

апрель 2012 г.

Монастыршин Дмитрий

аналитик

+7(495) 777-10-20 доб. 77-47-10

Monastyrshin@psbank.ru

## Параметры обращающихся выпусков облигаций ОАО АК «ТРАНСАЭРО»

Серия	01	Б0-01
Объем	3 000 млн руб.	2 500 млн руб.
Дата размещения	28.10.2009	06.03.2012
Оферта	03.05.2012	05.09.2013
Дата погашения	23.10.2013	03.03.2015
Ставка купона	12.50%*	12.50%
Эф. доходность	12.89%	12.73-12.87%
Общий оборот на ММВБ, РЕПО, РПС за месяц (с 15.03.2012 по 15.04.2012)	2 872	1480

\* Ставка купона после оферты 03.05.2012 г.

Источник: Промсвязьбанк

## Операционные показатели ТРАНСАЭРО

	2011	3М2012	Изм 3м2012/ 3м2011	2012о
Пассажирооборот, млрд. пкм	33.2	8.5	27.6%	41.5
Перевезено пассажиров, млн чел.	8.5	1.8	38.0%	10.6
Занятость кресел, %	83%	83%	+ 6.2 п.п.	83%
Перевезено грузов, тыс. тонн	51	11	23.9%	66
Количество маршрутов	180	114	10	197
Самолеты в эксплуатации, шт.	75	76	+17 ВС	83

Источник: ТРАНСАЭРО

## Ключевые показатели ТРАНСАЭРО по РСБУ, млрд руб.

	2009	2010	2011
Выручка	38.7	60.9	86.5
Чистая прибыль	0.4	0.6	1.8
Активы	26.5	43.3	57.0
Арендованные ОС	29.7	44.6	
Собственный капитал	-0.3	1.4	1.0

Источник: ТРАНСАЭРО

## Ключевые показатели ТРАНСАЭРО по МСФО, млрд руб.

	2009	2010	2011
Выручка	35.7	50.2	68.2
ЕВITDAR	4.1	6.7	6.1
Основные средства	34.6	46.3	70.6
Финансовый долг	29.5	47.1	69.1

Источник: ТРАНСАЭРО

## ТРАНСАЭРО от инноваций и модернизации к росту маржинальности



Настоящий обзор посвящен анализу операционных и финансовых показателей ТРАНСАЭРО в преддверии оферты по облигационному займу серии 01.

- **ТРАНСАЭРО - второй авиаперевозчик России**, контролирующей 20% рынка пассажирских авиаперевозок (по пассажирообороту). ТРАНСАЭРО обладает самым большим парком широкофюзеляжных дальнемагистральных воздушных судов в России, СНГ и Восточной Европе.

- **Стратегия развития** ТРАНСАЭРО предполагает ежегодный рост объема перевозок пассажиров во всех сегментах (пассажирские и грузовые, регулярные и туристические, международные и внутренние). В 2012 г. Компания планирует увеличить пассажирооборот на 25%, что при эффективной системе управления парком воздушных судов должно обеспечить рост выручки и рост прибыли.

- **Финансовые показатели** ТРАНСАЭРО отражают рост масштабов бизнеса. Согласно РСБУ-отчетности за 2011 г. Авиакомпания продемонстрировала рост выручки, рост чистой прибыли и рост валюты баланса.

Выручка ТРАНСАЭРО от всех видов деятельности в 2011 году достигла 86,5 млрд руб., что на 42% больше, чем в 2010 году. Чистая прибыль составила 1 831,9 млн руб. по сравнению с 581 млн руб. годом ранее.

Активы компании составили 57,8 млрд руб. (+ 34% г/г).

- **В первом квартале 2012 г. ТРАНСАЭРО продолжила рост операционных и финансовых показателей.**

Пассажирооборот ТРАНСАЭРО в 1кв2012 г. составил 8,5 млрд пкм, что на 27,6% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Число перевезенных пассажиров составило 1,8 млн чел. (+ 38% г/г).

Выручка за 1кв2012 г. составила 17,5 млрд руб. (+ 26% г/г), стоимость активов выросла с начала 2012 г. на 24% и составила 71,9 млрд руб.

