

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных долговых площадках сохраняется умеренная активность.>>

Еврооблигации: Нейтральное движение на фоне ожидания протоколов ФРС.>>

FX/Денежные рынки: Национальная валюта продолжает укрепляться.>>

Облигации: Активность игроков подросла, однако не привела к сколь значимому изменению цен. Аукцион 26214 прошел успешно.>>

В фокусе

О динамике развития банковского сектора в июне 2014 г.

Корпоративные события

Банк «ФК Открытие» (Ва3/ВВ-/-) планирует 14 июля открыть книгу заявок по довыпуску облигаций серии БО-05.

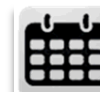
РусГидро (Ва1/ВВ+/ВВ+): отчетность за 1 кв. 2014 г.

Магнит (-/ВВ/-): операционные результаты за 1 пол. 2014 г.

ММК (Ва3/-/ВВ+) рефинансирует 170 млн долл. долга.

ВЭБ не устраивают озвученные схемы спасения Мечела (Саа1/-/-) из-за возможных убытков.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	168.50	-0.51
LIBOR 3М	0.234	0.001
EUR/USD	1.365	0.003
UST-10	2.547	-0.01
Германия-10	1.227	0.009
Испания-10	2.752	0.037
Португалия -10	3.758	0.122
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.07	-0.02
Russia-42	5.263	-0.02
Gazprom-19	4.172	-0.05
Evrax-18 (6,75%)	6.919	-0.02
Sber-22 (6,125%)	5.002	0.01
Vimpel-22	6.056	0.01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8	-0.01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8.35	0.04
ОФЗ 26207 (02.2027)	8.55	0.02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7.41	-0.41
NDF 3М	8.67	-0.02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	800.1	-110.30
Остатки на депозитах, млрд руб.	128.24	39.96
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34.08	-0.35



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

На глобальных долговых площадках сохраняется умеренная активность.

Вчерашние торги на глобальном долговом рынке в рамках европейской сессии проходили без единого тренда. Тем не менее можно было отметить, что на рынке в отсутствие публикаций статданных наблюдалась низкая активность.

Примечательно, что гособлигации Германии и Франции продолжали консолидироваться на прежних уровнях. Большая активность наблюдалась в госбондах Италии и Испании, которые практически синхронно демонстрировали рост доходностей.

Представленный протокол предыдущего заседания ФРС уже под закрытие американских площадок спровоцировал активность на рынке. Доходности UST-10 демонстрировавшие плавный рост на протяжении всей сессии скорректировались с отметки 2,59% до 2,546%.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD продолжает демонстрировать восходящее движение. Сильный рывок при открытии американских площадок с 1,36х, до 1,364х задал дальнейшее направление паре. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,364х.

/ Алексей Егоров

Сегодняшний день более насыщен публикациями статданных, что может добавить активности на глобальные долговые площадки.

Еврооблигации

Нейтральное движение на фоне ожидания протоколов ФРС.

Рынки вчера находились в ожидании протоколов последнего заседания ФРС, в силу чего движение на рынке было довольно нейтральное в условиях низкой торговой активности. На суверенной кривой рост был отмечен лишь на длинном отрезке: бондах Russia-42 и Russia-43, которые подросли в цене на 29 и 16 б.п. соответственно. Бумаги инвестиционной категории также вчера не показывали ценовых изменений. Сделки были лишь в бондах частных банков и горно-металлургического сектора, где можно отметить спрос на суборды Русского стандарта, а также Евраза и НЛМК.

Опубликованные данные протоколов ФРС вряд ли внесут действительные изменения в положение в UST. В силу этого сегодня можем увидеть спрос на активы развивающихся рынков.

FX/Денежные рынки

Национальная валюта продолжает укрепляться.

Рубль продолжает демонстрировать укрепление и вчерашний день не стал исключением. Сценарий торгов, при этом сохранился. При открытии торгов курс доллара продемонстрировал резкое снижение, по отношению к уровню предыдущего дня. Последующие тоги в рамках европейской сессии проходили без особых инициатив. Незадолго до открытия американских площадок рубль продемонстрировал еще один рывок укрепления.

