

ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

четверг, 02 февраля 2012 г.

Рублевые облигации

Росбанк (Baa2/BB+/BBB+)	2
Банк Зенит (Ba3/—/B+)	2
Россельхозбанк (Baa1/—/BBB)	3
ВЭБ-лизинг (—/BBB/BBB)	3
Газпром нефть (Baa3/BBB—/—)	4
Санкт-Петербург Телеком («дочка» Tele2 Russia Holding AB) (—/—/BB)	4
ЛК «УРАЛСИБ» (—/—/BB-)	5
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК (Ba3/—/BB-)	5
Евразийский банк развития (A3/BBB/BBB)	6

Итоги последних размещений

Газпромбанк (Baa3/BB+/—)	6
ВТБ (Baa1/BBB/BBB)	7
Банк ГЛОБЭКС (—/BB/BB)	7

Облигационный календарь

Рублевые облигации	10
--------------------	----

Росбанк, АЗ	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa2/BB+/BBB+
Объем эмиссии / размещения	5 000 000 000 / 3 600 000 000 руб.
Срок обращения / оферта / купонный период	1,76 года / - / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 31 янв. по 2 февр., 15:00 мск. Размещение — 3 февраля
Организаторы	Росбанк
Примечания	Вторичное размещение; облигации включены в ломбардный список ЦБ РФ
Маркетируемый диапазон доходности	9,00-9,40% годовых (цена 96,34-96,94 от номинала)
Спрэды к бенчмаркам	220-260 б.п. к ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать от середины маркетируемого диапазона

В целом кривая Росбанка торгуется с премией к банкам I эшелона (ВТБ, РСХБ, ГПБ, ЕАБР) в размере 40-50 б.п., что выглядит достаточно привлекательно. Вместе с тем до момента снижения европейских рисков мы не ожидаем сужения данного спреда (основной акционер Росбанка – Группа SG). В этом ключе рекомендуем участвовать в доразмещении выпуска Росбанк, 3 от середины маркетируемого диапазона, что позволит получить премию к ОФЗ от 230-240 б.п.

Росбанк (Baa2/BB+/BBB+) открыл книгу заявок по вторичному размещению выпуска Росбанк, АЗ, по которому 16.05.2011 г. состоялась оферта.

Индикативный диапазон цены объявлен на уровне 96,34-96,94 (УТМ 9,00-9,40% годовых) при дюреции выпуска около 1,6 года.

По бумаге установлен купон в размере 6,9% годовых; выпуск включен в ломбардный список ЦБ.

Заявки будут приниматься до 2 февраля, 15:00 мск.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Объявленные уровни доразмещения предполагают премию к кривой госбумаг в диапазоне 220-260 б.п. Отметим, что выпуск Росбанк, БО-03, размещенный в ноябре, торгуется с премией к кривой госбумаг на уровне 230 б.п. при дюреции 1,23 года. А сделки по выпуску Росбанк, 3 проходят по цене 96,45, что соответствует доходности 9,31% при спреде к ОФЗ 250 б.п.

Банк Зенит, БО-04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/-/B+
Объем эмиссии	3 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 23 янв. по 3 февр. (16-00 мск). Размещение — 7 февраля.
Организаторы	Банк Зенит
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,0 — 9,2% (УТР 9,2 — 9,41%)
Спрэды к бенчмаркам	305-325 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе маркетируемого диапазона

Банк Зенит (Ba3/-/B+) 23 января в 12:00 мск планирует открыть книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-04 объемом 3 млрд. руб.

Сбор заявок планируется завершить в 16:00 мск 3 февраля. Техническое размещение на ФБ ММВБ намечено на 7 февраля. Организатором выступает Банк Зенит.

Предполагаемый диапазон доходности к оферте через 1 год составляет 9,20–9,41% (купон 9,0–9,2%) годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Ориентир доходности нового выпуска Зенита предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 305-325 б.п. На вторичном рынке кривая банка предлагает премию к ОФЗ на уровне 280 б.п., что предполагает премию около 25-45 б.п. по новому выпуску к собственной кривой.

На наш взгляд, данный уровень премии выглядит не слишком щедро по сравнению с маркетингом нового выпуска ВТБ (50-80 б.п. к собственной кривой). Напомним, что в середине декабря годовой выпуск МДМ, БО-04 (Ba2/BB-/BB) был размещен с купоном 9,5% и премией к ОФЗ 330 б.п. (на текущий момент выпуск торгуется на уровне 100.7 при доходности 8,85% и премии к ОФЗ 283 б.п.).

