

ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

пятница, 08 февраля 2013 г.

Рублевые облигации в процессе размещения

Юникредит банк (—/BBB/BBB+)	2
РусГидро (Ba1/BB+/BB+)	2
Банк Восточный экспресс (B1/—/—)	3
ЛОКО-Банк (B2/—/BB+)	3
МОЭСК (Ba2/BB—/—)	4
Азиатско-Тихоокеанский банк (B2/—/—)	4
Кредит Европа банк (Ba3/—/BB—)	5

Итоги последних размещений

Башнефть (Ba2/—/BB)	6
Меткомбанк (B2/—/—)	6
Татфондбанк (B3/—/—)	7
Металлоинвест (Ba3/BB—/BB—)	7
Гидромашсервис (—/BB+/—)	8
АФК Система (Ba3/BB/BB—)	9
Микояновский мясокомбинат (—/—/—)	9
Трансконтейнер (Ba3/—/BB+)	10
Банк Авангард (B2/—/—)	11
МРСК Урала (Ba2/—/—)	11
ФСК ЕЭС (Baa2/BBB/—)	12
ГТЛК (—/BB—/—)	13

Облигационный календарь

Рублевые облигации	18
--------------------------	----

Юникредит Банк, БО-06	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BBB/BBB+
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 6–8 февраля. Размещение — 14 февраля
Организаторы	Промсвязьбанк, Юникредит Банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,70-8,90% (YTM 8,89-9,10%)
Спрэды к бенчмаркам	275-305 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	прайсинг выглядит привлека- тельно даже по нижней границе

Юникредит банк (—/BBB/BBB+) с 6 по 8 февраля планирует провести сбор заявок инвесторов на приобретение 3-летних облигаций серии БО-06 на сумму 5 млрд. рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 14 февраля и пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Промсвязьбанк, Юникредит Банк.

Ориентир ставки купона 8,70-8,90% (YTM 8,89-9,10%) годовых.

Объем размещения увеличен до 10 млрд. руб. за счет выпуска серии БО-07

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Вслед за Росбанком (Baa3/—/BBB+), который 24 января закрыл книгу по выпускам БО-5 и БО-06 общим объемом 10 млрд. руб. с купоном 8,8% годовых на 3 года на рынок с первичным предложением выходит другая российская «дочка» зарубежного банка с инвестиционным уровнем рейтинга.

Прайсинг Юникредит Банка на уровне 8,70-8,90% (YTM 8,89-

9,10%) годовых предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 275-305 б.п. и порядка 15-45 б.п. к выпускам Росбанк, БО-05, 06, которые на рынке торгуются на уровне 100,75 по цене.

Напомним, 25 января мы зафиксировали прибыль по выпускам Юникредит Банк, БО-04, БО-05 с премией к ОФЗ на уровне 225 б.п. в ожидании нового предложения бумаг. Текущий прайсинг Банка выглядит привлекательно даже по нижней границе – рекомендуем участвовать в данном размещении.

РусГидро (Ba1/BB+/BB+) планирует 7-8 февраля провести сбор заявок инвесторов на приобретение 10-летних облигаций 7-8-й серий на общую сумму 20 млрд. рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 14 февраля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Sberbank CIB, ВТБ Капитал и Связь-банк.

Ориентир ставки 1-го купона составляет 8,50-8,75% (YTP 8,68-8,94%) годовых к 5-летней оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинг РусГидро предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 235-260 б.п. и 70-95 б.п. к ФСК ЕЭС (Baa2/BBB/—). Отметим, что РусГидро не имеет инвестиционного рейтинга (показатель чистый долг/EBITDA по итогам 9M2012 г. – 1,9x), в результате чего позиционирование облигаций целесообразно вести относительно крупнейших эмитентов II эшелона, в частности, кривой МТС (Ba2/BB/BB+), которая торгуется с премией 230 б.п. к ОФЗ.

При этом более короткие выпуски РусГидро серии 01 и 02 при дюрации 2,86 года дают порядка 190 б.п. премии к кривой госбумаг, что сопоставимо с выпусками НЛМК (Baa3/BBB–/BBB–) и Ростелекома (—/BB+/BBB–), попадающих в инвестиционную категорию кредитных рейтингов.

В результате, на наш взгляд, при премии к кривой МТС в размере 5-30 б.п. прайсинг РусГидро выглядит спекулятивно интересно от середины маркетируемого диапазона.

РусГидро, 07, 08	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba1/BB+/BB+
Объем эмиссии	20 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 5 лет / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 7–8 февраля. Размещение — 14 февраля
Организаторы	Sberbank CIB, ВТБ Капитал и Связь-банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,50-8,75% (YTP 8,68-8,94%)
Спрэды к бенчмаркам	235-260 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	прайсинг выглядит интересно от середины маркетируемого диапазона

Восточный Экспресс, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/—/—
Объем эмиссии	4,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5,5 лет / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 7–12 февраля. Размещение — 14 февраля
Организаторы	Промсвязьбанк, БК «Регион»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	13,4-13,9% (УТМ 13,85-14,38%)
Спрэды к бенчмаркам	755-810 б.п. к кривой РФЗ
Рекомендация	прайсинг выглядит интересно

Банк Восточный экспресс (B1/—/—) планирует 7 февраля в 12:00 мск открыть книгу заявок на субординированные облигации 2-й серии. Сбор заявок продлится до 17:00 мск 12 февраля. Техническое размещение бондов запланировано на 14 февраля, оно пройдет по закрытой подписке среди юридических лиц.

Организаторы: Промсвязьбанк, БК «Регион».

К размещению предложены облигации на сумму 4,5 млрд рублей при номинальном объеме выпуска 6 млрд рублей.

Ориентир ставки купона составляет 13,4-13,9% (УТМ 13,85-14,38%) годовых к погашению через 5,5 лет.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Основным ориентиром для позиционирования субординированного рублевого выпуска облигаций Банка Восточный Экспресс выступает субординированный рублевый выпуск облигаций ОАО «МКБ» серии 11, размещение которого прошло 11.12.2012 г. со ставкой купона 12,25% годовых на 3

млрд. руб. и сроком погашения через 5,5 лет. На текущий момент бумага торгуется вблизи номинала при премии к кривой РФЗ в размере 635 б.п. и 175 б.п. премии к собственной несубординированной кривой.

Прайсинг субординированного выпуска Восточный Экспресс, 02 предполагает премию к собственной кривой на уровне 180-230 б.п., что выглядит весьма интересно.

Напомним, Нагрузка на капитал банков при инвестировании в субординированные облигации будет отсутствовать, если стоимость покупки не превышает 8,72 млн. руб. (1% от уставного капитала Эмитента) и 5 % от собственного капитала банка-покупателя, а также при совершении сделок РЕПО.

ЛОКО-Банк (B2/—/B+) планирует с 6 по 12 февраля провести сбор заявок инвесторов на приобретение 3-летних биржевых облигаций серии БО-02 на сумму 3 млрд. рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 14 февраля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Банк ЗЕНИТ, ИК «ЛОКО-Инвест» и НОМОС-БАНК.

Ориентир ставки 1-го купона - 10,25-10,75% (УТР 10,51-11,04%) годовых к годовой оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

В конце января ЛОКО-Банк установил ставки 5-6-го купонов по облигациям серии БО-01 в размере 9,9% годовых; оферта по выпуску пройдет 12 февраля. На текущий момент ломбардная бумага торгуется на уровне номинала при премии к кривой РФЗ в размере 430 б.п.

Новый годовой выпуск банка предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 465-520 б.п. или 35-90 б.п. к собственной кривой, проведенной через выпуск БО-01.

На наш взгляд, данный уровень премии за первичное размещение и временное отсутствие ломбарда по бумаге выглядит интересно; рекомендуем участвовать в данном выпуске.

ЛОКО-Банк, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/B+
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 6–12 февраля. Размещение — 14 февраля
Организаторы	Банк ЗЕНИТ, ИК «ЛОКО-Инвест» и НОМОС-БАНК
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,25-10,75% (УТР 10,51-11,04%)
Спрэды к бенчмаркам	465-520 б.п. к кривой РФЗ
Рекомендация	Выпуск выглядит интересно

МОЭСК, БО-03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba2/BB—/—
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по купону 13 февраля.
Организаторы	Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	не более 8,65% (YTM 8,84%)
Спрэды к бенчмаркам	не более 275 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем спекулятивное участие в выпуске ближе к верх- ней границе

панию "Российские сети" (такое название получит "Холдинг МРСК", который выбран центром консолидации). В этом ключе кредитный анализ МРСК становится второстепенным, а ключевыми факторами привлекательности облигаций МРСК становится их доходность и потенциальная ликвидность на рынке.

Верхняя граница прайсинг 3-го выпуска МОЭСК предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 280 б.п. при 255-265 б.п. премии по 3-летним облигациям МРСК. В результате верхний ориентир прайсинга выглядит спекулятивно интересно, предлагая премию 15-25 б.п. к сопоставимым выпускам. Вместе с тем активная экспансия МРСК на рынок может начать оказывать давление на котировки бумаг, которое выльется в расширение спрэдов к ОФЗ.

В целом, рекомендуем спекулятивное участие в выпуске ближе к верхней границе.

МОЭСК (Ba2/BB—/—) 13 февраля планирует начать размещение 3-летних биржевых облигаций серии БО-03 на 5 млрд руб., говорится в сообщении компании. Размещение будет проходить по открытой подписке в форме конкурса на ставку 1-го купона на ФБ ММВБ.

Организатор: Газпромбанк.

Ориентир по ставке купона - не выше 8,65% (YTM 8,84%) годовых к погашению через 3 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Распределительные сетевые компании продолжают свою экспансию на долговой рынок – с сентября прошлого года было размещено 5 выпусков МРСК на 21 млрд. руб., в т.ч. 2 выпуска МОЭСК.

Напомним, в 2012 г. ФСК получила в управление ОАО "Холдинг МРСК", объединяющее 11 межрегиональных и 5 региональных распределительных электросетевых компаний (МРСК и РСК). В 2013 году госпакет ФСК будет внесен в ком-

Азиатско-Тихоокеанский банк (B2/—/—) планирует с 7 по 14 февраля провести сбор заявок инвесторов на приобретение 3-летних облигаций серии БО-01 на сумму 3 млрд. рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 19 февраля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Промсвязьбанк, ВТБ Капитал и Номос-банк.

