	<a href="mailto:KrylovaEA@psbank.ru">KrylovaEA@psbank.ru</a>	доб. 77-67-31

## НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

<b>Игорь Голубев</b>	Руководитель направления	<a href="mailto:GolubevIA@psbank.ru">GolubevIA@psbank.ru</a>	доб. 77-47-29
<b>Елена Федоткова</b>	Главный аналитик	<a href="mailto:FedotkovaEV@psbank.ru">FedotkovaEV@psbank.ru</a>	доб. 77-47-16
<b>Алексей Егоров</b>	Ведущий аналитик	<a href="mailto:EgorovAV@psbank.ru">EgorovAV@psbank.ru</a>	доб. 77-47-48
<b>Вадим Паламарчук</b>	Ведущий аналитик	<a href="mailto:PalamarchukVA@psbank.ru">PalamarchukVA@psbank.ru</a>	доб. 77-47-81
<b>Александр Полютов</b>	Ведущий аналитик	<a href="mailto:PolyutovAV@psbank.ru">PolyutovAV@psbank.ru</a>	доб. 77-67-54

© 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.