

ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

среда, 20 февраля 2013 г.

Рублевые облигации в процессе размещения

Магнит (—/BB—/—)	2
Юникредит банк (—/BBB/BBB+)	2
Банк Русский стандарт (Ba3/B+/B+)	3
Альфа-Банк (Ba1/BB+/BBB—)	4
ЮУ КЖСИ (—/—/BB+)	4
МКБ (B1/B+/BB—)	5
Морской банк (B2/—/—)	5
ХКФ банк (Ba3/—/BB—)	6
Мосэнерго (—/BB/—)	6
Запсибкомбанк (—/B+/—)	7
Норильский никель (Baa2/BBB—/BB+)	8
СДМ-банк (—/—/B)	8
Лента (B1/B+/—)	9

Итоги последних размещений

Газпром Капитал (SPV Газпрома (Baa1/BBB/BBB))	10
Банк Зенит (Ba3/—/B+)	10
Кредит Европа банк (Ba3/—/BB—)	11
ВТБ (Baa1/BBB/BBB)	11
Азиатско-Тихоокеанский банк (B2/—/—)	12
МОЭСК (Ba2/BB—/—)	12
Банк Восточный экспресс (B1/—/—)	13
ЛОКО-Банк (B2/—/B+)	13
Юникредит банк (—/BBB/BBB+)	14
РусГидро (Ba1/BB+/BB+)	14
Башнефть (Ba2/—/BB)	15
Меткомбанк (B2/—/—)	15
Татфондбанк (B3/—/—)	16
Металлоинвест (Ba3/BB—/BB—)	16
Гидромашсервис (—/B+/—)	17

Облигационный календарь

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

Магнит, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BBB—/—
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 19 –20 февраля. Размещение — 26 февраля
Организаторы	Sberbank CIB
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,60-8,80% (YTM 8,78-8,99%)
Спрэды к бенчмаркам	280-300 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	прайсинг выглядит спекулятивно привлекательным выше нижней границе ориентира

Магнит (—/BB—/—) планирует с 19 по 20 февраля провести сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 1-й серии на 5 млрд. рублей. Техническое размещение выпуска пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ, оно запланировано на 26 февраля.

Организатор: Sberbank CIB.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8,60-8,80% (YTM 8,78-8,99%) годовых к погашению через 3 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Магнит – крупнейший оператор сети магазинов в формате «дискаунтер», гипермаркетов и магазинов косметических товаров в России и второй по размеру выручки владелец торговой сети в стране. В соответствии с отчетностью МСФО за I п/г 2012 г. Магнит продемонстрировал рост выручки на 23,9% (г/г) – до \$6,78 млрд., EBITDA – на 86,8% - до \$0,67 млрд. и чистую прибыль – на 142,2% - до \$0,34%. Рентабельность

EBITDA выросла до 9,9% против 6,6% в I п/г 2011 г. Показатель чистый долг/EBITDA остался на низком уровне – 1,1х против 1,2х по итогам 2011 г. В соответствии с предварительными данными по МСФО за 2012 г. Магнит показал рост выручки к 2011 г. на 26% - до \$14,4 млрд., EBITDA – на 62% - до \$1,5 млрд. при росте рентабельности по EBITDA до 10,6%.

Последний 3-летний выпуск Магнита серии БО-07, размещенный на рынке в сентябре 2012 г., на текущий момент торгуется с доходностью 8,55%, что предполагает премию к кривой госбумаг около 265 б.п. Отметим, что данному уровню также соответствуют бонды крепкого II эшелона (МОЭСК, ВымпелКом, ММК и пр.). При этом прайсинг Магнита предлагает порядка 280-300 б.п. к кривой госбумаг или 15-35 б.п. к собственной кривой. В результате прайсинг Магнита выглядит спекулятивно привлекательным выше нижней границы ориентира при получении премии от 20-25 б.п. к собственной кривой.

Юникредит банк (—/BBB/BBB+) планирует с 12:00 мск 19 февраля до 17:00 20 февраля провести сбор заявок инвесторов на приобретение 3-летних облигаций серий БО-08 и БО-09 на общую сумму 10 млрд рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 26 февраля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Промсвязьбанк, Юникредит Банк.

Ориентир ставки купона находится в диапазоне 8,1-8,3% (YTP 8,26-8,47%) годовых к 2-летней оферте.

Юникредит Банк, БО-08, БО-09	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BBB/BBB+
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 19 –20 февраля. Размещение — 26 февраля
Организаторы	Промсвязьбанк, Юникредит Банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,1-8,3% (YTP 8,26-8,47%)
Спрэды к бенчмаркам	245-265 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	прайсинг выглядит привлекательно даже по нижней границе

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Напомним, на прошлой неделе Юникредит Банк разместил 3-летние выпуски БО-05, БО-06 на 10 млрд. руб. с купоном 8,6% годовых при объеме заявок более 60 млрд. руб. На этом фоне котировки данных выпусков практически не отреагировали на объявление о новом размещении, снизившись на 5-10 б.п. – до 100,75, что соответствует премии к кривой госбумаг в размере 250 б.п.

Прайсинг по 2-летним выпускам предполагает премию к ОФЗ в диапазоне 245-265 б.п. и 30-50 б.п. премии к кривой госбанков I эшелона. В этом ключе в рамках диверсификации дюраций в бондах Юникредита при сохранении потенциала сужения спреда к кривой госбанков I эшелона рекомендуем участвовать в новых выпусках банка.

Русский Стандарт, БО-03, БО-04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/B+/B+
Объем эмиссии	6 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1,5 года / 6 месяцев 3 года / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 20 –22 февраля. Размещение — 27 февраля
Организаторы	Промсвязьбанк, ВТБ Капитал и Райффайзенбанк.
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,40-9,90% (УТР 9,62-10,15%) 1,5Y 9,65-10,15% (УТР 9,88-10,41%) 2Y
Спрэды к бенчмаркам	385-435 б.п. к кривой ОФЗ 405-455 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит интересно.

Банк Русский стандарт (Ba3/B+/B+) планирует 20 февраля в 12:00 мск открыть книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серий БО-3 и БО-4 на общую сумму 6 млрд. рублей. Сбор заявок продлится до 17:00 мск 22 февраля. Техническое размещение выпуска будет осуществлено по открытой подписке на ФБ ММВБ, оно запланировано на 27 февраля.

Организаторы: Промсвязьбанк, ВТБ Капитал и Райффайзенбанк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций серии БО-3 установлен в диапазоне 9,40-9,90% (УТР 9,62-10,15%) годовых к 1,5-годовой оферте. Ориентир ставки 1-го купона бондов серии БО-4 установлен в размере 9,65-10,15% (УТР 9,88-10,41%) годовых к 2-летней оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Русский стандарт – крупнейший по активам розничный банк II эшелона среди эмитентов долгового рынка, опережая по

данному показателю ХКФ Банк, ОТП Банк и КЕБ. При этом лидером по динамике активов и эффективности при сохранении высокой обеспеченности капиталом остается ХКФ Банк. Так, длинный 2-летний выпуск ХКФ Банк, 07 торгуется на рынке с доходностью 9,4% годовых при премии к кривой госбумаг 355 б.п. На том же уровне торгуется кривая ОТП Банка, который имеет рейтинги на 1-2 ступени выше по сравнению с конкурентами. При этом кривая КЕБ лежит существенно выше, предлагая порядка 410-420 б.п. премии к ОФЗ.

