

ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

понедельник, 01 октября 2012 г.

Рублевые облигации в процессе размещения

Республика Марий Эл (—/—/BB)	2
КАМАЗ (—/—/—)	3
Икс 5 Финанс (—/В+/—)	4
Банк Санкт-Петербург (Вз3/—/—)	4
ФК ОТКРЫТИЕ (—/—/—)	5
Мегафон Финанс (SPV Мегафон (Ваа3/BBB-/BB+))	6
Меткомбанк (г.Череповец) (B2/—/—)	6
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК (Ва3/—/BB-)	7
Новикомбанк (B2/—/—)	8
ВЭБ (Ваа1/BBB/BBB)	9
НОВАТЭК (Ваа3/BBB-/BBB-)	10
МРСК Центра (—/BB-/—)	10
Татфондбанк (B3/—/—)	11
Банк Ак Барс (B1/—/BB-)	12
РСГ-Финанс (—/В-/—)	13

Итоги последних размещений

УБРиР (—/В/—)	14
ФСК ЭЭС (Ваа2/BBB/—)	15
Альфа-банк (Ва1/BB/BBB-)	15
Первобанк (B3/—/—)	16
МКБ (B1/В+/BB-)	17
РЕСО-Гарантия (—/BB+/—)	18
МОЭСК (Ва2/BB-/—)	19
Тульская область (—/—/BB-)	19

Облигационный календарь

Рублевые облигации	16
--------------------	----

Республика Марий Эл (—/—/BB) планирует 27 сентября открыть книгу заявок на 3-летние облигации в объеме 1,5 млрд. руб. Заявки предварительно будут приниматься до 1 октября, размещение на ФБ ММВБ запланировано на 4 октября.

Организатор: Сбербанк КИБ.

Ориентир ставки первого купона составляет 8,98-9,21% (УТМ 9,10-9,35%) годовых.

Выпуск имеет амортизационную структуру; дюрация составляет 1,99 года.

Марий Эл, 34006	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB
Объем эмиссии	1,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 3 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building 27 сентября – 1 октября, размещение 4 октября
Организаторы	Сбербанк КИБ
Амортизация	20% - в дату выплаты 4 купона, по 40% - в даты выплаты 8 и 12 купона
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,98-9,21% (УТМ 9,10-9,35%)
Спрэды к бенчмаркам	230-255 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Выпуск интересен по верхней границе маркетингуемого диапазона

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Бюджетные доходы Марий Эл по итогам 2011 г. составили 18,4 млрд. руб. при дефиците бюджета в размере 1,2 млрд. руб. Среди эмитентов-регионов, чьи облигации были размещены за последние месяцы, по размеру бюджета Марий Эл сопоставима с Республикой Хакасия (15,6 млрд. руб. доходов за 2011 г.). Однако, несмотря на более высокий кредитный рейтинг, долговая нагрузка Марий Эл одна из самых высоких в сегменте – показатель Долг / Собственные доходы составляет 69% при 38% у Хакасии и 25%-44% у остальных «BB-регионов».

Прайсинг по выпуску Марий Эл предполагает премию к ОФЗ на уровне 230-255 б.п., тогда как выпуск Хакасия, 02, включенный в «ломбард», при сопоставимой дюрации торгуется на уровне 100,25, что соответствует премии к ОФЗ в размере 260 б.п.

На наш взгляд облигации регионов должны торговаться примерно на одном уровне, в результате чего участие в выпуске Марий Эл, 06 интересно по верхней границе маркетингуемого диапазона. При этом мы подтверждаем рекомендацию «покупать» по выпуску Хакасия, 02.

Ключевые показатели исполнению бюджета регионов за 2011 г. и данные по долгу на 01.06.2012 г.

	Марий Эл	Хакасия	Чувашия	Тульская обл.	Ярославская обл.	Новосибирск	Белгородская обл.
Рейтинг	—/—/BB	—/—/BB-	Ba2/—/—	—/—/BB-	—/—/BB	—/BB/—	Ba1/—/—
Доходы, млрд руб.	18.4	15.6	32.6	38.9	42,8	33.9	67.4
Расходы, млрд руб.	19.6	18.2	34.3	36.2	44,1	36.9	69.4
Профицит (Дефицит), млрд руб.	-1.2	-2.6	-1.7	2.7	-1,3	-2.9	-1.9
Долг, млрд руб.	6.1	3.9	5.8	6.9	13,9	8.1	20.7
Долг/Собств. дох	69%	38%	31%	26%	41%	38%	43%

КАМАЗ, БО-03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 25 сентября – 1 октября. Размещение — 4 октября
Организаторы	ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,25 – 10,75% (УТМ 10,51 – 11,04%)
Спрэды к бенчмаркам	340-390 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона

КАМАЗ (—/—/—) планирует 25 сентября в 11:00 МСК начать сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-03 объемом 2 млрд. рублей. Закрытие книги намечено на 1 октября. Техническое размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 4 октября.

Организатор – ВТБ Капитал.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 10,25 – 10,75% (УТМ 10,51 – 11,04%) годовых к погашению через 3 года.

Финальный ориентир – 10,5% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

В 2011 г. автопроизводители в полной мере оправались от последствий кризиса 2008-2009 гг. КАМАЗ является лидером сегмента тяжелых грузовиков в РФ. В 2011 г. выручка компании выросла на 45% - до 106,8 млрд. руб., а показатель EBITDA – на 48% – до 6,4 млрд. руб. Вместе с тем рентабельность EBITDA осталась на весьма скромном уровне – 6,0%.

Долг КАМАЗА незначительно снизился – до 23,0 млрд. руб.;

за счет порядка 11,3 млрд. руб. денежных средств и депозитов чистый долг компании составляет 11,75 млрд. руб. при показателе чистый долг/EBITDA на уровне 1,8х (долг / EBITDA – 3,6х). За I п/г 2012 г. КАМАЗ заметно улучшил свое финансовое положение – чистый долг снизился до 9,7 млрд. руб. при снижении показателя чистый долг/EBITDA до 0,9х.

Ближайший «конкурент» КАМАЗа на долговом рынке – Группа Соллерс – уступает производителю грузовиков по объемам продаж, однако за счет более высокой рентабельности показатели EBITDA и чистой прибыли находятся на сопоставимом уровне (6,3 млрд. руб. и 4,7 млрд. руб. соответственно). При этом по итогам I п/г 2012 Соллерс также заметно улучшил показатели эффективности бизнеса (рентабельность EBITDA выросла до 12,7%) и долговой нагрузки – чистый долг снизился до 11,76 млрд. руб. при снижении показателя чистый долг / EBITDA до 1,5х.

Облигации эмитентов на долговом рынке торгуются примерно на одном уровне, что отражает кредитный профиль эмитентов. Ломбардный выпуск Соллерс, 02 с дюрацией 0,8 года дает порядка 335-365 б.п. к кривой ОФЗ. Более длинный (дюрация 1,32 года) неломбардный выпуск КАМАЗ, БО-02 торгуется с премией к кривой госбумаг на уровне 340-365 б.п. (выпуск не отличается высокой ликвидностью).

Прайсинг по новому выпуску КАМАЗа предполагает премию в размере 340-390 б.п. к ОФЗ. На наш взгляд, с учетом премии около 25-30 б.п. за длину и неломбардность займа, участие в выпуске выглядит интересным ближе к верхней границе прайсинга. Вместе с тем, для среднесрочных инвесторов сохраняется заметный потенциал снижения доходности облигаций эмитента в случае получения КАМАЗом кредитного рейтинга и включения его облигаций в ломбардный список ЦБ – рекомендуем участвовать в выпуске от середины прайсинга.

