



Утренний Express-О

27 марта 2014 г.



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



О'КЕЙ (-/-/В+): отчетность за 2013 г. по МСФО.



МКБ (В1/ВВ-/ВВ) и Абсолют Банк (В1/-/В) привлекли синдицированные кредиты – 500 млн долл. и 90 млн долл. соответственно.



Русал (-/-/-) не успевает договориться с частью кредиторов?



S&P вслед за Fitch пересматривает прогнозы по рейтингам у крупнейших компаний и банков.



Распадская (В2/-/В+): отчетность за 2013 г. по МСФО.

О'КЕЙ (-/-/В+): отчетность за 2013 г. по МСФО.

Финансовые результаты не принесли сюрпризов, в целом были довольно хорошими. Выручка показала средний рост на фоне других игроков, удержав прибыльность бизнеса на прежнем уровне. Отметим сокращение операционного денежного потока компании из-за негативных изменений в оборотном капитале. Кредитные метрики кардинально не изменились, оставаясь на комфортном уровне. При этом компания немного сократила «подушку» ликвидности, но ее было достаточно для погашения короткого долга. В 2014 г. О'КЕЙ может нарастить долг для финансирования Сарех. Выпуск О'КЕЙ 02 предлагает наивысшую среди бумаг продуктовых ритейлеров доходность, что делает его интересным для покупки.

О'КЕЙ представил отчетность за 2013 г. по МСФО...

Комментарий. Вчера сеть О'КЕЙ раскрыл отчетность за 2013 г. по МСФО. Ранее свои результаты представили крупнейшие игроки рынка – Магнит, Х5 и Лента. В целом, отчетность О'КЕЙ не принесла сюрпризов и оказалась довольно хорошей.

Результаты О'КЕЙ не принесли особых сюрпризов...

Так, в 2013 г. ритейлер показал средний в секторе рост выручки – на 16% до 4,37 млрд долл., при этом показатель EBITDA выросла на 14% до 346 млн долл., а EBITDA margin составила 7,9%, немногим ниже («на 0,1 п.п.») результата годом ранее. Причем, по уровню рентабельности О'КЕЙ превзошел Х5, но уступил Магниту и Ленте. Рост бизнеса О'КЕЙ происходил на фоне расширения сети (торговая площадь увеличилась за год на 14,3% – открыто 11 новых магазинов) и роста сопоставимых продаж (LFL достиг 8,0% - ср. чек 7,5%; трафик 0,5%). Чистая прибыль компании достигла 156 млн долл. («+3,6%» (г/г)). Отдельно отметим снижение операционного денежного потока на 14% до 248 млн долл., которое произошло из-за негативных изменений в оборотном капитале.

Сеть смогла удержать уровень рентабельности...

...но операционный денежный поток сократился...

27 марта 2014

Ключевые финансовые показатели млн долл.	О'КЕЙ (МСФО)			Х5 (МСФО)			Лента (МСФО)			Магнит (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %
Выручка	3 776	4 371	15,8	15 795	16 785	6,3	3 537	4 522	27,8	14 430	18 202	26,1
Операционный денежный поток	288	248	-13,8	609	891	46,3	298	340	14,1	1 194	1 391	16,4
EBITDA	303	346	14,0	1 124	1 204	7,2	409	514	25,5	1 524	2 032	33,4
EBITDA margin	8,0%	7,9%	-0,1 п.п.	7,1%	7,2%	0,1 п.п.	11,6%	11,4%	-0,2 п.п.	10,6%	11,2%	0,6 п.п.
Чистая прибыль	151	156	3,6	-127	345	-	165	222	34,5	808	1 118	38,5
margin	4,0%	3,6%	-0,4 п.п.	отриц	2,1%	-	4,7%	4,9%	0,2 п.п.	5,6%	6,1%	0,5 п.п.
Активы	1 759	1 926	9,5	9 582	9 224	-3,7	1 812	2 692	48,5	7 261	8 194	12,9
Денежные средства и эквиваленты	149	92	-38,5	408	233	-43,0	116	190	63,0	410	181	-55,8
Долг	451	512	13,6	4 027	3 377	-16,1	949	1 405	48,1	2 086	2 254	8,0
краткосрочный	126	71	-43,9	1 681	937	-44,2	126	188	48,7	827	1 110	34,2
долгосрочный	325	441	35,9	2 346	2 440	4,0	822	1 218	48,0	1 259	1 144	-9,2
Чистый долг	301	420	39,4	3 619	3 144	-13,1	832	1 215	46,1	1 676	2 072	23,7
Долг/EBITDA	1,5	1,5		3,6	2,8		2,3	2,7		1,4	1,1	
Чистый долг/EBITDA	1,0	1,2		3,2	2,6		2,0	2,4		1,1	1,0	

