

Мониторинг первичного рынка

В последние несколько недель активность в сегменте первичных размещений возобновилась, в первую очередь в рублевом сегменте. Основные причины – ожидания снижения ключевой ставки, которое по факту составило 50 б.п. по итогам заседания ЦБ 16 сентября, и увеличение ликвидности в банковском секторе.

Низкие ставки на развитых рынках и политическая нестабильность в таких странах ЕМ, как Бразилия, Турция, ЮАР способствуют интересу и к российским еврооблигациям. Так, после успешного доразмещения Минфином РФ 10-летней Russia-26 на 1,25 млрд долл. с доходностью 3,9% годовых, на рынок вышла РЖД сначала с долларовым 4-летним еврооблигацией на 500 млн долл. (доходность 3,45% годовых), а затем и с рублевым 7-летним еврооблигацией на 15 млрд руб. (финальный ориентир доходности 9,2% годовых). Road show в Европе и США проводит ЕвроХим, который рассчитывает разместить долларовые еврооблигации на 3,5 года. Рекомендуем участвовать в предстоящих размещениях по обозначенным в таблице уровням доходности:

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
Европлан, БО-07	-/BB-	да	5 000	6 окт	11 окт	12,00 - 12,50% / 12,36 - 12,89%	-	5/15	
Новосибирская область, 34017	-/BBB-	да	5 000	4 окт	4 окт	9,5% / 9,84% / 12,36 - 12,89%	-	ам. / 5	
РЕСО-Лизинг, БО-5	-/BB-/	да	3 000	нд	нд	12,25 - 12,75% / 12,63 - 13,16%	-	5/10	
Фольксваген банк Рус, 001P-01	-/BB+/BBB+	да	5 000	нд	нд	нд	-	-/7	
СУЭК-Финанс, 001P-01R	Ва3/-/	да	5 000	нд	нд	нд	-	-/3	
ТГК-1	-/BB+/-	да	10 000	нд	нд	нд	-	-/5	