Ориентир ставки 1-го купона - 10,50-11% (YTP 10,78-11,30%) годовых к 1,5-годовой оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

АТБ является крупнейшим частным банком среди региональных банков Дальнего Востока и Сибири, занимает 61-е место среди всех банков России по величине активов. По итогам 9 мес. 2012 г. Банк обладал актива в размере 81,1 млрд. руб., кредитным портфелем – 54,2 млрд. руб. при значении коэффициента достаточности капитала Tier 1 (Basel 1) 12,8%.

Прайсинга Банка предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 490-545 б.п., тогда как средний уровень премии к кривой ОФЗ банковских бумаг с рейтингом на уровне B+/B составляет около 500 б.п., в результате чего выпуск выглядит интересно от середины маркетируемого диапазона доходности.

Также мы обращаем внимание, что по масштабам бизнеса и кредитному профилю АТБ сравним с ЛОКО-Банком (75-е место по чистым активам по итогам 2012 г.). Банки сравнимы по величине активов и капиталу, обладают диверсифицированной структурой активов и пассивов с приоритетом на розничный бизнес. При этом экстраполированная кривая на длине 1,5 лет соответствует доходности 10,5% годовых, а маркетинг по новому выпуску Банка с годовой офертой идет со ставкой купона 10,25-10,75% (YTP 10,51-11,04%) годовых.

Отметим, что в обращении находится только дебютный короткий выпуск АТБ, 01 на 1,5 млрд. руб. с офертой в мае 2013 г., в результате чего мы не ожидаем проблем с открытием новых лимитов на готовящийся выпуск эмитента.

АТБ, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/—
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1,5 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 7 – 14 февраля. Размещение — 19 февраля
Организаторы	Промсвязьбанк, ВТБ Капитал и Номос-банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,50-11% (YTP 10,78-11,30%)
Спрэды к бенчмаркам	490-545 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Выпуск выглядит интересно от середины прайсинга

Учитывая сильные позиции АТБ в регионах присутствия, масштабы и эффективность бизнеса, на наш взгляд, уровень ставки купона первичного размещения займа в диапазоне 10,50-11% (УТР 10,78-11,30%) годовых выглядит привлекательно, позволяя получить 30-80 б.п. премии к кривой ЛОКО-Банка и порядка 25 б.п. к прайсингу его нового выпуска.

Кредит Европа Банк, БО-04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/—/BB–
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 13 –15 февраля. Размещение — 19 февраля
Организаторы	Альфа-банк, ВТБ Капитал, Номос- банк, РСХБ
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,30-9,80% (УТР 9,52-10,04%)
Спрэды к бенчмаркам	375-425 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	

Кредит Европа банк (Ba3/—/BB–) планирует с 11:00 мск 13 февраля по 16:00 мск 15 февраля провести сбор заявок инвесторов на трехлетние биржевые облигации серии БО-04 объемом 5 млрд рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 19 февраля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Альфа-банк, ВТБ Капитал, Номос-банк, РСХБ.

Ориентир ставки 1-го купона составляет 9,30-9,80% (УТР 9,52-10,04%) годовых к годовой оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Кредит Европа Банк имеет сформированную кривую на дюрации до 1,2 года, которая на длинном конце дает порядка 405-415 б.п. премии к кривой ОФЗ (БО-01), а на среднем участке – около 370 б.п. (БО-03 при дюрации 0,7 года).

Прайсинг по новому выпуску серии БО-04 с годовой офертой предлагает премию к кривой госбумаг на уровне 375-425 б.п. В результате, участие в новом выпуске банка может

быть интересно от середины маркетируемого диапазона при премии от 400 б.п. к кривой госбумаг.

Башнефть, 06, 07, 08, 09	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba2/—/BB
Объем эмиссии	30 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 5 лет / 6 месяцев 10 лет / 7 лет / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 4 – 7 февраля. Размещение — 12 февраля
Организаторы	Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,50-8,70% (УТР 8,68-8,89%) 5Y 8,70-8,95% (УТР 8,89-9,15%) 7Y
Спрэды к бенчмаркам	235-255 б.п. к кривой ОФЗ 5Y 235-265 б.п. к кривой ОФЗ 7Y
Рекомендация	участие в новых выпусках может быть интересно ближе к верх- ней границе прайсинга при получении премии к рынку от 25-30 б.п.

Башнефть (Ba2/—/BB) планирует открыть с 4 по 7 февраля книгу заявок на покупку четырех выпусков 10-летних облигаций на общую сумму 30 млрд. руб. Размещение всех выпусков облигаций запланировано 12 февраля.

Организатор: Газпромбанк.

Нефтяная компания предложит инвесторам выпуски 06 и 08 на общую сумму 15 миллиардов рублей с офертой на досрочный выкуп через 5 лет и выпуски 07 и 09 - на аналогичную сумму с 7-летней офертой.

Ориентир купона облигаций с 5-летней офертой составляет 8,50-8,70% (УТР 8,68-8,89%) годовых, бумаг с 7-летней офертой - соответственно 8,70-8,95% (УТР 8,89-9,15%) годовых.

Ставка 1-го купона облигаций "Башнефти" 6-й и 8-й серий - 8,65%, 7-й и 9-й серий - 8,85%

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинг по новым выпускам Башнефти предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 235-255 б.п. для 5-летним бумагам и 235-265 б.п. – для 7-летних бумаг или 5-25 б.п. и 5-35 б.п. премии к собственной кривой.

Как мы уже отмечали, из-за новой методики ЦБ расчета рыночного риска, привлекательность BB-бумаг заметно снижается, т.к. они оказывают существенно большее давление на капитал банков по сравнению с бумагами I эшелона, что не компенсируется достаточно узкими спредами по доходности.

В этом ключе, покупка длинных бумаг неинвестиционного рейтинга выглядит интересна лишь в рамках спекулятивных позиций при наличии очевидных премий к рынку. В этом ключе участие в новых выпусках Башнефти может быть интересно ближе к верхней границе прайсинга при получении премии к рынку от 25-30 б.п.

Меткомбанк (B2/—/—) с 29 января по 5 февраля проводит сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 на сумму 1,5 млрд. руб. в рамках вторичного размещения. Техническое размещение бондов пройдет 6 февраля по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Газпромбанк.

Размещение проводится по цене не ниже 100% от номинала. Ставка купона установлена в размере 11% (11,3%) годовых к погашению через 1,5 года.

Повторно размещено в рынок бумаг на 622 млн. руб.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что Меткомбанк за счет афелированности с ключевым акционером Северстали имеет рейтинг на уровне B2, тогда как по размеру активов существенно уступает банкам рейтинговой категории «B» (87-е место по чистым активам по итогам 9 мес. 2012 г. - 45,8 млрд. руб.).

Вместе с тем ставка купона на уровне 11% годовых для ломбардной бумаги на 1,5 года выглядит умеренно интересно в текущих условиях для формирования средне- и долгосрочной carry-позиции и соответствует верхней границе прайсинга нового выпуска АТБ (B2/—/—). При этом стоит отметить, что более длинный выпуск Восточный Экспресс, БО-10 (дюрация 1,73 года) остается интересным со спекулятивной точки зрения, торгуясь по кривой на 20-40 б.п. выше Меткомбанка при более высоком рейтинге КБ Восточный.

Меткомбанк, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	1,5 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 29 января – 5 февраля. Размещение — 6 февраля
Организаторы	Газпромбанк
Примечания	Купон – 11% годовых
Маркетируемый диапазон цены	Не менее 100%
Спрэды к бенчмаркам	540 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры размещения выгля- дят умеренно интересно для формирования среднесрочной позиции

Татфондбанк, БО-07	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B3/—/—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 30 января – 6 февраля. Размещение — 8 февраля
Организаторы	Промсвязьбанк и ГК «Регион»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,5-13% (УТР 12,89-13,42%)
Спрэды к бенчмаркам	720-760 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры размещения выгля- дят интересно

Татфондбанк (B3/—/—) планирует с 30 января по 6 февраля провести сбор заявок инвесторов на приобретение 3-летних биржевых облигаций серии БО-07 на сумму 2 млрд руб. Техническое размещение бондов пройдет 8 февраля по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Промсвязьбанк и ГК «Регион».

Ориентир ставки купона - 12,5-13% (УТР 12,89-13,42%) годовых к годовой оферте.

Ставка купона установлена в размере 12,75% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Акционеры поддерживают рост бизнеса Татфондбанка, наращивая капитализацию. Согласно методике ЦБ РФ, собственные средства (капитал) Татфондбанка выросли за 2012 г. на 21,7% и составили 12,0 млрд руб. на 01.01.2013 г. Рост собственных средств в 2012 г. обеспечен за счет увеличения уставного капитала (с 7,3 до 8,6 млрд руб.), привлечения субординированного кредита и капитализации чистой прибыли.

ли.

Темпы роста Татфондбанка стабильно превышают динамику российского банковского сектора. В 2012 г. активы Татфондбанка выросли на 31,3% (при 18,9% в целом по отрасли). Активы Татфондбанка на 01.01.2013 г. составили порядка 110 млрд руб. Кредитный портфель Татфондбанка за 2012 г. вырос на 31%, превысив 67,7 млрд руб. В структуре кредитного портфеля наибольший рост обеспечен за счет увеличения кредитов МСБ и населению. Объем кредитов, выданных физическим лицам в 2012 г. вырос в два раза, достигнув 16,7 млрд руб.

Татфондбанк с запасом исполняет нормативы ликвидности ЦБ РФ, в то же время мы отмечаем некоторое снижение «подушки ликвидности» и увеличение заимствований от ЦБ РФ и от частных банков. Данные тенденции мы связываем с наращиванием работающих активов и высоким аппетитом Банка к высоко-маржинальному розничному кредитованию.

Прайсинг нового выпуска облигаций Татфондбанка предполагает премию 35 – 90 б.п. к собственной кривой доходности, что выглядит интересно для покупки. Кроме того Банк в декабре 2012 г. погасил выпуск 7-й серии на 1 млрд. руб., а также Татфондбанку предстоит погасить выпуск серии 06 в феврале 2013 г. на 2 млрд. руб., что под- держит спрос на новый выпуск Банка со стороны инвесторов.