Источники: данные компаний, PSB Research

Долговая нагрузка О'КЕЙ кардинально не изменилась, но может возрасти из-за программы сарех...

Долговая нагрузка О'КЕЙ кардинально не изменилась за 2013 г. – метрика Долг/EBITDA осталась на комфортном уровне 1,5х, хотя Чистый долг/EBITDA подросла до 1,2х с 1,0х в 2012 г. – компания подыала «подушку» ликвидности, которая сократилась в 2013 г. на 39% до 92 млн долл. Впрочем, данных средств было достаточно для погашения короткого долга сети в размере 71 млн долл.

В 2014 г., по данным менеджмента, О'КЕЙ может привлечь 8 млрд руб. (около 225 млн долл.) нового долга для финансирования Сарех (ранее ожидался в размере 20 млрд руб.), который предполагает открытие не более 13 гипермаркетов, в следующие годы ожидается запускать 15-20 гипермаркетов в год. Похоже, новые заимствования могут привести к росту долговой нагрузки ритейлера, но в разумных пределах (до 1,4-1,6х метрики Чистый долг/EBITDA).

Выпуск О'КЕЙ 02 предлагают лучшую в секторе доходность...

Влияние отчетности на облигации сети, скорее всего, будет умеренной – выпуск О'КЕЙ 02 (УТР 10,85%/1,43 г.) предлагает наивысшую среди бумаг продуктовой ритейлеров доходность, что делает его интересным для покупки.

Доходности облигаций компаний продуктовой розницы



Александр Полютков

27 марта 2014

МКБ (B1/BB-/BB) и Абсолют Банк (B1/-/B) привлекли синдицированные кредиты – 500 млн долл. и 90 млн долл. соответственно.

Если в случае Банка Абсолют объем привлечения не слишком значительный и не повлияет на бумаги эмитента, кроме того, привлекаются средства всего на год под 3% годовых, то у МКБ объем синдицированного кредита существенный (500 млн долл.), причем привлекается он на 2,5 года и может быть использован для поддержания темпов развития бизнеса. Напомним, за прошлый год Банк вырос на 44% по активам (по РСБУ), что в несколько раз превышает среднеотраслевые уровни (16%). Среди бумаг Банка можно рассмотреть выпуск еврооблигаций MCB-18 (8,7%), однако возможность самостоятельного апсайда у него сейчас ограничена.

Комментарий. В настоящее время привлечение финансирования от иностранных инвесторов практически недоступно для российских банков. Исключением стал Сбербанк, который в рамках частного размещения привлек 500 млн в долларах и 500 млн в евро. Однако теперь к этому процессу подключились и другие кредитные организации, в частности Абсолют Банк и МКБ, привлечшие синдицированные кредиты. Это говорит о том, что иностранные инвесторы хотя и относятся осторожно к российскому рынку, однако довольно высокие доходности остаются привлекательными для них.

Напомним, что Абсолют Банк привлек синдицированный кредит, однако объем привлечения не слишком значительный – 90 млн долл. под 3% годовых на год. Мы не думаем, что данная новость окажет заметное влияние на бумаги Банка.

Что касается МКБ, то объем синдицированного кредита существенный (500 млн долл.), причем привлекается он на 2,5 года и **может быть использован для поддержания темпов развития бизнеса.** Для снижения риска инвесторов была предложена плавающая ставка: Libor/Euribor + 1,75% на первый год и Libor/Euribor+1,95% - на оставшийся срок.

