

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Блок статистики из ЕС заставил инвесторов задуматься о рисках рецессии в европейской экономике. >>

Еврооблигации: Уверенный рост в большинстве сегментов. >>

FX/Денежные рынки: ЦБ и Минфин дали рынку ликвидность. >>

Облигации: Укрепление рубля позволило российскому рынку показать рост. >>

В фокусе

Аукцион по ОФЗ: первое размещение за 2 месяца.

Корпоративные события

Банк Российский капитал (-/-/В+) планирует вторичное размещение облигаций серии БО-01 на 2.4 млрд руб.

Уралкалий (Вааз/BBB-/BBB-) ожидает стабилизации мировых цен и спроса на калий в 2015 г.

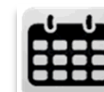
ХКФ-Банк – понижение рейтинга от Moody's с «Ваз» до «В1».

Восточный Экспресс – понижение рейтинга от Moody's с «В1» до «В2».

ВЭБ (Ваа1/BBB-/BBB) получит докапитализацию и поддержит российскую экономику?

Газпром (Ваа1/BBB-/BBB), похоже, пока обойдется без китайских денег на «Силу Сибири».

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	231.66	-7.83
LIBOR 3M	0.236	0.000
EUR/USD	1.285	0.000
UST-10	2.540	-0.04
Германия-10	1.012	0.002
Испания-10	2.198	-0.008
Португалия-10	3.175	0.009
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.741	-0.12
Russia-42	5.602	-0.09
Gazprom-19	5.398	-0.11
Evrax-18 (6,75%)	7.708	-0.29
Sber-22 (6,125%)	5.838	-0.06
Vimpel-22	6.992	-0.12
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.46	0.00
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.44	-0.06
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.43	-0.10
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.45	0.02
NDF 3M	8.04	-0.64
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1304.4	212.50
Остатки на депозитах, млрд руб.	161.46	5.18
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	38.67	0.09



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Блок статистики из ЕС заставил инвесторов задуматься о рисках рецессии в европейской экономике.

Блок статистики опубликованный по еврозоне показал довольно смешанную ситуацию в экономике ЕС. Так, PMI Еврозоны как в части услуг, так и производства оказался хуже прогноза. Неоднозначная картина была и в части отдельных стран. Так данные по Германии (в части сферы производства) довольно неожиданно были хуже консенсуса. В целом вышедший блок заставил инвесторов все более активно обсуждать продолжающееся торможение европейской экономики, которая рискует в перспективе вновь оказаться в рецессии. Однако в целом вышедшие данные не значимо отразились на долговых бумагах стран ЕС. Так, немецкие госбумаги в целом остались на уровне понедельника. Осторожный рост доходностей, можно отметить лишь в бумагах Греции, Италии и Ирландии.

В США на фоне вышедших в рамках ожиданий показателей макроэкономической статистики американские казначейские бумаги вчера торговались с динамикой на снижение доходностей, однако в целом колебания были не существенными. 10-летний бенчмарк завершил день на уровне 2,5383% против предыдущего закрытия на уровне в 2,5636%. Выступивший вчера глава ФРБ Сент-Луиса Дж.Буллард заявил, что ФРС может отказаться от формулировки об удержании ставки на низком уровне в течение "существенного времени" в октябре, когда, как ожидается, Федрезерв завершит свою программу количественного смягчения (QE). А ужесточать свою монетарную политику ФРС может начать в 1-ом квартале 2015г.

Сегодня с утра азиатские долговые рынки показывают положительный настрой, что в целом может поддержать глобальные рынки сегодня с открытием торгов.

/ Игорь Голубев

Сегодня новостной фон в целом будет довольно нейтральным. Ждем сохранения настроения на покупки на глобальных рынках.

Еврооблигации

Уверенный рост в большинстве сегментов.

Оптимизм на рынках постепенно начинает набирать оборот. Вчерашнее движение на рынке уже было более заметно. При этом наиболее активный рост был с приходом американских инвесторов. В целом динамика в бумагах приближалась по большинству сегментов к ценовой отметке в 100 б.п. При этом общий сантимерт на развивающихся рынках был достаточно смешанным. Так, вчера довольно активно теряли бумаги Бразилии и Мексики. В части корпоративного долга отметим, что лучше рынка выглядели бумаги Сбербанка и ВЭБа. В части последнего заемщика отметим, что вчера проходило заседание Правительства по вопросам докапитализации Внешэкономбанка на котором стало понятно, что поддержка корпорации со стороны государства сохранится.

Довольно интересным выглядит новость о том, что РЖД собирается провести road show нового выпуска объемом до 1 млрд евро в Европе и Азии. В целом успешное размещение может открыть дорогу для многих российских компаний. Наиболее интересно будет проявление спроса со стороны азиатских инвесторов к российскому риску.