Металлоинвест (Ba3/BB-/BB-) с 5 по 6 февраля планирует провести сбор заявок инвесторов на приобретение 10-летних облигаций 2-3-й серий на общую сумму 10 млрд. рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 8 февраля и пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Sberbank CIB, ВТБ Капитал.

Ориентир ставки купона – 9,0-9,50% (УТР 9,20-9,73%) годовых к 5-летней оферте.

Ставка купона установлена в размере 8,9% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Кредитное качество Металлоинвеста сопоставимо с профилем Евраза (Ba3/B+/BB-), что отражается в котировках рублевых облигаций и евробондов эмитентов, которые торгуются практически на одном уровне. Так, при большем масштабе бизнеса Евраз, компания уступает Металлоинвесту по рентабельности и долговой нагрузке (см. таблицу с финансовыми показателями эмитентов по МСФО по итогам I п/г 2012 г.).

Прайсинг Металлоинвеста предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 290-340 б.п. при дюрации около 4,1 года. Индикативные уровни котировок самых длинных бондов Евраз на локальном рынке серии 05 и 07 с дюрацией 3,0 года предполагают премию к ОФЗ в диапазоне 320-340 б.п. В этом ключе в новых 5-летних выпусках Металлоинвеста при текущем положении кривой госбумаг имеет смысл участвовать ближе к верхней границе маркетируемого диапазона доходности.

Металлоинвест, 02, 03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/BB-/BB-
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 5 лет / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 5 – 6 февраля. Размещение — 8 февраля
Организаторы	Sberbank CIB, ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,0-9,50% (УТР 9,20-9,73%)
Спрэды к бенчмаркам	290 - 340 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	бумаги выглядят интересно ближе к верхней границе прай- синга

И п/г 2012 г., МСФО, млн. \$	Металлоинвест	Евраз
Рейтинг	Вa3/BB-/BB-	Вa3/B+/BB-
Активы	12 126	17 432
Капитал	4 282	5 348
Долг	6 378	7 833
Чистый долг	6 108	6 070
Выручка	4 458	7 619
EBITDA	1 642	1 175
Чистая прибыль	1 312	-50
Чистый долг/EBITDA	1.73	2.53
Капитал / Чистый долг	0.70	0.88
Рентабельность EBITDA, %	36.8%	15.4%

Гидромашсервис, 03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/B+ /—
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 31 января – 1 февраля. Размещение — 5 февраля
Организаторы	ВТБ Капитал, Sberbank CIB
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,00-10,25% (УТР 10,25-10,51%)
Спрэды к бенчмаркам	435 - 460 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	для инвесторов, лояльных к рisku эмитента, участие в раз- мещении выглядит интересно ближе к верхней границе мар- кетируемого диапазона

Гидромашсервис (—/B+ /—) планирует с 31 января по 1 февраля провести сбор заявок инвесторов на приобретение 5-летних облигаций серии 03 на сумму 3 млрд руб. Техническое размещение бондов пройдет 5 февраля по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: ВТБ Капитал, Sberbank CIB.

Ориентир ставки купона – 10,00-10,25% (УТР 10,25-10,51%) годовых к оферте через 3 года.

Ставка купона установлена в размере 10,1% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Напомним, в июле 2012 г. Standard & Poor's понизило долгосрочный кредитный рейтинг российского производителя насосов и оборудования для нефтегазовой промышленности HMS Hydraulic Machines & Systems Group PLC (группа ГМС) с "BB-" до "B+" (прогноз рейтингов - "негативный"). S&P ухудшило оценку кредитоспособности компании после объявления о приобретении группой ГМС мажоритарных долей российского производителя компрессоров Казанькомпрессормаш за 5,5 млрд. рублей, а также германской Apollo

Goessnitz за €25 млн. Оба приобретения были профинансированы за счет долга.

В соответствии с отчетностью по МСФО за 9М2012 г. ГМС увеличила выручку на 15% к соответствующему периоду прошлого года – до 23,6 млрд. руб., показатель EBITDA снизился на 9% - до 4,0 млрд. руб. при росте долговой нагрузки в терминах чистый долг / EBITDA до 2,5х по сравнению с 0,9х по итогам 9М2011 г.

На текущий момент выпуск ГМС, 02 с дюрацией 1,82 года торгуется на рынке с доходностью 9,88-10,0% годовых, что соответствует премии к кривой ОФЗ в размере 410-420 б.п. Новый 3-летний выпуск маркетируется с доходностью 10,25-10,51% годовых при премии к ОФЗ на уровне 435-460 б.п. или 20-45 б.п. к собственной экстраполированной кривой.

В целом, для инвесторов, лояльных к риску эмитента, участие в размещении выглядит интересно ближе к верхней границе маркетируемого диапазона. Дефицит доходных ломбардных бумаг эмитентов реального сектора на рынке также будет способствовать формированию дополнительного спроса на выпуск. Вместе с тем рост долговой нагрузки и потеря рейтинга «BB» не способствуют улучшению кредитного профиля эмитента. Кроме того, при текущей плоской форме кривой ОФЗ в качестве альтернативы могут выступить более короткие банковские облигации с сопоставимой доходностью. Также рекомендуем обратить внимание на выпуск ЛенСпецСМУ, 02 (—/B /—) с дюрацией 3,08 года, который торгуется с доходностью 12,94% годовых.

АФК Система (Ba3/BB/BB–) в период с 11:00 мск 29 января по 17:00 мск 31 января собирает заявки инвесторов на вторичное размещение облигаций 3-й серии. Размещение выпуска объемом до 10 млрд рублей запланировано на 5 февраля.

Организаторы: Райффайзенбанк и Газпромбанк.

Ориентир по цене составляет 100-100,5% от номинала, доходность к погашению находится в диапазоне 8,77-8,94% годовых при дюрации 3,3 года.

Облигации выпуска включены в ломбардный список ЦБ РФ и котировальный лист "Б" ФБ ММВБ, принимаются Банком России в обеспечение сделок прямого РЕПО с дисконтом 15%.

Цена размещения установлена на уровне 100,65.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Выпуск Система, 03 с купоном 8,75% при ориентире цены в диапазоне 100,0-100,5 (УТМ 8,94% - 8,77%) предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 270-285 б.п. или 35-50 б.п. к кривой доходности облигаций дочерней МТС (Ba2/BB/BB+).

Отметим, что средний спред между более короткими выпусками МТС, 04 и Система, 02 с середины 2012 г. составил 30 б.п. В результате, верхняя ценовая граница не предполагает премии к рынку. При этом на рынке еврооблигаций премия евробондов Системы с погашением в 2019 г. к кривой евробондов МТС составляет около 100 б.п., что выглядит более справедливо на фоне стратегии развития Системы в виде инвестиционного фонда. В этом ключе для инвесторов, лояльных к риску эмитента, имеет смысл участвовать по цене не выше номинала.

АФК Система, 03

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/BB/BB–
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3,8 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 29 - 31 января. Размещение — 5 февраля
Организаторы	Райффайзенбанк и Газпромбанк
Примечания	Купон – 8,75%
Маркетируемый диапазон цены	100,0-100,5 (УТМ 8,94% - 8,77%)
Спрэды к бенчмаркам	270-285 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	для инвесторов, лояльных к риску эмитента, имеет смысл участвовать по цене не выше номинала

Микояновский мясокомбинат, БО-01

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 29 -30 января. Размещение — 1 февраля
Организаторы	Sberbank CIB, РСХБ
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,50-13,50% (УТР 12,89-13,96%)
Спрэды к бенчмаркам	695 – 790 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие в займе ближе к верхней границе прайсинга лояльных к риску эмитента инвесторов выглядит оправданно

Микояновский мясокомбинат (—/—/—) планирует 29 января открыть книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 2 млрд. рублей. Сбор заявок продлится до 30 января. Техническое размещение выпуска предварительно намечено на 1 февраля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Sberbank CIB, Россельхозбанк.

Ориентир ставки 1-го купона составляет 12,50-13,50% (УТР 12,89-13,96%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка купона установлена в размере 12,5% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Микояновский мясокомбинат имеет умеренную долговую нагрузку на уровне 2,8х в терминах Чистый долг/EBITDA при крайне низкой рентабельности бизнеса, свойственной всей отрасли мясопереработки (рентабельность EBITDA - 9%, ROE - 7,6%). Компания имеет достаточно прочные позиции на рынках Москвы и Санкт-Петербурга, однако испытывает давление со стороны местных производителей в других ре-

гионах РФ.

Отметим, что значительное влияние на финансовые показатели Комбината оказывают условия закупок сырья у материнского холдинга, осуществляющего импорт мяса. В 2011 г. обеспеченность комбината собственным сырьем (отечественного производства) составляла 47,8% в стоимостном выражении, а по итогам 1 п/г 2012 г. снизилась до 42,3%. Загрузка мощностей Комбината составляет порядка 50%. В перспективе это означает потенциал роста мясопереработки, однако в настоящий момент отражается в низкой эффективности производства при весьма умеренном росте рынка.

Основным минусом данного займа является низкая информационная прозрачность акционера Микояна - Группы Эксима, а также самого эмитента, публикующего только отчетность по РСБУ (Микоян пока только планирует подготовку МСФО-отчетности по итогам 2012 г.). В результате облигации не будут включены в Ломбардный список ЦБ и рискуют оказаться неликвидными на вторичном рынке. Кроме того, отсутствие рейтингов, в т.ч. от российских агентств, будет оказывать дополнительное давление на капитал банков-инвесторов.

Что касается прайсинга, то даже по верхней границе рыночное размещение Микояна выглядит не слишком привлекательным. С доходностью в диапазоне 12,5 -13,5% годовых можно найти ломбардные займы более качественных эмитентов с рейтингами В1/В3: Каркаде (13,65%), Банк Связной (12,60%), ЛенСпецСМУ (13,05%), РСГ-Финанс (12,6-13,0%); неломбардные годовые выпуски РУСАЛа и КОМОС Групп торгуются на рынке с доходностью 13% и 14% годовых соответственно.

В то же время, как минимум 60% от объема нового займа Микояна имеет все шансы на успешное размещение. В настоящее время у Микояна имеется в обращении выпуск серии 02, который должен быть погашен 07.02.2013 г. По данному выпуску 24.02.2012 г. эмитент прошел оферту. Ставка купона была снижена с 13.5% до 11.3% годовых. В рамках оферты было выкуплено 44.06% от номинального объема выпуска (2 млрд. руб.). Таким образом, можно предположить, что если есть инвесторы, которых в феврале 2012 г. устраивала ставка купона Комбината в размере 11.3%, то они с большим интересом поучаствуют в новом займе со ставкой купона 12,5-13,5% годовых.

