

## ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

пятница, 10 февраля 2012 г.

### Рублевые облигации

|                                             |   |
|---------------------------------------------|---|
| МСП Банк (Baa2/BBB/—).....                  | 2 |
| Ипотечный агент АИЖК 2011-2 (Baa1/—/—)..... | 2 |
| Мечел (B1/—/—) .....                        | 3 |
| НОТА-Банк (B3/—/—).....                     | 3 |
| ММК (Ba3/—/BB+) .....                       | 4 |
| ГИДРОМАШСЕРВИС (—/BB-/—) .....              | 5 |
| Башнефть (—/—/—) .....                      | 6 |
| Связь-Банк (—/BB/BB) .....                  | 6 |
| Татфондбанк (B2/—/—) .....                  | 7 |
| Промсвязьбанк (Ba2/—/BB-) .....             | 8 |
| АК Трансаэро (—/—/—) .....                  | 8 |

### Итоги последних размещений

|                                                                          |    |
|--------------------------------------------------------------------------|----|
| КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК (Ba3/—/BB-) .....                                     | 9  |
| Санкт-Петербург Телеком («дочка» Tele2 Russia Holding AB) (—/—/BB) ..... | 9  |
| ЛК «УРАЛСИБ» (—/—/BB-) .....                                             | 10 |
| Банк Зенит (Ba3/—/BB+) .....                                             | 10 |
| Россельхозбанк (Baa1/—/BBB).....                                         | 11 |
| ВЭБ-лизинг (—/BBB/BBB) .....                                             | 11 |
| Росбанк (Baa2/BB+/BBB+) .....                                            | 12 |
| Газпром нефть (Baa3/BBB-/—).....                                         | 12 |
| Евразийский банк развития (A3/BBB/BBB) .....                             | 13 |
| Газпромбанк (Baa3/BB+/—).....                                            | 13 |

### Облигационный календарь

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

**МСП Банк (Baa2/BBB/—)** планирует 9 февраля открыть книгу заявок инвесторов на дебютные 10-летние облигации серии 01 объемом 5 млрд. руб. Закрытие книги перенесено на 15:00 10 февраля с 13 февраля; размещение на ММВБ – 15 февраля.

Организаторы: Газпромбанк, Райффайзенбанк, ВЭБ Капитал. Ориентир ставки купона - 11,0-11,4% (УТР 11,27-11,69%) годовых к оферте через 1 год.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

МСП Банк (Российский Банк поддержки малого и среднего предпринимательства) – 100% дочерний банк Внешэкономбанка (BBB/Baa1/BBB), реализующий стратегию Правительства России по финансированию малого и среднего предпринимательства через региональные банки-партнеры.

По МСФО отчетности на 30.09.2011 года МСП Банк обладал активами в 90 млрд. руб. и кредитным портфелем в 78,0 млрд. руб., в том числе 59,8 млрд. руб. представляют кредиты региональным банкам для последующего финансирования МСБ. В пассивах МСП Банка основной объем составляют средства, привлеченные от ВЭБа на срок более 5 лет. Капитализация «МСП Банка» находится на высоком уровне, Н1=27% на 01.01.2012 г.

Учитывая высокий уровень поддержки от Внешэкономбанка и Правительства России, а также высокое качество активов, участие в первичном размещении выпуска облигаций МСП Банк серии 01 выглядит интересно. Индикативный диапазон доходности по бумаге предполагает спрэд к кривой ОФЗ в диапазоне 225-275 б.п. или 40-90 б.п. к облигациям банков I эшелона, включая бонды ВЭБа (премия к ОФЗ – около 185 б.п.). Для сравнения, дочка ВЭБа – ВЭБ-лизинг (—/BBB/BBB) в начале февраля закрыл книгу заявок по 5-летним бондам с премией около 30 б.п. к кривой ВЭБа и 215 б.п. – к ОФЗ.

Рекомендуем участвовать в выпуске ближе к нижней границе маркетируемого диапазона с премией к кривой облигаций ВЭБа от 40-50 б.п. (225-235 б.п. к ОФЗ), учитывая дебют на рынке.

#### МСП Банк, 01

|                                           |                                                                                   |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)          | Baa2/BBB/—                                                                        |
| Объем вторичного размещения               | 5 000 000 000 рублей                                                              |
| Срок обращения / оферта / купонный период | 10 лет / 2 года / 6 месяцев                                                       |
| Тип размещения / сроки размещения         | Book-building, формирование книги с 9 по 10 февр. Размещение — 15 февраля         |
| Организаторы                              | Газпромбанк, Райффайзенбанк, ВЭБ Капитал                                          |
| Примечание                                | -                                                                                 |
| Маркетируемый диапазон ставки купона      | 8,75-9,25% (УТР 8,94-9,46%)                                                       |
| Спрэды к бенчмаркам                       | 225-275 б.п. к кривой ОФЗ                                                         |
| Рекомендация                              | рекомендуем участвовать в выпуске ближе к нижней границе маркетируемого диапазона |

#### Ипотечный агент АИЖК 2011-2, А1

|                                           |                                                                                         |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)          | Baa1/—/—                                                                                |
| Объем вторичного размещения               | 5 935 622 860 рублей                                                                    |
| Срок обращения / оферта / купонный период | 31,6 года / 3,2 года / 3 месяца                                                         |
| Тип размещения / сроки размещения         | Book-building, формирование книги с 8 по 10 февр. (17-00 мск). Размещение — 13 февраля. |
| Организаторы                              | ВТБ Капитал, Ситибанк                                                                   |
| Ожидаемая дюрация                         | 1,1 год (при CPR 10%)                                                                   |
| Цена размещения                           | 99,85-100,15 (УТР 8,66-8,35% при планируемом уровне CPR 10%)                            |
| Спрэды к бенчмаркам                       | 210-240 б.п. к кривой ОФЗ                                                               |
| Рекомендация                              | рекомендуем участвовать в выпуске ближе к середине маркетируемого диапазона             |

#### Ипотечный агент АИЖК 2011-2 (Baa1/—/—)

8 февраля в 11:00 мск планирует открыть книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций серии А1 в рамках вторичного размещения объемом 5,94 млрд. руб. Номинальная стоимость 1 облигации на текущий момент составляет 795,98 руб.

Сбор заявок планируется завершить в 17:00 мск 10 февраля. Техническое размещение на ФБ ММВБ намечено на 13 февраля. Организаторы - ВТБ Капитал, Ситибанк.

Маркетируемый диапазон цены размещения составляет 99,85-100,15 (УТР 8,66-8,35% при планируемом уровне CPR 10%). Дюрация выпуска к оферте через 3,2 года при CPR 10% составляет 1,1 года.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

При ожидаемой амортизации бумаги на уровне 10% при каждой купонной выплате за счет досрочного погашения ипотечных кредитов дюрация выпуска составляет чуть

больше года, что при маркетируемой доходности на уровне 8,66-8,35% предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 210-240 б.п.

Отметим, что выпуски АИЖК на вторичном рынке торгуются достаточно неравномерно, предлагая премию к ОФЗ в достаточно широком диапазоне – 150-190 б.п. При этом бумаги госбанков I эшелона торгуются со спрэдом 190 б.п. к ОФЗ.

На наш взгляд, участие в выпуске выглядит интересно примерно от середины маркетируемого диапазона доходности при премии к кривой ОФЗ от 220-230 б.п., что позволит компенсировать риск более низкого показателя CPR при ухудшении глобальной макроэкономической ситуации на горизонте нескольких лет.

**Мечел (B1/—/—)** 14 февраля планирует провести размещение биржевых облигаций серии БО-04 на 5 млрд. руб. Заявки на приобретение облигаций будут приниматься до 17:00 мск 10 февраля. Размещение бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 14 февраля.

Организаторы: ЗАО «ВТБ Капитал», ОАО Банк «ОТКРЫТИЕ», ЗАО ИК «Тройка Диалог», ОАО «Углеметбанк».