Самые длинные выпуски Русского Стандарта ограничены дюрацией 0,7 года, торгуясь с доходностью 8,92-8,94% годовых и премией к ОФЗ в размере 360 б.п. Прайсинг по двум выпускам предполагает премию в диапазоне 385-435 б.п. при 1,5-годовой оферте и 405-455 б.п. при 2-летней оферте. Учитывая фундаментальные позиции Банка, а также текущую рыночную дислокацию сопоставимых бумаг, на наш взгляд премия к ОФЗ для 1,5-летних бумаг Русского стандарта выглядит интересно от 380-390 б.п., для 2-летних – от 400-410 б.п., в результате чего текущий прайсинг выглядит весьма интересно.

Ключевые финансовые показатели банков по МСФО-отчетности за 6М2012 г., млрд. руб.

МСФО 6М2012 г., млрд руб.	Абсолют Банк	Интеза Банк	КЕБ	ОТП Банк	ХКФ Банк	Русский Стандарт	МКБ
Рейтинг	Ba3/—/BB+	Ba1/—/—	Ba3/-/BB-	Ba2/—/BB	Ba3/-/BB-	Ba3/B+/B+	B1/B+/BB-
Активы	108	85.5	102.4	128.8	197.3	222.8	263.2
Изм. за 6М2012г.	-4%	-3%	5%	5%	27%	18%	13%
Капитал	16.6	14.3	16.1	22.5	34.0	26.0	29.2
Чистая прибыль	1.3	0.7	1.3	3.2	6.3	3.10	2.2
ROAE	16%	10%	16%	29%	40%	22%	16%
Капитал/Активы	15.3%	16.7%	15.7%	17.5%	17.2%	11.7%	11.1%

Альфа-Банк (Ba1/BB+/BBB-) предварительно планирует открыть с 20 по 22 февраля книгу заявок на покупку биржевых облигаций на 5 млрд. рублей. Техническое размещение выпуска будет осуществлено по открытой подписке на ФБ ММВБ, оно запланировано на 26 февраля.

Организатор: Альфа-Банк.

Ориентир купона трехлетних облигаций серии БО-08 составляет 9,25-9,75% (YTM 9,47-9,99%) годовых к погашению через 3 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Вслед за ВТБ (Baa1/BBB/BBB), Росбанком (Baa3/—/BBB+) и Юникредитом (—/BBB/BBB+) с 3-летним выпуском выходит Альфа-Банк, также имеющий кредитный рейтинг инвестиционного уровня.

Отметим, что кривая Альфа-Банка на годовой дюрации торгуется с премией порядка 25-30 б.п. к кривой госбанков I эшелона и лежит на уровне облигаций дочек европейских банков – Росбанка и Юникредита.

На наш взгляд текущий прайсинг нового выпуска Альфы выглядит крайне привлекательно, предлагая премию к кривой ОФЗ на уровне 350-400 б.п. или порядка 100-150 б.п. к новым 3-летним выпускам Росбанка и Юникредит Банка.

Альфа-Банк, БО-08	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba1/BB+/BBB-
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 20 –22 февраля. Размещение — 26 февраля
Организаторы	Альфа-Банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,25-9,75% (YTM 9,47-9,99%)
Спрэды к бенчмаркам	350 - 400 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	прайсинг выглядит привлекательно даже по нижней границе

ЮУ КЖСИ, 01

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB+
Объем эмиссии	2,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 11 –22 февраля. Размещение — 26 февраля
Организаторы	Связь-банк, СМП-банк, Банк Зенит
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,0 - 10,5% (YTM 10,25-10,78%)
Спрэды к бенчмаркам	425 - 480 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске спекулятивным объе- мом

ЮУ КЖСИ (—/—/BB+) (Южно-Уральская корпорация жилищного строительства и ипотеки, Челябинск) планирует с 21 по 22 февраля провести сбор заявок на размещение дебютных облигаций 1-й серии на 2,5 млрд. рублей. Техническое размещение выпуска запланировано на 26 февраля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Связь-банк, СМП-банк, Банк Зенит.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 10,0 - 10,5% (YTM 10,25-10,78%) годовых к погашению через 3 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

В декабре 2012 г. ЮУ КЖСИ уже пыталась разместить данный дебютный займ на рынке с ориентиром по купону на 25 б.п. ниже текущего и другим составом организаторов.

Как мы отмечали ранее, Дебютный выпуск ЮУ КЖСИ интересен наличием гарантии Челябинской области в отношении погашения номинала и купонов (в пределах ставки 10% го-

довых). 30 декабря Челябинской области и планируемому выпуску облигаций ЮУ КЖСИ был присвоен кредитный рейтинг Fitch на уровне "BB+", прогноз "позитивный".

По уровню кредитных рейтингов Челябинская область сравнима с такими регионами как: Красноярский край, Свердловская область, Самарская область, Башкирия. Челябинская область - крупный, промышленно-развитый регион, занимающий 16-е место по объему доходов бюджета среди 83-х субъектов РФ. За 9м2012 г. доходы бюджета Челябинской области составили 69,2 млрд руб., профицит 0,3 млрд руб. Регион проводит консервативную долговую политику. На 01.10.2012 г. долг региона составлял 9,7 млрд руб., показатель Долг/Собственные доходы = 14%, что ниже среднего по субъектам РФ.

Среди факторов инвестиционной привлекательности компании можно отметить следующее: наличие поддержки со стороны сильного акционера - Правительства Челябинской области; хорошая обеспеченность собственным капиталом (2,4 млрд руб или 45% от валюты баланса); успешный опыт реализации строительных проектов; успешный опыт выдачи ипотечных кредитов и рефинансирования пула кредитов в ОАО "АИЖК".

Среди ключевых рисков планируемого займа мы выделяем относительно небольшие масштабы бизнеса ЮУ КЖСИ. Согласно МСФО-отчетности за 2011 г. выручка Компании составила 3,8 млрд руб., активы - 5,3 млрд руб. Долговая нагрузка пока весьма умеренна: чистый долг на начало года составлял 0,6 млрд руб. Однако после размещения облигационного займа произойдет существенный рост долговой нагрузки.

Прайсинг по планируемому займу предполагает премию 425 - 480 б.п. к кривой ОФЗ и премию 215 - 280 б.п. к кривой доходности облигаций регионов, сопоставимых с Челябинской областью, имеющих рейтинг "BB+". Кроме того, выпуск с гарантией региона будет оказывать аналогичное давление на капитал банка, что и непосредственно субфедеральный бонд.

Однако, несмотря на всю привлекательность данной эмиссии, мы не ожидаем увидеть высокий интерес инвесторов после дефолтов в 2009 г. эмитентов, по обязательствам которых были выданы гарантии регионов. В частности, дефолты были допущены МОИА при гарантиях от Московской области и в 2012 г. - РИАТО при наличии гарантий от Томской области: эмитент на месяц задержал выплату амортизационного платежа по бумаге, сославшись на нарушение сроков реализации инвестиционного проекта и ввода в эксплуатацию коттеджного поселка «Снегири».

В результате практика гарантий регионов не избавляет инвесторов от риска дефолта, однако премия 215 - 280 б.п. к кривой доходности облигаций регионов при низком давлении на капитал банков-инвесторов выглядит интересно. Рекомендуем участвовать в выпуске спекулятивным объемом.

МКБ (B1/B+/BB-) планирует в 11:00 мск 19 февраля открыть книгу заявок инвесторов на приобретение субординированных облигаций 12-й серии объемом 2 млрд. рублей. Заявки будут приниматься до 17:00 мск 25 февраля. Техническое размещение выпуска предварительно запланировано на 27 февраля, оно пройдет на ФБ ММВБ.

Организаторы: Банк Зенит и БК «Регион».

