

Коммерческий Банк «Московское ипотечное агентство» (Ваз/—/—) планирует 6 ноября размещение нового выпуска облигации серии БО-1. Ставка купона (до оферты через 1,5 года) объявлена в диапазоне 8,5 – 9,0% годовых. Далее мы приводим анализ ключевых финансовых показателей Банка, а также оценку привлекательности облигаций эмитента для покупки.

Монастыршин Дмитрий  
Monastyrshin@psbank.ru

- **Единственным и 100% акционером КБ «МИА»** является город Москва в лице Департамента городского имущества. Банк основан в 2000 г. в целях развития системы ипотечного кредитования и реализации социальных ипотечных программ города Москвы.
- **КБ «МИА» имеет беспрецедентно высокий уровень обеспеченности собственным капиталом.** Значение показателя Н1 в течение последних трех лет находится в диапазоне от 40% – до 70% при нормативе 10%. Высокий уровень капитализации обеспечен за счет вливаний в капитал Банка со стороны Правительства г. Москва и консервативной стратегии по наращиванию активов.
- **Собственный капитал** КБ «МИА» (согласно публикуемой РСБУ-отчетности на 01.07.2013 г.) составил 6 754 млн. руб., что соответствует 50,5% от валюты баланса. Основной рост собственных средств Банка был реализован в 2008 – 2010 гг., когда Правительство Москвы увеличило капитал КБ «МИА» с 0,9 млрд. руб. до 6,3 млрд. руб.
- **Обязательства Банка характеризуются высокой стабильностью и прогнозируемостью.** Структура обязательств на 01.07.2013 г. выглядит следующим образом: 55% приходится на два выпуска собственных облигаций с погашением в 2014 – 2015 гг., 26% - средства клиентов, 15% - кредит ЦБ РФ (по данным РСБУ-отчетности).
- **Активы КБ «МИА»** на 01.07.2013 г. составили 13,4 млрд. руб. Прирост активов по сравнению с 01.07.2012 г. составил +28%.
- **Кредитный портфель** КБ «МИА» на 01.07.2013 г. составлял 10,4 млрд. руб. В структуре кредитного портфеля порядка 75% составляют ипотечные кредиты физлицам (свыше 15 тысяч заемщиков). Корпоративный кредитный портфель представлен обеспеченными ссудами узкому кругу заемщиков (порядка 50 компаний). Качество кредитного портфеля находится на высоком уровне благодаря наличию обеспечения (недвижимости и имущественных прав) и практике выдачи кредитов после оплаты заемщиком части первоначальной стоимости объекта недвижимости. На 01.07.2013 г. кредиты, просроченные более чем на 90 дней, составляют всего 0.63% от совокупного портфеля и на 100% покрыты резервами.
- **Агентство Moody's присвоило** 17.01.2007 г. кредитный рейтинг КБ «МИА» на уровне «Ваз», прогноз «Стабильный». С 2007 г. по настоящее время агентство Moody's ежегодно подтверждало рейтинг Банка на данном уровне.
- **Стратегия развития** КБ «МИА» предполагает качественный рост масштабов бизнеса со специализацией на ипотечном кредитовании. До конца 2015 г. Банк планирует увеличить активы до 25,1 млрд.

### Параметры облигационного займа

Эмитент	КБ «МИА» (ОАО)
Рейтинг Эмитента	Moody's «Ваз» (стабильный)
Номер эмиссии	БО-01
Объем выпуска	1,5 млрд. руб.
Оферта	Через 1,5 год
Ставка купона	8,50% – 9,00%
Доходность	8,68% - 9,20% годовых
Ломбардный список ЦБ	Соответствует критериям включения
Котировальный лист	Планируется А1 на ММВБ
Дата открытия книги	План 28.10.2013 г.
Дата закрытия книги	План 01.11.2013 г.
Дата размещения	План 06.11.2013 г.
Организаторы	ОАО «Промсвязьбанк», ООО «Банк Зенит»

