

ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

пятница, 12 апреля 2013 г.

Рублевые облигации в процессе размещения

Черкизово (B2/—/—)	2
Ленэнерго (Ba2/-/-)	2
Оборонпром (—/—/—)	3
УБРИР (-/B/-)	3
Кредит Европа банк (Ba3/-/BB-)	4
Мираторг Финанс (—/—/B)	4
Вертолеты России (Ba2/-/BB+)	5
БыстроБанк (-/-/B-)	6
Банк МФК (B3/—/—)	7
ЛК Уралсиб (-/-/BB-)	7
Воронежская область (-/-/BB)	8

Итоги последних размещений

Группа ЛСР (B2/-/B)	9
РТК-Лизинг (—/—/—)	9
РЖД (Baa1/BBB/BBB)	10
РЕСО-Гарантия (-/BB+/+)	10
НОТА-Банк (B3/-/-)	11
Аэрофлот (-/-/BB-)	11
НОВИКОМБАНК (B2/-/-)	12
ДельтаКредит (—/Baa3/BBB+)	13
МТС (Ba2/BB/BB+)	13
Абсолют банк (Ba3/-/BB+)	14
Ипотечный агент Абсолют 1 (Baa3/—/—)	14
Магнит (-/BB-/+)	15
Банк Центр-инвест (Ba3/-/-)	15
Альфа Укрфинанс (—/—/B-)	16

Облигационный календарь

Рублевые облигации	20
--------------------------	----

Черкизово, БО-04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/—
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по ставке купона - 16 апреля.
Организаторы	УРАЛСИБ Кэпитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	около 10% (YTM 10,25%)
Спрэды к бенчмаркам	около 420 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Ставка от 10% выглядит инте- ресно.

Черкизово (B2/—/—) объявило о размещении биржевых облигаций серии БО-04 на сумму 3 млрд. рублей со сроком обращения 3 года. Объем выпуска составляет 3 млрд рублей. Оферта не планируется. Размещение пройдет в форме конкурса по ставке первого купона. Ставки 2-6 купонов равны ставке первого купона. Размещение займа состоится 16 апреля в форме конкурса по определению ставки 1-го купона.

Организатором займа выступает УРАЛСИБ Кэпитал.

Индикативная ставка купона составит около 10% (YTM 10,25%) годовых.

Размещение пройдет в котировальном списке «А1», выпуск соответствует требованиям по включению бумаг в Ломбардный список ЦБ.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Группа Черкизово увеличила выручку в 2012 году на 7% - до \$1 581,7 млн. В рублевом выражении выручка повысилась на 14% - до 49,2 млрд. руб. Скорректированный показатель

EBITDA в 2012 году вырос на 29% - до \$314,6 млн. В рублевом выражении этот показатель вырос на 37% - до 9 781,9 млн руб. Маржа по EBITDA достигла рекордных 20% против 17% в 2011 году. Размер чистого долга группы на 31 декабря 2012 года составлял 26 077,1 млн. рублей, или \$858,6 млн. при показателе чистый долг/EBITDA на уровне 2,7х.

Вместе с тем в 2013 г. Группа готовится к значительному падению рентабельности в сегменте свиноводства из-за низких цен на свинину при ее падении до 6-10%. Кроме того, Черкизово в 2013 г. планирует увеличить капзатраты более чем вдвое - до 12 млрд. руб. Данные факторы могут негативно сказаться на росте долговой нагрузки эмитента.

Среди компаний III эшелона из последних размещений Черкизово можно сравнить с ритейлерами Окей (—/—/В+) и Лента (B1/B+/—). Так, по данным управленческой отчетности Лента за 2012 г. получила выручку в размере 109,9 млрд. руб., EBITDA – 12,7 млрд. руб. при показателе чистый долг / EBITDA на уровне 2,0х и рентабельности EBITDA – 11,6%.

На текущий момент 3-летний выпуск Ленты, размещенный в феврале, торгуется на уровне 9,7% годовых по доходности, что соответствует 365 б.п. премии к кривой ОФЗ. Выпуск Черкизово с купоном 10% годовых предполагает спред к ОФЗ в размере 420 б.п. и порядка 55 б.п. к экстраполированной кривой Ленты. На наш взгляд, данный размер премии компенсирует более высокую долговую нагрузку Черкизово и разницу в рейтингах эмитентов, в результате чего участие в новом выпуске Черкизово с купоном от 10% годовых выглядит интересно.

Ленэнерго (Ba2/—/—) планирует 17 апреля начать размещение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 3 млрд. рублей. Размещение 3-летних ценных бумаг номиналом 1 тыс. рублей пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки купона.

Организаторы: ВТБ Капитал, Sberbank CIB.

Индикативная ставка купона находится на уровне не выше 8,5% (YTM 8,68%) годовых к погашению через 3 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что предельный уровень ставки купона предполагает премию к кривой госбумаг в размере 275 б.п. или порядка 20 б.п. премии к многочисленным выпускам региональных МРСК с сопоставимым уровнем кредитного рейтинга на дюрацию 2,4 года. Данный размер премии к аналогам выглядит справедливо с учетом отсутствия «ломбарда» по бумаге до момента включения в список ЦБ.

Отметим, что на фоне реализации масштабных инвестпрограмм МРСК мы не ожидаем увидеть дефицит предложения бондов, как головной компании, так и региональных «дочек». При этом завершение объединения ФСК и МРСК носит долгосрочный характер, что пока не может учи-

Оборонпром, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	2,57 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по ставке купона - 17 апреля.
Организаторы	ВТБ Капитал, Банк Зенит
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,75 – 10,25 (YTM 9,99 – 10,51%)
Спрэды к бенчмаркам	325 - 375 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Бумаги являются привлекатель- ным инструментом рефинанси- рования в ЦБ

тываться в котировках облигаций эмитентов. В этом ключе мы рекомендуем участвовать в размещении нового выпуска Ленэнерго вблизи озвученного предельного уровня ставки купона.

Оборонпром, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	2,57 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по ставке купона - 17 апреля.
Организаторы	ВТБ Капитал, Банк Зенит
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,75 – 10,25 (УТМ 9,99 – 10,51%)
Спрэды к бенчмаркам	325 - 375 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Бумаги являются привлекатель- ным инструментом рефинанси- рования в ЦБ

Оборонпром (—/—/—) назначил на 17 апреля дату нача-
ла размещения облигаций 2-й серии объемом 2,569 млрд.
рублей. Размещение 10-летних бумаг пройдет по открытой
подписке на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению
ставки 1-го купона.

Организаторы: ВТБ Капитал, Банк Зенит.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 9,75 –
10,25 (УТМ 9,99 – 10,51%) годовых к погашению через 10 лет.

Исполнение эмитентом обязательств по выплате номиналь-
ной стоимости облигаций при их погашении будет обеспе-
чено государственной гарантией Российской Федерации.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

ОАО ОПК "Оборонпром" - многопрофильная машинострои-
тельная группа, созданная в 2002 году, сейчас входит в со-
став госкорпорации "Ростех". Основные направления дея-
тельности - вертолетостроение (ОАО "Вертолеты России") и
двигателестроение (УК "Объединенная двигателестроитель-

ная корпорация").

В июне 2012 года правительство РФ утвердило правила предоставления госгарантий по облигационным займам "Оборонпрома", размещаемым для финансирования работ по созданию перспективных двигателей для граждан-
ской авиации. Госгарантии будут предоставляться на срок от 10 до 15 лет для создания двигателей ПД-14, ПД-14А,
ПД-14М, ПД-10.

Обратим внимание на структуру 10-летнего выпуска Оборонпрома с наличием госгарантии по выплате долга, что
позволяет банкам при расчете рыночного риска отнести бумагу к категории «ценных бумаг без риска» (за исклю-
чением процентов, на которые госгарантия не распространяется). Включение бумаги в Ломбардный список ЦБ по
косвенным факторам приравнивает выпуск Оборонпрома к ОФЗ.

Единственным вопросом остается ликвидность бумаги на вторичном рынке. Однако при наличии госгарантии и
вхождении в ломбардный список ЦБ данные облигации являются в первую очередь крайне привлекательным ин-
струментом рефинансирования в ЦБ с доходностью, предлагающей премию 325-375 б.п. к кривой госбумаг.

УБРИР (—/В/—) планирует с 12:00 мск 10 апреля до 17:00 17
апреля принимать заявки инвесторов на приобретение бир-
жевых облигаций серии БО-05 объемом 2 млрд. руб. Техни-
ческое размещение бондов запланировано на 19 апреля, оно
пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Промсвязьбанк, Номос-банк.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 11,15-
11,65% (УТР 11,46-11,99%) годовых к оферте через 1 год.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

УБРИР по итогам 2012 г. вошел в ТОП 40 крупнейших банков
России и стал самым большим банком Уральского региона.
На 01.01.2013 г. активы УБРИР составили 142,4 млрд руб.
(+41% г/г). Ключевым драйвером роста Банка стало наращи-
вание розничного бизнеса: кредиты физлицам выросли с
16,8 до 31,6 млрд руб. (+88% г/г), объем привлеченных
средств населения вырос с 49,1 до 66,0 млрд руб. (+35% г/г).
Приоритетное развитие розницы способствует диверсифи-
кации активов и позитивно сказывается на прибыльности УБРИР. Акционеры оказывают регулярную поддержку
бизнесу. В 2012 г. за счет допэмиссии капитал УБРИР был увеличен на 2 млрд руб. Ликвидную позицию и устойчи-
вость УБРИР продолжает поддерживать значительный портфель ценных бумаг и остатки денежных средств. На
01.01.2013 г. УБРИР располагал ликвидным портфелем ценных бумаг объемом 32.6 млрд. руб., в т.ч. 91% составляли
бумаги с кредитным рейтингом «BBB».

УБРИР, БО-05	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/В/—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	7 лет / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 10 - 17 апреля Размещение — 19 апреля.
Организаторы	Промсвязьбанк, Номос-банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	11,15-11,65% (УТР 11,46-11,99%)
Спрэды к бенчмаркам	575 – 630 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит интересно

Прайсинг нового займа УБРИР (УТР 11,46% - 11,99% к оферте через 1 год) предполагает премию 90 -145 б.п. к собственному займу серии БО-1, имеющему дюрацию 6 месяцев (оферта 07.10.2013 г.), что выглядит интересно. По сравнению с банками, имеющими сопоставимые масштабы бизнеса и аналогичный уровень кредитных рейтингов (АТБ (B2/-/-), Запсибкомбанк (—/B+/-), Локо-Банк (B2/—/B+), Новикомбанк (B2/-/-)), прайсинг нового выпуска УБРИР содержит премию 100 – 150 б.п.

Стратегия УБРИР до 2015 г. предполагает дальнейший рост темпами, опережающими рынок. При этом УБРИР планирует умеренное присутствие на долговом рынке с сохранением доли фондирования за счет выпуска собственных ценных бумаг на уровне 10-11% в структуре обязательств. Стратегия роста с приоритетным развитием розницы и наращиванием прибыльности, на наш взгляд будет способствовать усилению кредитного профиля Банка. В перспективе мы ожидаем перепозиционирования выпусков УБРИР ближе к кривой банков с рейтингом B2/B1. На наш взгляд УБРИР имеет все шансы на успешное повторение историй роста других банков, ориентированных на розницу: ХКФ Банк, МКБ, ОТП Банк.

Кредит Европа Банк, БО-05	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/-/BB-
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 15 - 17 апреля Размещение — 19 апреля.
Организаторы	Альфа-Банк, Банк ЗЕНИТ, Промсвязьбанк, ФК «Уралсиб»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,75-10% (УТР 9,99-10,25%)
Спрэды к бенчмаркам	420 - 445 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит интересно

Кредит Европа банк (Ba3/-/BB-) планирует с 10:00 мск 15 апреля по 18:00 мск 17 апреля провести сбор заявок инвесторов на трехлетние биржевые облигации серии БО-05 объемом 5 млрд. рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 19 апреля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Альфа-Банк, Банк ЗЕНИТ, Промсвязьбанк, ФК «Уралсиб»

Ориентир ставки 1-го купона составляет 9,75-10% (УТР 9,99-10,25%) годовых к 2-летней оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что предложенный прайсинг нового 2-летнего выпуска КЕБ выглядит достаточно интересно, предлагая премию к кривой госбумаг на уровне 420-445 б.п. при собственной кривой на уровне 370-400 б.п. в зависимости от дюрации.

На текущий момент практически единственными выпусками, которые предлагаю премию к ОФЗ более 400 б.п., являются новые бонды Центр-инвест, БО-03, БО-06 (Ba3/-/-). При этом ориентиром на 2-летней дюрации для выпуска КЕБ являются облигации Русского Стандарта (Ba3/B+/B+) серии БО-04, которые торгуются по 100,65 с премией к кривой госбумаг 400-410 б.п. к ОФЗ.

В результате участие в новом выпуске КЕБ, БО-05 может быть интересно от нижней границы прайсинга.

Мираторг Финанс (—/—/В) с 15 по 19 апреля проведет сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-03 на сумму 5 млрд. рублей со сроком обращения 3 года. Оферта не планируется. Размещение на ФБ ММВБ запланировано на 23 апреля.

Организатором займа выступает Банк Зенит.

Ориентир ставки 1-го купона составляет 11,25%-11,75% (УТМ 11,57%-12,10%) годовых к погашению через 3 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

АПХ «Мираторг» - вертикально интегрированный холдинг, основанный в 1995 году, является крупным производителем и поставщиком мяса. В структуру холдинга входят зерновые компании, комбикормовые заводы, элеваторы, 23 крупных автоматизированных свинопольных, мясоперерабатывающее предприятие, транспортная компания, 5 современных низкотемпературных автоматизированных распределительных центров, дистрибьюторская компания с филиалами в крупных городах страны. Владельцами холдинга являются братья Александр и Виктор Линники.

