

Конъюнктура рынков >>

Глобальные рынки: Участники глобального долгового рынка начинают менять приоритеты, все чаще выбирая акции как объект инвестирования.>>

Еврооблигации: Рынок в отсутствие американских инвесторов остался практически без изменений. Несмотря на конъюнктуру, первичный рынок продолжает набирать обороты.>>

FX/Денежные рынки: Рубль завершил первый рабочий день практически с нулевым результатом относительно доллара.>>

Облигации: Инвесторы продолжили продажи в РФЗ. Котировки откатились к уровням начала сентября или конца июня.>>

В фокусе:

Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов.

ТГК-2 завалили судебными исками: инвесторы не верят, что компании нечем платить.

Корпоративные события

Nord Gold (Ваз/-/ВВ-): итоги 9 мес. 2013 г.

Банк Ренессанс Кредит (В2/В+/В): первичное предложение.

Fitch повысило рейтинги МКБ и Банка Зенит; подтвердило рейтинги Банка СПб и Промсвязьбанка.

РУСАЛ (-/-/-): результаты 3 кв. и 9 мес. 2013 г.

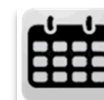
Комментарий трейдера:

Облигации:

Рынок treasuries остается под впечатлением сильной статистики с рынка труда, которая вышла в пятницу - доходность UST¹⁰ достигла сегодня с утра до отметки 2,77% годовых, что крайне негативно сказывается на рублевых активах. Так, котировки РФЗ 26207 вчера сползли до 104,2%. Не исключаем, что снижение РФЗ может продолжиться, однако не столь агрессивно. При этом ожидания инвесторов по tapering вновь начинают выглядеть завышенными, что увеличивает привлекательность рублевых госбумаг.

/Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	168,03	-0,20
LIBOR 3M	0,239	0,000
EUR/USD	1,34	0,0040
UST-10	2,7477	0,00
Германия-10	1,753	-0,004
Испания-10	4,095	-0,012
Португалия -10	5,782	-0,140
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,023	0,01
Russia-42	5,594	0,00
Gazprom-19	4,472	0,02
Evraz-18 (6,75%)	6,811	0,003
Sber-22 (6,125%)	5,151	0,009
Vimpel-22	6,709	0,026
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,26	-0,010
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,18	0,05
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,69	0,09
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	5,5	0,20
NDF 3M	6,37	0,00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	643,2	279,50
Остатки на депозитах, млрд руб.	255,4521	-179,78
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	32,5479	0,11



Глобальные рынки

Участники глобального долгового рынка начинают менять приоритеты, все чаще выбирая акции как объект инвестирования.

Вчерашний день, учитывая, что настрой на глобальных площадках сейчас формирует именно США, был безыдейным. В рамках европейской сессии на глобальном долговом рынке наблюдались покупки бумаг, наиболее пострадавших по итогам пятницы. Отсутствие публикаций важной статистики, а также отсутствие американских участников не должно было оказывать на рынок сильного влияния. Тем не менее уже ближе к закрытию торгов на европейских площадках вновь преобладали сделки по продажам.

Поводом для этого могло стать изменение приоритетов инвесторов, которые начали переключаться с рынка облигаций на рынок акций, что стало поводом для возвращения доходностей госбумаг ключевых стран ЕС к прежним уровням.

По сути, рынки настроены на два события на этой неделе – выступление госпожи Йеллен перед банковским комитетом Сената в четверг и публикацию данных по промпроизводству США в пятницу. До этих событий ждать изменений в настрое инвесторов вряд ли стоит. Выступление Йеллен станет довольно знаковым, учитывая, что публичных выступлений будущего главы ФРС на тему монетарной политики не было начиная с апреля текущего года. При этом даже детали и тон выступления могут стать знаковыми для дальнейшего настроения инвесторов.

Касательно Европы, помимо ряда корпоративных отчетов можно отметить данные по промпроизводству Италии, которые оказались на уровне ожиданий.

На международном валютном рынке сохраняется стабильность. Пара EUR/USD в первой половине дня находилась на уровне 1,336х. Однако с открытием европейских площадок продемонстрировала незначительный рост. По итогам торгов соотношение между долларом и евро составило 1,3396х.

