

## ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

среда, 25 апреля 2012 г.

### Рублевые облигации

КБ «Кольцо Урала» (—/В—/—).....	2
Азиатско-Тихоокеанский банк (В2/—/—).....	2
МКБ (В1/В+/В+).....	3
МФО Домашние деньги (-/-/-).....	3
УБРиР (—/В/—).....	4
Новороссийский морской торговый порт (Ва3/ВВ—/—).....	4
Банк Русский стандарт (Ва3/В+/В+).....	5
Волгоградская область (—/—/ВВ-).....	5
КБ Ренессанс капитал (В2/В/В).....	6

### Итоги последних размещений

ФСК ЕЭС (Ваа2/ВВВ/—).....	7
Связь-Банк (—/ВВ/ВВ).....	7
ЛК Уралсиб (—/—/ВВ-).....	8
Трансмашхолдинг (—/—/—).....	8
Ленэнерго (Ва2/—/—).....	9
УОМЗ (—/—/—).....	9
ЮТэйр-Финанс (—/—/—).....	10
ООО «КАРКАДЕ» (—/—/В+).....	10
ТКС банк (В2/—/В).....	11
Банк Центр-инвест (Ва3/—/—).....	11
РОСНАНО (—/ВВ+/—).....	12
Санкт-Петербург Телеком («дочка» Tele2 Russia Holding AB) (—/—/ВВ).....	12
Россельхозбанк (Ваа1/—/ВВВ).....	13
Банк «Зенит» (Ва3/—/В+).....	13
Банк ДельтаКредит (Ваа2/—/—).....	14
Меткомбанк (г.Каменск-Уральский) (В3/—/—).....	14
Банк Интеза (Ваа3/—/—).....	15
Татфондбанк (В2/—/—).....	15

### Облигационный календарь

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

**КБ «Кольцо Урала» (—/В—/—)** с 18 по 25 апреля проводит book building облигаций 1-й серии объемом 1 млрд. руб. Техническое размещение бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 27 апреля.

Организатор: Промсвязьбанк.

Ориентир ставки 1-го купона 3-летних облигаций установлен в диапазоне 11,25-11,75% (УТР 11,56-12,09%) годовых к годовой оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Преобладающая доля участия в капитале Банка КОЛЬЦО УРАЛА принадлежит Медногорскому Медно-Серному комбинату, входящему в вериткально-интегрированную цепочку предприятий УГМК. В 2010 году согласно МСФО-отчетности консолидированная выручка по группе УГМК составила \$ 5,1 млрд., чистая прибыль – \$0,7 млрд.

Темпы роста КБ КОЛЬЦО УРАЛА существенно опережают среднеотраслевые. За три последних года активы КБ КОЛЬЦО УРАЛА выросли в 2,8 раза в результате чего Банк поднялся в рейтинге российских банков с 285 до 132 места. На 01.03.2011 г., по РСБУ-отчетности, активы КБ КОЛЬЦО УРАЛА составляют 23,6 млрд. руб.

Обеспеченность капиталом Банка находится на высоком уровне. На 01.03.2012 г. показатель Н1=15,77%. Ежегодный рост капитала Банка осуществляется за счет капитализации прибыли и привлечения субординированных займов от Группы УГМК. Акционерами Банка принято решение об увеличении уставного капитала в 2012 году на 1,0 млрд. руб.

Кредитный портфель Банка демонстрирует рост адекватный росту ресурсной базы Банка. На 01.03.2012 г. кредитный портфель составил 14,9 млрд. руб. или 64% от валюты баланса. В структуре кредитного портфеля 60% приходится на корпоративные кредиты и 40% на кредиты физлицам. Кредитный портфель характеризуется высоким качеством. Просроченная задолженность на 01.03.2012 г. составляла всего 2,9%.

Ставка купона на уровне 11,00 – 11,75% годовых предполагает премию 25 -100 б.п. к кривой доходности банков 3 эшелона (Татфондбанк, НОТА-Банк, Меткомбанк) и премию 520-575 б.п. к кривой доходности ОФЗ, что, на наш взгляд, в достаточной степени компенсирует присущие КБ КОЛЬЦО УРАЛА риски относительно небольшого масштаба бизнеса.

Кольцо Урала, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/В—/—
Объем эмиссии	1 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 18 по 25 апреля. Размещение — 27 апреля
Организаторы	Промсвязьбанк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	11,25-11,75% (УТР 11,56-12,09%)
Спрэды к бенчмаркам	520-575 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске

АТБ, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/—
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 23 по 25 апреля. Размещение — 27 апреля
Организаторы	Тройка диалог, Промсвязьбанк и Росбанк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	10,65-11,15% (УТР 10,93-11,46%)
Спрэды к бенчмаркам	460-510 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске ближе к нижней границе маркетингуемого диапазона

**Азиатско-Тихоокеанский банк (B2/—/—)** проводит 23-25 апреля book building 1-й серии облигаций на 1,5 млрд.руб.Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ пройдет 27 апреля.

Организаторы: Тройка диалог, Промсвязьбанк и Росбанк.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 10,65-11,15% (УТР 10,93-11,46%) годовых к годовой оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Азиатско-Тихоокеанский Банк согласно МСФО-отчетности на 01.01.2012 г. обладает активами в размере 60,5 млрд. руб. и занимает по данному показателю 1 место среди банков Дальнего Востока и Сибири. Банк занимает сильные позиции на рынке розничного кредитования. Региональная сеть насчитывает 218 отделений.

Высокая маржинальность розничного кредитования обеспечивает высокую прибыльность АТБ. Чистая прибыль за 2011 г. составила 2,2 млрд руб. Показатель ROAE=31%. В структуре фондирования АТБ преобладают средства клиен-

тов (89% обязательств). Кроме этого, АТБ обладает долгосрочными кредитными лимитами в ЕБРР, IFC, МСП Банке (ВЭБ). Собственный капитал Банка составляет 8,7 млрд руб. В состав акционеров Банка входят институциональные инвесторы (IFC и East Capital суммарно контролируют 24,9% капитала) и Группа компаний «Петропавловск» (имеющая доли участия в таких проектах как сеть супермаркетов «Азбука вкуса», Банк М2М, золотодобывающая компания «Петропавловск», сеть «Кофе хауз» и других).

Среди ключевых рисков Банка мы отмечаем ограниченный уровень обеспеченности собственным капиталом (Н1=11,7% на 01.04.2012 г.) и значительный объем необеспеченных кредитов (55% от кредитного портфеля), что обуславливает низкую защищенность Банка к ухудшению рыночной конъюнктуры.