По итогам 2012 г. по МСФО показатель EBITDA Мираторга составил 15,19 млрд. руб. против 9,44 млрд. руб. в предыдущем году (рост на 60,8%), выручка увеличилась на 6,7% - до 48,14 млрд рублей против 38,01 млрд рублей в

Мираторг Финанс, БО-03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/В
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 15 - 19 апреля Размещение — 23 апреля.
Организаторы	Банк Зенит
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	11,25%-11,75% (УТМ 11,57%-12,10%)
Спрэды к бенчмаркам	565 - 620 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Текущий прайсинг выглядит интересно.

2011 году. Рентабельность по EBITDA составила 31,55% по сравнению с 24,84% за 2011 год. Показатель чистый долг/EBITDA по состоянию на 31 декабря 2012 года за счет опережающего роста EBITDA резко снизился до 3,7х по сравнению с 5,0х годом ранее.

По финансовым показателям Мираторг сопоставим с Группой Черкизово (B2/—/—), которая за 2012 год увеличила выручку на 14% - до 49,2 млрд. руб. Скорректированный показатель EBITDA Группы в 2012 году вырос на 37% - до 9 781,9 млн. руб. Маржа по EBITDA достигла рекордных 20% против 17% в 2011 году. Размер чистого долга группы на 31 декабря 2012 года составлял 26 077,1 млн. рублей при показателе чистый долг/EBITDA на уровне 2,7х.

В результате для прайсинга нового выпуска Мираторга основным ориентиром станет размещение 3-летних облигаций Черкизово, которые маркируются с купоном около 10% годовых. Текущая премия прайсинга Мираторга к Черкизово за более высокий уровень долга в размере 125-175 б.п., на наш взгляд, выглядит привлекательно.

Вертолеты России, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba2/—/BB+
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 22 - 23 апреля Размещение — 26 апреля.
Организаторы	Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,75-9,0% (УТР 8,94-9,2%)
Спрэды к бенчмаркам	300 – 330 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Текущий прайсинг выглядит интересно.

Вертолеты России (Ba2/—/BB+) планируют 22-23 апреля провести сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 2-й серии объемом 10 млрд. рублей. Техническое размещение 5-летнего выпуска по открытой подписке на ФБ ММББ запланировано на 26 апреля.

Организатор: Газпромбанк.

Ориентир ставки 1-го купона составляет 8,75-9,0% (УТР 8,94-9,2%) годовых к 3-летней оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

ОАО «Вертолеты России» - дочерняя компания ОАО «ОПК «Оборонпром», входящего в состав госкорпорации «Ростех», управляет вертолетостроительными предприятиями России.

Вертолеты России по итогам 2012 г. по МСФО увеличили выручку на 21,0% - до 125,7 млрд. руб. Поставки вертолетов в 2012 г. увеличились на 10,7% и составили 290 вертолетов; твердый портфель заказов составил 817 вертолетов на 31 декабря 2012 г. Показатель EBITDA увеличился на 16,0% - до

20,8 млрд. руб.; рентабельность по EBITDA составила 16,6%. Прибыль выросла на 35,2% - до 9,4 млрд. руб. Общий долг компании по итогам года составил 78,35 млрд. руб., из которых 56% пришлось на краткосрочные займы. Показатель чистый долг/EBITDA на 31 декабря 2012 г. составил 3,25х. Несмотря на достаточно высокую долговую нагрузку, 80% кредитов обеспечено госбанками, т.е. связанными сторонами.

Предложенный прайсинг Вертолетов России предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 300-330 б.п. Для сравнения с другими эмитентами II эшелона, находящихся под контролем государства, 3-летние выпуски МОЭСК и различных МРСК торгуются на рынке со спрэдом 250-260 б.п. к ОФЗ, Русгидро - 220 б.п., новый выпуск Аэрофлот, БО-03 - 240 б.п., Ростелеком - 210 б.п. В результате, на наш взгляд, «справедливым» уровнем спрэда для нового выпуска Вертолетов России является диапазон 240-250 б.п. к ОФЗ, в результате чего премия по прайсингу составляет порядка 50-80 б.п. Учитывая дефицит на рынке новых имен небанковских эмитентов, ожидаем увидеть высокий интерес инвесторов к данному выпуску.

БыстроБанк (-/-/В-) планирует 22 апреля открыть книгу заявок на облигации 1-й серии объемом 1 млрд рублей. Заявки на 3-летние бонды будут приниматься до 23 апреля. Техническое размещение облигаций предварительно запланировано на 29 апреля.

Организатор: Sberbank CIB.

Индикативная ставка купона будет определена по результатам премаркетинга.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

БыстроБанк характеризуется относительно небольшими масштабами бизнеса, активы на 01.01.2013 г. по МСФО отчетности составили 25 млрд руб. Среди факторов инвестиционной привлекательности Банка можно отметить следующее:

- высокие темпы роста активов на протяжении последних трех лет: 46% в 2012 г., 39% в 2011 г., 28% в 2010 г.
- наличие развитой сети продаж: 337 точек продаж в 25 городах и 10 регионах присутствия в ПФО и УФО.
- Сбалансированный кредитный портфель, состоящий из преимущественно обеспеченных кредитов. Показатель NPL90+ в 2012 г. улучшился с 5,9% до 5,0%, что является хорошим показателем для розничных банков. Структура кредитного портфеля на 01.01.2013 г.: 32% - автокредиты, 27% - потребительские кредиты, 13% - ипотека, 24% - корпоративные кредиты, 3% - МСБ.
- БыстроБанк имеет хорошие показатели ликвидности. Порядка 30% от валюты баланса приходится на денежные средства, ломбардные ценные бумаги и МБК.

Среди ключевых рисков БыстроБанка мы отмечаем умеренный уровень обеспеченности собственным капиталом (Н1=11,4% на 01.03.2013 г.) и слабые показатели рентабельности. Чистая прибыль за 2012 г. составила 377 млн руб (+17% г/г), показатель ROAE=11,5%.

При ценообразовании выпуска облигаций БыстроБанк мы ориентируемся на итоги недавних размещений облигаций СДМ-Банка (-/-/В) и Банка Морской (B2/-/-), которые прошли со ставкой купона 12,4% и 12,75% соответственно. БыстроБанк уступает по масштабам бизнеса СДМ-Банку и превосходит Морской Банк. По уровню кредитных рейтингов БыстроБанк уступает одну ступень сравниваемым банкам. На вторичном рынке облигации СДМ-Банка и Банка Морской торгуются с доходностью 12,08% и 13,11% годовых соответственно. Таким образом, участие в новом займе БыстроБанка будет интересным при доходности в диапазоне 12,5 – 13,0% годовых.

Рейтинг банков на 01.01.2013 г. по данным РСБУ-отчетности:

Организация	Рейтинг	Активы			Собственный капитал			Нераспределенная прибыль		Капитал/Активы	Прибыль/Капитал
		млрд. руб.	изм. %	№	млрд. руб.	изм. %	№	млрд. руб.	№		
СДМ-Банк КБ	—/—/В	32.3	6%	112	3.3	25%	133	0.6	94	0.10	19%
БыстроБанк	—/—/В-	24.2	46%	141	1.9	-5%	205	0.1	259	0.08	6%
Морской банк	B2/—/—	15.1	-3%	198	1.5	2%	243	0.2	194	0.10	11%

Источник: Интерфакс-100, расчеты Промсвязьбанка

БыстроБанк, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	-/-/В-
Объем эмиссии	1,0 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 22 - 23 апреля Размещение — 29 апреля.
Организаторы	Sberbank CIB
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	—
Спрэды к бенчмаркам	—
Рекомендация	участие в новом займе Быстро-Банка будет интересным при доходности в диапазоне 12,5 – 13,0% годовых.

Банк МФК, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B3/—/—
Объем эмиссии	1,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Размещение — вторая половина апреля.
Организаторы	РОСБАНК, БКС, Ренессанс Бро- кер
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	11,0 – 11,5% (УТР 11,3 – 11,83%)
Спрэды к бенчмаркам	565 - 615 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Для дебютного выпуска прай- синг выглядит достаточно аг- рессивно

Банк МФК (B3/—/—) планирует во второй половине апреля 2013 г. разместить облигации серии 01 на 1,5 млрд. рублей. Срок обращения займа составляет три года, планируется оферта через год. Ставка 1-2 купона будет определена в ходе процедуры book-building.

Организаторы: РОСБАНК, БКС, Ренессанс Брокер.

Индикативная ставка купона находится в диапазоне 11,0 – 11,5% (УТР 11,3 – 11,83%) годовых к оферте через 1 год.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

По размеру Банк МФК занимает 86-е место с активами 52,8 млрд. руб. и сопоставим с другими банками рейтинговой категории B2/B3, аффилированными с сильными акционерами – Меткомбанк (B2/—/—) и Первобанк (B3/—/—).

При этом, в отличие от данных банков, МФК позиционирует себя в качестве «финансового бутика». Напомним, в ноябре 2012 г. «Онэксим» Прохорова выкупил долю Керимова в банке МФК. Таким образом, акционерами банка МФК явля-

ются М.Прохоров (27,7%), Александр Абрамов (19,71%), Виктор Вексельберг (19,71%), Екатерина Игнатова (13,14%) и Onexim holdings limited (19,71%).

При этом ликвидность выпусков Меткомбанка низкая, в то время как Первобанк имеет только короткие и нерепрезентативные выпуски в обращении. В тоже время НОТА-Банк (B3/—/—) размещает свой годовой выпуск на уровне 11,5-11,75% (УТР 11,83-12,1%) годовых, к годовой оферте, имея аналогичный рейтинг с активами 74,8 млрд. руб. (71 место по итогам 2012 г.).

На наш взгляд, более интересно обратить внимание на другой актив Онэксима – Банк Ренессанс Капитал. На текущий момент короткий неломбардный выпуск серии БО-02 торгуется с доходностью 12,6% при дюрации 0,35 года.

ЛК Уралсиб (—/—/BB-) планирует в апреле разместить биржевые облигации серии БО-08 объемом 2 млрд рублей. Размещение 3-летних бондов пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки 1-го купона.

Организатор: Уралсиб Кэпитал.

По облигациям предусмотрено амортизационное погашение: по 8,33% от номинала будет погашено в даты выплаты 1-11-го купонов, 8,37% от номинала - в дату выплаты 12-го купона. Индикативная ставка купона - 10,5-11,0% (УТМ 10,92-11,46%) годовых при дюрации 1,48 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

ЛК Уралсиб достаточно часто выходит на долговой рынок. На текущий момент в обращении находится 11 выпусков облигаций эмитента на 18,4 млрд. руб. по номиналу.

Облигации эмитента торгуются с премией к кривой госбумаг на уровне 470-500 б.п. Прайсинг по новому выпуску ЛК с дюрацией 1,48 года предполагает премию к ОФЗ на уровне 515-570 б.п. или порядка 15-70 б.п. премии к собственной кривой. Рекомендуем участвовать в размещении от середины маркетируемого диапазона для получения премии от 40 б.п. к рынку.

ЛК Уралсиб, БО-08	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB-
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Размещение — апрель.
Организаторы	Уралсиб Кэпитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,5-11,0% (УТМ 10,92-11,46%)
Спрэды к бенчмаркам	515 - 570 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в размещении от середины мар- кетируемого диапазона

Воронежская обл., 34005	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB
Объем эмиссии	4,78 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	4,7 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Размещение — апрель.
Организаторы	Sberbank CIB
Примечания	—
Маркетируемый диапазон цены	100,81-101,52% (УТМ 8,42-8,76%)
Спрэды к бенчмаркам	260-290 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	

Воронежская область (—/—/BB) в апреле планирует провести доразмещение облигаций серии 34005 в объеме до 4,775 млрд. рублей.

Организатор – Sberbank CIB.

Цена доразмещения составляет 100,81-101,52% от номинала. Данной цене соответствует доходность к погашению в размере 8,42-8,76% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Область в декабре 2012 года разместила 4,5% выпуска облигаций 5-й серии на 225 млн. руб. Отметим, что в конце марта в своих комментариях мы указывали на скорое возвращение регионов на долговой рынок и завершение цикла сужения спрэдов к ОФЗ, начавшееся в конце 2012 г. Доразмещение бондов Воронежской области является подтверждением наших ожиданий, в результате чего мы сохраняем рекомендацию по плавному сокращению портфелей субфедеральных бондов с целью вхождения в новые выпуски.

Что касается непосредственно выпуска Воронежской области, то предложенный прайсинг предполагает премию к ОФЗ на уровне 260-290 б.п. или порядка 10-40 б.п. к выпускам сопоставимых регионов. При этом выпуск из-за небольшого объема бумаг в рынке не включен в Ломбардный список ЦБ. В результате, для получения премии в первом размещении субфедерального выпуска в 2013 г. рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона.

Группа ЛСР, БО-04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/-/B
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по ставке купона - 10 апрель.
Организаторы	ФК Уралсиб
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,5-10,75% (УТР 10,78-11,04%)
Спрэды к бенчмаркам	495 - 520 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в размещении от нижней границы маркетируемого диапазона доходности

Группа ЛСР (B2/-/B) в апреле планирует разместить биржевые облигации серии БО-04 объемом 3 млрд рублей. Размещение 5-летних бондов пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки 1-го купона 10 апреля.