/Игорь Голубев, Алексей Егоров

Сегодняшний день также обделен важной статистикой, поэтому изменения направления торгов не ожидается. При этом инвесторы вновь будут ждать открытия американских площадок как индикатора для дальнейших действий.

Еврооблигации

Рынок в отсутствие американских инвесторов остался практически без изменений. Несмотря на конъюнктуру, первичный рынок продолжает набирать обороты.

В отсутствие американских инвесторов рынок евробондов показывал довольно низкую активность с продолжающимся трендом на снижение. На суверенной кривой после обвала цен в пятницу снижение редко превышало масштабы 10 б.п. В свою очередь схожая картина складывалась в бумагах инвестиционной категории. Важной новостью сегодня для сегмента частных банков станет произведенное накануне вечером повышение рейтинга МКБ агентством Fitch до уровня ВВ (ранее ВВ-), а также подтверждение рейтингов Промсвязьбанка и Банка Санкт-Петербург. Отмеченные выпуски, прежде всего МКБ, могут показать рост против ожидаемого нами продолжения фиксации прибыли сегодня.

Несмотря на негативную конъюнктуру, первичный рынок продолжает набирать обороты, что, с нашей точки зрения, довольно хороший знак. Так, Внешэкономбанк, Газпром нефть и Ренессанс Кредит собираются размещать новые выпуски. Между тем вчера появилась довольно интересная новость в отношении украинского сегмента. Так, американский инвестиционный фонд Franklin Templeton в конце августа купил еврооблигации на 5 миллиардов долларов, или 20% внешнего госдолга Украины.

/Игорь Голубев

Сегодня ждем бокового тренда .

FX/Денежные рынки

Рубль завершил первый рабочий день практически с нулевым результатом относительно доллара.

На локальном валютном рынке на открытии торгов в понедельник курс рубля по отношению к доллару находился на уровне закрытия пятницы - 32,67 руб. В рамках дневной сессии принципиальных изменений в уровнях торгов не происходило. Инвесторы предпочли не совершать активных операций, желая узнать прежде, как будут развиваться события на американских площадках, большая часть которых вчера была закрыта по причине государственного праздника. Отметим, нефтяные котировки, демонстрировавшие вчера восстановление после коррекции на прошлой неделе, не оказывали влияния на общий сдержанный настрой участников.

По итогам торгов курс доллара составил 32,72 руб., стоимость бивалютной корзины - 37,74 руб.

На денежном рынке ставки начали показывать восстановление. Напомним, что в пятницу Mosprime o/n снизилась до уровня 5,5% - к значению минимального уровня предложения ЦБ на аукционах прямого РЕПО. При этом рост компоненты депозиторов в ЦБ может свидетельствовать о низком спросе на ресурсы со стороны кредитных организаций. Тем не менее мы полагаем, что при текущем уровне задолженности банковской системы фундаментальная стоимость ресурса для первого звена превышает значение 5,75%, тогда как для последующих участников стоимость растет.

/Алексей Егоров

Сегодня в первой половине дня мы не ждем существенного изменения ситуации на локальном валютном рынке. Тем не менее риск дальнейшего ослабления рубля относительно базовых валют сохраняется.

Облигации

Инвесторы продолжили продажи в ОФЗ. Котировки откатились к уровням начала сентября или конца июня.