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	Спрэд к ОФЗ по доходности, б.п.
Россельхозбанк, 08Т1	Ва2/-/BB+	да	5 000	30 сен	5 окт	14,25 - 14,50% / 14,76 - 15,03%	14,25 - 14,35% / 14,76 - 14,86%	14,25% / 14,76%	perp, 10Y call	655
Акрон, БО-001P-01	Ва3/-/BB-	да	5 000	29 сен	6 окт	9,6 - 9,80% / 9,83 - 10,04%	9,55 - 9,60% / 9,78 - 9,83%	9,55% / 9,78%	4/10	129
Альфа-банк, БО-17	Ва2/BB/BBB+	да	5 000	29 сен	30 сен	9,35 - 9,55% / 9,57 - 9,78%	9,40 - 9,50% / 9,62 - 9,73%	9,45% / 9,73%	5/15	134
Транснефть, БО-001P-04	Ва1/BBB-/	да	15 000	27 сен	6 окт	9,25 - 9,40% / 9,46 - 9,62%	9,25 - 9,30% / 9,46 - 9,52%	9,3% / 9,52%	-/6	111
Икс 5 Финанс, 001P-01	-/BB-/	да	15 000	27 сен	29 сен	9,45 - 9,70% / 9,67 - 9,94%	9,45 - 9,60% / 9,67 - 9,83%	9,45% / 9,67%	3/15	100
Группа ЛСР, 001P-01	В1/-/B	нет	5 000	26 сен	28 сен	11 - 11,5% / 11,46 - 12,01%	10,5 - 10,75% / 10,92 - 11,19%	10,75% / 11,19%	-/5	276
ИА Абсолют 4, 01	Ваа3/-/	нет	4 964	26 сен	28 сен	9,5 - 9,75% / 9,84 - 10,1%	нд	9,85% / 10,11%	-/27	160
Сбербанк, БО-37	Ва2/BBB-/BBB-	да	10 000	23 сен	30 сен	9,15 - 9,25% / 9,36 - 9,46%	-	9,25% / 9,36%	-/5	86
СИБУР	Ва1/-/BB+	да	10 000	22 сен	28 сен	нд	нд	9,65% / 9,88%	3,5/10	138
Томская область, 34055	-/BB-/	да	3 000	22 сен	26 сен	10,45 - 10,65% / 10,10% - 10,15%	10,175 - 10,200% / 9,74 - 9,81%	10,175% / 9,81%	-/6,8	157
ДельтаКредит, БО-12	Ва2/-/BBB-	да	7 000	22 сен	29 сен	9,60 - 9,85% / 9,83 - 10,09%	-	9,85% / 10,09%	3/10	152
Силовые машины, БО-03	Ва2/-/	да	5 000	21 сен	26 сен	10,25 - 10,5% / 10,51 - 10,78%	9,9 - 10,0% / 10,15 - 10,25%	9,95% / 10,2%	3/10	168
Силовые машины, БО-04	Ва2/-/	да	5 000	21 сен	26 сен	10,25 - 10,5% / 10,51 - 10,78%	9,9 - 10,0% / 10,15 - 10,25%	9,95% / 10,2%	3/10	168
ГТЛК, 001P-01	Ва2/BB-/BB-	да	3 000	21 сен	23 сен	нд	нд	8,75% / нд	-/15	нд
ПСН Проперти Менеджмент, 01	-/-/	нет	10 000	20 сен	22 сен	13,0 - 13,5% / 13,42 - 13,96%	-	13% / 13,42%	1,5/10	484
СФО ПСБ МСБ 2015, класс А	-/-/	нет	7 000	20 сен	22 сен	10 - 10,25% / 10,47 - 10,75%	-	10,25% / 10,75%	-/15	249
ТрансКонтейнер, БО-02	Ва3/-/BB+	да	5 000	20 сен	22 сен	9,50 - 9,75% / 9,73 - 9,99%	9,25 - 9,4% / 9,47 - 9,62%	9,4% / 9,62%	-/5	111
Газпромбанк, БО-11	Ва2/BB+/BBB+	да	10 000	19 сен	22 сен	9,5 - 9,7% / 9,73 - 9,94%	-	9,5% / 9,73%	1,5/3	115
Почта России, БО-03	-/BBB-	да	5 000	19 сен	22 сен	9,65 - 9,95% / 9,88 - 10,20%	9,2 - 9,35% / 9,41 - 9,57%	9,35% / 9,57%	3/10	92
РГС Недвижимость, БО-Поб	-/-/	нет	3 000	16 сен	20 сен	нд	нд	12,5% / 12,89%	1,5/5	412
Ростелеком, 001P-01R	-/BB+/BBB-	да	15 000	15 сен	22 сен	9,35 - 9,5% / 9,57 - 9,73%	9,25% / 9,46%	9,2% / 9,41%	3/10	82
Тамбовская область, 35002	-/BB+	да	1 600	14 сен	20 сен	10,4 - 10,5% / 10,79 - 10,9%	9,5 - 9,6% / 9,83 - 9,93%	9,6% / 9,93%	-/7	133
Группа Компаний ПИК, БО-01	-/B/-	нет	3 000	13 сен	15 сен	12,75 - 13% / 13,16 - 13,42%	-	13% / 13,42%	3/10	405
Группа Компаний ПИК, БО-02	-/B/-	нет	3 000	13 сен	15 сен	12,75 - 13% / 13,16 - 13,42%	-	13% / 13,42%	3/10	405
Группа Компаний ПИК, БО-03	-/B/-	нет	3 000	13 сен	15 сен	12,75 - 13% / 13,16 - 13,42%	-	13% / 13,42%	3/10	405
Удмуртская республика, 35002	-/BB-	да	5 000	13 сен	21 сен	10,7 - 10,9% / 11,13 - 11,34%	-	10,55% / 10,96%	-/10	265
ГТЛК, БО-08	Ва2/BB-/BB-	да	5 000	6 сен	13 сен	12 - 12,5% / 12,36 - 12,89%	11,25 - 11,75% / 11,57 - 11,83%	11,1% / 11,41%	5/10	293
Республика Мордовия, 34003	-/B+	да	5 000	5 сен	9 сен	11,7 - 12% / 12,22 - 12,55%	-	11,7% / 12,22%	-/5	368
Транснефть, БО-06	Ва1/BB+/-	да	17 000	30 авг	6 сен	9,40 - 9,50% / 9,62 - 9,73%	9,30 - 9,35% / 9,52 - 9,57%	9,3% / 9,52%	6/10	122
МТС, БО-02	Ва1/BB+/BBB+	да	10 000	25 авг	2 сен	9,6 - 9,75% / 9,83 - 9,99%	9,4 - 9,5% / 9,62 - 9,73%	9,4% / 9,62%	2/15	94