млн. руб.	КАМАЗ		Соллерс	
	2011	I п/г 2012	2011	I п/г 2012
Активы	77 431		49 094	46 543
Капитал	31 732		13 554	16 368
Долг	23 024	17 177	16 834	14 353
Чистый долг	11 750	9 665	13 877	11 759
Выручка	106 830	56 513	69 531	30 967
EBITDA	6 361	5 487	6 269	3 935
Чистая прибыль	1 824	2 739	4 694	2 609
Рентабельность EBITDA	6,0%	9,7%	9,0%	12,7%
Долг / EBITDA	3,6	1,6	2,7	1,8
Чистый долг / EBITDA	1,8	0,9	2,2	1,5

Икс 5 Финанс (—/В+—) 28 сентября планирует начать book building биржевых облигаций серии БО-01 объемом 5 млрд руб. Техническое размещение 3-летних бондов пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ 4 октября.

Организаторы: Альфа-банк, ВТБ Капитал и Райффайзенбанк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9,5-9,9% (УТМ 9,73-10,15%) годовых к погашению через 3 года.

Финальный ориентир 9,5% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Вслед за успешным размещением 3-летнего выпуска Магнит, БО-07 (—/ВВ—) с купоном 8,9% годовых (спрэд к ОФЗ составил 200 б.п.) с новым выпуском на рынок решил выйти другой крупнейший ритейлер.

По итогам I п/г 2012 г. ИКС5 получила выручку в размере \$7,84 млрд., показатель EBITDA составил \$0,55 млрд. при рентабельности EBITDA в размере 7,0%. Чистая прибыль за период составила \$135,2 млн. Размер чистого долга ИКС5 по итогам полугодия составил \$3,5 млрд., из которых \$1,05 млрд. необходимо рефинансировать в 2013 г. Показатель Чистый долг / EBITDA увеличился с 3,1х по итогам 2011 г. до 3,4х по итогам I п/г 2012 г.

Отметим, что Магнит несколько превосходит ИКС5 по показателям выручки и рентабельности, а также имеет существенно более низкую долговую нагрузку, что отражено в более высоком кредитном рейтинге Магнита на уровне ВВ-. Так, 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.

Прайсинг по новому выпуску ИКС5 предполагает премию на уровне 260-300 б.п. к кривой ОФЗ или 60-100 б.п. к новому выпуску Магнита. На наш взгляд, учитывая более высокую долговую нагрузку ИКС5, участие в выпуске выглядит интересным лишь ближе к верхней границе маркируемого диапазона доходности.

Икс 5 Финанс , БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/В+—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book building 28 сентября, - 1 октября; размещение - 4 октября
Организаторы	Альфа-банк, ВТБ Капитал и Райффайзенбанк
Поручитель	X5 Retail Group N.V
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,5-9,9% (УТМ 9,73-10,15%)
Спрэды к бенчмаркам	260-300 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в выпуске выглядит интересным лишь ближе к верхней границе маркируемого диапазона доходности

Банк Санкт-Петербург, БО-08	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Вa3/—/—
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 1 – 2 октября. Размещение — 8 октября
Организаторы	Сбербанк КИБ, Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,15-9,65% (УТР 9,36-9,88%)
Спрэды к бенчмаркам	305-360 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе маркируемого диапазона доходности

Банк Санкт-Петербург (Вa3/—/—) 1 октября планирует начать сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-08 объемом 5 млрд. рублей. Сбор заявок продолжится до 2 октября. Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 8 октября.

Организаторы: Сбербанк КИБ, Газпромбанк.

Индикативная ставка купона находится в диапазоне 9,15-9,65% (УТР 9,36-9,88%) годовых к оферте через 1 год.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Банк Санкт-Петербург по масштабам бизнеса и кредитному профилю сопоставим с таким банками II эшелона, как Банк Зенит, Уралсиб и АК Барс.

Вместе с тем стоит отметить, что после достаточно успешного 2011 г. финансовые результаты Банка за I п/г 2012 г. выглядят слабыми. В частности, Банк Санкт-Петербург показал снижение чистого процентного дохода на 12% (г/г) – до 6 млрд. руб.; на фоне трехкратного роста резервов, убытков от операций с ценными бумагами и роста административных

расходов чистая прибыль за п/г упала в 19 раз – до 237 млн. руб. Кроме того низкий уровень обеспеченности капитала (Н1 по итогам 2011 г. – 11,7%) сдерживает рост кредитного портфеля банка, который за полугодие составил 5,6%.

Облигации банков II эшелона с дюрацией около года торгуются с премией около 290 б.п. к ОФЗ по ломбардным бумагам и 305 б.п. – по бумагам еще не включенным в «ломбард» (Зенит, 8). Также, для сравнения, новый выпуск АК Барс Банка с годовой офертой маркируется с купоном на 5-15 б.п. ниже прайсинга Банка Санкт-Петербург (9,1 –

9,5 % (УТР 9.31–9.73%) годовых). На наш взгляд, учитывая слабые результаты Банка за I п/г 2012 г., участие в выпуске интересно с купоном от 9,4-9,5% годовых (ближе к верхней границе прайсинга).

Ключевые показатели исполнению бюджета регионов за 2011 г. и данные по долгу на 01.06.2012 г.

	Петрокоммерц	МКБ	Зенит	АК Барс Банк	Банк Санкт-Петербург	Уралсиб	НОМОС-БАНК
Рейтинг	Ba3/B+/-	B1/B+/BB-	Ba3/-/B+	B1/-/BB	Ba3/-/—	B1/BB-/BB-	Ba3/-/BB
Активы	199.7	232.4	246.7	286,9	330	432.3	662.1
Капитал	28.1	25.6	23.9	26,8	40	50.1	75.7
Чистая прибыль	0.4	3.9	2.5	-3,4	5.9	-4.2	12.1
ROAE	1.6%	19.8%	10.9%	-	17.2%	-	18.5%
H1 на 01.07.2011	11.8%	11.1%	12.9%	15,00%	11.7%	11.6%	11.3%

ФК ОТКРЫТИЕ (—/—/—) назначило на 5 октября 2012 года дату начала размещения облигаций серии 03 на сумму 7 млрд рублей. Размещение будет проходить в формате букбилдинг. Книга заявок на покупку бумаг открыта с 27 сентября. Прием заявок закончится в 15:00 3 октября 2012 года.

Организатор: ФК ОТКРЫТИЕ.

Индикативная ставка первого купона находится в диапазоне 10,25-10,75% (УТР 10,65-11,19%) годовых к годовой оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

В состав Финансовой Корпорации ОТКРЫТИЕ входят: Коммерческий Банк, Инвестиционный Банк, Брокерский дом, Управляющая Компания, Страховая Компания и Долговой Центр.

Общий объем активов Корпорации по МСФО по итогам 2011 г. составлял 240,3 млрд. руб., из которых около 70% приходилось на Банк ОТКРЫТИЕ (рейтинг B от Fitch).

Облигации универсальных банков с данным уровнем рейтинга торгуются со спрэдом к ОФЗ на уровне 420 б.п., тогда как бонды розничных банков предлагают уже от 600 б.п. премии. Прайсинг по выпуску ФК Открытия дает порядка 435-490 б.п. премии, что ближе к уровню универсальных банков. Вместе с тем у Корпорации отсутствует рейтинг от международных агентств, а доля бизнеса, выходящая за рамки Банка ОТКРЫТИЕ, лишь увеличивает кредитные риски по бонду. В результате, на наш взгляд, прайсинг по новому выпуску ФК ОТКРЫТИЕ выглядит не интересно, и, скорее всего, носит нерыночный характер в рамках финансирования сделки с НОМОСом.