- **Рост операционных показателей** поддерживается расширением маршрутной сети, увеличением парка воздушных судов и внедрением инноваций. В 2011 г. количество маршрутов ТРАНСАЭРО было увеличено со 161 до 180 (в т.ч. по 119 линиям осуществлялись регулярные полеты), а парк вырос с 59 до 75 воздушных судов. С начала 2012 г. в рамках реализации курса на внедрение инноваций и повышение эффективности ТРАНСАЭРО были реализованы следующие мероприятия.

В апреле 2012 г. ТРАНСАЭРО подписала трехстороннее соглашение с AIRBUS и ВЭБ-лизинг о приобретении четырех новых воздушных судов Airbus A380.

Также, в апреле 2012 г. ТРАНСАЭРО был подписан твердый контракт с компанией «Боинг» на приобретение четырех самолетов 787-8 Dreamliner. Boeing 787 Dreamliner преимущественно состоит из композитных материалов и является первым самолетом средней размерности, способным выполнять дальнемагистральные перелеты. Dreamliner позволит ТРАНСАЭРО открывать новые беспосадочные маршруты, пользующиеся спросом у пассажиров. Приобретение новых воздушных судов повысит топливную эффективность и уровень комфорта для пассажиров.

В марте 2012 г. Трансаэро успешно завершила программу испытательных полетов с новой антенной для доступа в Интернет, что открыло возможность серийной установки выбранного оборудования для высокоскоростного доступа в Интернет на воздушных судах Boeing-747.

- **Среди ключевых рисков** ТРАНСАЭРО мы отмечаем рост долговой нагрузки при низкой обеспеченности собственным капиталом. За 2011 г. финансовый долг Компании вырос с 47,1 до 69,1 млрд руб. В то же время, длинная дюрация долга благодаря приобретению воздушных судов в лизинг, сильные операционные показатели и успешное долгосрочное сотрудничество с пулом крупнейших российских банков не вызывают у нас сомнений в способности ТРАНСАЭРО обслуживать свои текущие обязательства.

## Ситуация в отрасли

Динамика рынка международных авиаперевозок коррелирует с ключевыми тенденциями развития мировой экономики. Рост мирового ВВП, увеличение товарооборота, повышение покупательской способности населения приводит к росту спроса на пассажирские и грузовые авиаперевозки.

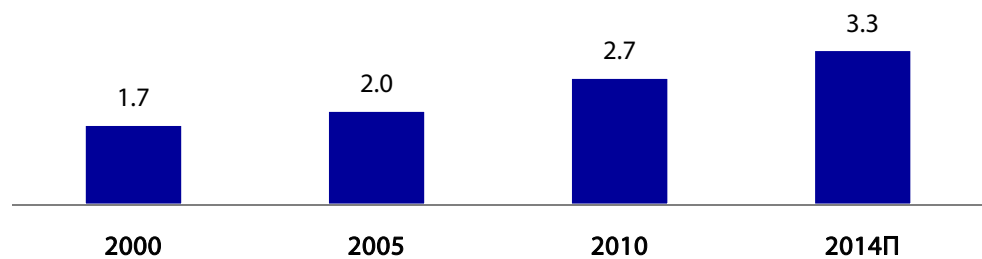
По данным ICAO, в течение 2003-2008 гг. средний рост емкости рынка международных авиаперевозок составлял 5,2% в год. В 2009 г. международный рынок авиаперевозок сократился, а по итогам 2010 г. компенсировал потери.

По прогнозам Международной ассоциации воздушного транспорта (IATA), пассажиропоток международных авиакомпаний за период с 2010 по 2014 гг. вырастет на 800 млн человек, или на 32%, - до 3,3 млрд человек по сравнению с 2,5 млрд в 2009 году. IATA делает основную ставку на рост пассажиропотока в развивающихся странах азиатско-тихоокеанского региона. По прогнозу восточноазиатские маршруты нарастят пассажиропоток на 360 млн человек. Рост в значительной степени будет обеспечен ростом количества пассажиров из Китая. По прогнозам IATA, на долю Китая в 2014 году будет приходиться 26% прироста пассажиропотока, то есть 214 млн из 800 млн новых пассажиров по всему миру.