Последние первичные размещения банков сопоставимого кредитного качества (Меткомбанк, Татфондбанк, Нота-Банк) проходили со ставкой купона в диапазоне 10,75 -11,00% годовых. Принимая во внимание вышеперечисленные сильные моменты кредитного профиля АТБ, считаем, что справедливый уровень ставки купона находится ближе к нижней границе маркетируемого диапазона (УТР 10.93% – 11.46% годовых).

**МКБ (B1/B+/B+)** в 11:00 мск 19 апреля открыл книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-03 объемом 4 млрд. руб. Заявки будут приниматься до 16:00 мск 25 апреля. Техническое размещение 3-летних облигаций по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 27 апреля.

Организаторы: Банк ЗЕНИТ, ИК ВЕЛЕС Капитал, ГЛОБЭКС-БАНК, НОМОС-БАНК.

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

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что на рынке торгуется 7 эмиссий МКБ общим объемом 22 млрд. руб. по номиналу. Наиболее длинный из них БО-05 с дюрацией 2 года торгуется с доходностью 10,9% годовых при спреде к кривой ОФЗ в размере 375 б.п. Следующий по дюрации (0,83 года) выпуск БО-01 торгуется с доходностью 9,44% годовых (премия к ОФЗ 290 б.п.).

Прайсинг по новому годовому выпуску предлагает премию к кривой госбумаг на уровне 305-335 б.п. На наш взгляд, премия порядка 30 б.п. для бумаги с рейтингом на уровне «В» за первичное размещение и отсутствие ломбардности до момента включения в список ЦБ выглядит вполне обоснованной; финальный прайсинг предлагает порядка 15 б.п. премии к рынку.

МКБ, БО-03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/B+/B+
Объем эмиссии	4 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 19 по 25 апреля. Размещение — 27 апреля
Организаторы	Банк ЗЕНИТ, ИК ВЕЛЕС Капитал, ГЛОБЭКСБАНК, НОМОС-БАНК
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,25-9,5% (УТР 9,46-9,73%) NEW: 9,25% (УТР 9,46%)
Спрэды к бенчмаркам	NEW: 305 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать по верхней границе маркетируемого диапазона

#### Домашние деньги, 01

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	1 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building – 24-28 апреля, размещение – 28 апреля
Организаторы	Райффайзенбанк и Банк Открытие
Примечания	номинал облигации – 2 млн. руб.
Маркетируемый диапазон ставки купона	19,0% (УТР 19,9%)
Спрэды к бенчмаркам	-
Рекомендация	выпуск может оказаться интересен для УК и фондов, лояльно относящихся к высокому кредитному риску

**МФО Домашние деньги (-/-/-)** планирует в период с 24 по 28 апреля провести сбор заявок инвесторов на приобретение дебютных облигаций объемом 1 млрд. руб. номиналом 2 млн. руб. Техническое размещение бумаг на ФБ ММВБ по открытой подписке запланировано предварительно на 28 апреля.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен на уровне 19% годовых при оферте через 1 год.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Домашние деньги - ведущая российская компания в сфере микрофинансирования. Бенефициарами компании являются Евгений Бернштам (63,9%) и Константин Николаев (20%). По состоянию на 29 февраля 2012 г. портфель займов составлял 1,8 млрд. руб., NPL на конец 1 кв. 2012 г. - 25,4%, эффективная процентная ставка - 168% годовых, чистая процентная маржа за 2011 г. - 90%, норматив достаточности собственных средств - 14%.

Отметим, что компания пока находится в стадии активного развития, что связано с повышенными рисками. В соответствии с отчетностью по МСФО компания получила убыток в размере 478 млн. руб. и обладала отрицательным капиталом в размере 159 млн. руб. За I кв. 2012 г. ожидается убыток в размере 140 млн. руб. при отрицательном капитале 299 млн. руб.

На наш взгляд высокий уровень ставки в размере 19% годовых соответствует высоким кредитным рискам Домашних Денег. Учитывая отсутствие аналогичных предложений на рынке, мы не исключаем, что к данному размещению проявят интерес различные фонды, УК и портфельные управляющие, которые лояльно относятся к высокому кредитному риску.

**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 маркируемого 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	—
Маркетингуемый 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 маркируемого диапазона доходности

#### НМТП, БО-02

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ва3/ВВ—/—
Объем эмиссии	4 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / - / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 23 по 27 апреля. Размещение — 2 мая
Организаторы	ИК "Тройка Диалог" и ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,5-10% (УТМ 9,73-10,25%)
Спрэды к бенчмаркам	265-315 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе маркируемого диапазона доходности

**Новороссийский морской торговый порт (Ва3/ВВ—/—)** планирует в период 25-27 апреля провести book building 3-летних биржевых облигаций БО-02 объемом 4 млрд. рублей. Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 2 мая.

Организаторы: ИК "Тройка Диалог" и ВТБ Капитал.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9,5-10% (УТМ 9,73-10,25%) годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Новороссийский морской торговый порт является крупнейшим российским портовым оператором и третьим оператором в Европе по объему грузооборота. 50,1% акций компании принадлежат Novoport Holding, которой на паритетных условиях владеют ОАО "Транснефть" и собственник группы "Сумма" Зиявудин Магомедов. Еще 20% акций НМТП владеет Росимущество, 5% находится в управлении ОАО "РЖД". Госдоля НМТП заявлена на приватизацию в 2011-2013 гг., к которой проявляет высокий интерес

Роснефть.

По итогам 2011 г. (МСФО) выручка НМТП составила \$1 049,5 млн., что на 65,2% выше чем в 2010 году; показатель EBITDA составил \$550 млн., показав рост на 32,3%. Несмотря на достаточно высокие кредитные рейтинги, долговая нагрузка НМТП остается на повышенном уровне - чистый долг по состоянию на конец года сократился на \$209 млн. по отношению к концу первого квартала 2011 г., составив \$2 378,7 млн.; показатель чистый долг/EBITDA на конец года сократился до 4,3х с 6,3х по состоянию на конец первого квартала 2011 г.

На наш взгляд, по кредитному качеству НМТП вполне можно сравнить с Группой Globaltrans (Ba3 от Moody's) – на рынке обращаются облигации ее дочерней компании НПК (B1/—/—) с поручительством от Globaltrans. По итогам 2011 г. Группа Globaltrans получила выручку в размере \$1 733,1 млн., EBITDA - \$505,1 млн.; показатель чистый долг/EBITDA снизился с 1,0х до 0,5х.