Организатор: ФК Уралсиб.

Досрочное погашение бондов возможно через 3 года. По займу предусмотрено амортизационное погашение: по 33% от номинала будет погашено в даты выплат 4-го, 5-го и 6-го купонов.

Индикативная ставка купона - 10,5-10,75% (УТР 10,78-11,04%) годовых при дюрации 2,25 года.

Ставка купона установлена в размере 10,15% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Выручка группы ЛСР по МСФО в 2012 году увеличилась на 18% - до 61,122 млрд рублей, показатель EBITDA вырос на 32% - до 13,392 млрд рублей, рентабельность по EBITDA выросла с 20% до 22%. Компания продемонстрировала сниже-

ние долговой нагрузки - соотношение Чистый долг/EBITDA снизилось с 3,3х по итогам 2011 г. до 2,65х в 2012 г.

В обращении на рынке находятся облигации ЛСР на 18,3 млрд. руб. по номиналу, что для эмитента III эшелона достаточно много. Отметим, что самые длинные выпуски серии БО-05 и 04 с дюрацией 1,25 и 1,4 года соответственно торгуются со спрэдом к кривой госбумаг на уровне 410-450 б.п. Прайсинг по новому выпуску с дюрацией 2,25 года предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 495-520 б.п. или порядка 45-70 б.п. премии к собственной кривой.

Учитывая премию за дюрацию, а также большой объем выпусков Группы ЛСР в обращении, рекомендуем участвовать в выпуске от нижней границы прайсинга, что позволит получить от 45 б.п. премии к собственной кривой.

РТК-Лизинг (—/—/—) с 12:00 мск 3 апреля по 17:00 мск 9 апреля будет принимать заявки инвесторов на размещение биржевых облигаций серии БО-02 объемом 2 млрд. рублей. Техническое размещение 5-летних бондов предварительно запланировано на 11 апреля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организатор: Промсвязьбанк.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 12,25-12,75% (УТР 12,63-13,16%) годовых к 1,5-годовой оферте.

Размещение отложено на неопределенный срок.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

За 2012 г. РТК-ЛИЗИНГ профинансировано новых договоров лизинга на сумму более 6,51 млрд руб., что обеспечило поддержание чистого лизингового портфеля Компании на уровне 17 млрд руб. Предметом лизинга по новым договорам выступает широкая номенклатура лизингового имущества: дорожно-строительная техника, ж/д транспорт, грузовой и легковой автотранспорт, телекоммуникационное и энергетическое оборудование, оборудование для пищевой промышленности. Активное привлечение новых клиентов из различных секторов промышленности и сотрудничество с Почтой России обеспечивает диверсификацию лизингового портфеля РТК-ЛИЗИНГ и снижение зависимости от контрактов с предприятиями Группы Ростелеком.

В 2013 г. РТК-ЛИЗИНГ планирует заключение новых договоров лизинга на 12,0 млрд руб. Основной объем новых сделок планируется в сегментах строительной, автомобильной, авиационной и железнодорожной техники, энергетического, нефтегазового и телекоммуникационного оборудования.

Обеспеченность собственным капиталом РТК-ЛИЗИНГ находится на высоком уровне. По МСФО-отчетности на 31.12.2012 г. собственный капитал Компании составил 3,0 млрд руб. или 21% от валюты баланса, что является высоким показателем для компаний финансового сектора.

РТК-Лизинг, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 1,5 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 3-9 апреля Размещение — 11 апреля.
Организаторы	Промсвязьбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,25-12,75% (УТР 12,63-13,16%)
Спрэды к бенчмаркам	675-725 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск может быть интересен для инвесторов, нацеленных на повышение доходности своего портфеля

Финансовые результаты РТК-ЛИЗИНГ устойчиво улучшаются. Положительное влияние на финансовые результаты оказывает улучшение качества портфеля, завершение списания плохих долгов, рост доли МСБ в лизинговом портфеле. Чистый процентный доход за 2012 г. превышает показатели 2010- 2011 гг. Чистая прибыль за 2012 г. составила 518 млн руб., что на 37% превышает показатель прошлого года. Показатель ROAE вырос до 19%.

Положительная публичная кредитная история. РТК-ЛИЗИНГ в течение 2001-2010 гг. успешно разместило и погасило пять выпусков облигаций. В настоящее время в обращении находится выпуск серии БО-1, размещенные в 2010 г., который в соответствии с графиком амортизации погашен на 75%. Оставшаяся часть займа на 375 млн. руб. предстоит к погашению 06.08.2013 г. В августе 2012 года Компания получила корпоративный кредитный рейтинг уровня «А» Рейтингового агентства «Эксперт РА», а в феврале 2013 - дипломом за хорошую регламентацию процесса управления рисками.

Ставка купона на уровне 12,25 - 12,75% годовых обеспечивает премию 675 – 725 б.п. к кривой доходности ОФЗ, что может быть интересно для инвесторов, нацеленных на повышение доходности своего портфеля.

РЖД, 28	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/BBB/BBB
Объем эмиссии	20 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	15 лет / 7 лет / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги – 3-4 апреля. Размещение — 9 апреля.
Организаторы	ВТБ Капитал, ГПБ и Сбербанк КИБ
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,25-8,50% (УТР 8,42-8,68%)
Спрэды к бенчмаркам	185 - 210 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе прайсинга

РЖД (Baa1/BBB/BBB) с 3 по 4 апреля 2013г. проведет сбор заявок инвесторов на 15-летние облигации 28 серии на сумму 20 млрд. руб. Размещение бумаг запланировано на 9 апреля.

Организаторы: ВТБ Капитал, ГПБ и Сбербанк КИБ.

Диапазон ставки купона составляет 8,25-8,50% (УТР 8,42-8,68%) годовых к оферте через 7 лет.

Ставка купона установлена в размере 8,2% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинг нового выпуска облигаций РЖД предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 185-210 б.п. и порядка 5-30 б.п. к собственной кривой.

Отметим, что на текущий момент интерес инвесторов к столь длинным бондам отсутствует, что отражается в отсутствии сделок на данном участке кривой.

Заинтересовать инвесторов может лишь интересная премия по доходности, которая по верхней границе прайсинга составляет около 30 б.п. – рекомендуем рассмотреть возможность спекулятивной покупки бумаги на данном уровне.

РЕСО-Гарантия (-/BB+/-) с 27 марта по 3 апреля будет принимать заявки инвесторов на облигации 3-й серии объемом 3 млрд. рублей. Техническое размещение предварительно назначено на 5 апреля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Связь-банк ВТБ Капитал и БК «Регион».

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 9,3-9,5% (УТР 9,52-9,73%) годовых к 3-летней оферте.

Ставка установлена в размере 9,2% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Обращающийся выпуск РЕСО-Гарантия, 01 с дюрацией 1,35 года торгуется на рынке на уровне 101 фигуры, что предполагает премию к кривой госбумаг около 305 б.п.

Для сравнения 3-летний бенчмарк банковских облигаций рейтинговой категории «BB» - ХКФ Банк, БО-02 (Ba3/-/BB) – торгуется по 101 фигуре с премией к ОФЗ на уровне 320 б.п.

Прайсинг по новому выпуску РЕСО предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 345-355 б.п. или порядка 40-50 б.п. к собственной экстраполированной кривой, а также порядка 25-35 б.п. к ХКФ Банк, БО-02. Учитывая текущую рыночную дислокацию сопоставимых выпусков, участие в размещении нового 3-летнего бонда РЕСО-Гарантия может быть интересно ближе к верхней границе

РЕСО-Гарантия, 03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	-/BB+/-
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 27 марта - 3 апреля Размещение — 5 апреля.
Организаторы	Связь-банк ВТБ Капитал и БК «Регион»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,3-9,5% (УТР 9,52-9,73%) NEW: 9,3-9,4% (УТР 9,52-9,62%)
Спрэды к бенчмаркам	345 - 365 б.п. к кривой ОФЗ NEW: 345-355 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в размещении ближе к верхней границе нового прайсинга

нового прайсинга, что позволит получить около 50 б.п. премии за длину к собственному выпуску и порядка 35 б.п. премии за меньшие размеры бизнеса относительно ХКФ Банка при более высоком рейтинге PECO.

НОТА-Банк, БО-03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B3/-/-
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги – 28 марта – 3 апреля. Размещение — 5 апреля.
Организаторы	Номос-банк, БК "Регион", ФК "Уралсиб"
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	11,5-11,75% (YTP 11,83-12,1%)
Спрэды к бенчмаркам	595-625 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней гра- нице прайсинга

НОТА-Банк (B3/-/-) с 10:00 мск 28 марта до 17:00 мск 3 апреля будет принимать заявки инвесторов на размещение 3-летних биржевых облигаций серии БО-03 объемом 2 млрд рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 5 апреля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Номос-банк, БК "Регион", ФК "Уралсиб".

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в раз-
мере 11,5-11,75% (YTP 11,83-12,1%) годовых, к годовой офер-
те.

Ставка купона установлена на уровне 11,75% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Нота-Банк по итогам 2012 г. продемонстрировал устойчивый
рост бизнеса. Так, активы банка выросли на 61% - до 53,7
млрд. руб. по РСБУ, кредитный портфель – на 39% - до 33,3
млрд. руб., средства клиентов – на 64% - до 38,1 млрд. руб.,
капитал – на 47% - до 5,3 млрд. руб. Банка имеет хорошие
показатели рентабельности, ликвидности и обеспеченности

собственным капиталом (H1 – 12,4, ROAE – 24%).

Напомним, НОТА-банк в рамках оферты в феврале 2013 г. приобрел у держателей облигаций 1-й серии 185,986 тыс. ценных бумаг по цене 100% от номинала или порядка 18,6% выпуска. В результате большую часть инвесторов устроила новая ставка в размере 11,25% до следующей оферты через год. Вместе с тем на текущий момент лик-
видности в выпуске практически нет; кроме того рыночная конъюнктура на рынке с момента исполнения оферты
заметно ухудшилась. В целом, выпуск Нота-Банк, 01 на карте доходности лежит между кривыми облигаций банков
с рейтингом B3/Стабильный и B2/Стабильный, что при собственном рейтинге B3/Позитивный выглядит справед-
ливо.

Прайнинг по новому годовому выпуску предполагает премию по купону 25-50 б.п. к обращающейся бумаге серии
01. На наш взгляд, участвовать в размещении имеет смысл ближе к верхней границе прайсинга, премия по кото-
рому должна компенсировать ухудшение рыночной конъюнктуры, а также увеличение бумаг в обращении прак-
тически в 3 раза, что для открытых лимитов на бумагу III эшелона является серьезной нагрузкой.

Аэрофлот (-/-/BB-) планирует 1-2 апреля принимать заяв-
ки инвесторов на размещение биржевых облигаций серии
БО-03 объемом 5 млрд. рублей. Техническое размещение 3-
летних бондов запланировано на 4 апреля, оно пройдет по
открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организатор: Sberbank CIB.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 8,75-9,0%
(YTM 8,94-9,2%) годовых к погашению.

Ставка установлена в размере 8,3% годовых.

Аэрофлот, БО-03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	-/-/BB-
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 1-2 апреля Размещение — 4 апреля.
Организаторы	Sberbank CIB, ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,75-9,0% (YTM 8,94-9,2%)
Спрэды к бенчмаркам	290-315 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит интересно

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Агентство Fitch Ratings 22 марта понизило долгосрочный
рейтинг дефолта эмитента Аэрофлота в иностранной и на-
циональной валюте до «BB-» с «BB+»; прогноз рейтинга - ста-
бильный. Снижение рейтинга связано с тем, что собственный
кредитный профиль компании больше не соответствует
уровню рейтинга «BB», отмечает агентство. Эксперты Fitch
считают, что Аэрофлот будет поддерживать относительно
высокий уровень кредитной нагрузки, несмотря на ожидаемое улучшение финансовых показателей в 2013-2016
гг.

Выручка Группы Аэрофлот по МСФО за 9 месяцев 2012 года по сравнению с 9 месяцами 2011 года увеличилась на
54% - до \$6,0 млрд., показатель EBITDA остался на уровне \$655 млн., показатель чистый долг / EBITDA составил 2,9х.

Прайсинг нового выпуска Аэрофлота предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 290-315 б.п., что выглядит достаточно интересно по сравнению с облигациями других эмитентов II эшелона, имеющих сопоставимые рейтинги. В частности, кривая Вымпелкома (Ba3/BB/—), Магнита (—/BB/—), Башнефти (Ba2/—/BB) на 3-летней дюрации торгуется с премией к ОФЗ на уровне 255-265 б.п.

Учитывая потенциальную поддержку основного акционера Аэрофлота в лице государства, премия порядка 30-55 б.п. к облигациям II эшелона выглядит привлекательно. Отметим также, что Аэрофлот 8 апреля погашает 2 выпуска облигаций серии БО-01 и БО-02 общим объемом 12 млрд. руб., что дополнительно должно обеспечить поддержку новому выпуску на вторичных торгах.

НОВИКОМБАНК, БО-03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/—
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 1-2 апреля Размещение — 8 апреля.
Организаторы	Sberbank CIB, Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,75-10,0% (УТР 9,99-10,25%)
Спрэды к бенчмаркам	430-460 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе прайсинга

НОВИКОМБАНК (B2/—/—) планирует 1-2 апреля провести сбор заявок инвесторов на размещение биржевых облигаций серии БО-03 объемом 3 млрд. рублей. Техническое размещение 3-летних бондов запланировано на 8 апреля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организатор: Sberbank CIB, Газпромбанк.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 9,75-10,0% (УТР 9,99-10,25%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка установлена в размере 9,85% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинг по новому выпуску Новикомбанка предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 430-460 б.п. При этом самый длинный выпуск Банка с дюрацией 0,5 года индикативно торгуется по 100,4, что предполагает премию к кривой ОФЗ 415 б.п.