Также в числе наиболее быстрорастущих рынков IATA назвала ОАЭ, Вьетнам, Малайзию и Шри-Ланку. Темпы роста авиаперевозок на Ближнем Востоке составят 9,4%, в Восточной Азии и Африке — 7,7%, в Латинской Америке — 5,7%, Северной Америке — 4,9%, а Европе лишь — 4,7%.

Рост пассажирооборота наряду с ростом цен на авиатопливо (стоимость которого перекладывается на потребителей) обеспечивает устойчивый рост доходов авиакомпаний.

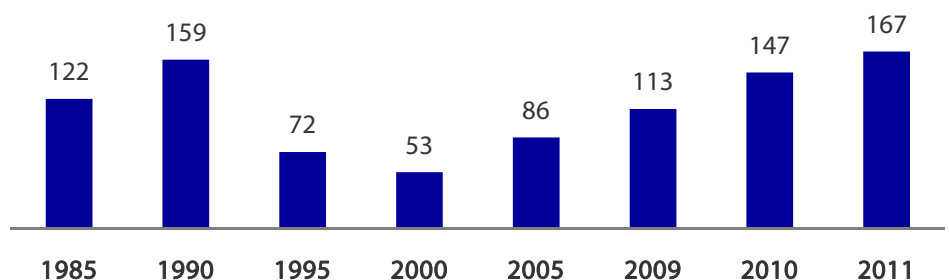
### Динамика мирового рынка авиаперевозок, млрд пассажиров в год



Источник: IATA, ICAO

Темпы роста российского рынка авиаперевозок пассажиров в течение последних десяти лет примерно в 2,5 раза превышают мировые. Рост пассажирооборота российских авиакомпаний за 2001-2010 годы составили в среднем 10,7% в год. В 2011 году сохранилось двукратное превышение темпов роста российского авиатранспортного рынка по сравнению с мировым. Рост российского рынка обусловлен как развитием международного туризма так и изменением предпочтений пассажиров при поездках внутри России. В течение последних лет отмечается замещение дальних железнодорожных перевозок авиационными. В 2010 году воздушный транспорт более чем на 20% превысил пассажирооборот железнодорожного транспорта в дальнем сообщении. Хотя в 2000 году уступал ему более, чем в 2 раза.

### Динамика пассажирооборота воздушного транспорта в РФ, млрд пасс. км.



Источник: Федеральное агентство воздушного транспорта РФ

Мировой рынок авиаперевозок демонстрирует устойчивый рост

За последние десять лет мировой объем перевозок пассажиров воздушным транспортом вырос с 1,7 до 2,7 млрд человек в год (+59%)

В 2010-2014 годах эксперты IATA прогнозируют рост пассажиропотока в мире на 32%

Темпы роста российского рынка авиаперевозок в 2,5 раза опережают мировые

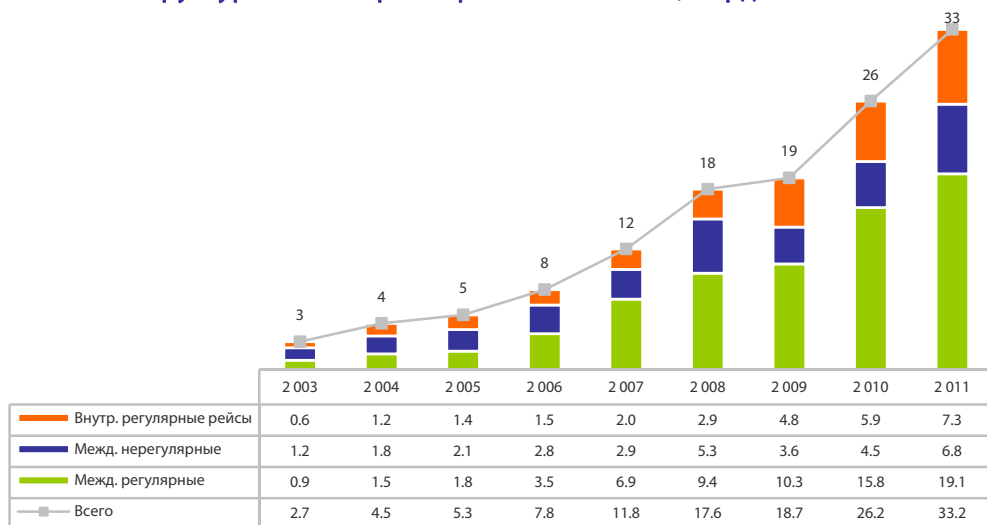
**Динамика и структура доходов ТРАНСАЭРО**