Ориентир ставки 1-го купона облигаций находится в диапазоне 12,0-12,75% (УТМ 12,36-13,16%) годовых к погашению через 5,5 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Напомним, субординированный рублевый выпуск облигаций ОАО «МКБ» серии 11 был размещен 11.12.2012 г. со ставкой купона 12,25% годовых на 3 млрд. руб. и сроком погашения 5,5 лет. На текущий момент бумага торгуется вблизи номинала при премии к кривой ОФЗ в размере 640 б.п. и 225 б.п. премии к собственной несубординированной кривой.

Прайсинг нового суборда МКБ предлагает 605-685 б.п. премии к ОФЗ, в результате чего участие в выпуске выглядит интересно от середины маркетируемого диапазона в рамках стратегии buy&hold, учитывая низкую ликвидность бумаги.

МКБ, 12	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/B+/BB-
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5,5 лет / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 19 – 25 февраля. Размещение — 27 февраля
Организаторы	Банк Зенит и БК «Регион»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,0-12,75% (УТМ 12,36-13,16%)
Спрэды к бенчмаркам	605 - 685 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Выпуск выглядит интересно от середины маркетируемого диапазона в рамках стратегии buy&hold

Морской Банк, 01

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/—
Объем эмиссии	1,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 19 – 25 февраля. Размещение — 27 февраля
Организаторы	Уралсиб Кэпитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,5-13,0% (УТР 12,89-13,42%)
Спрэды к бенчмаркам	720-775 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск СДМ-Банка выглядит более интересно

Морской банк (B2/—/—) планирует с 10:00 мск 19 февраля до 15:00 25 февраля провести сбор заявок инвесторов на приобретение дебютных облигаций 1-й серии на сумму 1,5 млрд. рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 27 февраля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организатор: Уралсиб Кэпитал.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций находится на уровне 12,5-13,0% (УТР 12,89-13,42%) годовых к годовой оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

МОРСКОЙ БАНК специализируется на обслуживании предприятий морской и речной отрасли. Основной офис Банка расположен в Москве, обслуживание географически удаленных клиентов осуществляется через региональные отделения, посредством системы дистанционного обслуживания и сети банков-контрагентов. Региональная сеть Банка представлена в городах Санкт-Петербург, Новороссийск, Влади-

восток, Калининград, Мурманск, Волгоград, Находка.

Капитал Банка, рассчитанный по методике ЦБ РФ, на 1 января 2013 года составил 2,1 млрд. рублей. Активы составили 16,5 млрд. рублей. (+27% г/г). В структуре активов кредитный портфель занимает 68%. Основным источником

фондирования Банка выступают средства корпоративных клиентов - 61% от пассивов. Прибыль до налогообложения за 2012 год составила 255 млн. рублей. ROAE=13%.

Прайсинг дебютного выпуска облигаций Морского Банка предполагает премию 25 б.п. к маркетируемой доходности СДМ-Банка. В то же время, учитывая в два раз большие масштабы бизнеса СДМ-Банка, наличие в капитале ЕБРР и более широкий состав организаторов, выпуск СДМ-Банка смотрится более интересно.

ХКФ банк (Ba3/—/BB—) планирует с 22 по 25 февраля провести сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-02 объемом 3 млрд. рублей. Техническое размещение 3-летних облигаций пройдет 27 февраля по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Sberbank CIB, Альфа-банк и Райффайзенбанк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций находится в диапазоне 9,5-10% (YTM 9,84-10,38%) годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинг по новому 3-летнему выпуску ХКФ Банка предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 385-440 б.п. или порядка 20-75 б.п. к экстраполированной кривой проведенной через собственный выпуск серии 07 с дюрацией 2 года.

Отметим, что ХКФ банк принял решение 26 февраля приобрести биржевые облигации серии БО-03 объемом 4 млрд. руб. Бумаги должны быть предъявлены к выкупу в период с 9:30 мск до 18:15 мск 25 февраля. Выкуп производится по цене 100,2% от номинальной стоимости облигаций.

По цене 100,2 доходность бумаги составит 7,81% годовых при дюрации 0,66 года - это на 80-100 б.п. ниже кривой сопоставимых банков. В результате, большая часть инвесторов, скорее всего, предъявит выпуск к оферте, что с запасом высвободит лимиты под новое размещение.

В результате, рекомендуем предъявить к оферте выпуск ХКФ Банк, БО-03 и участвовать в размещении нового выпуска БО-02 в пределах указанного прайсинга.

ХКФ Банк, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/—/BB—
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 22–25 февраля. Размещение — 27 февраля
Организаторы	Sberbank CIB, Альфа-банк и Райффайзенбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,5-10% (YTM 9,84-10,38%)
Спрэды к бенчмаркам	385-440 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	прайсинг по новому выпуску выглядит интересно; также рекомендуем предъявить к оферте выпуск БО-03

Мосэнерго, БО-01, БО-02

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB/—
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	1 год / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по купону 26 февраля.
Организаторы	Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	не более 7,95% (YTM 8,11%)
Спрэды к бенчмаркам	не более 245 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в аукционе при доходности не менее 7,8-7,9% годовых.

Мосэнерго (—/BB/—) планирует 26 февраля разместить биржевые облигации серий БО-01 и БО-03 общим объемом 3 млрд. рублей. Размещение биржевых облигаций пройдет в форме конкурса по определению ставки 1-го купона.

Организатор: Газпромбанк.

Объем бондов серии БО-01 составит 1 млрд рублей, серии БО-03 - 2 млрд рублей. Номинал одной облигации - 1 тыс. рублей. Ориентир ставки купона составляет не более 7,95% (YTM 8,11%) годовых к погашению через 1 год.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Мосэнерго является одной из крупнейшей теплоэнергетической компанией в РФ и входит в состав Газпромэнергохолдинга. Мосэнерго по итогам 9 мес. 2012 г. по МСФО получило выручку в размере 110,8 млрд. руб. (-3,2% к 9М2011 г.), EBITDA – 12,4 млрд. руб. (-24,1%) при размере долга 18,9 млрд. руб. и денежных средств – 15,8 млрд. руб. В результате компания сохраняет низкий уровень долга в размере 0,2х в

терминах чистый долг/EBITDA.

Прайсинг годовых выпусков Мосэнерго предполагают премию к кривой госбумаг в размере не более 243 б.п. или порядка 50 б.п. премии к кривой Башнефти (Ba2/—/BB). Для сравнения, Башнефть по итогам 9 мес. 2012 г. по МСФО получило выручку в размере \$4,6 млрд. (+13,2% к 9М2011 г.), EBITDA – \$0,96 млрд. (+26,1%) при размере чистого долга \$2,3 млрд. и показателе чистый долг/EBITDA – 1,8х.

На наш взгляд, премия Мосэнерго к Башнефти должна составлять 0-20 б.п., учитывая сального акционера эмитента в лице Газпрома и низкую долговую нагрузку энергокомпании. В результате, премия по верхней границе прайсинга выглядит привлекательно; рекомендуем участвовать в аукционе при доходности не менее 7,8-7,9% годовых.

Запсибкомбанк (—/B+ /—) планирует 20 февраля в 12:00 мск открыть книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-03 на 2 млрд. руб. Сбор заявок продлится до 15:00 мск 26 февраля. Техническое размещение выпуска по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 28 февраля.

Организаторы: ФК «Уралсиб», БК «Регион».

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 11,9-12,5% (УТР 12,25-12,89%) годовых к 2-летней оферте.