Трансконтейнер (Ba3/—/BB+) планирует в 11:00 мск 29 января открыть книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 4-й серии объемом 5 млрд. рублей. Сбор заявок продлится до 17:00 мск 30 января. Техническое размещение 5-летнего выпуска предварительно намечено на 1 февраля и пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Альфа-банк, ВТБ Капитал и Райффайзенбанк.

Погашение бондов имеет амортизационную структуру - по 25% номинальной стоимости погашается в дату выплаты 7-го, 8-го, 9-го и 10-го купонов.

Ориентир ставки 1-го купона составляет 8,90-9,40% (УТМ 9,10-9,62%) годовых к погашению через 5 лет при дюрации 3,6 года.

Ставка купона установлена в размере 8,35% годовых.

Трансконтейнер, 04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/—/BB+
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 29 -30 января. Размещение — 1 февраля
Организаторы	Альфа-банк, ВТБ Капитал и Райффайзенбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,90-9,40% (УТМ 9,10-9,62%) NEW: 8,75-9,00% (УТМ 8,94-9,2%)
Спрэды к бенчмаркам	290-340 б.п. к кривой ОФЗ NEW: 280- 310 б.п.
Рекомендация	Параметры размещения выгля- дят интересно

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Трансконтейнер владеет и управляет примерно 59 тыс. крупнотоннажных контейнеров, более чем 24 тыс. вагонов-платформ для их перевозки (около 60% от их общего числа в РФ), а также имеет сеть терминалов в РФ (на 46 станциях) и в Словакии. ОАО "РЖД" принадлежит 50% + 1 акция оператора. 21,1% акций владеет транспортная группа FESCO, 9,25% - ЕБРР, 5,1% - ЗАО "Трансфингрупп", управляющее пенсионными резервами НПФ "Благосостояние".

От ближайших «конкурентов» на облигационном рынке - НМТП (Ba3/BB—/—) и НПК (B1/—/—) – Трансконтейнер выгодно отличается низкая долговая нагрузка, которая по итогам 9 мес. 2012 г. составила 0,5х в терминах Чистый долг / EBITDA против 3,5х у НМТП и 2,4х у Группы Globaltrans, в которую входит НПК.

Прайсинг нового выпуска Трансконтейнера предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 280- 310 б.п., в то время как выпуск НМТП, БО-02 с дюрацией 2,1 год дает 265 б.п. Облигации НПК, БО-01, БО-02 с дюрацией 1,9 года торгуются с премией 355 б.п. к ОФЗ, что объясняется более низким кредитным рейтингом эмитента. В результате выпуск Трансконтейнера предлагает премию к экстраполированной кривой НМТП в диапазоне 15-45 б.п., что выглядит достаточно интересно даже с учетом более длинной дюрации выпуска.

9 мес. 2012 г., МСФО, млн. \$	Трансконтейнер	НМТП	Globaltrans (НПК)*
Рейтинг	Ba3/—/BB+	Ba3/BB—/—	B1/—/—
Активы	1 417	3 959	2 691
Капитал	868	1 311	967
Долг	297	2 274	1 490
Чистый долг	175	2 142	1 400
Выручка	624	786	665
EBITDA	265	469	329
Чистая прибыль	138	320	160
Чистый долг/EBITDA	0.5	3.5	2.4
Капитал / Чистый долг	5.0	0.6	0.7
Рентабельность EBITDA, %	42.5%	59.7%	49.5%

* - I п/г 2012 г.

Банк Авангард, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/—
Объем эмиссии	1,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 25 -30 января. Размещение — 4 февраля
Организаторы	Банк Авангард
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,75-10,25% (УТР 9,99-10,51%)
Спрэды к бенчмаркам	420-470 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры размещения выгля- дят не интересно

Банк Авангард (B2/—/—) планирует 4 февраля провести размещение 3-летних биржевых облигаций серии БО-01 объемом 1,5 млрд. рублей. Размещение будет проходить в форме book building. Книга заявок откроется в 10:00 мск 25 января, срок окончания принятия оферт - 16:00 мск 30 января.

Организатор: Банк Авангард.

Ориентир ставки 1-го купона составляет 9,75-10,25% (УТР 9,99-10,51%) годовых к годовой оферте.

Ставка купона установлена в размере 9,7% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Банк Авангард по итогам трех кварталов 2012 года занял 57-е место по размеру активов в рэнкинге "Интерфакс-100". По размеру активов по итогам 9 мес. 2012 г. банк сопоставим с такими кредитными организациями имеющими рейтинг на уровне B/B2, как УБРИР (B/—/—), Ренессанс Кредит (B/B2/B) и Внешпромбанк (B2/B/—).

При этом облигации вышеуказанных банков при дюрации 0,5-0,8 года торгуются с премией к ОФЗ в диапазоне 570-600 б.п., что выглядит более привлекательно по сравнению со спредами, предлагаемые в соответствии с прайсингом нового выпуска Банка Авангард на уровне 420-470 б.п.

Ключевые показатели банков по МСФО за 6М2012 г.

	Рейтинг	Активы, млн. \$	Капитал/ Активы	ЧПМ
ХКФ Банк	—/Ba3/BB—	6 013	17.2%	18.5%
ОТП Банк	—/Ba2/BB	3 916	17.5%	18.9%
УБРИР	B/—/—	3 628	7.6%	6.7%
Татфондбанк	—/B3/—	2 702	7.6%	2.5%
Авангард (2011г.)	—/B2/—	2 584	15.0%	6.7%
Ренессанс Кредит	B/B2/B	2 139	21.2%	19.0%
Связной Банк	—/B3/—	1 688	7.9%	20.6%
ТКС Банк	—/B2/B	1 113	15.4%	43.2%

МРСК Урала (Ba2/—/—) планирует 28 января открыть книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 3 млрд. рублей. Сбор заявок продлится до 29 января. Техническое размещение выпуска предварительно намечено на 31 января, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Sberbank CIB, "ВТБ Капитал".

Ориентир ставки 1-го купона составляет 8,5-9,0% (УТМ 8,68-9,2%) годовых к погашению через 3 года.

Ставка купона установлена в размере 8,4% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

МРСК Урала - операционная компания Уральского региона, осуществляющая управление распределительными сетевыми комплексами Свердловской, Челябинской, Курганской областей и Пермского края. Основным акционером "МРСК Урала" является ОАО "Холдинг МРСК", которому принадлежат 51,52% уставного капитала.

По размеру выручки за I п/г 2012 г. по МСФО МРСК Урала является третьей распределительной компанией, уступающая МОЭСК (Ba2/BB—/—) и МРСК Центра (—/BB—/—). При относительно невысокой долговой нагрузке (Чистый

МРСК Урала, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba2/—/—
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 28 -29 января. Размещение — 31 января
Организаторы	Sberbank CIB, ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,5-9,0% (УТМ 8,68-9,2%)
Спрэды к бенчмаркам	250-310 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск выглядит интересно от середины маркетируемого диа- пазона доходности

долг/EBITDA – 1,0х), МРСК Урала имеет достаточно низкие показатели эффективности (Рентабельность EBITDA – 11,0%), что существенно уступает своим ближайшим «конкурентам».

Напомним, в 2012 г. ФСК получила в управление ОАО "Холдинг МРСК", объединяющее 11 межрегиональных и 5 региональных распределительных электросетевых компаний (МРСК и РСК). В 2013 году госпакет ФСК будет внесен в компанию "Российские сети" (такое название получит "Холдинг МРСК", который выбран центром консолидации). В этом ключе кредитный анализ МРСК становится второстепенным, а ключевыми факторами привлекательности облигаций МРСК становится их доходность и потенциальная ликвидность на рынке.

На текущий момент облигации МОЭСК торгуются на рынке с премией к ОФЗ в размере 235 б.п., МРСК Центра и МРСК Цип – в диапазоне 250-265 б.п. Прайсинг по новому выпуску МРСК Урала предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 250-310 б.п. На наш взгляд, выпуск выглядит интересно от середины маркируемого диапазона доходности – данный уровень позволит инвесторам получить порядка 15-30 б.п. к облигациям сопоставимых МРСК за первичное размещение и относительно небольшой объем выпуска, что может негативно сказаться на ликвидности бумаги.

И п/г 2012 г., МСФО, млн. руб.	МОЭСК	МРСК Центра	МРСК Урала	МРСК Центра и Приволжья	Ленэнерго
Рейтинг	Ba2/BB—/—	—/BB—/—	Ba2/—/—	Ba2/—/—	Ba2/—/—
Активы	252 644	82 767	64 224	69 097	99 013
Капитал	130 298	41 612	42 396	33 027	46 531
Долг	43 983	22 015	8 953	21 656	25 014
Чистый долг	42 100	18 693	6 939	19 572	18 478
Выручка	57 134	34 153	30 247	29 298	15 364
EBITDA	21 678	9 209	3 338	5 074	4 657
Чистая прибыль	8 653	3 456	168	217	-943
Чистый долг/EBITDA	1.0	1.2	1.0	2.0	1.9
Капитал / Чистый долг	3.1	2.2	6.1	1.7	2.5
Рентабельность EBITDA, %	37.9%	27.0%	11.0%	17.3%	30.3%

ФСК ЕЭС, 24	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa2/BBB/—
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	15 лет / 7 лет / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по ставке купона — 25 января
Организаторы	Sberbank CIB, Газпромбанк, "ВТБ Капитал" и "Ренессанс Капитал"
Примечания	—
Маркируемый диапазон ставки купона	8,4% (УТР 8,58%)
Спрэд к бенчмаркам	230 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске при ставке купона от 8,13-8,18% годовых.

ФСК ЕЭС (Baa2/BBB/—) планирует разместить 24-й выпуск облигаций объемом 10 млрд. рублей 25 января. Размещение пройдет в форме конкурса по определению ставки 1-го купона на ФБ ММВБ.

Организаторы: Sberbank CIB, Газпромбанк, "ВТБ Капитал" и "Ренессанс Капитал".

Ставка 1-го купона облигаций установлена в размере не более 8,4% (УТР 8,58%) годовых к 7-летней оферте.

