

## ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

среда, 11 апреля 2012 г.

### Рублевые облигации

Россельхозбанк (Ваа1/—/BBB).....	2
Банк «Зенит» (Ва3/—/В+).....	2
Санкт-Петербург Телеком («дочка» Tele2 Russia Holding AB) (—/—/BB).....	3
РОСНАНО (—/BB+/—).....	3
ТКС банк (В2/—/В).....	4
Банк Центр-инвест (Ва3/—/—).....	4
ООО «КАРКАДЕ» (—/—/В+).....	5
Ленэнерго (Ва2/—/—).....	5
Трансмашхолдинг (—/—/—).....	6
УБРиР (—/В/—).....	7

### Итоги последних размещений

Банк ДельтаКредит (Ваа2/—/—).....	8
Меткомбанк (г.Каменск-Уральский) (В3/—/—).....	8
Банк Интеза (Ваа3/—/—).....	9
Татфондбанк (В2/—/—).....	9
Мечел (В1/—/—).....	10
АИЖК (Ваа1/BBB/—).....	10
Банк «Русский стандарт» (Ва3/В+/В+).....	11
Абсолют банк (Ва3/—/BB+).....	11
ВымпелКом (Ва3/BB/—).....	12
ВТБ (Ваа1/BBB/BBB).....	12

### Облигационный календарь

Рублевые облигации.....	16
-------------------------	----

РСХБ, 16	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/—/BBB
Объем эмиссии	10 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 9 по 11 апреля. Размещение — 16 апреля
Организаторы	ВТБ Капитал, Сбербанк, Тройка Диалог
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,4-8,6% (УТР 8,58-8,78%)
Спрэды к бенчмаркам	150- 170 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	параметры прайсинга выпуска выглядят не интересно

**Россельхозбанк (Baa1/—/BBB)** в 11:00 мск 9 апреля открыл книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 16-й серии объемом 10 млрд. руб. Заявки будут приниматься до 17:00 мск 11 апреля. Техническое размещение 10-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 16 апреля.

Организаторы: ВТБ Капитал и Сбербанк РФ совместно с ИК «Тройка Диалог»

Ориентир ставки купона бондов РСХБ - 8,4-8,6% (УТР 8,58-8,78%) годовых к 3-летней оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что кривая доходностей облигаций госбанков I эшелона на вторичном рынке на текущий момент торгуется с премией к кривой госбумаг в среднем на уровне 180 б.п., в то время как новый 3-летний выпуск РСХБ предлагает премию к ОФЗ на уровне 150-170 б.п.

В результате, учитывая последние негативные движения на рынке, новый выпуск размещается с дисконтом ко вторичному рынку — не рекомендуем участвовать в данном размещении.

**Банк «Зенит» (Ba3/—/B+)** планирует 12 апреля провести размещение биржевых облигаций БО-07 объемом 5 млрд. рублей. Банк разместит 3-летние облигации по открытой подписке на ФБ ММВБ. Размещение пройдет в форме конкурса по определению ставки 1-го купона облигаций.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9,25-9,5% (УТР 9,46-9,73%) годовых к 2-летней оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Кривая доходностей облигаций крупных банков II эшелона на вторичном рынке торгуется с премией к кривой госбумаг в диапазоне 250-270 б.п., тогда как новый выпуск Зенита предлагает премию к ОФЗ на уровне 275-300 б.п.

Вместе с тем отметим, что на рынке на текущий момент в обращении находится уже 8 выпусков эмитента номинальным объемом 32 млрд. руб. (без учета выкупленных бумаг по офертам). В результате при размещении Зенит вполне может столкнуться с нехваткой свободных лимитов.

Другим негативным фактором является длина займа — в условиях дефицита свободной ликвидности отвлекать средства на период, пока бумага будет включена в ломбардный список ЦБ, на наш взгляд, при текущей рыночной конъюнктуре нецелесообразно.

На наш взгляд, более привлекательно сейчас выглядят ломбардные выпуски КЕБ (Ba3/—/BB-) и ОТП Банка (Ba2/—/BB) при сопоставимой дюрации выпусков, которые предлагают доходность 9,6%-10,6% годовых.

В результате рекомендуем участвовать в выпуске Зенита лишь от середины маркетируемого диапазона небольшим спекулятивным объемом.

Банк Зенит, БО-07	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/—/B+
Объем эмиссии	5 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по купону 12 апреля
Организаторы	Банк Зенит
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,25-9,5% (УТР 9,46-9,73%)
Спрэды к бенчмаркам	275-300 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать от середины маркетируемого диапазона

Теле2, 07	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB
Объем эмиссии	6 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 12 по 13 апреля. Размещение — 17 апреля
Организаторы	ВТБ Капитал, Райффайзенбанк
Примечания	Поручительство в виде оферты от Tele2 Russia Holding AB (BB+ от Fitch) и Tele2 Financial Services AB.
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,25%-9,5% (УТР 9,46%— 9,73%)
Спрэды к бенчмаркам	240- 270 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать ближе к нижней границе маркетируемого диапазона

**Санкт-Петербург Телеком («дочка» Tele2 Russia Holding AB) (—/—/BB)** 12 апреля планирует открыть книгу заявок инвесторов на облигации 7 серии объемом 6 млрд. руб. Закрытие книги запланировано на 13 апреля, размещение на ММВБ — 17 апреля.

Организаторы: ЗАО «ВТБ Капитал», ЗАО «Райффайзенбанк».

Ориентир ставки купона по облигациям находится в диапазоне 9,25%-9,5% (УТР 9,46%— 9,73%) годовых к 3-летней оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Ломбардная кривой облигаций Теле2 торгуется на рынке с премией к кривой ОФЗ на уровне 200-210 б.п., тогда как новый 3-лений выпуск предлагает премию около 240-270 б.п. к кривой госбумаг (35-65 б.п. к собственной кривой облигаций).

В целом данный уровень премии выглядит привлекательно, однако стоит отметить, что основной спрос на облигации эмитента был удовлетворен в феврале, когда были размещены 2 выпуска облигаций Теле2 общим объемом 7 млрд.

руб. с купоном 9,0% годовых при 2-летней оферте (премия к ОФЗ составила 250 б.п.).

В результате мы рекомендуем участвовать ближе к нижней границе маркетируемого диапазона, однако размещение бумаги ниже данного уровня будет выглядеть не слишком интересно.

**РОСНАНО (—/BB+ /—)** 12 апреля планирует открыть книгу заявок на размещение 7-летних облигаций серии 04 и 05 по 10 млрд. руб. каждая. Закрытие книги ожидается 16 апреля, размещение на ММВБ — 17 апреля.

Организаторы: ВТБ Капитал и Газпромбанк.

По выпуску предусмотрена государственная гарантия по выплате номинальной стоимости при погашении. Ориентир квартального купона составляет 8,10 — 9,10% годовых и определяется как ИПЦ +200-300 б.п.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Несмотря на длину выпуска (7 лет), данные облигации, привязанные к инфляции, выглядят достаточно интересно в первую очередь для институциональных инвесторов — УК и пенсионных фондов. Учитывая ожидания рынка по ускорению инфляции в ближайшие годы, при долгосрочном инвестировании данный выпуск дает защиту от потребительской инфляции с привлекательной премией (200-300 б.п.).

Для сравнения: с декабря прошлого года в пользу УК Лидер были размещены два 10-летних выпуска облигаций ТГК-1 (—/—/—), подконтрольной Газпрому. Премия к инфляции по бумагам установлена в размере 150 б.п.

Кроме того, явным преимуществом бумаг РОСНАНО является госгарантия, а также потенциальная ломбардность облигаций.

РОСНАНО, 04 и 05	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB+ /—
Объем эмиссии	по 10 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	7 лет / - /3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 12 по 16 апреля. Размещение — 17 апреля
Организаторы	ВТБ Капитал, ГПБ
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,10 — 9,10 % годовых (ИПЦ 2011г.+200-300 б.п.)
Спрэды к бенчмаркам	-
Рекомендация	выпуск выглядит интересно для УК и пенсионных фондов

ТКС Банк, БО-04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/В
Объем эмиссии	1 500 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 9 по 17 апреля. Размещение — 19 апреля
Организаторы	Тройка Диалог, Открытие и Промсвязьбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	13,5-14,0% (УТР 13,96-14,49%)
Спрэды к бенчмаркам	780 — 835 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать по нижней границе маркетируемого диапазона

**ТКС банк (B2/—/В)** планирует 9 апреля открыть книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-04 объемом 1,5 млрд. руб. Книга будет закрыта 17 апреля, размещение на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 19 апреля.