Еврооблигации, ЕСП: аукционы, book building

Еврохим	-/BB-/BB	да	нд	нд	нд	нд	нд	-/4,2%	-/3,5	-
Банк Открытие	-/-/	нет	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд	-

Прошедшие размещения

РЖД	Ва1/BB+/BBB-	да	RUB 15-20 bln	30 сен	30 сен	-/9,5%	-/9,25%	-/9,2%	-/7	-
РЖД	Ва1/BB+/BBB-	да	USD 500 mln	29 сен	29 сен	-/4%	нд	-/3,5%	-/4	-
Россия, 2026	Ва1/BB+/BBB-	да	USD 1250 mln	22 сен	22 сен	106 / 3,99%	106,75 / 3,9%	106,75 / 3,9%	-/6	-
O1 Properties, 2021	В1/B+/-	да	USD 350 mln	20 сен	20 сен	8,5%	нд	-/8,5%	-/5	-
Global Ports, 2023	-/BB-	да	USD 350 mln	15 сен	15 сен	6,75 - 7%	нд	-/6,5%	-/7	-

*амортизируемый выпуск, 2-6о купоны ОФЗ + 0,75%

Источники: данные эмитентов, Cbonds, Rusbonds, Интерфакс

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

30 сентября 2016

ЕвроХим (-/BB-/BB): первичное предложение.

ЕвроХим начал road show в Европе и США, по итогам которого планирует разместить долларовый евробонд сроком 3,5 года. Объем сделки, по данным компании, в том числе будет зависеть от размера объявленного выкупа обращающегося евробонда EuroChem-17 номинальным объемом 750 млн долл. Условия выкуп с премией вероятно заинтересуют держателей бумаг, которые к тому же могут поучаствовать в новом евробонде эмитента, предлагающем оптимальную для инвесторов срочность 3,5 года – бумага будет менее волатильной в случае коррекции, особенно в условиях ограниченного предложения бондов. В целом, несмотря на снижение в 2016 г. финансовых показателей ЕвроХим из-за падения цен на удобрения и ухудшение кредитных метрик (Чистый долг/ЕБИТДА – 2,4х в 1 пол.2016 г.) в период активных инвестиций, мы считаем, что риск компании остается приемлемым. Мы положительно оцениваем акционерную поддержку ЕвроХим в виде «вечного займа» на 1 млрд долл., который должен обеспечить балансировку ковенантного долга компании, в случае дальнейшего падения цен на удобрения. При этом компания наряду с проектным финансированием в состоянии за счет операционного денежного потока обеспечить инвестиционные потребности для завершения крупных калийных и аммиачных проектов, которые могут удвоить размер бизнеса ЕвроХим после выхода на производственную мощность. Считаем, что размещение евробонда ЕвроХим вызовет интерес у инвесторов, которое может состояться с доходностью в районе 4,2%-4,35% годовых.

ЕвроХим начал road show в Европе и США, планирует разместить долларовый евробонд сроком 3,5 года...

Средства от размещения евробонда EuroChem-17 объемом 750 млн долл. по номиналу...

ЕвроХим провел встречу с инвесторами в Москве, были даны комментарии изменения кредитного профиля компании в условиях падения цен на удобрения, реализации ключевых проектов, управления долгом и возможной акционерной поддержке...

Выручка ЕвроХим в 1 пол. 2016 г. снизилась на 4,3%, ЕБИТДА сократилась на 24,8% г/г, ЕБИТДА margin составила 25,8% против 32,9% годом ранее...

Долговая нагрузка ЕвроХим на этом фоне выросла: Чистый долг/ЕБИТДА – 2,4х против 2,0х соответственно...