Учитывая данные факторы, рекомендуем участие в выпуске Зенита ближе к верхней границе маркетируемого диапазона.

Россельхозбанк (Baa1/—/BBB) 1 февраля открывает книгу заявок на 3-летние облигации серии БО-02 объемом 5 млрд. руб.

Индикативная ставка купона составляет 8,25 – 8,50% (УТР 8,42 – 8,68%) годовых к ofercie через 1,5 года.

Заккрытие книги назначено на 3 февраля, дата размещения на ММВБ — 7 февраля.

Организатор — ВТБ Капитал.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Предварительный ориентир по ставке купона предполагает премию 180-205 б.п. к кривой ОФЗ.

Несмотря на то, что 27 января Газпромбанк (Baa3/BB+/—) закрыл книгу заявок по 2-летним облигациям с премией к кривой госбумаг в размере 175 б.п., на вторичном рынке кривая РСХБ торгуется с прежним спредом к ОФЗ - на уровне 190-200 б.п.

В результате, новый выпуск РСХБ, БО-02 не предполагает премии к рынку, и участие в займе на текущий момент можно рассматривать лишь по верхней границе маркируемого диапазона.

РСХБ, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/—/BBB
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 1 по 3 февр. (15:00 мск) Размещение — 7 февраля
Организаторы	ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркируемый диапазон ставки купона	8,25 – 8,50% (УТР 8,42 – 8,68%)
Спреды к бенчмаркам	180-205 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск интересен лишь по верхней границе маркируемого диапазона

ВЭБ-лизинг, 06

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BBB/BBB
Объем эмиссии	10 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / - / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 30 янв. по 3 февр. (15:00 мск). Размещение — 7 февраля.
Организаторы	Тройка Диалог, Газпромбанк и ВЭБ Капитал
Примечания	амортизация предполагает погашение 20% номинала через каждый год в течение 5 лет; дюрация составляет – 2,6 года.
Маркируемый диапазон ставки купона	9,0 — 9,5% (УТР 9,2 — 9,73%)
Спреды к бенчмаркам	195-245 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске ближе к нижней границе маркируемого диапазона (премия к ОФЗ – от 200-210 б.п.)

ВЭБ-лизинг (—/BBB/BBB) 30 января в 11:00 мск начал сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 6-й серии объемом 10 млрд. руб. Срок обращения облигаций составляет 5 лет.

Сбор заявок завершится в 15:00 мск 3 февраля. Техническое размещение на ФБ ММВБ предварительно назначено на 7 февраля.

Организаторы: ИК "Тройка Диалог", Газпромбанк и "ВЭБ Капитал".

Ориентир ставки 1-го купона облигаций находится в диапазоне 9-9,5% годовых. Выпуск имеет амортизационную структуру (20% - через каждый год), в результате чего дюрация выпуска составляет примерно 2,6 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Ориентир доходности нового выпуска ВЭБ-лизинг предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 195-245 б.п. при дюрации около 2,6 года. На вторичном рынке выпуски серий 8 и 9 со сходной дюрацией (2,46 года) торгуются по номиналу с доходностью 8,98% годовых, что предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 180 б.п.

В результате параметры размещения нового выпуска лизинговой компании предусматривают премию к собственной кривой около 15-65 б.п. На наш взгляд, интересный размер премии к ОФЗ начинается от уровня 200-210 б.п., что позволяет участвовать в выпуске ближе к нижней границе маркируемого диапазона. Отметим, что в связи с новым размещением может наблюдаться давление на котировки обращающихся выпусков эмитента серий 8 и 9.

Газпром нефть (Baa3/BBB—/—) 31 января откроет книгу заявок на 10-летние облигации серии 11 объемом 10 млрд. руб.

Индикативная ставка купона составляет 8,5-8,75% (УТР 8,68-8,94%) годовых к оферте через 3 года.

Закрытие книги назначено на 2 февраля 17:00 мск, дата размещения на ММВБ — 7 февраля.

Организаторы: ВТБ Капитал и Газпромбанк.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Газпром нефть после ралли в секторе госбумаг 2 февраля понизила ориентир по купону с 8,5-8,75% (УТР 8,68-8,94%) годовых до 8,25–8,35% (УТР 8,42–8,52%) годовых к 3-летней оферте.

В результате новый выпуск Газпром нефти предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 120-130 б.п., тогда как на вторичном рынке кривая облигаций эмитента торгуется с аналогичной премией около 115-130 б.п.