Эмитент понизил ориентир ставки 1-го купона с 10,25-10,75% (УТР 10,51-11,04%) до 10,25 – 10,50% (УТР 10,51 – 10,78%) годовых к 2-летней оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что кривая Мечела на вторичном рынке торгуется с премией к кривой ОФЗ в размере 300 б.п., тогда как новый выпуск предлагает премию 380-400 б.п. В результате премия по новому выпуску к собственной кривой на уровне 80-100 б.п. выглядит привлекательно; рекомендуем участвовать в данном выпуске.

По итогам 9 мес. 2011 г. в соответствии с МСФО Группа увеличила выручку на 38% — до \$9,62 млрд., EBITDA – на 32% — до \$1,86 млрд., рентабельность EBITDA составила 19,3%. Активы Группы выросли до \$18,05 млрд.; объем долга – до \$9,04 млрд. (чистый долг – \$8,52 млрд.); доля долгосрочного долга в кредитном портфеле – 74%. Уровень долговой нагрузки находится на вполне приемлемом уровне при показателе чистый долг/EBITDA – 3,4х).

Рекомендуем участвовать в выпуске по нижней границе, что позволит получить премию около 80 б.п. к кривой облигаций металлурга.

| Мечел, БО-04                              |                                                                                   |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)          | B1/—/—                                                                            |
| 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 10 февр.<br>Размещение — 14 февраля      |
| Организаторы                              | ЗАО «ВТБ Капитал», ОАО Банк «ОТКРЫТИЕ», ЗАО ИК «Тройка Диалог», ОАО «Углеметбанк» |
| Примечания                                | —                                                                                 |
| Маркетингуемый диапазон ставки купона     | 10,25-10,75% (УТР 10,51-11,04%)<br>NEW: 10,25 – 10,50% (УТР 10,51 – 10,78%)       |
| Спрэды к бенчмаркам                       | 380-400 б.п. к кривой ОФЗ                                                         |
| Рекомендация                              | рекомендуем участвовать ближе к нижней границы маркетингуемого диапазона          |

| НОТА-Банк, 01                             |                                                                              |
|-------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)          | B3/—/—                                                                       |
| Объем вторичного размещения               | 1 000 000 000 рублей                                                         |
| Срок обращения / оферта / купонный период | 2 года / 1 год / 6 месяцев                                                   |
| Тип размещения / сроки размещения         | Конкурс по определению ставки.<br>Размещение — 15 февраля.                   |
| Организаторы                              | Промсвязьбанк, НОТА-Банк                                                     |
| Примечание                                | -                                                                            |
| Маркетингуемый диапазон ставки купона     | 11,0-11,4% (УТР 11,27-11,69%)                                                |
| Спрэды к бенчмаркам                       | 520-560 б.п. к кривой ОФЗ                                                    |
| Рекомендация                              | рекомендуем участвовать в выпуске ближе к середине маркетингуемого диапазона |

**НОТА-Банк (B3/—/—)** планирует 15 февраля провести аукцион по размещению дебютных 2-летних бондов на ФБ ММВБ по открытой подписке объемом 1 млрд. руб.

Организаторы: Промсвязьбанк и НОТА-Банк.

Нота-банк установил ориентир ставки 1-го купона дебютных облигаций на 1 млрд рублей в диапазоне 11,0-11,4% (УТР 11,27-11,69%) годовых к оферте через 1 год.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

НОТА-Банк, согласно предварительной МСФО-отчетности, на 01.01.2012 г. обладал активами в 52,1 млрд. руб. Ключевым акционером и стратегическим партнером НОТА-Банка является «СИА ИНТЕРНЕЙШНЛ ЛТД» — один из крупнейших дистрибьюторов фармацевтического рынка России с годовой выручкой более 100 млрд. руб.

Бизнес-модель НОТА-Банка ориентирована на комплексное обслуживание корпоративных клиентов и обслуживание состоятельных частных лиц. Данная специфика отражается в структуре активов и пассивов. Так, на 01.01.2012

года 52% активов Банка составляет ликвидность (денежные средства, средства в ЦБ, средства на счетах, краткосрочные МБК и ликвидные ценные бумаги). Кредитный портфель на 99% состоит из кредитов юрлицам. Пассивы также представлены преимущественно средствами юрлиц.

Среди сильных сторон НОТА-Банка, помимо хорошей обеспеченности ликвидностью, можно отметить высокие темпы роста в 2009-2011 годах и высокий уровень прибыльности, на порядок превышающие среднероссийский показатель. В 2011 г. активы Банка выросли на 64%, показатель ROAE составил 24%. В 2012-2013 годах Банк планирует сохранить высокие темпы роста бизнеса и уровень рентабельности.

Прайсинг по выпуску облигаций НОТА-Банка предполагает премию к кривой доходности ОФЗ в размере 520-560 б.п., что сопоставимо с премией по новому выпуску ЛК «УРАЛСИБ» (—/—/BB-) (555 б.п. к кривой ОФЗ). Однако, в отличие от ЛК Уралсиб, которая имеет большое число займов в обращении, свободных лимитов на бонды НОТА-Банка у потенциальных инвесторов должно быть существенно больше. По данным банка, объем открытых лимитов у банков-контрагентов с учетом РЕПО составляет 45,2 млрд. руб. При этом НОТА-Банк является нетто-кредитором на МБК. Учитывая небольшой объем займа (всего 1 млрд. руб.) и наличие достаточного объема свободных кредитных лимитов на НОТА-Банка, участие в первичном размещении выглядит интересно.

**ММК (Ba3/—/BB+)** планирует 16 февраля провести аукцион по размещению биржевых облигаций серии БО-08 объемом 5 млрд. руб.

Организатор: Уралсиб Кэпитал.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8,3-8,5% годовых, что соответствует доходности к 1,5-летней оферте на уровне 8,47-8,68% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Не слишком ликвидные облигации ММК котируются на рынке с премией к ОФЗ от 190 б.п. по коротким и 220 б.п. – по длинным выпускам с дюрацией 2,25 года. Новый 1,5-летний бонд ММК предлагает премию 200-220 б.п.

Отметим, что выпуски НЛМК (Baa3/BBB–/BBB–) за счет более высокого кредитного рейтинга торгуются с более узким спредом к ОФЗ – на уровне 160 б.п. Несмотря на большие масштабы бизнеса ММК (выручка \$7,06 млрд. за 9 мес. 2011 г.) по сравнению с НЛМК (выручка \$3,33 млрд. за 9 мес. 2011 г.), долговая нагрузка последней ниже – 1,2х против 2,0х соответственно в терминах Чистый долг/EBITDA.

Рекомендуем участвовать в выпуске металлурга от середины маркируемого диапазона, что позволит получить премию от 20 б.п. к собственной кривой и от 50 б.п. – к НЛМК.

| ММК, БО-08                                  |                                                                             |
|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги<br>(Moody's / S&P / Fitch)         | Ba3/–/BB+                                                                   |
| Объем эмиссии                               | 5 000 000 000 рублей                                                        |
| Срок обращения / оферта/<br>купонный период | 3 года / 1,5 года / 6 месяцев                                               |
| Тип размещения /<br>сроки размещения        | Аукцион по купону 16 февраля                                                |
| Организаторы                                | Уралсиб Кэпитал                                                             |
| Примечания                                  | —                                                                           |
| Маркетируемый диапазон<br>ставки купона     | 8,3-8,5% (УТР 8,47-8,68%)                                                   |
| Спреды к бенчмаркам                         | 200-220 б.п. к кривой ОФЗ                                                   |
| Рекомендация                                | рекомендуем участвовать ближе к<br>нижней границы маркируемого<br>диапазона |

| ГИДРОМАШСЕРВИС, 02                         |                                                                                 |
|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги<br>(Moody's / S&P / Fitch)        | Группы ГМС —/BB—/<br>Эмиссии —/B+—                                              |
| Поручители                                 | HMS HYDRAULIC MACHINES & SYSTEMS GROUP PLC, ОАО «ГМС Насосы»                    |
| Объем эмиссии                              | 3 000 000 000 рублей                                                            |
| Срок обращения / оферта<br>купонный период | 3 года / - / 6 месяцев                                                          |
| Тип размещения /<br>сроки размещения       | Book-building, формирование<br>книги с 6 по 15 февр.<br>Размещение — 17 февраля |
| Организаторы                               | ВТБ Капитал и Ренессанс Капитал                                                 |
| Примечания                                 | —                                                                               |
| Маркетируемый диапазон<br>ставки купона    | 10,5-11,0% (УТМ 10,78% – 11,3%)                                                 |
| Спрэды к бенчмаркам                        | 365-415 б.п. к кривой ОФЗ                                                       |
| Рекомендация                               | рекомендуем участвовать ближе<br>к нижней границы маркетируе-<br>мого диапазона |

**ГИДРОМАШСЕРВИС (—/BB—/—)** планирует 6 февраля открыть книгу заявок на приобретение облигаций серии 02 объемом 3 млрд. руб.