Отметим, что сегодня инвесторы в евробонды будут ждать решения по слушаниям относительно обжалования помещения под домашний арест господина Евтушенкова. В целом пока сложно давать оценки развитию дальнейшей ситуации вокруг АФК Система. Мы по-прежнему считаем, что риски в отношении как холдинга, так и дочерних компаний сохраняются довольно весомыми. Инвесторы сегодня будут отыгрывать новость о снижении агентством Moody's рейтинга ХКФ Банка с Ваз до В1. При этом рейтинговые действия усиливают негатив в отношении розничных банков.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения оптимизма на рынке.

FX/Денежные рынки

ЦБ и Минфин дали рынку ликвидность.

Вчера прошел аукцион РЕПО ЦБ на 7 дней, на котором банкам было предложено 2,4 трлн. руб. (+100 млрд. руб. относительно предложения на прошлой неделе). Спрос при этом составил 2,6 трлн. руб. Кроме того, с начала недели Росказна разместила депозиты в банках на 395 млрд. руб. (поступление на рынок новой ликвидности без учета рефинансирования – 200 млрд. руб.).

Данные вливания должны ослабить давление на ставки в разгар налогового периода (25 сентября пройдет уплата НДС). Первые результаты уже отразились на коротких ставках - RUB Implied yield o/n снизилась на 26 б.п. – до 7,0% годовых. Вместе с тем недельная Implied yield осталась практически без изменений – 7,63%. MosPrime o/n и MosPrime 3M также прибавили по 3-4 б.п., составив 8,45% и 10,38% соответственно. Кривая IRS при этом снизилась на 4 б.п., CCS – в среднем на 6-8 б.п.

Рубль, как и ожидалось, предпринял попытку укрепиться на продаже валюты экспортерами, однако большую часть дня провел на уровне 38,6 руб. Сегодня продажа валюты экспортерами должны продолжиться – ожидаем новых попыток рубля укрепиться, перейдя в диапазон 38,3-38,5 руб.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ожидаем новых попыток укрепления рубля.

Облигации

Укрепление рубля позволило российскому рынку показать рост.

Даже незначительное укрепление рубля на российском рынке позволило значимо укрепиться российскому рынку облигаций вчера. Рост на рынке сопровождался довольно высокой торговой активностью как со стороны иностранных, так и локальных игроков. Для участников рынков стало довольно удивительным решение Минфина о сегодняшнем размещении 26215. Напомним, что еще в конце прошлой недели господин Сторчак говорил о том, что Минфин не будет занимать на текущих уровнях. Что вынудило регулятора столь быстро изменить решение остается загадкой. На новости о решении Минфина просадка в бумагах доходила в моменте до 50 б.п., дальше инвесторы вернулись к покупкам. Итогом дня для ОФЗ был рост в диапазоне 50-80 б.п. Лучше рынка выглядели бумаги 26211 - «+80 б.п.» к цене закрытия четверга, 26212 – «+75 б.п.».

Довольно интересным выглядит вчерашнее заявление заместителя министра финансов РФ Алексей Моисеев о том, что Министерство финансов РФ выступает против ограничения независимости Банка России. Напомним, что ранее господин Улюкаев рекомендовал Банку России встречаться с правительством накануне принятия важных решений. В целом как мы отмечали ранее политическое давление на ЦБ продолжает увеличиваться, что делает прогнозирование дальнейшей политики Банка России довольно сложной. В целом риски роста ставок до конца года на фоне текущей инфляции сохраняются, однако учитывая риторику и давление на регулятора, вероятность нейтральной ДКП до конца года все же возрастает.

/ Игорь Голубев

Движение рынка зависит от позиций национальной валюты. Ждем сохранения бокового движения.

В фокусе

Аукцион по ОФЗ: первое размещение за 2 месяца.

Министерство финансов России 24 сентября проведет аукцион по продаже 10-летних ОФЗ 26215 на сумму 10 млрд рублей. Последний аукцион проводился 16 июля.

Комментарий.

Ранее Минфин заявлял, что видит спрос на ОФЗ со стороны ряда банков и планирует выполнить программу госзаимствований на 2014 г. Напомним, глава Минфина Силуанов две недели назад заявлял, что до конца года ведомству нужно будет привлечь чуть более 230 млрд. рублей (до конца года будет погашено 2 выпуска ОФЗ на 120 млрд. руб.).

Позднее заместитель министра финансов РФ Сергей Сторчак заявил, что Минфин не станет выходить на рынок пока доходности не опустятся до уровня последнего размещения (сейчас кривая на 80 б.п. выше). Видимо, министерство больше не ждет отката по доходности к летним уровням и планирует «прозондировать» рынок на текущих уровнях после небольшой коррекции кривой госбумаг.