Вчера инвесторы продолжили фиксировать прибыль, отбросив котировки бумаг в начало сентября или конец июня, к уровням наиболее сложных месяцев для российского долгового рынка. Участники торгов отыгрывали риски более раннего начала tapering. Отметим, что усугублялась ситуация в том числе ослаблением национальной валюты. Добавим, что инвесторы не обращали внимание на довольно благоприятный фон на денежном рынке. На этой неделе у инвесторов, потерявших четкое понимание дальнейшего развития рынка, есть надежда на два события, которые могут поменять настрой рынков – это выступление госпожи Йеллен 14 ноября перед банковским комитетом Сената, а также выход данных по промпроизводству США в пятницу. Возвращаясь к котировкам, отметим, что больше теряли бумаги, которые участники торгов не успели продать в пятницу. Прежде всего, это касалось выпуска 26212, который потерял в цене свыше 100 б.п. – 112 б.п. Также инвесторы продолжали продажи в 26207, который завершил день на отметке в 104,2% (-35 б.п.). В целом продажи на российском рынке стали одними из наиболее агрессивных среди других регионов EMEA, больше теряли только бумаги Турции. Размещение ОФЗ в текущих условиях - довольно сложная задача для Минфина. Еще раз напомним, что основные события этой недели приходятся именно на четверг, пятницу. В среду ведомство собирается размещать новый 5-летний выпуск 26216 в объеме 15 млрд руб., а также 3-летний выпуск 25082 в объеме 10 млрд руб. Добавим, что камнем преткновения размещения может стать также весомый объем предложения.

Стоит сказать, что сложившийся настрой на рынке пока закрывает доступ к размещениям бумаг третьего эшелона, в то время как бумаги первого имеют шанс на успех. Так, вчера стало известно, что РЖД открывает книгу на новый выпуск бондов. **/Игорь Голубев**

Сегодня до открытия американских площадок инвесторы будут сохранять нейтральный настрой, в то время как к концу дня обороты возрастут.

В фокусе:

Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов.

В представленном документе сохраняется преемственность ранее сформированной стратегии в развитии монетарной политики. При этом ЦБ ожидает сохранения высокого уровня дефицита ликвидности и роста задолженности банковской системы. С целью регулирования ликвидности ЦБ может ввести «экзотические» для России инструменты, такие как покупка или продажа активов.

Комментарий.

В пятницу ЦБ опубликовал основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов. В представленном документе **сохраняется преемственность ранее сформированной стратегии** в развитии монетарной политики, в части плавного перехода к рыночному ценообразованию курса рубля и сокращению участия ЦБ в валютных торгах и таргетирования инфляции. Примечательно, что обозначение направлений, **о которых было заявлено на заседаниях ЦБ в августе и сентябре**, а именно о ведении новых инструментов рефинансирования (аукционов под залог неликвидных активов), а также об определении ключевой ставки и создании коридора процентных ставок, легли в основу нового документа.

Так в 2014 году ЦБ предполагает на регулярной основе проводить кредитные аукционы под залог нерыночных активов сроком на три месяца, а также в случае необходимости сроком на один год. Отметим, что предлагаемые объемы в 500 млрд руб., на наш взгляд, в 2014 году могут быть недостаточными для полного покрытия потребностей банковской системы, с учетом того, что **ЦБ ожидает сохранения высокого уровня дефицита ликвидности и роста задолженности банковской системы**. При этом, как и обозначалось ранее, планируется отказаться от ежедневных аукционов прямого РЕПО оставив лишь предложение сроком 1-6 дней по фиксированным ставкам (6,5%).

В качестве дополнительного инструмента регулирования ликвидности банковского сектора Банк России может использовать покупки или продажи активов – ценных бумаг, золота, иностранной валюты.

В части курса образования рубля ЦБ уже сократил объем своего участия в торгах, расширив коридор «безучастия» до 3,1 руб., а также уменьшив объем накопленных интервенций с 450 млн долл. до 400 млн долл., после которых происходит смещение операционного интервала (границ валютного коридора). На наш взгляд, в 2014 году ЦБ, **скорее всего, может расширить границы операционного интервала по схеме 2012 года, а также увеличить зону безучастия до 4,1 руб.** Безусловно, это в первую очередь отразится на волатильности курса рубля, тем не менее высокий уровень задолженности банковской системы позволит регулятору за счет изменения объемов предложения сдерживать сильное ослабление или укрепление курса национальной валюты.