Запсибкомбанк, БО-03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/B+ /—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 20 –26 февраля. Размещение — 28 февраля
Организаторы	ФК «Уралсиб», БК «Регион»
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	11,9-12,5% (УТР 12,25-12,89%)
Спрэды к бенчмаркам	640-700 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры выпуска выглядят привлекательно.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Запсибкомбанк по масштабам бизнеса и уровню кредитных рейтингов сравним с АТБ (B2/—/—) и ЛОКО-Банком (B2/—/B+). Согласно предварительной МСФО-отчетности на 01.01.2013 г. активы Запсибкомбанка составили 83,3 млрд. руб., собственный капитал 9,5 млрд. руб. У банка хорошие показатели рентабельности: чистая прибыль за 2012 г. 1,9 млрд. руб., ROAE = 23.5%. Обеспеченность собственным капиталом находится на вполне комфортном уровне, показатель H1=12,3%.

Среди слабых сторон Запсибкомбанка можно отметить лишь отставание по темпам роста от бенчмарков. В 2012 г. активы Запсибкомбанка выросли на 12% против 19% роста активов в целом по сектору.

В настоящее время у Запсибкомбанка в обращении находится выпуск серии БО-2 объемом 2 млрд руб., размещенный в августе 2012 г. со ставкой купона 12,5%. Бумага включена в Ломбардный список ЦБ РФ и А1 на ММВБ. Котировки бумаги предполагают доходность 9,85 – 10,35% годовых к оферте 22.08.2013 г., что содержит премию к ОФЗ порядка 500 -550 б.п. Отметим также, что с момента размещения до конца 2012 г. бумага торговалась с премией к выпуску Восточный Экспресс, БО-04 (B1/—/—) с сопоставимой дюрацией около 150 б.п., после чего сузилась до 10-20 б.п.

На текущий момент бенчмарком для банковских облигаций с рейтингом «B» на 2-летней дюрации выступает выпуск Восточный Экспресс, БО-10, размещенный 25.12.2012 г. с купоном 12,0% годовых. На текущий момент выпуск торгуется с доходностью 11,7% годовых при премии 585 б.п. к ОФЗ. Прайсинг нового займа Запсибкомбанка предполагает премию к ОФЗ в размере 640-700 б.п., а также премию 55 – 115 б.п. к кривой доходности сопоставимых банков, что выглядит интересно для покупки даже по нижней границе.

Ключевые финансовые показатели банков по РСБУ-отчетности за 2012 г., млн. руб.

	ЛОКО-Банк	АТБ	СДМ-Банк	Татфондбанк	Запсибкомбанк
Рейтинг	B2/—/B+	B2/—/—	—/—/B	B2/—/—	—/B+ /—
Активы	73 025	92 034	32 929	103 392	83 290
Изм. за 2012г.	17%	52%	6%	32%	12%
Капитал	7 395	10 517	3 293	10 547	8 618
Выпущ. Цен. бум.	10 750	2 374	266	19 408	2 096
Чистая прибыль	1 422	3 407	614	481	1 652
ROAE	18.8%	31.5%	20.7%	5.0%	21.4%
H1	12.0%	13.3%	12.5%	10.7%	12.3%

Норильский Никель, БО-01, БО-02, БО-04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa2/BBB-/BB+
Объем эмиссии	35 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 25 –26 февраля. Размещение — 28 февраля
Организаторы	Sberbank CIB, Росбанк и ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	7,75-7,95% (УТМ 7,90-8,11%)
Спрэды к бенчмаркам	190 - 210 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать от середины прайсинга

Норильский никель (Baa2/BBB-/BB+) 25 февраля откроет книгу заявок на биржевые облигации объемом 35 млрд. рублей. Закрытие книги запланировано на 26 февраля; техническое размещение на ММВБ – на 28 февраля.

Организаторы: Sberbank CIB, Росбанк и ВТБ Капитал.

Срок обращения все трех выпусков (две серии по 10 млрд и одна на 15 млрд рублей) составит три года. Ориентир ставки купона - 7,75-7,95% (УТМ 7,90-8,11%) годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Короткий выпуск Норникеля серии БО-03 с дюрацией 0,44 года торгуется на рынке с доходностью 6,87% годовых, что предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 180 б.п., тогда как выпуски бенчмарков I эшелона (ФСК, Газпром нефть, Роснефть) торгуются с премией порядка 165-175 б.п. к ОФЗ. Кривая доходности облигаций НЛМК (Baa3/BBB-/BBB-), также обладающим рейтингом инвестиционного уровня, дает порядка 200-210 б.п. к кривой госбумаг.

Прайсинг новых 3-летних выпусков Норникеля предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 190-210 б.п. или порядка 20-40 б.п. к кривой облигаций I эшелона, что выглядит интересно при участие в размещении от середины маркетируемого диапазона.

СДМ-банк (—/—/В) планирует с 25 по 27 февраля провести сбор заявок инвесторов на трехлетние облигации 1-й серии объемом 1,5 млрд. рублей. Техническое размещение бондов запланировано на 1 марта, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организаторы: Райффайзенбанк, Банк Открытие.

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

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

СДМ-Банк (Fitch - "В") - российский универсальный коммерческий банк, специализирующийся на кредитовании малого и среднего бизнеса, работе с физическими лицами. Большая часть бизнеса Банка сосредоточена в Москве и Московской области. Банк обладает 14 отделениями, 24 операционными кассами и 9 региональными филиалами.

В 2009 г. 15% капитала Банка приобрел ЕБРР. При вхождении в капитал ЕБРР отметил сильную компетенцию СДМ-Банка в кредитовании МСБ. Хорошее качество активов (NPL в пик кризиса – в 2009г находился на уровне 6%. По итогам 9м2012 г. NPL = 1.7%). Стабильно высокий уровень рентабельности (ROAE = 20,6% за 9м2012г.).

По МСФО-отчетности на 30.09.2012 г. СДМ-Банк обладал активами в размере 30,2 млрд. руб., кредитным портфелем - 15,7 млрд. руб., портфелем ценных бумаг – 8,8 млрд. руб. В 2012 г. СДМ-Банк демонстрирует хорошую эффективность. За 9м2012 г. получена чистая прибыль 496 млн. руб., рентабельность капитала составила 20,6%. Показатели достаточности капитала СДМ-Банка находятся на комфортном уровне: H1=12,51% на 01.01.2013 г., Tier1=14,7% и Tier2=16,5% на 01.10.2012 г. Бенефициаром Банка является его основатель - Анатолий Ландсман (66,22%), 15% акций принадлежит ЕБРР.

Прайсинг первичного размещения облигационного займа СДМ-Банка (УТР 12,63 – 13,16% годовых оферте через 1 год) предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 690 – 745 б.п. и премию 110 – 160 б.п. к кривой доходности более крупных банков с кредитным рейтингом на уровне «В2» (ТКС-Банк, Ренессанс Капитал, АТБ, Меткомбанк, ЛОКО-Банк). Вместе с тем, участие в займе представляется интересным ближе к верхней границе маркетируемого диапазона, поскольку небольшой размер Банка и относительно небольшой размер займа не позволяют рассчитывать на хорошую ликвидность выпуска. В качестве ближайшего ориентира при позиционировании займа СДМ-Банка выступают итоги первичного размещения облигаций Татфондбанка серии БО-7, которое состоялось 08.02.2013 г. со ставкой купона 12,75% годовых (оферта через 1 год).

СДМ-банк, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/В
Объем эмиссии	1,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 25 –27 февраля. Размещение — 1 марта
Организаторы	Райффайзенбанк, Банк Открытие
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,25-12,75% (УТР 12,63-13,16%)
Спрэды к бенчмаркам	690 - 745 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в займе представляется интересным ближе к верхней границе маркетируемого диа- позона

Лента, 03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/B+/-
Объем эмиссии	4 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	7 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 25 февраля – 1 марта. Размещение — 5 марта.
Организаторы	Райффайзенбанк, ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,0-10,5% (УТР 10,25-10,78%)
Спрэды к бенчмаркам	425 - 480 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит умеренно интересно.