На наш взгляд, **новость позитивная для бумаг Банка.** Во-первых, она подтверждает интерес инвесторов к Эмитенту. Во-вторых, косвенно может свидетельствовать о довольно позитивном настрое самого менеджмента МКБ в отношении текущего года. Хотя, на наш взгляд, энтузиазм может немного сдерживаться малой вероятностью исполнения планов по проведению IPO в 1 квартале 2014 года из-за сложившейся конъюнктуры.

По заявлениям самого Банка, средства планируется направить на финансирование торговых операций своих клиентов – направление, активно развиваемое Банком в прошлом году. Напомним, расширение корпоративной базы привело в прошлом году к росту корпоративного фондирования и положительно, на наш взгляд, сказалось на маржинальности и других метриках банка, внося свою лепту в позитивные результаты прошлого года.

Впрочем, при развитии ситуации в российском банковском секторе по негативному пути **привлеченные средства могут быть направлены и на исполнение публичных обязательств:** на этот год предстоит погашение бумаг на 13 млрд в рублях и 200 млн в долларах.

Среди бумаг Банка можно рассмотреть выпуск еврооблигаций MCB-18 (8,7%), однако возможность самостоятельного апсайда у него сейчас ограничена. Бумаги предлагают к ликвидному субординированному займу НОМОС-БАНКа (Baz/-/BB-) с погашением в 2019 году премию порядка 50 б.п. за «новый» формат выпуска. Дальнейшее снижение спреда выглядит маловероятным, если мы не увидим дальнейшего изменения рейтинга, в первую очередь по Moody's, который удерживается на низком уровне «B1», в то время как от Fitch – «BB». Однако в целом бумаги могут стать интересной альтернативой в финансовом секторе для риска этого уровня.