### Основные показатели КБ «МИА»

млн. руб.	6м2012	6м2013	Изм.
<b>ВСЕГО АКТИВЫ</b>	<b>10 436</b>	<b>13 383</b>	<b>28%</b>
Кредиты клиентам	8 164	10 411	28%
Денежные средства и экв.	53	290	447%
Средства в банках и МБК	843	1 420	68%
Ценные бумаги	552	531	-4%
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>	<b>3 909</b>	<b>6 629</b>	<b>70%</b>
Средства других банков	0	1 000	
Средства клиентов	426	1 694	298%
Выпущенные ценные бумаги	3 261	3 647	12%
<b>СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ</b>	<b>6 527</b>	<b>6 754</b>	<b>3%</b>
Чистый процентный доход	363	461	27%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>190</b>	<b>240</b>	<b>26%</b>
<b>ROAE</b>	<b>5.9%</b>	<b>7.2%</b>	
<b>ROAA</b>	<b>3.7%</b>	<b>4.0%</b>	
<b>Н1</b>	<b>59.3%</b>	<b>41.1%</b>	

Источник: РСБУ-отчетность (публикуемая форма), расчеты Промсвязьбанка

## Общие сведения и история развития

Коммерческий Банк «Московское ипотечное агентство» (Открытое Акционерное Общество) основан в 2000 году. Сегодня КБ «МИА» – это специализированный ипотечный банк, предоставляющий широкий перечень услуг по кредитованию физических и юридических лиц. Одним из приоритетных направлений деятельности КБ «МИА» является реализация социальных ипотечных программ Москвы.

100% акций КБ «МИА» принадлежит городу Москве.

- В 2002 году КБ «МИА» разместил 1-й выпуск облигаций в объеме 2,2 млрд. рублей сроком на 10 лет. Облигации имели гарантию Правительства г. Москвы, были амортизируемыми и купонный доход по ним включал валютную составляющую.
- В конце 2005 года КБ «МИА» начал предоставлять социальные ипотечные кредиты в рамках московской городской программы «Социальная ипотека», выстраивая оптимальную систему кредитования очередников города, и уже к концу 2006 года более 800 семей-участников программы смогли улучшить свои жилищные условия.
- В 2007 году КБ «МИА» первым среди российских банков выпустил ипотечные облигации на сумму 2 млрд. рублей. В целях расширения финансирования социального ипотечного кредитования Банк выпустил пять облигационных займов на общую сумму 8,7 млрд. руб.
- В мае 2008 года Банк привлек денежные средства на международном финансовом рынке, получив кредит Bayerische Landesbank в размере 20 млн. USD сроком на 3 года по ставке Libor6M+1,75%. КБ «МИА» (ОАО) входит в Ломбардный список кредитных организаций, поручительство которых принимается в обеспечение кредитов, выданных ЦБ РФ.
- В 2009 году КБ «МИА» выдал более 4000 ипотечных кредитов в Москве и Московской области и вошел в ТОП-5 лидеров рынка ипотечного кредитования по этому показателю.
- В 2010 году КБ «МИА» подтвердил аккредитацию регионального оператора «АИЖК», а также заключил с ним соглашение о сотрудничестве в качестве поставщика закладных для участия в программе долгосрочного ипотечного жилищного кредитования.
- За 2005-2011 гг. количество предоставленных социальных ипотечных кредитов очередникам г. Москвы превысило 14 500.
- В 2012г. Банк получил лицензию на привлечения во вклады денежных средств населения. Получение данной Лицензии позволяет Банку расширить спектр предоставляемых услуг и дифференцировать источники фондирования.
- В 2012 г. КБ «МИА» провел окончательные расчеты по погашению ранее выпущенных облигационных займов серии 01 и 03 номинальным объемом 3,7 млрд. руб.

**КБ «МИА» создан в 2000 г. и на 100% принадлежит г. Москве**



**В состав Совета Директоров Банка входят представители Правительства г. Москва, а также три независимых директора**

**Ключевым направлением бизнеса Банка является ипотечное кредитование физических лиц**

**КБ «МИА» участник программ Правительства г. Москва по предоставлению льготных ипотечных кредитов. За период с 2005-20013 гг. порядка 20 тысяч семей московских очередников смогли улучшить свои жилищные условия**

**КБ «МИА» аккредитован как региональный оператор АИЖК**

**В октябре 2013 г. агентство Moody's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг КБ «МИА» по международной шкале на уровне «Ва2», прогноз «Стабильный»**