Купон установлен в размере 8% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Напомним, накануне мы закрыли рекомендацию на покупку по выпуску ФСК ЕЭС, 19 с дюрацией 4,56 года по цене 100,25, что соответствует доходности 8,05% годовых. Закрытие котировок по бумаге прошло по цене 100,3, что соответствует премии к ОФЗ 175 б.п.

Обозначенный потолок прайсинга по новому выпуску ФСК ЕЭС, 24 соответствует уровню спреда 230 б.п. На наш взгляд,

пограничным значением ставки купона для принятия решения об участии в аукционе является 8,0% годовых, что предполагает премию к кривой ОФЗ 180 б.п. при положении кривой эмитента на данном участке в диапазоне по спреду 175-180 б.п. Отметим, что дополнительным фактором поддержки спроса может стать покупка длинного корпоративного бонда в расчете на продажу бумаги иностранным инвесторам после запуска Euroclear. В результате мы рекомендуем участвовать в аукционе с купоном от 8% годовых.

ГТЛК (—/BB—/—) (Государственная транспортная лизинговая компания) планирует разместить облигации серии 01 на сумму 5 млрд. рублей. По предварительным данным книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 21 по 25 января 2013г. Размещение на бирже планируется 29 января. Выпуск будет включен в котировальный лист «В».

Организатором займа выступает ЗАО «ВТБ Капитал».

Ориентир по купону составляет 10,0-10,5% (УТР 10,25 – 10,76%) годовых к 3-летней оферте.

Купон установлен в размере 10% годовых. Предложен дополнительный выпуск серии 02 на 5 млрд. руб.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

ГТЛК – лизинговая компания, единственный акционером которой является РФ в лице Минтранса России, реализующая программы государственного лизинга, направленных на развитие транспортной отрасли РФ. По размеру лизингового портфеля ГТЛК является 4-й компанией в РФ, при этом заметно уступая лидерам рынка - ВЭБ и ВТБ Лизингу. По объему нового бизнеса и полученным платежам за 9 мес 2012 г. ГТЛК занимает 5 и 8 место соответственно.

При этом, в отличие от ВЭБ-Лизинга (—/BBB/BBB) и ВТБ-Лизинга (—/BBB/—), которые имеют рейтинги инвестиционной категории, ГТЛК присвоен рейтинг BB- от S&P, что соответствует уровню банков II эшелона – КЕБ (Ba3/—/BB—), ОТП (Ba2/—/BB), МКБ (B1/B+/BB—), имеющие сопоставимы по размеру кредитные портфели. S&P отмечает высокие показатели капитализации, хорошее качество активов и хорошие рыночные позиции в нескольких нишевых сегментах лизинга транспортного оборудования. Агентство при этом оценивает связи ГТЛК с Правительством Российской Федерации как прочные, однако значимость компании для правительства — как ограниченную (на консервативную оценку S&P могло повлиять банкротство в 2011 г. компании ФЛК, находящейся под контролем государства). Агентство не исключает повышения рейтинга ГТЛК в случае вливания капитала в компанию (по данным эмитента, планы по увеличению капитала со стороны государства на 2013 г. есть). Вместе с тем, мы не ожидаем, что в этом случае рейтинг будет повышен более чем на 1 ступень, что кардинально не изменит ситуацию для бондов ГТЛК.

Прайсинг ГТЛК на уровне 10-10,5% (УТР 10,25-10,76%) к оферте через 3 года предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 410-465 б.п., что соответствует кривой доходности облигаций вышеуказанных банков (440 б.п. для дюрации 1,2-1,4 года). Поддержку кредитному качеству ГТЛК в отличие от сопоставимых банков оказывает контроль государства, что может стать драйвером роста котировок на вторичке. С другой стороны, 3-летний срок для облигаций финансового сектора II эшелона выглядит несколько некомфортно - при текущей плоской форме кривой ОФЗ на среднем участке вполне можно получить сопоставимую доходность по бондам МКБ и КЕБ с дюрацией 1,2-1,4 года.

В результате явного «апсайда» по бумаге мы не видим, участие в выпуске может быть интересным ближе к верхней границе прайсинга спекулятивным объемом. Не рекомендуем открывать стратегическую позицию в расчете на повышения рейтинга эмитента вследствие фундаментальных факторов ввиду повышения расчетных коэффициентов Н1 Банка России с февраля т.г.

ГТЛК, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB—/—
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 21 -25 января. Размещение — 29 января
Организаторы	ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,0-10,5% (УТР 10,25 – 10,76%)
Спрэды к бенчмаркам	410-465 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в выпуске может быть интересным ближе к верхней границе прайсинга спекулятивным объемом

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.
Башнефть, 06, 08	Ba2/—/BB	12.02.2013	15 000	10.0 / 5.0	8,65%	8,84%	255
Башнефть, 07, 09	Ba2/—/BB	12.02.2013	15 000	10.0 / 7.0	8,85%	9,05%	260
Металлоинвест, 02, 03	Ba3/BB—/BB—	08.02.2013	10 000	10.0 / 5.0	8,90%	9,10%	280
Татфондбанк, БО-07	B3/—/—	08.02.2013	2 000	3.0 / 1.0	12,75%	13,16%	735
Меткомбанк, БО-01	B2/—/—	06.02.2013	622	1.5 / —	11,00% / 100,0	11,30%	545
АФК Система, 03	Ba3/BB/BB—	05.02.2013	10 000	3.8 / —	8,75% / 100,65	8,72%	260
Гидромашсервис, 03	—/B+/—	05.02.2013	3 000	5.0 / 3.0	10,10%	10,36%	430
Банк Авангард, БО-01	B2/—/—	04.02.2013	1 500	3.0 / 1.0	9,75%	9,99%	420
Микояновский мясокомбинат, БО-01	—/—/—	01.02.2013	2 000	5.0 / 1.0	12,50%	12,89%	705
Трансконтейнер, 04	Ba3/—/BB+	01.02.2013	5 000	5.0 / —	8,35%	8,52%	240
Банк Москвы, БО-01	Ba2/—/BBB	31.01.2013	10 000	3.0 / —	8,05%	8,30%	225
МРСК Урала, БО-01	Ba2/—/—	31.01.2013	3 000	3.0 / —	8,40%	8,58%	255
Росбанк, БО-05, БО-06	Baa3/—/BBB+	30.01.2013	10 000	3.0 / —	8,80%	8,99%	295
Ростелеком, 15, 18	—/BB+/BBB—	30.01.2013	15 000	5.0 / —	8,20%	8,37%	210
ГТЛК, 01, 02	—/BB—/—	28.01.2013	10 000	5.0 / 3.0	10,00%	10,25%	410
ФСК ЕЭС, 24	Baa2/BBB/—	25.01.2013	15 000	15.0 / 7.0	8,00%	8,16%	180
ВТБ, БО-21	Baa1/BBB/BBB	22.01.2013	15 000	3.0 / —	8,19%	8,45%	230
Восточный Экспресс, БО-10	B1/—/—	25.12.2012	3 000	3.0 / 2.0	12,00%	12,36%	600
Тверская обл., 34008	—/B+/—	24.12.2012	3 000	5.0 / —	9,70%	10,06%	365
Транснефть, БО-01, БО-02	Baa1/BBB/—	24.12.2012	34 000	3.0 / 2.0	7,50%	7,64%	130
ЛК УРАЛСИБ, БО-12, БО-13	—/—/BB—	21.12.2012	3 500	3.0 / —	10,50%	10,92%	455
ЯТЭК, БО-01	—/—/B—	21.12.2012	3 000	3.0 / —	12,00%	12,55%	625
Томская область, 35045	—/BB/—	20.12.2012	3 000	5.5 / —	8,60%	8,88%	245
Абсолют Банк, БО-01	Ba3/—/BB+	20.12.2012	5 000	3.0 / 1.5	10,50%	10,78%	455
Оренбургская область, 34001	—/—/BB	20.12.2012	4 000	5.0 / —	9,20%	10,11%	370
Рязанская область, 34002	—/—/B+	20.12.2012	30	5.0 / —	9,50%	9,84%	343
Ипотечный агент Номос, 01А	Baa3/—/—	19.12.2012	3 750	33.0 / —	8,75%	9,04%	265
Татфондбанк, БО-03	B3/—/—	19.12.2012	1 200	2.0 / 1.0	12,25%/99,70	12,97%	670
Внешпромбанк, 02	B2/B/—	19.12.2012	1 500	5.0 / 0.5	11,00%	11,30%	505
Банк Открытие, 01	—/B/B	18.12.2012	3 000	5.0 / 1.0	10,75%	11,04	475
ЛенСпецСМУ, 02	—/B/—	18.12.2012	5 000	5.0 / —	12,90%	13,54%	715
МРСК Центра и Приволжья, БО-01	Ba2/—/—	18.12.2012	4 000	3.0 / —	9,15%	9,36%	300
О'Кей, 02	—/—/B+	18.12.2012	3 000	5.0 / 3.0	10,10%	10,36%	400
Воронежская обл., 34005	—/—/BB	18.12.2012	300	5.0 / —	7,85%	9,03%	265
Ставропольский край, 34001	—/B+/BB	18.12.2012	5 000	5.0 / —	9,20%	10,20%	385
Транскапиталбанк, 03 (S)	B1/—/—	12.12.2012	1 000	5.5 / —	13,00%	13,42%	690
ИА БЖФ, 01А	—/—/—	12.12.2012	1 101	30.0 / —	8,75%	9,04%	250
Главная дорога, 06	—/—/—	12.12.2012	8 173	16.0 / —	CPI+0,5*GDP	9,80%	—
Удмуртия, 34006	Ba1/—/BB+	11.12.2012	2 500	5.0 / —	9,10%	9,96%	335
МКБ, 11 (S)	B1/B+/BB—	11.12.2012	3 000	5.5 / —	12,25%	12,63%	585
Вологодская обл., 34003	Ba3/—/—	11.12.2012	4 600	5.0 / —	9,75%	10,11%	310
ДельтаКредит, 09-ИП	Baa3/—/BBB+	11.12.2012	5 000	5.0 / 3.0	9,15%	9,36%	285
НЛМК, 08	Baa3/BBB—/BBB—	07.12.2012	5 000	10.0 / 3.0	8,40%	8,58%	205
Санкт-Петербург, 25039	Baa1/BBB/BBB	06.12.2012	7 000	4.5 / —	7,94%	8,10%	140
АИЖК, 24	Baa1/BBB/—	05.12.2012	6 000	10.0 / 3.0	8,25%	8,51%	195
Свердловская область, 34002	—/BB+/—	05.12.2012	3 000	5.0 / —	8,95%	9,33%	270
Газпром нефть, 12	Baa3/BBB—/—	05.12.2012	10 000	10.0 / 5.0	8,50%	8,68%	175
Томск, 34004	—/—/—	04.12.2012	1 000	4.0 / —	10,00%	9,80%	225
ММК, 18	Ba3/—/BB+	04.12.2012	5 000	10.0 / 3.0	8,70%	8,89%	235

