

# КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Газпром-Медиа покупает Профмедиа (-/В/-).

Глобэкс банк (-/ВВ-/ВВ) и Связь-Банк (-/ВВ/ВВ) – две дочки ВЭБа попали под пристальное внимание S&P.

Лукойл (Ваа2/ВВВ/ВВВ) – итоги за 9 месяцев 2013 года по МСФО.

Отчетность ТМК (В1/В+/-) за 9 мес. 2013 г. – очередные слабые результаты.

## Газпром-Медиа покупает Профмедиа (-/В/-).

**Наиболее важным моментом сделки, по нашему мнению, является вопрос, перейдет ли весь холдинг Профмедиа (юр лицо Profmedia limited) под контроль Газпром Медиа за исключением ряда активов, которые останутся у Интерроса, или речь идет о том, что будут проданы активы Профмедиа по частям. В целом мы считаем, что апсайд по выпуску довольно ограничен, что в том числе обусловлено тем, что большая часть бумаг выкуплена компанией.**

**Комментарий.** Вчера стало известно, что дочерняя структура Газпромбанка (Ваа2/ВВВ-/ВВВ-) – холдинг Газпром-Медиа (-/-/-) – договорилась о покупке ряда медийных активов компании Профмедиа (-/В/-) у холдинга «Интеррос» (-/-/-), в том числе теле- и радиоактивов и кинокомпании Централ Партнершип. Сделка будет закрыта в 2014 году. По данным РБК daily, «Интеррос» сохраняет за собой управление киносетью «Синема Парк», «Афиша-Рамблер» и портфельную инвестицию онлайн-кинотеатра ivi.ru.

В целом в состав Газпром-Медиа переходит практически весь бизнес Профмедиа. Теле- (ТВз, «2х2» и «Пятница») и радиоактивы («Авторadio», «Energy», «Радио Romantika» и «Юмор FM»), а также кинобизнес формировали, согласно итогам 2012 года, около 80% выручки холдинга. В целом как 2011 год, так и 2012 год холдинг Профмедиа закончил с убытками – 1,1 млрд руб. в 2012 году и 4,6 млрд руб. в 2011 году. Долговая нагрузка в целом была довольно комфортной для компании из третьего эшелона – показатель Долг/ЕВITDA по итогам прошлого года составил около 2х, однако большая часть долга, или 5,3 млрд руб., компании предстояло погасить в рамках текущего года. Новости о желании Интерроса выйти из медиа бизнеса поступали достаточно давно. Так, в конце прошлого года стало известно, что радио-бизнес, который является наиболее маржинальным сегментом в структуре Профмедиа, будет продан Европейской медиагруппе, однако ФАС не одобрил эту сделку. Отметим, что и сейчас пока нет одобрения сделки со стороны антимонопольного ведомства. Напомним, что Газпром-Медиа один из лидеров медиа рынка. Из ключевых активов, телекомпании - НТВ, «НТВ-Плюс», ТНТ, радиостанции - «Эхо Москвы», «Сити-FM», Relax-FM, «Детское радио», Comedy Radio, а также печатные издания - «Семь дней», «Итоги», «Караван историй» и пр. Учитывая лоббистский ресурс Газпром-Медиа, в том числе тот факт, что компанию возглавил в этом году г-н Лесин, ранее занимавший пост советника Президента и министра, вероятность получить согласование ФАС увеличивается.

Наиболее важным моментом сделки, по нашему мнению, является вопрос, перейдет

27 ноября 2013

ли весь холдинг Профмедиа (юр лицо Profmedia limited) под контроль Газпром-Медиа за исключением ряда активов, которые останутся у Интерросса, или речь идет о том, что будут проданы активы Профмедиа по частям. Напомним, единственный ликвидный выпуск компании серии 01 предполагает не самую комфортную структуру: эмитент – SPV Профмедиа Финанс, а поручитель – кипрская холдинговая структура Profmedia limited, которая является собственником других кипрских структур, отвечающих за соответствующие направления бизнеса. В целом на момент размещения выпуска структура компании выглядела довольно обширной с множеством компаний, что было обусловлено спецификой бизнеса.