На текущий момент 3-летние облигации НПК, размещенные в феврале, торгуются с премией к кривой ОФЗ около 300 б.п. при доходности 10,0% годовых и дюрации 2,56 года. Прайсинг по выпуску НМТП предлагает премию к кривой госбумаг на уровне 265-315 б.п. В результате участие в размещении выпуска НМТП выглядит интересно ближе к верхней границе маркируемого диапазона при спреде к ОФЗ от 300 б.п.

**Банк Русский стандарт (Ba3/B+/B+)** в среду 25 апреля начал сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-06 объемом 5 млрд. руб. Формирование книги заявок будет происходить до 15:00 мск 27 апреля. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ намечено на 3 мая.

Организаторами выпуска являются Россельхозбанк, банк «Открытие», Газпромбанк и сам эмитент.

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

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Предложенный прайсинг выглядит достаточно привлекательно, предлагая премию к кривой госбумаг на уровне 285-340 б.п.

Для сравнения, короткий полугодовой выпуск Банка серии БО-01 торгуется на рынке с премией 235 б.п., годовой фонд БО-02 – с премией 270 б.п. к ОФЗ. При этом облигации российских банков II эшелона (НОМОС, МДМ, Зенит и пр.) торгуются на рынке при спреде к ОФЗ заметно ниже – около 220-240 б.п.

В результате участие в новом размещении Русского Стандарта выглядит привлекательно даже по нижней границе объявленного диапазона, что позволит получить премию около 15 б.п. к собственной кривой за длину займа.

#### Русский Стандарт, БО-06

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/B+/B+
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 25 по 27 апреля. Размещение — 3 мая
Организаторы	РСХБ, Открытие, Газпромбанк, Русский Стандарт
Примечания	—
Маркируемый диапазон ставки купона	9,25%-9,75% (УТР 9,46%-9,99%)
Спреды к бенчмаркам	285 –340 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске по нижней границе маркируемого диапазона доходности

#### Волгоградская область, 35002

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB-
Объем эмиссии	5 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Конкурс по купону, размещение — 4 мая
Организаторы	ВТБ Капитал, Открытие
Примечания	Амортизация долга частями в даты выплаты: 5,6,10,13,17,18,20 купона – 10%; 9,14 купона – 15%.
Маркируемый диапазон ставки купона	9,0-9,5% (УТМ 8,97-9,51%)
Спреды к бенчмаркам	190 –245 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркируемого диапазона доходности

**Волгоградская область (—/—/BB-)** планирует 4 мая провести аукцион по размещению 5-летних облигаций на 5 млрд. руб.

Организаторы: ВТБ Капитал, Открытие.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9-9,5% (УТМ 8,97-9,51%) при дюрации около 2,66 года.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Темпы восстановления экономики и доходов бюджета Волгоградской области (Fitch «BB-») отстают от средней динамики регионов России. При этом расходная часть бюджета финансируется опережающими темпами. В 2011 году доходы бюджета составили 59,9 млрд руб. (+4% г/г), расходы составили 66,8 млрд руб (+12% г/г). В то время как в целом по системе дефицит бюджета в 2011 г. сокращался, дефицит Волгоградской области в 2011 г. вырос до 6,9 млрд руб. по сравнению с 2,2 млрд руб. в 2010 г. Растущий дефицит

бюджета обуславливает увеличение потребности в заемном финансировании. В абсолютном выражении госдолг за 2011 г. вырос с 9,4 до 15,7 млрд руб., и по состоянию на 01.01.2012 г. показатель Долг/Собственные доходы составил 37%, что выше среднего по системе.

Находящиеся в обращении выпуски облигаций Волгоградской области характеризуются низкой ликвидностью. Нижняя граница объявленного диапазона доходности по новому займу фактически лежит на кривой доходности обращающихся займов РМОВ с сопоставимым уровнем рейтинга, таким образом, участие в первичном размещении будет целесообразно от середины маркируемого диапазона и выше.

**КБ Ренессанс капитал (B2/B/B)** планирует во 2-м квартале 2012 года разместить биржевые облигации серии БО-02 на 4 млрд. рублей.

Организатор: Уралсиб Кэпитал, Ренессанс Брокер.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 12,25-12,75% (УТР 12,63-13,16%) годовых к 2-летней оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Банк Ренессанс по размеру активов (61,6 млрд. руб.), собственному капиталу (13,6 млрд. руб.) и чистой прибыли (2,7 млрд. руб.) за 2011 г. в два раза превосходит ТКС Банк и сопоставим с АТБ Банком.

Находящийся в обращении рублевый выпуск КБ Ренессанс Капитал серии БО-3 достаточно ликвиден и в течение последнего месяца торговался с доходностью около 12,0% годовых к оферте 12.08.2013 г. (дюрация 448 дней). Последние сделки по выпуску проходят по цене 97,54 с доходностью 12,33% годовых, что предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 600 б.п.

Прайсинг по новому выпуску предлагает премию к ОФЗ на уровне 590-645 б.п., т.е. около 45 б.п. премии к собственной кривой по верхней границе. В этом ключе рекомендуем участвовать в новом выпуске Ренессанса от середины маркетируемого диапазона доходности, что позволит получить от 15-20 б.п. премии к собственной кривой.

Ренессанс Капитал, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/B/B
Объем эмиссии	4 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building и размещение – II кв. 2012 г.
Организаторы	УРАЛСИБ, Ренессанс Брокер
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,25-12,75% (УТР 12,63-13,16%)
Спрэды к бенчмаркам	590 – 645 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона доходности

ФСК ЭЭС, 12	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa2/BBB/—
Объем эмиссии	10 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	7 лет / 4 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 23 по 24 апреля. Размещение — 27 апреля
Организаторы	Банк ЗЕНИТ, ИК ВЕЛЕС Капитал, ГЛОБЭКСБАНК, НОМОС-БАНК
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,2-8,4% (УТР 8,37-8,58%)
Спрэды к бенчмаркам	110-130 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать по верхней границе маркетируемого диапазона

**ФСК ЭЭС (Baa2/BBB/—)** в 10:00 мск 23 апреля открыла книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 12-й серии объемом 10 млрд. руб. Заявки будут приниматься до 17:00 мск 24 апреля. Техническое размещение бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 27 апреля.

Организаторы: ВТБ Капитал, Газпромбанк, Ренессанс Капитал и ИК Тройка Диалог.

Ориентир ставки 1-го купона 7-летних облигаций установлен в диапазоне 8,2-8,4% годовых, что соответствует доходности к 4-летней оферте на уровне 8,37-8,58% годовых.