Следует отметить, что инвесторы начали все меньше и меньше уделять внимания ситуации в Украине. Кроме того, наблюдаются первые признаки продажи валюты экспортерами. При этом довольно сложно оценить, пойдут ли текущие продажи валютной выручки на уплату налогов в налоговый период, либо данные трансформации не связаны с налоговыми выплатами.

По итогам дня курс доллара составил 33,98 руб., а стоимость бивалютной корзины 39,54 руб.

На денежном рынке сохраняются низкие ставки. Так, Mosprime o/n вновь снизилась и достигла уровня 7,41%. При этом уровень ликвидности в банковской системе сохраняется на уровне 1 трлн руб.

/Алексей Егоров

Рубль в настоящий момент пытается укрепиться ниже отметки 34 руб. к долл. При этом если национальной валюте все же удастся это реализовать, то следующая цель будет 33,50 руб.

Облигации

Активность игроков подросла однако не привела к сколь значимому изменению цен. Аукцион 26214 прошел успешно.

Активность инвесторов вчера уверенно подросла. Вместе с тем, это не привело к сколь значимому изменению цен. Общий настрой на рынке можно назвать умеренно негативным. В целом преимущественно бумаги на кривой, вне зависимости от срочности, теряли в пределах 10 б.п. Бенчмарк 26207 завершил день вчера на уровне 98,275 против 98,3562 закрытия во вторник. Интересно, что новостной фон, который в целом был в пользу долгового рынка не сказался на движении бумаг. Прежде всего отметим довольно уверенное укрепление рубля, успешные итоги аукционов ОФЗ, а также данные по инфляции. Если говорить про опубликованные вчера индекс потребительских цен, то недельный рост в 0,3% в целом довольно нейтральное значение. Однако, по нашему мнению, достижения уровней, озвученных ЦБ в 6,5%, довольно сложно. Согласно нашим прогнозам инфляция в конце года может быть ближе к уровням в 7%. Мы по-прежнему считаем, что в части денежно-кредитной политики ЦБ выберет до конца года нейтральную политику.

Сегодня ждем роста позитивных настроений.

В фокусе

О динамике развития банковского сектора в июне 2014 г.

В июне активы российского банковского сектора выросли всего на 0,3%, что стало самым низким показателем за отчетный год. Слабые темпы роста обусловлены сокращением базы фондирования и снижением аппетита к риску.

Чистая прибыль банков за 6 месяцев 2014 г. составила 451 млрд руб., сократившись к аналогичному периоду прошлого года на 8,1%. Давление на прибыль оказывает рост резервов на возможные потери.

Вчера ЦБ РФ опубликовал показатели развития банковского сектора в июне 2014 г.

Активы банков в июне выросли на 0,3%, что стало саамам низким показателем в отчетном году. Всего с начала года активы банков выросли на 6,9%.

Причиной замедления роста банков стало сокращение ресурсной базы. **Средства, привлеченные от клиентов, в июне уменьшились на 0,8%**, в первую очередь из-за сокращения на 3,7% депозитов корпоративных клиентов. Вклады населения увеличились за июнь на 0,8%, но не смогли компенсировать отток средств юрлиц. Вместе с сокращением клиентских остатков на 3,5% снизился объем депозитов Федерального Казначейства.

Для поддержания ликвидности **банки продолжили увеличивать объем привлечения средств от ЦБ РФ**. В июне рост составил 7%. В результате доля средств, привлеченных от Банка России, в пассивах банков выросла за месяц с 8,2% до 8,7%.

В условиях геополитической напряженности **банки сохраняют слабый аппетит к принятию кредитных рисков на баланс**. В июне корпоративный кредитный портфель сократился на 0,2%. Темпы роста розничного кредитного портфеля в июне составили 1,1%.

Качество кредитного портфеля в июне не пострадало. Доля просроченной задолженности по корпоративным кредитам снизилась с 4,5% до 4,4%, а по розничным осталась на уровне 5,3%.

В июне российские банки сократили МБК, предоставленные нерезидентам, на 9,5%. Освободившиеся ресурсы были направлены на внутренний рынок. МБК резидентам выросли на 8,1%.

Резервы на возможные потери выросли с начала года на 14,0%. Опережающий рост отчислений в РВП (на фоне 8,4% роста кредитного портфеля) сокращает рентабельность банков.