- В 2012 г. КБ «МИА» привлек кредит Банка России в размере 1,0 млрд. руб. сроком на один год.
- В 2012 г. КБ «МИА» продемонстрировал существенный рост активности. В рамках реализации жилищных программ Правительства Москвы КБ «МИА» было предоставлено 3 227 социальных ипотечных кредитов на сумму 1,5 млрд. руб., что на 113% превысило показатель прошлого года. Коммерческие жилищные ипотечные кредиты предоставлены на 2,3 млрд. руб., что на 312% превосходит показатель 2011 г. Также Банк нарастил объем кредитов, предоставленных на стадии строительства жилья.
- В октябре 2013 г. международное рейтинговое агентство Moody's подтвердило долгосрочный рейтинг КБ «МИА» на уровне «Вa2» с прогнозом «стабильный» по международной шкале.
- В 2013 г. утвержден новый состав Совета Директоров КБ «МИА»:

№	ФИО	Занимаемые должности
1	Тимофеев К.П.	Председатель Комитета г. Москвы по обеспечению реализации инвестиционных проектов в строительстве и контролю в области долевого строительства
2	Сопроненко О.И.	Заместитель руководителя Департамента жилищной политики и жилищного фонда г. Москвы
3	Погребенко В.И.	Заместитель руководителя Департамента городского имущества г. Москвы
4	Березин А.Ю.	Начальник Управления Департамента городского имущества г. Москвы
5	Марчук В.Н.	Независимый директор
6	Полторак Г.В.	Независимый директор (Вице-президент Российской Гильдии Риэлторов)
7	Валяев Д.А.	Независимый директор

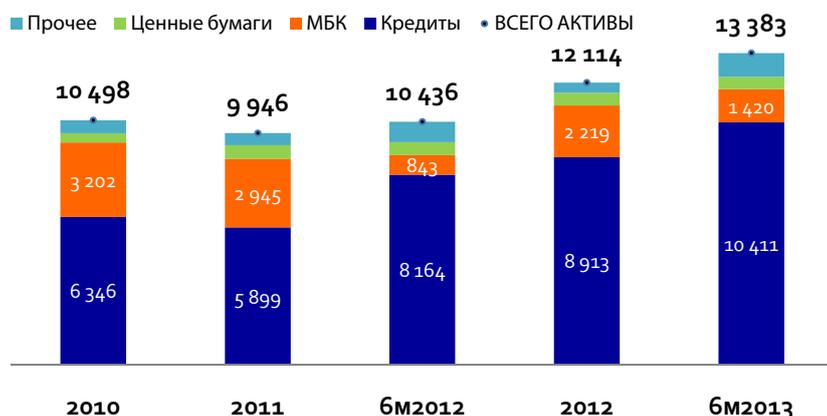
*В соответствии со стратегией развития в 2012-2013 гг. Банк существенно нарастил объем выдачи ипотечных кредитов населению*

### Активы КБ «МИА»

Согласно публикуемой РСБУ-отчетности на 01.07.2013 г. активы КБ «МИА» составили 13,3 млрд. руб. В структуре активов Банка основной объем приходится на кредитный портфель, который составляет 10,6 млрд. руб. или 78% от валюты баланса.

*В 2012 – 2013 гг. КБ «МИА» реализует стратегию наращивания активов в соответствии с общей динамикой роста рынка ипотечного кредитования*

### Динамика и структура активов КБ «МИА», млн. руб.



*В 2012 г. КБ «МИА» было выдано 4 075 ипотечных кредитов, что обеспечило рост объема ипотечных кредитов населению с 5,3 до 7,2 млрд. руб. (+37% г/г)*

*В структуре кредитного портфеля ипотечные кредиты населению составляют 73%. Остальной объем приходится на обеспеченные кредиты юридическим лицам, задействованным в программах Правительства Москвы и связанных со строительным комплексом города.*

Источник: 2010-2012 аудированная МСФО-отчетность, 6M2012 и 6M2013 – публикуемая РСБУ-отчетность

**Кредитный портфель** Банка характеризуется высоким качеством благодаря диверсификации выданных ссуд среди широкого круга заемщиков (73% портфеля приходится на ипотечные кредиты физическим лицам) и наличия обеспечения в виде залога недвижимости и имущественных прав.