Ставка 1-го купона 12-й серии бондов ФСК - 8,1%.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что сегодня ФСК опубликовала достаточно позитивную отчетность по МСФО за 2011 г. Так, скорректированный показатель EBITDA компании в 2011 г. вырос на 24% - до 83,76 млрд. руб.; скорректированная чистая при-

быль компании выросла на 37% - до 38,241 млрд. руб.; выручка увеличилась на 23% - до 139,571 млрд. руб. по сравнению со 113,330 млрд. руб. в 2010 г.

Консолидированный чистый долг на 31 декабря 2011 г. составил 85,232 млрд. руб. по сравнению с отрицательным показателем в размере 3,838 млрд. руб. на 31 декабря 2010 г. Долговая нагрузка компании осталась на консервативном уровне - отношение чистого долга к скорректированному показателю EBITDA составило 1,02х.

Вместе с тем предложение ФСК по новым облигациям нельзя назвать слишком щедрым - премия к ОФЗ по озвученному прайсингу составляет порядка 110-130 б.п., тогда как среднесрочные выпуски сетевой компании торгуются на рынке с премией порядка 110 б.п., что соответствует нижней границе прайсинга.

Учитывая достаточно длинный срок новой бумаги (4 года до оферты), премия порядка 15-20 б.п. выглядит вполне оправданной для эмитента I эшелона, в результате чего мы рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе маркетируемого диапазона доходности.

**Связь-Банк (—/BB/BB)** 10 апреля открыл книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций серии 04 на сумму 5 млрд. руб. со сроком обращения 10 лет. Дата закрытия книги - 23 апреля в 16.00. Размещение - 25 апреля на ФБ ММВБ. Организатор: Связь-Банк.

Индикативная ставка купона находится в диапазоне 8,75-9% (УТР 8,94 - 9,2%) годовых к оферте через 1 год.

19 апреля Связь-Банк разместил облигации серии 05 на 5 млрд. руб. со ставкой купона 9,5% годовых.

Ставка 1-го купона облигаций 4-й серии - 8,75% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Напомним, в начале февраля Связь-Банк уже собирал заявки инвесторов на данный выпуск при ориентире ставки купона 9-9,25% годовых, однако размещение было отложено.

Связь-банк, как и Глобэкс (—/BB/BB), находится под контролем ВЭБа в рамках санации после кризиса. Новый выпуск Связь-банк, 04 предлагает премию к кривой ОФЗ 280-305 б.п., что фактически соответствует кривой доходности облигаций Глобэкса (премия к ОФЗ - 290 б.п.). Вместе с тем относительно кривой облигаций крупных банков II эшелона, которые на вторичном рынке торгуются с премией к ОФЗ на уровне 240-250 б.п., прайсинг Связь-Банка выглядит привлекательно. Учитывая премию «за санацию», рекомендуем участвовать в размещении нового выпуска Связь-Банка от середины маркетируемого диапазона доходности.

Связь-Банк, 04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB/BB
Объем эмиссии	5 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 10 по 23 апреля. Размещение — 25 апреля
Организаторы	Связь-Банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,75- 9,0% (УТР 8,94 - 9,2%)
Спрэды к бенчмаркам	280 -305 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона доходности

ЛК Уралсиб, БО-07	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB-
Объем эмиссии	2 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / - / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 16 по 23 апреля. Размещение — 25 апреля
Организаторы	УРАЛСИБ Кэпитал
Примечания	дюрация 1,48 года
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,65 – 11,0% (YTM 11,08 – 11,46%)
Спрэды к бенчмаркам	460-495 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать по верхней границе маркетируемого диапазона

**ЛК Уралсиб (—/—/BB-)** в 15:00 мск 16 апреля открыла книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-07 объемом 2 млрд. рублей. Заявки на 3-летние облигации принимались до 15:00 мск 23 апреля. Техническое размещение облигаций по открытой подписке на ФБ ММВБ прошло 25 апреля.

График амортизации предусматривает погашение 8,33% от номинала в даты выплаты 1-11 купонов и 8,37% от номинала в дату выплаты 12 купона. Дюрация займа - 1,48 года.

Индикативная ставка купона установлена на уровне 10,65 – 11,00% (YTM 11,08 – 11,46%) годовых.

Ставка 1-го купона БО-07 - 11% годовых

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что эмитент достаточно активен на первичном рынке – с начала года ЛК Уралсиб разместила уже 3 выпуска биржевых облигаций на 6,5 млрд. руб. аналогичной структуры, в результате чего новое размещение может столкнуться с нехваткой свободных лимитов у инвесторов.

Вместе с тем прайсинг по новому выпуску предлагает премию к собственной кривой порядка 15 б.п. по верхней границе маркетируемого диапазона (дисконт 20 б.п. – по нижней границе). В результате при наличии свободных лимитов на эмитента имеет смысл участвовать в новом размещении ближе к 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 в диапазоне 95,22-94,5% от номинала (YTM 9,75-10,25% годовых).

Цена размещения – 94,65, доходность – 10,14%.

#### 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 (YTM 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.

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 (YTM 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

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	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,0-9,5% (УТР 9,2-9,41%) NEW: 8,75-9,0% ( УТР 8,94-9,2%)
Спрэды к бенчмаркам	NEW: 185-210 б.п. к кривой РФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске при купоне от 8,85% годовых.

**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».

Ленэнерго перед закрытием книги заявок в 15:00 мск понизило ориентир по ставке купона 5-летних облигаций с 9-9,5% (УТР 9,2-9,73%) до 8,75-9,0% (УТР 8,94-9,2%) годовых к 3-летней оферте.

Ставка 1-6 купонов бондов Ленэнерго 4-й серии на 3 млрд руб. - 8,5%.

#### 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 новый прайсинг выпуска Ленэнерго предполагает премию к кривой РФЗ на уровне 185-210 б.п. Отметим, что кривая Башнефти (Ba2/—/—), которая заметно превосходит Ленэнерго по масштабам бизнеса, после получения рейтинга от Moody's торгуется на рынке с премией 160-175 б.п. Не смотря на одинаковый уровень рейтингов компаний, кривая облигаций Ленэнерго должна торговаться с премией 20-30 б.п. к облигациям Башнефти, которая существенно превосходит электроэнергетическую компанию по масштабам бизнеса.