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона / Цена размещения	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
ГЛОБЭКСБАНК, БО-07	—/BB/BB	04.12.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	290
Башкирия, 34007	Ba1/BB+/—	04.12.2012	3 000	4.0 / —	8,75%	9,04%	240
РЖД, 12	Baa1/BBB/BBB	03.12.2012	14 507	4.0 / —	8,45% / 100,75	8,39%	175
Банк Зенит, БО-06	Ba3/—/B+	28.11.2012	1 142	1.5 / 0.5	8,75% / 100,0	8,94%	285
IFC, 01, 02, 03	Aaa/AAA/—	27.11.2012	13 000	5.0 / —	ИПЦ+300 б.п.	—	—
Банк Зенит, БО-03	Ba3/—/B+	19.11.2012	1 056	2.0 / 1.0	9,10% / 100,0	9,30%	295
ЮТэйр-Финанс, БО-09, БО-10	—/—/—	16.11.2012	3 000	3.0 / 1.0	11,75%	12,28%	590
Краснодарский край, 34004	Ba1/—/BB+	15.11.2012	5 609	5.0 / —	8,95%	9,25%	250
УБРиР, 02	—/B/—	07.11.2012	554	1.5 / 0.5	11,5% / 100,0	11,83%	565
Ростелеком, 17	—/BB+/BBB—	07.11.2012	10 000	5.0 / 3.0	8,55%	8,73%	185
Европлан, 03	—/—/BB—	06.11.2012	3 000	5.0 / 2.0	11,25%	11,57%	490
АЛРОСА, БО-01, БО-02	Ba3/BB—/BB—	02.11.2012	10 000	3.0 / —	8,85%	9,15%	225
Русфинанс Банк, БО-03	Ba1/—/BBB+	02.11.2012	4 000	3.0 / 2.0	10,00%	10,25%	355
Костромская область, 34006	—/—/B+	01.11.2012	1 718	4.0 / —	9,5% / 100,12	9,77%	315
Связь-банк, БО-01	—/ BB/BB	01.11.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	285
ХКФ Банк, БО-01	Ba3/—/BB—	29.10.2012	748	1.5 / —	MP3M + 200 б.п. / 100,0	9,42%	—
МОЭСК, БО-02	Ba2/BB—/—	29.10.2012	5 000	3.0 / —	8,80%	8,99%	210
Роснефть, 04, 05	Baa1/BBB—/BBB	29.10.2012	20 000	10.0 / 5.0	8,60%	8,78%	160
Группа ЛСР, 04	B2/—/B	26.10.2012	2 800	5.0 / 2.0	11,25%	11,57%	500
Внешпромбанк, БО-02	B2/B/—	26.10.2012	3 000	3.0 / 1.0	12,0%	12,36%	600
Юникредитбанк, БО-04	—/BBB/BBB+	26.10.2012	5 000	3.0 / 2.0	9,10%	9,31%	265
Почта России, 02, 03, 04	—/—/BBB	26.10.2012	9 000	7.0 / 3.0	8,70%	8,89%	200
Красноярский край, 34006	Ba2/BB+/BB+	25.10.2012	16 910	5.0 / —	9,00%	8,89%	195
Банк Интеза, БО-01	Ba1/—/—	25.10.2012	3 000	3.0 / 1.5	9,75%	9,99%	350
Российский капитал, 03	—/B/B+	25.10.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,80%	11,09%	480
ФСК ЕЭС, 21	Baa2/BBB/—	24.10.2012	10 000	10.0 / 4.5	8,75%	8,94%	180
ФСК ЕЭС, БО-01	Baa2/BBB/—	24.10.2012	10 000	3.0 / 2.5	8,05%	8,26%	150
РСХБ, 17, 18	Baa1/—/BBB	23.10.2012	15 000	10.0 / 2.0	8,35%	8,52%	190
Карелия, 34015	—/—/BB—	23.10.2012	1 500	5.0 / —	9,15%	9,35%	255
Газпромбанк, 07	Baa3/BBB—/—	22.10.2012	10 000	4.0 / 3.0	8,50%	8,67%	180
АК БАРС БАНК, БО-01	B1/—/BB—	18.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,65%	9,88%	350
БИНБАНК, БО-01	B2/B/—	18.10.2012	2 500	3.0 / 1.0	9,85%	10,23% / 99,95	415
Газпромбанк, 10, 11, 12	Baa3/BBB—/—	18.10.2012	30 000	5, 7, 10/ 3.0	8,50%	8,67%	175
МРСК Центра, БО-01	—/BB—/—	17.10.2012	4 000	3.0 / —	8,95%	9,15%	225
Акрон, БО-01	B1/—/B+	16.10.2012	5 000	3.0 / —	9,75%	9,99%	305
РСГ-Финанс, 02	—/B/—	16.10.2012	2 500	3.0 / 1.5	13,75%	14,22%	770
Татфондбанк, БО-06	B3/—/—	16.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	13,00%	13,42%	705
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	Baa3/BBB—/BBB—	15.10.2012	20 000	3.0 / —	8,35%	8,52%	155
ВЭБ, 18, 19	Baa1/BBB/BBB	12.10.2012	20 000	20.0 / 3.0	8,55%	8,73%	175
НОВИКОМБАНК, БО-04	B2/—/—	11.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,25%	10,57%	425
Мегафон Финанс, 05	—/BBB—/—	11.10.2012	10 000	10.0 / 2.0	8,05%	8,2%	150
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-03	Ba3/—/BB—	09.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,80%	10,04%	375
Меткомбанк, БО-05	B2/—/—	09.10.2012	1 500	3.0 / 1.0	11,75%	12,10%	580
Банк Санкт-Петербург, БО-08	Ba3/—/—	08.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,50%	9,73%	335
ФК ОТКРЫТИЕ, 03	—/—/—	05.10.2012	7 000	5.0 / 1.0	10,25%	10,65%	430
ВТБ, БО-19, БО-20	Baa1/BBB/BBB	04.10.2012	20 000	3.0 / —	8,41%	8,68%	165
Марий Эл, 34006	—/—/BB	04.10.2012	1 500	3.0 / —	9,21%	9,35%	260
КАМАЗ, БО-03	—/—/—	04.10.2012	2 000	3.0 / —	10,50%	10,78%	375
Икс 5 Финанс, БО-01	—/B+/—	04.10.2012	5 000	3.0 / —	9,50%	9,73%	270

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, 25	Baa2/BBB/—	02.10.2012	15 000	15.0 / 4.0	8,60%	8,78%	150
УБРиР, БО-01	—/B/—	02.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	665
Альфа-банк, БО-03	Ba1/BB/BBB-	28.09.2012	10 000	3.0 / 1.0	8,45%	8,63%	230
МКБ, БО-02	B1/B+/BB-	25.09.2012	3 000	3.0 / 1.0	9,75%	9,99%	365
РЕСО-Гарантия, 02	—/BB+/—	25.09.2012	5 000	10.0 / 1.0	8,70%	8,89%	255
Первобанк, БО-03	B3/—/—	25.09.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	495
Тульская обл., 34002	—/—/BB-	25.09.2012	5 000	3.0 / —	8,60%	8,88%	210
Магнит, БО-07	—/BB-/—	24.09.2012	5 000	3.0 / —	8,90%	9,10%	200
МОЭСК, БО-01	Ba2/BB-/—	21.09.2012	5 000	3.0 / —	8,80%	8,99%	190
ИА АИЖК 2012-1	Baa1/—/—	20.09.2012	1 779	31.3 / 3.1	9,0% / 100,55	8,93%	260
НЛМК, 07	Baa3/BBB-/BBB-	17.09.2012	5 000	10.0 / 2.5	8,50%	8,68%	180
Группа ЛСР, 03	B2/—/B	14.09.2012	3 000	5.0 / 1.5	11,50%	11,83%	535
Росбанк, БО-04	Baa3/—/BBB+	12.09.2012	10 000	3.0 / 2.0	9,30%	9,52%	285
НЛМК, БО-04	Baa3/BBB-/BBB-	10.09.2012	5 000	3.0 / 2.0	8,25%	8,42%	170
Новосибирск, 34005	—/ BB /—	07.09.2012	2 000	5.0 / —	8,44%	9,42%	245
Элемент Лизинг, БО-01	—/B/—	06.09.2012	1 000	3.0 / 1.0	13,50%	13,96%	760
Промсвязьбанк, БО-07	Ba2/—/BB-	06.09.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,15%	10,41%	370
Пробизнесбанк, 07	B2/—/B-	04.09.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,75%	12,10%	580
ВТБ, БО-08	Baa1/BBB/BBB	04.09.2012	10 000	3.0 / 1.0	7,95%	8,19%	180
РЕСО-Гарантия, 01	—/BB+/—	03.09.2012	5 000	10.0 / 2.0	9,40%	9,62%	290
Альфа-Банк, БО-07	Ba1/BB/BBB-	31.08.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,60%	8,78%	230
Уралсиб, 05	B1/BB-/BB-	31.08.2012	7 000	5.0 / 1.5	9,70%	9,94%	345
Волгоград, 34006	Ba3/—/—	29.08.2012	1 000	5.0 / —	9,67%	9,97%	295
Банк Зенит, 09	Ba3/—/B+	29.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,20%	9,41%	315
Нижегородская обл., 34008	—/—/BB-	29.08.2012	5 000	5.0 / —	9,85%	10,02%	260
Ярославская область, 34011	—/—/BB	24.08.2012	3 000	3.0 / —	9,10%	9,20%	220
Петрокоммерц БО-02	Ba3/B+/—	23.08.2012	3 000	3.0 / 1.0	9,20%	9,41%	315
Петрокоммерц БО-03	Ba3/B+/—	23.08.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,70%	9,94%	340
МСП Банк, 02	Baa2/BBB/—	23.08.2012	5 000	10.0 / 2.0	9,20%	9,41%	265
Запсибкомбанк, БО-02	—/B+/—	17.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	665
Восточный Экспресс, БО-04	B1/—/—	17.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	505
Белгородская область, 34006	Ba1/—/—	14.08.2012	5 000	~2.47/ —	8,00%	9,20%	210
ЛОКО-Банк, БО-3	B2/—/B+	14.08.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	455
Промсвязьбанк, 13 (S)	Ba2/—/BB-	09.08.2012	5 000	5.5 / —	12,25%	12,63%	492
НОМОС-БАНК, БО-3	Ba3/—/BB	09.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,15%	9,36%	280
Ренессанс Капитал, БО-2	B2/B/B	09.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,90%	13,32%	682
Республика Хакасия, 34002	—/—/BB-	09.08.2012	2 000	~2.08 / —	9,20 %	9,52%	252
ФСК ЕЭС, 22	Baa2/BBB/—	08.08.2012	10 000	15.0 / 10.0	ИПЦ+210 б.п.	9,20%	165
Связной банк, 01	B3/—/—	07.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	14,25%	14,76%	845
ДельтаКредит, БО-03	Baa3/—/—	07.08.2012	4 000	3.0 / 1.0	9,25%	9,46	320
Самарская область, 35008	Ba1/BB+/—	02.08.2012	3 457	~1.9/—	9,00%	9,30%	240
Липецкая область, 34007	—/BB/—	20.07.2012	1 390	5.0 / —	100/9,00%	9,20%	220
РЖД, 32	Baa1/BBB/BBB	20.07.2012	10 000	20.0 / 10.0	ИПЦ+210 б.п.	—	—
РЖД, 14	Baa1/BBB/BBB	19.07.2012	9 063	2.7 / —	100,0/7,85%	8,00%	105
Чувашия, 34009	Ba2/—/—	18.07.2012	1 500	3.0 / —	100,66/9,25%	8,88%	220
ТКС Банк, БО-06	B2/—/B	17.07.2012	2 000	3.0 / 1.0	13,90%	14,38%	805
Газпромбанк, 06	Baa3/BB+/-	12.07.2012	10 000	4.0 / 2.0	8,85%	9,05%	205
СКБ-банк, БО-03	B1/—/B	11.07.2012	1 005	1.4 / 0.9	99,35/9,50%	10,53%	395
Банк Зенит, 06	Ba3/—/B+	06.07.2012	670	2.0 / 1.0	100,0/9,20%	9,41%	285
Центр-инвест, 02	Ba3/—/—	29.06.2012	1 404	2.0 / 1.0	100,0/10,40%	10,67%	370
Русское море, БО-01	—/—/—	27.06.2012	1 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	595