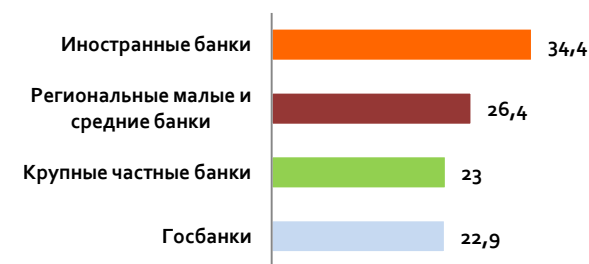
За первое полугодие 2014 года банки сократили прибыль на 8,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Сокращение прибыли при росте валюты баланса на 18,5% г/г негативно для капитализации банков.

На наш взгляд, в текущих условиях наиболее проблемно выглядят финансовые институты, имеющие дефицит залогового обеспечения для привлечения рефинансирования в ЦБ РФ, а также розничные банки, имеющие высоко рисковые кредитные портфели. По данным ЦБ РФ на 01.04.2014 г. у группы 27 банков с совокупным портфелем необеспеченных ссуд в размере 2,5 трлн руб. доля просрочки в портфеле составляет 14,7%.

Структура портфеля кредитов физлицам по группам банков.



Доля кредитов физлицам в кредитных портфелях банков, %.



Госбанки – банки с долей государства в капитале более 50%.
Иностранные банки - банки, в уставном капитале которых более 50% принадлежит нерезидентам.
Крупные частные банки – банки из числа 200 крупнейших по активам.

Источник: ЦБ РФ, анализ PSB Research

Дмитрий Монастыршин

Корпоративные события

Банк «ФК Открытие» (Ваз/ВВ-/-) планирует 14 июля открыть книгу заявок по довыпуску облигаций серии БО-05.

Первичное размещение займа серии БО-5 Банка «ФК Открытие» (бывший НОМОС-Банк) прошло 2 июля 2013 г. со ставкой купона 9,00% годовых. 7 июля 2014 года в рамках оферты эмитент увеличил ставку купона с 9,00% до 10,5% годовых (УТР 10,78%). Большая часть бумаг осталась в рынке. При объеме эмиссии 7 млрд руб. в рамках оферты к погашению предъявлено бумаг на 542,9 млрд руб. или всего 7,7% от номинального объема займа, что свидетельствует о привлекательности данного уровня доходности для инвесторов.

Размещение дополнительного объема облигаций серии БО-05 на 5 млрд рублей планируется провести по цене 100.10- 100.00% от номинала (без НКД), что предполагает доходность к следующей оферте через 1 год на уровне 10,67% - 10,79%. Премия к ОФЗ при данных параметрах сделки составит 286 - 298 б.п. На наш взгляд участие в размещении дополнительного объема выпуска БО-5 интересно на всем предлагаемом диапазоне. Выпуск уже включен в Ломбардный список Банка России и торгуется в высшем котировальном листе на ММВБ.

РусГидро (Ва1/ВВ+/ВВ+): отчетность за 1 кв. 2014 г.

Вчера РусГидро представила отчетность за 1 кв. 2014 г. по МСФО – финансовые результаты превзошли консенсус-прогнозы, в частности по размеру EBITDA. Так, выручка выросла на 6% (г/г), показатель EBITDA – на 9%, при этом EBITDA margin прибавила на 1 п.п. до 27%. Рост был обусловлен увеличением выработки (благодаря хорошей водности), продаж и цен на оптовом рынке, а также индексацией тарифов на электроэнергию и мощность с 1 июля 2013 г. Долговая нагрузка компании в сравнении с 2013 г. не изменилась – метрика Долг/EBITDA осталась на уровне 1,9х, но укрепилась позиция ликвидности – короткий долг полностью покрывался запасом денежных средств на счетах. По итогам 2014 г. РусГидро ожидает финансовых результатов на уровне 2013 г., если негативный эффект в течение года не окажет низкий приток воды, снижение или стагнация цен на оптовом рынке, рост топливных затрат. В 2015 г. драйвером роста финпоказателей компании могут стать как запуск двух ГЭС, так и разморозка тарифов естественных монополий, повышение цен на мощность и либерализация рынка мощности. По доходности среди рублевых облигаций интереснее смотрятся длинные выпуски РусГидро 07 и 08 (9,7-9,8%/3,05 г.), в том числе с премией в 25-45 б.п. к облигациям ФСК (Вааз/ВВВ-/ВВВ) при разнице в рейтингах 1 ступень, бумаги могут показать небольшой рост на 20-40 б.п.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Магнит (-/ВВ-/-): операционные результаты за 1 пол. 2014 г.