Кроме того, на наш взгляд, стоит обратить внимание на более ликвидные выпуски ФСК ЕЭС (Baa2/BBB/—), которые торгуются при более широком спреде – 130-135 б.п.

В результате, верхняя граница текущего прайсинга по новому выпуску Газпром нефти фактически не дает премии к кривой облигаций I эшелона.

Газпром нефть, 11

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa3/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 31 янв по 2 февр. Размещение — 7 февраля
Организаторы	ВТБ Капитал, Газпром банк
Примечания	-
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,5-8,75% (УТР 8,68-8,94%) NEW: 8,25–8,35% (УТР 8,42–8,52%)
Спрэды к бенчмаркам	135-160 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать по верхней границе нового прайсинга

Теле2, 05

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	-/-/BB
Объем эмиссии	4 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 6 по 7 февр. Размещение — 9 февраля
Организаторы	ВТБ Капитал, Райффайзенбанк
Примечания	поручительство в виде оферты от Tele2 Russia Holding AB (BB+ от Fitch) и Tele2 Financial Services AB
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,2-9,7% (УТР 9,41% – 9,94%)
Спрэды к бенчмаркам	250-300 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать ближе к нижней границы маркетируемого диапазона

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

планирует 6 февраля открыть книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 5-й серии объемом 4 млрд. руб.

Заявки на 10-летние бумаги будут приниматься до 7 февраля. Размещение облигаций по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 9 февраля.

Организаторы: Райффайзенбанк, "ВТБ Капитал".

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9,2-9,7% (УТР 9,41 – 9,94%) годовых к оферте через 2 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Параметры выпуска выглядят достаточно интересно и предлагают премию к кривой ОФЗ на уровне 250-300 б.п. и к кривой облигаций Вымпелкома (Ba3/BB/-) - 65 – 115 б.п.

На вторичном рынке в длинных облигациях эмитента с дюрацией 3,72 года ликвидность практически отсутствует. Однако индикативно бумаги торгуются по цене на уровне 94,0-95,0 от номинала (УТР 10,07%-10,22%), что предполагает премию к кривой госбумаг 245-260 б.п., что соответствует нижней границе маркетируемого диапазона доходностей по новому 2-летнему выпуску.

Кроме того мы считаем справедливым уровень премии между кривыми облигаций Теле2 и ВымпелКома на уровне 60-80 б.п. В результате рекомендуем участвовать в новом выпуске Теле2 ближе к нижней границы маркетируемого диапазона.

ЛК «УРАЛСИБ» (—/—/BB-) 2 февраля в 15:00 мск начала сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-05 на 3 млрд. руб.

Книга заявок будет открыта до 15:00 мск 7 февраля. Техническое размещение бумаг на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 9 февраля. Организатором размещения выступает "Уралсиб Кэпитал".

Срок обращения облигаций составит 3 года. 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 составит 1,47 года, оферта не предусмотрена.

Индикативная ставка купона, согласно материалам к выпуску, находится в диапазоне 11,0 — 11,5%, что соответствует доходности 11,46 – 12,01% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что эмитент анонсировал данный выпуск еще несколько недель назад; на текущий момент рыночная конъюнктура выглядит заметно лучше.

Ориентир доходности нового выпуска ЛК Уралсиб предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 480-535 б.п. На вторичном рынке кривая компании (не слишком ликвидная) предлагает премию к ОФЗ на уровне 390-415 б.п., что предполагает премию около 80-135 б.п. по новому выпуску к собственной кривой.

Напомним, что в январе был размещен 3-летний выпуск ЛК УРАЛСИБ, БО-02 с премией к кривой ОФЗ на уровне 450 б.п., однако данное размещение, скорее всего, носило нерыночный характер.

В результате маркируемый уровень доходности по выпуску эмитента выглядит интересно, однако фактический срок обращения бумаги (3 года) и потенциальная невысокая ликвидность на вторичном рынке, свойственная выпускам эмитента, несколько снижает привлекательность займа. Рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркируемого диапазона доходности.

ЛК Уралсиб, БО-05	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB–
Объем эмиссии	3 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 2 по 7 февр. Размещение — 9 февраля.
Организаторы	ООО «УРАЛСИБ Кэпитал»
Примечания	Амортизация: погашение 8.33% от номинала в даты выплаты 1-11 купонов и 8.37% от номинала — в дату выплаты 12 купона.
Маркируемый диапазон ставки купона	11,0 — 11,5% (УТР 11,46 — 12,01%) при дюрации 1,47 года
Спрэды к бенчмаркам	480 – 535 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркируемого диапазона доходности

КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/—/BB–
Объем эмиссии	5 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 6 по 8 февр. Размещение — 10 февраля
Организаторы	Альфа-банк, Тройка Диалог
Примечания	—
Маркируемый диапазон ставки купона	10,25-11,0% (УТР 10,51% – 11,3%)
Спрэды к бенчмаркам	365-440 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать ближе к нижней границы маркируемого диапазона

КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК (Ba3/—/BB–) планирует 6 февраля открыть книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций БО-02 объемом 5 млрд. руб.