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.
Самарская область, 35008	Ba1/BB+/—	20.06.2012	15 000	5.5 / —	9,0%	9,31%	175
Металлинвестбанк, 01	B2/—/—	19.06.2012	1 500	3.0 / 0.5	10,15%	10,15%	350
Липецкая область, 34007	—/BB/—	01.06.2012	2 500	5.0 / —	9,00%	9,20%	170
ЮТэйр, БО-08	с	29.05.2012	1 500	3.0 / 1.5	10,00%	10,38%	330
ЮТэйр, БО-16	—/—/—	29.05.2012	1 000	3.0 / 1.0	8,71%	9,0%	230
СМП Банк, 01	B3/—/—	29.05.2012	3 000	5.0 / 0.5	10,25%	10,25%	405
Якутия, 35004	—/BB/BB+	17.05.2012	2 500	5.0 / —	8,77%	8,99%	175
Волгоградская область, 35002	—/—/BB-	04.05.2012	5 000	5.0 / —	8,99%	8,98%	190
Русский Стандарт, БО-06	Ba3/B+/B+	03.05.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,40%	9,62%	300
НМТП, БО-02	Ba3/B B-/—	02.05.2012	4 000	3.0 / —	9,00%	9,20%	215
Домашние деньги, 01	—/—/—	28.04.2012	1 000	3.0 / 1.0	19,00%	19,90%	—
Кольцо Урала, 01	—/B-/—	27.04.2012	1 000	3.0 / 1.0	11,50%	11,83%	540
АТБ, 01	B2/—/—	27.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	10,25%	10,51%	410
МКБ, БО-03	B1/B+/B+	27.04.2012	4 000	3.0 / 1.0	9,25%	9,46%	305
ФСК ЕЭС, 12	Baa2/BBB/—	27.04.2012	10 000	7.0 / 4.0	8,10%	8,26%	95
ЛК Уралсиб, БО-07	—/—/В B-	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	Ba2/—/—	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	— / — / B+	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/—/B	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,25%	13,69%	735
Центр-инвест, БО-02	Ba3/—/—	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	Baa1/—/BBB	16.04.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,55%	8,73%	165
Банк Зенит, БО-07	Ba3/—/B+	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	Baa3/—/—	10.04.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,00%	9,20%	275
Татфондбанк, БО-05	B3/—/—	10.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	520
Мечел, БО-05,06,07,11,12	B1/—/—	10.04.2012	15 000	3.0 / -	11,25%	11,57%	450
АИЖК, 21	Baa1/BBB/—	09.04.2012	15 000	8.0 / -	8,80%	9,10%	180
МСП Банк, 01	Baa2/BBB/—	29.03.2012	5 000	10.0 / 2.0	8,70%	8,90%	215
АИЖК, 22	Baa1/BBB/—	29.03.2012	15 000	12.3 / 0.3	7,70%	7,91%	180
Русский стандарт, БО-02	Ba3/B+/B+	27.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
Абсолют Банк, БО-02	Ba3/—/BB+	26.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
ВымпелКом, 0,1, 02, 04	Ba3/BB/—	20.03.2012	35 000	10.0 / 3.0	8,85%	9,05%	220
ВТБ, БО-03, БО-04	Baa1/BBB/BBB	20.03.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,00%	8,24%	150
Металлоинвест, 01, 05, 06	Ba3/—/В B-	19.03.2012	25 000	10.0 / 3.0	9,00%	9,20%	235
Банк Уралсиб, 04	Ba3/BB-/BB-	16.03.2012	5 000	5.0 / 1.5	8,75%	8,94%	245
ВЭБ, 21	Baa1/BBB/BBB	13.03.2012	15 000	20.0 / 3.0	8,40%	8,58%	150
ТГК-1, 04	—/—/—	11.03.2012	2 000	10.0 / —	ИПЦ+150 б.п.	—	—
НПК, БО-01, БО-02	B1/—/—	06.03.2012	5 000	3.0 / —	10,00%	10,25%	320
Русфинанс банк, БО-02	Baa3/—/—	06.03.2012	4 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	245
ОТП Банк, БО-02	Ba2/—/BB	06.03.2012	6 000	3.0 / 2.0	10,50%	10,78%	405
Трансаэро, БО-01	—/—/—	06.03.2012	2 500	3.0 / 1.5	12,50%	12,89%	640
Банк Петрокоммерц, БО-01	Ba3/B+/—	06.03.2012	3 000	3.0 / 1.5	8,90%	9,10%	265
Юникредит банк, БО-02, 03	—/BBB/BBB+	02.03.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,50%	8,68%	215
ЗСД, 03, 04, 05	Baa3/—/—	02.03.2012	15 000	20.0 / 5.0	9,15%	9,36%	195

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.
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/—/B B-	22.02.2012	5 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	280
Татфондбанк, БО-04	B3/—/—	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
ИА 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

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

07 февраля 2013 г.	13 615.94	млн. руб.
▶ Банк Зенит, БО-04	134.61	млн. руб.
▶ ВТБ-Лизинг Финанс, 01	49.68	млн. руб.
▶ ДельтаКредит, БО-03	186.52	млн. руб.
▶ ЛОКО-Банк(ЗАО), БО-01	122.18	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-05	64.53	млн. руб.
▶ Микояновский мясокомбинат, 02	112.70	млн. руб.
▶ Промсвязьбанк, 13	305.40	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 11	224.40	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, БО-03	204.45	млн. руб.
▶ Россия, 46023	12 003.55	млн. руб.
▶ Ростелеком, 01	65.82	млн. руб.
▶ Связной Банк (ЗАО), 01	142.10	млн. руб.

08 февраля 2013 г.	68.02	млн. руб.
▶ Самарская область, 34006	68.02	млн. руб.

09 февраля 2013 г.	537.15	млн. руб.
▶ КБ Ренессанс Капитал, БО-02	260.12	млн. руб.
▶ НОМОС-БАНК, БО-03	230.65	млн. руб.
▶ Республика Хакасия, 34002	46.38	млн. руб.

10 февраля 2013 г.	417.26	млн. руб.
▶ Ипотечный агент Возрождение 1, класс А	46.38	млн. руб.
▶ КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02	252.05	млн. руб.
▶ ТрансКредитБанк, 05	118.83	млн. руб.

11 февраля 2013 г.	593.39	млн. руб.
▶ ТГК-9, 01	282.73	млн. руб.
▶ Теле2-Санкт-Петербург, 04	133.14	млн. руб.
▶ Теле2-Санкт-Петербург, 05	177.52	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ

08 февраля 2013 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-07	2.00	млрд. руб.
▶ Метеллоинвест, 02	5.00	млрд. руб.
▶ Метеллоинвест, 03	5.00	млрд. руб.

12 февраля 2013 г.	30.00	млрд. руб.
▶ Башнефть, 06	10.00	млрд. руб.
▶ Башнефть, 08	5.00	млрд. руб.
▶ Башнефть, 07	10.00	млрд. руб.
▶ Башнефть, 09	5.00	млрд. руб.

13 февраля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ МОЭСК, БО-03	5.00	млрд. руб.

14 февраля 2013 г.	32.50	млрд. руб.
▶ Юникредит Банк, БО-06	5.00	млрд. руб.
▶ РусГидро, 07	10.00	млрд. руб.
▶ РусГидро, 08	10.00	млрд. руб.
▶ Восточный Экспресс, 02	4.50	млрд. руб.
▶ ЛОКО Банк, БО-02	3.00	млрд. руб.

19 февраля 2013 г.	8.00	млрд. руб.
▶ АТБ, БО-01	3.00	млрд. руб.
▶ Кредит Европа Банк, БО-04	5.00	млрд. руб.