Магнит вновь представил сильные операционные результаты, показав двузначный рост выручки на уровне 28-30%. Так, во 2 кв. и 1 пол. она выросла на 30,63% (г/г) и 27,9% (г/г) соответственно за счет расширения сети магазинов (количество достигло 8 618 (больше на 1 202, чем годом ранее), торговая площадь увеличилась на 16,05% (г/г)). Кроме того, LFL (руб.) за 1 пол. 2014 г. составил 10,63% (трафик на 2,95%; ср. чека на 7,46%). Рост выручки был во всех форматах сети, но наибольший вклад по-прежнему вносят магазины у дома и гипермаркеты (95% выручки). Отдельно можно выделить заметный рост выручки магазинов «Магнит Семейный» («+139%» г/г), но их вклад в общий результат довольно скромный (2,9%). Сильные операционные результаты Магнита позволяют рассчитывать на соответствующие финансовые показатели сети за 1 пол. 2014 г. Облигации Магнита по-прежнему низколиквидные, реакция на результаты, скорее всего, будет сдержанной. По уровню доходности облигации Магнита располагаются довольно низко, если сравнивать, в том числе с бондами МТС (Вааз/ВВ+/ВВ+) и МегаФон (-/ВВВ-/-) сопоставимой дюрации. Впрочем, среди облигаций Магнита привлекательней смотрится выпуск БО-07 (УТМ 9,35%/1,14 г.), но торговая активность в бумаге минимальная, а уровень доходности не дает особого потенциала для роста котировок.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

ММК (Ва3/-/ВВ+) рефинансирует 170 млн долл. долга.

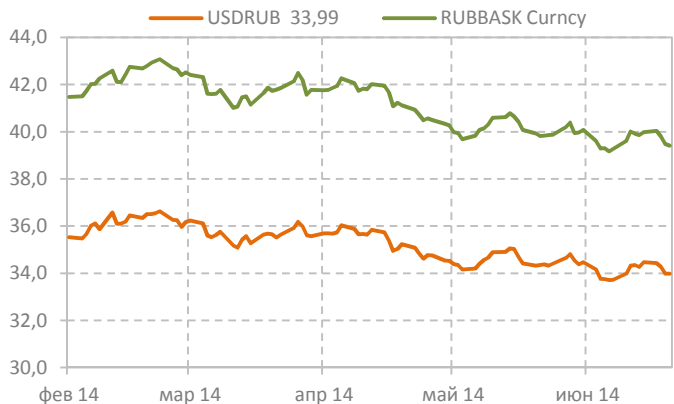
По данным Интерфакс, ММК привлекает кредит ЮниКредит Банка на 170 млн долл. сроком 3 года, которые будут направлены на рефинансирование задолженности компании. Напомним, что по итогам 1 кв. 2014 г. метрика Долг/EBITDA у ММК была 2,8х, размер долга составлял 3,178 млрд долл., а его короткая часть – 1,01 млрд долл., включая два выпуска облигаций серий БО-06 и БО-07 общим объемом 10 млрд руб. (погашение и оферта 10 и 22 июля 2014 г.), покрывалась денежными средствами на счетах и депозитах (276 млн долл.), а также открытыми кредитными линиями (1,7 млрд долл.). Таким образом, риски рефинансирования компании были умеренными, тем не менее, новый кредит должен улучшить временную структуру долга ММК, но учитывая не столь значительный размер заимствования, влияние новости на облигации эмитента маловероятно.