Организаторы: Тройка Диалог, Открытие и Промсвязьбанк. Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 13,5-14,0% (УТР 13,96-14,49%) годовых к оферте через 1 год.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Fitch Ratings 22 марта 2012 г. подтвердило долгосрочный рейтинг ТКС Банка в иностранной валюте на уровне «В» и пересмотрело прогноз по рейтингу со «Стабильного» на «Позитивный». Пересмотр прогноза отражает мнение Fitch об устойчивом развитии бизнеса банка, более значительной истории привлечения финансирования на рынках капитала и управления ликвидностью, а также принимает во внимание сильную прибыльность и некоторое улучшение

капитализации.

Мы отмечаем диверсификацию ресурсной базы Банка, высокую управляемость ликвидностью портфеля при низком уровне постоянных издержек. Вместе с тем помимо кредитного риска в среднесрочной перспективе мы выделяем риск ужесточения законодательства, нацеленного на предоставление большей защиты розничным заемщикам, а также рост конкуренции со стороны Сбербанка, что может негативно сказаться на рентабельности бизнеса ТКС и замедлении прироста клиентской базы.

Новый выпуск ТКС Банка предлагает премию к кривой госбумаг на уровне 780-835 б.п. и 125-180 б.п. к собственной кривой — 1,5-годовой бонд серии БО-02 торгуется с премией 655 б.п. к ОФЗ (13,06% по доходности). В результате рекомендуем участвовать в размещении по нижней границе маркетируемого диапазона.

**Банк Центр-инвест (Ba3/—/—)** планирует 16-17 апреля провести book building по биржевым облигациям БО-02 на 1,5 млрд. рублей. Техническое размещение бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 19 апреля.

Организаторы: ИК «Тройка Диалог», Ситибанк.

Ориентир ставки 1-го купона 3-летних облигаций установлен в диапазоне 9,2-9,7% (УТР 9,41-9,93%) годовых к годовой оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

КБ Центр-инвест имеет кредитный рейтинг агентства Moody's на уровне «Ba3», прогноз «Стабильный». Активы банка на 30.09.2011 г. по РСБУ-отчетности составляли 53,2 млрд. руб.

Размещение облигаций банков с сопоставимым уровнем кредитного рейтинга в течение последних двух месяцев проходили со ставкой купона в диапазоне 8,75 — 10,50% годовых при оферте через 1-2 года, что предполагает премию к кривой доходности ОФЗ порядка 265—405 б.п. Так, размещение облигационных займов крупных банков (Промсвязьбанк, Zenit, Петрокоммерц, Уралсиб) проходили в нижней части указанного диапазона. При размещении облигаций КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК и ОТП Банк инвесторы требовали дополнительную премию, компенсирующую риск меньших масштабов бизнеса эмитентов.

Находящиеся в обращении собственные выпуски облигаций КБ Центр-инвест в течение последнего месяца торговались с премией порядка 350 б.п. к кривой доходности ОФЗ. При этом мы отмечаем ограниченную ликвидность бумаг, что не позволяет рассматривать данный уровень как привлекательный для широкого круга инвесторов.

Резюмируя вышесказанное, мы считаем, что справедливый уровень ставки купона по выпуску КБ Центр-инвест серии БО-2 находится в диапазоне 9,70 -10,20% годовых и участие в первичном размещении интересно лишь по верхней границе маркетируемого диапазона.

Центр-инвест, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/—/—
Объем эмиссии	1 500 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 16 по 17 апреля. Размещение — 19 апреля
Организаторы	ИК «Тройка Диалог», Ситибанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,2-9,7% (УТР 9,41-9,93%)
Спрэды к бенчмаркам	325-375 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать по верхней границе маркетируемого диапазона

КАРКАДЕ, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	— / — / B+
Объем эмиссии	1 500 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 91 день
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 16 по 18 апреля Размещение — 20 апреля
Организаторы	Тройка Диалог, Регион и Промсвязьбанк
Примечания	Дюрация — 1,47-1,48 года
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,0-13,0% (YTM 12,55-13,65%)
Спрэды к бенчмаркам	600-710 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать от середины маркетируемого диапазона

зывает наличие сильного акционера в лице польского холдинга Getin Holding, владеющего активами в финансовом секторе в Центральной и Восточной Европе: акционер оказывает поддержку на уровне капитала, контролирует кредитный риск и ликвидность дочерней компании. Также мы отмечаем авторитетный список кредиторов КАРКАДЕ, включающий помимо материнского холдинга крупнейшие государственные и коммерческие банки, работающие в России: ЮниКредит Банк, Банк Глобэкс, МСП Банк, Банк Зенит, Сбербанк.

Ориентир доходности по облигационному займу КАРКАДЕ предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 600-710 б.п., а также 140-250 б.п. премии к неломбардной кривой доходности облигаций ЛК УРАЛСИБ (—/—/BB-). На наш взгляд, данный уровень премии компенсирует разницу в масштабах бизнеса и рейтингах лизинговых компаний.

ООО «КАРКАДЕ» (—/—/В+) планирует 16-18 апреля провести сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 2-й серии объемом 1,5 млрд. руб.

Организаторы: Тройка Диалог, Регион и Промсвязьбанк.

Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 20 апреля.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 12,0-13,0% (YTM 12,55-13,65%) годовых при дюрации около 1,47-1,48 года за счет амортизации выпуска.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

КАРКАДЕ специализируется на лизинге автотранспорта и характеризуется относительно небольшими масштабами бизнеса. По МСФО-отчетности за 2011 г., компания обладала активами в 10,57 млрд. руб., собственным капиталом в 1,71 млрд. руб., финансовым долгом в 7,6 млрд. руб.

При этом поддержку кредитному профилю КАРКАДЕ ока-

**Ленэнерго (Ba2/—/—)** планирует в период с 18 по 20 апреля провести сбор заявок на облигации 4-й серии объемом 3 млрд. руб. Техническое размещение бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 24 апреля.

Организаторы: ЗАО «ВТБ Капитал», ЗАО ИК «Тройка Диалог».

Ориентир ставки 1-го купона 5-летних облигаций установлен в диапазоне 9-9,5% (YTP 9,2-9,73%) годовых к 3-летней оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Ленэнерго — одна из крупнейших распределительных сетевых компаний страны. Холдингу МРСК принадлежит 50,3% капитала компании, еще 25,2% — г. Санкт-Петербург.

По отчетности РСБУ, по итогам 2011 г. Ленэнерго обладала активами 107,8 млрд. руб., основными средствами в размере 90,2 млрд. руб. и капиталом 56,2 млрд. руб. Общий долг компании на конец года составлял 27,0 млрд. руб. (в т.ч. 20,8 млрд. руб. — долгосрочный долг); чистый долг — 20,2 млрд. руб. За 2011 г. компания увеличила выручку на 8% — до 37 млрд. руб. Показатель EBITDA составил 8,6 млрд. руб. при показателе долг/EBITDA — 3,2х. и чистый долг/EBITDA — 2,3х.

Предложенный рынку прайсинг нового выпуска Ленэнерго предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 215-270 б.п. Отметим, что кривая Башнефти (—/—/—), которая заметно превосходит Ленэнерго по масштабам бизнеса, торгуется на рынке с премией 195 б.п. При этом выпуск Ленэнерго выгодно отличает потенциальная ломбардность и аффелированность с государством, в результате чего справедливым уровнем премии выпуска Ленэнерго к Башнефти, на наш взгляд, выглядит значение около 30-40 б.п.

В результате рекомендуем участвовать в выпуске Ленэнерго при купоне от 9,15-9,2% годовых.

Ленэнерго, 04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba2/—/—
Объем эмиссии	3 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 18 по 20 апреля. Размещение — 24 апреля
Организаторы	ВТБ Капитал, Тройка Диалог
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,0-9,5% (YTP 9,2-9,41%)
Спрэды к бенчмаркам	215-270 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске при купоне от 9,15-9,2% годовых.