В результате справедливым уровнем спреда к РФЗ нового выпуска Ленэнерго, на наш взгляд, является отметка в 195 б.п., в результате чего рекомендуем участвовать в выпуске Ленэнерго при купоне от 8,85-8,9% годовых, т.е. от середины нового маркетингуемого диапазона доходности.

**УОМЗ (—/—/—)** планирует 24 апреля разместить выпуск облигаций серии 04 на сумму 1,5 млрд. рублей. Срок обращения ценных бумаг составит 3 года. Планируется оферта через 1,5 года по цене 100% от номинала. Книга заявок была открыта с 18 по 20 апреля. Организатор: Росбанк.

Индикативная ставка купона находится в диапазоне 10,50 — 11,00% годовых, что соответствует доходности 10,78 — 11,30% годовых.

Ставка 1-3 купонов облигаций УОМЗ четвертой серии - 10,5% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

УОМЗ на 100% принадлежит государственному холдингу Ростехнологии, является одним ведущих оборонных предприятий России.

Отметим, что УОМЗ характеризуется достаточно скромными масштабами бизнеса — по итогам 9 мес. 2011 г. по РСБУ компания обладала активами на 12,9 млрд. руб. при выручке 2,8 млрд. руб. Объем долга УОМЗ составляет 5,61 млрд. руб. при показателе долг/EBITDA порядка 7,0х, что делает выпуски эмитента высокоспекулятивными.

Одновременно с размещением нового выпуска УОМЗ, эмитент объявил оферту по выпуску серии 03, размещенному в феврале 2011 г. с купоном 10,5%. Условием участия в оферте является подача заявки на новый выпуск.

Несмотря на участие в капитале УОМЗ Ростехнологий, мы не рекомендуем инвесторам участвовать в выпуске эмитента ввиду высокой долговой нагрузке и низкой информационной прозрачности бизнеса компании ввиду работы по гособоронзаказам.

УОМЗ, 04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	1 500 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1,5 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 18 по 20 апреля. Размещение — 24 апреля
Организаторы	Росбанк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	10,5-11,0% (УТР 10,78-11,3%)
Спрэды к бенчмаркам	435-485 б.п. к кривой РФЗ
Рекомендация	не рекомендуем участвовать в выпуске

ЮТэйр-Финанс, БО-06 и БО-07	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	по 1 500 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 10 по 20 апреля. Размещение — 25 апреля
Организаторы	БК «Регион»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,8-10% (УТР 10,17-10,38%)
Спрэды к бенчмаркам	410 - 430 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе прайсинга

**ЮТэйр-Финанс (—/—/—)** 10 апреля начал сбор заявок инвесторов на покупку биржевых облигаций серии БО-06 и БО-07 объемом по 1,5 млрд. руб. Формирование книги заявок проходило до 15:00 мск 20 апреля. Техническое размещение на ФБ ММВБ намечено на 25 апреля..

Ориентир ставки купона облигаций установлен в диапазоне 9,8-10% (УТР 10,17-10,38%) годовых к годовой оферте.

Ставка купона облигаций ЮТэйр - 10% годовых

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

По МСФО за I п/г 2011 г. ЮТэйр обладал активами в размере 54,6 млрд. руб., капиталом – 7,3 млрд. руб. и чистым долгом – 27,7 млрд. руб. Выручка компании составила 22,4 млрд. руб., EBITDA – 4,1 млрд. руб. и чистая прибыль - 0,7 млрд. руб. (рентабельность по чистой прибыли – 3%). Показатель чистый долг/EBITDA составил 3,7х.

Отметим сильные рыночные позиции ЮТэйр и наличие уникального вертолетного парка, поддержку со стороны акционера (НПФ «Сургутнефтегаз»), положительную пуб-

личную кредитную историю, системное обновление и расширение парка воздушных судов, рост выручки и операционных показателей и преобладание долгосрочных обязательств в структуре заимствований. В то же время, мы выделяем ряд факторов, которые будут ограничивать спрос на облигации: низкую ликвидность облигационных займов, отсутствие международных кредитных рейтингов и несоответствие бумаг требованиям по включению в Ломбардный список ЦБ РФ, достаточно высокий уровень долговой нагрузки и отсутствие перспектив снижения долга в силу потребности в обновлении авиапарка, низкий уровень рентабельности по чистой прибыли.

Прайсинг по новым выпускам ЮТэйр предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 410-430 б.п. Индикативная кривая облигаций компании дает на рынке порядка 400 б.п., что соответствует нижней границе прайсинга. Рекомендуем участвовать в новом размещении ЮТэйра ближе к верхней границе объявленного прайсинга для получения премии к вторичному рынку от 30 б.п.

**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% (УТМ 12,55-13,65%) годовых при дюрации около 1,47-1,48 года за счет амортизации.

Ставка 1-го купона бондов ЛК "Каркаде" на - 13% годовых.

КАРКАДЕ, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	— / — / В+
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% (УТМ 12,55-13,65%)
Спрэды к бенчмаркам	600-710 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать от середины маркетируемого диапазона

#### 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 оказывает 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 (—/—/ВВ-). На наш взгляд, данный уровень премии компенсирует разницу в масштабах бизнеса и рейтингах компаний.

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	790 — 845 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать по нижней границе маркетируемого диапазона

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

Ставка бондов ТКС банка серии БО-04 - 13,25%.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Fitch Ratings 22 марта 2012 г. подтвердило 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 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 760-815 б.п. и 130-185 б.п. к собственной кривой — 1,5-годовой бонд серии БО-02 торгуется с премией 630 б.п. к ОФЗ (12,76% по доходности). В результате рекомендуем участвовать в размещении по нижней границе маркетируемого диапазона.

**Банк Центр-инвест (Ba3/—/—)** 16-17 апреля провел 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.

Ставка купона бондов БО-02 - 9,7% годовых.

#### 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, Зенит, 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

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	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,10 — 9,10 % (ИПЦ 2011г.+200-300 б.п.) NEW: 8,10 – 8,60% (ИПЦ 2011г +2,00-2,50 п.п.)
Спрэды к бенчмаркам	-
Рекомендация	выпуск выглядит интересно для УК и пенсионных фондов

**РОСНАНО (—/BB+ /—)** 12 апреля открыло книгу заявок на размещение 7-летних облигаций серии 04 и 05 по 10 млрд. руб. каждая. Закрытие книги прошло 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.

Ставка 1-го купона бондов Роснано 4-5 серий - 8,6% годовых (ИПЦ+250 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 потре-

бительской инфляции с привлекательной премией (200-350 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.