Комментарий. ЕвроХим 28 сентября начал road show в Европе и США, по итогам которого планирует разместить долларовый евробонд сроком 3,5 года. Объем сделки, по данным компании, в том числе будет зависеть от размера выкупа обращающегося евробонда EuroChem-17 общим номинальным объемом 750 млн долл.

Напомним, ЕвроХим в начале недели выставил предложение выкупа данных бумаг по цене 103,65%, что предполагало на момент объявления премию в цене порядка 100 б.п. Предложение действует до 4 октября, дата расчетов запланирована на 13 октября 2016 г. Скорее всего, выкуп с премией заинтересует держателей бумаг, которые к тому же могут поучаствовать в новом евробонде эмитента, предлагающем оптимальную для инвесторов срочность 3,5 года (до 2020 г.) – бумага будет менее волатильной в случае коррекции, особенно в условиях ограниченного предложения евробондов российских эмитентов на рынке.

Менеджмент ЕвроХим также провел встречу с инвесторами в Москве, на которой рассказал об основных моментах изменения кредитного профиля компании в условиях неблагоприятной конъюнктуры на рынке удобрений, инвестициях и ходе реализации ключевых проектов, управлении долгом и возможной акционерной поддержке.

Финансовый профиль ЕвроХим в 2016 г. под давлением из-за падения цен на удобрения

Так, по итогам 1 пол. 2016 г. ЕвроХим в своих результатах отразил ослабление ключевых финансовых показателей из-за падения цен на рынке азотных и фосфорных удобрений. Так, выручка в январе-июне снизилась на 4,3% г/г до 2,268 млрд долл., ЕБИТДА при этом сократилась на 24,8% г/г до 586 млн долл., что сказалось на ЕБИТДА margin – 25,8% против 32,9% годом ранее. Частично компенсировать потери от слабых цен на продукцию ЕвроХим попытался за счет увеличения объемов продаж (на 4% г/г до 5,6 млн тонн). При этом компания прогнозирует снижение ЕБИТДА в 2016 г. на 25-30% г/г (где-то до 1-1,1 млрд долл.) на фоне падения цен на удобрения. Причем, укрепление рубля также может негативно повлиять на финансовые показатели, учитывая, что более 80% выручки приходится на экспортные продажи.

Уровень долга растет, но для балансировки метрик акционеры предоставят «вечный заем» на 1 млрд долл.

При этом долговая нагрузка (без учета проектного финансирования) ЕвроХим за 1 пол. 2016 г. продолжила расти – метрика Долг/ЕБИТДА составила 2,6х против 2,2х в 2015 г., Чистый долг/ЕБИТДА – 2,4х против 2,0х соответственно. В свою очередь, менеджмент на встрече сообщил, что компания в условиях низких цен на удобрения и в период активного инвестирования будет удерживать метрику Чистый долг/ЕБИТДА в пределах 2,5х-3,0х.

30 сентября 2016

Компания намерена удерживать Чистый долг/EBITDA в пределах 2,5х-3,0х...

В случае приближения метрики к ковенантной отметке 3,0х, для балансировки будет использоваться «вечный долг» от акционеров на сумму 1 млрд долл...

Причем, с приближением долга к ковенантному уровню в 3,0х компания для балансировки метрик намерена задействовать предоставленный акционерами «вечный долг» на сумму 1 млрд долл., который может быть увеличен до 1,5 млрд долл. По заявлению менеджмента, соответствующая договоренность достигнута с акционерами (соглашение будет заключено до конца октября) вместо дорогостоящей из-за особенностей швейцарского законодательства докапитализации (на выпуск акций взимается налог в 1%). Напомним, головная компания Eurochem Group зарегистрирована в Швейцарии. В целом, мы положительно оцениваем стремление акционеров поддержать ЕвроХим в непростой момент на рынке удобрений, обеспечив финансовую стабильность компании, особенно в период активных инвестиций.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	ЕвроХим (МСФО)		
	1 пол.2015	1 пол.2016	Изм. %
Выручка	2 370	2 268	-4,3
Операционный денежный поток	684	518	-24,4
EBITDA	779	586	-24,8
EBITDA margin	32,9%	25,8%	-7,1 п.п.
Чистая прибыль	518	436	-15,8
margin	21,9%	19,2%	-2,7 п.п.
	2015	1 пол.2016	Изм. %
Активы	6 287	7 442	18,4
Денежные средства и эквиваленты	339	327	-3,4
Долг	3 503	3 662	4,5
краткосрочный	1 034	816	-21,2
долгосрочный	2 469	2 847	15,3
Чистый долг	3 164	3 335	5,4
Долг/EBITDA	2,2	2,6	
Чистый долг/EBITDA	2,0	2,4	