Мы, согласно данным в СМИ, считаем, что речь идет скорее о продаже в целом Profmedia limited. Такое развитие событий позволяет нам предположить, что возможен пересмотр рейтинга компании в сторону повышения. В конце июня агентство S&P подтвердило рейтинг на уровне «В».

Вчера бумаги с погашением в 2015 году выросли в цене на 75 б.п. Доходность по последней сделке составила 10,3%. В целом мы считаем, что апсайд по выпуску довольно ограничен, что в том числе обусловлено тем, что большая часть бумаг выкуплена компанией. Сегодня котировок по бумагам практически нет. Мы считаем, что в случае повышения рейтинга бумаги компании могут торговаться ближе к 10%.

*Игорь Голубев*

## Глобэкс банк (-/BB-/BB) и Связь-Банк (-/BB/BB) – две дочки ВЭБа попали под пристальное внимание S&P.

**Агентство снижает свою уверенность в возможности поддержки со стороны ВЭБа, что, судя по последней информации о проблемных кредитах и потребности докапитализации, действительно может обеспокоить инвесторов. Кроме того, S&P обращает внимание на ослабление финансовых метрик Глобэкс банка.**

**На наш взгляд, предпринятые рейтинговые действия негативно скажутся на доходностях бумаг обоих банков. Напомним, что у ВЭБа есть еще дочки: МСП Банк и ВЭБ-лизинг. Вероятно, пока их не затронули действия S&P из-за стратегической значимости для экономики в целом.**

**Комментарий.** Служба S&P вчера предприняла рейтинговые действия в отношении двух «дочек» ВЭБа – Глобэкс банка и Связь-Банка.

В случае Связь-Банка были предприняты не столь резкие шаги: Банку пересмотрели рейтинг со «Стабильного» на «Негативный». Что касается Глобэкс банка, то ему понизили рейтинг на ступень: с «BB» до «BB-», причем прогноз также поставлен «Негативный».

**Сначала посмотрим общие причины для обеих кредитных организаций.** Учитывая, что они обе – «дочки» ВЭБа, логично предположить, что дело в материнской структуре. Действительно, S&P отмечает следующее: «Прогноз «Негативный» по рейтингам [...] отражает риски, связанные с ухудшением финансовых показателей ВЭБ, что может свидетельствовать о снижении способности оказывать поддержку дочерним организациям». Давление обусловлено, главным образом, по мнению S&P, низким уровнем капитализации ВЭБа.

При этом интересно, что в декабре 2012 года ВЭБ получил от Минфина субсидии на формирование фонда прямых инвестиций и развитие Дальнего Востока в размере 62 млрд руб. и 15 млрд руб. соответственно, которые вошли в дополнительный капитал. На 1 июля капитал ВЭБа составил 599,5 млрд руб. или 19,2% валюты баланса. Видимо, этого недостаточно: по данным СМИ, до 2020 года ВЭБу требуется докапитализация и выкуп активов на 1 трлн руб. Сейчас ВЭБ просит 200 млрд руб. в капитал второго уровня, которые, вероятно, будут предоставлены из ФНБ.

*Давление обусловлено, главным образом, по мнению S&P, низким уровнем капитализации ВЭБа...*

*...до 2020 года ВЭБу требуется докапитализация и выкуп активов на 1 трлн руб.*

27 ноября 2013

*...вероятно, ВЭБу будет несколько не до санированных ранее «дочек»...*

*...рейтинги МСП Банка и ВЭБ-Лизинга не пересматривались...*

*Наиболее слабая позиция у Глобэкса.*

*...поскольку нет уверенности в том, «что банку удастся снизить устойчиво высокие дисбалансы ресурсной базы...*