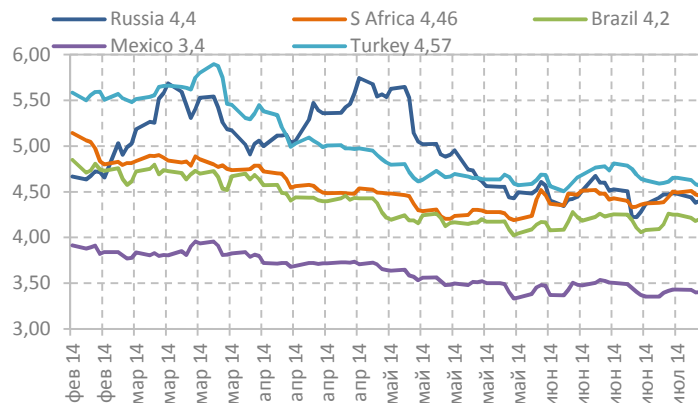
ВЭБ не устраивают озвученные схемы спасения Мечела (Саа1/-/-) из-за возможных убытков.

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что ВЭБ не устраивает ни одна из предложенных схем реструктуризации долга Мечела с его участием, поскольку они убыточны для банка, об этом заявил глава госкорпорации В.Дмитриев. Речь идет как об облигационной схеме на 180 млрд руб. (см. наш комментарий от [17 июня 2014 г.](#)), так и о создании консорциума с участием российских и иностранных инвесторов (см. наш комментарий от [7 июля 2014 г.](#)). При этом В.Дмитриев отметил, что изменить позицию ВЭБ может, только решение наблюдательного совета во главе с премьером Д.Медведевым. Кроме того, сообщается, что ВЭБ может согласиться, только если получит госгарантии и будут определены источники покрытия возможных убытков (докапитализация, субсидии и пр.). На наш взгляд, ВЭБ в первую очередь пытается обезопасить себя от возможных рисков и убытков, которые могут возникнуть при реструктуризации долга Мечела, заручившись поддержкой государства, на что, похоже, может потребовать отдельное решение со стороны правительства. При отказе ВЭБа у Мечела есть несколько вариантов выхода из ситуации: реструктуризация задолженности или погашение из оборотного капитала и за счет распродажи активов. Данная новость носит умеренно-негативный характер для бондов Мечела, однако мы считаем, что план спасения компании все же будет выработан в ближайшее время.