В целом, время выбрано достаточно удачно – конфликт в Украине из активной фазы перешел в пассивную, а рубль за счет уплаты налогов имеет шансы продемонстрировать неагрессивную коррекцию. Кроме того появились слухи о возможной скорой отмене антироссийских санкций Евросоюзом. На этом фоне доходности длинных госбумаг (на примере ОФЗ 26215) стабилизировались на уровне 9,45-9,5% (августовские экстремумы – 9,8-9,85% годовых). Также за счет дефицита долларовой ликвидности RUB Implied yield o/n держится заметно ниже ставки РЕПО ЦБ (7,0% против 8,0% по ключевой ставке ЦБ), что может быть интересно при фондировании рублей за доллары.

Последний раз 10-летний выпуск размещался 25 июня с доходностью 8,43% годовых. Сегодня выпуск ОФЗ 26215 торгуется вблизи 86,5, что соответствует доходности 9,47% годовых - ожидаем размещение бумаги вблизи данного значения.

Вместе с тем, при среднесрочном инвестировании, на наш взгляд, рынок ОФЗ не учитывает фактор инфляции. По нашим оценкам эффект от санкций РФ и ослаблении рубля до текущих уровней пока не в полной мере отражен

Доходность ОФЗ 26215 (10 лет)



в инфляции, которая по итогам года может ускориться выше 8% годовых. Однако бездействие ЦБ РФ на сентябрьском заседании во многом было вызвано активной критикой регулятора и в дальнейшем делает его политику менее предсказуемой. Ранее агентство Fitch отметило, что решение российского Центробанка сохранить базовую процентную ставку на уровне 8% годовых отражает сложности, стоящие перед ЦБ, основной задачей которого становится борьба с повышенной инфляцией. В результате риски дальнейшего повышения ставки ЦБ несколько снизились, однако в отсутствии политического давления регулятор формально должен пойти на повышение ставки для борьбы с инфляцией.

В этом ключе, сегодняшний аукцион может быть интересен в первую очередь спекулянтам, а также неназванных Минфином банков; для среднесрочного инвестирования риски ужесточения ДКП Банка России, на наш взгляд, пока сохраняются на повышенном уровне.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные события

Банк Российский капитал (-/-/В+) планирует вторичное размещение облигаций серии БО-01 на 2.4 млрд рублей.

Данный выпуск был размещен в сентябре 2013 г. со ставкой купона 10,25% годовых. 11.09.2014 года в рамках oferty эмитент повысил ставку купона на 175 б.п. до 12,0% годовых. Большая часть инвесторов предпочла воспользоваться offerтой. Из 3,0 млрд руб. номинального объема выпуска было предъявлено к погашению бумаг на 2,4 млрд руб.

Сейчас, используя локальное улучшение конъюнктуры, эмитент решил вернуть бумаги в рынок. Вторичное размещение облигаций запланировано на 29 сентября. Открытие книги заявок по облигациям предварительно назначено на 24 сентября (10.00 мск), закрытие - на 25 сентября (17.00 мск).

На наш взгляд, покупка облигаций Банка Российский Капитал БО-1 может быть интересна с доходностью на уровне 13,3% – 13,9% годовых. В качестве альтернативы инвесторы могут поучаствовать в первичном размещении выпуска облигаций Банка Пересвет (-/В+/-) УТР 13,37% - 13,92%, offerта через 9 месяцев.

ХКФ-Банк – понижение рейтинга от Moody's с «Ваз» до «В1».

Агентство Moody's понизило долгосрочные рейтинги ХКФ банка до «В1» с «Ваз». При этом прогноз по рейтингам поставлен «Негативный», что не внушает оптимизма. Мы прогнозировали, что первым начнет пересматривать оценки Банка агентство Fitch, у которого рейтинги остаются на сравнительно высоком уровне «ВВ». Однако, Moody's начал свою кампанию раньше – вчера также был понижен рейтинг КБ Восточный. Понижение рейтингов отражает быстро ухудшающееся качество активов ХКФ-Банка на фоне слабой динамики российского рынка потребительского кредитования, а также чистый убыток, зафиксированный Банком в 1 полугодии 2014 года в связи с высокими отчислениями в резервы на возможные потери по ссудам. Напомним, Банк закончил год с убытком в 4 млрд руб., объем начисленных резервов за отчетный период – 27 млрд руб., уровень NPL (90+) – 16,1% (см. наш [специальный обзор от 4 сентября](#)).