#### Санкт-Петербург Телеком («дочка» Tele2 Russia Holding AB) (—/—/BB)

12 апреля открыло книгу заявок инвесторов на облигации 7 серии объемом 6 млрд. руб. Закрытие книги прошло 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.

Ставка 1-6 купонов бондов Tele2 7-й серии на 6 млрд руб. - 9,1% годовых.

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.
Маркетингуемый 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 маркетингуемого диапазона

#### 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 маркетингуемого диапазона, однако размещение бумаги ниже данного уровня будет выглядеть не слишком интересно.

PCXB, 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 принимались до 17:00 мск 11 апреля. Техническое размещение 10-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ прошло 16 апреля.

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

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

Ставка установлена в размере 8,55% годовых.

#### 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 PCXB предлагает пре-

мию 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+)** 12 апреля провел 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.

Банк Зенит разместил бонды БО-07 на 5 млрд. руб. при спросе 6,4 млрд. руб. Ставка 1-го купона была установлена по итогам аукциона в размере 9,2% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Кривая доходностей облигаций крупных банков II эшелона на вторичном рынке торгуется с премией к кривой госбумаг в диапазоне 240-250 б.п., тогда как новый выпуск Зенита предлагает премию к ОФЗ на уровне 270-295 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.

Кроме того, более привлекательно сейчас выглядят ломбардные выпуски КЕБ (Ba3/—/BB-) и ОТП Банка (Ba2/—/BB) при сопоставимой дюрации выпусков, которые предлагают доходность 10,3%-10,75% годовых.

Вместе с тем текущая премия к рынку на уровне 25-50 б.п. выглядит справедливо – рекомендуем участвовать в размещении.

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	270-295 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать от середины маркетируемого диапазона

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 - 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.

#### 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 (Н1=22,4% на 01.01.2012 г.) и высокое качество активов, представленных преимущественно ликвидными инструментами. Меткомбанк, фондируясь 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.

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

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. Заявки принимались до 15:00 мск 6 апреля. Техническое размещение бумаг на бирже запланировано на 10 апреля.

Организатор: БК «Регион».

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

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.
ФСК ЕЭС, 12	Ваа2/BBB/—	27.04.2012	10 000	7.0 / 4.0	8,10%	8,26%	95
ЛК Уралсиб, БО-07	—/—/BB-	25.04.2012	2 000	3.0 / —	11,00%	11,46%	495
Связь-банк, 04	—/BB/BB	25.04.2012	5 000	10.0 / 1.0	8,75%	8,94%	280
ЮТэйр-Финанс, БО-06, 07	—/—/—	25.04.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,00%	10,38%	430
Трансмашхолдинг, БО-01	—/—/—	24.04.2012	3 000	1.75 / —	6,5% / 94,65	10,14%	345
Ленэнерго, 04	Ва2/—/—	24.04.2012	3 000	5.0 / 3.0	8,50%	8,68%	160
УОМЗ, 04	—/—/—	24.04.2012	1 500	3.0 / 1.5	10,50%	10,78%	435
КАРКАДЕ, 02	— / — / В+	20.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,0%	13,65%	715
Связь-банк, 05	—/BB/BB	19.04.2012	5 000	3.0 / —	9,50%	9,73%	265
ТКС Банк, БО-04	B2/—/В	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,25%	13,69%	735
Центр-инвест, БО-02	Ва3/—/—	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	9,70%	9,93%	360
РОСНАНО, 04 и 05	—/BB+/—	18.04.2012	20 000	7.0 / -	ИПЦ+250 б.п.	—	—
Теле2, 07	—/—/BB	17.04.2012	6 000	10.0 / 3.0	9,10%	9,31%	220
РСХБ, 16	Ваа1/—/BBB	16.04.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,55%	8,73%	165
Банк Зенит, БО-07	Ва3/—/В+	12.04.2012	5 000	3.0 / 2.0	9,20%	9,41%	265
Меткомбанк, 01	B3/—/—	12.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	485
Банк Интеза, 03	Ваа3/—/—	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	Ваа1/BBB/—	09.04.2012	15 000	8.0 / -	8,80%	9,10%	180
МСП Банк, 01	Ваа2/BBB/—	29.03.2012	5 000	10.0 / 2.0	8,70%	8,90%	215
АИЖК, 22	Ваа1/BBB/—	29.03.2012	15 000	12.3 / 0.3	7,70%	7,91%	180
Русский стандарт, БО-02	Ва3/В+/В+	27.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
Абсолют Банк, БО-02	Ва3/—/BB+	26.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
ВымпелКом, 0,1, 02, 04	Ва3/BB/—	20.03.2012	35 000	10.0 / 3.0	8,85%	9,05%	220
ВТБ, БО-03, БО-04	Ваа1/BBB/BBB	20.03.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,00%	8,24%	150
Металлоинвест, 01, 05, 06	Ва3/—/BB-	19.03.2012	25 000	10.0 / 3.0	9,00%	9,20%	235
Банк Уралсиб, 04	Ва3/BB-/BB-	16.03.2012	5 000	5.0 / 1.5	8,75%	8,94%	245
ВЭБ, 21	Ваа1/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	Ваа3/—/—	06.03.2012	4 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	245
ОТП Банк, БО-02	Ва2/—/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	Ва3/В+/—	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

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.
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
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

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.
Газпромбанк, БО-04	Ваа3/BB+/-	20.12.2011	10 000	3.0 / 1.0	8,50%	8,68%	240
МДМ Банк, БО-04	Ва2/BB-/BB	16.12.2011	5 000	3.0 / 1.0	9,50%	9,72%	330
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	Ваа2/BBB/-	12.12.2011	15 000	12.0 / 2.5	8,50%	8,68%	135
Альфа-Банк, 02	Ва1/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	Ва1/-/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	Ваа2/BB+/BBB+	16.11.2011	10 000	3.0 / 1.5	8,95%	9,15%	230
Банк Зенит, БО-03	Ва3/-/В+	15.11.2011	3 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	245
НЛМК, БО-07	Ваа3/BBB-/BBB-	15.11.2011	10 000	3.0 / -	8,95%	9,15%	165
Банк Русский стандарт, БО-01	Ва3/В+/В+	11.11.2011	5 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	490
ING Commercial Banking Россия, 02	Ваа1/-/-	10.11.2011	5 000	3.0 / -	MosPrime3M + 145 б.п.	-	-
Краснодар, 34002	Ва2/-/-	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	Ваа2/ - / -	09.11.2011	5 000	5.0 / 3.0	8,33%	8,50%	115
Россельхозбанк, 15	Ваа1/-/BBB	08.11.2011	10 000	10.0 / 2.0	8,75%	8,94%	165
ОТП Банк, БО-03	Ва2/-/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	Ваа2/BBB/-	27.10.2011	10 000	12.0 / 3.0	8,75%	8,94%	115

**ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ**

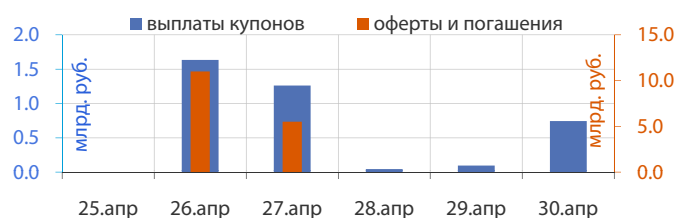
Дата	Сумма	Единица измерения
<b>26 апреля 2012 г.</b>	<b>1 634.26</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Завод Ремпутьмаш, 01	97.47	млн. руб.
▶ Кузбассэнерго-Финанс, 02	216.90	млн. руб.
▶ Мечел, 04	236.85	млн. руб.
▶ Московская объединенная энергетическая компа	94.98	млн. руб.
▶ НИИ ВТБ 001, 1А	25.08	млн. руб.
▶ РБК (ранее РБК-ТВ Москва), 01	0.00	млн. руб.
▶ РБК (ранее РБК-ТВ Москва), 02	0.00	млн. руб.
▶ РБК (ранее РБК-ТВ Москва), 03	0.00	млн. руб.
▶ Россия, 39004(ГСО-ФПС)	378.96	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 15	436.30	млн. руб.
▶ ХКФ Банк, 07	112.20	млн. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, 05	35.52	млн. руб.
<b>27 апреля 2012 г.</b>	<b>1 260.02</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ ВТБ, БО-07	198.20	млн. руб.
▶ КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-01	203.05	млн. руб.
▶ Технологии Лизинга Инвест, 01	74.17	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 07	187.00	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 09	199.20	млн. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 11	398.40	млн. руб.
<b>28 апреля 2012 г.</b>	<b>44.37</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ БИНБАНК, 02	44.37	млн. руб.
<b>29 апреля 2012 г.</b>	<b>95.26</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ УБРИР, 02	95.26	млн. руб.
<b>30 апреля 2012 г.</b>	<b>744.15</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ ЕвразХолдинг Финанс, 02	496.10	млн. руб.
▶ ЕвразХолдинг Финанс, 04	248.05	млн. руб.

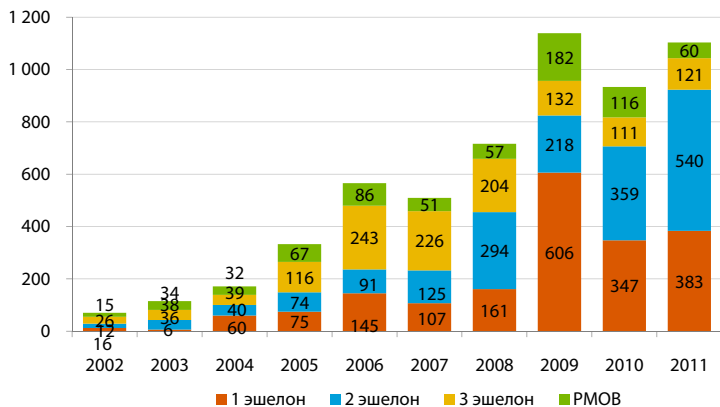
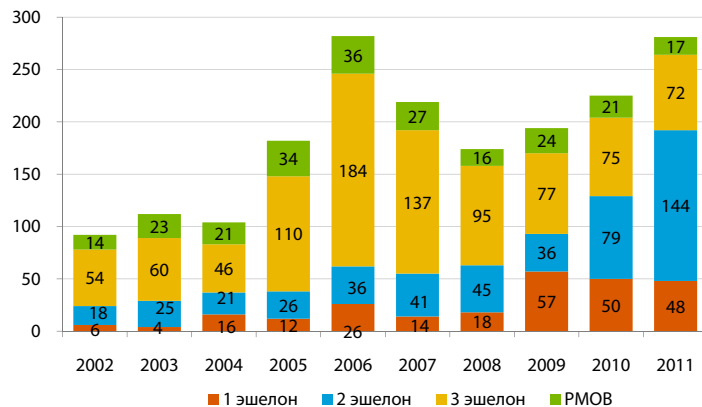
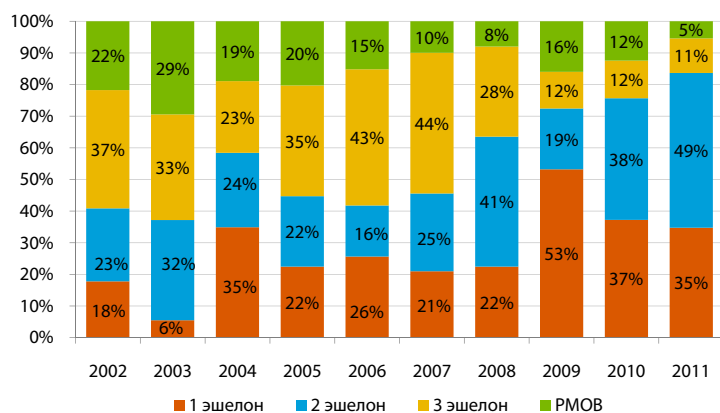
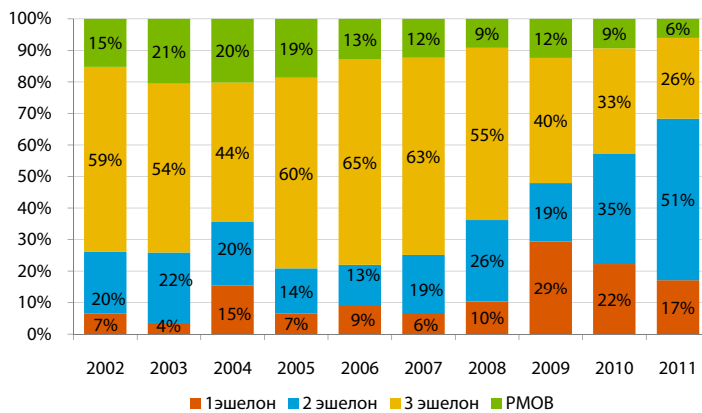
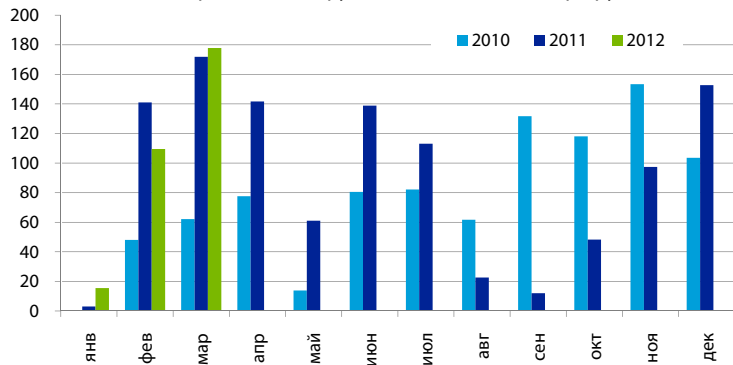
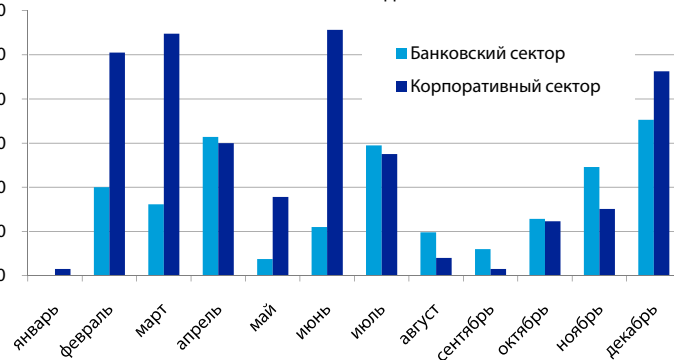
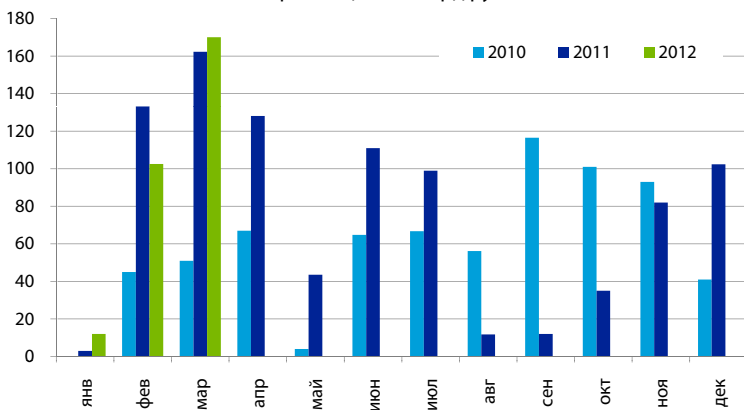
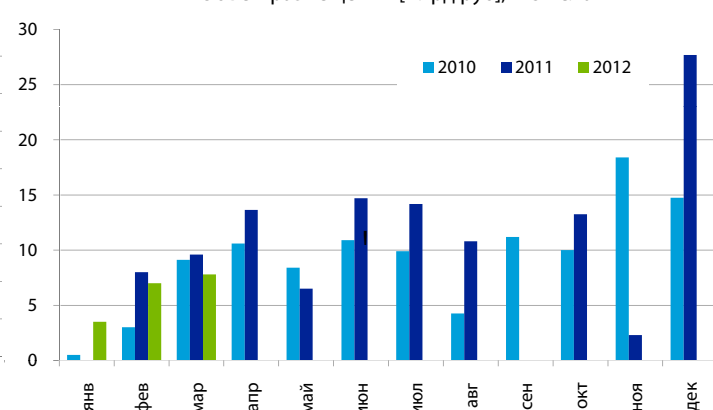
**ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ**