Портфель кредитов юридических лиц КБ «МИА» сформирован преимущественно за счет кредитов малым и средним предприятиям, задействованным в различных программах Правительства Москвы и связанных со строительным комплексом города.

Общая стоимость обеспечения по кредитному портфелю на 31.12.2012г. (по МСФО-отчетности) составляла 37,0 млрд. руб., что более чем в 4 раза превосходит остаток ссудной задолженности клиентов. Структура обеспечения соответствует специфике кредитного портфеля Банка: 60% составляет жилая недвижимость (22,3 млрд. руб.), 6% - коммерческая недвижимость и земля (2,4 млрд. руб.), 9% - имущественные права (3,2 млрд. руб.), 25% - гарантии и поручительства (9,2 млрд. руб.). Залоговая стоимость обеспечения определяется исходя из рыночной стоимости недвижимости, которая определяется независимым оценщиком. Помимо залога недвижимости, по кредитам физических лиц, выкупленным у банков-партнеров в рамках производственного этапа Московской ипотечной программы, банки-партнеры предоставляют поручительство в полном объеме обязательств заемщиков по кредитным договорам

Размер задолженности, просроченной более 90 дней, составляет менее 1% (0,75% по МСФО на 01.01.2013 г., 0,63 % на 01.07.2013 г.)

**КБ «МИА» обладает достаточным запасом ликвидности**, сформированной денежными средствами, средствами на счетах в ЦБ РФ и ряде крупных банков, ценными бумагами, входящими в Ломбардный список ЦБ РФ. КБ «МИА» поддерживает объем ликвидных активов на уровне 20% - 30% от валюты баланса Банка.

Портфель ценных бумаг Банка состоит из корпоративных облигаций и векселей с рейтингом от ВВ- до ВВВ+, 94% портфеля облигаций входит в Ломбардный список ЦБ РФ. Фактическое привлечение средств от Банка России под залог ценных бумаг в 2012-2013 гг. не осуществлялось.

Банк традиционно поддерживает значительную подушку ликвидности в виде средств, размещенных в банках-контрагентах. Данные средства размещены преимущественно в банках с кредитными рейтингами от «Ваз» до «Вааз».

**Кредитный портфель Банка характеризуется высоким качеством**  
**Показатель NPL 90+ составляет всего 0,63% (на 01.07.2013 г.)**

**Рыночная стоимость обеспечения по кредитному портфелю КБ «МИА» более чем в 4 раза превышает остаток ссудной задолженности**

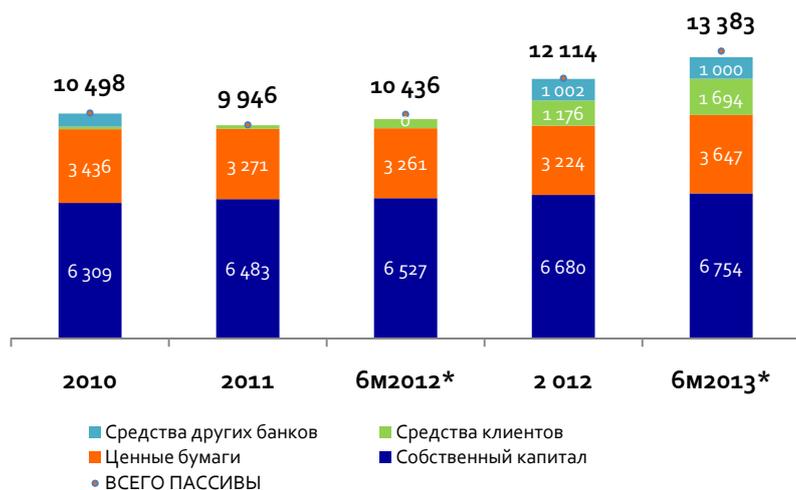
**Банк обладает достаточным запасом ликвидности, позволяющим своевременно исполнять текущие обязательства**

**Комфортную позицию по ликвидности Банка поддерживает наличие долгосрочных пассивов на балансе и низкая зависимость от экстренного оттока средств клиентов**

## Источники фондирования КБ «МИА»

Главным источником финансирования активных операций КБ «МИА» традиционно выступают средства Правительства г. Москва, предоставленные в виде вклада в акционерный капитал. Данная схема финансирования обеспечивает беспрецедентно высокий уровень капитализации и финансовой устойчивости Банка.