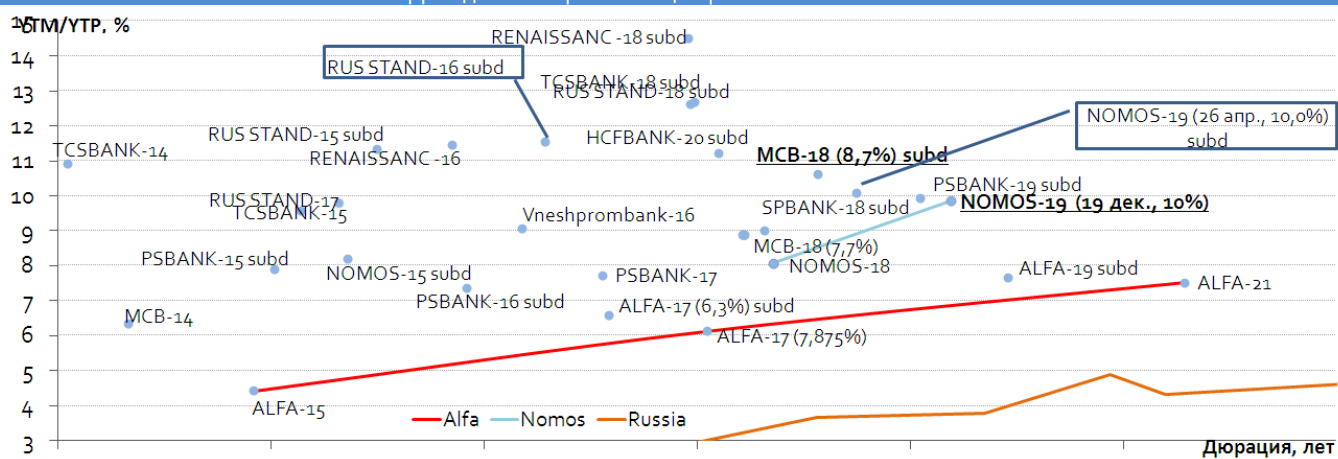
27 марта 2014

Финансовые показатели МКБ по МСФО

Показатели отчетности, млрд руб.	2011	2012	2013	Изм. за 2013, %
Активы	232	309	454	47,1%
Денежные средства	34,4	47	67	41,3%
Доля в активах	14,8%	15,4%	14,8%	-
Кредиты (net)	159	201	309	53,5%
Кредиты (gross)	164	206	318	54,4%
Доля в активах	68,4%	65,2%	68,0%	-
NPL (>90дн.)	1,1%	1,0%	1,3%	-
Резервы / NPL	2,7	2,4	2,1	-
Кредиты / Средства клиентов уровень резервов	1,08	1,06	1,12	-
Вложения в финансовые активы	25	37	56	50,7%
доля в активах	10,7%	12,0%	12,3%	-
Средства клиентов	147	189	275	45,4%
Доля в активах	63,1%	61,2%	60,5%	-
Капитал	25,6	39,3	50,7	28,9%
Доля в пассивах	11,0%	12,7%	11,2%	-
Total capital ratio*	14,4%	15,8%	14,8%	-
Core tier 1 capital ratio*	14,4%	15,8%	10,2%	-
Показатели прибыльности, млрд руб.	2011	2012	2013	Изм. за 2013, %
Создание резервов под обесценение	-1,3	-1,9	-5,5	194,9%
Операционные доходы	11,1	15,7	24,4	55,5%
Прибыль	3,9	5,8	8,9	53,7%
Качественные показатели деятельности	2011	2012	2013	Изм. за 2013, %
Рентабельность активов (ROA)	2,0%	2,1%	2,3%	+0,2 п.п.
Рентабельность капитала (ROE)	19,7%	17,8%	19,7%	+1,9 п.п.
Cost / Income ratio	44,6%	41,8%	31,5%	-23,9 п.п.
NIM	5,0%	5,2%	5,2%	0

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

* As per the Basel III requirements as adopted in the Russian Federation from 31/12/2013

Доходности еврооблигаций российских эмитентов


Елена Федоткова

27 марта 2014

Русал (-/-/-) не успевает договориться с частью кредиторов?

СМИ сообщают, что Русал не успевает до конца марта договориться о рефинансировании крупных долгов с частью кредиторов – на новые условия не соглашаются китайский China Development Bank и один из инвестфондов, при этом большая часть кредиторов дало согласие. В результате, переговоры могут затянуться еще на 2-3 месяца, а в апреле компании нужно погасить 200 млн долл., выплату которых она рассчитывает «заморозить» на период переговоров. Русалу будет проблематично самостоятельно осуществить платеж на 200 млн долл., учитывая тяжелое финансовое положение. Скорее всего, компания обратится в госбанки за кредитами, доступ к которым пока остается открытым. Новость, безусловно, окажет давление на котировки облигаций Русал Братск 08 (УТР 23,74%/0,8 г.), впрочем, доходность выпуска итак наивысшая в секторе.

Часть кредиторов не согласилась на рефинансирование Русалу крупного долга...

Уже в апреле компании потребуется погасить 200 млн долл...

Комментарий. Газета «Коммерсантъ» сообщает, что Русал не успевает до конца марта договориться о рефинансировании долга с частью кредиторов. Речь идет о предэкспортном финансировании на сумму 3,44 млрд долл. (гасится двумя траншами в 2016 г. и 2018 г.) и кредите на 400 млн долл. (2018 г.). Компания рассчитывала договориться о рефинансировании с переносом выплат по телу долга «на 2016 год и далее».

На новые условия не соглашаются китайский China Development Bank и один из инвестфондов, при этом большая часть кредиторов (всего их 40) одобрили рефинансирование долга (на 70%). В результате, переговоры могут затянуться еще на 2-3 месяца, при этом в апреле компании нужно погасить 200 млн долл., выплату которых она рассчитывает «заморозить» на период переговоров.

Напомним, ранее Русал смог договориться о реструктуризации кредитов Сбербанка на 5,5 млрд долл., Газпромбанка на 242,7 млн долл. и 74,7 млн евро. В начале марта компания прошла оферту по облигациям Русал Братск 07 объемом 15 млрд руб., в рамках которой было выкуплено бумаг на 10,497 млрд руб. (или 70% выпуска).

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	271	0,4	269	194	38,7
Себестоимость в алюминиевом сегменте, долл./т	1 872	1 911	-2,0	1 919	1 949	-1,5
Объем реализации первичного алюминия и сплавов, тыс. т	969	1 004	-3,5	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 компании, PSB Research

* скорректированная на обесценение внеоборотных активов, убыток от выбытия ОС

Сам Русал вряд ли сможет безболезненно справиться с платежом, скорее всего, компания обратится в госбанки за кредитами...