На вторичном рынке среди облигаций банков рейтинговой категории «В» Новикомбанк можно сравнить с ЛОКО Банком

(B2/—/B+), годовой выпуск которого серии БО-02 торгуется с доходностью 10,05% годовых, что предлагает премию 440 б.п. к кривой госбумаг (выпуск также пока не включен в Ломбардный список ЦБ).

Отметим, что 26 мая по выпуску Новикомбанк, 01 пройдет оферта - погашение выпуска будет в ноябре и вряд ли банк захочет оставить выпуск в рынке на полгода. В результате высвобождение лимитов может оказать поддержку новому выпуску банка на вторичном рынке.

Вместе с тем, учитывая рыночную конъюнктуру, не видим смысла участвовать в новом займе со спрэдом менее 440 б.п. (около 9,9% по купону).

Рейтинг банков на 01.01.2013 г. по данным РСБУ-отчетности:

Организация	Рейтинг	Активы			Собственный капитал			Нераспределенная прибыль		Капитал/Активы	Прибыль/Капитал
		млрд. руб.	изм. %	№	млрд. руб.	изм. %	№	млрд. руб.	№		
Восточный Экспресс КБ	B1/—/—	220.4	63%	29	24.6	75%	28	4.8	19	0.11	20%
Новикомбанк АКБ	B2/—/—	125.3	26%	43	8.3	45%	73	1.0	68	0.07	12%
Татфондбанк АИКБ	B3/—/—	102.1	31%	53	9.6	13%	61	0.5	110	0.09	5%
Росгосстрах Банк	B2/—/—	95.5	5%	56	8.7	4%	69	0.5	109	0.09	6%
АТБ	B2/—/—	87.5	53%	61	10.4	42%	57	3.4	27	0.12	33%
Ренессанс Капитал КБ	B2/B/B	84.7	56%	64	10.9	44%	55	3.7	25	0.13	34%
Запсибкомбанк	—/B+/—	82.4	11%	67	9.0	27%	64	1.7	50	0.11	18%
Связной Банк	B3/—/—	77.9	100%	69	6.9	84%	85	1.1	64	0.09	16%
НОТА-Банк	B3/—/—	74.8	44%	71	5.8	52%	96	1.0	67	0.08	18%
ТКС Банк	B2/—/B	72.6	138%	72	7.6	101%	77	4.1	21	0.10	54%
Локо-Банк КБ	B2/—/B+	70.5	18%	75	7.4	26%	80	1.4	57	0.10	19%
Центр-Инвест КБ	Ba3/—/—	61.6	12%	79	6.3	17%	90	1.2	62	0.10	19%
МеталлИнвестБанк	B2/—/—	59.8	21%	82	6.4	12%	89	0.8	77	0.11	13%

Источник: Интерфакс-100, расчеты Промсвязьбанка

ДельтаКредит (—/Baa3/BBB+) планирует с 11:00 мск 28 марта по 16:00 мск 29 марта провести сбор заявок инвесторов на размещение 3-летних облигации с ипотечным покрытием серии 11ИП объемом 5 млрд. рублей. Техническое размещение выпуска запланировано на 2 апреля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организатор: ВТБ Капитал.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 8,0% – 8,5% (УТМ 8,16% – 8,68%) годовых.

Ставка 1-го купона ипотечных бондов банка ДельтаКредит 11-ИП - 8,5%.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Самый длинный обращающийся выпуск ДельтаКредит, 09ИП с дюрацией 2,42 года не отличается высокой ликвидностью. вместе с тем оффера по бумаге находятся на уровне 101,7, что соответствует доходности 8,6% годовых при премии к ОФЗ - 245 б.п. Прайсинг по новому выпуску банка серии 11ИП предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 200-250 б.п.

Отметим, что новые выпуски Ростбанка (Baa3/—/BBB+), также входящего в группу Societe Generale, на дюрации 2,5-3,0 года торгуются с премией 240-250 б.п. к ОФЗ, что также соответствует верхней границе прайсинга нового выпуска облигаций ДельтаКредита.

В результате, можно рекомендовать участвовать в размещении лишь по верхней границе прайсинга. При этом при принятии риска российских эмитентов группы Societe Generale более привлекательно выглядит покупка облигаций Росбанка на фоне более высокой ликвидности бумаг.

ДельтаКредит, 11ИП

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/Baa3/BBB+
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 28 –29 марта. Размещение — 2 апреля
Организаторы	ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,0% – 8,5% (УТМ 8,16% – 8,68%)
Спрэды к бенчмаркам	200 – 250 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в размещении лишь по верхней границе прайсинга

МТС, БО-01

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba2/BB/BB+
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 5 лет / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 28-29 марта Размещение — 3 апреля.
Организаторы	Sberbank CIB, ВТБ Капитал и Юникредит банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,2-8,5% (УТР 8,37-8,68%)
Спрэды к бенчмаркам	195-225 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит агрессивно

МТС (Ba2/BB/BB+) с 10:30 мск 28 марта до 16:00 мск 29 марта будет принимать заявки инвесторов на размещение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 10 млрд рублей. Техническое размещение 10-летнего займа предварительно запланировано на 3 апреля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Sberbank CIB, ВТБ Капитал и Юникредит банк.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 8,2-8,5% (УТР 8,37-8,68%) годовых к 5-летней оферте.

Ставка 1-го купона облигаций МТС серии БО-01 - 8,25%.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Самый длинный на локальном рынке выпуск МТС, 07 с дюрацией 3,8 года торгуется в спреде bid/offer на уровне 101,05/101,25, что соответствует доходности 8,59%/8,54% годовых и премии к кривой ОФЗ 220-215 б.п.

Прайсинг по новому 5-летнему выпуску МТС, БО-01 предполагает спред к кривой госбумаг в диапазоне 195-225 б.п. или

порядка 5 б.п. премии к собственной экстраполированной кривой по верхней границе маркетируемого диапазона. На наш взгляд, данное предложение на 5-летние бумаги с учетом текущей рыночной конъюнктуры выглядит весьма агрессивно. Так, новые 5-летние выпуски Роснефти серии 07 и 08, размещенные без премии к собственной кривой 22 марта на текущий момент на форвардном рынке не торгуются, что говорит об отсутствии интереса инвесторов к кредитному риску данной длины.

Абсолют банк (Ba3/—/BB+) в период с 21 по 28 марта собирает заявки инвесторов на вторичное размещение биржевых облигаций серии БО-02 объемом до 3 млрд. рублей. Вторичное размещение облигаций намечено на 29 марта по цене не менее 100% от номинальной стоимости. По выпуску предстоит оферта с датой исполнения 29 марта.

Организаторы: Райффайзенбанк, Росбанк.

По номиналу при купоне 9,8% годовых доходность выпуска составит 10,04% годовых к оферте через год.

Владельцы бондов Абсолют банка БО-02 не предъявили к выкупу ни одной ценной бумаги

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Уровень ставки в размере 9,8% годовых на 1 год выглядит привлекательно, делая бумагу самой доходной на дюрации 1 год в сегменте банковских облигаций II эшелона.

Напомним, Moody's Investors Service в январе 2013 г. поставило рейтинги Абсолют банка «Ba3» на пересмотр с возможностью понижения. Пересмотр связан с декабрьским заявлением KBC Group N.V., которой принадлежит около 99% акций Абсолют банка через KBC Bank N.V., и НПФ "Благосостояние" о решении KBC продать банк группе российских компаний, управляющей активами НПФ. В настоящее время рейтинги Абсолют банка на одну ступень выше реальной оценки собственной устойчивости банка в силу ожидаемой поддержки со стороны KBC в случае необходимости. Однако эта «надбавка», скорее всего, будет снята после завершения сделки KBC с НПФ "Благосостояние", запланированного на II квартал 2013 года, отмечает агентство. В результате, в премию по выпуску Абсолют, БО-02 в размере до 80 б.п. к банкам II эшелона на годовой дюрации, включен риск снижения рейтинга от Moody's. При этом рейтинг Fitch на уровне BB+ вряд ли будет понижен до категории "B", что позволит облигациям остаться во II эшелона. Даже при негативном сценарии в случае потери обоих рейтингов BB, не ждем просадки бумаги за счет короткой длины выпуска.

Накануне остановки торгов по выпуску в преддверии выплаты купона и прохождения оферты мы включили данную бумагу в модельный портфель с рекомендацией «покупать» по цене 100,13 (сделки в пятницу) с премией 400 б.п. к кривой госбумаг. Учитывая достаточно привлекательный купон, не исключаем, что объем предъявления бумаги к оферте может быть минимальным. В целом рекомендуем участвовать в размещении по цене 100,0-100,2.

Абсолют Банк, БО-02

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/—/BB+
Объем эмиссии	до 3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	2 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 21 –28 марта. Размещение — 29 марта
Организаторы	Райффайзенбанк, Росбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон цены	100,0% (УТР 10, 04)
Спрэды к бенчмаркам	415 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в размещении по цене 100,0-100,2

Ипотечный агент Абсолют 1

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa3/—/—
Объем эмиссии	9,6 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	27 лет / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 26 –27 марта. Размещение — 29 марта
Организаторы	Абсолют банк, ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,0-9,35% (УТМ 9,3-9,68%)
Спрэды к бенчмаркам	330 – 370 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Выпуск можно рекомендовать для покупки фондам и УК

Ипотечный агент Абсолют 1 (Baa3/—/—) планирует 26 марта начать сбор заявок инвесторов на облигации класса "А" объемом 9,6 млрд. руб. Книга будет закрыта 27 марта, размещение на бирже пройдет 29 марта.

Организаторы: Абсолют банк, ВТБ Капитал.

Погашение облигаций класса "А" будет осуществляться частями 12-го числа каждого месяца - февраля, мая, августа и ноября каждого года. Выпуск подлежит полному погашению 12 ноября 2040 года. Ожидаемая дата погашения бондов класса "А" - первый квартал 2018 года.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций выпуска установлен в диапазоне 9,0-9,35% (УТМ 9,3-9,68%) годовых при ожидаемой дюрации 2,47 года.

Ставка установлена в размере 9,2% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

В декабре 2012 г. ипотечные бумаги разместили ДельтаКредит, 09-ИП (Baa3/—/BBB+), а также Ипотечный агент Номос, 01А (Baa3/—/—) с премией к кривой ОФЗ в размере 250 б.п. и 265 б.п. соответственно. Также был размещен выпуск АИЖК, 24 (Baa1/BBB/—) с 3-летней офертой при премии 195 б.п. к кривой ОФЗ. Прайсинг по облигациям Абсолюта предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 330 – 370 б.п., что предполагает премию 75-115 б.п. к выпускам НОМОСа и ДельтаКредита, а также 100 – 135 б.п. к кривой АИЖК. В результате параметры выпуска ипотечных облигаций Абсолют Банка выглядят интересно – рекомендуем их покупку фондам и УК.

Магнит (–/BB–/–) с 14:00 мск 25 марта до 17:00 мск 26 марта проводит сбор заявок инвесторов на 3-летние биржевые облигации серий БО-08 – БО-09 общим объемом 10 млрд. рублей. Техническое размещение бондов предварительно запланировано на 2 апреля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Sberbank CIB, ВТБ Капитал.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 8,4-8,5% (YTM 8,58-8,68%) годовых.

Ставка купона установлена в размере 8,4% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинг по новым выпускам Магнита предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 240-250 б.п., что не предполагает премии к собственной экстраполированной кривой относительно выпусков серии БО-07 и 01 с дюрацией 2,3 и 2,6 года соответственно.

Отметим, что в обращении находятся бонды эмитента общим объемом 25,5 млрд. руб. по номиналу, что достаточно много для эмитента II эшелона. При этом 25 марта финансовый директор Магнита Хачатур Помбухчан заявил, что ритейлер планирует увеличить долю облигаций в структуре долгового портфеля из-за более высокой стоимости обслуживания банковских кредитов.

В этом ключе участие в новом выпуске облигаций Магнита без премии к рынку выглядит неинтересно.

Магнит, БО-08, БО-09	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	–/BB–/–
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 25-26 марта Размещение — 2 апреля.
Организаторы	Sberbank CIB, ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,4-8,5% (YTM 8,58-8,68%)
Спрэды к бенчмаркам	240-250 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры выпуска выглядят неинтересно

Банк Центр-инвест, БО-03, БО-06

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/–/–
Объем эмиссии	2,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1,5 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 22–25 марта. Размещение — 27 марта
Организаторы	Sberbank CIB, Банк Зенит
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,0-10,5% (YTP 10,25-10,78%)
Спрэды к бенчмаркам	430 – 480 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	прайсинг выглядит интересно при потенциале сужения спреда к банкам II эшелона порядка 45-95 б.п.

Банк Центр-инвест (Ba3/–/–) планирует с 22 по 25 марта принимать заявки инвесторов на трехлетние биржевые облигации серий БО-03 и БО-06 общим объемом 2,5 млрд. руб. Техническое размещение бондов запланировано на 27 марта, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Sberbank CIB, Банк Зенит.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций обоих выпусков составит 10,0-10,5% (YTP 10,25-10,78%) годовых к 1,5-годовой оферте.