### Динамика и структура пассивов, млн. руб.



Источник: 2010-2012 аудированная МСФО-отчетность, 6M2012 и 6M2013 – публикуемая РСБУ-отчетность

*Собственные средства составляют 50,5% от пассивов КБ «МИА», что обеспечивает стабильный источник фондирования долгосрочных ипотечных программ*

*В целях наращивания ресурсной базы в 2012-2013 гг. Банк привлек кредит ЦБ РФ в размере 1,0 млрд. руб. сроком на 1 год*

В соответствии со стратегией наращивания бизнеса в 2012-2013 гг. КБ «МИА» нарастил базу фондирования за счет привлечения средств клиентов и ресурсов ЦБ РФ. На 01.07.2013 г. средства клиентов выросли до 1,7 млрд. руб. По МСФО-отчетности на 31.12.2012 г. на трех крупнейших контрагентов (относящихся к сектору государственных и муниципальных предприятий и предприятий, осуществляющих операции с недвижимостью) приходилось 82% от общей суммы привлеченных средств клиентов Банка.

*Средства клиентов на 80% сформированы средствами 3-х крупнейших контрагентов из государственного сектора и операций с недвижимостью*

В целях финансирования кредитного портфеля КБ «МИА» успешно разместил на рынке 5 выпусков облигаций объемом 8,7 млрд. руб. Все выпуски были включены в Ломбардный список ЦБ РФ. К настоящему времени 3 займа погашены и 2 выпуска находятся в обращении.

## Финансовые результаты деятельности

Чистая прибыль КБ «МИА» по МСФО-отчетности за 2012 г. составила 344 млн. руб. (+16% г/г). Чистая прибыль за 6M2013 г. по РСБУ составила 240 млн. руб. (+26% г/г). Позитивное влияние на рост прибыльности Банка оказывает рост активно-пассивных операций и увеличение маржи за счет наращивания рыночной ипотеки.

*Качественный рост кредитного портфеля обеспечивает увеличение процентных доходов и чистой прибыли Банка*

В условиях преобладания собственных средств в структуре пассивов Банк характеризуется невысоким показателем рентабельности собственных средств и более высоким показателем рентабельности активов по сравнению со среднеотраслевыми показателями.

*В 2010 – 2013 гг. КБ «МИА» демонстрировал стабильно высокий уровень рентабельности активов (ROAA) на уровне 2,9% - 3,1% при среднем показателе по банкам России на уровне 2,2%*

## Ключевые тенденции на рынке ипотечного кредитования и недвижимости.

Российский рынок недвижимости и ипотечного кредитования демонстрирует успешное восстановление после спада 2009 г. Рост объема сделок происходит как с целью улучшения жилищных условий населением, так и в целях инвестирования средств и защиты сбережений в условиях высокой неопределенности финансовых рынков.

### Деловая активность на рынке жилой недвижимости в ЦФО



*Рынок ипотечного кредитования в России демонстрирует рост*

Источник: АИЖК

В 2011-2012 гг. объем выдачи ипотечных кредитов в целом по России и в Центральном Федеральном Округе превысил уровень 2008 года. В 2013 году тенденция роста рынка продолжилась. За 6м2013 г. в ЦФО было выдано жилищных ипотечных кредитов на 164 млрд. руб. (+28% г/г). На фоне высокого спроса на ипотечные кредиты и ограниченных возможностях российских банков по привлечению долгосрочного фондирования средневзвешенная ставка по ипотечным кредитам в первом полугодии 2013 г. выросла до уровня 12,8% годовых по сравнению с 12,2% в первом полугодии 2012 г.

### Динамика выдачи ипотечных кредитов в ЦФО, млрд. руб.



*Сохранение высокого спроса на ипотечные кредиты и наличие долгосрочных источников фондирования у КБ «МИА» создают благоприятные предпосылки для роста Банка*

Источник: АИЖК

Стоимость жилья в 2011 – 2013 годах демонстрирует темпы роста сопоставимые с уровнем инфляции.

Текущая ситуация на рынке недвижимости, а также сохраняющийся высокий спрос на ипотечные продукты обеспечивают потенциал для дальнейшего успешного развития КБ «МИА».