USD/RUB



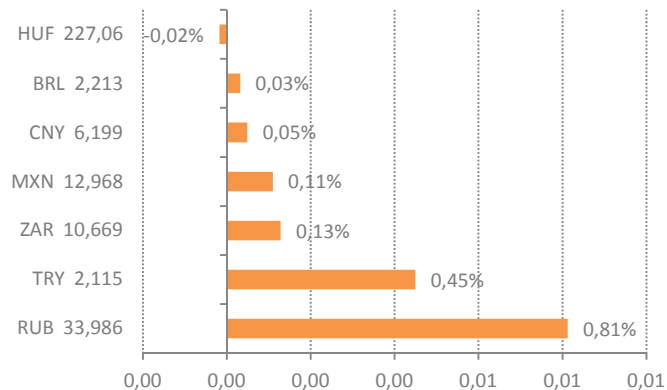
EM eurobonds 10Y YTM, %



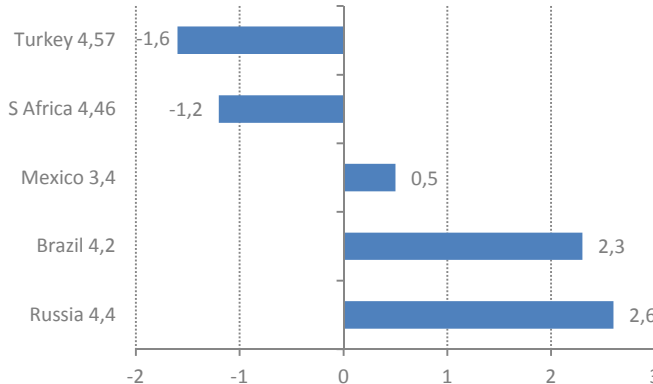
OFZ, %



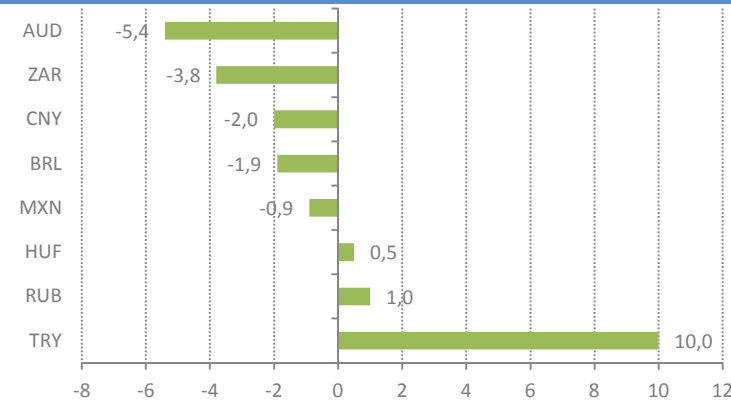
EM currencies: spot FX 1D change, %



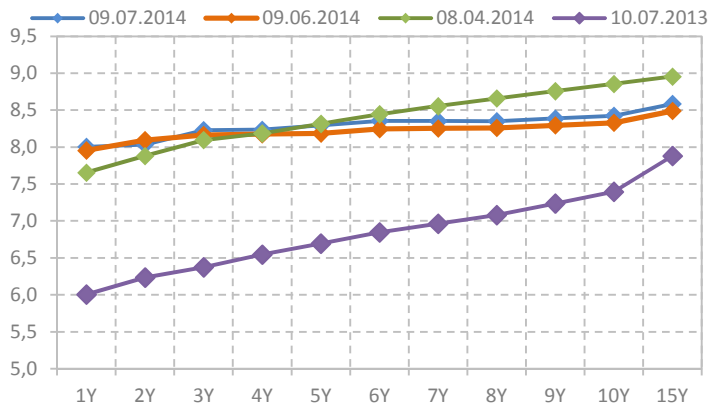
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



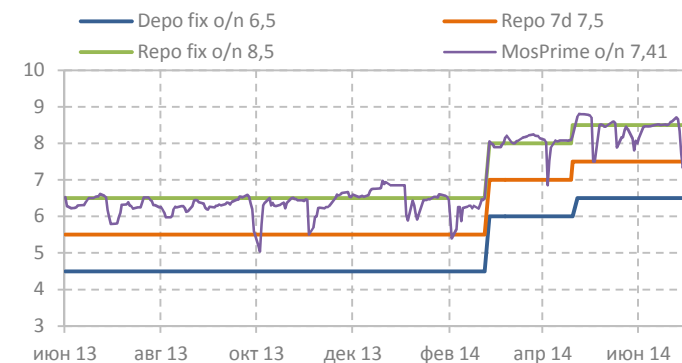
OFZ curves



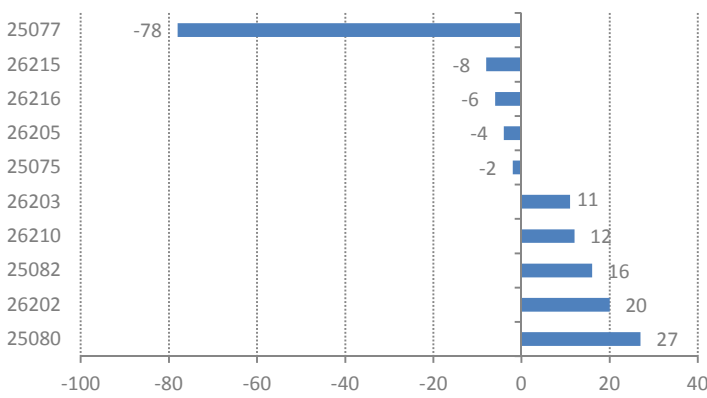
OFZ 1D YTM change, b.p.