ФК ОТКРЫТИЕ, 03

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	7 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 1 год / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 27 сентября – 3 октября. Размещение — 5 октября
Организаторы	ФК ОТКРЫТИЕ
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,25-10,75% (УТР 10,65-11,19%)
Спрэды к бенчмаркам	435-490 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит неинтересно

Ключевые показатели банков по МСФО-отчетности за 2011 г., млрд. руб.

	ФК ОТКРЫТИЕ	ОТП Банк	Петрокоммерц	МКБ	Зенит	АК Барс Банк	Уралсиб	НОМОС-БАНК
Рейтинг	—/—/—	Ba2/-/BB	Ba3/B+/-	B1/B+/BB-	Ba3/-/B+	B1/-/BB	B1/BB-/BB-	Ba3/-/BB
Активы	240,3	116,9	199.7	232.4	246.7	286,9	432.3	662.1
Капитал	16,4	19,9	28.1	25.6	23.9	26,8	50.1	75.7
Чистая прибыль	-0,07	5,5	0.4	3.9	2.5	-3,4	-4.2	12.1
ROAE	-	31.7%	1.6%	19.8%	10.9%	-	-	18.5%
H1 на 01.07.2011	-	18.2%	11.80%	11.06%	12.89%	15,00%	11.57%	11.30%

Мегафон Финанс, 05	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Вaa3/BBB-/BB+ (поручителя)
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 3-4 октября. Размещение — 11 октября
Организаторы	Сбербанка КИБ, ВТБ Капитал
Поручитель	Мегафон
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,20-8,45% (УТР 8,37-8,63%)
Спрэды к бенчмаркам	160-185 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит интересно

Мегафон Финанс (SPV Мегафон (Ваа3/BBB-/BB+)) планирует 11 октября начать размещение облигаций 5-й серии объемом 10 млрд. рублей. Сбор заявок инвесторов будет проходить с 3 по 4 октября.

Организаторы: Сбербанка КИБ, ВТБ Капитал.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 8,20-8,45% (УТР 8,37-8,63%) годовых к 2-летней оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Мегафон - второй крупнейший оператор мобильной связи в России с количеством абонентов более 62 млн.

По кредитному профилю Мегафон сопоставим с другим представителем «большой тройки» операторов мобильной связи – МТС. Так, по итогам I п/г 2012 г. Мегафон получил выручку в размере 130 млрд. руб., OIBTDA – 54 млрд. руб. при рентабельности OIBTDA на уровне 41% и показателе чистый долг / OIBTDA – 1,5x. Выручка МТС, соответственно, составила \$6,1 млрд., OIBTDA - \$2,6 млрд., рентабельность OIBTDA - 43% и показатель чистый долг / OIBTDA – 1,2x.

Прайсинг нового выпуска Мегафона предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 160-186 б.п., ломбардные выпуски МТС торгуются на рынке с премией 160-170 б.п.

На наш взгляд, прайсинг выпуска Мегафона на уровне кривой МТС выглядит достаточно интересно, учитывая инвестиционный уровень рейтингов сотового оператора. Кроме того в среднесрочной перспективе при получении рейтингов SPV Мегафона и включения облигаций в ломбардный список ЦБ ожидаем расширения базы инвесторов и открытия новых лимитов на облигации с инвестиционным уровнем рейтинга при целевом сужении спреда к кривой госбумаг до 120-130 б.п.

Меткомбанк (г.Череповец) (B2/—/—) 25 сентября начал сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-05 объемом 1,5 млрд. рублей. Банк принимает заявки до 15:00 мск 5 октября. Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 9 октября.

Организаторы: Газпромбанк, ВТБ Капитал и Россельхозбанк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 12,0-12,25% (УТР 12,36% -12,63%) годовых к оферте черз год.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Меткомбанк принадлежит Алексею Мордашову – собственнику «Северстали». (Кредитный рейтинг «BB+» Прогноз — «Стабильный»). На текущий момент Банк ставит перед собой цель ухода от экзотической модели бизнеса при диверсификации активов и пассивов.

Напомним, 25 сентября Первобанк (B3/—/—), мажоритарным акционером которого является Михельсон Л.В., ключевой акционер и глава газовой компании НОВАТЭК (Ваа3/BBB-/BBB-) и нефтехимической корпорации СИБУР (Ва2/—/BBB+), разместил годовой выпуск облигаций с купоном 11% годовых. При этом банки имеют сопоставимый объем активов и практически одинаковый портфель кредитов. Кроме того, Меткомбанк имеет рейтинг на 1 ступень выше по сравнению с Первобанком.

Прайсинг по новому выпуску Меткомбанка предполагает премию на уровне 600-630 б.п. к кривой ОФЗ и 105-135 б.п. премии относительно нового выпуска Первобанка, в результате чего выпуск выглядит интересно для инвесторов, лояльных к риску Меткомбанка. Вместе с тем для более широкого круга инвесторов рекомендуем обратить внимание на выпуски Запсибкомбанк, БО-02 (—/B+/—) и Ренессанс Капитал, БО-02 (B2/B/B), которые дают порядка 610-625 б.п. премии к кривой ОФЗ при больших масштабах и рентабельности бизнеса кредитных организаций.

Меткомбанк, БО-05	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/—
Объем эмиссии	1,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 25 сентября – 5 октября. Размещение — 9 октября
Организаторы	Газпромбанк, ВТБ Капитал и Россельхозбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,0-12,25% (УТР 12,36% -12,63%)
Спрэды к бенчмаркам	600-630 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит интересно для инвесторов лояльных к риску Меткомбанка

Ключевые финансовые показатели банков, по МСФО-отчетности на 01.01.2012 г., млн. руб.

	Меткомбанк (Череповец)	Первобанк	Ренессанс Капитал	ЛОКО- БАНК	Запсиб- комбанк	Татфонд- банк	Новиком- банк
Рейтинг (M/S&P/F)	B2/—/—	B3/—/—	B2/B/B	B2/-/B+	-/B+/-	B3/—/—	B2/—/—
Активы	25 075	36 708	61 593	60 172	74 385	78 874	98 582
Рост Активов за 2011 г.	27%	15%	51%	20%	20%	31%	57%
Кредиты	17 564	17 564	49 845	35 100	44 385	51 808	45 648
Средства ФЛ	3 967	12 884	29 746	10 588	30 921	29 335	12 324
Средства ЮЛ	15 981	9 246	1 969	17 964	32 471	10 557	45 325
Собственный капитал	2 260	4 871	13 593	7 071	7 050	6 441	6 273
Чистая прибыль за 2010 г.	252	275	1565	806	444	324	632
Чистая прибыль за 2011 г.	159	158	2 686	1 005	1 275	23	290
ROAE	7.3%	3.2%	19.8%	14.2%	18.1%	0.4%	4.7%
H1 на 01.07.2012	11.3%	13.3%	13.6%	11.9%	11.6%	10.8%	11.4%

КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-03

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 2 – 5 октября. Размещение — 9 октября
Организаторы	АЛЬФА-БАНК, Сбербанк КИБ, Промсвязьбанк, Банк ЗЕНИТ
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,75 – 10,25% (УТР 9,99 – 10,51%)
Спрэды к бенчмаркам	365-415 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры выпуска выглядят привлекательно

КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК (Ba3/—/BB-) со 2 по 5 октября откроет книгу заявок на покупку облигаций серии БО-03 на 5 млрд. рублей. Расчеты по сделке пройдут 9 октября.