## Стратегия развития

Бизнес-план КБ «МИА» предполагает продолжение развития в качестве специализированного ипотечного банка. Перспективы роста бизнеса КБ «МИА» связаны с реализацией Правительством Москвы плана по возведению 12,79 млн. кв.м жилья в рамках принятой Градостроительной Политики на 2012 – 2016гг.

### Ключевые элементы стратегии КБ «МИА»

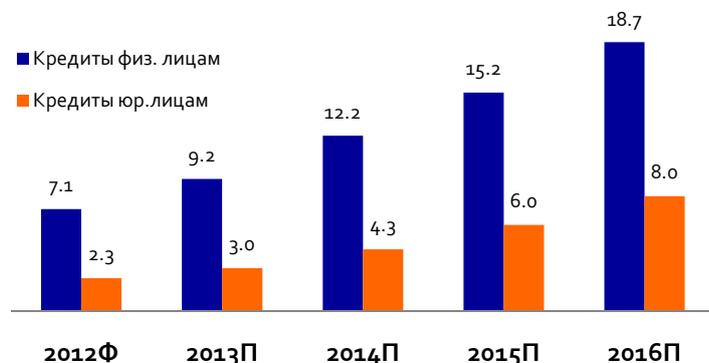
- активное участие в реализации программы г. Москвы «Жилище» и программы обеспечения жителей г. Москвы парковками;
- внедрение в регионе ипотечных программ с государственной поддержкой в рамках исполнения функций первичного кредитора и регионального оператора АИЖК;
- развитие ипотечного кредитования предприятий строительного сектора с целью финансирования проектов с длительными сроками окупаемости.

Реализация бизнес-плана Банка на ближайшие три года предполагает наращивание ипотечного кредитного портфеля с сохранением высокого качества выдаваемых ссуд. Проведение эффективной политики заимствований и увеличение работающих активов должно обеспечить увеличение чистой прибыли Банка.

Позитивным фактором для развития рынка ипотечного кредитования в Московском регионе, является решение о расширении границ г. Москвы, утвержденное Советом Федерации Федерального Собрания Российской Федерации 27.12.2011 г.

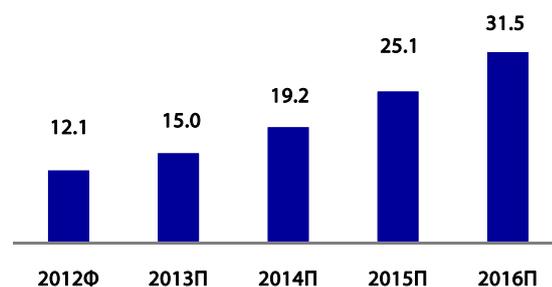
Перспективы роста Банка поддерживаются как сохраняющимся высоким спросом на ипотечные продукты со стороны населения, так и обеспечиваются комплексным подходом в работе: Банк осуществляет постоянное расширение списка партнеров-застройщиков, повышает эффективность обслуживания, актуализирует кредитные продукты.

### Прогноз роста кредитного портфеля КБ «МИА», млрд. руб.



*Прогнозируемые объемы возведения нового жилья в г. Москва до 2016 г. (в рамках новых границ города) позволяют КБ «МИА» уверенно рассчитывать на рост социального и коммерческого ипотечного кредитования*

### Динамика активов КБ «МИА», млрд. руб.



## Позиционирование облигационного займа КБ «МИА»

В настоящее время в обращении находится два выпуска облигаций КБ «МИА» (серии 04 и 05) номинальной стоимостью 4,0 млрд. руб. Облигации включены в котировальный список «А1» на ММВБ и в Ломбардный список ЦБ РФ.

При прохождении оферты по займу 05 серии 25 июля 2013 г. Банк определил ежеквартальную ставку купона в размере 8,35% годовых к погашению через 1,0 год. В рамках оферты к погашению было предъявлено облигаций на 0,22 млрд. руб. После прохождения оферты все выкупленные облигации 05 серии были проданы на вторичном рынке по цене выше номинальной стоимости.

В настоящее время облигации КБ «МИА» серии 04 и 05 торгуются с премией к кривой доходности ОФЗ в размере 215 – 270 б.п.