Заявки на 3-летние бумаги будут приниматься до 15 февраля. Размещение облигаций по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 17 февраля. Организаторы: ВТБ Капитал и Ренессанс Капитал.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 10,5-11,0% (УТМ 10,78% – 11,3%) годовых к погашению через 3 года.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Группа ГМС – ведущий производитель насосов и поставщик комплексных решений в России и странах СНГ. Основные продажи Группы приходятся на компании нефтегазовой отрасли (70% выручки в 2010 г.), а также в секторе водоснабжения и энергетике. На сегодняшний день у ГМС более 4 тыс. клиентов, (60% продаж приходится всего на 5 клиентов: Транснефть, Роснефть, Газпром нефть, ТНК-ВР, Росатом).

ГМС характеризуется сильным кредитным профилем благодаря хорошей обеспеченности капиталом и низкой долговой нагрузке. ГМС провела IPO на лондонской фондовой бирже в феврале 2011 г. и привлекла порядка 3.4 млрд рублей от продажи акций. Привлеченные средства Компания направила на сокращение долга, который и ранее находился в консервативных границах. По МСФО-отчетности на 01.07.2011 г. показатель Общий финансовый долг/EBITDA равен 0,8х. Благодаря участию в реализации проекта ВСТО в 2010 г. выручка ГМС выросла на 56% и составила 23,1 млрд. руб. По оценкам руководства Группы, в 2011 г. выручка составит 28-30 млрд. руб., а в 2012 г. ожидается рост выручки на 10%.

Среди ключевых рисков ГМС мы выделяем зависимость от участия в проектах ограниченного числа крупных клиентов (в т.ч. завершение масштабных проектов Транснефти), возможный рост долга в результате M&A, а также отсутствие регулярной МСФО отчетности в свободном доступе. ГМС имеет кредитный рейтинг S&P на уровне «BB-/Стабильный», планируемому выпуску облигаций присвоен рейтинг «В+/стабильный», что обеспечивает потенциальное попадание бумаг в Ломбардный Список ЦБ РФ.

На вторичном рынке выпуск ГМС вполне можно сопоставить с БК Евразия, 01 (—/—/BB): компании обслуживают в

| МСФО, млрд. руб.       | ГМС   | БКЕ   |
|------------------------|-------|-------|
| <b>Выручка</b>         | 13.9  | 35.4  |
| <b>EBITDA</b>          | 3.1   | 8.4   |
| <b>Чистая прибыль</b>  | 2.1   | 4.3   |
| <b>Активы</b>          | 22.8  | 78.0  |
| <b>Финансовый долг</b> | 4.6   | 25.4  |
| <b>Маржа EBITDA</b>    | 22.6% | 23.8% |
| <b>Долг/ EBITDA</b>    | 0.8   | 1.5   |

основном нефтегазовый сектор и имеют сопоставимые показатели рентабельности и долговой нагрузки. На вторичном рынке ломбардный выпуск БКЕ, 01 торгуется с доходностью 9,84% годовых при дюрации 3,7 года, что предполагает премию к кривой ОФЗ 240 б.п. Прайсинг по выпуску ГМС дает премию к кривой госбумаг на уровне 365-415 б.п.

В результате премия по выпуску ГМС к кривой БКЕ в размере 125-175 б.п. вполне компенсирует более низкий кредитный рейтинг Группы ГМС и непосредственно эмиссии облигаций. Вместе с тем спрос на 3-летний кредитный риск эмитентов II-III эшелонов остается под давлением, в результате чего рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона доходности.



**Башнефть (—/—/—)** в 17:00 мск 8 февраля открыла книгу заявок инвесторов на покупку облигаций 4-й серии объемом 10 млрд. рублей.

Формирование книги заявок завершится в 15:00 мск 15 февраля. Техническое размещение на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 17 февраля.

Организаторами размещения выступают Газпромбанк, ИК "Тройка Диалог" и Сбербанк РФ.

Срок обращения облигаций составляет 10 лет.

Ориентир ставки купона - 8,75%-9,00% (УТР 8,94%-9,20%) годовых к 3-летней оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Последний 2-лений выпуск Башнефть, БО-01 размещался в декабре 2011 г. с премией к кривой госбумаг 245 б.п. На текущий момент данный выпуск торгуется с премией 220 б.п., более короткие выпуски с дюрацией 0,8 года - с премией 180 б.п., что близко к докоррекционным значениям первой половины 2011 г. (160-180 б.п. к ОФЗ).

Прайсинг по новому 3-летнему выпуску предлагает спрэд к ОФЗ в диапазоне 280-310 б.п., что соответствует премии около 60-90 б.п. относительно выпуска Башнефть, БО-01. На наш взгляд, премия за длину займа при отсутствии «ломбарда» не должна превышать более 50 б.п. к собственной кривой, в результате чего параметры бумаги выглядят привлекательно даже по нижней границе маркетингового диапазона.

#### Башнефть, 04

|                                           |                                                                                   |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)          | —/—/—                                                                             |
| Объем вторичного размещения               | 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 8 по 15 февр.<br>Размещение — 17 февраля      |
| Организаторы                              | Газпромбанк, ИК "Тройка Диалог" и Сбербанк РФ                                     |
| Примечание                                | -                                                                                 |
| Маркетингуемый диапазон ставки купона     | 8,75%-9,00% (УТР 8,94%-9,20%)                                                     |
| Спрэды к бенчмаркам                       | 280-310 б.п. к кривой ОФЗ                                                         |
| Рекомендация                              | рекомендуем участвовать в выпуске ближе к нижней границе маркетингового диапазона |

#### Связь-банк, 04

|                                           |                                                                                    |
|-------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)          | — / BB / BB                                                                        |
| Объем эмиссии                             | 5 000 000 000 рублей                                                               |
| Срок обращения / оферта / купонный период | 10 лет / 1 год / 6 месяцев                                                         |
| Тип размещения / сроки размещения         | Book-building, формирование книги с 8 по 17 февраля<br>Размещение – 21 февраля     |
| Организаторы                              | Связь-Банк                                                                         |
| Примечания                                | —                                                                                  |
| Маркетингуемый диапазон ставки купона     | 9,0% -9,25% (УТР 9,46% - 9,73%)                                                    |
| Спрэды к бенчмаркам                       | 220-250 б.п. к кривой ОФЗ                                                          |
| Рекомендация                              | рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе маркетингового диапазона |

**Связь-Банк (—/BB/BB)** в 12:00 мск 8 февраля откроет книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 4-й серии объемом 5 млрд. руб. Заявки будут приниматься до 16:00 мск 17 февраля. Размещение 10-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 21 февраля.