*...снижает привлекательность облигаций для инвесторов...*

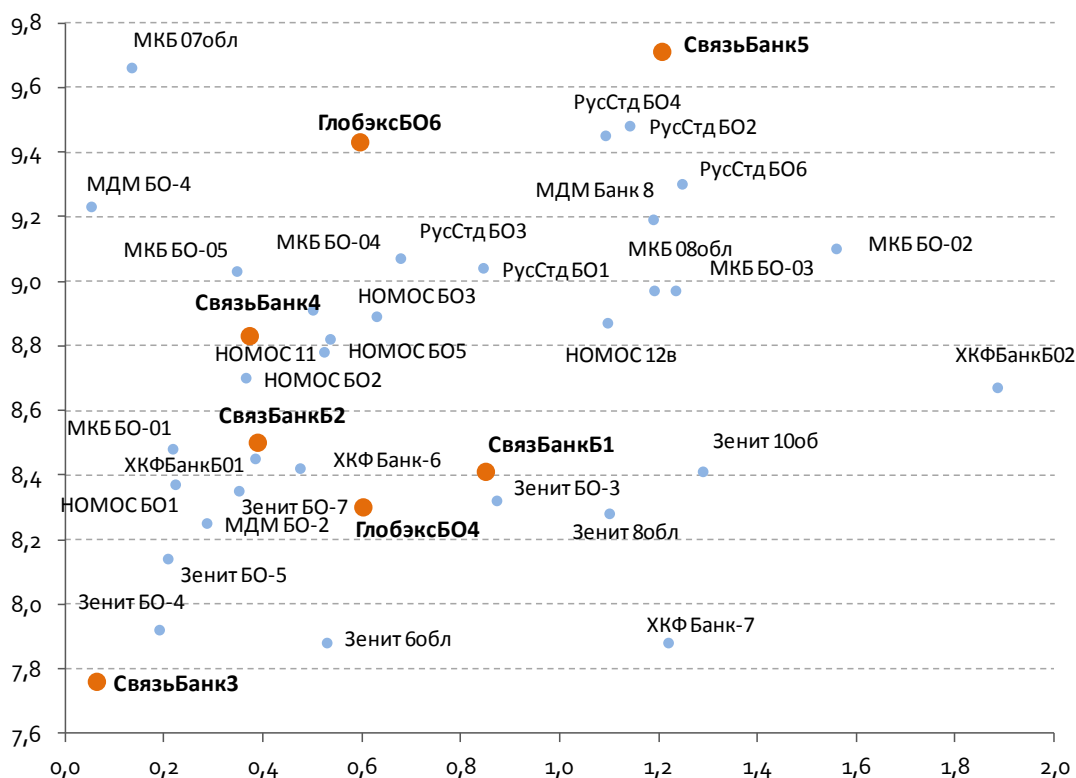
Учитывая объем накопленных проблем после 2008-2009 года и необходимость реструктуризации кредитов, выданных в рамках подготовки к Сочи-2014, вероятно, ВЭБу будет несколько не до санированных ранее «дочек». Напомним, что самому ВЭБу в конце июля текущего года подтвердили рейтинг на суверенном уровне «BBB» и прогноз поставили «Стабильный». Таким образом, у агентства под сомнение, судя по всему, попадает именно возможность и объем поддержки со стороны ВЭБа.

Здесь же хочется обратить внимание, что рейтинги МСП Банка и ВЭБ-Лизинга не пересматривались. На наш взгляд, это связано с их значимостью для экономики страны в целом (поддержка МСБ, финансирование крупных проектов), что повышает вероятность поддержки со стороны «материнской» структуры.

**Что касается метрик самих банков,** то здесь ситуация неоднородная. Наиболее слабая позиция у Глобэкса. S&P понизило собственную кредитоспособности Банка с «b» до «b-», поскольку нет уверенности в том, «что банку удастся снизить устойчиво высокие дисбалансы ресурсной базы и улучшить более слабые, чем у сопоставимых банков, показатели ликвидности в ближайшие 12 месяцев». По мнению S&P, показатели ликвидности Глобэкса хуже, чем в среднем по банковскому сектору.

На наш взгляд, предпринятые рейтинговые действия негативно скажутся на доходностях бумаг обоих банков. В первую очередь это затронет Глобэкс банк. После санации ключевым фактором инвестиционной привлекательности Эмитента считалась его акционерная структура, и основной риск рассматривался в возможности выхода ВЭБа из капитала. Сейчас, сомневаясь в объемах поддержки и ее достаточности для компенсации ухудшения собственной кредитоспособности, агентство снижает привлекательность облигаций для инвесторов. Сейчас бумаги Глобэкс банка торгуются на уровне Связь-Банка, в дальнейшем, по нашему мнению, возможно появление спреда между ними в размере до 10-15 б.п.