На наш взгляд, Русалу будет проблематично самостоятельно осуществить платеж на 200 млн долл., учитывая тяжелое финансовое положение. Вряд ли компания сможет безболезненно для финансовой устойчивости «забрать» из операционного денежного

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

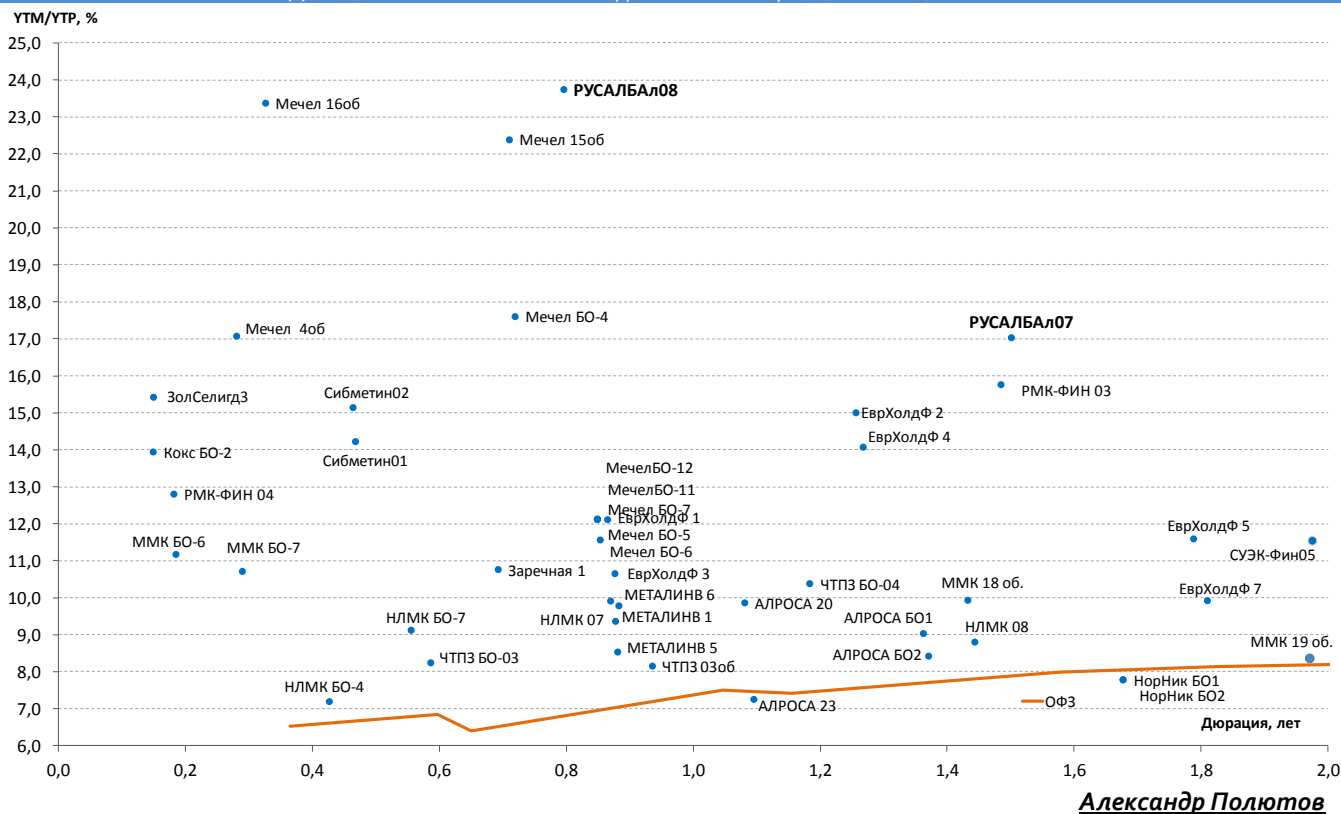
27 марта 2014

Новость окажет давление на облигации Русал Братск...