Основное влияние на бумаги мы увидим в еврооблигациях. При этом стоит отметить, что в последнее время бумаги ХКФ-Банка попали под распродажу. В частности, сейчас наиболее ликвидный субординированный выпуск с погашением в 2020 году торгуется на уровне 13,8%, то есть на уровне бумаг ТКС-Банка (В2/-/В+).

Уралкалий (Вааз/ВВВ-/ВВВ-) ожидает стабилизации мировых цен и спроса на калий в 2015 г.

Директор по продажам Уралкалия О.Петров на Саммите Рейтер заявил, что компания ожидает в следующем году стабилизации спроса и цен на мировом рынке после заключения нового контракта с ростом стоимости и объема поставок в Китай – крупнейшего потребителя калийных удобрений. Причем, «скорость восстановления рынка превысила ожидания как отрасли, так и инвесторов». По данным О.Петрова, Уралкалий начнет обсуждать условия нового контракта с Китаем в октябре и рассчитывает подписать его не позже января, ожидая повышения цены на 10%. В 2014 г. Уралкалий поставляет 700 тыс. тонн удобрения по цене 305 долл./тонна (CFR).

Отметим, что повышение цены при вероятном сохранении объемов поставок в Китая может позитивно отразиться на финансовых показателях и кредитных метриках Уралкалия в 2015 г. – на поставки в Поднебесную приходится около четверти выручки компании. Новость, умеренно позитивная для еврооблигаций Uralkali-17 (УТМ 4,78%/2,38 г.), впрочем, уровень доходности выпуска в последнее время на общем фоне бумаг смотрится довольно агрессивно, в этом контексте привлекательней выглядит евробонд Phosagro-18 /Вааз/ВВВ-/ВВ+/ (УТМ 5,34%/3,1 г.).

Восточный Экспресс – понижение рейтинга от Moody's с «В1» до «В2».

Снижение рейтингов Банка отражает существенное ухудшение качества его активов и рентабельности в 1 полугодии 2014 года и относительно низкую степень покрытия резервами потенциальных убытков по «плохим» кредитам, что вкупе с чистым убытком, полученным в первом полугодии, снижает способность Банка абсорбировать убытки.

Итого рейтинг Банка Восточный Экспресс стал сейчас (M/S&P/F): B2/-/B+.

От Fitch рейтинг с марта текущего года стоит с «Негативным» прогнозом. Moody's при негативном прогнозе выжидал почти год для понижения рейтинга. Несмотря на то, что еще летом прошлого года Банк начал пересматривать стратегию, это не уберегло Банк от дальнейших убытков. По отчетности напомним, что 1 полугодие 2014 года Восточный также закончил с отрицательным финансовым результатом – «-3,4 млрд руб.». Напомним, что NPL(90+) на конец 1 полугодия достиг 22,2% (см. наш [специальный обзор от 4 сентября](#)).

В целом, в рознице в «аутсайдерах» сейчас Русский Стандарт (B2/B+/B+) и ХКФ-Банк (Baz/-/BB), однако у них рейтинг от Moody's ниже, чем от других рейтинговых агентств.

Среди выпусков Банка мы положительно смотрим на выпуск БО-07 с офертой в январе 2015 года (до оферты), несмотря на понижение одного из рейтингов, но в более длинные выпуски пока входить не рекомендуем. Обращающийся субординированный выпуск Voexp-2019 неликвиден.

ВЭБ (Ваа1/BBB-/BBB) получит докапитализацию и поддержит российскую экономику?

Глава правительства Д.Медведев провел совещание по вопросам докапитализации Внешэкономбанка. Требуется, чтобы ВЭБ сохранил необходимые объемы поддержки национальной экономики. «В нынешних условиях, когда экономическая политика страны опирается, прежде всего, на внутренние источники финансирования, такие подходы, которые должны нам позволить создавать наши современные и качественные продукты в поддержку промышленного экспорта, особенно актуальны».

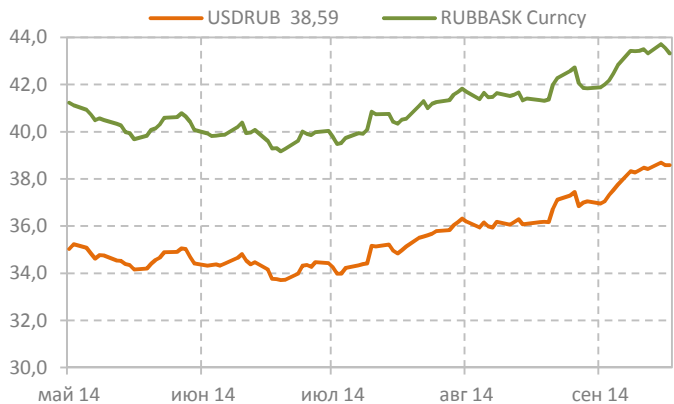
В результате было принято решение, что Внешэкономбанк получит 30 млрд руб. на поддержание ликвидности. При этом вопрос о системной докапитализации не решен. Напомним, руководство ВЭБа посчитало, что при реализации базового сценария стратегии развития Банка до 2020 года ему потребуется докапитализация в 100 млрд руб.