Организируют выпуск АЛЬФА-БАНК, Сбербанк КИБ, Промсвязьбанк, Банк ЗЕНИТ.

Ориентир по ставке купона находится в диапазоне 9,75 – 10,25% (УТР 9,99 – 10,51%) годовых к оферте через 1 год.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК (КЕБ) является частью международной финансовой Группы FIBA, осуществляющей свою деятельность в 14 странах мира. Бизнес-модель КЕБ предполагает его развитие как универсального института с приоритетом на развитие розничного бизнеса.

По МСФО-отчетности на 30.06.2012 г. Банк обладал активами в размере 102,4 млрд руб., чистая прибыль Банка за 6м2012 г. составила 1,3 млрд руб. Согласно данным РБК.Рейтинг на 01.07.2012 г. Банк занимает 41-е место по активам и 38-е место по прибыли среди крупнейших банков России. КЕБ тра-

диционно демонстрирует высокие показатели рентабельности, что обусловлено концентрацией на высоко маржинальном розничном кредитовании. Кредиты физическим лицам на 30.06.2012 г. составляли 63,4 млрд руб. или 74% от кредитного портфеля Банка до вычета РВП.

Высокая прибыльность Банка обеспечивает рост капитализации. Показатель достаточности капитала H1=14,2% на 01.07.2012 г., что является вполне комфортным уровнем.

Кредит Европа Банк по размеру активов заметно уступает банкам с рейтингом на уровне «BB», что отражается в премии кривой облигаций КЕБ к крупным банкам II эшелона (НОМОС, Зенит, Петрокоммерц, Уралсиб и пр.) в размере 65 б.п. при 355 б.п. премии к ОФЗ по наиболее ликвидному выпуску КЕБ, БО-02 с дюрацией 1,3 года.

Новый выпуск облигаций Банка предполагает премию на уровне 365-415 б.п. к ОФЗ и 10-60 б.п. к собственной кривой.

При позиционировании выпуска КЕБ серии БО-3, мы также обращаем внимание на итоги состоявшегося 25.09.2012 г. размещения займа МКБ серии БО-02 со ставкой 9,75% годовых. КЕБ и МКБ имеют одинаковые кредитные рейтинги от Fitch, а кредитный рейтинг Moody's у КЕБ на одну ступень выше, чем у МКБ. Учитывая сопоставимый уровень кредитного риска, справедливый уровень ставки купона нового займа КЕБ серии БО-3, по нашему мнению, соответствует уровню 9,75% годовых (нижняя граница маркетируемого диапазона).

Ключевые показатели банков по МСФО-отчетности за 2011 г., млрд. руб.

	КЕБ	ОТП Банк	Петрокоммерц	МКБ	Зенит	АК Барс Банк	Уралсиб	НОМОС-БАНК
Рейтинг	Ba3/—/BB-	Ba2/—/BB	Ba3/B+/—	B1/B+/BB-	Ba3/—/B+	B1/—/BB	B1/BB—/BB-	Ba3/—/BB
Активы	97,9	116,9	199,7	232,4	246,7	286,9	432,3	662,1
Капитал	16,0	19,9	28,1	25,6	23,9	26,8	50,1	75,7
Чистая прибыль	2,8	5,5	0,4	3,9	2,5	-3,4	-4,2	12,1
ROAE	18,2%	31,7%	1,6%	19,8%	10,9%	-	-	18,5%
H1 на 01.07.2011	14,2%	18,2%	11,80%	11,06%	12,89%	15,00%	11,57%	11,30%

Новикомбанк (B2/—/—) планирует 4 сентября начать сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-04 объемом 2 млрд. рублей. Техническое размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 11 октября.

Заявки будут принимать ВТБ Капитал, Промсвязьбанк и Росбанк до 17:00 мск 9 октября.

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

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

НОВИКОМБАНК реализует агрессивную стратегию наращивания бизнеса с крупнейшими российскими корпорациями (ГК Ростехнологии, Рособоронэкспорт, ФГУП ЦАГИ, НГК Итера, Транснефть, Зарубежнефть), что обеспечивает опережающие темпы роста по сравнению со среднеотраслевыми показателями.

Активы НОВИКОМБАНКа, по МСФО отчетности на 01.07.2012 г., составили 102 млрд руб. За последние пять лет активы Банка выросли в четыре раза. За период с 01.01.2011 г. по 01.07.2012 г. НОВИКОМБАНК в рейтинге российских банков по размеру активов (РБК.Рейтинг) усилил свои позиции с 80-го до 44-го места. Поддерживая высокие темпы роста, в среднесрочной перспективе Банк планирует войти в топ-30 крупнейших банков России.

В Совет Директоров НОВИКОМБАНКа входят руководители следующих компаний - ГК Ростехнологии, НГК Итера, Транснефть, ФГУП ЦАГИ, ВЭБ. Конечным контролем над Банком обладает Президент Банка И.Н. Губин, который контролирует 82,4% акций НОВИКОМБАНКа. 17,6% уставного капитала принадлежит ГК Ростехнологии.

Собственный капитал НОВИКОМБАНКа на 01.08.2012 г. (по методике ЦБ РФ) составил 13,6 млрд руб., показатель H1=11,80%. В апреле и июле 2012 г. Банк привлек от ОАО «Рособоронэкспорт» новые субординированные займы на сумму \$50 млн каждый со сроками погашения в 2017 г. Помимо этого у НОВИКОМБАНКа имеются субординированные займы от ГК Ростехнологии, ВЭБа, НГК Итера со сроками погашения до 2020 г.

Кредитный портфель НОВИКОМБАНКа растет и характеризуется высоким качеством. В 2011 г. Банк увеличил кредитный портфель на 80%. Согласно РСБУ-отчетности, просроченная задолженность (более чем на 1 день) по кредитам клиентов НОВИКОМБАНКа достигла пика летом 2010 г., составив 7,6% от кредитного портфеля, а на 01.08.2012 г. данный показатель снизился до 1,9%. Показатели рентабельности НОВИКОМБАНКа отстают от бенчмарков, вместе с тем, мы отмечаем, что банк успешно наращивает капитализацию за счет средств акционеров первого уровня и привлечения субординированных займов.

Маркетингуемый уровень доходности в диапазоне 10,25 – 10,78% годовых к оферте через один год предполагает премию 40 - 95 б.п. к доходности собственных обращающихся выпусков НОВИКОМБАНКа и премию 390-440 б.п. к кривой доходности ОФЗ, что, на наш взгляд, интересно для широкого круга инвесторов, предпочитающих вложения в консервативные инструменты.

НОВИКОМБАНК, БО-04

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 4-9 октября. Размещение — 11 октября
Организаторы	ВТБ Капитал, Промсвязьбанк, Росбанк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	10,0-10,5% (УТР 10,25-10,78%)
Спрэды к бенчмаркам	390-440 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске

Ключевые финансовые показатели банков, по МСФО-отчетности на 01.01.2012 г., млн. руб.