потока столь заметный объем денежных средств. Скорее всего, Русал обратится в госбанки за кредитами, доступ к которым остается открытым, что позволит продолжить переговорный процесс с несогласными кредиторами.

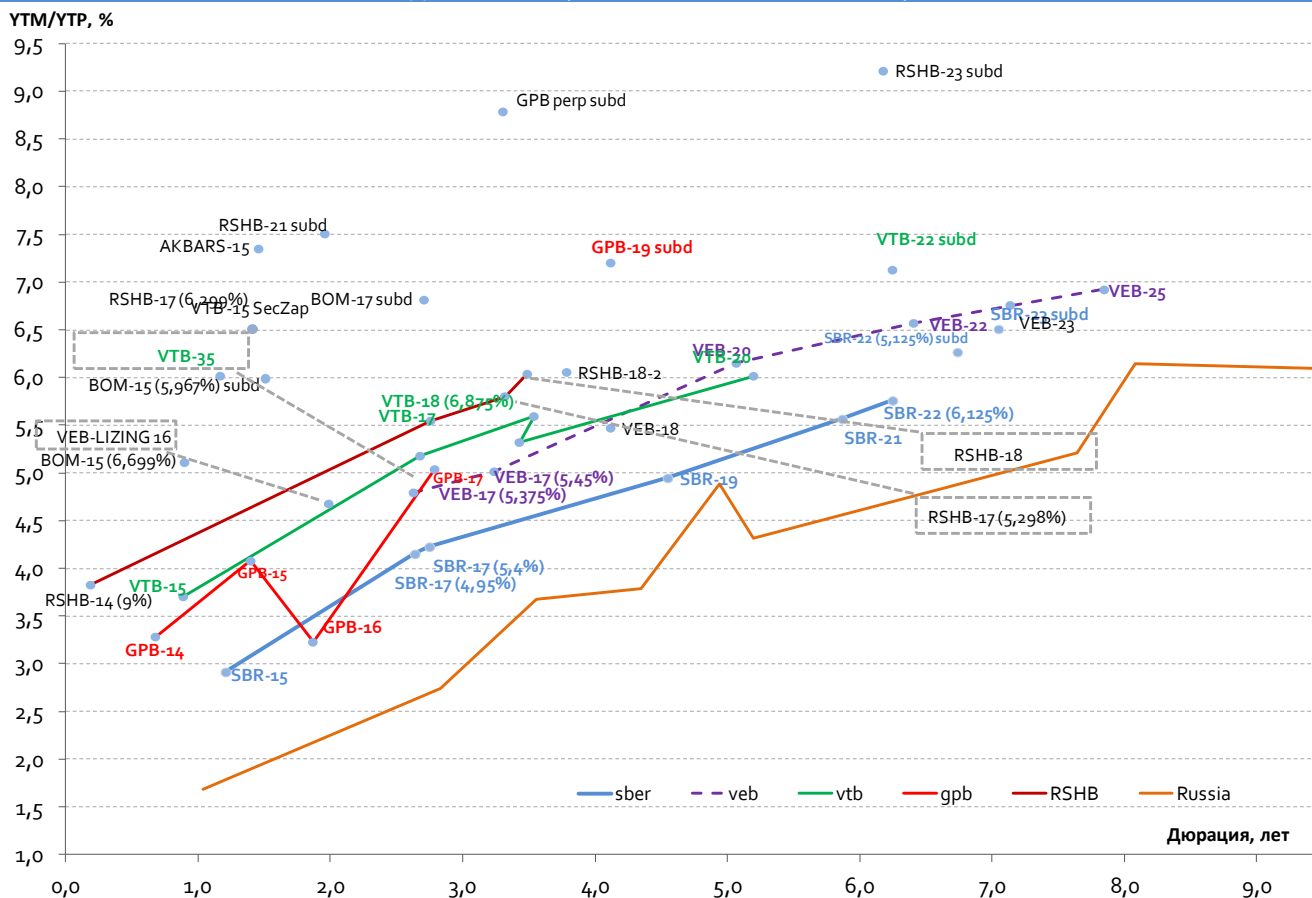
Новость, безусловно, окажет давление на котировки облигаций, в первую очередь на более ликвидный выпуск Русал Братск 08 (УТР 23,74%/0,8 г.), впрочем, его доходность итак наивысшая в секторе. Отметим, что заем Русал Братск 07 был на 70% выкуплен с рынка в оферту 3 марта.