Благодаря активной маркетинговой стратегии, наращиванию парка воздушных судов и расширению маршрутной сети Трансаэро ежегодно наращивает объем перевозок пассажиров. Динамично развиваясь, за последние десять лет ТРАНСАЭРО увеличило пассажирооборот более чем в 30 раз.

В 2011 г. количество маршрутов Трансаэро было увеличено со 161 до 180 (в т.ч. по 119 линиям осуществлялись регулярные полеты), а парк вырос с 59 до 75 воздушных судов. По итогам 2011 г. пассажирооборот ТРАНСАЭРО составил 33,2 млрд пкм, что на 26% превышает показатель прошлого года и в два раза превышает общий темп роста российского рынка авиаперевозок.

В первом квартале 2012 г. Трансаэро увеличила перевозки на 38% - до 1,8 млн человек. Пассажирооборот Трансаэро составил 8,5 млрд пкм, что на 27,6% больше, чем за три первых месяца 2011 г.

**Динамика и структура пассажирооборота ТРАНСАЭРО, млрд пкм.**

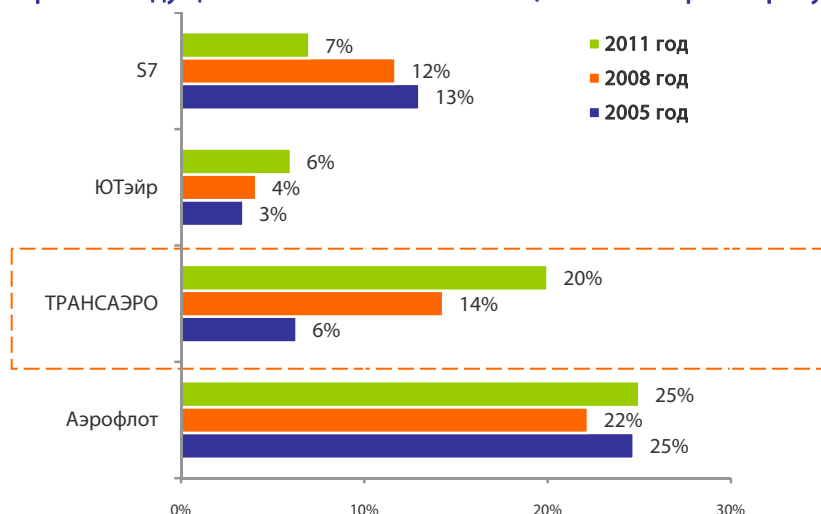


**За 10 лет пассажирооборот ТРАНСАЭРО вырос более чем в 30 раз**

**Темпы роста ТРАНСАЭРО каждый год более чем в два раза опережают общую динамику роста пассажирооборота российских авиакомпаний**

Благодаря опережающим темпам роста масштабов бизнеса по сравнению с конкурентами ТРАНСАЭРО увеличила долю рынка на российском рынке пассажирских перевозок с 6% в 2005 г. до 20% в 2011 г.

**Динамика долей рынка ведущих авиакомпаний России (по пассажирообороту)**



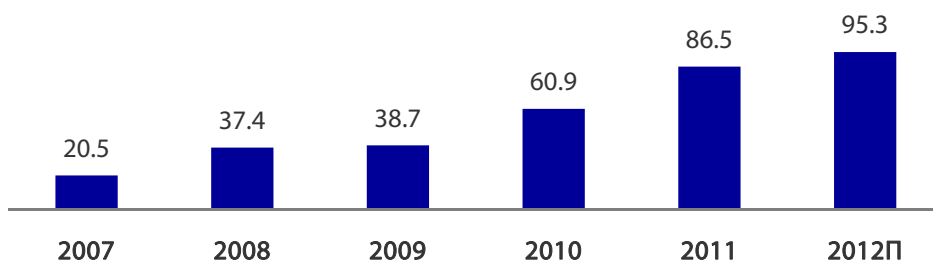
**Благодаря опережающим темпам роста авиакомпания ТРАНСАЭРО увеличила долю рынка в России с 6% в 2005 г. до 20% в 2011 г.**