01 марта 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ СДМ-Банк, 01	1.50	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

07 февраля 2013 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Микояновский мясокомбинат, 02	Погашение	2.00 млрд. руб.

08 февраля 2013 г.	6.00	млрд. руб.
▶ ИА Республики Татарстан, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 10	Оферта	5.00 млрд. руб.

09 февраля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, 11	Оферта	5.00 млрд. руб.

11 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-04	Оферта	3.00 млрд. руб.

12 февраля 2013 г.	34.50	млрд. руб.
▶ Виктория-Финанс, БО-01	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ Россия, 35005(ГСО-ППС)	Погашение	30.00 млрд. руб.
▶ ЛОКО-Банк(ЗАО), БО-01	Оферта	2.50 млрд. руб.

15 февраля 2013 г.	16.00	млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-02	Погашение	10.00 млрд. руб.
▶ Северсталь, БО-04	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Алеф-Банк, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.

16 февраля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ ГЛОБЭКСБАНК, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.

18 февраля 2013 г.	3.30	млрд. руб.
▶ Банк Держава, 01	Оферта	0.30 млрд. руб.
▶ Банк Зенит, БО-05	Оферта	3.00 млрд. руб.

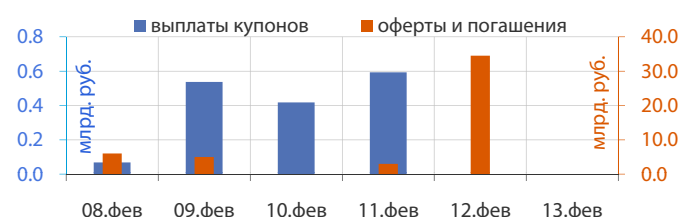
19 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком, 10	Оферта	3.00 млрд. руб.

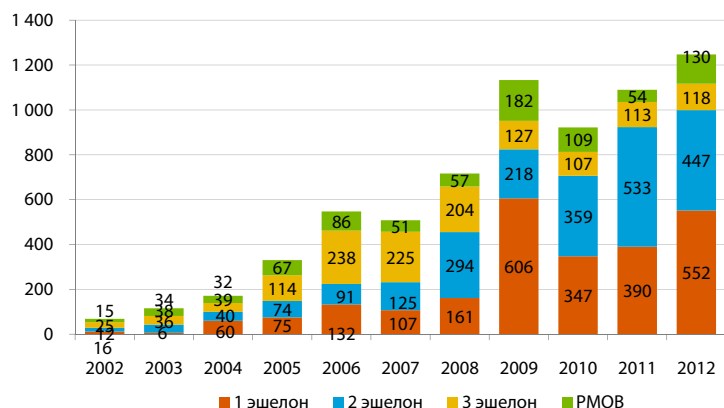
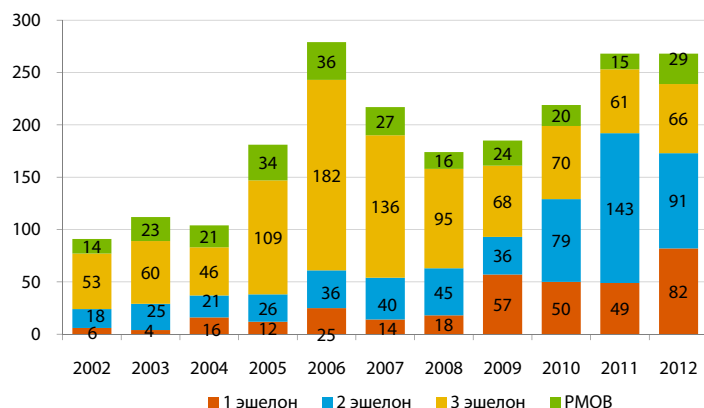
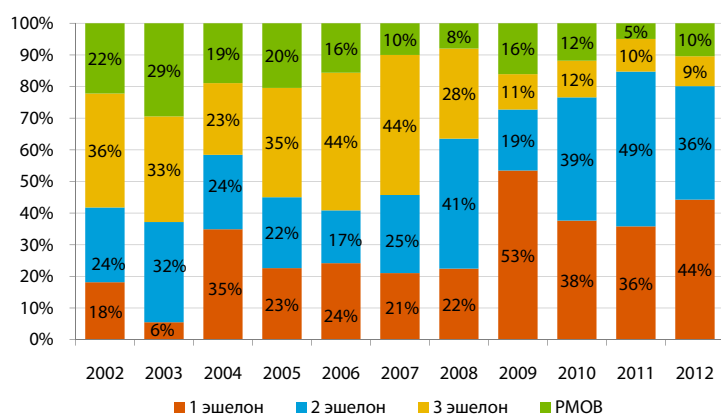
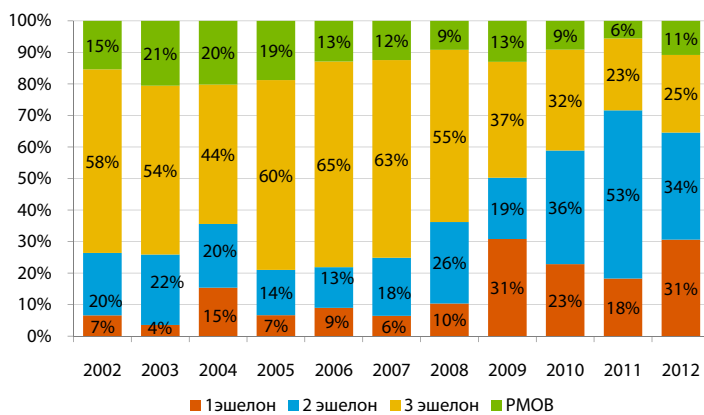
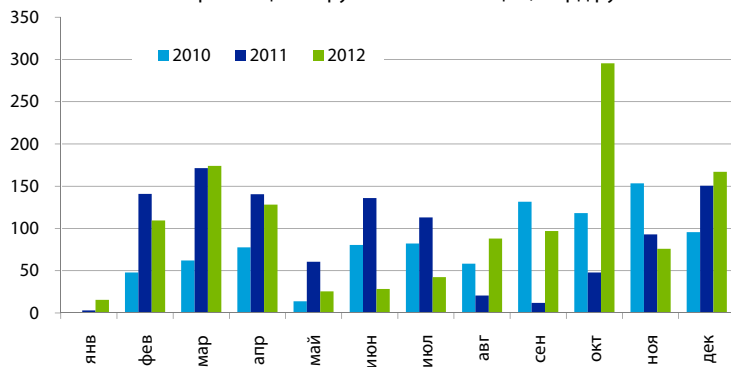
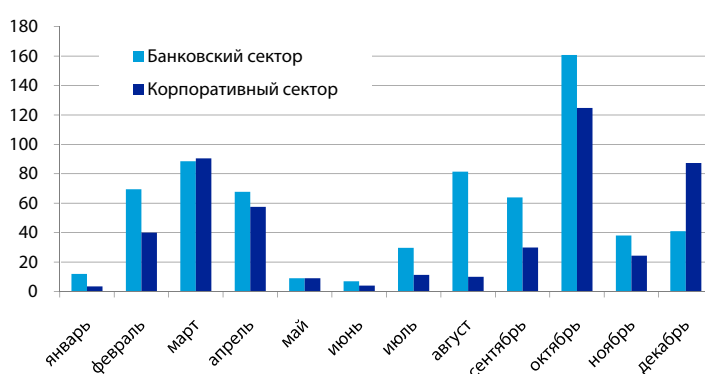
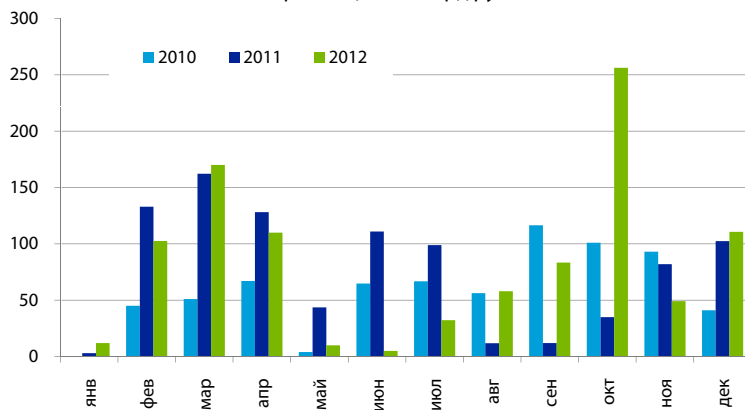
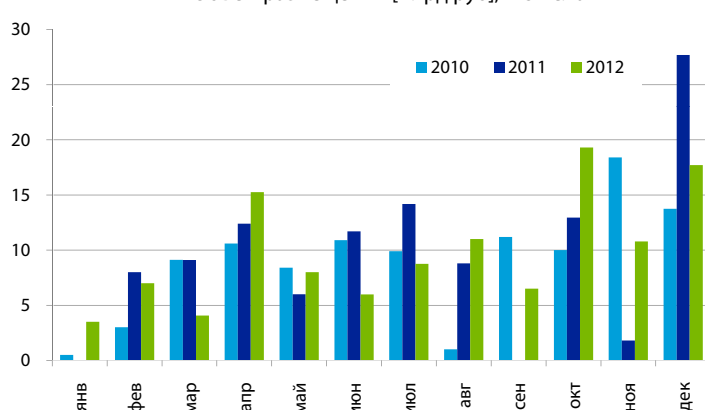
20 февраля 2013 г.	1.00	млрд. руб.
▶ НОТА-Банк, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.

25 февраля 2013 г.	8.00	млрд. руб.
▶ Мосэнерго, 02	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-04	Оферта	3.00 млрд. руб.

26 февраля 2013 г.	6.00	млрд. руб.
▶ Макромир-Финанс, 01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Татфондбанк, 06	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ ТрансКонтейнер, 01	Погашение	3.00 млрд. руб.

27 февраля 2013 г.	15.00	млрд. руб.
▶ ВБД ПП, 03	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Промсвязьбанк, БО-02	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Промсвязьбанк, БО-04	Оферта	5.00 млрд. руб.



**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 2012 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

ОАО «Промсвязьбанк»

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

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
Гусев Владимир Павлович gusevvp@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
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	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Целинина Ольга Игоревна tselininaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
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. 77-47-33), e-mail: ib@psbank.ru