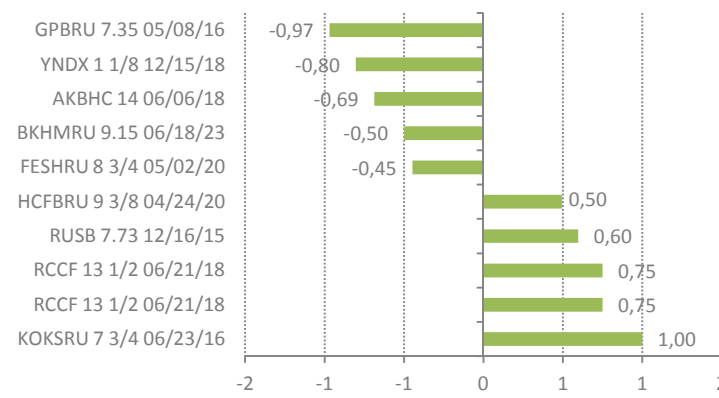
CBR rates, %



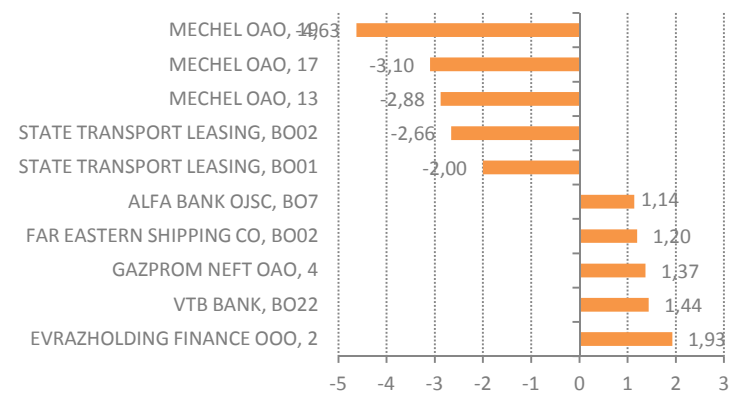
OFZ 1D YTM change, b.p.



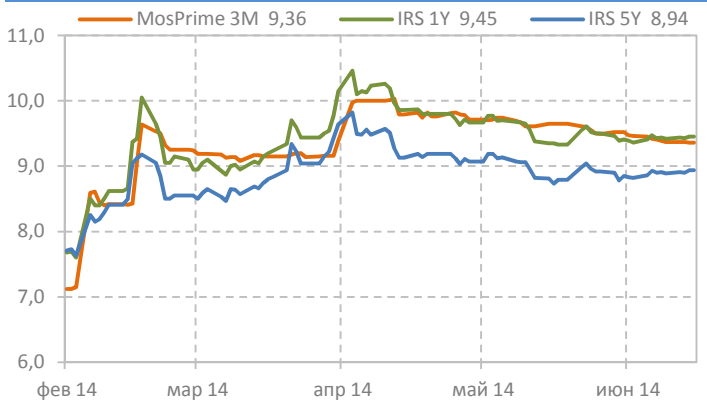
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



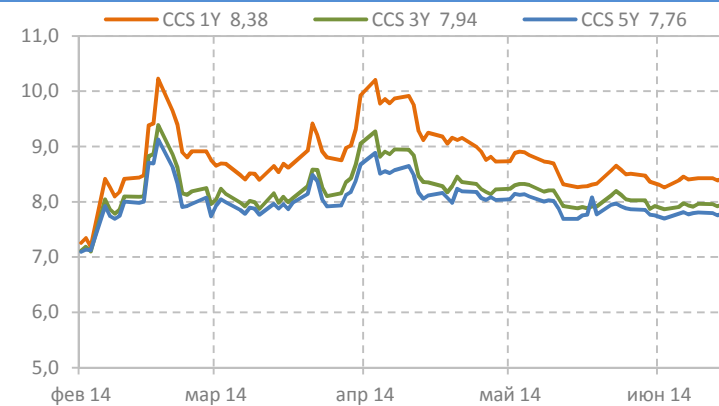
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