Источник: данные ТКП, расчеты Промсвязьбанка

**Динамика и структура выручки ТРАНСАЭРО** коррелируют с динамикой и структурой пассажирооборота Компании. Согласно РСБУ-отчетности, выручка ТРАНСАЭРО от всех видов деятельности в 2011 году достигла 86,5 млрд руб., что на 42% больше, чем в 2010 году. По предварительным данным за первый квартал 2012 г. выручка выросла на 26% по сравнению с аналогичным периодом 2011г. и составила 17,5 млрд руб. По итогам 2012 г. ТРАНСАЭРО прогнозирует нарастить выручку до 95 млрд руб.

## Динамика выручки ТРАНСАЭРО, млрд руб.

В 2011 г. выручка ТРАНСАЭРО составила 86,5 млрд руб., что на 42% больше, чем в 2010 году



Источник: РСБУ-отчетность

В структуре выручки ТРАНСАЭРО преобладают доходы от международных перевозок – 61% по итогам 2011 года. Вторым крупным источником доходов являются внутренние пассажирские перевозки (13,4% в 2011 году).

## Структура выручки ТРАНСАЭРО за 2011 г.

В структуре выручки преобладают доходы от международных воздушных перевозок пассажиров



Источник: ТРАНСАЭРО

## Структура затрат

Наиболее крупной статьей расходов в структуре себестоимости ТРАНСАЭРО являются затраты на топливо, 37% по итогам 2011 г. Обладая современным экономичным парком воздушных судов, ТРАНСАЭРО стремится к снижению затрат на топливо с помощью следующих мер:

- Повышение кресельной емкости и вывод из парка наименее топливозэффективных ВС (747-200);
- Долгосрочные договоры поставки авиаГСМ, предусматривающие формульное ценообразование;
- Увеличение доли хеджирования риска изменения цены на топливо (в сравнении с 2011 г. объем хеджирования в первом квартале 2012 г. вырос почти в два раза, с 12% до 21,5% от среднемесячного объема потребления);
- Оптимизация маршрутов и расстановки ВС;
- Автоматический контроль расходования топлива на всей протяженности полета.

## Структура операционных расходов ТРАНСАЭРО за 2011 г.

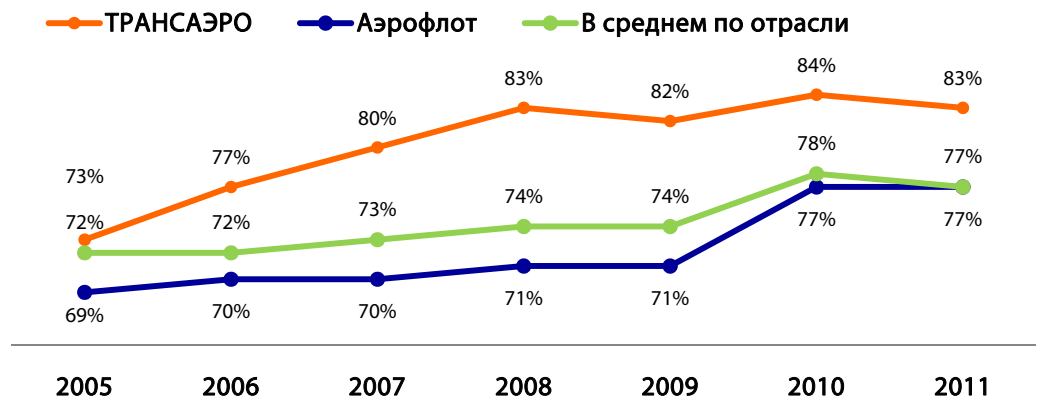


Источник: ТРАНСАЭРО

Анализ загрузки рейсов ТРАНСАЭРО свидетельствует о высокой эффективности использования воздушных судов. Даже в условиях ежегодного увеличения воздушного парка и открытия новых маршрутов уровень загрузки рейсов составлял в течение последних пяти лет 80% – 83%, что выше показателей Аэрофлота (70% - 77%), выше средних по авиакомпаниям России (72% - 78%) и выше средних показателей по авиакомпаниям в мире (75% - 80%).