	Первобанк	НОТА-Банк	ЛОКО-БАНК	Запсиб-комбанк	Татфонд-банк	Новиком-банк	Восточный
Рейтинг (M/S&P/F)	B3/—/—	B3/—/—	B2/-/B+	-/B+/-	B3/—/—	B2/—/—	B1/—/—
Активы	36 708	52 368	60 172	74 385	78 874	98 582	137 120
Рост Активов за 2011 г.	15%	71%	20%	20%	31%	57%	52%
Кредиты	17 564	22 138	35 100	44 385	51 808	45 648	107 441
Средства ФЛ	12 884	2 192	10 588	30 921	29 335	12 324	94 508
Средства ЮЛ	9 246	42 188	17 964	32 471	10 557	45 325	11 527
Собственный капитал	4 871	3 740	7 071	7 050	6 441	6 273	16 211
Чистая прибыль за 2010 г.	275	530	806	444	324	632	2209
Чистая прибыль за 2011г.	158	1 168	1 005	1 275	23	290	4 605
ROAE	3.2%	31.2%	14.2%	18.1%	0.4%	4.7%	34.4%
H1 на 01.07.2012	13.3%	11.5%	11.9%	11.6%	10.8%	11.4%	11.1%

ВЭБ, 18

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/BBB/BBB
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	20 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 1-10 октября. Размещение — 12 октября
Организаторы	ВТБ Капитал, ВЭБ Капитал, ГПБ
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,75 – 8,95 % (УТР 8,94–9,15%)
Спрэды к бенчмаркам	190 - 210 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	для стратегических инвесторов участие в выпуске ближе к верхней границе диапазона выглядит интересно

ВЭБ (Baa1/BBB/BBB) в 10:00 мск 1 октября начал прием заявок от потенциальных покупателей облигаций 18-й серии на 10 млрд рублей, говорится в сообщении ВЭБа. Прием заявок заканчивается в 15:00 мск 10 октября.

Организаторами размещения выступают "ВТБ Капитал", Газпромбанк и "ВЭБ Капитал".

Предполагаемый диапазон доходности к оферте 8,94 – 9,15% (купон 8,75 – 8,95%)

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

В секторе облигаций с дюрацией более 2 лет даже в I эшелоне корпоративного сегмента ликвидность остается низкой – bid/ask-спрэды составляют более фигуры, что затрудняет прайсинг длинных бумаг.

Ближайшие выкупки ВЭБа серии 21 и 09 с дюрацией 2,3 и 3,1 года соответственно по бидам торгуются с премией к кривой госбумаг на уровне 175-180 б.п.

Соответственно, прайсинг по 3-летнему новому выпуску ВЭБ, 18 предполагает премию к кривой госбумаг на уровне

190-210 б.п. или порядка 10-30 б.п. к собственной кривой.

На наш взгляд, для стратегических инвесторов в преддверии либерализации рынка облигаций покупка облигаций ВЭБа может быть интересна ближе к верхней границе маркетингуемого диапазона. Вместе с тем наращивание дюрации корпоративных портфелей облигаций все еще остается опасным, учитывая нестабильную рыночную конъюнктуру, при ухудшении которой выйти из длинных бондов из-за их невысокой ликвидности будет невозможно.

НОВАТЭК (Ваа3/BBB-/BBB-) планирует 8 октября начать сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-02 объемом 10 млрд. рублей.

Заявки будут принимать Газпромбанк и Сбербанк КИБ до 9 октября. Техническое размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 15 октября.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 8,60% – 8,85% (YTM 8,78% – 9,05%) годовых к погашению через 3 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что 27 сентября агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента НОВАТЭК в иностранной и национальной валюте на уровне "BBB-" со «стабильным» прогнозом.

В релизе отмечается, что развитие проекта "Ямал СПГ" является важнейшим рейтинговым фактором, влияющим на будущий бизнес-профиль "НОВАТЭКа". Fitch ожидает, что этот проект обеспечит географическую диверсификацию добычи и предоставит потенциальные новые каналы сбыта, что окажет позитивное воздействие на бизнес компании. Также Fitch считает, что растущая налоговая нагрузка окажет ограниченное отрицательное воздействие на прибыль компании, и ожидает, что это будет компенсировано растущими внутренними ценами на газ и, как следствие, не приведет к негативному рейтинговому действию.

По итогам I п/г 2012 г. показатель чистый долг / нормализованная EBITDA НОВАТЭКа остался в консервативной зоне, составив 0,9x. В целом кредитный профиль газовой компании соответствует показателям эмитентов I эшелона – ГПН, ЛУКОЙЛ, ФСК ЕЭС, чьи облигации на рынке торгуются с премией к кривой ОФЗ на уровне 125-135 б.п. Выпуск НОВАТЭК, БО-01 с дюрацией 0,72 года также дает порядка 130 б.п. премии к кривой госбумаг.

При этом новый выпуск НОВАТЭКа предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 175-200 б.п. или порядка 45-70 б.п. к кривой облигаций I эшелона сегмента «нефтегаз и энергетика». На наш взгляд, данные уровни прайсинга выглядят привлекательно для участия в новом выпуске НОВАТЭКа.

НОВАТЭК, БО-02

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ваа3/BBB-/BBB-
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года /— / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 8-9 октября. Размещение — 15 октября
Организаторы	Газпромбанк и Сбербанк КИБ
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,6% – 8,85% (YTM 8,78% – 9,05%)
Спрэды к бенчмаркам	175 – 200 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие в выпуске выглядит привлекательным

МРСК Центра, БО-01

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB-/—
Объем эмиссии	4 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года /— / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 9-11 октября. Размещение — 15 октября
Организаторы	ВТБ Капитал, Газпромбанк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9-9,5% (YTM 9,2-9,73%)
Спрэды к бенчмаркам	215-270 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие в выпуске выглядит привлекательным

МРСК Центра (—/BB-/—) 9 октября в 11:00 мск планирует открыть book building биржевых облигаций серии БО-01 объемом 4 млрд. рублей. Сбор заявок продлится до 17:00 мск 11 октября. Техническое размещение 3-летних бондов пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ 15 октября.

Организаторы: ВТБ Капитал, Газпромбанк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9-9,5% (YTM 9,2-9,73%) годовых к погашению через 3 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

После успешного размещения в сентябре облигаций МОЭСК (Ва2/BB-/—) с купоном 8,8% годовых с новым выпуском выходит вторая крупнейшая распределительная сетевая компания – МРСК Центра.

По итогам 2011 г. МРСК Центра получила выручку в размере 68,1 млрд. руб., EBITDA – 14,8 млрд. руб. при показателе чистый долг / EBITDA в размере 1,3x. Для сравнения, МОЭСК по

итомам 2011 г. получила выручку в размере 126,5 млрд. руб., EBITDA – 39,7 млрд. руб. при размере чистого долга 43,9 млрд. руб. (показатель чистый долг/EBITDA – 1,1x). В 2012 г. компания ожидает роста долговой нагрузки до 1,8x в терминах чистый долг/EBITDA.

Новый выпуск МОЭСК, БО-01 на рынке торгуется около номинала с премией к кривой ОФЗ около 195 б.п. Новый выпуск МРСК Центра предлагает премию к кривой госбумаг на уровне 215-270 б.п. или порядка 20-75 б.п. к новому выпуску МОЭСК. Для среднесрочной стратегии целевым уровнем спреда для бумаги будет выступать диапазон 175-180 б.п., который дают выпуски Башнефти (Ва2/—/BB) и Ленэнерго (Ва2/—/—).

Учитывая большие масштабы бизнеса МОЭСК, премия между бондами от 30 б.п. выглядит обоснованной, в результате чего участие в выпуске МРСК Центра выглядит интересно с купоном от 9,1-9,2% годовых.

Татфондбанк (B3/—/—) планирует 9 октября в 12:00 мск начать сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-06 объемом 2 млрд. рублей.