### Доходности облигаций



**Финансовые показатели Глобэкс банка по МСФО.**

Балансовые показатели, млн руб.	2011	2012	1Н 2013	Изм. 1Н2013 / 2012
Активы	178 653,4	228 087,6	251 917,5	10%
Денежные средства	21 632,8	23 961,5	17 458,7	-27%
Доля в активах	12,1%	10,5%	6,9%	-
Кредиты (net)	130 391,0	136 870,8	142 008,7	4%
Кредиты (gross)	133 333,8	141 257,3		-100%
Доля в активах	73,0%	60,0%	56,4%	-
NPL (90+), %	0,9%	1,2%	#ДЕЛ/о!	-
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	2,4	2,6	#ДЕЛ/о!	-
Кредиты / Средства клиентов	1,41	1,54	1,39	-
Финансовые активы (ценные бумаги)	32 038,7	42 613,0	41 637,4	-2%
Доля в активах	17,9%	18,7%	16,5%	-
Инвестиционная собственность	4 626,9	9 055,6	4 990,9	-45%
Доля в активах	2,6%	4,0%	2,0%	-
Total Capital Adequacy Ratio*	15,2%	11,0%	12,5%	-
Показатели прибыльности, млрд руб.	2011	2012	1Н 2013	Изм. 1Н2013 / 1Н2012
Создание резервов под обесценение	-1 345,6	-1 500,3	-905,8	-2%
Операционные доходы	6 757,6	7 412,9	4 665,2	36%
Прибыль за период	371,8	428,9	1 019,2	708%
Качественные показатели деятельности	2011	2012	1Н 2013	Изм. 1Н2013 / 2012
RoAA	0,3%	0,2%	0,8%	+0,6 п.п.
RoAE	1,4%	1,6%	6,7%	+5,1 п.п.
Cost / Income	71,8%	68,2%	53,4%	-14,8 п.п.
NIM	3,9%	3,8%	3,4%	-0,4 п.п.

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

\* по РСБУ (Н1)

**Елена Федоткова**

## Лукойл (Ваа2/ВВВ/ВВВ) – итоги за 9 месяцев 2013 года по МСФО.

**В целом, финансовые результаты можно охарактеризовать как неплохие. По сравнению со 2 кв. 13 г. в 3 кв. 13 г. Лукойл нарастил выручку на 5%, чистую прибыль - на 48%, EBITDA - на 26%. Однако в годовом сопоставлении мы видим более скромный рост выручки и EBITDA, а также снижение чистой прибыли. В целом, не ждем реакции в бумагах Компании.**

**Комментарий.** Лукойл представил отчетность за 3 кв. и 9 мес. 2013 г. по US GAAP. В квартальном сопоставлении (3 кв. 13 г. к 2 кв. 13 г.) по финансовым результатам - хорошо, а по операционным показателям - не особенно. В годовом же сопоставлении, что по кварталам (3 кв. 13г. к 3 кв. 12 г.), что по 9 месяцам (9 мес. 13г. к 9 мес. 12г.) - наоборот: финансовые результаты, особенно по чистой прибыли, не слишком радуют, тогда как операционные определенно обнадеживают. Посмотрим подробнее.

**...в годовом сопоставлении мы видим более скромный рост выручки и EBITDA, а также снижение чистой прибыли...**

По сравнению со 2 кв. 13 г. в 3 кв. 13 г. Лукойл нарастил выручку на 5%, чистую прибыль - на 48%, EBITDA - на 26%. Однако в годовом сопоставлении мы видим более скромный рост выручки и EBITDA, а также снижение чистой прибыли.

В целом, финансовые результаты можно охарактеризовать как неплохие, даже несмотря на снижение чистой прибыли в годовом сопоставлении.