**Загрузка рейсов**

**Более высокий уровень загрузки воздушных судов чем у конкурентов отражает высокое качество управления активами**



Источник: ТКП

**Структура источников финансирования**

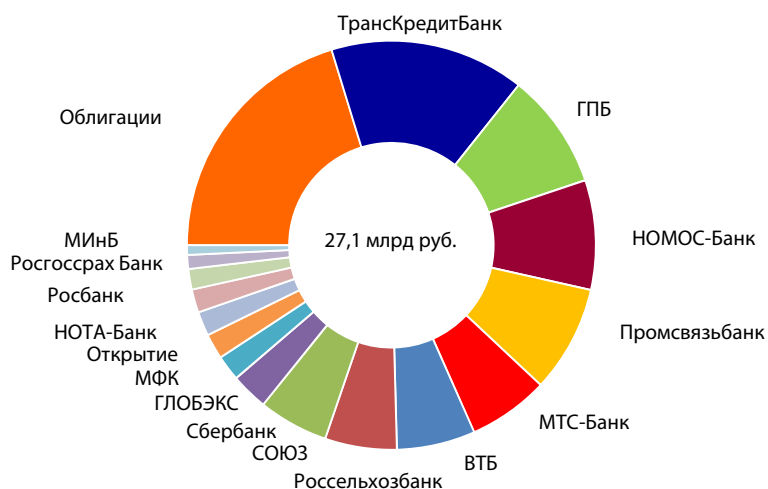
Источники финансирования ТРАНСАЭРО диверсифицированы по срокам, по валюте, по инструментам и по кредиторам. По состоянию на 01.04.2012 г. финансовый долг компании был сформирован из кредитов банков на 21,6 млрд руб. и двух облигационных займов на общую сумму 5,5 млрд руб. Также у компании имеются обязательства по договорам лизинга воздушных судов (операционный и финансовый лизинг) суммарным объемом с учетом процентов 74 млрд руб.

Кредитный портфель ТРАНСАЭРО на 59% профинансирован госбанками: ТрансКредитБанк, ВТБ, Газпромбанк, Россельхозбанк, Банк СОЮЗ, Сбербанк, Банк ГЛОБЭКС. Среди ключевых коммерческих банков кредиторов: НОМОС-Банк, Промсвязьбанк, МТС-Банк, МФК, Открытие, НОТА-Банк, Росбанк, Росгоссрах Банк, Московский Индустриальный Банк.

**Структура кредитного портфеля ТРАНСАЭРО на 01.04.2012 г.**

**ТРАНСАЭРО имеет положительную кредитную историю**

**Более половины кредитного и лизингового портфеля ТРАНСАЭРО профинансировано госбанками**



Источник: ТРАНСАЭРО

Лизинговый портфель ТРАНСАЭРО профинансирован более чем наполовину лизинговыми компаниями Внешэкономбанка и Сбербанка. Распределение лизинговых платежей в перспективе до 2018 года существенно снижает текущие риски рефинансирования Компании.