Ставка купона установлена в размере 10,25% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Банк «Центр-инвест» — крупнейший региональный банк Ростовской области и Юга России, по размеру активов на 01.01.2013 г. занимает 79 место среди крупнейших банков РФ. Акционеры Банка: Европейский Банк Реконструкции и Развития (27,45%), Немецкая корпорация инвестиций и развития DEG (22,45%), В.В. и Т.Н. Высоковы (17,85%), Firebird Investment Fund (9,90%), Erste Group Bank AG (9,80%), Rekha Holdings Limited (8,15%), Raiffeisenlandesbank

Oberosterreich Aktiengesellschaft (3,58%).

За счет достаточно сильной структуры акционеров и сильных позиций Банка в регионе присутствия эмитент имеет рейтинг от Moody's на уровне Ba3, хотя формально по размеру активов, кредитного портфеля и капитала соответствует уровню банков с рейтингом B1/B2 (Запсибкомбанк, ЛОКО Банк, Первобанк).

Прайсинг по новым выпускам Банка предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 430-480 б.п. при премии 350-400 б.п. по облигациям банков II эшелона на 1,5-летнем отрезке кривой. Вместе с тем, облигации банков с рейтингом B1/B+ на отрезке кривой 1,0-1,5 года торгуются с премией к ОФЗ в диапазоне 450-500 б.п.

В этом ключе прайсинг по новым выпускам Центр-инвеста выглядит интересно при потенциале сужения спреда к банкам II эшелона порядка 30-80 б.п.

Рейтинг банков на 01.01.2013 г. по данным РСБУ-отчетности:

Организация	Рейтинг	Активы			Собственный капитал			Нераспределенная прибыль		Капитал/Активы	Прибыль/Капитал
		млрд. руб.	изм. %	№	млрд. руб.	изм. %	№	млрд. руб.	№		
Татфондбанк АИКБ	B3/-/-	102.1	31%	53	9.6	13%	61	0.5	110	0.09	5%
АТБ	B2/-/-	87.5	53%	61	10.4	42%	57	3.4	27	0.12	33%
Ренессанс Капитал КБ	B2/B/B	84.7	56%	64	10.9	44%	55	3.7	25	0.13	34%
Запсибкомбанк	-/B+/-	82.4	11%	67	9.0	27%	64	1.7	50	0.11	18%
Связной Банк	B3/-/-	77.9	100%	69	6.9	84%	85	1.1	64	0.09	16%
НОТА-Банк	B3/-/-	74.8	44%	71	5.8	52%	96	1.0	67	0.08	18%
ТКС Банк	B2/-/B	72.6	138%	72	7.6	101%	77	4.1	21	0.10	54%
Локо-Банк КБ	B2/-/B+	70.5	18%	75	7.4	26%	80	1.4	57	0.10	19%
Центр-Инвест КБ	Ba3/-/-	61.6	12%	79	6.3	17%	90	1.2	62	0.10	19%
МеталлИнвестБанк	B2/-/-	59.8	21%	82	6.4	12%	89	0.8	77	0.11	13%
Первобанк	B3/-/-	54.6	49%	85	4.4	9%	113	0.2	154	0.08	6%

Источник: Интерфакс-100, расчеты Промсвязьбанка

Альфа Укрфинанс (—/—/В-) планирует с 11:00 мск 26 марта по 17:00 мск 29 марта провести сбор заявок инвесторов на размещение трехлетних облигаций 1-й серии объемом 3 млрд. рублей. Техническое размещение выпуска запланировано на 2 апреля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Альфа-банк, Промсвязьбанк и ФК «Уралсиб».

Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 12,75-13,5% (УТР 13,16-13,96%) годовых к годовой оферте.

Размещение перенесено на более поздний срок.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Альфа-Банк Украина (АБУ) является частью Банковской Группы «Альфа-Банк» и консорциума «Альфа Групп». Акционеры оказывают поддержку АБУ путем вливаний в капитал первого и второго уровней. В 2008-2011гг. акционеры три раза увеличивали уставный капитал Банка на общую сумму \$559 млн. В 2007-2009 гг. банку был предоставлен субординированный кредит на \$236 млн. В 2012 г. его непогашенная часть (\$132 млн) была пролонгирована до 2018 г. Активы Банка на 01.01.2013 г. составили \$2,8 млрд., что соответствует 13-му месту в рейтинге крупнейших банков Украины. Из российских банков более сильные позиции в Украине занимают лишь дочки госбанков: ВЭБ, ВТБ, Сбербанк.

Кредитный портфель АБУ в течение 2011-2012 гг. сохраняется на стабильном уровне. В структуре портфеля доля розничных кредитов за два последних года выросла с 9% до 26%. Концентрация на крупных клиентах постепенно снижается. На 01.01.2013 г. на топ-10 клиентов приходилось 29% кредитного портфеля по сравнению с 35% в 2009 г. Просроченная задолженность (NPL90+) на 01.01.2013 г. составляла 19,4%, что соответствует среднему по украинским меркам уровню. Более высокий уровень просроченной задолженности по кредитам в Украине по сравнению с РФ связан с сильным спадом экономики в 2009 г. и медленным восстановлением в 2010-2012 гг.

Предлагаемый уровень доходности первичного размещения облигационного займа АБУ серии 01 предполагает премию 100 – 175 б.п. к кривой доходности российских банков, имеющих сопоставимые масштабы бизнеса и уровень кредитных рейтингов (Банк Связной, Татфондбанк). Принимая во внимание улучшение кредитного профиля АБУ в 2012 г., указанный уровень премии выглядит достаточной компенсацией страновых рисков Украины.

Также мы обращаем внимание, что прайсинг выпуска АБУ содержит премию 515 -595 б.п. к кривой доходности российского Альфа-Банка. Учитывая тесную связь АБУ и российского Альфа-Банка, данный уровень премии выглядит интересной инвестиционной идеей на фоне дефицита высокодоходных бумаг на российском долговом рынке.

Альфа Укрфинанс, 01

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/В-
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 26 –29 марта. Размещение — 2 апреля
Организаторы	Альфа-банк, Промсвязьбанк и ФК «Уралсиб»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,75-13,5% (УТР 13,16-13,96%)
Спрэды к бенчмаркам	745 - 825 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске

Выпуск	Рейтинг (М/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона / Цена размещения	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
Группа ЛСР, БО-04	B2/-/B	10.04.2013	3 000	5.0 / —	10,15%	10,41%	455
РЖД, 28	Baa1/BBB/BBB	09.04.2013	20 000	15.0 / 7.0	8,20%	8,36%	175
НОВИКОМБАНК, БО-03	B2/-/-	08.04.2013	3 000	3.0 / 1.0	9,85%	10,09%	440
НОТА-Банк, БО-03	B3/-/-	05.04.2013	2 000	3.0 / 1.0	11,75%	12,10%	645
РЕСО-Гарантия, 03	-/BB+/-	05.04.2013	3 000	10.0 / 3.0	9,20%	9,41%	335
Аэрофлот, БО-03	-/-/BB-	04.04.2013	5 000	3.0 / —	8,30%	8,47%	240
МТС, БО-01	Ba2/BB/BB+	02.04.2013	10 000	10.0 / 5.0	8,25%	8,42%	210
ИА Возрождение 2А	Baa3/-/—	02.04.2013	2 960	32.0 / —	8,50%	8,68%	265
ДельтаКредит, 11ИП	—/Baa3/BBB+	02.04.2013	5 000	3.0 / —	8,50%	8,68%	270
Магнит, БО-08, БО-09	-/BB-/—	02.04.2013	10 000	3.0 / —	8,40%	8,58%	240
Ипотечный агент Абсолют 1А	Baa3/-/—	29.03.2013	9 600	27.0 / —	9,20%	9,52%	340
ЛК Уралсиб, БО-10	—/—/BB-	28.03.2013	3 000	6.0 / 3.0	10,25%	10,51%	435
Банк Центр-инвест, БО-03, БО-06	Ba3/-/-	27.03.2013	2 500	3.0 / 1.5	10,25%	10,51%	460
Роснефть, 07, 08	Baa1/BBB-/BBB	22.03.2013	30 000	10.0 / 5.0	8,00%	8,16%	175
Банк Ак Барс, БО-02	B1/-/BB-	20.03.2013	5 000	3.0 / 1.0	9,20%	9,41%	355
МегаФон Финанс, 06, 07	—/BBB-/—	13.03.2013	20 000	10.0 / 5.0	8,00%	8,16%	190
Ростелеком, 19	BB+/-/BBB-	12.03.2013	10 000	5.0 / 3.0	8,10%	8,26%	225
ВЭБ-лизинг, 10, 11	—/BBB/BBB	07.03.2013	10 000	5.0 / —	8,50%	8,68%	250
Морской Банк, 01	B2/—/—	06.03.2013	1 500	3.0 / 1.0	12,75%	13,16%	745
Лента, 01, 02, 03	B1/B+/—	05.03.2013	10 000	7.0 / 3.0	10,00%	10,25%	425
Росбанк, БО-07	Baa3/-/BBB+	01.03.2013	10 000	3.0 / —	8,55%	8,73%	270
СДМ-банк, 01	—/—/B	01.03.2013	1 500	3.0 / 1.0	12,40%	12,78%	710
Запсибкомбанк, БО-03	—/B+/—	28.02.2013	2 000	3.0 / 2.0	11,50%	11,83%	595
Норильский Никель, БО-01, БО-02, БО-04	Baa2/BBB-/BB+	28.02.2013	35 000	3.0 / —	7,90%	8,06%	205
Европлан, 04	—/—/BB-	27.02.2013	1 500	6.0 / 3.0	10,42%	10,69%	465
МКБ, 12 (s)	B1/B+/BB-	27.02.2013	2 000	5.5 / —	12,25%	12,63%	630
ХКФ Банк, БО-02	Ba3/-/BB-	27.02.2013	3 000	3.0 / —	9,40%	9,74%	370
Русский Стандарт, БО-03	Ba3/B+/B+	27.02.2013	3 000	3.0 / 1.5	9,80%	10,04%	425
Русский Стандарт, БО-04	Ba3/B+/B+	27.02.2013	3 000	3.0 / 2.0	10,00%	10,25%	440
ЮУ КЖСИ, 01	—/—/BB+	26.02.2013	2 500	3.0 / —	10,00%	10,25%	425
Альфа-Банк, БО-08	Ba1/BB+/BBB-	26.02.2013	5 000	3.0 / —	8,65%	8,84%	280
Магнит, 01	—/BB-/—	26.02.2013	5 000	3.0 / —	8,50%	8,68%	270
Юникредит Банк, БО-08, БО-09	—/BBB/BBB+	26.02.2013	10 000	3.0 / 2.0	8,15%	8,32%	250
Газпром Капитал, 06	Baa1/BBB/BBB	21.02.2013	15 000	3.0 / —	7,50%	7,64%	165
Газпром Капитал, 05	Baa1/BBB/BBB	21.02.2013	10 000	4.0 / —	7,55%	7,69%	155
Газпром Капитал, 04	Baa1/BBB/BBB	21.02.2013	5 000	5.0 / —	7,55%	7,69%	145
РЕСО-Лизинг, 01	—/—/—	20.02.2013	2 500	3.0 / —	10,0%	10,25%	425
Кредит Европа Банк, БО-04	Ba3/-/BB-	19.02.2013	5 000	3.0 / 1.0	9,60%	9,83%	415
ВТБ, БО-22	Baa1/BBB/BBB	19.02.2013	15 000	3.0 / —	7,90%	8,14%	215
АТБ, БО-01	B2/—/—	19.02.2013	3 000	3.0 / 1.5	10,40%	10,67%	490
Банк Зенит, БО-05	Ba3/-/B+	18.02.2013	1 341	2.0 / 1.0	8,75% / 100,0	8,94%	320
Восточный Экспресс, 02 (s)	B1/—/—	14.02.2013	4 500	5.5 / —	13,60%	14,06%	780
ЛОКО-Банк, БО-02	B2/—/B+	14.02.2013	3 000	3.0 / 1.0	10,40%	10,67%	495
Юникредит Банк, БО-05, БО-06	—/BBB/BBB+	14.02.2013	10 000	3.0 / —	8,60%	8,79%	275
РусГидро, 07, 08	Ba1/BB+/BB+	14.02.2013	20 000	10.0 / 5.0	8,50%	8,68%	245
МОЭСК, БО-03	Ba2/BB-/—	13.02.2013	5 000	3.0 / —	8,50%	8,68%	270
Башнефть, 06, 08	Ba2/—/BB	12.02.2013	15 000	10.0 / 5.0	8,65%	8,84%	255
Башнефть, 07, 09	Ba2/—/BB	12.02.2013	15 000	10.0 / 7.0	8,85%	9,05%	260
Металлоинвест, 02, 03	Ba3/BB-/BB-	08.02.2013	10 000	10.0 / 5.0	8,90%	9,10%	280