Заявки будут принимать "ВТБ Капитал", Промсвязьбанк и ГК "Регион" до 17:00 мск 11 октября. Техническое размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 16 октября.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 12,75-13% (УТР 13,16-13,42%) годовых к оферте через 1 год.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Активы Татфондбанка на 01.07.2012 г. составили 88,7 млрд руб., что соответствует 32% роста г/г. Согласно данным РБК.Рейтинг, Татфондбанк усилил свои позиции в рейтинге 100 крупнейших банков России, поднявшись с 67-го до 63-го места за период с 01.07.2011 г. по 01.07.2012 г. Высокие темпы роста Татфондбанка обеспечиваются благодаря реализации активной стратегии развития розничного бизнеса.

Кредитный портфель Татфондбанка (за минусом РВП) на 01.07.2012 г. вырос до 59,3 млрд руб. (+33% г/г). В структуре кредитного портфеля мы отмечаем положительную динамику опережающего роста кредитов МСБ и физическим лицам, что должно обеспечить в перспективе улучшение диверсификации активов и повышение маржинальности Банка. Объем кредитов, выданных физическим лицам за период с 01.07.2011 г. по 01.07.2012 г., вырос почти в четыре раза - с 3,2 до 12,5 млрд руб. Кредиты МСБ выросли в два раза - 2,0 до 4,0 млрд руб. Рост корпоративного кредитного портфеля составил 13%.

Обеспеченность собственным капиталом Татфондбанка на фоне высоких темпов роста активов в 2011 г. и первом полугодии 2012 г. снижалась. Вместе с этим, мы отмечаем, что реализованное в августе увеличение акционерного капитала на 1,3 млрд руб., а также запланированное на декабрь текущего года привлечение субординированного депозита от акционеров на 1,5 млрд. руб. позволит повысить капитализацию до комфортного значения.

Рост работающих активов обеспечил рост доходов Татфондбанка. Показатели рентабельности Татфондбанка несколько отстают от бенчмарков, вместе с этим, мы отмечаем рост чистых процентных и комиссионных доходов и чистой прибыли Банка за 6м2012 г. на 45% и 21% соответственно (г/г).

Доходность нового выпуска облигаций Татфондбанка серии БО-6 (УТР 13,16 – 13,42%) содержит премию к кривой ОФЗ в размере 690-715 б.п. и премию 50-75 б.п. к собственной кривой доходности обращающихся займов. Обозначенный уровень премии является максимальным среди идущих первичных размещений, что на фоне усиления кредитного профиля Банка выглядит интересно для покупки

Татфондбанк, БО-06	
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 9-11 октября. Размещение — 16 октября
Организаторы	ВТБ Капитал, Промсвязьбанк и ГК «Регион»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,75-13% (УТР 13,16-13,42%)
Спрэды к бенчмаркам	690 – 715 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие в выпуске выглядит привлекательным

Ключевые финансовые показатели банков, по МСФО-отчетности на 01.01.2012 г., млн. руб.

	Первобанк	НОТА-Банк	ЛОКО-БАНК	Запсиб-комбанк	Татфонд-банк	Новиком-банк	Восточный
Рейтинг (M/S&P/F)	B3/—/—	B3/—/—	B2/-/B+	-/B+/-	B3/—/—	B2/—/—	B1/—/—
Активы	36 708	52 368	60 172	74 385	78 874	98 582	137 120
Рост Активов за 2011 г.	15%	71%	20%	20%	31%	57%	52%
Кредиты	17 564	22 138	35 100	44 385	51 808	45 648	107 441
Средства ФЛ	12 884	2 192	10 588	30 921	29 335	12 324	94 508
Средства ЮЛ	9 246	42 188	17 964	32 471	10 557	45 325	11 527
Собственный капитал	4 871	3 740	7 071	7 050	6 441	6 273	16 211
Чистая прибыль за 2010 г.	275	530	806	444	324	632	2209
Чистая прибыль за 2011 г.	158	1 168	1 005	1 275	23	290	4 605
ROAE	3.2%	31.2%	14.2%	18.1%	0.4%	4.7%	34.4%
H1 на 01.07.2012	13.3%	11.5%	11.9%	11.6%	10.8%	11.4%	11.1%

АК БАРС БАНК, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/—/BB-
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Начало октября
Организаторы	Банк Ак Барс
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,1 – 9,5 % (УТР 9.31–9.73%)
Спрэды к бенчмаркам	295 - 335 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетингуемого диапазона

Банк Ак Барс (B1/—/BB-) планирует в начале октября провести размещение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 5 млрд руб.

Организатором выступит сам Банк.

Ориентир ставки купона находится на уровне 9,1 – 9,5 % (УТР 9.31–9.73%) годовых к оферте через 1 год.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Ак Барс Банк является уполномоченным банком Правительства Республики Татарстан по обслуживанию бюджета и играет важную роль в развитии экономики Республики, под-держивая ведущие области промышленности в регионе. Правительство Республики Татарстан (Fitch: «BBB-»/ прогноз «Стабильный»), через министерства, государственные организации и связанные компании контролирует Банк.

Ак Барс Банк – крупнейший банк в Республике Татарстан по активам и капиталу (38% и 49% от общего размера активов и капитала банков РТ соответственно); Банк на 01.07.2012 г.

занимает 20-е место по активам среди всех банков России.

Ак Барс Банк демонстрирует высокие темпы роста бизнеса. В 2011 г. по МСФО-отчетности активы Банка выросли на 24%. За 6м2012 г. по РСБУ-отчетности активы выросли на 16%. Банк активно развивает розничный бизнес и входит в число 30 крупнейших розничных банков России. Банк обладает достаточным уровнем собственного капитала (Н1=15,0% на 01.09.2012 г.) и хорошей позицией по ликвидности (на начало 2012 г. Ак Барс Банк вступал нетто-кредитором для материнской структуры).

Среди ключевых рисков, которые будут ограничивать интерес инвесторов к новым выпускам облигаций Ак Барс Банка мы отмечаем относительно высокую концентрацию кредитов по заемщикам, связанным со строительным сектором и кредитов, выданных связанным сторонам. Также в 2011 г. Банк продемонстрировал снижение процентной маржи, что вместе с ростом операционных расходов и убытками по портфелю ценных бумаг привело к отрицательным финансовым результатам по итогам 2011 г. (убыток 3,4 млрд руб.). Также обратим внимание на снижение кредитного рейтинга Банка агентством Moody's в декабре 2011 г. с уровня Вa3 до В1, с сохранением «негативного» прогноза.

Ак Барс Банк по масштабам бизнеса, качеству активов, уровню кредитных рейтингов сравним с банками: Банк Петрокоммерц, Банк Зенит, Банк Уралсиб. На вторичном рынке выпуск облигаций Ак Барс Банка серии 04 торгуется на уровне кривой доходности указанных банков, что отражает восприятие инвесторами рисков Ак Барс Банка на уровне риска данных эмитентов.

В августе – сентябре годовые выпуски Зенита и Петрокоммерца были размещены с премией на уровне 315 б.п. к кривой госбумаг. Текущий прайсинг нового выпуска АК Барса дает 295 – 335 б.п. премии к ОФЗ, в результате чего выпуск выглядит привлекательно от середины маркетингуемого диапазона доходности.

Ключевые показатели банков по МСФО-отчетности за 2011 г., млн руб.