Принимая во внимание итоги прохождения последней оферты и текущие котировки обращающихся выпусков облигаций КБ МИА, на наш взгляд, справедливый уровень доходности нового займа находится в диапазоне 8,68% – 9,20%. Данный уровень содержит премию к кривой доходности ОФЗ в размере 252 - 304 б.п., а также премию к котировкам обращающихся бумаг КБ МИА за первичное размещение и удлинение дюрации долга.

При позиционировании нового выпуска облигаций КБ МИА мы также обращаем внимание на итоги последних первичных размещений облигаций банков с кредитным рейтингом на уровне «ВВ»/«ВВ-»: НОМОС-Банк, Банк Зенит, Банк Санкт-Петербург, Кредит Европа Банк, Ак-Барс Банк.

Первичные размещения указанных банков проходили со ставкой купона в диапазоне 8,50 - 9,00% годовых, что содержало премию к кривой доходности ОФЗ в размере 260 – 300 б.п.

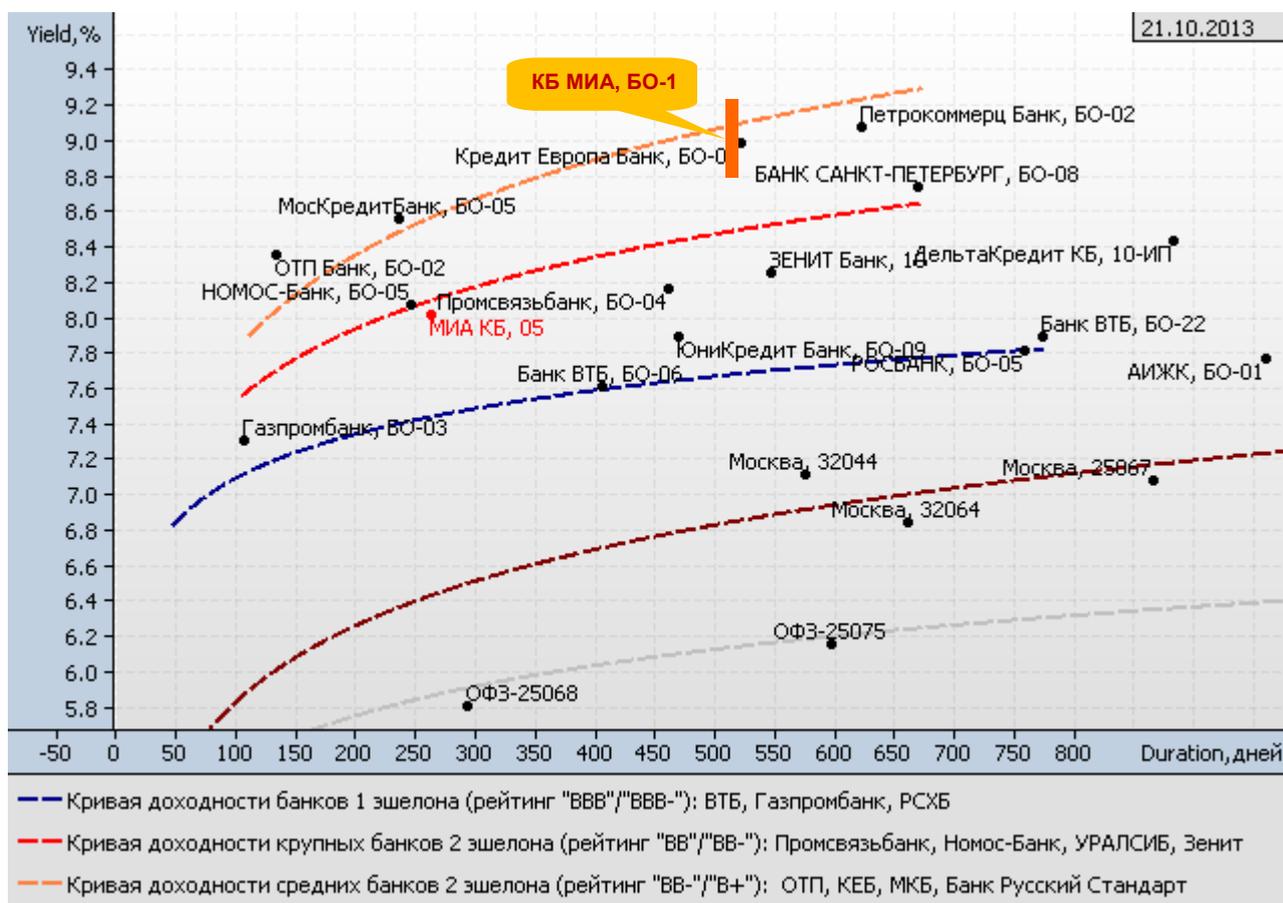
КБ МИА при высоком уровне финансовой устойчивости уступает по масштабам бизнеса универсальным банкам рейтинговой категории «ВВ», что справедливо компенсируется наличием премии 10-60 б.п.