Доходности облигаций металлургических и горнодобывающих компаний



27 марта 2014

Доходности еврооблигаций банковского сектора

Алина Арбекова

Распадская (B2/-/B+): отчетность за 2013 г. по МСФО.

Распадская отчиталась за 2013 год по МСФО. Компания показала ожидаемо слабые результаты, показатель EBITDA ушел в слабо отрицательную зону. Негативная динамика была сформирована за счет убытков от курсовой разницы, снижения цен на продукцию на 24%, а также за счет роста транспортных издержек при освоении нового рынка сбыта: Азиатско-Тихоокеанского региона.

Кредитный профиль не внушает доверия, Долговая нагрузка по показателю Чистый долг/скор. EBITDA составляет около 14X. Остается рассчитывать только на поддержку акционера. Рынок уже закладывает данную информацию в цены бондов компании: спред Распадская-17 к Евраз-18 в последнее время составляет около 200 б.п. против отсутствия спреда еще в начале года.

Угольная компания «Распадская» отчиталась по МСФО за 2013 год, показав ожидаемо негативные результаты.

Данная сильно негативная динамика была вызвана снижением цен на продукцию, а также из-за убытка,

Комментарий.

Угольная компания «Распадская» отчиталась по МСФО за 2013 год. Выручка за период практически не изменилась, что было вызвано двумя противодействующими факторами: снижением цен на продукцию и ростом объема продаж. EBITDA компании согласно отчетности ушла в отрицательный диапазон: со 138 млн долларов в 2012 году до «-10» в 2013. Данная сильно негативная динамика была вызвана, как уже было сказано, снижением цен на продукцию, а также из-за убытка, вызванного курсовой разницей и издержками, связанными с освоением нового рынка сбыта (АТР). Чистый убыток, соответственно, вырос с «-30» до «-126» млн долл.

27 марта 2014

вызванного курсовой разницей и издержками, связанными с освоением нового рынка сбыта (АТР).

Ключевые финансовые показатели, млн долл.	Распадская (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Выручка	543	545	0.4
Операционный денежный поток	111	53	-51.9
EBITDA	138	-10	-107.2
EBITDA margin	25.4%	-1.8%	-27,2 п.п.
% расходы	43	45	4.0
Чистая прибыль (убыток)	-30	-126	327.3
margin	-5.4%	-23.1%	-17 п.п.
	2012	2013	Изм. %
Активы	1 932	1 659	-14.1
Денежные средства и эквиваленты	8	6	-26.8
Долг	554	403	-27.2
краткосрочный	7	6	-22.9
долгосрочный	547	398	-27.3
Чистый долг	546	397	-27.2
Долг/ EBITDA	4.0	н/д	-
Чистый долг/ EBITDA	4.0	н/д	-
EBITDA/% расходы	3.2	н/д	-

Источники: данные компании, расчеты PSB Research

Суммарная добыча по всем подразделениям Компании за весь 2013 год составила 7,8 млн. тонн, увеличившись на 12% по сравнению с 2012 годом. Доля экспорта в структуре продаж по итогам 2013 года составила 42%, из которых 73% приходилось на Азиатско-Тихоокеанский регион и 27% - на Украину. При этом, когда спрос на российском рынке начал сокращаться, компания, для сохранения объем продаж, переориентировалась на экспорт. Особенно значительным был рост объемов реализации в страны АТР – в первом полугодии 2013 года доля выросла до 29% с 4% от общего объема реализации в 1-м полугодии 2012 г. При этом освоение азиатского рынка сопровождалось сильным ростом транспортной составляющей в цене реализации. Доля транспортных издержек в структуре общих издержек выросла в среднем с 4% до 15%.

По итогам 2013 года средневзвешенные цены реализации упали на 26% и 27% в рублевом и долларовом выражении, соответственно, в силу сохранения на протяжении всего 2013 года негативной конъюнктуры на мировом рынке угля.