Банк установил ориентир ставки 1-го купона в диапазоне 9-9,25% годовых. Ориентир соответствует доходность к годовой оферте на уровне 9,46-9,73% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Связь-банк, как и Глобэкс (—/BB/BB), находится под контролем ВЭБа в рамках санации после кризиса. В декабре прошлого года банк разместил выпуск 3 серии с купоном 8,5% при годовой оферте (премия к ОФЗ составила 220 б.п.). Однако размещение прошло существенно ниже рынка, что позволяет отнести данный выпуск к нерыночным размещениям.

Новый выпуск Связь-банк, 04 предлагает премию к кривой ОФЗ 335-360 б.п., что предполагает премию к кривой доходности облигаций Глобэкса около 35-60 б.п. (премия к ОФЗ - 300 б.п.). Вместе с тем последнее размещение бондов Зенита (Ba3/—/B+) при годовой оферте прошло с купоном 8,9% (УТР 9,1%) годовых, учитывая, что банк является твердым II эшелонном при достаточно высокой ликвидности выпусков на вторичке и наличии большого числа открытых лимитов у потенциальных инвесторов.

В этом ключе, на наш взгляд, премия по выпуску Связь-банка к Зениту должна быть не менее 30 б.п., в результате чего можно рекомендовать участие в новом выпуске Связь-банка ближе к верхней границе с купоном от 9,2% годовых.

**Татфондбанк (B2/—/—)** 6 февраля в 11:00 мск открыл книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-04 объемом 3 млрд. руб.

Заявки будут приниматься до 17:00 мск 17 февраля. Размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 21 февраля.

Организаторы: Промсвязьбанк, БК «Регион».

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 11,5-12% (УТР 11,8-12,33%) годовых к оферте через 1 год.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

В начале ноября прошлого года банк закрыл книгу заявок по выпуску БО-03 с купоном 12,25% годовых. На текущий момент выпуск торгуется с доходностью 11,2% годовых при премии к кривой госбумаг 525 б.п. (дюрация 0,8 года).

При этом отметим, что ломбардный выпуск Татфондбанк, 7 торгуется на рынке с доходностью 9,9% годовых при дюрации 0,84 года (премия к ОФЗ – 390 б.п.). В результате бумаги Татфондбанка имеют существенный потенциал снижения доходности после включения выпусков в ломбардный список ЦБ.

Новый выпуск Татфондбанка предлагает премию к ОФЗ на уровне 570-625 б.п. или 45-100 б.п. к собственным не-ломбардным выпускам, что выглядит весьма привлекательно.

Кроме того, мы обращаем внимание, что доходность нового займа Татфондбанка серии БО-4 предполагает премию 273-326 б.п. к доходности нового выпуска Банка Зенит серии БО-03, книга заявок на который закрыта 3 февраля текущего года. Банк Зенит превосходит Татфондбанк по масштабам бизнеса и уровню кредитных рейтингов. В то же время аффилированность с Правительством Республики Татарстан, а также наличие планов по объединению Татфондбанка и Ак Барс Банка позволяют говорить о стратегической важности Татфондбанка для Правительства региона. В данном ключе наличие премии между выпусками Банка Зенит и Татфондбанка, подконтрольных Правительству Татарстана, выглядит интересной инвестиционной идеей.

При позиционировании выпуска облигаций Татфондбанка серии БО-4 мы обращаем также внимание на состоявшееся 2 февраля 2012 г. погашение выпуска еврооблигаций Татфондбанка в объеме \$225 млн. Освобождение кредитных лимитов будет фактором поддержки спроса на новый рублевый займ Татфондбанка.

Среди ключевых моментов кредитного профиля Банка мы отмечаем опережающий рост активов по сравнению со среднероссийским показателем, а также успехи в развитии розничного бизнеса. Активы Татфондбанка за 2011 г. выросли на 29% и составили по РСБУ-отчетности на 01.01.2012 г. 83,1 млрд руб. Собственный капитал Татфондбанка по методике ЦБ РФ на 01.01.2012 г. составлял 9 869 млн руб. Обеспеченность капиталом Татфондбанка традиционно находится в комфортной зоне, значение показателя Н1 на 01.01.2012 г. составляет 13%. Основным акционером Татфондбанка является Республика Татарстан с долей более 30% в уставном капитале Банка. Совет Директоров Татфондбанка представлен топ-менеджерами и членами Совета Директоров Татнефти, Ак Барс Банка, Банка Зенит, Нижнекамскнефтехима и ряда крупных промышленных предприятий Татарстана.

Учитывая данные факторы, рекомендуем участвовать в выпуске ближе к нижней границе маркируемого диапазона.

| Татфондбанк, БО-04                        |                                                                                 |
|-------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)          | B2/—/—                                                                          |
| 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 6 по 17 декабря<br>Размещение – 21 февраля  |
| Организаторы                              | Промсвязьбанк, БК «Регион»                                                      |
| Примечания                                | —                                                                               |
| Маркетируемый диапазон ставки купона      | 11,5-12% (УТР 11,8-12,33%)                                                      |
| Спрэды к бенчмаркам                       | 570-625 б.п. к кривой ОФЗ                                                       |
| Рекомендация                              | рекомендуем участвовать в выпуске ближе к нижней границе маркируемого диапазона |

| Промсвязьбанк, 04                         |                                                                                   |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)          | Ba2/—/BB—                                                                         |
| Объем эмиссии                             | 5 000 000 000 рублей                                                              |
| Срок обращения / оферта / купонный период | 3 года / 1 год / 6 месяцев                                                        |
| Тип размещения / сроки размещения         | Book-building, формирование книги с 9 по 20 февраля<br>Размещение – 21 февраля    |
| Организаторы                              | Промсвязьбанк                                                                     |
| Примечания                                | —                                                                                 |
| Маркетируемый диапазон ставки купона      | 9,0-9,5% (УТР 9,2-9,73%)                                                          |
| Спрэды к бенчмаркам                       | 310-365 б.п. к кривой ОФЗ                                                         |
| Рекомендация                              | рекомендуем участвовать в выпуске ближе к нижней границе маркетируемого диапазона |

**Промсвязьбанк (Ba2/—/BB—)** открыл книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-02 объемом 5 млрд. руб.

Заявки на бумаги будет принимать сам банк до 17:00 мск 20 февраля. Размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 22 февраля.

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

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Ближайший к годовой дюрации выпуск Промсвязьбанк, 06 торгуется на рынке с премией к кривой госбумаг в размере 240 б.п., более длинный выпуск Промсвязьбанк БО-01 предлагает 270 б.п. премии к кривой ОФЗ.

При этом в феврале выпуски Банк Зенит, БО-04 и БО-05

были размещены с премией к кривой ОФЗ в размере 295 б.п.; на текущий момент выпуски торгуются со спрэдом 285 б.п.

Новый годовой выпуск Промсвязьбанка с купоном в диапазоне 9-9,5% (УТР 9,2-9,73%) годовых предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 310-365 б.п. или 25-80 б.п. к новому неломбардному выпуску Зенита (70-125 б.п. к собственной ломбардной кривой облигаций). На наш взгляд, данные уровни премий выглядят весьма привлекательно, что позволит выпуску разместиться ближе к нижней границе маркетируемого диапазона доходности.

**АК Трансаэро (—/—/—)** планирует 14 февраля начать сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 2,5 млрд. руб.

Организаторы: ИК «Тройка Диалог», Сбербанк..

Книгу заявок инвесторов планируется закрыть 21 февраля. Техническое размещение запланировано на 24 февраля.