В целом, можно сделать вывод, что Банк будет получать поддержку от государства и далее, что особенно важно для инвесторов на фоне проблемных сочинских и украинских кредитов. Однако реакцию в бумагах мы сможем увидеть, когда будет озвучен общий объем поддержки и ее сроки.

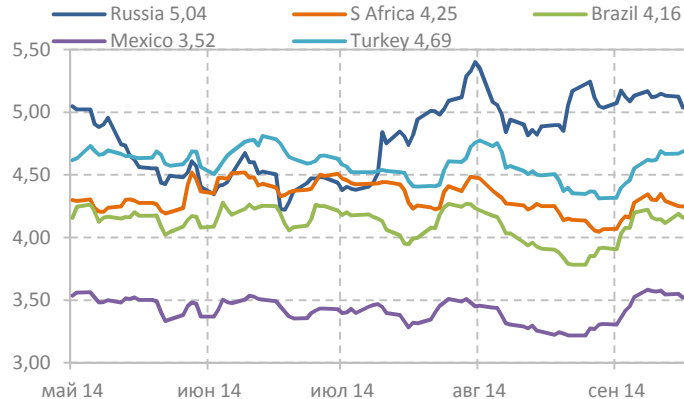
Газпром (Ваа1/BBB-/BBB), похоже, пока обойдется без китайских денег на «Силу Сибири».

Как сообщили СМИ, ссылаясь на зампреда правления Газпрома А. Медведева, госкомпания не видит необходимости в получении аванса с китайской стороны на строительство «Силы Сибири». Общая стоимость строительства трубопровода, которое стартовало в начале сентября, оценивается в 25 млрд долл. Напомним, что в середине сентября Газпром заявил о планах увеличить объем инвестпрограммы на этот год с 806 млрд руб. до 1027 млрд руб., что связано главным образом с проектом «Сила Сибири». Учитывая, что операционный денежный поток за 2013 г. составил 1747,9 млрд руб., мы не считаем, что в 2014 г. Газпром столкнется с проблемами в финансировании своей инвестпрограммы. Однако мы не исключаем, что в последующие годы Газпрому может потребоваться какая-то форма долгового финансирования (кредит или проектное финансирование) на реализацию широкомасштабного проекта в рамках поставок в Китай. При этом с учетом того, что западные рынки финансирования, по сути, закрыты, а азиатское финансирование будет стоить дороже, мы можем ожидать увеличения стоимости самого проекта «Сила Сибири».