Трансмашхолдинг, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	3 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	1,75 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 10 по 23 апреля. Размещение — 24 апреля
Организаторы	Тройка Диалог
Примечания	вторичное размещение
Маркетируемый диапазон цены	95,22-94,5 (УТМ 9,75-10,25%) при дюрации 1,7 года
Спрэды к бенчмаркам	315-365 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске по верхней границе маркетируемого диапазона доходности

**Трансмашхолдинг (—/—/—)** в 11:00 мск 10 апреля открыл книгу заявок на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 3 млрд. руб. Заявки на приобретение бумаг принимаются до 23 апреля. Предварительная дата размещения на ФБ ММВБ — 25 апреля.

Организатор: ИК «Тройка Диалог».

Бонды размещаются на вторичном рынке по цене ориентировочно в диапазоне 95,22-94,5% от номинала, что соответствует доходности на уровне 9,75-10,25% годовых.

Эмитент объявил оферту по этому выпуску облигаций 24 апреля.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Трансмашхолдинг — крупнейший в РФ производитель подвижного состава для железной дороги и метро. По 25%+1 акция владеют РЖД и французский концерн Alstom. Остальные акции — у бизнесменов Искандера Махмудова и Андрея Бокарева, а также структур «Трансгрупп».

По отчетности РСБУ ТМХ за 9 мес. 2011 г. получила выручку в размере 47,1 млрд. руб. (+29% к 9 мес. 2010 г.), EBITDA — 2,96 млрд. руб. по сравнению с 5,87 млрд. руб. за 9 мес. 2010 г., чистую прибыль — 2,5 млрд. руб. против 5,3 млрд. руб. за 9 мес. 2010 г. С начала года Холдингу удалось заметно снизить уровень чистого долга — с 11,9 млрд. руб. до 8,7 млрд. руб. Показатель чистый долг/EBITDA при этом вырос с 1,9х по итогам 9 мес. 2010 г. — до 2,2х по итогам 9 мес. 2011 г. Отметим, что у компании отсутствует консолидированная отчетность по МСФО, в результате чего расчет показателя EBITDA по отчетности РСБУ может оказаться несколько заниженным из-за отсутствия возможности оценить размер амортизации.

Напомним, выпуск Трансмашхолдинг, БО-01 был размещен в январе 2010 г. Ставка купона была установлена на уровне 6,5% на 3 года, что было на уровне, сильно ниже рынка, а размещение выглядело нерыночным.

Текущий предлагаемый уровень доходности (УТМ 9,75-10,25%) годовых при дюрации 1,7 года предполагает премию к кривой госбумаг в размере 315-365 б.п. (облигации не входят в ломбардный список ЦБ). Для сравнения, ломбардные облигации ГСС (—/—/BB) торгуются на рынке с премией около 305 б.п. при дюрации около года, выпуски СОЛЛЕРСа (—/—/—) — около 380 б.п.

На наш взгляд, доходность ТМХ должна лежать ближе к кривой СОЛЛЕРСа (спрэд к ОФЗ — 360-380 б.п.), в результате чего более высокое кредитное качество ТМХ будет нивелироваться отсутствием ломбарда по его выпуску. Кроме того, учитывая потенциально низкую ликвидность выпуска ТМХ на вторичке, рекомендуем участвовать в выпуске лишь по верхней границе маркетируемого диапазона доходности.

**УБРИР (—/В/—)** планирует в конце апреля провести сбор заявок и разместить облигации серии БО-01 объемом 2 млрд. руб. Организатор: ФК УРАЛСИБ.

Ориентир ставки 1-го купона составляет 10,5-11,0% (УТР 10,78–11,30%) годовых к оферте через 1 год.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

УБРИР демонстрирует высокие темпы роста бизнеса. В 2011 году активы Банка выросли на 32%. По состоянию на 01.01.2012 г. УБРИР обладал активами в размере 100,1 млрд. руб., что соответствует 5-му месту в Уральском Федеральном округе и 48-му месту среди всех банков России.

Стратегия развития Банка ориентирована на розничный сегмент, а также малый и средний бизнес. За два последних года УБРИР увеличил собственную сеть с 83 до 190 отделений. Количество банкоматов выросло с 311 до 667 штук.

Председателем Совета Директоров и ключевым бенефициаром УБРИР является господин И.А. Алтушкин, который контролирует 71,15% уставного капитала Банка. Помимо банковского бизнеса г-н И.А. Алтушкин владеет 80% Русской Медной Компании, которая является третьим по величине производителем меди в России.

Акционеры оказывают регулярную поддержку бизнесу и заинтересованы в устойчивом развитии УБРИР. В 2011 году капитал УБРИР был увеличен на 1,85 млрд. руб. В первом полугодии 2012 года планируется увеличение капитала УБРИР еще на 2 млрд. руб. Стратегия развития УБРИР предусматривает полную капитализацию прибыли.

Среди ключевых рисков УБРИР мы выделяем снижение прибыльности в 2011 году и традиционно невысокий уровень обеспеченности собственным капиталом на фоне высоких темпов роста. В 2011 г. УБРИР получил чистую прибыль в размере 517 млн. руб., что на 13% ниже уровня прошлого года. Показатель Н1 на 01.03.2012 г. снизился до 10,6% по сравнению до 11,5% на 01.01.2011 г.

Напомним, что последние размещения банковских бумаг — Меткомбанк, 01 (В3/—/—) и Татфондбанк, БО-05 (В2/—/—) — прошли со ставкой купона 10,75% и 11,0% годовых соответственно при оферте через 1 год. Принимая во внимание кредитный профиль УБРИР и текущую рыночную конъюнктуру, мы рекомендуем участвовать в новом размещении облигаций банка от середины маркетизируемого диапазона ставки купона.

УБРИР, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/В/—
Объем эмиссии	2 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building и размещение – конец апреля
Организаторы	ФК УРАЛСИБ
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,5-11,0% (УТР 10,78–11,30%)
Спрэды к бенчмаркам	475-525 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетизируемого диапазона доходности

ДельтаКредит, БО-05	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa2/—/—
Объем эмиссии	10 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / - / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 9 по 10 апреля. Размещение — 12 апреля
Организаторы	Райффайзенбанк, Росбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,0-9,5% (УТР 9,2-9,73%)
Спрэды к бенчмаркам	215- 270 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать ближе к середине маркетируемого диапазона

**Банк ДельтаКредит (Baa2/—/—)** (входит во французскую банковскую группу Societe Generale) 9-10 апреля проводил сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-05 объемом 5 млрд. руб.

Техническое размещение бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ было запланировано на 12 апреля.

Организаторы: Райффайзенбанк и Росбанк.

Ориентир ставки 1-го купона 3-летних бондов установлен в диапазоне 9-9,5% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 9,2-9,73% годовых.

Размещение отложено эмитентом.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Текущий прайсинг предусматривает премию к кривой ОФЗ на уровне 215-270 б.п. и 10-65 б.п. премии к кривой материнского Росбанка (Baa2/—/BBB+). Отметим, что спрэд обрабатываемого низколиквидного выпуска ДельтаКредит, 06 к

кривой Росбанка составляет порядка 25-30 б.п., что в целом выглядит справедливо, учитывая разницу в кредитных рейтингах и масштабах бизнеса банков.

В результате участие в размещении нового выпуска ДельтаКредита выглядит справедливым при спрэде к ОФЗ от 230 б.п., что соответствует доходности 9,35% годовых (купон — 9,15%). Вместе с тем кривая доходности облигаций другого представителя группы SG в России — Русфинансбанка (Baa3/—/—) — торгуется с премией 240 б.п., а новый выпуск Юникредит Банка (—/BBB/BBB+) — с премией 230 б.п.

В результате рекомендуем участвовать в выпуске облигаций ДельтаКредита ближе к середине маркетируемого диапазона доходности.

**Меткомбанк (г.Каменск-Уральский) (B3/—/—)** 27 марта в 12:00 мск открыл книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 1-й серии объемом 2 млрд. руб.

Организаторы: Промсвязьбанк, Номос-банк.

Заявки принимались до 17:00 мск 10 апреля. Размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 12 апреля.

Ориентир ставки купона — 10,75-11,25% (УТР 11,04-11,57%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка купона установлена на уровне 10,75% годовых.