	Восточный	Петрокоммерц	МКБ	Зенит	АК Барс Банк	Уралсиб	НОМОС-БАНК
Рейтинг	B1/—/—	Вa3/В+/—	B1/В+/BB-	Вa3/—/В+	B1/—/BB	B1/BB-/BB-	Вa3/—/BB
Активы	137.1	199.7	232.4	246.7	286,9	432.3	662.1
Капитал	16.2	28.1	25.6	23.9	26,8	50.1	75.7
Чистая прибыль	4.6	0.4	3.9	2.5	-3,4	-4.2	12.1
ROAE	34.4%	1.6%	19.8%	10.9%	-	-	18.5%
Н1 на 01.07.2011	11.10%	11.80%	11.06%	12.89%	15,00%	11.57%	11.30%

PCГ-Финанс (—/В/—) (SPV-компания строительного холдинга «Ренова СтройГрупп») планирует в конце сентября - начале октября провести сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 2-й серии объемом 2,5 млрд рублей.

Организатор - Уралсиб Кэпитал.

Заем обеспечен поручительством головной компании группы RSG International Ltd.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 13,25-13,75% (УТР 13,69-14,22%) годовых к 1,5-годовой оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Ренова-СтройГрупп, специализирующаяся на проектах «комплексного освоения территорий», занимает 1 место среди российских девелоперов по объему портфеля проектов (22,8 млн. кв.м.) и 9 место по итогам 2011 г. по объему введенных площадей (223 тыс. кв. м).

По итогам 2011 г. Группа получила \$365 млн. выручки, EBITDA составила \$96 млн., показатель чистый долг/EBITDA составил 3,2х. В 2012 -2013 гг. Группа планирует удерживать данный показатель в диапазоне 3,0-3,5х.

Отметим, Группа ЛСР (В2/—/В) 14 сентября разместила 1,5-летний выпуск облигаций с купоном 11,5% годовых при премии 535 б.п. к кривой ОФЗ.

ЛСР по масштабам бизнеса существенно превосходит PCГ - по итогам I п/г 2012 г. по МСФО Группа ЛСР получила выручку в размере 22,8 млрд. руб., EBITDA — 4,7 млрд. руб. при сопоставимом уровне долговой нагрузки (3,2х в терминах чистый долг/EBITDA). За счет диверсификации бизнеса ЛСР (девелопмент, строительство, производство строительных материалов) и больших масштабов бизнеса Группа имеет кредитный рейтинг на 1 ступень выше по сравнению с PCГ.

Текущий прайсинг PCГ предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 720-770 б.п. и порядка 185-235 б.п. премии к новому выпуску ЛСР, 03. Данный уровень премии за более низкий рейтинг PCГ, на наш взгляд, выглядит интересно.

PCГ-Финанс, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/В/—
Объем эмиссии	2,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1,5 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building в конце сентября – начале октября
Организаторы	Уралсиб Кэпитал
Поручительство	RSG International Ltd.
Маркетингуемый диапазон ставки купона	13,25-13,75% (УТР 13,69-14,22%)
Спрэды к бенчмаркам	720-770 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске

УБРИР, БО-01

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/В/—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 24-28 сентября. Размещение — 2 октября
Организаторы	ФК «Уралсиб», РСХБ
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,25-12,75% (УТР 12,63-13,16%)
Спрэды к бенчмаркам	635-685 б.п. к кривой РФЗ
Рекомендация	Текущий прайсинг выглядит привлекательно

УБРИР (—/В/—) увеличил сроки book building биржевых облигаций серии БО-01 объемом 2 млрд рублей до 28 сентября; техническое размещение на ФБ ММВБ перенесено с 28 сентября на 2 октября.

Организаторы: ФК «Уралсиб», РСХБ.

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

Ставка 1-го купона бондов УБРИР - 12,5% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

УБРИР демонстрирует высокие темпы роста бизнеса. В 2011 году активы Банка выросли на 32%, за 6м2012 г. рост составил 18%, что опережает среднеотраслевую динамику. На 01.07.2012 г. УБРИР обладал активами в размере 118,3 млрд руб., что соответствует масштабам бизнеса средних банков второго эшелона (ОТП Банк, КЕБ, КБ Восточный).

Стратегия развития Банка ориентирована на розничный сегмент, малый и средний бизнес. Сеть офисов на 01.09.2012 г. насчитывает 314 отделений в 35 регионах РФ.

Основным акционером Банка является господин И.А. Алтушкин, аффилированный с ЗАО «Русская медная компания», который контролирует 77,99% уставного капитала Банка. (РМК является третьим по величине производителем меди в России).

Акционеры оказывают регулярную поддержку бизнесу. В 2011 году и в первом полугодии 2012 г. капитал УБРИР был увеличен на 1,85 млрд руб. и на 2 млрд руб. соответственно. Показатель Н1 на 01.07.2012 г. составлял 12,7%, что соответствует вполне комфортному уровню обеспеченности собственным капиталом.

Среди ключевых рисков УБРИР мы выделяем низкую рентабельность, кредитование связанных сторон и избыточный портфель ценных бумаг на балансе. На 01.09.2012 г. портфель ценных бумаг составлял 32,2 млрд руб. или порядка 27% от активов. В то же время, мы отмечаем, как положительный факт, изменение стратегии Банка, которая предполагает формирование портфеля ценных бумаг к концу 2012 г. исключительно с рейтингом инвестиционной категории (на 01.09.2012 г. бумаги с рейтингом «ВВВ» формировали 74% портфеля).

Индикативная ставка купона: 12.25-12.75% (доходность к оферте через 1 год 12.63-13.16%), смотрится привлекательно. Данный уровень предполагает премию 125 -175 б.п. к доходности недавно размещенных выпусков облигаций КБ Восточный серии БО-4 и ЛОКО-Банк серии БО-3, что на наш взгляд, в достаточной степени компенсирует присущие УБРИР риски.

Ключевые показатели банков по МСФО-отчетности за 2011 г., млн руб.

	ЛОКО-БАНК	Ренессанс Капитал	Запсиб-комбанк	Татфондбанк	УБРИР	ОТП Банк	КБ Восточный
Рейтинг	В2/-/В+	В2/В/В	-/В+/-	В3/—/—	—/В/—	Ва2/—/ВВ	В1/—/—
Активы	60.2	61.6	74.4	78.874	100.0	116.9	137.1
Капитал	7.1	13.6	7.1	6.4	7.1	19.9	16.2
Чистая прибыль	1.0	2.7	1.3	0.02	0.5	5.5	4.6
ROAE	14.2%	19.8%	18.1%	0.0%	8.6%	31.7%	34.4%
Н1 на 01.07.2011	11.9%	13.6%	11.6%	10.75%	12.70%	18.22%	11.10%

Источник: отчетность банков, ЦБ РФ, расчеты Промсвязьбанка

ФСК ЭЭС (Baa2/BBB/—) планирует 26 сентября в 10:00 мск начать сбор заявок инвесторов на приобретение 15-летних облигаций 25-й серии объемом 15 млрд. рублей. Заявки принимаются до 15:00 мск 28 сентября. Техническое размещение бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 2 октября.

Организаторы: Сбербанк КИБ, Газпромбанк, ВТБ Капитал и Ренессанс Капитал.

Индикативная ставка купона находится в диапазоне 8,5-8,75% (УТР 8,68-8,94%) годовых к 4-летней оферте.

Ставка купона установлена в размере 8,6% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Маркетируемый диапазон доходности нового выпуска ФСК ЭЭС предполагает премию 135-160 б.п. к кривой ОФЗ.

Отметим, что выпуски эмитента на вторичном рынке торгуются с премией 120-135 б.п. к ОФЗ, что фактически соответствует нижней границе прайсинга.