**Позиционирование облигаций**

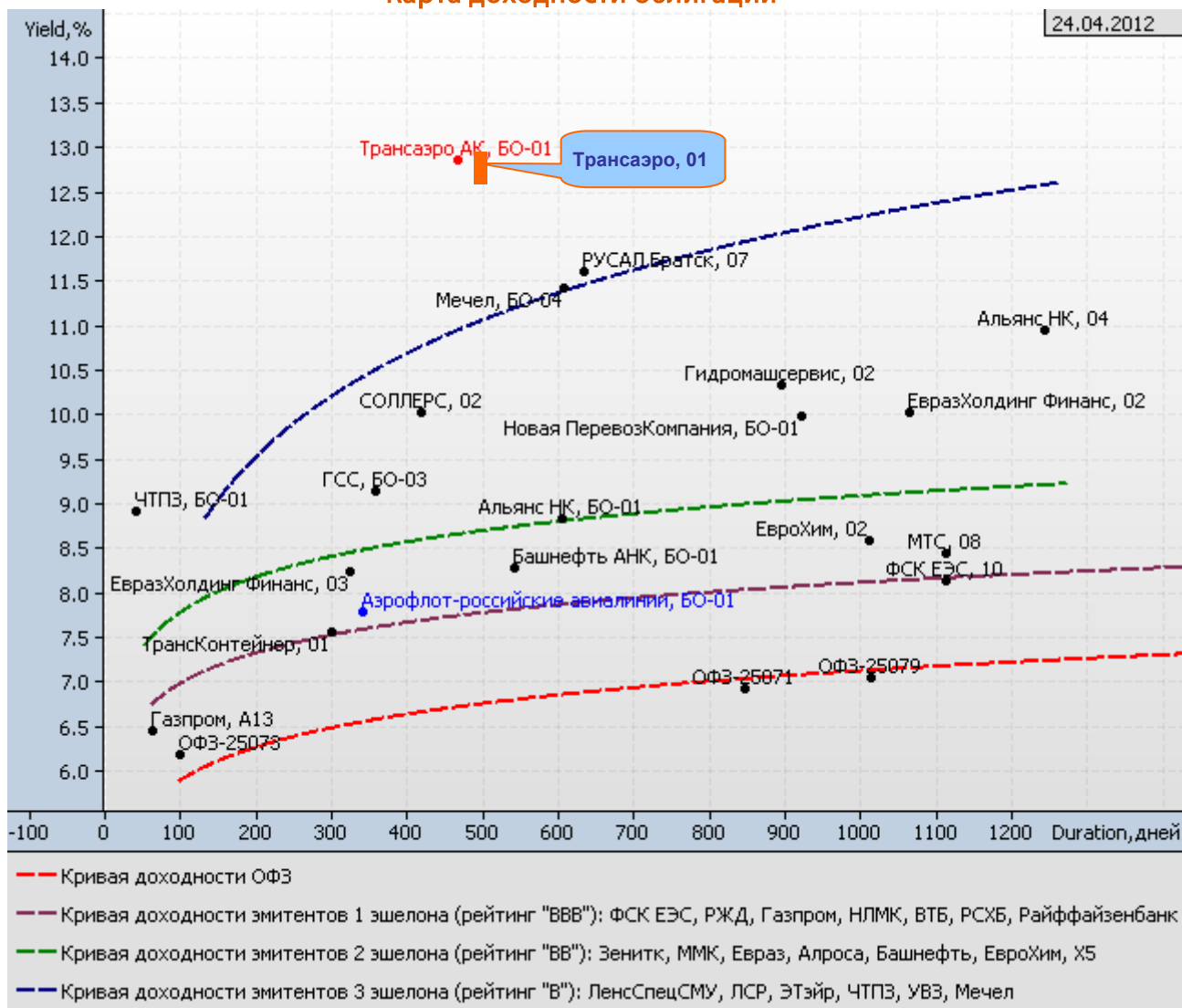
**Облигационные займы ТРАНСАЭРО характеризуются высокой ликвидностью и предполагают премию 640 б.п. к кривой доходности ОФЗ**

Ставка купона по выпуску облигаций ТРАНСАЭРО серии 01 на новый купонный период установлена в размере 12,50% годовых, что соответствует доходности 12,89% к погашению 23.10.2013 г. На наш взгляд, это соответствует справедливому уровню, так как новая ставка купона равна ставке купона, установленной в результате состоявшегося в марте текущего года первичного размещения облигационного займа ТРАНСАЭРО серии БО-01. Оба выпуска Авиакомпании имеют схожую дюрацию ~1.4 года. На вторичном рынке выпуск Трансаэро серии БО-01 в течение последнего месяца торговался стабильно выше номинала, сделки с бумагой проходили с эффективной доходностью 12,71-12,87%. Оба выпуска Трансаэро благодаря рыночному размещению и сильному составу организаторов характеризуются высокой ликвидностью. В течение последнего месяца (с 15.03.2012 по 15.04.2012) общий оборот по выпуску облигаций Трансаэро серии 01 на ММВБ в режиме основных торгов, РЕПО, РПС составил 2 872 млн руб., а по выпуску серии БО-1 общий оборот составил 1480 млн руб.