Курсовые разницы связаны с переоценкой обязательств, которые представлены в основном в долларах и немного в евро. При этом издержки и выручка у компании – в основном рублевые.

Если смотреть на уровень долговой нагрузки за 2013 год, то по показателю Чистый долг/Скорр. EBITDA она составила 14X против 4X годом ранее.

На наш взгляд, кредитный профиль компании вызывает настороженность, особенно учитывая изменения курса в начале 2014 года и отсутствия улучшения операционных результатов в краткосрочной перспективе, заставляя обратиться к анализу кредитного профиля Евраз (материнской компании Распадской) и степени готовности оказать поддержку дочерней структуре.

На текущий момент у самого Евраз долговая нагрузка по показателю Чистый Долг/EBITDA составляет около 3X. При этом в связи со своими слабыми результатами Распадская заявила, что рассчитывает на получение помощи от Евраз. Евраз, в свою очередь, заявил о том, что они рассмотрят возможность оказания помощи в случае необходимости.

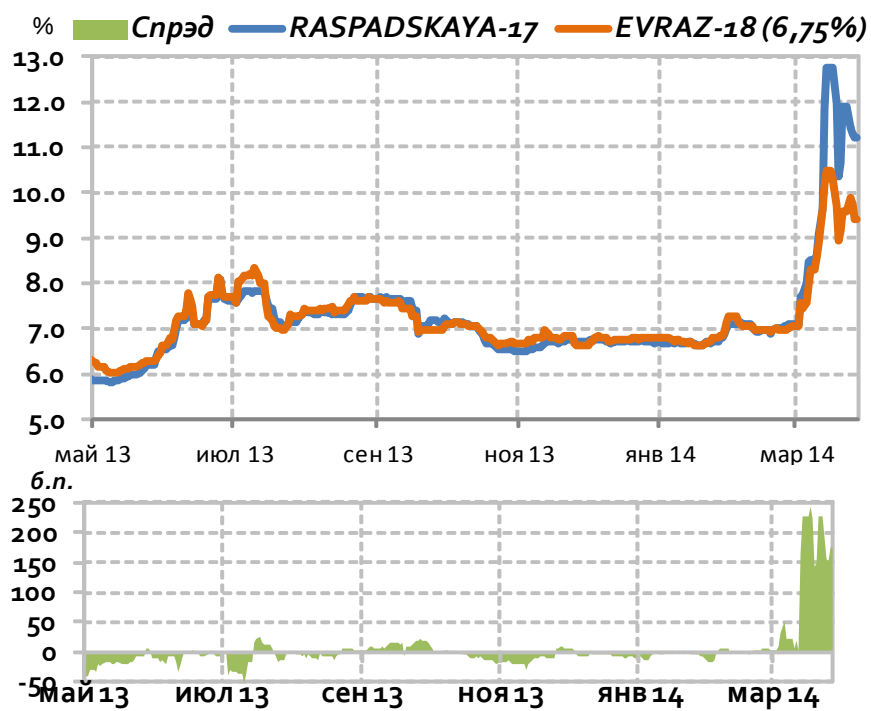
Негативные результаты деятельности Распадской и вопросы, связанные с вероятностью оказания помощи Евразом уже заложены рынком в бондах Распадской: спрэд между евробондами Распадская-17 и Евраз-18 в последнее время составляет 200 б.п. притом, что еще в начале текущего года спрэд между выпусками практически отсутствовал.

Если смотреть на уровень долговой нагрузки за 2013 год, то по показателю Чистый долг/Скорр. EBITDA она составила 14X против 4X годом ранее.

На наш взгляд, кредитный профиль компании вызывает настороженность, заставляя обратиться к анализу кредитного профиля Евраз (материнской компании).

27 марта 2014

Распадская -17 & Evraz-18



Источник: Bloomberg, PSB Research.

Вадим Паламарчук

Контакты:**ОАО «Промсвязьбанк»****Управление исследований и аналитики**

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru><http://www.psbinvest.ru>**PSB Research**

Николай Кащеев 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 Полютков	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

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	davitishviliVM@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

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Миленин Сергей	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
Бараночников Александр	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21

27 марта 2014

© 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.