В части экономики ЦБ рассматривает четыре варианта развития, однако базовым является II(a), на который в целом и стоит полагаться. Отмеченный вариант в целом, как и пересмотренный прогноз Минэкономразвития, выглядит довольно пессимистично, если не брать в расчет вариант I с ценой нефти, снижающейся до уровня в 76 долл. за барр. **В базовом прогнозе цена нефти заложена на уровне в 101 долл. за барр. на следующий год, а также «повышение экономической неопределенности и низкой прибыльности российских компаний».** При этом, как и ранее, в своих документах ЦБ уделяет внимание потенциальному выпуску, предполагая сохранение отрицательного разрыва в 2014 году, с улучшением в последующих годах. Рост ВВП на 2014 и 2015 годы составит 2,0 и 2,5% соответственно, что окажется ниже темпов роста мирового ВВП. Напомним, что прогноз МЭР на следующий год более оптимистичен и

предполагает рост в 2,5%. Вчера также стало известно, что ЕБРР понизил прогноз на 2013 год с 1,8% до 1,3%, на 2014 год с 3% до 2,5%. Наш прогноз на конец года – 1,5%, а на следующий год – не выше 2%.

Для долговых рынков ключевым в документе Банка России, с нашей точки зрения, является фраза о том, что «**Банк России может использовать покупки или продажи активов – ценных бумаг, золота, иностранной валюты**». То есть идея, о quantitative easing по-русски, которая ранее озвучивалась, вполне может иметь место. Напомним, что ранее схожие меры проводились банком Индии.

Что касается непосредственного развития банковской системы в целом, то особых заявлений со стороны ЦБ сделано не было. Регулятор отметил, что рассчитывает на улучшение «действенности трансмиссионного механизма» в результате укрепления банковского сектора, в том числе **благодаря внедрению нормативов Базель III**. При этом, по оценкам Банка России, указанные меры не окажут заметного негативного влияния на динамику кредитования, поскольку банки уже в значительной степени выполняют требования к капиталу. Банк России также рассмотрит возможность введения иных операций по предоставлению ликвидности («линий ликвидности») в целях создания условий для выполнения банковским сектором нормативов краткосрочной ликвидности в соответствии с требованиями Базеля III.

Игорь Голубев

Алексей Егоров

Елена Федоткова

ТГК-2 завалили судебными исками: инвесторы не верят, что компании нечем платить.

На ТГК-2 подали в суд не только НПФ Благосостояние (один из крупнейших держателей облигационного выпуска, по которому произошел дефолт), но и ООО «Газпром межрегионгаз Ярославль», из-за чего было возбуждено уголовное дело (просроченная задолженность ТГК-2 по газу превысила 1 млрд рублей). На наш взгляд, ТГК-2 забрасывают исками в суд, надеясь привлечь внимание государства к проблеме, и, возможно, добиться возмещения средств как вариант за счет рефинансирования, полученного через длинные кредиты от гос. банков.

Комментарий.

ОАО "Национальный капитал", аффилированное с НПФ "Благосостояние", подало в суд на ТГК-2 и пытается взыскать с него долг (540 млн руб) по дефолтным облигациям. Заседание по делу назначено на 3 декабря.

Также управление МВД РФ по Ярославской области возбудило уголовное дело о причинении ОАО «ТГК-2» ущерба ООО «Газпром межрегионгаз Ярославль» на сумму, превышающую один миллиард рублей. Утверждается, что руководство ТГК-2 с июня 2012 года по июнь 2013 года злоупотребляло доверием и, имея возможность расплатиться за поставки газа, погасив просроченную задолженность, направляло средства на прочие нужды.

Ну и, конечно же, миноритарный акционер, Prosperity Capital Management, подал в суд на ТГК-2 через свои структуры с общей суммой претензий на 5,2 млрд руб. реального ущерба и упущенной выгоды. Компания считает, что мажоритарий, Группа «Синтез», выводила деньги из ТГК-2 через ряд непрозрачных сделок.

На наш взгляд, с одной стороны, возмущение вызвано недоверием к компании, которая, по их мнению, скрывает реальные денежные потоки и хочет за счет инвесторов в облигации спокойно пережить неблагоприятные времена. И, в самом деле, вопрос вызывают и представленные во время презентации по реструктуризации облигационного займа прогнозы по показателю EBITDA, который, по данным компании, составляет около 4 млрд рублей с текущего по 2018 год, игнорируя ввод новых мощностей, которые, по нашим прогнозам, должны вывести показатель EBITDA вплоть до 8 млрд рублей.