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона / Цена размещения	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
Татфондбанк, БО-07	B3/—/—	08.02.2013	2 000	3.0 / 1.0	12,75%	13,16%	735
Меткомбанк, БО-01	B2/—/—	06.02.2013	622	1.5 / —	11,00% / 100,0	11,30%	545
АФК Система, 03	Ba3/BB/BB—	05.02.2013	10 000	3.8 / —	8,75% / 100,65	8,72%	260
Гидромашсервис, 03	—/B+/—	05.02.2013	3 000	5.0 / 3.0	10,10%	10,36%	430
Банк Авангард, БО-01	B2/—/—	04.02.2013	1 500	3.0 / 1.0	9,75%	9,99%	420
Микояновский мясокомбинат, БО-01	—/—/—	01.02.2013	2 000	5.0 / 1.0	12,50%	12,89%	705
Трансконтейнер, 04	Ba3/—/BB+	01.02.2013	5 000	5.0 / —	8,35%	8,52%	240
Банк Москвы, БО-01	Ba2/—/BBB	31.01.2013	10 000	3.0 / —	8,05%	8,30%	225
МРСК Урала, БО-01	Ba2/—/—	31.01.2013	3 000	3.0 / —	8,40%	8,58%	255
Росбанк, БО-05, БО-06	Baa3/—/BBB+	30.01.2013	10 000	3.0 / —	8,80%	8,99%	295
Ростелеком, 15, 18	—/BB+/BBB—	30.01.2013	15 000	5.0 / —	8,20%	8,37%	210
ГТЛК, 01, 02	—/BB—/—	28.01.2013	10 000	5.0 / 3.0	10,00%	10,25%	410
ФСК ЕЭС, 24	Baa2/BBB/—	25.01.2013	15 000	15.0 / 7.0	8,00%	8,16%	180
ВТБ, БО-21	Baa1/BBB/BBB	22.01.2013	15 000	3.0 / —	8,19%	8,45%	230
Восточный Экспресс, БО-10	B1/—/—	25.12.2012	3 000	3.0 / 2.0	12,00%	12,36%	600
Тверская обл., 34008	—/B+/—	24.12.2012	3 000	5.0 / —	9,70%	10,06%	365
Транснефть, БО-01, БО-02	Baa1/BBB/—	24.12.2012	34 000	3.0 / 2.0	7,50%	7,64%	130
ЛК УРАЛСИБ, БО-12, БО-13	—/—/BB—	21.12.2012	3 500	3.0 / —	10,50%	10,92%	455
ЯТЭК, БО-01	—/—/B—	21.12.2012	3 000	3.0 / —	12,00%	12,55%	625
Томская область, 35045	—/BB/—	20.12.2012	3 000	5.5 / —	8,60%	8,88%	245
Абсолют Банк, БО-01	Ba3/—/BB+	20.12.2012	5 000	3.0 / 1.5	10,50%	10,78%	455
Оренбургская область, 34001	—/—/BB	20.12.2012	4 000	5.0 / —	9,20%	10,11%	370
Рязанская область, 34002	—/—/B+	20.12.2012	30	5.0 / —	9,50%	9,84%	343
Ипотечный агент Номос, 01А	Baa3/—/—	19.12.2012	3 750	33.0 / —	8,75%	9,04%	265
Татфондбанк, БО-03	B3/—/—	19.12.2012	1 200	2.0 / 1.0	12,25%/99,70	12,97%	670
Внешпромбанк, 02	B2/B/—	19.12.2012	1 500	5.0 / 0.5	11,00%	11,30%	505
Банк Открытие, 01	—/B/B	18.12.2012	3 000	5.0 / 1.0	10,75%	11,04	475
ЛенСпецСМУ, 02	—/B/—	18.12.2012	5 000	5.0 / —	12,90%	13,54%	715
МРСК Центра и Приволжья, БО-01	Ba2/—/—	18.12.2012	4 000	3.0 / —	9,15%	9,36%	300
О'Кей, 02	—/—/B+	18.12.2012	3 000	5.0 / 3.0	10,10%	10,36%	400
Воронежская обл., 34005	—/—/BB	18.12.2012	300	5.0 / —	7,85%	9,03%	265
Ставропольский край, 34001	—/B+/BB	18.12.2012	5 000	5.0 / —	9,20%	10,20%	385
Транскапиталбанк, 03 (S)	B1/—/—	12.12.2012	1 000	5.5 / —	13,00%	13,42%	690
ИА БЖФ, 01А	—/—/—	12.12.2012	1 101	30.0 / —	8,75%	9,04%	250
Главная дорога, 06	—/—/—	12.12.2012	8 173	16.0 / —	CPI+0,5*GDP	9,80%	—
Удмуртия, 34006	Ba1/—/BB+	11.12.2012	2 500	5.0 / —	9,10%	9,96%	335
МКБ, 11 (S)	B1/B+/BB—	11.12.2012	3 000	5.5 / —	12,25%	12,63%	585
Вологодская обл., 34003	Ba3/—/—	11.12.2012	4 600	5.0 / —	9,75%	10,11%	310
ДельтаКредит, 09-ИП	Baa3/—/BBB+	11.12.2012	5 000	5.0 / 3.0	9,15%	9,36%	285
НЛМК, 08	Baa3/BBB—/BBB—	07.12.2012	5 000	10.0 / 3.0	8,40%	8,58%	205
Санкт-Петербург, 25039	Baa1/BBB/BBB	06.12.2012	7 000	4.5 / —	7,94%	8,10%	140
АИЖК, 24	Baa1/BBB/—	05.12.2012	6 000	10.0 / 3.0	8,25%	8,51%	195
Свердловская область, 34002	—/BB+/—	05.12.2012	3 000	5.0 / —	8,95%	9,33%	270
Газпром нефть, 12	Baa3/BBB—/—	05.12.2012	10 000	10.0 / 5.0	8,50%	8,68%	175
Томск, 34004	—/—/—	04.12.2012	1 000	4.0 / —	10,00%	9,80%	225
ММК, 18	Ba3/—/BB+	04.12.2012	5 000	10.0 / 3.0	8,70%	8,89%	235
ГЛОБЭКСБАНК, БО-07	—/BB/BB	04.12.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	290
Башкирия, 34007	Ba1/BB+/—	04.12.2012	3 000	4.0 / —	8,75%	9,04%	240
РЖД, 12	Baa1/BBB/BBB	03.12.2012	14 507	4.0 / —	8,45% / 100,75	8,39%	175

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона / Цена размещения	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
Банк Зенит, БО-06	Ba3/—/B+	28.11.2012	1 142	1.5 / 0.5	8,75% / 100,0	8,94%	285
IFC, 01, 02, 03	Aaa/AAA/—	27.11.2012	13 000	5.0 / —	ИПЦ+300 б.п.	—	—
Банк Зенит, БО-03	Ba3/—/B+	19.11.2012	1 056	2.0 / 1.0	9,10% / 100,0	9,30%	295
ЮТэйр-Финанс, БО-09, БО-10	—/—/—	16.11.2012	3 000	3.0 / 1.0	11,75%	12,28%	590
Краснодарский край, 34004	Ba1/—/BB+	15.11.2012	5 609	5.0 / —	8,95%	9,25%	250
УБРиР, 02	—/B/—	07.11.2012	554	1.5 / 0.5	11,5% / 100,0	11,83%	565
Ростелеком, 17	—/BB+/BBB–	07.11.2012	10 000	5.0 / 3.0	8,55%	8,73%	185
Европлан, 03	—/—/BB–	06.11.2012	3 000	5.0 / 2.0	11,25%	11,57%	490
АЛРОСА, БО-01, БО-02	Ba3/BB–/BB–	02.11.2012	10 000	3.0 / —	8,85%	9,15%	225
Русфинанс Банк, БО-03	Ba1/–/BBB+	02.11.2012	4 000	3.0 / 2.0	10,00%	10,25%	355
Костромская область, 34006	—/—/B+	01.11.2012	1 718	4.0 / —	9,5% / 100,12	9,77%	315
Связь-банк, БО-01	—/ BB/BB	01.11.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	285
ХКФ Банк, БО-01	Ba3/—/BB–	29.10.2012	748	1.5 / —	MP3M + 200 б.п. / 100,0	9,42%	—
МОЭСК, БО-02	Ba2/BB–/—	29.10.2012	5 000	3.0 / —	8,80%	8,99%	210
Роснефть, 04, 05	Baa1/BBB–/BBB	29.10.2012	20 000	10.0 / 5.0	8,60%	8,78%	160
Группа ЛСР, 04	B2/—/B	26.10.2012	2 800	5.0 / 2.0	11,25%	11,57%	500
Внешпромбанк, БО-02	B2/B/—	26.10.2012	3 000	3.0 / 1.0	12,0%	12,36%	600
Юникредитбанк, БО-04	—/BBB/BBB+	26.10.2012	5 000	3.0 / 2.0	9,10%	9,31%	265
Почта России, 02, 03, 04	—/—/BBB	26.10.2012	9 000	7.0 / 3.0	8,70%	8,89%	200
Красноярский край, 34006	Ba2/BB+/BB+	25.10.2012	16 910	5.0 / —	9,00%	8,89%	195
Банк Интеза, БО-01	Ba1/—/—	25.10.2012	3 000	3.0 / 1.5	9,75%	9,99%	350
Российский капитал, 03	—/B/B+	25.10.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,80%	11,09%	480
ФСК ЕЭС, 21	Baa2/BBB/—	24.10.2012	10 000	10.0 / 4.5	8,75%	8,94%	180
ФСК ЕЭС, БО-01	Baa2/BBB/—	24.10.2012	10 000	3.0 / 2.5	8,05%	8,26%	150
РСХБ, 17, 18	Baa1/—/BBB	23.10.2012	15 000	10.0 / 2.0	8,35%	8,52%	190
Карелия, 34015	—/—/BB–	23.10.2012	1 500	5.0 / —	9,15%	9,35%	255
Газпромбанк, 07	Baa3/BBB–/—	22.10.2012	10 000	4.0 / 3.0	8,50%	8,67%	180
АК БАРС БАНК, БО-01	B1/—/BB–	18.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,65%	9,88%	350
БИНБАНК, БО-01	B2/B/—	18.10.2012	2 500	3.0 / 1.0	9,85%	10,23% / 99,95	415
Газпромбанк, 10, 11, 12	Baa3/BBB–/—	18.10.2012	30 000	5, 7, 10/ 3.0	8,50%	8,67%	175
МРСК Центра, БО-01	—/BB–/—	17.10.2012	4 000	3.0 / —	8,95%	9,15%	225
Акрон, БО-01	B1/—/B+	16.10.2012	5 000	3.0 / —	9,75%	9,99%	305
РСГ-Финанс, 02	—/B/—	16.10.2012	2 500	3.0 / 1.5	13,75%	14,22%	770
Татфондбанк, БО-06	B3/—/—	16.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	13,00%	13,42%	705
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	Baa3/BBB–/BBB–	15.10.2012	20 000	3.0 / —	8,35%	8,52%	155
ВЭБ, 18, 19	Baa1/BBB/BBB	12.10.2012	20 000	20.0 / 3.0	8,55%	8,73%	175
НОВИКОМБАНК, БО-04	B2/—/—	11.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,25%	10,57%	425
Мегафон Финанс, 05	—/BBB–/—	11.10.2012	10 000	10.0 / 2.0	8,05%	8,2%	150
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-03	Ba3/—/BB–	09.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,80%	10,04%	375
Меткомбанк, БО-05	B2/—/—	09.10.2012	1 500	3.0 / 1.0	11,75%	12,10%	580
Банк Санкт-Петербург, БО-08	Ba3/—/—	08.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,50%	9,73%	335
ФК ОТКРЫТИЕ, 03	—/—/—	05.10.2012	7 000	5.0 / 1.0	10,25%	10,65%	430
ВТБ, БО-19, БО-20	Baa1/BBB/BBB	04.10.2012	20 000	3.0 / —	8,41%	8,68%	165
Марий Эл, 34006	—/—/BB	04.10.2012	1 500	3.0 / —	9,21%	9,35%	260
КАМАЗ, БО-03	—/—/—	04.10.2012	2 000	3.0 / —	10,50%	10,78%	375
Икс 5 Финанс, БО-01	—/B+/—	04.10.2012	5 000	3.0 / —	9,50%	9,73%	270
ФСК ЕЭС, 25	Baa2/BBB/—	02.10.2012	15 000	15.0 / 4.0	8,60%	8,78%	150
УБРиР, БО-01	—/B/—	02.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	665
Альфа-банк, БО-03	Ba1/BB/BBB–	28.09.2012	10 000	3.0 / 1.0	8,45%	8,63%	230