Заявки на 3-летние бумаги будут приниматься до 8 февраля. Размещение облигаций по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 10 февраля.

Организаторы: Альфа-банк, Тройка Диалог.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 10,25-11,0% (УТР 10,51% – 11,3%) годовых к оферте через 2 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК еще в ноябре прошлого года открывал книгу заявок на данный выпуск при ориентире по ставке купона 10,75–11,0% (УТР 11,04 – 11,30%) годовых к оферте через 1 год. Банк смог набрать книгу, однако его не устроил размер ставки.

Текущий прайсинг предусматривает премию к кривой госбумаг на уровне 365-440 б.п. Что касается вторичного рынка, то в банковском II эшелоне бумаги с дюрацией более 1,5 лет торгуются с дополнительными премиями к рынку. Короткий выпуск КЕБ, 06 торгуется на рынке с премией к ОФЗ в размере 280 б.п. (дюрация 0,5 года), тогда как более длинный выпуск БО-01 с дюрацией 2,05 года котируется в достаточно широком спреде – 96,51/97,14, что соответствует доходности 10,11%–9,77% при среднем спреде к ОФЗ 300 б.п.

В результате, предложенный прайсинг выглядит крайне привлекательно, предлагая премию к собственной кривой на уровне 65-140 б.п. Вместе с тем рекомендуем обратить внимание на выпуск ОТП Банк, БО-01 (Ba1/—/BB), который предлагает доходность 11,05% при дюрации 2,3 года (премия к ОФЗ – 400 б.п.). На наш взгляд, банки сопоставимы по рейтингам, масштабам бизнеса и «европейской» составляющей кредитного риска.

Вместе с тем, учитывая перепроданность бондов ОТП, рекомендуем участвовать в новом выпуске КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК по нижней границе маркируемого диапазона.

Евразийский банк развития (АЗ/BBB/BBB) 26 января открыл книгу заявок на 7-летние облигации серии 01 объемом 5 млрд. руб.

Индикативная ставка купона составляла 9,00-9,50% (УТР 9,31-9,84%) годовых к ofercie через 2 года.

Заккрытие книги прошло 1 февраля, дата размещения на ММВБ — 6 февраля.

Организаторы: ВТБ Капитал, ВЭБ Капитал, Райффайзенбанк, РОН Инвест, Тройка Диалог.

Ставка купона – 8,5% годовых.

Общий объем спроса на облигации составил 20,4 млрд. руб. Инвесторы подали 71 заявку на приобретение бумаг со ставкой купона в диапазоне 8,35-9,25% годовых. Эмитент акцептовал 50 заявок.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Перед закрытием книги заявок ориентиры по прайсингу 2-летнего бонда были вновь снижены до 8,50–8,75% (УТР 8,77 – 9,04%) годовых, тогда как по итоговому прайсингу купон был установлен на уровне 8,50% (УТР 8,77%) годовых, что соответствует премии 190 б.п. к кривой госбумаг.

При этом, как и ожидалось, подтянулись котировки ЕАБР, 03 при сужении спреда до 180 б.п.

В результате номинально была обеспечена премия в размере 10 б.п. Однако на текущий момент мы не видим заметного потенциала для роста котировок на вторичке – кривая банков I эшелона (РСХБ, ВТБ, ГПБ) дает премию на уровне 180-195 б.п.

ЕАБР, 01

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	АЗ/BBB/BBB
Объем эмиссии	5 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	7 лет / 2 года / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 26 янв по 2 февр. Размещение — 6 февраля
Организаторы	ВТБ Капитал, ВЭБ Капитал, Райффайзенбанк, РОН Инвест, Тройка Диалог
Примечания	выпуск размещается через котировальный лист «А1» ФБ ММВБ
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,00–9,50% (УТР 9,31–9,84%) NEW: 8,50–8,75% (УТР 8,77 – 9,04%)
Спреды к бенчмаркам	230-285 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать от середины нового маркетингуемого диапазона доходности

Газпромбанк, БО-03

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Вaa3/BB+/-
Объем эмиссии	10 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 24 по 27 янв. (15-00 мск) Размещение — 1 февраля
Организаторы	Газпромбанк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,5-8,75% (УТР 8,68-8,94%)
Спреды к бенчмаркам	170-200 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	более интересно выглядит предложение по 2-летним облигациям ЕАБР, 01.