Лента (B1/B+/-) планирует 25 февраля в 11:00 мск открыть книгу заявок на приобретение облигаций серии 03 и объемом 4 млрд. рублей. Сбор заявок будет проходить до 17:00 мск 1 марта. Техническое размещение выпуска по открытой подписке предварительно запланировано на 5 марта и пройдет на ФБ ММВБ по открытой подписке.

Организаторы: Райффайзенбанк, ВТБ Капитал.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 10,0-10,5% (УТР 10,25-10,78%) годовых к 3-летней оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Лента управляет 46 гипермаркетами, из которых 15 - в Санкт-Петербурге, 5 - в Новосибирске, 3 - в Омске, а также строит гипермаркеты в Бийске, Прокопьевске, Сургуте, Уфе, Вологде, Томске, Ярославле и Воронеже.

В сентябре 2011 года, когда TPG Capital, «ЕБРР» и «ВТБ Капитал», выкупили у американского инвестора Августа Мейера

и нескольких других миноритарных акционеров около 44% акций компании. В настоящий момент доля данных компаний достигла 84%, а контроль над сетью перешел к TPG Capital. Отметим, что из 29,3 млрд. руб. долга Ленты 25,4 млрд. руб. приходится на 5-летний кредит от VTB Capital PLC со ставкой Mosprime + 3,85% с погашением 16 сентября 2016 г. (залогом по нему выступает недвижимое имущество «Ленты» на 27,3 млрд. руб.).

По финансовым показателям Ленту можно сравнить с ритейлером Окей (—/—/В+), который в декабре 2012 г. разместил дебютный 3-летний выпуск с купоном 10,1% годовых. Сейчас бумага при невысокой ликвидности индикативно торгуется на уровне 101,15 при премии к кривой госбумаг 390 б.п.

Так, Окей (—/—/В+) за I п/г 2012 г. получил выручку в размере 54,1 млрд. руб., EBITDA – 3,7 млрд. руб. при показателе чистый долг / EBITDA на уровне 1,5х и рентабельности EBITDA – 6,8%. 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%.

Прайсинг нового выпуска Ленты предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 425-480 б.п. или порядка 35-90 б.п. к кривой Окей, что выглядит умеренно интересно.

Газпром Капитал, 04, 05, 06	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/BBB/BBB
Объем эмиссии	30 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев 4 года / — / 6 месяцев 5 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 18 – 19 февраля. Размещение — 21 февраля
Организаторы	Газпромбанк
Примечания	Поручитель - Газпром
Маркетируемый диапазон ставки купона	7,50-7,65% (YTM 7,64-7,80%) 7,60-7,80% (YTM 7,74-7,95%) 7,70-7,95% (YTM 7,85-8,11%)
Спрэды к бенчмаркам	165-180 б.п. к кривой ОФЗ 3Y 165-185 б.п. к кривой ОФЗ 4Y 165-190 б.п. к кривой ОФЗ 5Y
Рекомендация	Прайсинг выглядит интересно.

сительно суверенной кривой.

Прайсинг по новым выпускам Газпром Капитала предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 165-185 б.п. или порядка 60-80 б.п. к экстраполированной кривой Газпрома. Для сравнения в 2011 г. Газпром Капитал размещал дебютный годовой бонд с премией около 100 б.п. к кривой Газпрома. С учетом текущей компрессии спрэдов по сравнению с 2011 г. премия по новым бондам Газпром Капитала на уровне 60-80 б.п. к кривой Газпрома выглядит привлекательно, рекомендуем участвовать в данных выпусках.

Газпром Капитал (SPV Газпрома (Baa1/BBB/BBB)) предварительно планирует открыть с 18 по 19 февраля книгу заявок на покупку облигаций с тремя разными сроками обращения на общую сумму 30 млрд. руб., поручителем по которым выступает ОАО «Газпром». Размещение бумаг запланировано 21 февраля.

Организатор: Газпромбанк.

Ориентир купона 5-летних облигаций серии 04 на 5 млрд. руб. составляет 7,70-7,95% (YTM 7,85-8,11%) годовых, по 4-летним облигациям серии 05 на 10 млрд. руб. - 7,60-7,80% (YTM 7,74-7,95%) процента, по 3-летним облигациям серии 06 на 15 млрд. руб. - 7,50-7,65% (YTM 7,64-7,80%) годовых.

Газпром размещает 4- и 5-летние облигации под 7,55%, 3-летние под 7,5%.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

На локальном рынке индикативом для кривой доходности облигаций Газпрома выступает короткий выпуск серии 11 с дюрацией 1,3 года, который торгуется с премией к кривой госбумаг на уровне 100-110 б.п. Данный уровень премии справедлив и для долларовых евробондов Газпрома отно-

Банк Зенит (Ba3/—/B+) планирует с 11 февраля по 15 февраля провести сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-05 объемом до 3 млрд. руб. в рамках вторичного размещения в дату оферты. Техническое размещение бондов запланировано на 18 февраля, оно пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Организатор: Банк Зенит.

По выпуску установлен купон в размере 8,75% (YTP 8,94%) годовых к оферте через год. Ориентир цены размещения составляет 100% от номинала.

Книга закрыта.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Банк Зенит имеет репрезентативную кривую доходности на рынке облигаций, которая на длине 1 год торгуется с премией около 315 б.п. к кривой госбумаг (выпуски Зенит, БО-07 и БО-04).

Выпуск Зенит, БО-05, наравне с другими выпусками, также входит в ломбардный список ЦБ и котировальный лист А1 ММВБ. По номиналу выпуск дает порядка 320 б.п. премии к ОФЗ или около 5 б.п. к собственной кривой. На наш взгляд, выпуск макетируется по рынку и может быть интересен для инвесторов, ограниченных в своих инвестиционных декларациях и имеющих свободные лимиты на Банк. Для более широкого круга инвесторов в банковском II эшелоне рекомендуем обратить внимание на выпуски АК БАРС БАНК, БО-01 (B1/—/BB–), Уралсиб, 05 (B1/BB-/BB–), ОТП Банк, 02 (Ba2/—/BB), Кредит Европа Банк, БО-01 (Ba3/—/BB–) и МКБ, БО-05 (B1/B+/BB–).

Банк Зенит, БО-05	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/—/B+
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	2 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 11 – 15 февраля. Размещение — 18 февраля
Организаторы	Банк Зенит
Примечания	Купон 8,75% годовых
Маркетируемый диапазон цены	100% (YTP 8,94%)
Спрэды к бенчмаркам	320 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит по рынку

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

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

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

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

Финальный ориентир 9,6% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

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

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

ВТБ (Baa1/BBB/BBB) планирует в 11:00 мск 13 февраля открыть книгу заявок инвесторов на 3-летние биржевые облигации серии БО-22 объемом 15 млрд. руб. Заявки будет принимать "ВТБ Капитал" до 17:00 мск 15 февраля. Техническое размещение бондов пройдет 19 февраля по открытой подписке на ФБ ММВБ.

Ориентир ставки 1-го купона составляет 7,90-8,15% (УТМ 8,14-8,40%) годовых к погашению через 3 года.

Финальный ориентир по купону – 7,9% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Напомним, ВТБ 22 января уже разместил 3-летний выпуск серии БО-21 на 15 млрд. руб. с купоном 8,19% годовых и премией 230 б.п. к кривой ОФЗ. На текущий момент выпуск торгуется на уровне 100,45 по цене с доходностью 8,22% при спреде к ОФЗ 225 б.п.