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона / Цена размещения	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
МКБ, БО-02	B1/B+/BB-	25.09.2012	3 000	3.0 / 1.0	9,75%	9,99%	365
РЕСО-Гарантия, 02	—/BB+/—	25.09.2012	5 000	10.0 / 1.0	8,70%	8,89%	255
Первобанк, БО-03	B3/—/—	25.09.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	495
Тульская обл., 34002	—/—/BB-	25.09.2012	5 000	3.0 / —	8,60%	8,88%	210
Магнит, БО-07	—/BB-/—	24.09.2012	5 000	3.0 / —	8,90%	9,10%	200
МОЭСК, БО-01	Ba2/BB-/—	21.09.2012	5 000	3.0 / —	8,80%	8,99%	190
ИА АИЖК 2012-1	Baa1/—/—	20.09.2012	1 779	31.3 / 3.1	9,0% / 100,55	8,93%	260
НЛМК, 07	Baa3/BBB-/BBB-	17.09.2012	5 000	10.0 / 2.5	8,50%	8,68%	180
Группа ЛСР, 03	B2/—/B	14.09.2012	3 000	5.0 / 1.5	11,50%	11,83%	535
Росбанк, БО-04	Baa3/—/BBB+	12.09.2012	10 000	3.0 / 2.0	9,30%	9,52%	285
НЛМК, БО-04	Baa3/BBB-/BBB-	10.09.2012	5 000	3.0 / 2.0	8,25%	8,42%	170
Новосибирск, 34005	—/ BB /—	07.09.2012	2 000	5.0 / —	8,44%	9,42%	245
Элемент Лизинг, БО-01	—/B-/—	06.09.2012	1 000	3.0 / 1.0	13,50%	13,96%	760
Промсвязьбанк, БО-07	Ba2/—/BB-	06.09.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,15%	10,41%	370
Пробизнесбанк, 07	B2/—/B-	04.09.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,75%	12,10%	580
ВТБ, БО-08	Baa1/BBB/BBB	04.09.2012	10 000	3.0 / 1.0	7,95%	8,19%	180
РЕСО-Гарантия, 01	—/BB+/—	03.09.2012	5 000	10.0 / 2.0	9,40%	9,62%	290
Альфа-Банк, БО-07	Ba1/BB/BBB-	31.08.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,60%	8,78%	230
Уралсиб, 05	B1/BB-/BB-	31.08.2012	7 000	5.0 / 1.5	9,70%	9,94%	345
Волгоград, 34006	Ba3/—/—	29.08.2012	1 000	5.0 / —	9,67%	9,97%	295
Банк Зенит, 09	Ba3/—/B+	29.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,20%	9,41%	315
Нижегородская обл., 34008	—/—/BB-	29.08.2012	5 000	5.0 / —	9,85%	10,02%	260
Ярославская область, 34011	—/—/BB	24.08.2012	3 000	3.0 / —	9,10%	9,20%	220
Петрокоммерц БО-02	Ba3/B+/—	23.08.2012	3 000	3.0 / 1.0	9,20%	9,41%	315
Петрокоммерц БО-03	Ba3/B+/—	23.08.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,70%	9,94%	340
МСП Банк, 02	Baa2/BBB/—	23.08.2012	5 000	10.0 / 2.0	9,20%	9,41%	265
Запсибкомбанк, БО-02	—/B+/—	17.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	665
Восточный Экспресс, БО-04	B1/—/—	17.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	505
Белгородская область, 34006	Ba1/—/—	14.08.2012	5 000	~2.47/ —	8,00%	9,20%	210
ЛОКО-Банк, БО-3	B2/—/B+	14.08.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	455
Промсвязьбанк, 13 (S)	Ba2/—/BB-	09.08.2012	5 000	5.5 / —	12,25%	12,63%	492
НОМОС-БАНК, БО-3	Ba3/—/BB	09.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,15%	9,36%	280
Ренессанс Капитал, БО-2	B2/B/B	09.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,90%	13,32%	682
Республика Хакасия, 34002	—/—/BB-	09.08.2012	2 000	~2.08 / —	9,20 %	9,52%	252
ФСК ЕЭС, 22	Baa2/BBB/—	08.08.2012	10 000	15.0 / 10.0	ИПЦ+210 б.п.	9,20%	165
Связной банк, 01	B3/—/—	07.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	14,25%	14,76%	845
ДельтаКредит, БО-03	Baa3/—/—	07.08.2012	4 000	3.0 / 1.0	9,25%	9,46	320
Самарская область, 35008	Ba1/BB+/—	02.08.2012	3 457	~1.9/—	9,00%	9,30%	240
Липецкая область, 34007	—/BB/—	20.07.2012	1 390	5.0 / —	100/9,00%	9,20%	220
РЖД, 32	Baa1/BBB/BBB	20.07.2012	10 000	20.0 / 10.0	ИПЦ+210 б.п.	—	—
РЖД, 14	Baa1/BBB/BBB	19.07.2012	9 063	2.7 / —	100,0/7,85%	8,00%	105
Чувашия, 34009	Ba2/—/—	18.07.2012	1 500	3.0 / —	100,66/9,25%	8,88%	220
ТКС Банк, БО-06	B2/—/B	17.07.2012	2 000	3.0 / 1.0	13,90%	14,38%	805
Газпромбанк, 06	Baa3/BB+/-	12.07.2012	10 000	4.0 / 2.0	8,85%	9,05%	205
СКБ-банк, БО-03	B1/—/B	11.07.2012	1 005	1.4 / 0.9	99,35/9,50%	10,53%	395
Банк Зенит, 06	Ba3/—/B+	06.07.2012	670	2.0 / 1.0	100,0/9,20%	9,41%	285
Центр-инвест, 02	Ba3/—/—	29.06.2012	1 404	2.0 / 1.0	100,0/10,40%	10,67%	370
Русское море, БО-01	—/—/—	27.06.2012	1 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	595
Самарская область, 35008	Ba1/BB+/—	20.06.2012	15 000	5.5 / —	9,0%	9,31%	175
Металлинвестбанк, 01	B2/—/—	19.06.2012	1 500	3.0 / 0.5	10,15%	10,15%	350
Липецкая область, 34007	—/BB/—	01.06.2012	2 500	5.0 / —	9,00%	9,20%	170

Выпуск	Рейтинг (М/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона / Цена размещения	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
ЮТэйр, БО-08	с	29.05.2012	1 500	3.0 / 1.5	10,00%	10,38%	330
ЮТэйр, БО-16	—/—/—	29.05.2012	1 000	3.0 / 1.0	8,71%	9,0%	230
СМП Банк, 01	B3/—/—	29.05.2012	3 000	5.0 / 0.5	10,25%	10,25%	405
Якутия, 35004	—/BB/BB+	17.05.2012	2 500	5.0 / —	8,77%	8,99%	175
Волгоградская область, 35002	—/—/BB-	04.05.2012	5 000	5.0 / —	8,99%	8,98%	190
Русский Стандарт, БО-06	Ba3/B+/B+	03.05.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,40%	9,62%	300
НМТП, БО-02	Ba3/B B-/—	02.05.2012	4 000	3.0 / —	9,00%	9,20%	215
Домашние деньги, 01	—/—/—	28.04.2012	1 000	3.0 / 1.0	19,00%	19,90%	—
Кольцо Урала, 01	—/B-/—	27.04.2012	1 000	3.0 / 1.0	11,50%	11,83%	540
АТБ, 01	B2/—/—	27.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	10,25%	10,51%	410
МКБ, БО-03	B1/B+/B+	27.04.2012	4 000	3.0 / 1.0	9,25%	9,46%	305
ФСК ЕЭС, 12	Baa2/BBB/—	27.04.2012	10 000	7.0 / 4.0	8,10%	8,26%	95
ЛК Уралсиб, БО-07	—/—/В B-	25.04.2012	2 000	3.0 / —	11,00%	11,46%	495
Связь-банк, 04	—/BB/BB	25.04.2012	5 000	10.0 / 1.0	8,75%	8,94%	280
ЮТэйр-Финанс, БО-06, 07	—/—/—	25.04.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,00%	10,38%	430
Трансмашхолдинг, БО-01	—/—/—	24.04.2012	3 000	1.75 / —	6,5% / 94,65	10,14%	345
Ленэнерго, 04	Ba2/—/—	24.04.2012	3 000	5.0 / 3.0	8,50%	8,68%	160
УОМЗ, 04	—/—/—	24.04.2012	1 500	3.0 / 1.5	10,50%	10,78%	435
КАРКАДЕ, 02	—/—/В+	20.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,0%	13,65%	715
Связь-банк, 05	—/BB/BB	19.04.2012	5 000	3.0 / —	9,50%	9,73%	265
ТКС Банк, БО-04	B2/—/В	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,25%	13,69%	735
Центр-инвест, БО-02	Ba3/—/—	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	9,70%	9,93%	360
РОСНАНО, 04 и 05	—/BB+/—	18.04.2012	20 000	7.0 / -	ИПЦ+250 б.п.	—	—
Теле2, 07	—/—/BB	17.04.2012	6 000	10.0 / 3.0	9,10%	9,31%	220
РСХБ, 16	Baa1/—/BBB	16.04.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,55%	8,73%	165
Банк Зенит, БО-07	Ba3/—/В+	12.04.2012	5 000	3.0 / 2.0	9,20%	9,41%	265
Меткомбанк, 01	B3/—/—	12.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	485
Банк Интеза, 03	Baa3/—/—	10.04.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,00%	9,20%	275
Татфондбанк, БО-05	B3/—/—	10.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	520
Мечел, БО-05,06,07,11,12	B1/—/—	10.04.2012	15 000	3.0 / -	11,25%	11,57%	450
АИЖК, 21	Baa1/BBB/—	09.04.2012	15 000	8.0 / -	8,80%	9,10%	180
МСП Банк, 01	Baa2/BBB/—	29.03.2012	5 000	10.0 / 2.0	8,70%	8,90%	215
АИЖК, 22	Baa1/BBB/—	29.03.2012	15 000	12.3 / 0.3	7,70%	7,91%	180
Русский стандарт, БО-02	Ba3/B+/B+	27.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
Абсолют Банк, БО-02	Ba3/—/BB+	26.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
ВымпелКом, 0,1, 02, 04	Ba3/BB/—	20.03.2012	35 000	10.0 / 3.0	8,85%	9,05%	220
ВТБ, БО-03, БО-04	Baa1/BBB/BBB	20.03.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,00%	8,24%	150
Металлоинвест, 01, 05, 06	Ba3/—/В B-	19.03.2012	25 000	10.0 / 3.0	9,00%	9,20%	235
Банк Уралсиб, 04	Ba3/BB-/BB-	16.03.2012	5 000	5.0 / 1.5	8,75%	8,94%	245
ВЭБ, 21	Baa1/BBB/BBB	13.03.2012	15 000	20.0 / 3.0	8,40%	8,58%	150
ТГК-1, 04	—/—/—	11.03.2012	2 000	10.0 / —	ИПЦ+150 б.п.	—	—
НПК, БО-01, БО-02	B1/—/—	06.03.2012	5 000	3.0 / —	10,00%	10,25%	320
Русфинанс банк, БО-02	Baa3/—/—	06.03.2012	4 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	245
ОТП Банк, БО-02	Ba2/—/BB	06.03.2012	6 000	3.0 / 2.0	10,50%	10,78%	405
Трансаэро, БО-01	—/—/—	06.03.2012	2 500	3.0 / 1.5	12,50%	12,89%	640
Банк Петрокоммерц, БО-01	Ba3/B+/—	06.03.2012	3 000	3.0 / 1.5	8,90%	9,10%	265
Юникредит банк, БО-02, 03	—/BBB/BBB+	02.03.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,50%	8,68%	215
ЗСД, 03, 04, 05	Baa3/—/—	02.03.2012	15 000	20.0 / 5.0	9,15%	9,36%	195
ЕАБР, 02	A3/BBB/BBB	01.03.2012	5 000	7.0 / 3.0	8,50%	8,77%	170
Промсвязьбанк, БО-02, БО-04	Ba2/—/В B-	22.02.2012	5 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	280
Татфондбанк, БО-04	B3/—/—	21.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	11,25%	11,57%	530

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона / Цена размещения	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
ЛК Уралсиб, БО-09	—/—/BB-	21.02.2012	1 500	3.0 / —	11,50%	12,01%	550
Башнефть, 04	—/—/—	17.02.2012	10 000	10.0/ 3.0	9,00%	9,20%	305
ГИДРОМАШСЕРВИС, 02	—/BB-/—	17.02.2012	3 000	3.0 / —	10,75%	11,04%	400
ММК, БО-08	Ba3/—/BB+	16.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,19%	8,36%	190
НОТА-Банк, 01	B3/—/—	15.02.2012	1 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,27%	520
Мечел, БО-04	B1/—/—	14.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,25%	10,51%	380
Банк Зенит, БО-05	Ba3/—/B+	14.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	300
ИА АИЖК 2011-2, А1	Baa1/—/—	13.02.2012	5 936	31.6 / 3.2	8,25% / 99,90	8,61%	240
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02	Ba3/—/BB-	10.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,00%	10,25%	360
Теле2, 05 и 04	—/—/BB	09.02.2012	7 000	10.0/ 2.0	8,9%	9,10%	240
ЛК Уралсиб, БО-05	—/—/BB-	09.02.2012	3 000	3.0 / —	11,50%	12,01%	555
Банк Зенит, БО-04	Ba3/—/B+	07.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	295
РСХБ, БО-02/БО-03	Baa1/—/BBB	07.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,20%	8,36%	188
ВЭБ-лизинг, 06	— /BBB/BBB	07.02.2012	10 000	5.0 / -	9,00%	9,20%	215
Газпром нефть, 11	Baa3/BBB-/—	07.02.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,25%	8,42%	127
ЕАБР, 01	Baa1/BBB/BBB	06.02.2012	5 000	7.0 / 2.0	8,50%	8,77%	190
Росбанк, АЗ	Baa2/BB+/BBB+	03.02.2012	3 600	1.76 / -	6,9% / 96,6	9,22%	255
Газпромбанк, БО-03	Baa3 /BB+/—	01.02.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,50%	8,68%	175
ВТБ, БО-07	Baa1/BBB/BBB	27.01.2012	10 000	3.0 / 1.0	7,95%	8,19%	200
ИКС 5 Финанс, 04	B2 / B+ / —	23.01.2012	3 600	4.4 / 2.4	7,50% / 96.67	9.55%	245
Аэроэкспресс, 01	—/—/—	20.01.2012	3 500	5,0 / —	11,00%	11,30%	335
ЛК УРАЛСИБ, БО-02	—/—/BB-	16.01.2012	2 000	3.0 / —	11,50%	12,01%	450

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

15 апреля 2013 г.	3 490.39	млн. руб.
▶ АИЖК, 06	36.50	млн. руб.
▶ АИЖК, 07	75.76	млн. руб.
▶ АИЖК, 13	375.20	млн. руб.
▶ ИнтерСофт, 01	11.22	млн. руб.
▶ АИЖК, 17	178.56	млн. руб.
▶ АИЖК, 18	138.11	млн. руб.
▶ Банк Национальная Факторинговая Компания (ЗАО)	122.66	млн. руб.
▶ РУСАЛ Братск, 08	635.70	млн. руб.
▶ Московский Кредитный банк, БО-04	255.55	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-02	57.34	млн. руб.
▶ АИЖК, 22	284.85	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 16	426.30	млн. руб.
▶ ЛР-Инвест, БО-01	59.84	млн. руб.
▶ НОВАТЭК, БО-02	416.40	млн. руб.
▶ НОВАТЭК, БО-03	208.20	млн. руб.
▶ НОВАТЭК, БО-04	208.20	млн. руб.