Источники: данные компании, PSB Research

Дивидендная политика ЕвроХим ориентирована на уровень долга группы

При этом дивидендная политика ЕвроХим ориентирована на уровень долга группы. Причем выплаты акционерам возможны, если кредитная метрика Чистый долг/EBITDA приближается к 2,0х, в то время как сближение с ковенантной отметкой 3,0х предполагает использование «вечного займа» от акционера. Напомним, в 2015 г. ЕвроХим выплатил акционерам значительные дивиденды в размере 400 млн долл., которых, по заявлению менеджмента, могло и не быть, если было понимание, что цены на удобрения сильно упадут в 2016 г.

ЕвроХим продолжает реализацию трех крупных инвестпроектов и рассчитывает удвоить бизнес

Отметим, ЕвроХим продолжает реализацию трех крупных инвестпроектов – два калийных (Усольский комплекс в Пермском крае и ВолгаКалий в Волгоградской области) и один аммиачный (в Кингисеппе). Причем, финансирование строительства Усольского калийного комбината и аммиачного завода в Кингисеппе идет за счет безрегрессного долгосрочного проектного финансирования на 750 млн долл. (погашение в 2020 г.) и 557 млн евро (сроком 13,5 года) соответственно. В то время как ВолгаКалий реализуется за счет собственных финансовых ресурсов. По данным менеджмента, чистый операционный денежный поток компании (в 2015 г. более 1 млрд долл.) полностью покрывает инвестиционные потребности группы (порядка 1 млрд долл. год в 2017-18 гг.), таким образом дальнейшего наращивания долга не должно произойти. Отметим, активная фаза капвложений трех проектов предполагается до конца 2018 г., которые затем будут запущены, постепенно наращивая производственную загрузку. ЕвроХим намерен удвоить масштаб своего бизнеса за счет реализации данных проектов и рассчитывает на улучшение своих рейтинговых оценок, что, по мнению менеджмента, позволит привлекать заемные средства по более низким ставкам. В связи с этим ЕвроХим размещает евробонд сроком только на 3,5 года, хотя рынок позволяет привлекать и более длинные деньги (5-7 лет).

Риски рефинансирования долга ЕвроХим умеренные

Риски рефинансирования долга ЕвроХим умеренные – во 2 пол. 2016 г. компании всего необходимо было погасить 468 млн долл. при этом запас денежных средств на счетах и их

ЕвроХим продолжает реализацию трех крупных инвестпроектов – два калийных и один аммиачный...

ЕвроХим рассчитывает удвоить масштаб своего бизнеса за счет реализации данных проектов...

30 сентября 2016

Риски рефинансирования короткого долга остаются умеренные...

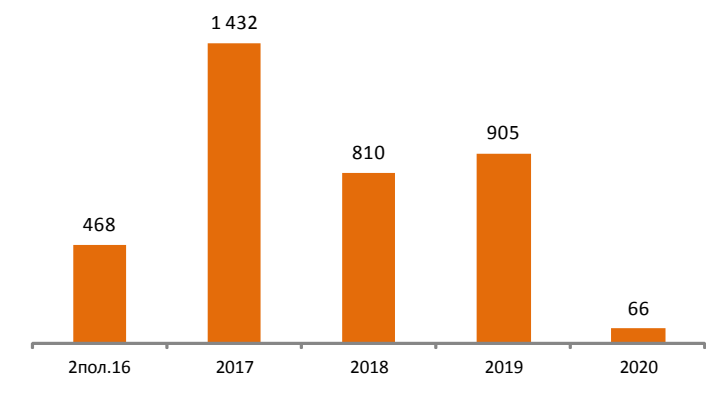
ЕвроХим готовится к прохождению пика погашений в 2017 г. – 1,4 млрд долл...