Газпромбанк (Вaa3/BB+/-) разместил 3-летние биржевые облигации серии БО-03 на 10 млрд. руб.

Техническое размещение на ММВБ пройдет 1 февраля. Индикативная ставка купона находится в диапазоне 8,5-8,75% (УТР 8,68-8,94%) годовых к ofercie через 2 года. Организатор – Газпромбанк.

Ставка купона – 8,5% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Параметры размещения нового выпуска биржевых облигаций Газпромбанка выглядят достаточно агрессивно при отсутствии премии к вторичному рынку.

Так, ориентир Газпромбанка предлагает премию к кривой ОФЗ на уровне 170-200 б.п. при 200 б.п. премии по размещенному годовому выпуску ВТБ, БО-07 и 235-290 б.п. по 2-летним облигациям ЕАБР, 01. Годовой выпуск Газпромбанк, БО-04, размещенный в декабре, торгуется с премией к кривой госбумаг 195 б.п.

В результате на текущий момент предложение Газ-

промбанка выглядит непривлекательно, не предоставляя премии к рынку. Спекулятивно можно рекомендовать участие в выпуске небольшим объемом по верхней границе прайсинга. На наш взгляд, более интересно выглядит предложение по 2-летним облигациям ЕАБР, 01.

Газпромбанк не предоставил премии по новому 2-летнему выпуску, закрыв книгу с купоном 8,5% годовых, что соответствует премии к кривой госбумаг 175 б.п. при тех же 190 б.п. премии по ВТБ на момент закрытия книги. В результате, параметры размещения ГПБ, БО-03 не предполагают роста котировок на вторичном рынке, бумага выглядит непривлекательно.

ВТБ (Baa1/BBB/BBB) разместил облигации серии БО-07 объемом 10 млрд. руб. Формирование книги заявок проходило до 15:00 мск 25 января. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ прошло 27 января. Организатор — «ВТБ Капитал».

Ориентир ставки купона облигаций ВТБ, БО-07 находится в диапазоне 8,0 — 8,25% (УТР 8,24 — 8,51%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка купона установлена на уровне 7,95% (УТР 8,19%) годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Параметры размещения нового выпуска биржевых облигаций ВТБ выглядят привлекательно, предлагая премию к кривой госбумаг в размере 210-235 б.п.

Последний выпуск ВТБ, БО-06 с годовой офертой банк разместил в декабре с купоном 8,5% годовых и премией к кривой ОФЗ в размере 225 б.п. Отметим, что данные итоги размещения бондов в конце 2011 г. были обусловлены проблемами с ликвидностью банковской системы и крайне низким аппетитом к риску инвесторов в преддверии новогодних праздников. Накануне объявления о размещении нового выпуска БО-07 доходность облигаций серии БО-06 снизилась до 7,6% (цена 101,0) годовых при сужении спреда к ОФЗ до 156 б.п. (остальные ликвидные выпуски банка также «легли» по доходности на данный уровень спреда).

В результате выпуск ВТБ, БО-07 маркируется с привлекательной премией около 50-80 б.п. к собственной кривой. Однако сразу после объявления о новой эмиссии выпуск БО-06 упал по цене с 101 фигуры до 100,6 (УТР 8,05%; 202 б.п.). Ожидаем, что в ближайшее время давление на выпуск БО-06 может сохраниться, однако диапазон доходности по новому выпуску вполне может быть пересмотрен в сторону понижения. Справедливым уровнем по доходности мы видим доходность от 8,0% годовых (премия к ОФЗ — 185 б.п.).

Ставка купона была установлена на уровне 7,95% годовых, что соответствует премии к ОФЗ – 200 б.п. В результате премия к рынку оказалась минимальной – не более 5 б.п. (на рынке годовой выпуск ВТБ, БО-06 торгуется с премией к кривой госбумаг 195 б.п.).