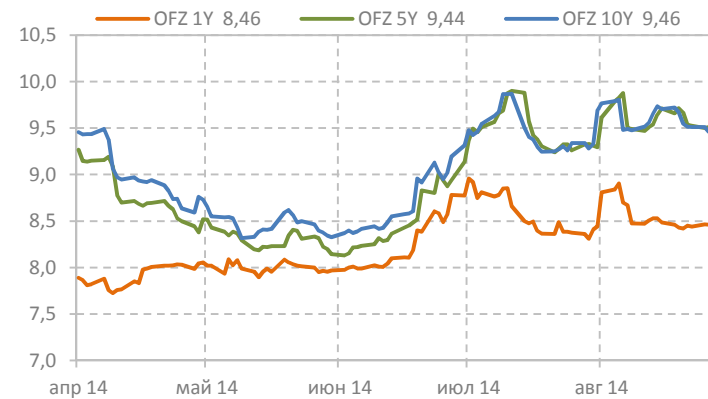
USD/RUB



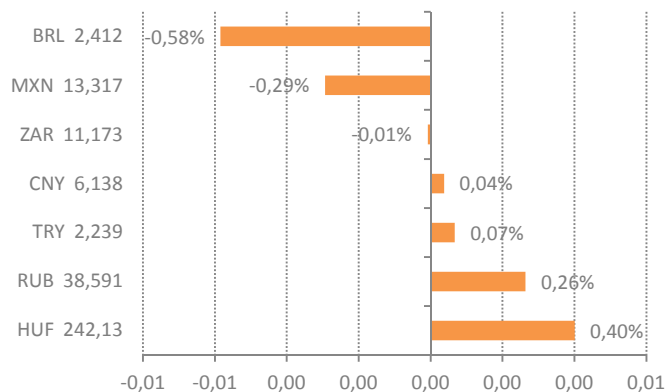
EM eurobonds 10Y YTM, %



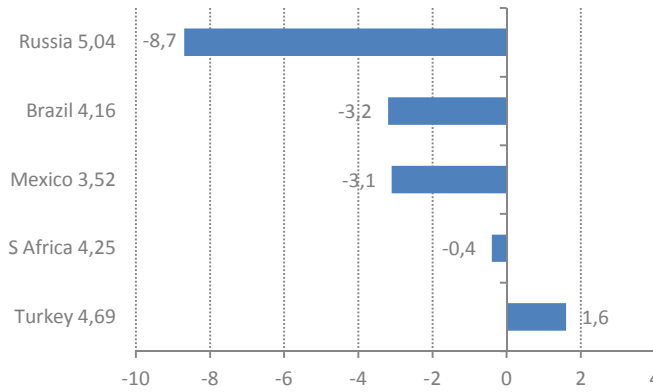
OFZ, %



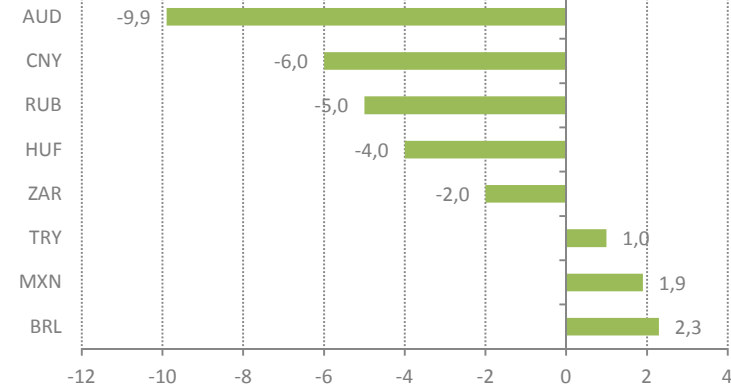
EM currencies: spot FX 1D change, %



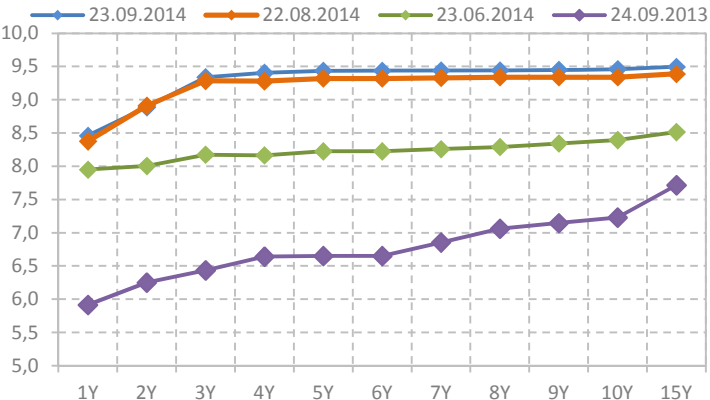
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



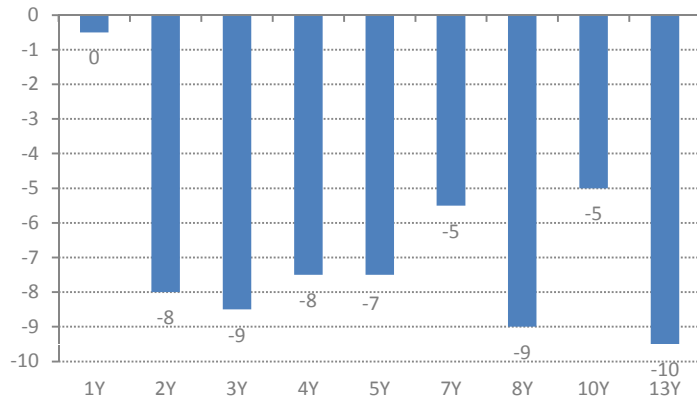
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