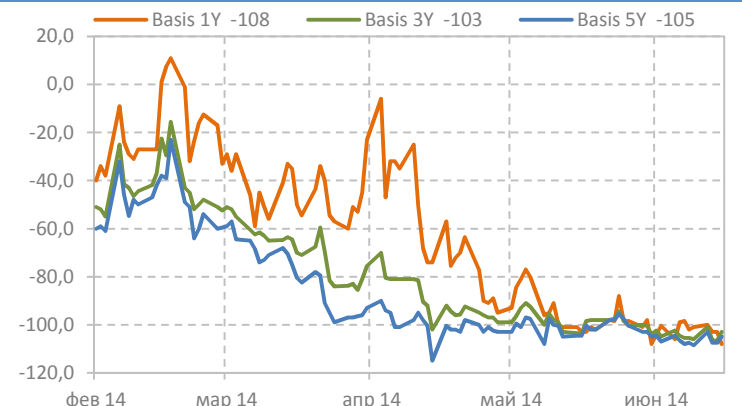
IRS / MosPrime 3M, %



CCS, %



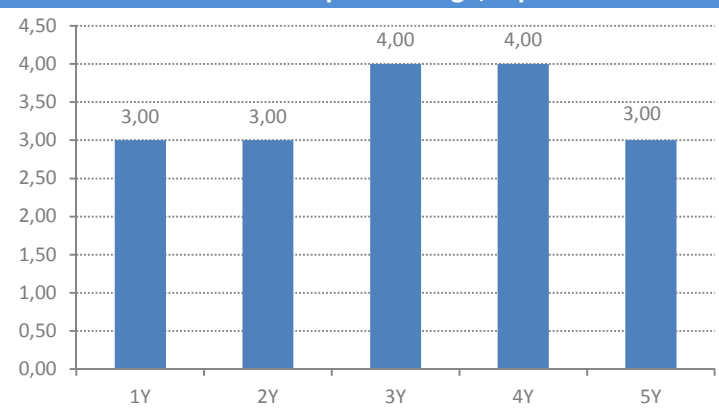
Basis swap, b.p.



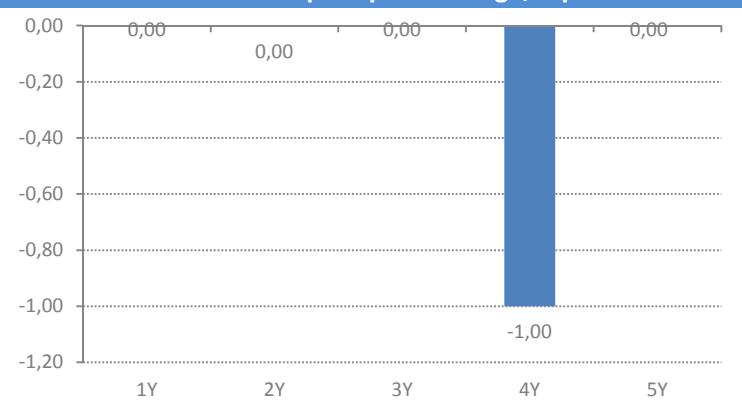
IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



ОАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

PSB RESEARCH

Николай Кашеев	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
-----------------------	---------------	-----------------------------------

Директор по исследованиям и аналитике

Роман Османов	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
----------------------	--------------------	-----------------------------------

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
-------------------------	------------------------	-----------------------------------

Илья Фролов	FrolovlG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
--------------------	--------------------	-----------------------------------

Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
-------------------	------------------	-----------------------------------

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
---------------------	---------------------	-----------------------------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
----------------------	---------------------	-----------------------------------

Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
------------------------	-----------------------	-----------------------------------

Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
-----------------------	--------------------	-----------------------------------

Александр Полютков	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
---------------------------	----------------------	-----------------------------------

Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
----------------------------	------------------------	-----------------------------------

Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14
--------------------------	-----------------------	-----------------------------------

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 ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
----------------------	--------------------	--------------------

Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
------------------------	--------------------	--------------------

Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
------------------------	------------------------	-----------------------------------

Николай Фролов	FrolovN@psbank.ru	+7(495) 228-39-23
-----------------------	-------------------	-------------------

Борис Холжигитов	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
-------------------------	--------------------------	-----------------------------------

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7(495) 411-51-34
------------------------	--------------------	-------------------

Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
------------------------	------------------------	-----------------------------------

Александр Сурпин	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
-------------------------	--------------------	--------------------

Виктория Давитиашвили	DavitiashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18
------------------------------	---------------------------	-----------------------------------

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков	KulakovAD@psbank.ru	+7 (495) 411-51-33
------------------------	---------------------	--------------------

Михаил Маркин	MarkinMA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07
----------------------	--------------------	-----------------------------------

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

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

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

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

Сергей Устиков	UstikovSV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
-----------------------	---------------------	-----------------------------------

Александр Орехов	OrekhovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
-------------------------	---------------------	-----------------------------------

Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
------------------------	-----------------------	--------------------

Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39
-----------------------	--------------------	--------------------

© 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.