**...мы наблюдаем улучшение операционных результатов по всем статьям...**

Далее, что касается операционных результатов, то основным «плюсом» Лукойлу будет, конечно, наращивание добычи в годовом сопоставлении. То, что в квартальном (3 кв. 13 г. к 2 кв. 13 г.) сопоставлении есть небольшая просадка - совершенно не вызывает никаких опасений и не принимается во внимание. В годовом сопоставлении (и 3 кв. 13 г. к 3 кв. 12 г. и 9 мес. 13 г. к 9 мес. 12 г.) мы наблюдаем улучшение операционных результатов по всем статьям: и по добыче нефти, и газа, и по производству нефтепродуктов, и по экспорту. Учитывая перманентные проблемы Лукойла с добычей (снижается уже несколько подряд), эти показатели не могут не радовать нас. Однако мы считаем важным отметить, что это результат не только органической деятельности компании, но и больше - эффект от приобретения новых добывающих активов (100%-й доли в ЗАО «Самара-Нафта» и увеличению доли владения в ЗАО «Кама-ойл» с 50% до 100% во 2 кв. 2013 г.). Органический же прирост

27 ноября 2013

**Несколько беспокоить может рост капитальных затрат компании...**

**Долговая нагрузка компании (отношение чистого долга к аннуализированной EBITDA) по состоянию на 9 мес. 2013 г. находится на очень приемлемом уровне - 0,3х.**

добычи нефти в России был достигнут только за счет разработки месторождения им. Ю. Корчагина на Каспии и новых месторождений в Тимано-Печоре, а также успешного применения новых технологий и увеличения объемов бурения в традиционных регионах.

Несколько беспокоить может рост капитальных затрат компании, которые за 3 кв. 13 г. по сравнению с 3 кв. 12 г. выросли на 37,6%, а за 9 мес. 13 г. по сравнению с 9 мес. 12 г. - на 31,8%. Однако это было связано в основном с положительными для Лукойла моментами: расходами на приобретение лицензий и компаний, ростом объемов и стоимости эксплуатационного бурения на Урале, в Республике Коми и в Западной Сибири, а также значительным приростом инвестиций в развитие проекта Западная Курна-2 в Ираке (на 85% в 3 кв. 13 г. по сравнению с 3 кв. 12 г.). То есть, в целом, пока рост капитальных затрат оборачивается для Лукойла положительно. Свободный денежный поток компании в 3 кв. 13 г. составил 1,6 млрд долл. Долговая нагрузка компании (отношение чистого долга к аннуализированной EBITDA) по состоянию на 9 мес. 2013 г. находится на очень приемлемом уровне - 0,3х.

В целом, мы не ждем существенного влияния вышедшей отчетности на котировки бумаг Лукойла, поскольку ожидания умеренно-позитивных результатов уже заложено в уровень текущих доходностей.

#### Финансовые показатели Лукойла по US GAAP

ОАО "Лукойл"	3 кв. 2013 г.	2 кв. 2013 г.	кв./кв.	3 кв. 2012 г.	г/г	9 мес. 2013 г.	9 мес. 2012 г.	г/г
Финансовые результаты, млн долл.								
Выручка	36 737	35 053	5%	35 494	4%	105 560	103 152	2%
Чистая прибыль	3 105	2 104	48%	3 509	-12%	7 790	8 316	-6%
рентабельность по чистой прибыли, в %	8%	6%		3%		7%	7%	
EBITDA	5 472	4 359	26%	5 441	1%	14 606	14 249	3%
рентабельность по EBITDA, в %	15%	12%		11%		13%	13%	
Операционные результаты								
Добыча углеводородов, тыс. бнэ/сут.	2 184	2 193	-0,4%	2 162	1%	2 191	2168	1%
Добыча нефти, тыс. бнэ/сут.	1 876	1 868	0,4%	1 854	1%	1 865	1 851	0,8%
Добыча газа, тыс. бнэ/сут.	308	325	-5,2%	308	0%	326	317	3%
Производство нефтепродуктов, тыс. тонн	17 037	16 503	3%	16 204	5%	31 990	31 930	0,2%
Экспорт нефти и нефтепродуктов, тыс. тонн	5 728	6 173	-7%	5 263	9%	47 998	46 899	2%

Источник: Лукойл, расчеты Промсвязьбанка

**Екатерина Крылова**

**Елена Федоткова**

27 ноября 2013

## Отчетность ТМК (В1/В+/-) за 9 мес. 2013 г. – очередные слабые результаты.

**ТМК отчиталась о слабых, по нашим оценкам, результатах за первые 9 мес. 2013 г. Выручка уменьшилась на 4%, EBITDA сократилась на 13% г/г. Показатели долговой нагрузки остаются высокими – соотношение долг/ EBITDA составило 3,98х по итогам 9 мес. 2013 г. На результатах негативно отразились слабая ценовая конъюнктура и простои в связи с ремонтными работами и введением в эксплуатацию нового оборудования. Мы ожидаем, что на фоне представленной отчетности долговые бумаги компании окажутся под давлением.**

**Комментарий.** Лидер по производству стальных трубопроводов в России ОАО «Трубная металлургическая компания» во вторник представила результаты за 3 кв. и первые 9 мес. 2013 г. по МСФО, которые сложно отнести к воодушевляющим.