Меткомбанк, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B3/—/—
Объем эмиссии	2 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 27 марта по 10 апреля. Размещение — 12 апреля
Организаторы	Промсвязьбанк, Номос-банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,75-11,25% (УТР 11,04-11,57%)
Спрэды к бенчмаркам	485-540 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать от середины маркетируемого диапазона

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Меткомбанк по РСБУ-отчетности на 01.01.2012 г. обладал активами в размере 54,1 млрд. руб., что сопоставимо с масштабами бизнеса Нота-Банка, Татфондбанка, Локо-Банка, КБ Центр-Инвест. Ключевым фактором, определяющим кредитный профиль Меткомбанка, является развитие Банка как финансового центра Группы Ренова.

Среди сильных сторон Меткомбанка мы отмечаем высокую обеспеченность капиталом (H1=22,4% на 01.01.2012 г.) и высокое качество активов, представленных преимущественно ликвидными инструментами. Меткомбанк, финансируясь за счет средств клиентов, выступает нетто-кредитором на рынке МБК.

Учитывая ограниченное предложение риска Меткомбанка на публичном рынке, мы ожидаем высокий спрос на размещаемый облигационный заем.

Несмотря на более низкий рейтинг банка по сравнению с Татфондбанком при сопоставимом уровне прайсинга, выпуск МЕТКОМБАНКа также выглядит интересно, учитывая достаточные объемы потенциально свободных лимитов на банк у инвесторов, высокие показатели ликвидности банка и поддержку сильного акционера в лице Группы Ренова.

Банк Интеза, 03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa3/—/—
Общий объем эмиссии	5 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1,5 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 5 по 6 апреля Размещение — 10 апреля
Организаторы	ИК «Тройка Диалог»
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,25% — 9,75% (УТР 9,46% — 9,99%) NEW: 9,0%—9,5% (УТР 9,2%—9,73%)
Спрэды к бенчмаркам	275-330 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске ближе к середине маркетингуемого диапазона

**Банк Интеза (Baa3/—/—)** 5 апреля открыл книгу заявок инвесторов на дебютный выпуск облигаций серии 03 на 5 млрд. руб. Размещение предварительно запланировано на 10 апреля. Организатор: Тройка Диалог.

Ориентир ставки купона находится в диапазоне 9,25% — 9,75% (УТР 9,46% — 9,99%) годовых к 1,5-летней оферте.

Ставка 1-го купона бондов - 9,0%.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Банк Интеза является дочерним банком Группы Intesa Sanpaolo S.p.A. (A2/BBB+/A-), которая занимает шестое место среди крупнейших банков еврозоны.

По данным РБК-рейтинг, по итогам 2011 г. Банк Интеза занимает 50 место среди крупнейших банков РФ с чистыми активами 93,3 млрд. руб.

В соответствии с отчетностью МСФО чистая прибыль Банка Интеза за 2011 г. составила 1,005 млрд. руб., увеличившись в 2,4 раза по сравнению с 2010 г. Операционные доходы Банка в 2011 г. выросли на 20,6% — до 5,181 млрд. руб., капитал — на 7,8% — до 13,810 млрд. руб. Активы Банка

составили 87,712 млрд. руб. (+6,0% к 2010 г.), совокупный кредитный портфель Банка увеличился на 4,6% — до 70,660 млрд. руб. Норматив достаточности капитала в соответствии с положениями Базельского соглашения составил по состоянию на конец 2011 г. 15,9%. Отметим, что существенную долю в пассивах банка занимают кредиты от банков-нерезидентов (около 45% по РСБУ), еще 32% составляют депозиты юридических и физических лиц, что и является основой базы фондирования банка.

Прайсинг по выпуску Банка предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 295-350 б.п. при 1,5-летней оферте, что соответствует уровню дочерних банков нерезидентов II эшелона. Так, кривая КЕБ (Ba3/—/BB-) торгуется с премией около 350-365 б.п. При этом банки сопоставимы по размеру активов. Для примера, более крупные банки II эшелона (НОМОС, Зенит, ПСБ, МДМ) дают премию около 250-260 б.п.

Учитывая высокий кредитный рейтинг Банка Интеза при относительно небольшом объеме активов, участие в выпуске выглядит привлекательно ближе к середине маркетингуемого диапазона доходности.

**Татфондбанк (B2/—/—)** в 12:00 мск 27 марта открыл книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-05 объемом 2 млрд. руб.

Организатор: БК «Регион».

Заявки будут приниматься до 15:00 мск 6 апреля. Банк размещает 3-летние бонды номиналом 1 тыс. рублей по открытой подписке на ФБ ММВБ. Техническое размещение бумаг на бирже запланировано на 10 апреля.

Ориентир ставки купона — 11-11,25% (УТР 11,3-11,57%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка 1-го купона бондов Татфондбанка - 11,0%.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Новый выпуск Татфондбанка предлагает премию к кривой госбумаг на уровне 520-550 б.п.

Татфондбанк последнее время достаточно часто выходит на рынок с заимствованиями — в декабре был размещен выпуск серии БО-03, а в феврале выпуск серии БО-04 с купоном 11,25% годовых при годовой оферте (премия к ОФЗ составила 530 б.п.). В результате после объявления о размещении очередного нового выпуска, котировки бумаг на вторичном рынке несколько просели. Так, неломбардный годовой выпуск серии БО-04 дает премию 505 б.п. (против 445 б.п. до объявления о новом займе), а ломбардный бонд серии 04 — 395 б.п.

В результате премия прайсинга по новому выпуску к неломбардной кривой банка на уровне 10-35 б.п. выглядит привлекательно. Учитывая большое число выпусков Банка в обращении, рекомендуем участвовать в новом размещении от середины маркетингуемого диапазона.

Татфондбанк, БО-05	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/—
Объем эмиссии	2 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 27 марта по 6 апреля. Размещение — 10 апреля
Организаторы	БК «Регион»
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	11-11,25% (УТР 11,3-11,57%)
Спрэды к бенчмаркам	520-550 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать от середины маркетингуемого диапазона

Мечел, БО-05, 06, 07, 11, 12	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/—/—
Объем эмиссии	15 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / - / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 4 апреля Размещение — 10 апреля
Организаторы	ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	—
Спрэды к бенчмаркам	—
Рекомендация	—

**Мечел (B1/—/—)** в среду 4 апреля определил ставку 1-го купона 3-летних биржевых облигаций пяти серий общим объемом 15 млрд. руб. в размере 11,25% годовых.

Мечел в среду с 11:00 мск по 12:00 мск собирал заявки инвесторов на покупку биржевых облигаций серии БО-05 на 5 млрд. руб., БО-06 и БО-07 — по 2 млрд. руб., БО-11 и БО-12 — по 3 млрд. руб. Ранее Мечел планировал разместить эти бумаги 29 марта, однако затем отложил сделку до 10 апреля.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Напомним, что ранее Мечелу пришлось отложить размещение из-за появившейся в конце марта информации о том, что комиссия Роснедр по рассмотрению лицензий якобы в ближайшее время проведет заседание по итогам проверки «Южного Кузбасса» (входит в Группу Мечел) с возможным отзывом права пользования недрами. На этой

неделе Роснедра официально заявили, что не видят оснований для отзыва лицензий у дочернего предприятия Мечела.

Установленная ставка купона по новым выпускам Мечела выглядит достаточно интересно, предполагая премию к кривой госбумаг в размере 450 б.п. (УТМ 11,57% годовых), при том что ломбардные выпуски эмитента с сопоставимой дюрацией дают не более 370 б.п. премии к кривой ОФЗ.

Вместе с тем фактическое отсутствие маркетинга по размещению и крайне сжатый срок сбора заявок дают основание говорить о нерыночности данной сделки.

**АИЖК (Baa1/BBB/—)** в понедельник 2 апреля, в 11:00 мск, начал сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций серии А21 объемом 15 млрд. руб.

Формирование книги заявок инвесторов проходило до 17:00 мск 3 апреля. Техническое размещение на ФБ ММВБ запланировано на 9 апреля.

Организаторы — Райффайзенбанк, ВТБ Капитал, ВЭБ Капитал.

Выпуск погашается 15 февраля 2015 г. и имеет дюрацию около 3,61 года за счет амортизационных платежей. Также по выпуску предусмотрен call-опцион (амортизация 15.02.2014 г. — 35% от номинала и 15.02.2015 г. — 25% от номинала).

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8,7-8,8% (УТР 8,99-9,10%) годовых без учета call-опциона.

Ставка купона установлена в размере 8,8% годовых.