По 3-летнему выпуску объявлена 1,5-годовая оферта на досрочный выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки 1-го купона составляет 11,5-12,5% (УТР 11,83-12,89%) годовых.

| Трансаэро, БО-01                          |                                                                                    |
|-------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)          | — / — / —                                                                          |
| Объем эмиссии                             | 2 500 000 000 рублей                                                               |
| Срок обращения / оферта / купонный период | 3 года / 1,5 года / 6 месяцев                                                      |
| Тип размещения / сроки размещения         | Book-building, формирование книги с 14 по 21 декабря<br>Размещение – 24 февраля    |
| Организаторы                              | ИК «Тройка Диалог», Сбербанк.                                                      |
| Примечания                                | —                                                                                  |
| Маркетируемый диапазон ставки купона      | 11,5-12,5% (УТР 11,83-12,89%)                                                      |
| Спрэды к бенчмаркам                       | 535-645 б.п. к кривой ОФЗ                                                          |
| Рекомендация                              | рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе маркетируемого диапазона |

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Трансаэро в 2011 году, как и ранее, демонстрирует успешный рост операционных показателей. Пассажирооборот вырос на 26,2% и составил 33,2 млрд. пкм. Число перевезенных пассажиров выросло на 27,2% и составило 8,5 млн. чел. Рост пассажирооборота обеспечен как за счет расширения маршрутной сети на внутренних и международных авиалиниях, так и за счет увеличения авиапарка. В 2011 году парк воздушных судов пополнился 17 самолетами.

Выручка «Трансаэро» за 9м2011 г. составила 61,8 млрд. руб., что на 40% превышает показатель прошлого года.

При впечатляющих показателях операционного роста давление на кредитный профиль компании оказывает низкая рентабельность и слабая обеспеченность собственными средствами. На 30.09.2011 г. по РСБУ отчетности собственный капитал Компании составлял всего 2,9% от валюты баланса, а показатель рентабельности по чистой прибыли не превышает 1%.

Учитывая планы по расширению авиапарка мы не ожидаем сокращения долговой нагрузки компании в ближайшем будущем.

Принимая во внимание текущую конъюнктуру рынка, участие в займе может быть интересно по верхней границе для инвесторов, готовых открывать лимиты на неломбардные бумаги.



| КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02                    |                                                                                |
|----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги<br>(Moody's / S&P / Fitch)          | Ba3/—/BB—                                                                      |
| Объем эмиссии                                | 5 000 000 000 рублей                                                           |
| Срок обращения / оферта<br>/ купонный период | 3 года / 2 года / 6 месяцев                                                    |
| Тип размещения /<br>сроки размещения         | Book-building, формирование<br>книги с 6 по 8 февр.<br>Размещение — 10 февраля |
| Организаторы                                 | Альфа-банк, Тройка Диалог,<br>Промсвязьбанк, Банк Зенит                        |
| Примечания                                   | —                                                                              |
| Маркетируемый диапазон<br>ставки купона      | 10,25-11,0% (УТР 10,51% – 11,3%)<br>NEW: 10,0-10,25% (УТР 10,25% –<br>10,51%)  |
| Спрэды к бенчмаркам                          | 355-405 б.п. к кривой ОФЗ                                                      |
| Рекомендация                                 | рекомендуем участвовать от<br>середины нового маркетируемо-<br>го диапазона    |

**КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК (Ba3/—/BB—)** планирует 6 февраля открыть книгу заявок 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, Промсвязьбанк, Банк Зенит.

Ставка 1-го купона биржевых облигаций серии БО-02 объемом 5 млрд. руб. - 10% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

В результате выпуск был закрыт с премией к собственной кривой всего около 10 б.п. - длинный выпуск БО-01 с дюрацией 2,05 года котируется в достаточно широком спреде – 95,25/97,35, что соответствует доходности 10,84%-9,68% при среднем спреде к ОФЗ 350 б.п., тогда как премия к ОФЗ по новому выпуску – 360 б.п.

Вместе с тем, при сохранении высокого уровня аппетита к риску на рынке ожидаем снижения спреда к ОФЗ по длинным бумагам. Для ориентира: короткий выпуск КЕБ, 06 торгуется на рынке с премией к ОФЗ в размере 240 б.п. (дюрация 0,5 года).

При этом также рекомендуем обратить внимание на выпуск ОТП Банк, БО-01 (Ba1/—/BB), который предлагает доходность 11,0% при дюрации 2,3 года (премия к ОФЗ – 415 б.п.). На наш взгляд, банки сопоставимы по рейтингам, масштабам бизнеса и «европейской» составляющей кредитного риска.

**Санкт-Петербург Телеком («дочка» Tele2 Russia Holding AB) (—/—/BB)** 7 февраля открыл книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 5-й серии объемом 4 млрд. руб. и 4-й серии на 3 млрд. руб.

Заявки на 10-летние бумаги будут приниматься до 8 февраля. Размещение облигаций по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 13 февраля. Организаторы: Райффайзенбанк, ВТБ Капитал.

Окончательный прайсинг по купону – 9,0% (УТР 9,2%) годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

На вторичном рынке в длинных облигациях эмитента с дюрацией 3,7 года ликвидность практически отсутствует. Однако индикативно бумаги торгуются по цене на уровне 96,0-96,5 от номинала (УТР 9,61%-9,76%), что предполагает премию к кривой госбумаг 230-250 б.п., что соответствует нижней границе маркетируемого диапазона доходностей по новому 2-летнему выпуску.

Отметим, что несмотря на заметное отставание по объему бизнеса от операторов BIG3, Теле2 Россия имеет вполне комфортный уровень долга – показатель долг/EBITDA по итогам 2011 г. находится на уровне 1,2х, при том что 47% кредитного портфеля приходится на займы от материнской компании Tele2 AB. В результате, мы считаем справедливым уровень премии между кривыми облигаций Теле2 и ВымпелКома на уровне 50-70 б.п., несмотря на то, что на бычьем рынке в 2011 г. дебютные бонды эмитента были размещены практически без премии к ВымпелКому. При этом сами длинные выпуски ВымпелКома выглядят недооцененными при спреде к кривой МТС в коротком конце около нуля и 45 б.п. – в длинном.

*Финальный ориентир по купону был понижен до 9,0% (УТР 9,2%), что предполагает премию к ОФЗ в размере 250 б.п. и 50 б.п. к ВымпелКом, что выглядит справедливо. Однако не исключаем покупки в бумаге на вторичном рынке вслед за сближением кривых ВымпелКома и МТС.*

| Теле2, 05 и 04                               |                                                                                                            |
|----------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги<br>(Moody's / S&P / Fitch)          | -/-/BB                                                                                                     |
| Объем эмиссии                                | 4, 0 и 3,0 млрд. руб. соответ-<br>ственно                                                                  |
| Срок обращения / оферта<br>/ купонный период | 10 лет / 2 года / 6 месяцев                                                                                |
| Тип размещения /<br>сроки размещения         | Book-building, формирование<br>книги с 7 по 8 февр.<br>Размещение — 13 февраля                             |
| Организаторы                                 | ВТБ Капитал, Райффайзенбанк                                                                                |
| Примечания                                   | поручительство в виде оферты<br>от Tele2 Russia Holding AB (BB+ от<br>Fitch) и Tele2 Financial Services AB |
| Маркетируемый диапазон<br>ставки купона      | 9,2-9,7% (УТР 9,41% – 9,94%)<br>NEW: 9,0-9,2% (УТР 9,2% – 9,41%)                                           |
| Спрэды к бенчмаркам                          | 270-325 б.п. к кривой ОФЗ                                                                                  |
| Рекомендация                                 | рекомендуем участвовать от<br>середины нового маркетируемо-<br>го диапазона                                |

| 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. |
| Маркетингуемый диапазон ставки купона     | 11,0 — 11,5% (УТР 11,46 — 12,01%) при дюрации 1,47 года                                                              |
| Спрэды к бенчмаркам                       | 500 – 555 б.п. к кривой ОФЗ                                                                                          |
| Рекомендация                              | рекомендуем участвовать в выпуске; параметры займа выглядят привлекательно                                           |

400 б.п., что предполагает премию 100-155 б.п. по новому выпуску к собственной кривой. Напомним, что в январе был размещен 3-летний выпуск ЛК УРАЛСИБ, БО-02 (премия к кривой ОФЗ - 450 б.п.), однако данное размещение носило нерыночный характер.

В результате маркетингуемый 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. Вместе с тем предложенная премия учитывает данные риски; рекомендуем участвовать в размещении.