Квартальная динамика свидетельствует об ухудшении показателей компании. Объем реализации труб в 3 кв. сократился на 9% по сравнению со 2 кв., что в первую очередь связано с падением продаж бесшовных труб на 17% к/к. Такое снижение объясняется сезонным падением спроса нефтегазовых компаний и проведением плановых ремонтов на российских заводах компании. Это, в свою очередь, и явилось главным фактором, спровоцировавшим квартальное уменьшение EBITDA и выручки - на 27% и 10% к/к соответственно.

Если сравнивать физические объемы поставок за 9 мес. этого и предыдущего года, то объемы продаж труб все же увеличились – на 1%. Выручка уменьшилась на 4% по сравнению с сопоставимым периодом 2012 г. до 4,861 млрд долл. с 5,056 млрд долл., а EBITDA – на 13% до 0,705 млрд долл. с 0,809 млрд долл.

Несмотря на проведенное компанией сокращение операционных и финансовых расходов, чистая прибыль за 9 мес. 2013 г. просела на 36% г/г – до 0,16 млрд долл. с 0,25 млрд долл.

В плане кредитной нагрузки компании сыграло на руку падение курса рубля, способствовавшее сокращению совокупного долга на 110 млн долл. до 3,723 млрд долл. против 3,833 млрд долл. на 31 декабря 2012 г. Чистый долг увеличился до 3,649 млрд долл. с 3,608 млрд долл. на конец предыдущего года из-за сокращения объема денежных средств. Между тем этот же фактор курсовых разниц негативно отразился на динамике выручки.

Сама компания указала на увеличение расходов по обслуживанию долга, так как средняя процентная ставка по долгу поднялась до 6,77% с 6,67%.

У ТМК существует ряд ковенант. Так, в проспекте эмиссии выпуска TRUBRU 15 указан диапазон для соотношения долг/EBITDA 3,5-5,5х. В то же время S&P в отношении периодических ковенант (maintenance covenants) указывает порог соотношения долг/EBITDA на уровне 4,9х. В этом отношении у компании есть некоторый запас – коэффициент долг/EBITDA по итогам 9 мес. 2013 г. составил 3,98х против 3,7х на конец 2012 г., а соотношение чистый долг/EBITDA – 3,9х против 3,5х на конец прошлого года.

Компания продолжает вводить в эксплуатацию новое оборудование – в частности, была установлена новая электродуговая печь на ОАО «ТАГМЕТ». Кроме того, компания находится в процессе монтирования стана непрерывного производства FQM на Северном трубном заводе, что также послужило пока сдерживающим фактором для отчетных показателей компании.

Если рассматривать географические рынки компании, то во всех сегментах было отмечено снижение выручки за первые 9 мес. 2013 г., хотя в США физические объемы реализации труб подросли на 8%. В России, на самом крупном для компании рынке, продажи остались на прежнем уровне, тогда как в Европе был отмечен спад.

Снижение расходов на сырье не смогло компенсировать компании потери от падения цен реализации труб.

*ТМК ожидает некоторого снижения EBITDA по итогам 2013 г. по сравнению с 2012 г...*

*Компания зафиксировала снижение поставок высокомаржинальных бесшовных труб на 17% к/к...*

*Соотношение чистый долг/EBITDA составило 3,9х, и компания нацелена на достижение 2,5х в следующие 2-3 года...*

27 ноября 2013

ТМК сообщила о том, что завершила большую часть программы капвложений и мировых сделок M&A, и теперь компания намерена сфокусироваться на улучшении структуры портфеля продуктов и повышении финансовой эффективности. В качестве ключевого приоритета компания выделила сокращение доли заемных средств на балансе. В частности, компания ограничила размер капрасходов на следующие три года до 1,1 млрд долл. и нацелилась на достижение соотношения чистый долг/ЕБИТДА на уровне 2,5х в следующие 2-3 года.