Дата	Сумма	Единица измерения
<b>27 апреля 2012 г.</b>	<b>16.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Кольцо Урала, 01	1.00	млрд. руб.
▶ Азиатско-Тихоокеанский Банк, 01	1.50	млрд. руб.
▶ МКБ, БО-03	4.00	млрд. руб.
▶ ФСК, 12	10.00	млрд. руб.
<b>28 апреля 2012 г.</b>	<b>1.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Домашние деньги, 01	1.00	млрд. руб.
<b>конец апреля 2012 г.</b>	<b>2.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ УБРИР, БО-01	2.00	млрд. руб.
<b>02 мая 2012 г.</b>	<b>4.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ НМТП, БО-02	4.00	млрд. руб.
<b>03 мая 2012 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Русский Стандарт, БО-06	5.00	млрд. руб.
<b>04 мая 2012 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Волгоградская область, 35002	5.00	млрд. руб.
<b>II квартал 2012 г.</b>	<b>4.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ КБ Ренессанс Капитал, БО-02	4.00	млрд. руб.

**ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ**

Дата	Сумма	Единица измерения	Тип операции
<b>26 апреля 2012 г.</b>	<b>11.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Гражданские самолеты Сухого, Б	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
<b>02 мая 2012 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ ХКФ Банк, 07	5.00	млрд. руб.	Оферта
<b>03 мая 2012 г.</b>	<b>13.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Россельхозбанк, БО-06	10.00	млрд. руб.	Оферта
▶ ТРАНСАЭРО, 01	3.00	млрд. руб.	Оферта
<b>07 мая 2012 г.</b>	<b>1.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ БИНБАНК, 02	1.00	млрд. руб.	Оферта
<b>08 мая 2012 г.</b>	<b>2.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ СОЛЛЕРС, БО-02	2.00	млрд. руб.	Оферта
<b>10 мая 2012 г.</b>	<b>5.20</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Карелия, 34011	0.80	млрд. руб.	Погашение
▶ ЮГК ТКК-8, 01	3.50	млрд. руб.	Погашение
▶ Южная фондовая компания, 01	0.90	млрд. руб.	Оферта
<b>14 мая 2012 г.</b>	<b>8.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 01	8.00	млрд. руб.	Оферта
<b>15 мая 2012 г.</b>	<b>2.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Волгоградская область, 34001	1.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Сэтл Групп, 01	1.00	млрд. руб.	Погашение
<b>16 мая 2012 г.</b>	<b>3.00</b>	<b>млрд. руб.</b>	
▶ Объединенные кондитеры-Фина	3.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Ростелеком, У-12	0.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Ростелеком, У-14	0.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Ростелеком, У-15	0.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Ростелеком, У-16	0.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Ростелеком, У-17	0.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Ростелеком, У-18	0.00	млрд. руб.	Погашение
▶ Ростелеком, У-19	0.00	млрд. руб.	Погашение



**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)