АИЖК, 21	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/BBB/—
Объем эмиссии	15 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	8 лет /—/ 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 2 по 3 апреля. Размещение — 9 апреля
Организаторы	Райффайзенбанк, ВТБ Капитал, ВЭБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,7-8,8% (УТР 8,99-9,10%)
Спрэды к бенчмаркам	170-180 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск выглядит интересно для УК и пенсионных фондов

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Обозначенная ставка купона по выпуску предлагает премию к кривой ОФЗ на уровне 170-180 б.п. (при дюрации 3,61 года без учета call-опциона). Кривая АИЖК торгуется на рынке с премией к госбумагам около 120-130 б.п., в результате чего премия нового выпуска составляет около 50 б.п. к собственной кривой.

На наш взгляд, данный выпуск выглядит интересно для УК и пенсионных фондов, которые могут получить кредитный риск на уровне суверенного с привлекательной премией. В то же время мы не рекомендуем на текущий момент входить в столь длинные бумаги на фоне растущих коррекционных рисков на рынке.

Русский стандарт, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/B+/B+
Объем эмиссии	5 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 22 по 22 марта Размещение — 27 марта
Организаторы	Райффайзенбанк, РСХБ и Тройка Диалог
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,0-9,5% годовых (УТР 9,2-9,73%)
Спрэды к бенчмаркам	305-355 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать от нижней границы маркетируемого диапазона

**Банк «Русский стандарт» (Ba3/B+/B+)** с 22 по 23 марта провел сбор заявок инвесторов на покупку биржевых облигаций серии БО-02 на 5 млрд. руб.

Техническое размещение 3-летних бумаг на ФБ ММВБ прошло 27 февраля.

Организатор: Райффайзенбанк, РСХБ и Тройка Диалог.

Ориентир ставки 1-го купона составлял 9-9,5% годовых (УТР 9,2-9,73%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка купона установлена в размере 9,0% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Данный выпуск облигаций предлагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 305-355 б.п.

Для сравнения: короткий выпуск Банка серии БО-01 торгуется с премией всего 250 б.п.; аналогичную премию к ОФЗ около 250-260 б.п. предлагают и другие крупные банки II эшелона (НОМОС, МДМ, ПСБ, Зенит).

Напомним, Абсолют банк (Ba3/—/BB+) планирует разместить облигации серии БО-02 объемом 5 млрд. руб. при ориентире купона в диапазоне 9,25%-9,5% (9,46%-9,73%) годовых к оферте через 1 год, что соответствует уровню прайсинга и по Русскому Стандарту.

На наш взгляд, уровни доходности по обеим бумагам выглядят привлекательно, предлагая премии около 50-100 б.п. к рынку. При этом для инвесторов, которые негативно относятся к «европейскому риску», присутствующему в бондах Абсолют Банка в лице контролирующего акционера, более привлекательно выглядит новый выпуск Русского стандарта.

**Абсолют банк (Ba3/—/BB+)** в период с 21 по 22 марта провел сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-02 объемом 5 млрд. руб. Техническое размещение облигаций прошло 26 марта.

Организаторы: Райффайзенбанк, Росбанк.

Ориентир по купону находился в диапазоне 9,25%-9,5% (9,46%-9,73%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка купона установлена в размере 9,0% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Предложение Банка по коротким бумагам выглядит весьма интересно — премия к кривой госбумаг по выпуску составляет порядка 330 — 355 б.п.

Для сравнения во II эшелоне более длинный 2-летний новый выпуск КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02 (Ba3/—/BB-) торгуется с премией к кривой госбумаг в размере 345 б.п., выпуски ОТП Банка (Ba2/—/BB) — 395-405 б.п. Длинный выпуск Абсолют Банк, 05 с дюрацией 2,2 года дает премию к кривой госбумаг в размере 295 б.п.

При этом более крупные банки II эшелона на годовой дюрации предлагают премию к кривой ОФЗ на уровне 240-260 б.п.

На наш взгляд, участие в размещении нового выпуска Абсолют Банка выглядит привлекательно от середины маркетируемого диапазона для инвесторов, желающих получить дополнительную премию за «европейский риск» при относительно короткой дюрации. Для более склонных к риску инвесторов рекомендуем обратить внимание на более длинные бонды КЕБ и ОТП Банка.

Абсолют Банк, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/—/BB+
Объем эмиссии	5 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 21 по 22 марта Размещение — 26 марта
Организаторы	Райффайзенбанк, Росбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,25%-9,5% (9,46%-9,73%)
Спрэды к бенчмаркам	330-355 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать от середины маркетируемого диапазона

ВымпелКом, 04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/BB/—
Объем эмиссии	15 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 15 по 16 марта Размещение — 20 марта
Организаторы	Альфа-Банк, Райффайзенбанк, Тройка Диалог
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,25-9,75% (УТР 9,46%-9,99%)
Спрэды к бенчмаркам	240-290 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать по нижней границе маркетируемого диапазона

**ВымпелКом (Ba3/BB/—)** 15-16 марта провел сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 4-й серии объемом 15 млрд. руб. Техническое размещение бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ прошло 20 марта.

Организаторы: Райффайзенбанк, Альфа-банк и ИК «Тройка Диалог».

Ориентир ставки 1-го купона облигаций был установлен в диапазоне 9,25-9,75% (УТР 9,46%-9,99%) годовых. По 10-летнему выпуску объявлена 3-летняя оферта на выкуп бумаг.

Ставка купона установлена в размере 8,85% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Текущий прайсинг по новому 3-летнему выпуску ВымпелКома предлагает премию к кривой госбумаг в размере 240-290 б.п. при 3-летней длине займа, что выглядит привлекательно. Так, кривая ВымпелКома торгуется на рынке с премией к ОФЗ на уровне 160 б.п., кривая МТС — 125-135 б.п.

Отметим, что в последнее время по эмитенту наблюдался позитивный новостной фон. Во-первых, Telenor выкупила часть пакета акций Vimpelcom у египетского бизнесмена Нагиба Савириса, что должно завершить давний конфликт между основными акционерами компании — норвежским Telenor и Altimo (принадлежит группе «Альфа»). Кроме того, Vimpelcom Ltd. подписал с министерством финансов Алжира меморандум о взаимопонимании, согласно которому компания рассмотрит возможность продажи государству доли своей «дочки» Orascom Telecom Holding в операторе Orascom Telecom Algerie (бренд Djeezy). Данная сделка в случае ее реализации должна позитивно отразиться на финансах эмитента.

Во вторник, 13 марта, ВымпелКом опубликует свои консолидированные финансовые результаты за 2011 г. Учитывая наличие премии по новому выпуску к собственной кривой на уровне 80-130 б.п., рекомендуем участвовать в выпуске по нижней границе маркетируемого диапазона.

**ВТБ (Baa1/BBB/BBB)** с 15 по 16 марта провел сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серий БО-03 и БО-04 объемом по 5 млрд. руб.

Организатор: ВТБ Капитал.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций был установлен в диапазоне 8,00-8,35% (УТР 8,24%-8,62%) годовых к 2-летней оферте.

Техническое размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ прошло 20 марта. Номинал одной облигации равен 1 тыс. рублей.

Ставка купона установлена в размере 8,0% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Ориентир купона облигаций в диапазоне 8,00-8,35% (УТР 8,24%-8,62%) годовых к 2-летней оферте предполагает премию к кривой госбумаг в размере 150-185 б.п.

Отметим, что на рынке облигации госбанков I эшелона (ВТБ, РСХБ, ГПБ) дают премии порядка 155-165 б.п. на сопоставимой дюрации.

В результате участие в новом размещении ВТБ выглядит целесообразным примерно от середины маркетируемого диапазона, что позволит получить премию к кривой ОФЗ от 165 б.п.