Операционный денежный поток компании позволяет ей профинансировать запланированные капрасходы без привлечения дополнительного стороннего финансирования.

В прогнозе на 4 кв компания отметила ожидания увеличения продаж труб большого диаметра в связи с участием в проекте ОАО Газпром «Южный коридор».

Все же мы придерживаемся консервативного прогноза по перспективам компании, в частности из-за тревожного сигнала - в ходе телеконференции топ-менеджер ТМК заявил, что по итогам 2013 г. компания ожидает некоторого снижения ЕБИТДА по сравнению с 2012 г.

Некоторую неопределенность в отношении перспектив ТМК также вносит тот факт, что компания испытывает на себе влияние ряда разнонаправленных факторов. Среди позитивных можно выделить увеличение активности в нефтегазовой отрасли в сегменте добычи, а также рост строительства, среди негативных – вялый спрос машиностроительного сектора в связи со вступлением России в ВТО.

Мы ожидаем сдержанной негативной реакции в долговых бумагах компании - возможные факторы поддержки для показателей ТМК в будущих периодах (сокращение капрасходов, запас по ковенантам, участие в новых проектах) нивелируются негативной ценовой конъюнктурой на рынке и слабыми прогнозами компании.

#### Финансовые показатели ТМК по МСФО.

Ключевые финансовые показатели, млрд долл.	ТМК					
	3 кв 2012	3 кв 2013	Изм. %	9 мес. 2012	9 мес. 2013	Изм. %
Выручка	1,649	1,487	-9,8	5,056	4,861	-3,9
Операционный денежный поток	-	-	-	0,538	0,423	-21,4
ЕБИТДА	0,250	0,182	-27,2	0,809	0,705	-12,9
ЕБИТДА margin	15,16%	12,24%	-2,9 п.п.	16,00%	14,50%	-1,5 п.п.
% расходы	0,073	0,052	-28,0	0,222	0,189	-14,8
Чистая прибыль (убыток)	0,040	0,035	-12,5	0,250	0,160	-36,0
Net margin	2,43%	2,35%	-0,1 п.п.	4,94%	3,29%	-1,7 п.п.
	2012	9 мес. 2013	Изм. %			
Активы	7,602	7,362	-3,2			
Денежные средства и эквиваленты	0,225	0,074	-67,2			
Долг	3,833	3,723	-2,9			
краткосрочный	1,065	0,602	-43,5			
долгосрочный	2,768	3,121	12,8			
Чистый долг	3,608	3,649	1,2			
Долг/ LTM ЕБИТДА	3,685	3,982	-			
Чистый долг/ LTM ЕБИТДА	3,469	3,903	-			

Источники: данные компании, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

**Арбекова Алина**

**Контакты:****ОАО «Промсвязьбанк»****Аналитический департамент**

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF &lt;GO&gt;

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

Директор департамента

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

**Роман Османов**

Главный аналитик по глобальным рынкам

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

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

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

**Илья Фролов**

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

**Олег Шагов**

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

**Екатерина Крылова**

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

**Игорь Нуждин**

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА****Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

**Елена Федоткова**

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

**Алексей Егоров**

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

**Вадим Паламарчук**

PalamarchukVA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

**Александр Полютов**

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

**Алина Арбекова**

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

**ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ****Владимир Гусев**

GusevVP@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ****ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Пётр Федосенко**

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

**Богдан Круть**

KrutBV@psbank.ru

+7 (495) 228-39-22

**Иван Хмелевский**

Khmelevsky@psbank.ru

+7 (495) 411-51-37

**Ольга Целинина**

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Юлия Рыбакова**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

**Анатолий Павленко**

APavlenko@psbank.ru

+7 (495) 705-9069

**Андрей Воложев**

Volozhhev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

**Евгений Жариков**

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

**Денис Семеновых**

SemenovykhDD@psbank.ru

+7 (495) 705-9757

**Дмитрий Грицкевич**

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

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

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

**Иван Заволоснов**

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

**Сурпин Александр**

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-3924

**Виктория Давитиашвили**

davitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

**УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ****Игорь Федосенко**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

**Павел Науменко**

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

**Виталий Туруло**

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

27 ноября 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.