16 апреля 2013 г.	2 802.34	млн. руб.
▶ АК БАРС БАНК, 04	224.40	млн. руб.
▶ Газпром нефть, 04	408.90	млн. руб.
▶ Галс-Девелопмент (бывш. Система-Галс), 02	84.76	млн. руб.
▶ Мечел, 05	140.25	млн. руб.
▶ ВымпелКом-Инвест, 06	413.90	млн. руб.
▶ ВымпелКом-Инвест, 07	413.90	млн. руб.
▶ Ярославская область, 34010	57.96	млн. руб.
▶ ФК ОТКРЫТИЕ, 01	224.40	млн. руб.
▶ Теле2-Санкт-Петербург, 07	272.28	млн. руб.
▶ АРТУГ, 03	17.45	млн. руб.
▶ РСГ-Финанс, 02	171.40	млн. руб.
▶ Татфондбанк, БО-06	129.64	млн. руб.
▶ Акрон, БО-01	243.10	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

15 апреля 2013 г.	1.70	млрд. руб.
▶ Объединенные кондитеры - Финанс, БО-01	1.70	млрд. руб.
16 апреля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Черкизово, 04	3.00	млрд. руб.
17 апреля 2013 г.	5.57	млрд. руб.
▶ Оборонпром, 02	2.57	млрд. руб.
▶ Ленэнерго, БО-01	3.00	млрд. руб.
19 апреля 2013 г.	7.00	млрд. руб.
▶ УБРиР, БО-05	2.00	млрд. руб.
▶ Кредит Европа Банк, БО-05	5.00	млрд. руб.
23 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Мираторг Финанс, БО-03	5.00	млрд. руб.
26 апреля 2013 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Вертолеты России, 02	10.00	млрд. руб.
29 апреля 2013 г.	1.00	млрд. руб.
▶ БыстроБанк, 01	1.00	млрд. руб.
апрель 2013 г.	8.28	млрд. руб.
▶ МФК Банк, 01	1.50	млрд. руб.
▶ ЛК Уралсиб, БО-08	2.00	млрд. руб.
▶ Воронежская обл., 34005	4.78	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

15 апреля 2013 г.	3.50	млрд. руб.
▶ Первобанк, БО-02	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-05	Оферта	2.00 млрд. руб.

17 апреля 2013 г.	24.02	млрд. руб.
▶ Новопластуновское, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.
▶ МЕТКОМБАНК (Урал), 01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ АИЖК, 22	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ Объединен. кондитеры-Ф, 02	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ ХКФ Банк, 05	Погашение	4.00 млрд. руб.

18 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Мечел, 05	Оферта	5.00 млрд. руб.

19 апреля 2013 г.	1.90	млрд. руб.
▶ Мой Банк, 05	Оферта	1.60 млрд. руб.
▶ ИнтерСофт, 01	Оферта	0.30 млрд. руб.

22 апреля 2013 г.	9.50	млрд. руб.
▶ КБ Центр-инвест, БО-02	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ Моссельпром Финанс, 02	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ ТКС Банк, БО-04	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ НОМОС-БАНК, БО-02	Оферта	5.00 млрд. руб.

23 апреля 2013 г.	4.50	млрд. руб.
▶ Газпром газэнергосеть, 02	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ МТС-Банк (МБПР), 03	Погашение	3.00 млрд. руб.

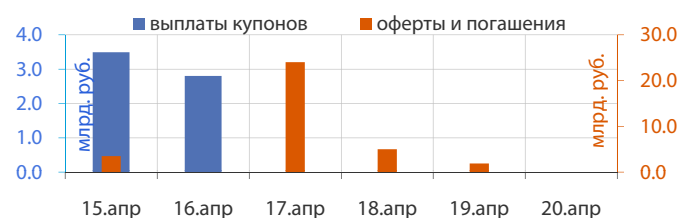
24 апреля 2013 г.	6.50	млрд. руб.
▶ Первобанк, БО-01	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Мечел, БО-03	Погашение	5.00 млрд. руб.

25 апреля 2013 г.	6.50	млрд. руб.
▶ Гражданские самолеты Сухого, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Гражданские самолеты Сухого, БО-02	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ИнтрастБанк, 01	Оферта	0.50 млрд. руб.

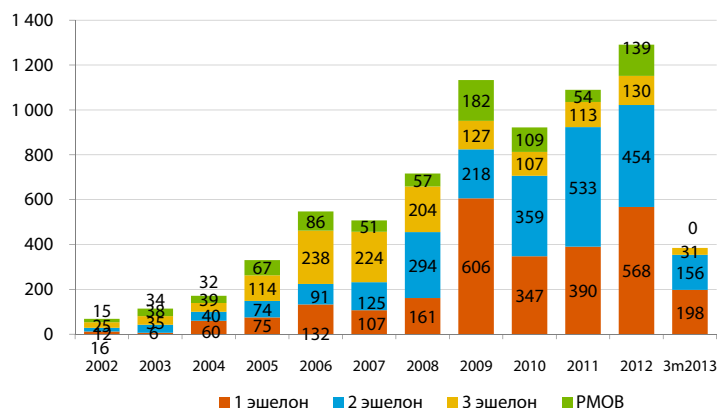
26 апреля 2013 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Связь-Банк, 04	Оферта	5.00 млрд. руб.

29 апреля 2013 г.	1.00	млрд. руб.
▶ БИНБАНК, 02	Погашение	1.00 млрд. руб.

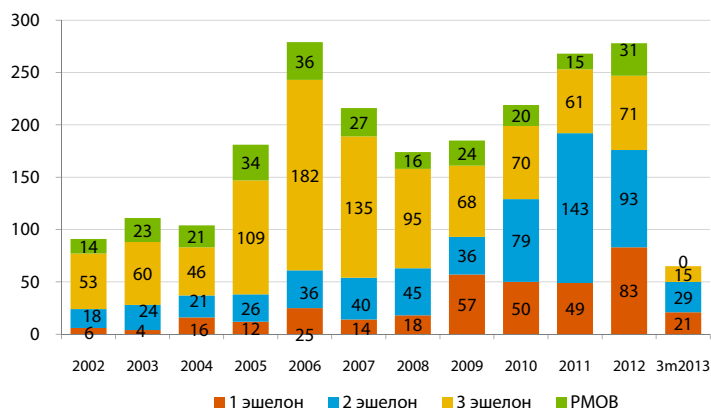
30 апреля 2013 г.	1.50	млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-07	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ ЮТэйр-Финанс, БО-06	Оферта	1.50 млрд. руб.



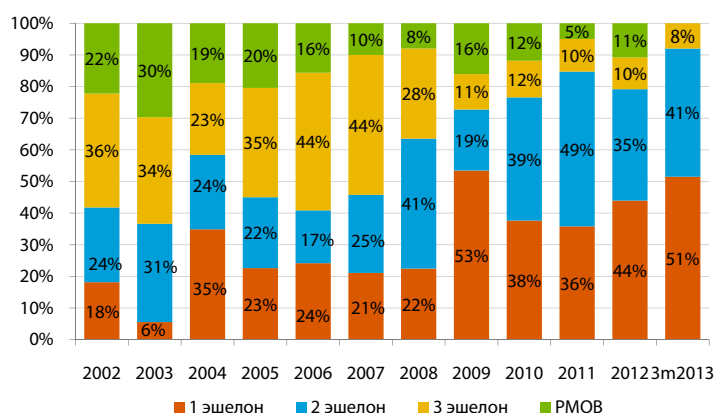
Объем размещенных рублевых облигаций
(по эшелонам), млрд. руб.



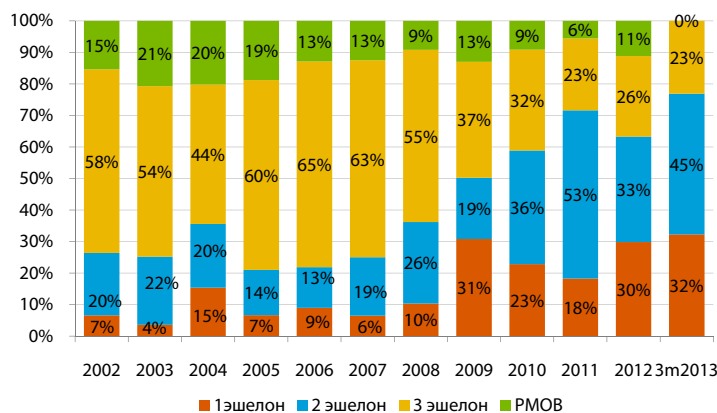
Количество размещенных эмиссий рублевых облигаций
(по эшелонам)



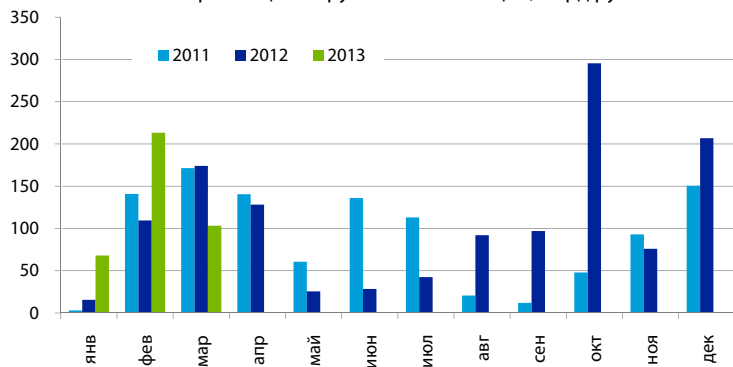
Структура первичных размещений
(по номинальному объему)



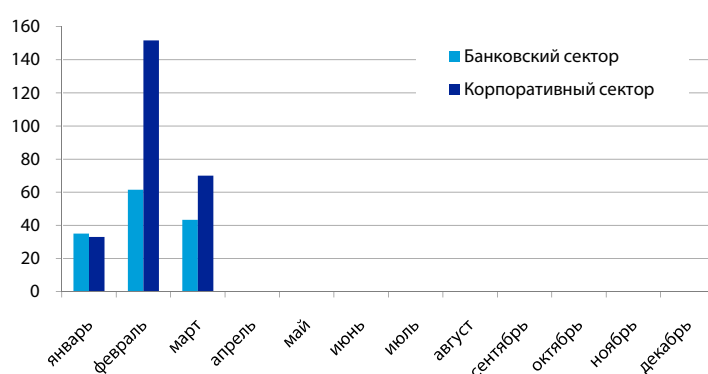
Структура первичных размещений
(по количеству выпусков)



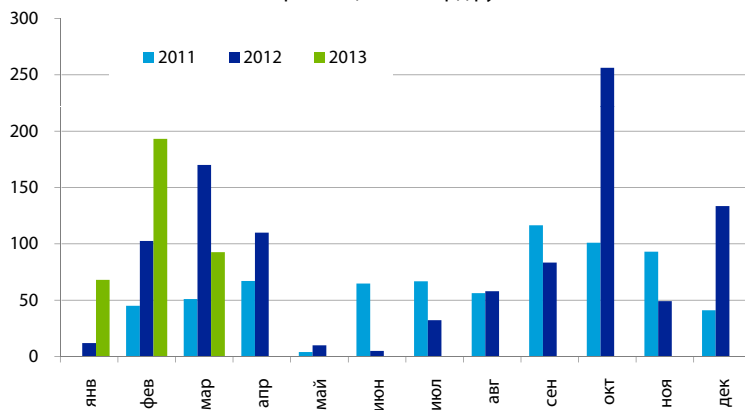
Объем размещенных рублевых облигаций, млрд руб



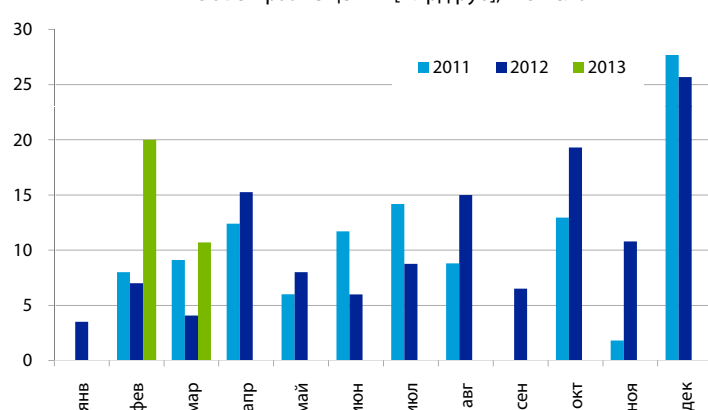
Объем размещений [млрд. руб.] по секторам за 2013 год



Объем размещений [млрд руб], I и II эшелоны



Объем размещений [млрд руб], III эшелон



Инвестиционный департамент

т.: 8 (800) 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);
+7 (495) 733-96-29
факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37
e-mail: ib@psbank.ru

ОАО «Промсвязьбанк»
109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Руководство

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

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
Гусев Владимир Павлович gusevvp@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Целинина Ольга Игоревна tselininaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Семеновых Денис Дмитриевич semenovykhdd@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (903) 245-60-33 +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич baranoch@psbank.ru	Операции с векселями	Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96
---	----------------------	--

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

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

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

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