Учитывая наличие премии по новому выпуску КБ «МИА» к собственной кривой доходности и к кривой доходности банков рейтинговой категории «ВВ», участие в первичном размещении выглядит интересно в границах всего маркетируемого диапазона.

**Новый выпуск облигаций КБ «МИА» содержит премию 10-60 б.п. к кривой доходности банков рейтинговой категории «ВВ», а также премию 252 -304 б.п. к кривой доходности ОФЗ**

**Учитывая подконтрольность КБ «МИА» Правительству Москвы, облигации КБ «МИА» выглядят привлекательно для консервативных инвесторов, заинтересованных в получении премиальной доходности**

### Карта доходности банковских облигаций



Источник: данные по торгам на ММВБ

### Сведения об обращающихся выпусках облигаций КБ МИА

Бумага	Объем эмиссии, млн. руб.	Дата погашения	Ставка купона	Дюрация, дн	Доход-ть	Премия к ОФЗ
КБ МИА, 05	2 000	17.07.2014	8,35%	263	8,02%	215
КБ МИА, 04	2 000	01.10.2015	9,15%	162	8,10%	245

Источник: Cbonds, расчеты Промсвязьбанка

### Сведения о последних размещениях облигаций банков рейтинговой категории «BB»/ «BB-»

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
Банк Санкт-Петербург, БО-09	Ваз/—/—	12.09.2013	5 000	3.0 / 1.0	8,50%	8,68%	265
Кредит Европа Банк, БО-06	Ваз/—/BB-	05.09.2013	5 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	300
Банк АК Барс, БО-03	В2/—/BB-	22.08.2013	5 000	3.0 / 1.5	8,85%	9,05%	285
НОМОС-БАНК, БО-5	Ваз/—/BB	28.06.2013	7 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	290
Банк Зенит, 10	Ваз/—/В+	05.06.2013	5 000	5.0 / 2.0	8,60%	8,79%	260

Источник: Cbonds

## ОАО «Промсвязьбанк»

<http://www.psbank.ru>  
<http://www.psbinvest.ru>

## Аналитический департамент

109052, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8  
 тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-22, 77-47-60  
 факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-04  
 Bloomberg: PSBF <GO>

## РУКОВОДСТВО

Николай Кашеев	Директор департамента	KNI@psbank.ru	доб. 77-47-39
----------------	-----------------------	---------------	---------------

## НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	Руководитель направления	LoktyukhovEA@psbank.ru	доб. 77-47-61
Илья Фролов	Главный аналитик	FrolovIG@psbank.ru	доб. 77-47-06
Олег Шагов	Главный аналитик	Shagov@psbank.ru	доб. 77-47-06
Владимир Гусев	Ведущий аналитик	GusevVP@psbank.ru	доб. 77-47-06
Екатерина Крылова	Ведущий аналитик	KrylovaEA@psbank.ru	доб. 77-67-31

## НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев	Руководитель направления	GolubevIA@psbank.ru	доб. 77-47-29
Елена Федоткова	Главный аналитик	FedotkovaEV@psbank.ru	доб. 77-47-16
Алексей Егоров	Ведущий аналитик	EgorovAV@psbank.ru	доб. 77-47-48
Вадим Паламарчук	Ведущий аналитик	PalamarchukVA@psbank.ru	доб. 77-47-81
Александр Полютков	Ведущий аналитик	PolyutovAV@psbank.ru	доб. 77-67-54

## Управление торговли и продаж

Петр Федосенко	fedosenkopn@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	krutbv@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Хмелевский Иван	khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	tselinianoi@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.