Кроме того, мы обращаем внимание, что облигации ТРАНСАЭРО предоставляют премию 500-520 б.п. к доходности обращающихся облигаций Аэрофлота (УТМ 7,78%, дюрация 0,95 года), а также предоставляют наибольшую доходность среди корпоративных облигаций, размещаемых в 2012 году.

**Карта доходности облигаций**

24.04.2012



- Кривая доходности ОФЗ
- Кривая доходности эмитентов 1 эшелона (рейтинг "BBB"): ФСК ЕЭС, РЖД, Газпром, НЛМК, ВТБ, РСХБ, Райффайзенбанк
- Кривая доходности эмитентов 2 эшелона (рейтинг "BB"): Зенитк, ММК, Евраз, Алроса, Башнефть, Еврохим, X5
- Кривая доходности эмитентов 3 эшелона (рейтинг "B"): ЛенсСпецСМУ, ЛСР, ЭТэйр, ЧТПЗ, УВЗ, Мечел

**Сведения по некоторым новым выпускам корпоративных облигаций**

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона / Цена размещения	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
Газпром нефть, 11	Ваа3/BBB—	07.02.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,25%	8,42%	127
ММК, БО-08	Ва3-/BB+	16.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,19%	8,36%	190
ЗСД, 03, 04, 05	Ваа3/—/—	02.03.2012	15 000	20.0 / 5.0	9,15%	9,36%	195
ВымпелКом, 0,1, 02, 04	Ва3/BB/—	20.03.2012	35 000	10.0 / 3.0	8,85%	9,05%	220
Теле2, 07	—/—/BB	17.04.2012	6 000	10.0/ 3.0	9,10%	9,31%	220
Металлоинвест, 01, 05, 06	Ва3/—/BB-	19.03.2012	25 000	10.0 / 3.0	9,00%	9,20%	235
Теле2, 05 и 04	—/—/BB	09.02.2012	7 000	10.0/ 2.0	8,9%	9,10%	240
ИКС 5 Финанс, 04	B2 / B+ / —	23.01.2012	3 600	4.4 / 2.4	7,50% / 96.67	9,55%	245
Башнефть, 04	—/—/—	17.02.2012	10 000	10.0/ 3.0	9,00%	9,20%	305
НПК, БО-01, БО-02	B1/—/—	06.03.2012	5 000	3.0 / —	10,00%	10,25%	320
Аэроэкспресс, 01	—/—/—	20.01.2012	3 500	5,0 / —	11,00%	11,30%	335
Мечел, БО-04	B1/—/—	14.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,25%	10,51%	380
ГИДРОМАШСЕРВИС, 02	—/BB-/—	17.02.2012	3 000	3.0 / —	10,75%	11,04%	400
Мечел, БО-05, 06, 07, 11, 12	B1/—/—	10.04.2012	15 000	3.0 / —	11,25%	11,57%	450
Трансаэро, БО-01	—/—/—	06.03.2012	2 500	3.0 / 1.5	12,50%	12,89%	640

Источник: Cbonds, Промсвязьбанк

**ОАО «Промсвязьбанк»**

109052, Москва, ул. Смирновская, 10, стр. 22

**Инвестиционный департамент**

т.: 8 800 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);

+7(495) 733-96-29

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37

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

**Руководство**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:zibarev@psbank.ru">zibarev@psbank.ru</a>	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:tulinov@psbank.ru">tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:milenin@psbank.ru">milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:subbotina@psbank.ru">subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:gritskevich@psbank.ru">gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:monastyrshin@psbank.ru">monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
<b>Семеновых Денис Дмитриевич</b> <a href="mailto:semenovkhdd@psbank.ru">semenovkhdd@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:shagov@psbank.ru">shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:zakharov@psbank.ru">zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

**Управление торговли и продаж**

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

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:baranoch@psbank.ru">baranoch@psbank.ru</a>	Операции с векселями	Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96
---	----------------------	--

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

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

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: [www.psbank.ru](http://www.psbank.ru)