Компания привлекла 5-летний предэкспортный кредит на 800 млн долл. и намерена разместить евробонд...

В сентябре S&P и Fitch подтвердили рейтинги ЕвроХим на уровне «BB-» и «BB» соответственно...

эквиваленты, по данным компании, достигал 360 млн долл., а объем невыбранных кредитных линий – порядка 250 млн долл. Вместе с тем, в 2017 г. ЕвроХим необходимо пройти пик в графике погашений (1,4 млрд долл.), что компания в том числе намерена реализовать за счет размещения новых евробондов и досрочного выкупа обращающихся бумаг с погашением в 2017 г. на 750 млн долл. Кроме того, в сентябре ЕвроХим привлек 5-летний предэкспортный кредит на 800 млн долл.

График погашения долга ЕвроХим (30.06.2016 г.), млн долл.



Источники: данные компании, PSB Research

В сентябре S&P и Fitch подтвердили рейтинги ЕвроХим

В свою очередь, в сентябре агентство S&P подтвердило рейтинг ЕвроХим на уровне «BB-» со Стабильным прогнозом, «отражая ожидания, что снижение ее EBITDA в текущем году будет компенсировано за счет отказа от дивидендов, незначительного сокращения капзатрат и наличия кредитной линии в размере 1 млрд долл., которая будет задействована в ближайшее время». При этом долг компании, как ожидается, сохранится на уровне 3,5 млрд долл. в 2016 г. и незначительно вырастет в 2017 г.»

Также в сентябре агентством Fitch был подтвержден рейтинг ЕвроХим на уровне «BB» с Негативным прогнозом. Причем, Негативный прогноз обусловлен «высоким левэриджем, который связан с проведением компанией капвложений в калийные и аммиачный проекты в период низких цен на удобрения. Однако риски завершения этих проектов у компании уменьшились за последний год, что смягчает временное ухудшение прогнозируемых показателей кредитоспособности и поддерживает подтверждение рейтингов».

Потенциальный уровень доходности новых бондов ЕвроХим

У ЕвроХим в обращении находится только один выпуск евробондов Eurochem-17 (YTM 2,14%/1,14 г.) объемом 750 млн долл., который до объявления выкупа торговался с доходностью в районе 2,86%-2,92% годовых, что предполагает премию порядка 90-100 б.п. к суверенной кривой.

Кроме того, на рынке также торгуются бонды других производителей удобрений – Уралкалий (Ba2/BB-/BB-) и ФосАгро (Ba1/BBB-/BB+). Выпуск Uralkali-18 (YTM 3,39%/1,49 г.) и PhosAgro-18 (YTM 2,46%/1,31 г.) торгуются с премией к кривой Russia порядка 55-60 б.п. и 145 б.п. соответственно. Учитывая уровень кредитных метрик и рейтинговые оценки данных эмитентов выпуск ЕвроХим должен быть ближе к бумагам Уралкалий. Также на рассматриваемом участке дюрации 3-3,2 года торгуются бонды других эмитентов металлургического и горнодобывающего сектора, как Metalloinvest-20 /Ba2/BB/BB/ (YTM 3,99%/3,13 г.) и Polyzol-20 /Ba1/BB-/BB-/ (YTM 4%/3,16 г.) из рейтинговой категории «BB-/BB».

Вместе с тем, последним размещением на внешних рынках среди российских корпоративных эмитентов стал выход РЖД (Ba1/BB+/BBB-) с 4-летним евробондом RZD-20 объемом 500 млн долл. Доходность размещения составила 3,45% годовых (спрэд к суверенной кривой порядка 75-80 б.п.), причем на выпуск был повышенный спрос со стороны, в том числе иностранных инвесторов, превысив 4 млрд долл. В целом, спрос на российский сегмент при дефиците предложения довольно высокий, что должно поспособствовать выходу ЕвроХим на первичный рынок.