ВТБ, БО-07	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/BBB/BBB
Объем эмиссии	10 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 20 по 25 янв. (15-00 мск) Размещение — 27 января
Организаторы	ЗАО «ВТБ Капитал»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,0 — 8,25% (УТР 8,24 — 8,51%)
Спреды к бенчмаркам	210-235 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске по нижней границе маркетируемого диапазона

ГЛОБЭКС, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB/BB
Объем эмиссии	5 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	1,5 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Вторичное размещение в день оферты — 25 января
Организаторы	Банк ГЛОБЭКС
Примечания	Включены в Ломбардный список Банка России
Маркетируемый диапазон доходности	10,07%-10,14% (цена 100.1 – 100.0)
Спреды к бенчмаркам	345-350 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в покупке бумаг по номиналу

Банк ГЛОБЭКС (—/BB/BB) предложил приобрести в день оферты 25 января 2012 г. выкупленные облигации ГЛОБЭКС БО-2.

Объем выпуска составляет 5 млрд. руб., объем доразещения зависит от объема, предъявленного к оферте бумаг. По выпуску установлена ставка купона в размере 9,9% до конца срока обращения займа через 1,5 года. Выпуск включен в Ломбардный список ЦБ.

Ориентир по цене составляет 100,0-100,1, что соответствует доходности к погашению на уровне 10,14%-10,07% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Параметры вторичного размещения выпуска биржевых облигаций ГЛОБЭКСа предполагают премию к кривой госбумаг на уровне 345-350 б.п. и 40-80 б.п. к облигациям банков II эшелона с рейтингом «BB».

На наш взгляд, данное предложение выглядит привлекательно, учитывая крепкий кредитный профиль банка и наличие в капитале в качестве мажоритарного акционера Внешэкономбанк. Для сравнения новый годовой выпуск Банка Зенит (Ba3/-/B+) маркируется на рынке с премией к кривой ОФЗ в диапазоне 305-325 б.п.

Вместе с тем можно ожидать, что объем предъявления бумаг к выкупу по оферте будет небольшим. В этом случае рекомендуем накапливать выпуск на вторичном рынке вблизи номинала.

Банк Глобэкс выкупил по оферте всего 16,7% облигаций БО-02 на 835 млн. руб.; на вторичном рынке выпуск котируется у номинала (100,0-100,15).

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размеще- ния	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона / Цена раз- мещения	Доход- ность размеще- ния	Спрэд к ОФЗ, б.п.
ЕАБР, 01	Baa1/BBB/BBB	06.02.2012	5 000	7,0 / 2,0	8,50%	8,77%	190
Газпромбанк, БО-03	Baa3/BB+/-	01.02.2012	10 000	3,0 / 2,0	8,50%	8,68%	175
ВТБ, БО-07	Baa1/BBB/BBB	27.01.2012	10 000	3,0 / 1,0	7,95%	8,19%	200
ИКС 5 Финанс, 04	B2 / B+ / —	23.01.2012	3 600	4,4 / 2,4	7,50% / 96.67	9,55%	245
Аэроэкспресс, 01	—/—/—	20.01.2012	3 500	5,0 / —	11,00%	11,30%	335
ЛК УРАЛСИБ, БО-02	—/—/BB-	16.01.2012	2 000	3,0 / —	11,50%	12,01%	450
Республика Коми, 32010	Ba2/—/BB+	30.12.2011	2 100	5,0 / —	9,5% / 100.18	9,50%	175
ИА Возрождение 1, класс А	—/—/—	27.12.2011	2 932	32,7 / —	8,95%	9,25%	175
ТГК-1, 03	—/—/—	27.12.2011	2 000	10 / —	ИПЦ+150 б.п.	—	—
ВТБ, БО-06	Baa1/BBB/BBB	23.12.2011	10 000	3,0 / 1,0	8,50%	8,77%	225
Связь-Банк, 03	— /BB/BB	22.12.2011	5 000	10,0 / 1,0	8,50%	8,68%	220
Вологодская область, 34002	Ba2/B+/- —	21.12.2011	2 510	5,0 / —	10,65%	11,08%	340
НЛМК, БО-02	Baa3/BBB-/BBB-	21.12.2011	5 000	3,0 / 1,5	8,75%	8,94%	220
НЛМК, БО-03	Baa3/BBB-/BBB-	21.12.2011	5 000	3,0 / 1,5	8,75%	8,94%	220
БИНБАНК, БО-01	B2/B-/- —	20.12.2011	3 000	3,0 / 1,0	9,85%	10,09%	380
Газпромбанк, БО-04	Baa3/BB+/- —	20.12.2011	10 000	3,0 / 1,0	8,50%	8,68%	240
МДМ Банк, БО-04	Ba2/BB-/BB	16.12.2011	5 000	3,0 / 1,0	9,50%	9,72%	330
ЮниКредит Банк, БО-01	—/BBB/BBB+	14.12.2011	5 000	3,0 / 2,0	9,00%	9,20%	210
Свердловская область, 34001	—/BB+/- —	13.12.2011	3 000	5,0 / —	9,27%	9,50%	150
ФСК ЕЭС, 18	Baa2/BBB/—	12.12.2011	15 000	12,0 / 2,5	8,50%	8,68%	135
Альфа-Банк, 02	Ba1/BB/BB+	09.12.2011	5 000	5,0 / 1,5	9,25%	9,46%	255