Прайсинг по новому выпуску Банка предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 215-240 б.п. (середина прайсинга соответствует экстраполированной кривой, проведенной через выпуск ВТБ, БО-21). В результате, участие в новом выпуске ВТБ выглядит привлекательно не ниже середины маркетируемого диапазона доходности.

ВТБ, БО-22	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/BBB/BBB
Объем эмиссии	15 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 13 –15 февраля. Размещение — 19 февраля
Организаторы	ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	7,90-8,15% (УТМ 8,14-8,40%)
Спрэды к бенчмаркам	215-240 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в новом выпуске банка может быть интересно от сере- дины маркетируемого диапазо- на

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

12,8%.

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

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

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

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

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

Организаторы: Промсвязьбанк, ВТБ Капитал и Номос-банк.

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

Купон установлен в размере 10,4% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

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

Организатор: Газпромбанк.

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

Ставка купона установлена в размере 8,5% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

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

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

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

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

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

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

Организаторы: Промсвязьбанк, БК «Регион».

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

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

Ставка купона установлена в размере 13,6% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Основным ориентиром для позиционирования субординированного рублевого выпуска облигаций Банка Восточный Экспресс выступает субординированный рублевый выпуск облигаций ОАО «МКБ» серии 11, размещение которого про-

шло 11.12.2012 г. со ставкой купона 12,25% годовых на 3 млрд. руб. и сроком погашения через 5,5 лет. На текущий момент бумага торгуется вблизи номинала при премии к кривой ОФЗ в размере 635 б.п. и 175 б.п. премии к собственной несубординированной кривой.

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

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

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

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

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

Ставка купона установлена в размере 10,4% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

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

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

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

Юникредит Банк, БО-05, БО-06	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BBB/BBB+
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 6–8 февраля. Размещение — 14 февраля
Организаторы	Промсвязьбанк, Юникредит Банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,70-8,90% (УТМ 8,89-9,10%)
Спрэды к бенчмаркам	275-305 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	прайсинг выглядит привлека- тельно даже по нижней границе

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

Организаторы: Промсвязьбанк, Юникредит Банк.

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

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

Ставка установлена в размере 8,6% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

Прайсинг Юникредит Банка на уровне 8,70-8,90% (УТМ 8,89-9,10%) годовых предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 275-305 б.п. и порядка 15-45 б.п. к выпускам Росбанк, БО-05, 06, которые на рынке торгуются на уровне 100,75 по цене.

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

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

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

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

Ставка установлена в размере 8,5% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинг РусГидро предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 235-260 б.п. и 70-95 б.п. к ФСК ЕЭС (Baa2/BBB/—). Отметим, что РусГидро не имеет инвестиционного рейтинга (показатель чистый долг/EBITDA по итогам 9М2012 г. – 1,9х), в результате чего позиционирование облигаций целесообразно вести относительно крупнейших эмитентов II эшелона, в частности, кривой МТС (Ba2/BB/BB+), которая торгуется с премией 230 б.п. к ОФЗ.

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

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

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

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

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

Организатор: Газпромбанк.

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

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

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

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

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

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

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

Организаторы: Газпромбанк.

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

Повторно размещено в рынок бумаг на 622 млн. руб.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

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

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

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

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

Организаторы: Промсвязьбанк и ГК «Регион».

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

Ставка купона установлена в размере 12,75% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

ли.

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

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

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

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

Организаторы: Sberbank CIB, ВТБ Капитал.

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

Ставка купона установлена в размере 8,9% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

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

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

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

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

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

Организаторы: ВТБ Капитал, Sberbank CIB.

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

Ставка купона установлена в размере 10,1% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

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

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

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

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

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.
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
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	—/—/BB—	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	—/—/BB+	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	—/—/BB+	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	—/BB+/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

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.
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
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	—/—/В+	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

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.
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
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

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.
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
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	—/—/B B-	25.04.2012	2 000	3.0 / —	11,00%	11,46%	495
Связь-банк, 04	—/BB/BB	25.04.2012	5 000	10.0 / 1.0	8,75%	8,94%	280
ЮТэйр-Финанс, БО-06, 07	—/—/—	25.04.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,00%	10,38%	430
Трансмашхолдинг, БО-01	—/—/—	24.04.2012	3 000	1.75 / —	6,5% / 94,65	10,14%	345
Ленэнерго, 04	Ba2/—/—	24.04.2012	3 000	5.0 / 3.0	8,50%	8,68%	160
УОМЗ, 04	—/—/—	24.04.2012	1 500	3.0 / 1.5	10,50%	10,78%	435
КАРКАДЕ, 02	— / — / B+	20.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,0%	13,65%	715
Связь-банк, 05	—/BB/BB	19.04.2012	5 000	3.0 / —	9,50%	9,73%	265
ТКС Банк, БО-04	B2/—/B	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,25%	13,69%	735
Центр-инвест, БО-02	Ba3/—/—	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	9,70%	9,93%	360
РОСНАНО, 04 и 05	—/BB+/—	18.04.2012	20 000	7.0 / -	ИПЦ+250 б.п.	—	—
Теле2, 07	—/—/BB	17.04.2012	6 000	10.0 / 3.0	9,10%	9,31%	220
РСХБ, 16	Baa1/—/BBB	16.04.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,55%	8,73%	165
Банк Зенит, БО-07	Ba3/—/B+	12.04.2012	5 000	3.0 / 2.0	9,20%	9,41%	265
Меткомбанк, 01	B3/—/—	12.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	485
Банк Интеза, 03	Baa3/—/—	10.04.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,00%	9,20%	275
Татфондбанк, БО-05	B3/—/—	10.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	520
Мечел, БО-05,06,07,11,12	B1/—/—	10.04.2012	15 000	3.0 / -	11,25%	11,57%	450
АИЖК, 21	Baa1/BBB/—	09.04.2012	15 000	8.0 / -	8,80%	9,10%	180
МСП Банк, 01	Baa2/BBB/—	29.03.2012	5 000	10.0 / 2.0	8,70%	8,90%	215
АИЖК, 22	Baa1/BBB/—	29.03.2012	15 000	12.3 / 0.3	7,70%	7,91%	180
Русский стандарт, БО-02	Ba3/B+/B+	27.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
Абсолют Банк, БО-02	Ba3/—/BB+	26.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300

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.
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/—/B 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/—/B B-	22.02.2012	5 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	280
Татфондбанк, БО-04	B3/—/—	21.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	11,25%	11,57%	530
ЛК Уралсиб, БО-09	—/—/BB-	21.02.2012	1 500	3.0 / —	11,50%	12,01%	550
Башнефть, 04	—/—/—	17.02.2012	10 000	10.0 / 3.0	9,00%	9,20%	305
ГИДРОМАШСЕРВИС, 02	—/BB-/—	17.02.2012	3 000	3.0 / —	10,75%	11,04%	400
ММК, БО-08	Ba3/—/BB+	16.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,19%	8,36%	190
НОТА-Банк, 01	B3/—/—	15.02.2012	1 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,27%	520
Мечел, БО-04	B1/—/—	14.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,25%	10,51%	380
Банк Зенит, БО-05	Ba3/—/B+	14.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	300
ИА АИЖК 2011-2, А1	Baa1/—/—	13.02.2012	5 936	31.6 / 3.2	8,25% / 99,90	8,61%	240
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02	Ba3/—/BB-	10.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,00%	10,25%	360
Теле2, 05 и 04	—/—/BB	09.02.2012	7 000	10.0 / 2.0	8,9%	9,10%	240
ЛК Уралсиб, БО-05	—/—/BB-	09.02.2012	3 000	3.0 / —	11,50%	12,01%	555
Банк Зенит, БО-04	Ba3/—/B+	07.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	295
РСХБ, БО-02/БО-03	Baa1/—/BBB	07.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,20%	8,36%	188
ВЭБ-лизинг, 06	—/BBB/BBB	07.02.2012	10 000	5.0 / -	9,00%	9,20%	215
Газпром нефть, 11	Baa3/BBB-/—	07.02.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,25%	8,42%	127
ЕАБР, 01	Baa1/BBB/BBB	06.02.2012	5 000	7.0 / 2.0	8,50%	8,77%	190
Росбанк, АЗ	Baa2/BB+/BBB+	03.02.2012	3 600	1.76 / -	6,9% / 96,6	9,22%	255
Газпромбанк, БО-03	Baa3/BB+/—	01.02.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,50%	8,68%	175
ВТБ, БО-07	Baa1/BBB/BBB	27.01.2012	10 000	3.0 / 1.0	7,95%	8,19%	200
ИКС 5 Финанс, 04	B2 / B+ / —	23.01.2012	3 600	4.4 / 2.4	7,50% / 96.67	9.55%	245
Аэроэкспресс, 01	—/—/—	20.01.2012	3 500	5,0 / —	11,00%	11,30%	335
ЛК УРАЛСИБ, БО-02	—/—/BB-	16.01.2012	2 000	3.0 / —	11,50%	12,01%	450