**ЛК «УРАЛСИБ» (—/—/BB–)** 2 февраля в 15:00 мск начала сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций серии БО-05 на 3 млрд. руб. Книга заявок была открыта до 15:00 мск 7 февраля. Техническое размещение бумаг на ФБ ММВБ запланировано на 9 февраля. Организатор - Уралсиб Кэпитал.

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

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

Ставка 1-го купона - 11,5% 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 500-555 б.п. На вторичном рынке кривая компании (не слишком ликвидная) предлагает премию к ОФЗ около

| 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                                | —                                                                                           |
| Маркетингуемый 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 маркетингуемого диапазона         |

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

Сбор заявок планируется завершиться 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.

Финальная ставка купона – 8,90% (УТР 9,10%) 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 маркетингуемого диапазона.

*Финальная ставка купона составила 8,90% (УТР 9,10%) годовых, что предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 295 б.п. при премии к кривой доходности облигаций Зенита около 15 б.п.*

*Банк 7 февраля дополнительно собрал заявки на облигации серии БО-05 объемом 3 млрд. руб. Техническое размещение на ФБ ММВБ намечено на 14 февраля. Зенит будет размещать выпуск при аналогичных параметрах, при которых закрыл книгу 3 февраля по выпуску БО-04 – со ставкой купона 8,9% годовых при оферте через 1 год.*

**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 оферте через 1,5 года.

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

Организатор — ВТБ Капитал.

Ставка 1-го купона биржевых бондов РСХБ на 10 млрд руб. - 8,2%; также размещен выпуск БО-03 объемом 5 млрд. руб.

#### 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 спредам 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.

*Выпуск был размещен с доходностью 8,36% годовых при оферте через 1,5 года, что предполагает премию к кривой ОФЗ 188 б.п. при среднем спреде по кривой банка – 184 б.п.*

| РСХБ, БО-02/БО-03                            |                                                                                           |
|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги<br>(Moody's / S&P / Fitch)          | Baa1/—/BBB                                                                                |
| Объем эмиссии                                | 5 000 000 000 рублей                                                                      |
| Срок обращения / оферта /<br>купонный период | 3 года / 1,5 года / 6 месяцев                                                             |
| Тип размещения /<br>сроки размещения         | Book-building, формирование<br>книги с 1 по 3 февр. (15:00 мск)<br>Размещение — 7 февраля |
| Организаторы                                 | ВТБ Капитал                                                                               |
| Примечания                                   | —                                                                                         |
| Маркетингуемый диапазон<br>ставки купона     | 8,25 – 8,50% (УТР 8,42 – 8,68%)                                                           |
| Спрэды к бенчмаркам                          | 180-205 б.п. к кривой ОФЗ                                                                 |
| Рекомендация                                 | выпуск интересен лишь по верх-<br>ней границе маркируемого<br>диапазона                   |

#### ВЭБ-лизинг, 06

| Рейтинги<br>(Moody's / S&P / Fitch)          | — /BBB/BBB                                                                                                                    |
|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Объем эмиссии                                | 10 000 000 000 рублей                                                                                                         |
| Срок обращения / оферта /<br>купонный период | 5 лет / - / 6 месяцев                                                                                                         |
| Тип размещения /<br>сроки размещения         | Book-building, формирование<br>книги с 30 янв. по 3 февр. (15-00<br>мск). Размещение — 7 февраля.                             |
| Организаторы                                 | Тройка Диалог, Газпромбанк и<br>ВЭБ Капитал                                                                                   |
| Примечания                                   | амортизация предполагает по-<br>гашение 20% номинала через<br>каждый год в течение 5 лет; дю-<br>рация составляет – 2,6 года. |
| Маркетингуемый диапазон<br>ставки купона     | 9,0 — 9,5% (УТР 9,2 — 9,73%)<br>NEW: 8,90%-9,00% (УТР 9,1-9,2%)                                                               |
| Спрэды к бенчмаркам                          | 195-245 б.п. к кривой ОФЗ                                                                                                     |
| Рекомендация                                 | рекомендуем участвовать в вы-<br>пуске ближе к нижней границе<br>маркируемого диапазона<br>(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 завершился в 15:00 мск 3 февраля. Техническое размещение на ФБ ММВБ предварительно намечено 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. Ставка купона - 9% годовых.

#### 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.

*Выпуск размещается со ставкой купона 9,0% годовых (УТМ 9,2%), что предлагает премию к ОФЗ на уровне 215 б.п. На вторичном рынке выпуски эмитента тор-*

*гуются с премией к кривой ОФЗ около 190-200 б.п., в результате чего в отличие от других размещений / эшелона выпуск дает премию к вторичному рынку около 15-25 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 (YTM 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.

Цена доразмещения была установлена на уровне 96,6 (YTM 9,22%) годовых при дюреции выпуска 1,67 года.

#### 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.

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 маркируемого диапазона, что позволит получить премию к ОФЗ от 230-240 б.п.

*Доходность при доразмещении соответствует премии к ОФЗ в размере 255 б.п. при 247 б.п. по более короткой бумаге Росбанк, БО-03. На наш взгляд, в текущей ситуации на рынке кривая Росбанка выглядит привлекательно, торгуясь со средней премией к выпускам госбанков в размере 60 б.п.*

#### Росбанк, АЗ

| Рейтинги<br>(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 маркируемого диапазона                                |

#### Газпром нефть, 11

| Рейтинги<br>(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.<br>Размещение — 7 февраля |
| Организаторы                              | ВТБ Капитал, Газпром банк                                                       |
| Примечания                                | -                                                                               |
| Маркетируемый диапазон ставки купона      | 8,5-8,75% (YTP 8,68-8,94%)<br>NEW: 8,25-8,35% (YTP 8,42-8,52%)                  |
| Спрэды к бенчмаркам                       | 135-160 б.п. к кривой ОФЗ                                                       |
| Рекомендация                              | рекомендуем участвовать по верхней границе нового прайсинга                     |

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

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

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

Организаторы: ВТБ Капитал и Газпромбанк.

Ставка купона установлена на уровне 8,25% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Газпром нефть после ралли в секторе госбумаг 2 февраля понизила ориентир по купону с 8,5-8,75% (YTP 8,68-8,94%) годовых до 8,25-8,35% (YTP 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.

*Ставка купона установлена на уровне 8,25% годовых. Выпуск был размещен с премией к ОФЗ в размере 127 б.п., что соответствует кривой ФСК ЕЭС(Baa2/BBB/-) и не предполагает премии к рынку.*



**Евразийский банк развития (A3/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 оферте через 2 года.

Закрытие 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 вому 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)          | A3/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.<br>Размещение — 6 февраля |
| Организаторы                              | ВТБ Капитал, ВЭБ Капитал, Райффайзенбанк, РОН Инвест, Тройка Диалог             |
| Примечания                                | выпуск размещается через котировальный лист «A1» ФБ ММВБ                        |
| Маркетируемый диапазон ставки купона      | 9,00-9,50% (УТР 9,31-9,84%)<br>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 маркетируемого диапазона доходности  |