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размеще- ния	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона / Цена раз- мещения	Доход- ность размеще- ния	Спрэд к ОФЗ, б.п.
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%	245
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 республи- ка, 34005	Ba1/—/BB+	01.12.2011	2 000	5.0 / —	10,15%	10,40%	225
Костромская область, 34006	—/—/В+	25.11.2011	4 000	5.0 / —	9.5% / 96.18	11,50%	430
Нижегородская об- ласть, 34007	—/—/В+	17.11.2011	8 000	5.0 / —	9,95%	10,10%	270
АКБ РОСБАНК, БО-03	Baa2/BB+/BBB+	16.11.2011	10 000	3.0 / 1.5	8,95%	9,15%	230
Банк Зенит, БО-03	Ba3/—/В+	15.11.2011	3 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	245
НЛМК, БО-07	Baa3/BBB–/BBB–	15.11.2011	10 000	3.0 / —	8,95%	9,15%	165
Банк Русский стандарт, БО-01	Ba3/В+/В+	11.11.2011	5 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	490
ING Commercial Banking Россия, 02	Baa1/—/—	10.11.2011	5 000	3.0 / —	MosPrime3M + 145 б.п.	—	—
Краснодар, 34002	Ba2/—/—	10.11.2011	1 100	4.0 / —	9,00%	9,20%	180
Газпром Капитал, 03	—/—/—	10.11.2011	15 000	3.0 / 1.0	7,50%	7,64%	125
ДельтаКредит, 08-ИП	Baa2/ — /—	09.11.2011	5 000	5.0 / 3.0	8,33%	8,50%	115
Россельхозбанк, 15	Baa1/—/BBB	08.11.2011	10 000	10.0 / 2.0	8,75%	8,94%	165
ОТП Банк , БО-03	Ba2/—/BB	03.11.2011	4 000	3.0 / 1.0	10,50%	10,78%	420
ВЭБ-лизинг, 09	—/BBB/BBB	02.11.2011	5 000	10.0 / 3.0	8,80%	8,99%	165
ВЭБ-лизинг, 08	—/BBB/BBB	01.11.2011	5 000	10.0 / 3.0	8,80%	8,99%	165
ФСК ЕЭС, 15	Baa2/BBB/—	27.10.2011	10 000	12.0 / 3.0	8,75%	8,94%	115

Выплаты купонов

02 февраля 2012 г.	5 390.74	млн. руб.
□ Группа ЛСР (ОАО), 02	71.80	млн. руб.
□ Меткомбанк, БО-01	19.74	млн. руб.
□ Мираторг Финанс, 01	105.12	млн. руб.
□ РЖД, 23	70.08	млн. руб.
□ Синтерра, 01	5 124.00	млн. руб.

03 февраля 2012 г.	376.50	млн. руб.
□ Банк Москвы, 02	376.50	млн. руб.

05 февраля 2012 г.	149.73	млн. руб.
□ КБ Ренессанс Капитал, БО-03	149.73	млн. руб.

06 февраля 2012 г.	3 501.21	млн. руб.
□ Волгоград, 34004	31.20	млн. руб.
□ Жилстрой (ранее ИК Стратегия), 02	6.38	млн. руб.
□ Лукойл, БО-01	332.85	млн. руб.
□ Лукойл, БО-02	332.85	млн. руб.
□ Лукойл, БО-03	332.85	млн. руб.
□ Лукойл, БО-04	332.85	млн. руб.
□ Лукойл, БО-05	332.85	млн. руб.
□ Престиж-Экспресс-Сервис, 01	2.98	млн. руб.
□ Россия, 35005(ГСО-ППС)	1 796.40	млн. руб.