С другой стороны, складывается впечатление, что компании хотят использовать текущую возможность с дефолтом по облигациям и тем самым привлечь внимание правительства к проблеме, рассчитывая на его помощь (как вариант, длинные кредиты от гос. банков).

Так, **20 октября** 2013 года премьер-министр России Дмитрий Медведев во время совещания о мерах по улучшению платежной дисциплины в поставках природного газа подверг резкой критике работу ТГК-2 в связи со значительным долгом за газ, который, согласно данным «Газпром», с начала года увеличился на 2,9 млрд рублей и достиг 6,8 млрд. Медведев попросил руководителя МВД Владимира Колокольцева разобраться в ситуации.

На наш взгляд, вполне вероятно, что правительство вмешается в ситуацию в случае неразрешимости ситуации.

Вадим Паламарчук

Корпоративные события

Nord Gold (Ва3/-/BB-): итоги 9 мес. 2013 г.

В целом, Nord Gold представил неплохие результаты. Несмотря на слабые цены на золото, компания смогла добиться роста выручки за счет объемов продаж, хотя прибыльность бизнеса пострадала, но от к/к оставалась на том же уровне. Операционный денежный поток уверенно рос благодаря вкладу недавно запущенному месторождению Бисса. Уровень долга Nord Gold за 3 кв. практически не изменился, у компании сохраняется солидная «подушка» ликвидности. Евробонд Nord Gold-18 по-прежнему предлагает самую высокую доходность в секторе.

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

Fitch повысило рейтинги МКБ и Банка Зенит; подтвердило рейтинги Банка СПб и Промсвязьбанка.

Рейтинговое агентство Fitch повысило рейтинги дефолта эмитента Московского кредитного банка (МКБ) до «BB» с «BB-», а Банка Зенит - до «BB-» с «B+». Агентство объяснило это повышение улучшением качества активов, повышением прибыльности и капитализации для МКБ и пересмотром оценки профиля риска для Банка Зенит. В то же время Fitch подтвердило рейтинги Промсвязьбанка и банка «Санкт-Петербург» на уровне «BB-». Агентство может повысить рейтинг Промсвязьбанка в случае повышения качества корпоративных кредитов и увеличения резервов, тогда как возможности повышения рейтинга Банка «Санкт-Петербург» ограничены. Прогнозы по рейтингам всех четырех организаций – Стабильные. Наибольшую реакцию мы ожидаем в бумагах МКБ, как в локальных облигациях, так и в еврооблигациях, которые предлагают премию к бумагам крупных частных банков. Реакция в бумагах Банка Зенит между тем ожидается сдержанная, так как они уже торгуются на справедливых уровнях. Эффект на бумаги Промсвязьбанка ожидается нейтральный.

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

Банк Ренессанс Кредит (B2/B+/B): первичное предложение.

Банк Ренессанс Кредит планирует 11-13 ноября провести встречи с инвесторами (road show) по размещению субординированных еврооблигаций, номинированных в долларах. Привлеченные средства Банк намерен направить на пополнение капитала второго уровня.

У Банка торгуется субординированный кредит с погашением в 2018 году под 11,79% при дюрации 3,26 лет. Новый выпуск потребует дополнительной премии за соответствие новым требованиям Базеля.

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

РУСАЛ (-/-/-): результаты 3 кв. и 9 мес. 2013 г.

Финансовые результаты РУСАЛ по-прежнему остаются слабыми на фоне неблагоприятной ценовой конъюнктуры на рынке алюминия. Вместе с тем, проявились первые позитивные признаки предпринятых мер по повышению эффективности за счет приостановки производства на нерентабельных заводах, что оказало поддержку прибыльности бизнеса. Уровень долговой нагрузки остается критически высоким, не показав заметного изменения за прошедший квартал. Вряд ли публикация отчетности окажет существенную поддержку облигациям РУСАЛ-Братск, хотя в купе с предстоящей выплатой дивидендов Норникеля котировки бумаг могут стабилизироваться после существенной просадки.

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

Аналитический департамент

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

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

Николай Кашцев 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. 77-7171

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	Volozhev@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 705-9757
Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
Сурпин Александр	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-3924

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

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.