#### Газпромбанк, БО-03

|                                           |                                                                                         |
|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)          | Baa3/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)<br>Размещение — 1 февраля |
| Организаторы                              | Газпромбанк                                                                             |
| Примечания                                | —                                                                                       |
| Маркетируемый 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 (Baa3/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 оферте 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 участвовать 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.*



| Выпуск                         | Рейтинг<br>(M/S&P/F) | Дата<br>размеще-<br>ния | Объем<br>эмиссии,<br>млн. руб. | Срок до<br>погашения /<br>оферты | Ставка 1-го<br>купона /<br>Цена раз-<br>мещения | Доход-<br>ность<br>размеще-<br>ния | Спрэд к<br>ОФЗ, б.п. |
|--------------------------------|----------------------|-------------------------|--------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------|
| Банк Зенит, БО-05              | Ba3/-/B+             | 14.02.2012              | 3 000                          | 3.0 / 1.0                        | 8,90%                                           | 9,10%                              | 300                  |
| КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК,<br>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                        | 9,00%                                           | 9,20%                              | 250                  |
| ЛК Уралсиб, БО-05              | —/—/BB–              | 09.02.2012              | 3 000                          | 3.0 / —                          | 11,50%                                          | 12,01%                             | 555                  |
| Банк Зенит, БО-04              | Ba3/-/B+             | 07.02.2012              | 3 000                          | 3.0 / 1.0                        | 8,90%                                           | 9,10%                              | 295                  |
| РСХБ, БО-02/БО-03              | Baa1/—/BBB           | 07.02.2012              | 5 000                          | 3.0 / 1.5                        | 8,20%                                           | 8,36%                              | 188                  |
| ВЭБ-лизинг, 06                 | —/BBB/BBB            | 07.02.2012              | 10 000                         | 5.0 / -                          | 9,00%                                           | 9,20%                              | 215                  |
| Газпром нефть, 11              | Baa3/BBB–/—          | 07.02.2012              | 10 000                         | 10.0 / 3.0                       | 8,25%                                           | 8,42%                              | 127                  |
| ЕАБР, 01                       | Baa1/BBB/BBB         | 06.02.2012              | 5 000                          | 7.0 / 2.0                        | 8,50%                                           | 8,77%                              | 190                  |
| Росбанк, АЗ                    | Baa2/BB+/BBB+        | 03.02.2012              | 3 600                          | 1.76 / -                         | 6,9% / 96,6                                     | 9,22%                              | 255                  |
| Газпромбанк, БО-03             | Baa3/BB+/-           | 01.02.2012              | 10 000                         | 3.0 / 2.0                        | 8,50%                                           | 8,68%                              | 175                  |
| ВТБ, БО-07                     | Baa1/BBB/BBB         | 27.01.2012              | 10 000                         | 3.0 / 1.0                        | 7,95%                                           | 8,19%                              | 200                  |
| ИКС 5 Финанс, 04               | B2 / B+ / —          | 23.01.2012              | 3 600                          | 4.4 / 2.4                        | 7,50% / 96.67                                   | 9,55%                              | 245                  |
| Аэроэкспресс, 01               | —/—/—                | 20.01.2012              | 3 500                          | 5,0 / —                          | 11,00%                                          | 11,30%                             | 335                  |
| ЛК УРАЛСИБ, БО-02              | —/—/BB–              | 16.01.2012              | 2 000                          | 3.0 / —                          | 11,50%                                          | 12,01%                             | 450                  |
| Республика Коми, 32010         | Ba2/—/BB+            | 30.12.2011              | 2 100                          | 5.0 / —                          | 9.5% / 100.18                                   | 9,50%                              | 175                  |
| ИА Возрождение 1,<br>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,<br>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,<br>34001 | —/BB+/-              | 13.12.2011              | 3 000                          | 5.0 / —                          | 9,27%                                           | 9,50%                              | 150                  |

| Выпуск                               | Рейтинг<br>(M/S&P/F) | Дата<br>размеще-<br>ния | Объем<br>эмиссии,<br>млн. руб. | Срок до<br>погашения /<br>оферты | Ставка 1-го<br>купона /<br>Цена раз-<br>мещения | Доход-<br>ность<br>размеще-<br>ния | Спрэд к<br>ОФЗ, б.п. |
|--------------------------------------|----------------------|-------------------------|--------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------|
| ФСК ЕЭС, 18                          | Baa2/BBB/—           | 12.12.2011              | 15 000                         | 12.0 / 2.5                       | 8,50%                                           | 8,68%                              | 135                  |
| Альфа-Банк, 02                       | Ba1/BB/BB+           | 09.12.2011              | 5 000                          | 5.0 / 1.5                        | 9,25%                                           | 9,46%                              | 255                  |
| Ураниум Уан Инк., 01                 | —/—/—                | 07.12.2011              | 16 500                         | 10.0 / 5.0                       | 9,75%                                           | 10,00%                             | 195                  |
| Башнефть, БО-01                      | —/—/—                | 06.12.2011              | 10 000                         | 3.0 / 2.0                        | 9,35%                                           | 9,57%                              | 245                  |
| Красноярский край,<br>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-<br>ка, 34005    | Ba1/—/BB+            | 01.12.2011              | 2 000                          | 5.0 / —                          | 10,15%                                          | 10,40%                             | 225                  |
| Костромская область,<br>34006        | —/—/В+               | 25.11.2011              | 4 000                          | 5.0 / —                          | 9.5% / 96.18                                    | 11,50%                             | 430                  |
| Нижегородская об-<br>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,<br>БО-01      | Ba3/В+/В+            | 11.11.2011              | 5 000                          | 3.0 / 1.0                        | 11,00%                                          | 11,30%                             | 490                  |
| ING Commercial Banking<br>Россия, 02 | Baa1/—/—             | 10.11.2011              | 5 000                          | 3.0 / —                          | MosPrime3M<br>+ 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**

|                                                  |               |                  |
|--------------------------------------------------|---------------|------------------|
| <b>10 февраля 2012 г.</b>                        | <b>370.85</b> | <b>млн. руб.</b> |
| □ ING Commercial Banking Россия, 02              | 103.60        | млн. руб.        |
| □ Министерство финансов Самарской области, 3400к | 68.02         | млн. руб.        |
| □ ТрансКредитБанк, 05                            | 118.83        | млн. руб.        |
| □ ТрансФин-М, 02                                 | 80.40         | млн. руб.        |

|                           |               |                  |
|---------------------------|---------------|------------------|
| <b>13 февраля 2012 г.</b> | <b>282.73</b> | <b>млн. руб.</b> |
| □ ТГК-9, 01               | 282.73        | млн. руб.        |

|                           |                 |                  |
|---------------------------|-----------------|------------------|
| <b>14 февраля 2012 г.</b> | <b>1 663.29</b> | <b>млн. руб.</b> |
| □ АФК Система, 02         | 1 471.00        | млн. руб.        |
| □ Алеф-Банк, 01           | 27.42           | млн. руб.        |
| □ Виктория-Финанс, БО-01  | 79.78           | млн. руб.        |
| □ ТрансФин-М, БО-01       | 60.78           | млн. руб.        |
| □ ТрансФин-М, БО-03       | 24.31           | млн. руб.        |

|                                      |                  |                  |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>15 февраля 2012 г.</b>            | <b>91 980.28</b> | <b>млн. руб.</b> |
| □ АИЖК, 09                           | 944.00           | млн. руб.        |
| □ АИЖК, 10                           | 1 217.40         | млн. руб.        |
| □ АИЖК, 19                           | 1 164.60         | млн. руб.        |
| □ Банк Держава, 01                   | 153.33           | млн. руб.        |
| □ Газпром, 09                        | 1 802.50         | млн. руб.        |
| □ Ипотечный агент АИЖК 2011-1, А1/11 | 311.83           | млн. руб.        |
| □ Ипотечный агент АИЖК 2011-1, А2/11 | 51.93            | млн. руб.        |
| □ ОМПК, 01                           | 299.18           | млн. руб.        |
| □ Первый ипотечный агент АИЖК, 1А    | 93.38            | млн. руб.        |
| □ Первый ипотечный агент АИЖК, 2Б    | 63.23            | млн. руб.        |
| □ РейлТрансАвто (РТА), 02            | 458.10           | млн. руб.        |
| □ Россия, 46020                      | 48 235.50        | млн. руб.        |
| □ Россия, 46021                      | 32 014.40        | млн. руб.        |
| □ СУ-155 Капитал, 03                 | 1 899.90         | млн. руб.        |
| □ ТД Копейка (ОАО), 02               | 1 645.60         | млн. руб.        |
| □ ТД Копейка (ОАО), 03               | 977.20           | млн. руб.        |
| □ Хортекс-Финанс, 01                 | 648.20           | млн. руб.        |