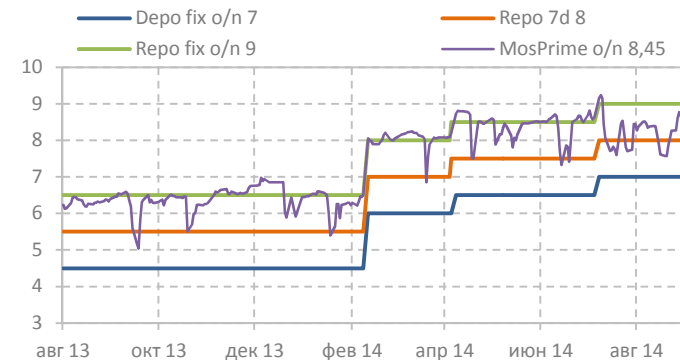
OFZ curves



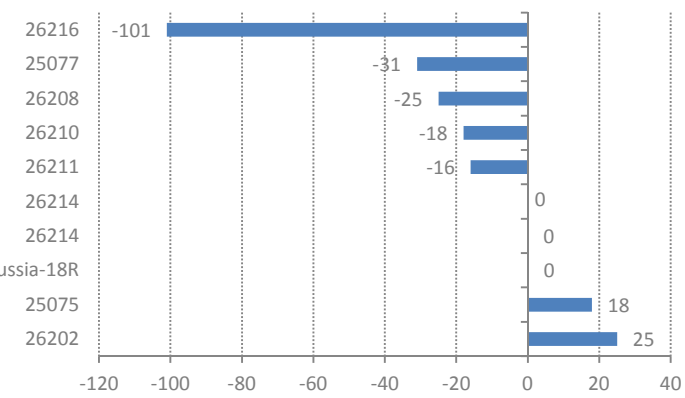
OFZ 1D YTM change, b.p.



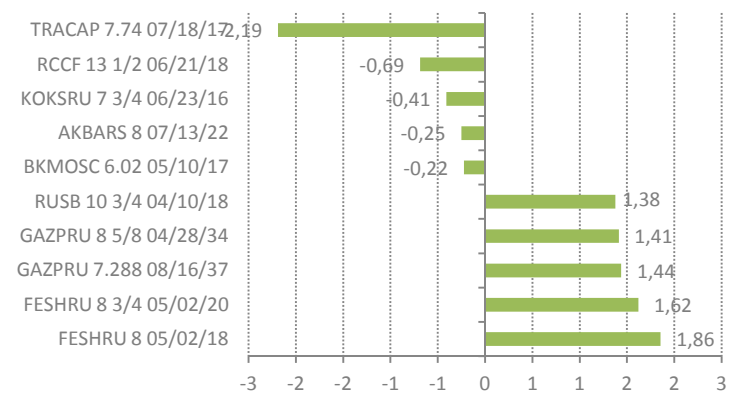
CBR rates, %



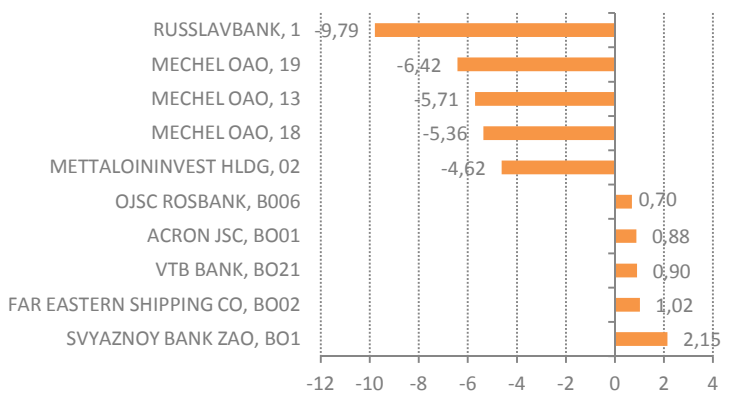
OFZ 1D YTM change, b.p.



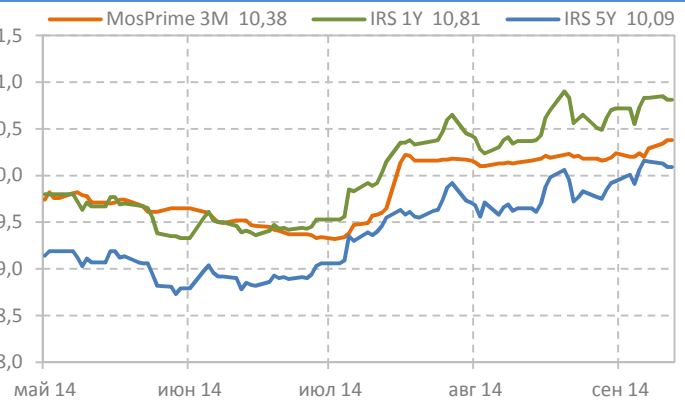
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



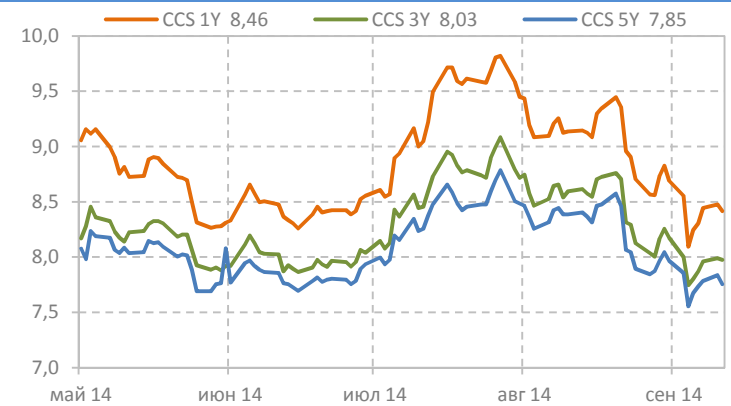
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