ВТБ, БО-03 и 04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/BBB/BBB
Объем эмиссии	по 5 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 года / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 15 по 16 марта Размещение — 20 марта
Организаторы	ВТБ Капитала
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,00-8,35% (УТР 8,24%-8,62%)
Спрэды к бенчмаркам	150-185 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать от середины маркетируемого диапазона

Выпуск	Рейтинг (М/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.
Меткомбанк, 01	B3/—/—	12.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	485
Банк Интеза, 03	Baa3/—/—	10.04.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,00%	9,20%	275
Татфондбанк, БО-05	B2/—/—	10.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	520
Мечел, БО-05,06,07,11,12	B1/—/—	10.04.2012	15 000	3.0 / -	11,25%	11,57%	450
АИЖК, 21	Baa1/BBB/—	09.04.2012	15 000	8.0 / -	8,80%	9,10%	180
МСП Банк, 01	Baa2/BBB/—	29.03.2012	5 000	10.0 / 2.0	8,70%	8,90%	215
АИЖК, 22	Baa1/BBB/—	29.03.2012	15 000	12.3 / 0.3	7,70%	7,91%	180
Русский стандарт, БО-02	Ba3/B+/B+	27.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
Абсолют Банк, БО-02	Ba3/—/BB+	26.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
ВымпелКом, 0,1, 02, 04	Ba3/BB/—	20.03.2012	35 000	10.0 / 3.0	8,85%	9,05%	220
ВТБ, БО-03, БО-04	Baa1/BBB/BBB	20.03.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,00%	8,24%	150
Металлоинвест, 01, 05, 06	Ba3/—/BB-	19.03.2012	25 000	10.0 / 3.0	9,00%	9,20%	235
Банк Уралсиб, 04	Ba3/BB-/BB-	16.03.2012	5 000	5.0 / 1.5	8,75%	8,94%	245
ВЭБ, 21	Baa1/BBB/BBB	13.03.2012	15 000	20.0 / 3.0	8,40%	8,58%	150
ТГК-1, 04	—/—/—	11.03.2012	2 000	10.0 / —	ИПЦ+150 б.п.	—	—
НПК, БО-01, БО-02	B1/—/—	06.03.2012	5 000	3.0 / —	10,00%	10,25%	320
Русфинанс банк, БО-02	Baa3/—/—	06.03.2012	4 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	245
ОТП Банк, БО-02	Ba2/—/BB	06.03.2012	6 000	3.0 / 2.0	10,50%	10,78%	405
Трансаэро, БО-01	—/—/—	06.03.2012	2 500	3.0 / 1.5	12,50%	12,89%	640
Банк Петрокоммерц, БО-01	Ba3/B+/—	06.03.2012	3 000	3.0 / 1.5	8,90%	9,10%	265
Юникредит банк, БО-02, 03	—/BBB/BBB+	02.03.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,50%	8,68%	215
ЗСД, 03, 04, 05	Baa3/—/—	02.03.2012	15 000	20.0 / 5.0	9,15%	9,36%	195
ЕАБР, 02	A3/BBB/BBB	01.03.2012	5 000	7.0 / 3.0	8,50%	8,77%	170
Промсвязьбанк, БО-02, БО-04	Ba2/—/BB-	22.02.2012	5 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	280
Татфондбанк, БО-04	B2/—/—	21.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	11,25%	11,57%	530
ЛК Уралсиб, БО-09	—/—/BB-	21.02.2012	1 500	3.0 / —	11,50%	12,01%	550
Башнефть, 04	—/—/—	17.02.2012	10 000	10.0 / 3.0	9,00%	9,20%	305
ГИДРОМАШСЕРВИС, 02	—/BB-/—	17.02.2012	3 000	3.0 / —	10,75%	11,04%	400
ММК, БО-08	Ba3/-/BB+	16.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,19%	8,36%	190

Выпуск	Рейтинг (М/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.
НОТА-Банк, 01	B3/—/—	15.02.2012	1 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,27%	520
Мечел, БО-04	B1/—/—	14.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,25%	10,51%	380
Банк Зенит, БО-05	Ba3/-/B+	14.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	300
Ипотечный агент АИЖК 2011-2, А1	Baa1/—/—	13.02.2012	5 936	31.6 / 3.2	8,25% / 99,90	8,61%	240
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02	Ba3/—/BB-	10.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,00%	10,25%	360
Теле2, 05 и 04	—/—/BB	09.02.2012	7 000	10.0 / 2.0	8,9%	9,10%	240
ЛК Уралсиб, БО-05	—/—/BB-	09.02.2012	3 000	3.0 / —	11,50%	12,01%	555
Банк Зенит, БО-04	Ba3/-/B+	07.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	295
РСХБ, БО-02/БО-03	Baa1/—/BBB	07.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,20%	8,36%	188
ВЭБ-лизинг, 06	— /BBB/BBB	07.02.2012	10 000	5.0 / -	9,00%	9,20%	215
Газпром нефть, 11	Baa3/BBB-/—	07.02.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,25%	8,42%	127
ЕАБР, 01	Baa1/BBB/BBB	06.02.2012	5 000	7.0 / 2.0	8,50%	8,77%	190
Росбанк, АЗ	Baa2/BB+/BBB+	03.02.2012	3 600	1.76 / -	6,9% / 96,6	9,22%	255
Газпромбанк, БО-03	Baa3/BB+/-	01.02.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,50%	8,68%	175
ВТБ, БО-07	Baa1/BBB/BBB	27.01.2012	10 000	3.0 / 1.0	7,95%	8,19%	200
ИКС 5 Финанс, 04	B2 / B+ / —	23.01.2012	3 600	4.4 / 2.4	7,50% / 96.67	9,55%	245
Аэроэкспресс, 01	—/—/—	20.01.2012	3 500	5,0 / —	11,00%	11,30%	335
ЛК УРАЛСИБ, БО-02	—/—/BB-	16.01.2012	2 000	3.0 / —	11,50%	12,01%	450
Республика Коми, 32010	Ba2/—/BB+	30.12.2011	2 100	5.0 / —	9.5% / 100.18	9,50%	175
ИА Возрождение 1, класс А	—/—/—	27.12.2011	2 932	32.7 / —	8,95%	9,25%	175
ТГК-1, 03	—/—/—	27.12.2011	2 000	10 / —	ИПЦ+150 б.п.	—	—
ВТБ, БО-06	Baa1/BBB/BBB	23.12.2011	10 000	3.0 / 1.0	8,50%	8,77%	225
Связь-Банк, 03	— /BB/BB	22.12.2011	5 000	10.0 / 1.0	8,50%	8,68%	220
Вологодская область, 34002	Ba2/B+/-	21.12.2011	2 510	5.0 / —	10,65%	11,08%	340
НЛМК, БО-02	Baa3/BBB-/BBB-	21.12.2011	5 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	220
НЛМК, БО-03	Baa3/BBB-/BBB-	21.12.2011	5 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	220
БИНБАНК, БО-01	B2/B-/ —	20.12.2011	3 000	3.0 / 1.0	9,85%	10,09%	380
Газпромбанк, БО-04	Baa3/BB+/-	20.12.2011	10 000	3.0 / 1.0	8,50%	8,68%	240
МДМ Банк, БО-04	Ba2/BB-/BB	16.12.2011	5 000	3.0 / 1.0	9,50%	9,72%	330