07 февраля 2012 г.	2 649.34	млн. руб.
□ Альфа-Банк, 01	205.70	млн. руб.
□ ВТБ 24 (ЗАО), 02	224.40	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 08	81.10	млн. руб.
□ Газпром нефть, 08	423.80	млн. руб.
□ Газпром нефть, 09	423.80	млн. руб.
□ Газпром нефть, 10	443.80	млн. руб.
□ Далур-Финанс, 01	25.93	млн. руб.
□ КАМАЗ, БО-02	128.64	млн. руб.
□ Мой Банк, 03	74.79	млн. руб.
□ Московский Кредитный банк, 06	93.74	млн. руб.
□ НК Альянс, БО-01	230.60	млн. руб.
□ Первое коллекторское бюро, 01	18.43	млн. руб.
□ Промсвязьбанк, БО-03	214.40	млн. руб.
□ РТК-ЛИЗИНГ, БО-01	60.21	млн. руб.

Погашения и оферты

09 февраля 2012 г.	5.00	млрд. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 08	Оферта	5.00 млрд. руб.

10 февраля 2012 г.	6.00	млрд. руб.
□ ИА Республики Татарстан, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ Фортум (ТГК-10), 02	Оферта	5.00 млрд. руб.

13 февраля 2012 г.	10.00	млрд. руб.
□ ВТБ 24 (ЗАО), 02	Оферта	10.00 млрд. руб.

14 февраля 2012 г.	2.50	млрд. руб.
□ ЛОКО-Банк(ЗАО), БО-01	Оферта	2.50 млрд. руб.

15 февраля 2012 г.	11.06	млрд. руб.
□ СУ-155 Капитал, 03	Погашение	3.00 млрд. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), 02	Погашение	4.00 млрд. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), 03	Погашение	4.00 млрд. руб.
□ Престиж-Экспресс-Сервис, 01	Оферта	0.06 млрд. руб.

17 февраля 2012 г.	1.00	млрд. руб.
□ Алеф-Банк, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.

21 февраля 2012 г.	6.30	млрд. руб.
□ Оренбургская ИЖК, 01	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ РАФ-Лизинг Финанс, 01	Погашение	0.30 млрд. руб.
□ ТГК-6-Инвест, 01	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, 10	Оферта	3.00 млрд. руб.

22 февраля 2012 г.	1.00	млрд. руб.
□ Ростелеком, Ц-05	Погашение	0.002 млрд. руб.
□ Хортекс-Финанс, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.

23 февраля 2012 г.	5.00	млрд. руб.
□ Белон-Финанс, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ КБ МИА (ОАО), 03	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ Лизинговая компания УРАЛСИБ, 01	Погашение	1.50 млрд. руб.

27 февраля 2012 г.	2.00	млрд. руб.
□ Микояновский мясокомбинат, 02	Оферта	2.00 млрд. руб.

Планируемые выпуски облигаций

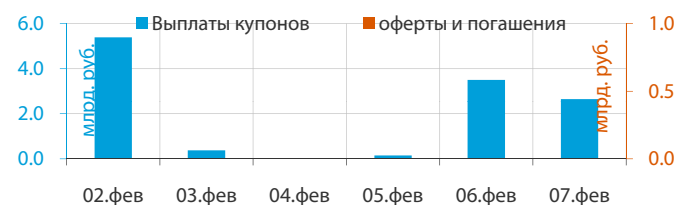
03 февраля 2012 г.	3.60	млн. руб.
□ Росбанк, 3	3.60	млн. руб.

06 февраля 2012 г.	5.00	млн. руб.
□ ЕАБР, 01	5.00	млн. руб.

07 февраля 2012 г.	28.00	млн. руб.
□ Банк Зенит, БО-04	3.00	млн. руб.
□ РСХБ, БО-02	5.00	млн. руб.
□ ВЭБ-Лизинг, 06	10.00	млн. руб.
□ Газпром нефть, 11	10.00	млн. руб.

09 февраля 2012 г.	7.00	млн. руб.
□ Теле2, 05	4.00	млн. руб.
□ ЛК Уралсиб, БО-05	3.00	млн. руб.

10 февраля 2012 г.	5.00	млн. руб.
□ КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02	5.00	млн. руб.



ОАО «Промсвязьбанк»

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

Инвестиционный департамент

т.: 8 800 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);

+7(495) 733-96-29

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37

E-mail: ib@psbank.ru



Руководство

Зибарев Денис Александрович zibarev@psbank.ru	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
Тулинов Денис Валентинович tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
Миленин Сергей Владимирович milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
Субботина Мария Александровна subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhdd@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 228-39-22 ICQ 311-833-662 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 411-5137 ICQ 595-431-942 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	Моб.: +7 (916) 622-13-70 ICQ 639-229-349 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-69 ICQ 329-060-072 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-68 ICQ 119-770-099 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер	Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич baranoch@psbank.ru	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

Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 70-47-33), e-mail: ib@psbank.ru