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

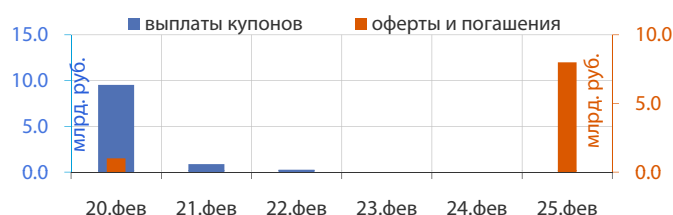
20 февраля 2013 г.	9 530.38	млн. руб.
Ипотечный агент АИЖК 2008-1, 1А	39.65	млн. руб.
Ипотечный агент АИЖК 2008-1, 2Б	120.97	млн. руб.
Ипотечный агент АИЖК 2010-1, А1	6.40	млн. руб.
Ипотечный агент АИЖК 2010-1, А2	138.26	млн. руб.
Промсвязьбанк, БО-02	218.15	млн. руб.
Промсвязьбанк, БО-04	218.15	млн. руб.
Россия, 25068	2 692.80	млн. руб.
Россия, 26207	6 096.00	млн. руб.
21 февраля 2013 г.	880.07	млн. руб.
АМЕТ-финанс, 01	84.76	млн. руб.
ВТБ 24 (ЗАО), 04	327.12	млн. руб.
Калужская область, 34005	51.10	млн. руб.
Костромская область, 34006	94.72	млн. руб.
Кубанская Нива, 01	46.37	млн. руб.
МСП Банк, 02	229.35	млн. руб.
Мосэнерго, 02	24.95	млн. руб.
ССМО ЛенСпецСМУ, БО-02	21.70	млн. руб.
22 февраля 2013 г.	260.36	млн. руб.
Минфин Республики Саха (Якутия), 35003	50.10	млн. руб.
Московский Кредитный банк, БО-01	128.55	млн. руб.
Республика Хакасия, 34001	13.64	млн. руб.
Ярославская область, 34011	68.07	млн. руб.

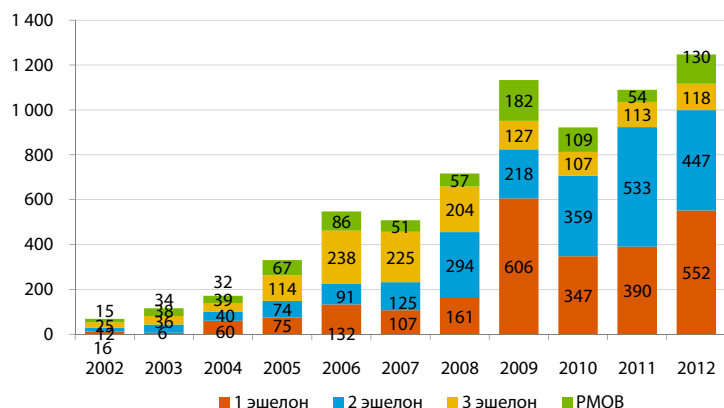
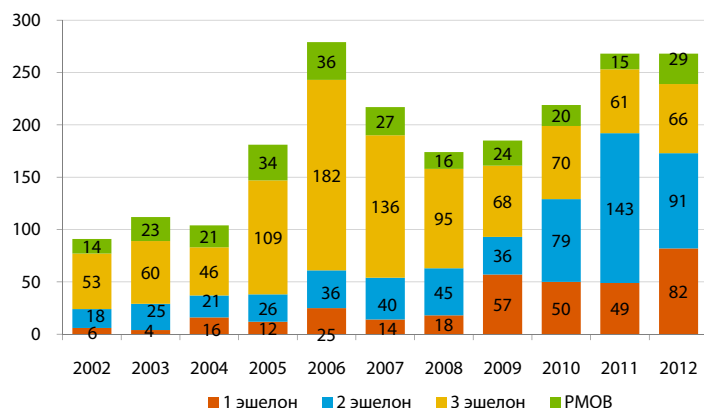
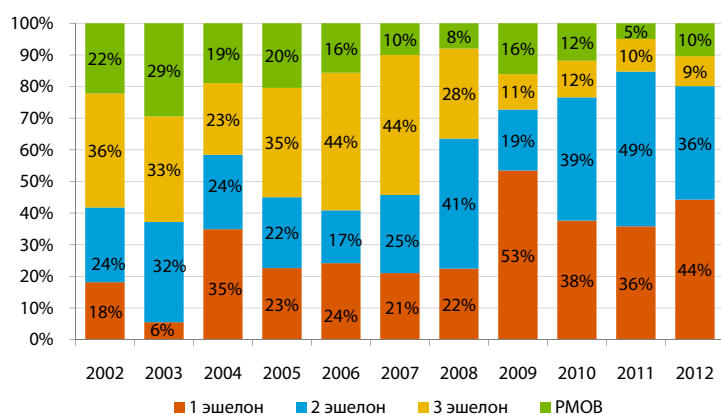
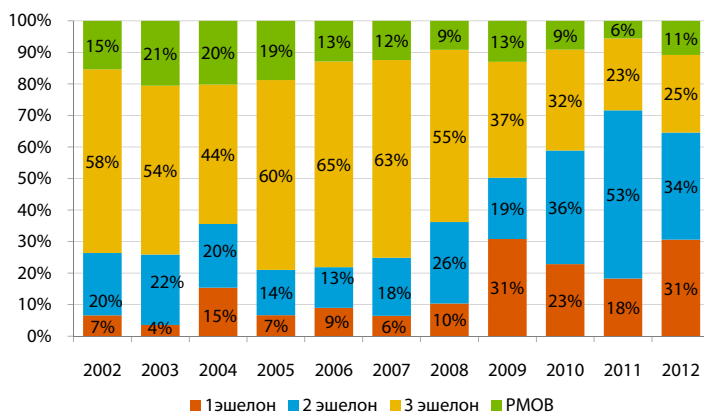
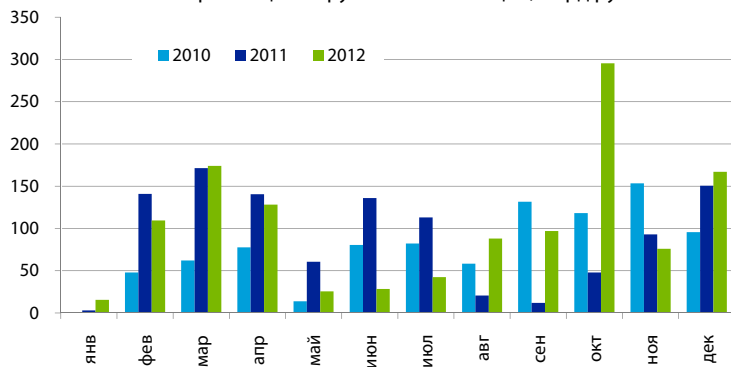
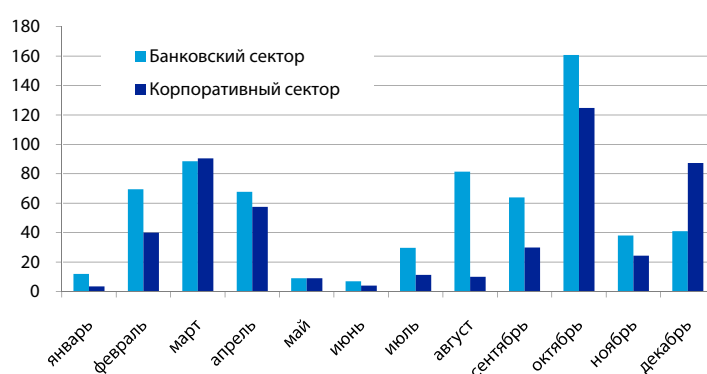
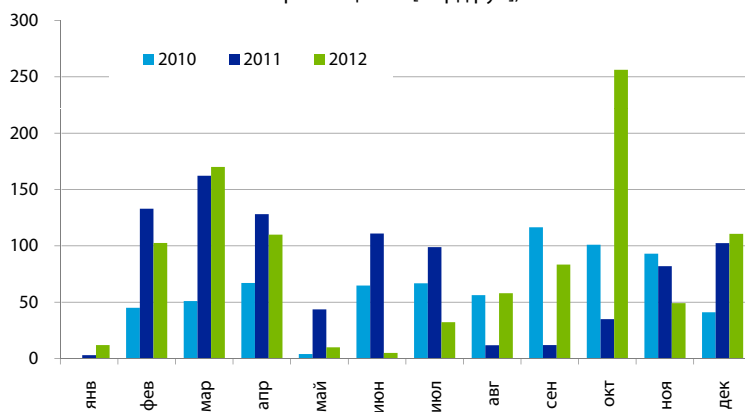
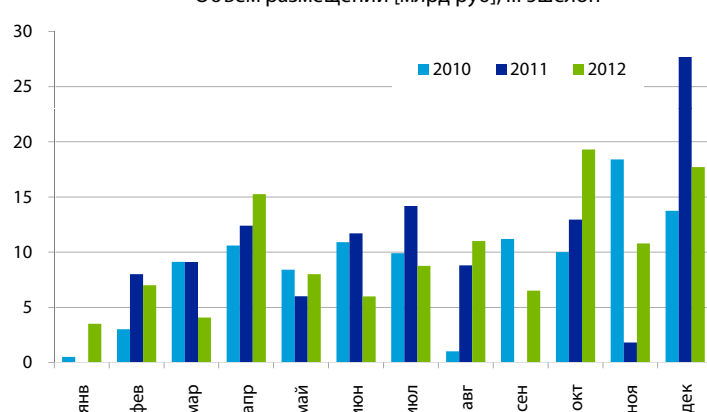
ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ

20 февраля 2013 г.	2.50	млрд. руб.
РЕСО-Лизинг, 01	2.50	млрд. руб.
21 февраля 2013 г.	30.00	млрд. руб.
Газпром Капитал, 04	5.00	млрд. руб.
Газпром Капитал, 05	10.00	млрд. руб.
Газпром Капитал, 06	15.00	млрд. руб.
26 февраля 2013 г.	25.50	млрд. руб.
ЮУ КЖСИ, 01	2.50	млрд. руб.
Магнит, 01	5.00	млрд. руб.
Юникредит Банк, БО-08	5.00	млрд. руб.
Юникредит Банк, БО-09	5.00	млрд. руб.
Альфа-Банк, БО-08	5.00	млрд. руб.
Мосэнерго, БО-01	1.00	млрд. руб.
Мосэнерго, БО-02	2.00	млрд. руб.
27 февраля 2013 г.	12.50	млрд. руб.
МКБ, 12	2.00	млрд. руб.
Морской Банк, 01	1.50	млрд. руб.
ХКФ, БО-02	3.00	млрд. руб.
Русский Стандарт, БО-03	3.00	млрд. руб.
Русский Стандарт, БО-04	3.00	млрд. руб.
28 февраля 2013 г.	37.00	млрд. руб.
Запсибкомбанк, БО-03	2.00	млрд. руб.
Норильский Никель, БО-01	10.00	млрд. руб.
Норильский Никель, БО-02	10.00	млрд. руб.
Норильский Никель, БО-04	15.00	млрд. руб.
01 марта 2013 г.	1.50	млрд. руб.
СДМ-Банк, 01	1.50	млрд. руб.
05 марта 2013 г.	4.00	млрд. руб.
Лента, 03	4.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

20 февраля 2013 г.	1.00	млрд. руб.
НОТА-Банк, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.
25 февраля 2013 г.	8.00	млрд. руб.
Мосэнерго, 02	Оферта	5.00 млрд. руб.
Татфондбанк, БО-04	Оферта	3.00 млрд. руб.
26 февраля 2013 г.	6.00	млрд. руб.
Макромир-Финанс, 01	Погашение	1.00 млрд. руб.
Татфондбанк, 06	Погашение	2.00 млрд. руб.
ТрансКонтейнер, 01	Погашение	3.00 млрд. руб.
27 февраля 2013 г.	15.00	млрд. руб.
ВБД ПП, 03	Погашение	5.00 млрд. руб.
Промсвязьбанк, БО-02	Оферта	5.00 млрд. руб.
Промсвязьбанк, БО-04	Оферта	5.00 млрд. руб.
28 февраля 2013 г.	3.00	млрд. руб.
МКБ, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
04 марта 2013 г.	2.00	млрд. руб.
Росгосстрах Банк, 03	Оферта	2.00 млрд. руб.
05 марта 2013 г.	10.00	млрд. руб.
НЛМК, БО-06	Погашение	10.00 млрд. руб.
07 марта 2013 г.	9.00	млрд. руб.
АФК Система, 01	Погашение	6.00 млрд. руб.
Восточный Экспресс Банк, БО-01	Погашение	1.00 млрд. руб.
СБ Банк, БО-01	Оферта	2.00 млрд. руб.
08 марта 2013 г.	5.00	млрд. руб.
ДГК, 01	Погашение	5.00 млрд. руб.
12 марта 2013 г.	20.00	млрд. руб.
Мечел, БО-02	Погашение	5.00 млрд. руб.
РЖД, 13	Оферта	15.00 млрд. руб.
14 марта 2013 г.	5.00	млрд. руб.
ВТБ-Лизинг Финанс, 04	Оферта	5.00 млрд. руб.
15 марта 2013 г.	21.50	млрд. руб.
ВТБ, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
ВТБ, БО-02	Погашение	5.00 млрд. руб.
ВТБ, БО-05	Погашение	10.00 млрд. руб.
Банк НацСтандарт, 01	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 2012 год

Объем размещений [млрд руб], I и II эшелоны

Объем размещений [млрд руб], III эшелон


Инвестиционный департамент

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

ОАО «Промсвязьбанк»

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

Руководство

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

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhdd@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
Гусев Владимир Павлович gusevvp@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Целинина Ольга Игоревна tselininaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

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

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

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

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 77-47-33), e-mail: ib@psbank.ru