**Планируемые выпуски облигаций**

|                                               |              |                  |
|-----------------------------------------------|--------------|------------------|
| <b>10 февраля 2012 г.</b>                     | <b>5.00</b>  | <b>млн. руб.</b> |
| □ КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02                   | 5.00         | млн. руб.        |
| <b>13 февраля 2012 г.</b>                     | <b>5.94</b>  | <b>млн. руб.</b> |
| □ Ипотечный агент АИЖК 2011-2, А1 (вторичное) | 5.94         | млн. руб.        |
| <b>14 февраля 2012 г.</b>                     | <b>8.00</b>  | <b>млн. руб.</b> |
| □ Мечел, БО-04                                | 5.00         | млн. руб.        |
| □ Банк Зенит, БО-05                           | 3.00         | млн. руб.        |
| <b>15 февраля 2012 г.</b>                     | <b>6.00</b>  | <b>млн. руб.</b> |
| □ МСП Банк, 01                                | 5.00         | млн. руб.        |
| □ НОТА-Банк, 01                               | 1.00         | млн. руб.        |
| <b>16 февраля 2012 г.</b>                     | <b>5.00</b>  | <b>млн. руб.</b> |
| □ ММК, БО-08                                  | 5.00         | млн. руб.        |
| <b>17 февраля 2012 г.</b>                     | <b>13.00</b> | <b>млн. руб.</b> |
| □ Гидромашсервис, 02                          | 3.00         | млн. руб.        |
| □ Башнефть, 04                                | 10.00        | млн. руб.        |
| <b>21 февраля 2012 г.</b>                     | <b>8.00</b>  | <b>млн. руб.</b> |
| □ Связь-банк, 04                              | 5.00         | млн. руб.        |
| □ Татфондбанк, БО-04                          | 3.00         | млн. руб.        |
| <b>22 февраля 2012 г.</b>                     | <b>5.00</b>  | <b>млн. руб.</b> |
| □ Промсвязьбанк, БО-02                        | 5.00         | млн. руб.        |
| <b>24 февраля 2012 г.</b>                     | <b>2.50</b>  | <b>млн. руб.</b> |
| □ Трансаэро, БО-01                            | 2.50         | млн. руб.        |

**Погашения и оферты**

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

|                           |              |                   |
|---------------------------|--------------|-------------------|
| <b>13 февраля 2012 г.</b> | <b>10.00</b> | <b>млрд. руб.</b> |
| □ ВТБ 24 (ЗАО), 02        | Оферта       | 10.00 млрд. руб.  |

|                           |             |                   |
|---------------------------|-------------|-------------------|
| <b>14 февраля 2012 г.</b> | <b>2.50</b> | <b>млрд. руб.</b> |
| □ ЛОКО-Банк(ЗАО), БО-01   | Оферта      | 2.50 млрд. руб.   |

|                               |              |                   |
|-------------------------------|--------------|-------------------|
| <b>15 февраля 2012 г.</b>     | <b>11.06</b> | <b>млрд. руб.</b> |
| □ 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.   |

|                           |             |                   |
|---------------------------|-------------|-------------------|
| <b>17 февраля 2012 г.</b> | <b>1.00</b> | <b>млрд. руб.</b> |
| □ Алеф-Банк, 01           | Оферта      | 1.00 млрд. руб.   |

|                           |             |                   |
|---------------------------|-------------|-------------------|
| <b>21 февраля 2012 г.</b> | <b>6.30</b> | <b>млрд. руб.</b> |
| □ 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.   |

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

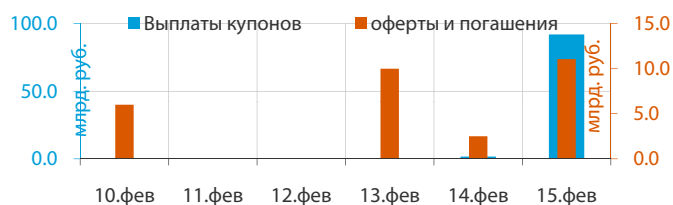
|                                   |             |                   |
|-----------------------------------|-------------|-------------------|
| <b>23 февраля 2012 г.</b>         | <b>5.00</b> | <b>млрд. руб.</b> |
| □ Белон-Финанс, 02                | Погашение   | 2.00 млрд. руб.   |
| □ КБ МИА (ОАО),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

|                                 |              |                   |
|---------------------------------|--------------|-------------------|
| <b>24 февраля 2012 г.</b>       | <b>20.00</b> | <b>млрд. руб.</b> |
| □ Микояновский мясокомбинат, 02 | Оферта       | 2.00 млрд. руб.   |

|                                 |             |                   |
|---------------------------------|-------------|-------------------|
| <b>28 февраля 2012 г.</b>       | <b>9.00</b> | <b>млрд. руб.</b> |
| □ Рыбинский кабельный завод, 01 | Погашение   | 1.00 млрд. руб.   |
| □ Уралэлектромедь, 01           | Погашение   | 3.00 млрд. руб.   |
| □ НОМОС-БАНК, БО-01             | Оферта      | 5.00 млрд. руб.   |

|                                    |             |                   |
|------------------------------------|-------------|-------------------|
| <b>01 марта 2012 г.</b>            | <b>7.00</b> | <b>млрд. руб.</b> |
| □ Мосэнерго, 02                    | Оферта      | 5.00 млрд. руб.   |
| □ Русь-Банк (Росгосстрах Банк), 03 | Оферта      | 2.00 млрд. руб.   |

|                         |             |                   |
|-------------------------|-------------|-------------------|
| <b>03 марта 2012 г.</b> | <b>1.50</b> | <b>млрд. руб.</b> |
| □ Морской фасад, 02     | Погашение   | 1.50 млрд. 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](mailto:ib@psbank.ru)


**Руководство**

|                                                                                                      |                                        |                                  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------|
| <b>Зибарев Денис Александрович</b><br><a href="mailto:zibarev@psbank.ru">zibarev@psbank.ru</a>       | Вице-президент — Директор департамента | +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77 |
| <b>Тулинов Денис Валентинович</b><br><a href="mailto:tulinov@psbank.ru">tulinov@psbank.ru</a>        | Руководитель департамента              | +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38 |
| <b>Миленин Сергей Владимирович</b><br><a href="mailto:milenin@psbank.ru">milenin@psbank.ru</a>       | Заместитель руководителя департамента  | +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94 |
| <b>Субботина Мария Александровна</b><br><a href="mailto:subbotina@psbank.ru">subbotina@psbank.ru</a> | Заместитель руководителя департамента  | +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33 |

**Аналитическое управление**

|                                                                                                               |                           |                                  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|----------------------------------|
| <b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b><br><a href="mailto:gritskevich@psbank.ru">gritskevich@psbank.ru</a>    | Рынок облигаций           | +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14 |
| <b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b><br><a href="mailto:monastyrshin@psbank.ru">monastyrshin@psbank.ru</a> | Рынок облигаций           | +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10 |
| <b>Семеновых Денис Дмитриевич</b><br><a href="mailto:semenovkhd@psbank.ru">semenovkhd@psbank.ru</a>           | Рынок облигаций           | +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01 |
| <b>Шагов Олег Борисович</b><br><a href="mailto:shagov@psbank.ru">shagov@psbank.ru</a>                         | Рынки акций               | +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34 |
| <b>Захаров Антон Александрович</b><br><a href="mailto:zakharov@psbank.ru">zakharov@psbank.ru</a>              | Валютные и товарные рынки | +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75 |

**Управление торговли и продаж**

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

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

|                                                                                                       |                      |                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------------------------------------------------------|
| <b>Бараночников Александр Сергеевич</b><br><a href="mailto:baranoch@psbank.ru">baranoch@psbank.ru</a> | Операции с векселями | Прямой: +7 (495) 228-39-21 или<br>+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------------------------------------------------------|

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли.

ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: [www.psbank.ru](http://www.psbank.ru)

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