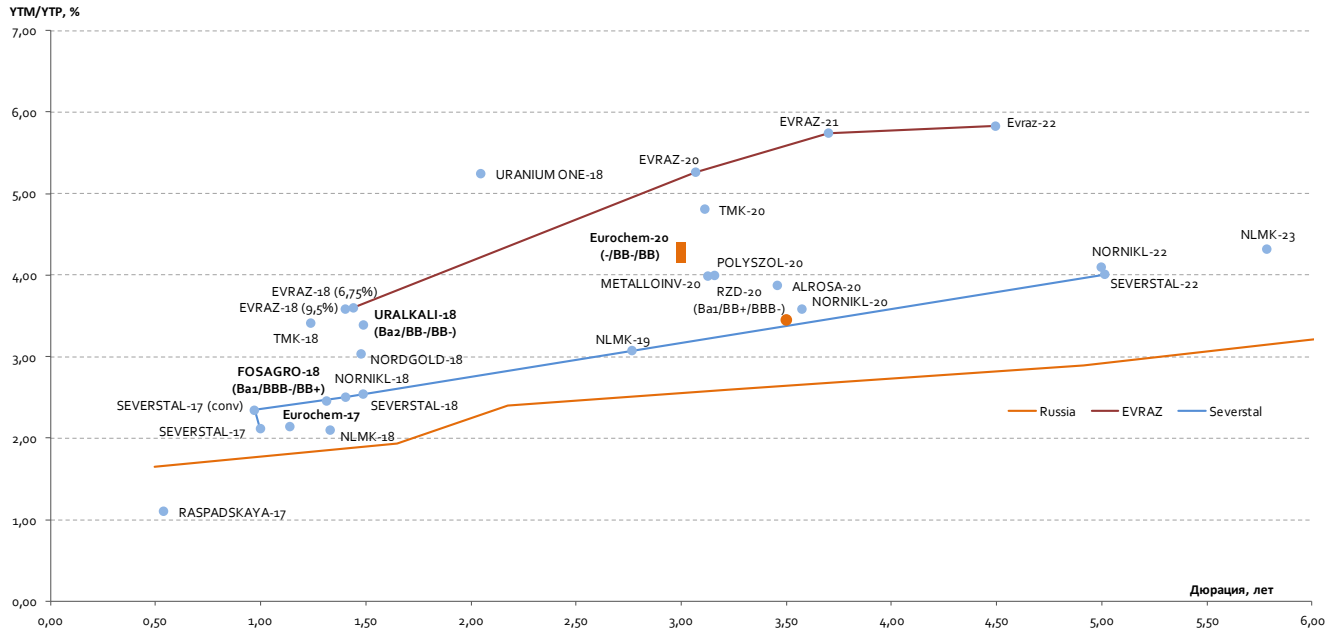
Таким образом, учитывая уровни доходности и спрэдов к суверенной кривой собственных бумаг ЕвроХим (до объявления оферты) и бондов других производителей удобрений с поправкой на дюрацию, а также выпусков эмитентов металлургического и

30 сентября 2016

Новый евробонд ЕвроХим вызовет интерес у инвесторов с доходностью в районе 4,2%-4,35% годовых...

горнодобывающего секторов с сопоставимыми рейтинговыми оценками, принимая во внимание хороший спрос на российские корпоративный риск на первичном рынке, на наш взгляд, ЕвроХим может рассчитывать на интерес инвесторов к новым евробондам с доходностью на уровне 4,2%-4,35% годовых.

Доходности еврооблигаций: Металлургия и горнодобывающий сектор, Химия



Александр Полютков

ПАО «Промсвязьбанк»
PSB Research

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.>
<http://www.psbinvest.>
PSB RESEARCH

Николай Кашцев Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
--	---------------	-----------------------------------

АНАЛИЗ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Александр Полютков	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Роман Насонов	NasonovRS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33

АНАЛИЗ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ
СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
Руслан Сибяев	FICC	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Михаил Маркин	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков		
Павел Демещик	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Евгений Ворошнин	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135
Александр Орехов	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев		
Александр Сурпин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Борисов	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Дмитрий Божьев		
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман		
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7(495) 411-51-39

30 сентября 2016

© 2016 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ПАО «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. ПАО «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. ПАО «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.