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.
ЮниКредит Банк, БО-01	—/BBB/BBB+	14.12.2011	5 000	3.0 / 2.0	9,00%	9,20%	210
Свердловская область, 34001	—/BB+ /—	13.12.2011	3 000	5.0 / —	9,27%	9,50%	150
ФСК ЕЭС, 18	Baa2/BBB/—	12.12.2011	15 000	12.0 / 2.5	8,50%	8,68%	135
Альфа-Банк, 02	Ba1/BB/BB+	09.12.2011	5 000	5.0 / 1.5	9,25%	9,46%	255
Ураниум Уан Инк., 01	—/—/—	07.12.2011	16 500	10.0 / 5.0	9,75%	10,00%	195
Башнефть, БО-01	—/—/—	06.12.2011	10 000	3.0 / 2.0	9,35%	9,57%	215
Красноярский край, 34005	—/BB+/BB+	06.12.2011	9 000	5.0 / —	9,50%	9,48%	170
Росавтдор, 01	—/—/—	05.12.2011	3 000	5.0 / —	9,75%	9,93%	185
Карелия, 34014	—/—/BB-	02.12.2011	1 000	5.0 / —	9,99%	10,15%	235
Татфондбанк, БО-03	B2/—/—	01.12.2011	2 000	3.0 / 1.0	12,25%	12,63%	670
Удмуртская республика, 34005	Ba1/—/BB+	01.12.2011	2 000	5.0 / —	10,15%	10,40%	225
Костромская область, 34006	—/—/В+	25.11.2011	4 000	5.0 / —	9,5% / 96.18	11,50%	430
Нижегородская область, 34007	—/—/В+	17.11.2011	8 000	5.0 / —	9,95%	10,10%	270
АКБ РОСБАНК, БО-03	Baa2/BB+/BBB+	16.11.2011	10 000	3.0 / 1.5	8,95%	9,15%	230
Банк Зенит, БО-03	Ba3/—/В+	15.11.2011	3 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	245
НЛМК, БО-07	Baa3/BBB-/BBB-	15.11.2011	10 000	3.0 / —	8,95%	9,15%	165
Банк Русский стандарт, БО-01	Ba3/В+/В+	11.11.2011	5 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	490
ING Commercial Banking Россия, 02	Baa1/—/—	10.11.2011	5 000	3.0 / —	MosPrime3M + 145 б.п.	—	—
Краснодар, 34002	Ba2/—/—	10.11.2011	1 100	4.0 / —	9,00%	9,20%	180
Газпром Капитал, 03	—/—/—	10.11.2011	15 000	3.0 / 1.0	7,50%	7,64%	125
ДельтаКредит, 08-ИП	Baa2/ — /—	09.11.2011	5 000	5.0 / 3.0	8,33%	8,50%	115
Россельхозбанк, 15	Baa1/—/BBB	08.11.2011	10 000	10.0 / 2.0	8,75%	8,94%	165
ОТП Банк, БО-03	Ba2/—/BB	03.11.2011	4 000	3.0 / 1.0	10,50%	10,78%	420
ВЭБ-лизинг, 09	—/BBB/BBB	02.11.2011	5 000	10.0 / 3.0	8,80%	8,99%	165
ВЭБ-лизинг, 08	—/BBB/BBB	01.11.2011	5 000	10.0 / 3.0	8,80%	8,99%	165
ФСК ЕЭС, 15	Baa2/BBB/—	27.10.2011	10 000	12.0 / 3.0	8,75%	8,94%	115

# Облигационный календарь

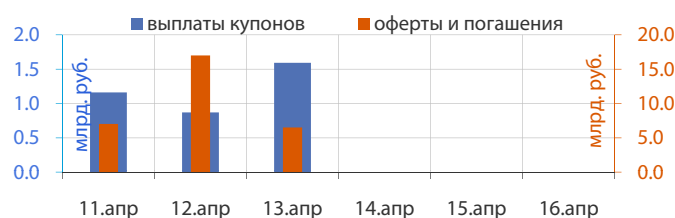
## ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

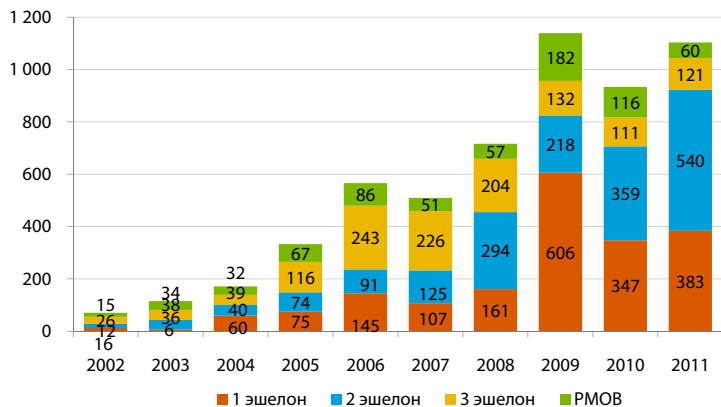
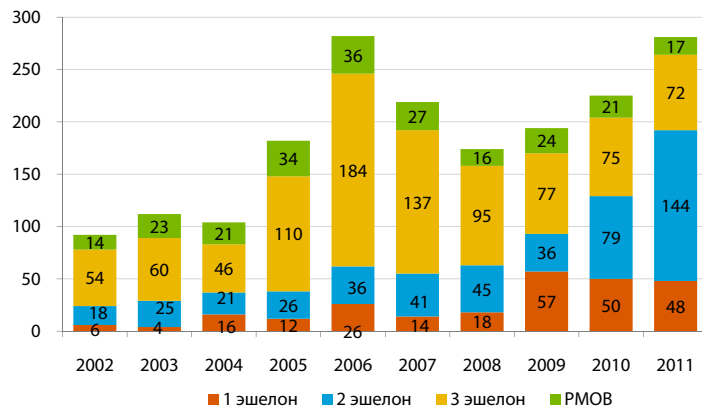
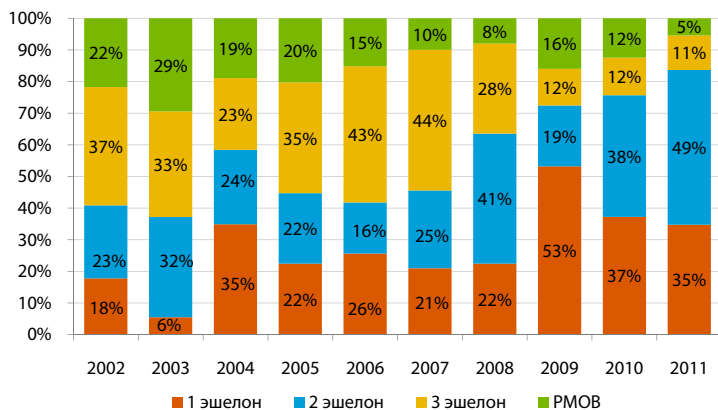
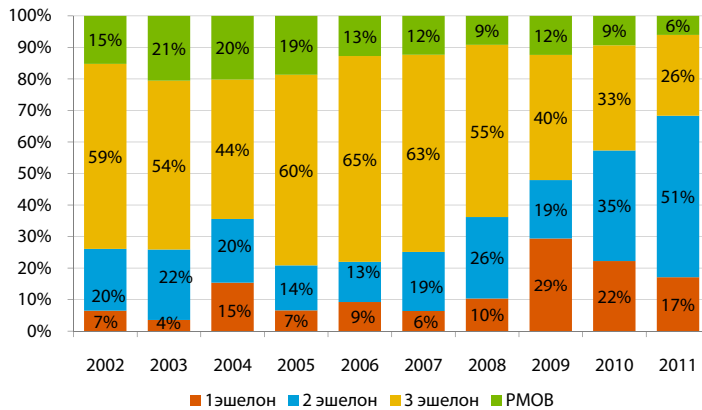
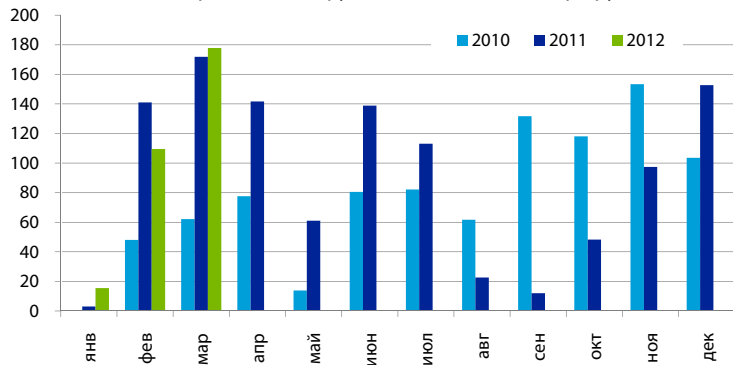
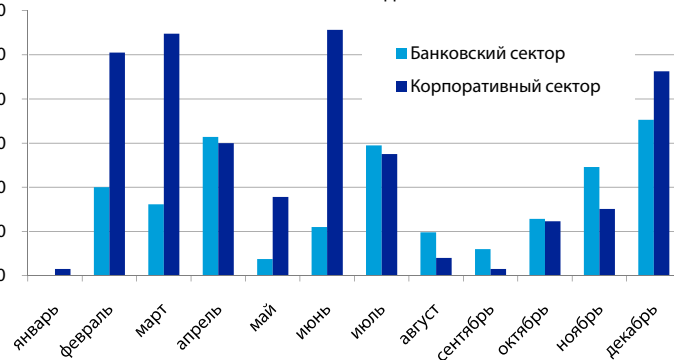
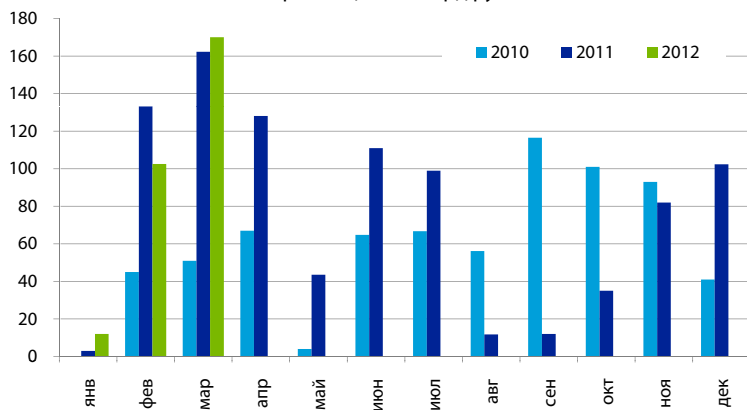
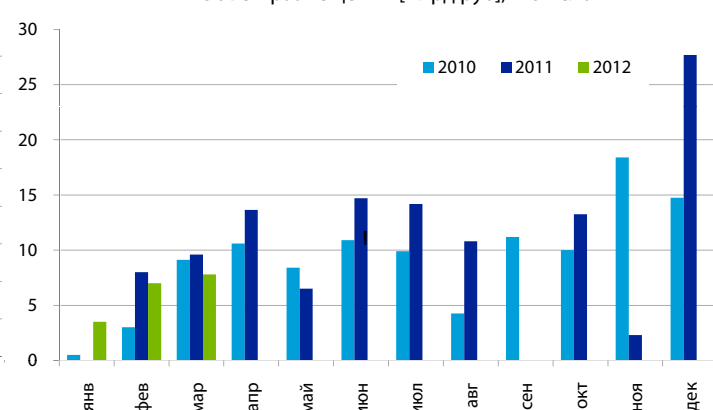
Дата	Сумма	Единица измерения
<b>11 апреля 2012 г.</b>	<b>1 161.13</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ ВТБ, 06	269.25	млн. руб.
▶ ЕБРР, 05	88.00	млн. руб.
▶ Московский Кредитный банк, 08	134.64	млн. руб.
▶ Россия, 26199	669.24	млн. руб.
<b>12 апреля 2012 г.</b>	<b>868.70</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Куйбышевгазот-инвест, 04	85.76	млн. руб.
▶ МДМ Банк, 08	278.39	млн. руб.
▶ МОСМАРТ ФИНАНС, 01	0.02	млн. руб.
▶ Минфин Республики Саха (Якутия), 35001	29.73	млн. руб.
▶ Моссельпром Финанс, 02	91.62	млн. руб.
▶ ООО Дикая Орхидея, 02	25.43	млн. руб.
▶ Первый Объединенный Банк (Первобанк), БО-02	63.57	млн. руб.
▶ СКБ-банк, БО-05	82.28	млн. руб.
▶ Стройтрансгаз, 03	211.90	млн. руб.
<b>13 апреля 2012 г.</b>	<b>1 592.84</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Банк Русский стандарт, 08	193.20	млн. руб.
▶ ВБД ПП, БО-01	109.95	млн. руб.
▶ ВБД ПП, БО-02	109.95	млн. руб.
▶ ВБД ПП, БО-03	109.95	млн. руб.
▶ ВБД ПП, БО-08	183.25	млн. руб.
▶ ВЭБ-лизинг, 03	187.00	млн. руб.
▶ ВЭБ-лизинг, 04	214.40	млн. руб.
▶ ВЭБ-лизинг, 05	214.40	млн. руб.
▶ Новая перевозочная компания, 01	51.90	млн. руб.
▶ Новопластуновское, 01	0.69	млн. руб.
▶ ТГК-5, 01	218.15	млн. руб.
<b>12 апреля 2012 г.</b>	<b>7.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ МЕТКОМБАНК, 01	2.00	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-07	5.00	млрд. руб.
<b>16 апреля 2012 г.</b>	<b>10.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ РСХБ, 16	10.00	млрд. руб.
<b>17 апреля 2012 г.</b>	<b>6.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Теле2, 07	6.00	млрд. руб.
<b>18 апреля 2012 г.</b>	<b>20.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ РОСНАНО, 04	10.00	млрд. руб.
▶ РОСНАНО, 05	10.00	млрд. руб.
▶ ИнтрастБанк, 01	0.50	млрд. руб.
<b>19 апреля 2012 г.</b>	<b>3.25</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ТКС Банк, БО-04	1.50	млрд. руб.
▶ Центр-инвест, БО-02	1.50	млрд. руб.
▶ КБ Нефтяной альянс, 01	0.25	млрд. руб.
<b>20 апреля 2012 г.</b>	<b>1.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ КАРКАДЕ, 02	1.50	млрд. руб.
<b>24 апреля 2012 г.</b>	<b>3.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Ленэнерго, 04	3.00	млрд. руб.
<b>25 апреля 2012 г.</b>	<b>3.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Трансмашхолдинг, БО-01 (вторичное)	3.00	млрд. руб.
<b>конец апреля 2012 г.</b>	<b>2.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ УБРИР, БО-01	2.00	млрд. руб.

## ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

## ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

Дата	Сумма	Единица измерения	Тип операции
<b>11 апреля 2012 г.</b>	<b>7.02</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ ОргСтрой-Финанс, 01	2.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Банк Зенит, БО-01	5.00	млрд. руб.	Оферта
▶ Фармпрепарат, 01	0.02	млрд. руб.	Оферта
<b>12 апреля 2012 г.</b>	<b>17.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ МОСМАРТ ФИНАНС, 01	2.00	млрд. руб.	Погашение
▶ РЖД, 14	15.00	млрд. руб.	Оферта
<b>13 апреля 2012 г.</b>	<b>6.50</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Банк Русский стандарт, 08	5.00	млрд. руб.	Погашение
▶ СБ Банк, 04	1.50	млрд. руб.	Оферта
<b>17 апреля 2012 г.</b>	<b>1.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Чувашия, 31006	1.00	млрд. руб.	Погашение
<b>18 апреля 2012 г.</b>	<b>3.02</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Ленэнерго, 03	3.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Новопластуновское, 01	0.02	млрд. руб.	Оферта
<b>19 апреля 2012 г.</b>	<b>7.50</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Желдорипотека, 02	2.50	млрд. руб.	Погашение
▶ ОГК-2, 02	5.00	млрд. руб.	Погашение
<b>20 апреля 2012 г.</b>	<b>3.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Объед. кондитеры-Финанс, 02	3.00	млрд. руб.	Оферта
<b>23 апреля 2012 г.</b>	<b>8.80</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Восточный Экспресс Банк, БО-05	2.00	млрд. руб.	Оферта
▶ Мой Банк, 05	5.00	млрд. руб.	Оферта
▶ Моссельпром Финанс, 02	1.50	млрд. руб.	Оферта
▶ Тензор-Финанс, БО-01	0.30	млрд. руб.	Оферта
<b>24 апреля 2012 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ АК БАРС БАНК, 04	5.00	млрд. руб.	Оферта
<b>25 апреля 2012 г.</b>	<b>2.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Московский Кредитный банк, 05	2.00	млрд. руб.	Погашение
<b>26 апреля 2012 г.</b>	<b>11.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Гражданские самолеты Сухого, Б1	3.00	млрд. руб.	Оферта
▶ ЧТПЗ, 03	8.00	млрд. руб.	Оферта
<b>27 апреля 2012 г.</b>	<b>5.50</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Каспийская Энергия Финанс, 01	1.00	млрд. руб.	Оферта
▶ Первобанк, БО-01	1.50	млрд. руб.	Оферта
▶ ХКФ Банк, БО-01	3.00	млрд. руб.	Оферта



**Объем размещенных рублевых облигаций (по эшелонам), млрд. руб.**

**Количество размещенных эмиссий рублевых облигаций (по эшелонам)**

**Структура первичных размещений (по номинальному объему)**

**Структура первичных размещений (по количеству выпусков)**

**Объем размещенных рублевых облигаций, млрд руб**

**Объем размещений [млрд. руб.] по секторам за 2010/2011 год**

**Объем размещений [млрд руб], I и II эшелоны**

**Объем размещений [млрд руб], III эшелон**


**Инвестиционный департамент**

т.: 8 (800) 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);  
 +7 (495) 733-96-29  
 факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37  
 e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

**ОАО «Промсвязьбанк»**

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

**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)  
 Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 77-47-33), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)