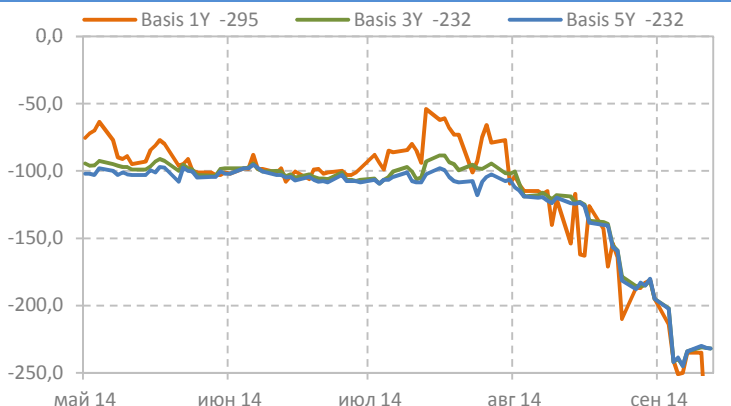
IRS / MosPrime 3M, %



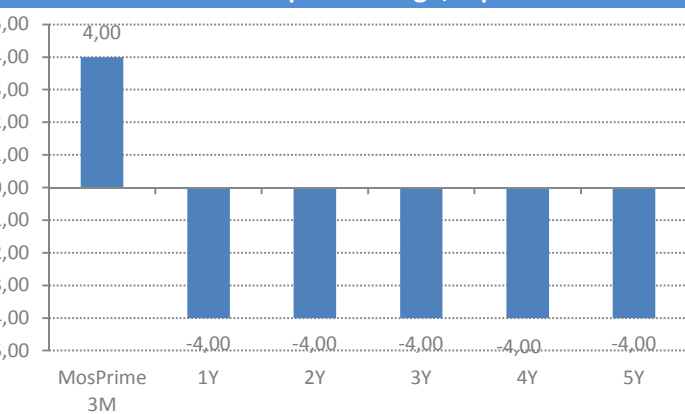
CCS, %



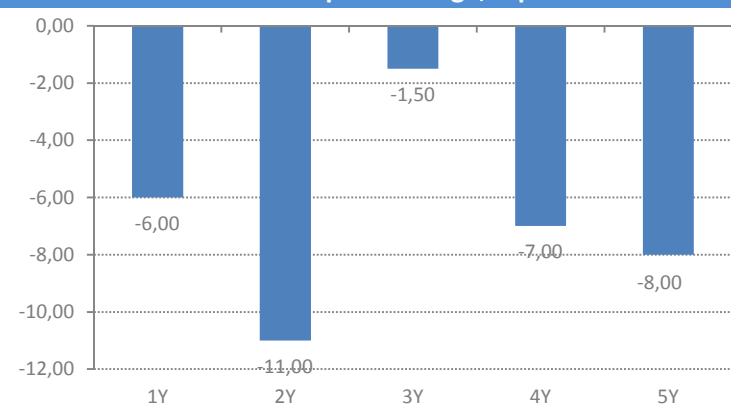
Basis swap, b.p.



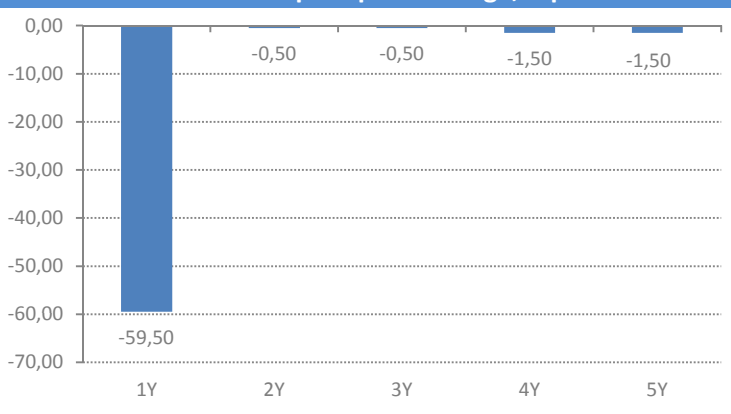
IRS 1D price change, b.p.



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	FrolovIG@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 Полютов	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
---------------------	------------------	--------------------

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

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

Виктория Давитиашвили	DavitashviliVM@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
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

Илья Веллер	Veller@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-17
--------------------	------------------	-----------------------------------

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	FedosenkolY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
------------------------	-----------------------	--------------------

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

© 2014 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.