На текущий момент это самый длинный выпуск (оферта через 4 года), размещаемый на рынке в корпоративном сегменте, в результате чего участие в выпуске выглядит интересным при наличии премии. Верхняя граница прайсинга дает порядка 40-25 б.п. премии, что, на наш взгляд, выглядит справедливым уровнем для 4-летнего бонда при текущей рыночной конъюнктуре.

ФСК ЭЭС, 25

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa2/BBB/—
Объем эмиссии	15 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	15 лет / 4 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building с 26 по 28 сентября, размещение – 2 октября
Организаторы	Сбербанк КИБ, Газпромбанк, ВТБ Капитал и Ренессанс Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,5-8,75% (УТР 8,68-8,94%)
Спрэды к бенчмаркам	135-160 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе маркетируемого диапазона доходности

Альфа-банк, БО-03

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba1/BB/BBB-
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 20-26 сентября. Размещение — 28 сентября
Организаторы	Альфа-банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,25-8,5% (УТР 8,42-8,68%)
Спрэды к бенчмаркам	205-230 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участие по верхней границе диапазона для получения спекулятивной премии

Альфа-банк (Ba1/BB/BBB-) 20 сентября в 13:00 мск начал сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-03 объемом 10 млрд. руб. Банк принимает заявки до 18:00 мск 26 сентября. Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 28 сентября.

Ориентир ставки 1-го купона - 8,25-8,5% (УТР 8,42-8,68%) годовых к годовой оферте.

Ставка купона установлена в размере 8,45% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинго по новому выпуску Альфа-банка предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 205-230 б.п. В конце августа Банк разместил выпуск серии БО-07 с 1,5-летней офертой при спреде к ОФЗ в размере 230 б.п.

На текущий момент кривая рублевых облигаций Альфа-банка на дюрации 1,3-1,4 года торгуется с премией к ОФЗ в размере 210 б.п., тогда как короткий выпуск серии 02 дает всего 150 б.п. премии к госбумагам, что даже меньше, чем по бондам госбанков I эшелона (160-170 б.п.).

Хотя Альфа-банк обязан узкими спредами к ОФЗ наличием рейтинга инвестиционного уровня, мы рекомендуем обратить внимание на выпуски банков «BB» сегмента, которые дают от 270 б.п. премии к ОФЗ (Зенит, НОМОС, Петрокоммерц, Уралсиб и пр.). В результате можно рекомендовать участие в выпуске лишь по верхней границе маркетируемого диапазона для получения спекулятивной премии 20 б.п. к собственной кривой Банка.

Первобанк (B3/—/—) планирует в период с 10:00 мск 13 сентября по 17:00 мск 20 сентября провести book building биржевых облигаций серии БО-03 объемом 2 млрд. руб. Техническое размещение 3-летних бумаг пот открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 25 сентября.

Организаторы: Первобанк, Промсвязьбанк и Номос-банк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций - 10,75-11,25% (УТР 11,04-11,57%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка 1-го купона - 11% годовых.

Первобанк, 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 с 13 по 20 сентября. Размещение — 25 сентября
Организаторы	Первобанк, Промсвязьбанк и Номос-банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,75-11,25% (УТР 11,04-11,57%)
Спрэды к бенчмаркам	480 – 535 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры выпуска выглядят привлекательно

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Первобанк — крупнейший частный банк Самарского региона, по размеру активов на 01.07.2012 г. занимает 77-е место в рейтинге 100 крупнейших банков России (по сравнению с 92-м местом годом ранее). На 01.07.2012 г. активы Банка составили 52,8 млрд руб. (+34,5% с начала года). Мажоритарным акционером Первобанка является Михельсон Л.В., ключевой акционер и глава газовой компании НОВАТЭК (Ваа3/BBB-/BBB-) и нефтехимической корпорации СИБУР (Ва2/—/BB+).

Облигации Первобанка торгуются с премией к кривой ОФЗ порядка 400 б.п., что соответствует уровню доходности облигаций банков с кредитным рейтингом на уровне «B+» (ЛОКО-Банк, СКБ-Банк, КБ Восточный). При наличии кредитного рейтинга «B3» от Moody's, облигации Первобанка воспринимаются инвесторами на уровне доходности облигаций эмитентов с кредитным рейтингом на одну-две ступени выше и имеющих большие масштабы бизнеса. Высокая инвестиционная привлекательность облигаций Первобанка обусловлена аффилированностью Первобанка с НОВАТЭКОМ и традиционно высокой активностью Первобанка на рынке ценных бумаг. Кроме того, успешное первичное размещение выпусков облигаций Первобанка серии БО-1 и БО-2 среди широкого круга инвесторов и наличие свободных кредитных лимитов поддерживает высокую торговую активность в облигациях Первобанка во вторичном обращении.

При позиционировании нового выпуска облигаций Первобанка мы учитываем позитивную динамику роста финансовых показателей Банка в 2012 г., особенно в части развития розничного бизнеса, обеспечивающего диверсификацию активно-пассивной базы операций Банка. Основные показатели, характеризующие бизнес Банка, с начала года выросли на 20-30%, а по сравнению с показателями на середину 2011 г. Первобанк продемонстрировал рост на 50-80%.

Резюмируя вышесказанное, а также принимая во внимание итоги последних первичных размещений банков с кредитным рейтингом на уровне «B»/ «B+», мы считаем, что на текущем рынке маркетируемый уровень ставки купона по новому выпуску облигаций Первобанка серии БО-3 в диапазоне 10,75 — 11,25% годовых с офертой через 1 год выглядит достаточно привлекательно.

Ключевые финансовые показатели банков по МСФО отчетности на 01.01.2012 г., млн руб.

	Кольцо Урала	Крайинвест-банк	Первобанк	НОТА-Банк	ЛОКО-БАНК	Ренессанс Капитал	Запсибкомбанк
Рейтинг (M/S&P/F)	—/B-/—	—/B+/B+	B3/—/—	B3/—/—	B2/-/B+	B2/B/B	-/B+/-
Активы	23 287	27 660	36 708	52 368	60 172	61 593	74 385
Рост Активов за 2011 г.	30%	14%	15%	71%	20%	51%	20%
Кредиты	14 522	15 471	17 564	22 138	35 100	49 845	44 385
Средства ФЛ	12 265	10 955	12 884	2 192	10 588	29 746	30 921
Средства ЮЛ	6 414	9 557	9 246	42 188	17 964	1 969	32 471
Капитал	2 955	3 345	4 871	3 740	7 071	13 593	7 050
Чистая прибыль за 2010 г.	301	55	275	530	806	1565	444
Чистая прибыль за 2011 г.	189	111	158	1 168	1 005	2 686	1 275
ROAE	6.4%	3.3%	3.2%	31.2%	14.2%	19.8%	18.1%
Н1 на 01.07.2012	12.2%	15.3%	13.3%	11.5%	11.9%	13.6%	11.6%

МКБ, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/B+/BB-
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 19 по 21 сентября. Размещение — 25 сентября
Организаторы	ВТБ Капитал, Связь-банк, БК «Регион»
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,5-10,0% (УТР 9,73-10,25%)
Спрэды к бенчмаркам	345-395 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в новом выпуске МКБ ближе к верхней границе маркетингуемого диапазона, при этом рекомендуем покупать выпуск серии БО-05.

МКБ (B1/B+/BB-) с 11:00 мск 19 сентября по 17:00 мск 21 сентября будет собирать заявки на биржевые облигации серии БО-02 объемом 3 млрд. руб. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 25 сентября.

Организаторы: "ВТБ Капитал", Связь-банк, БК "Регион".

Ориентир ставки купона биржевых облигаций составляет 9,5-10,0% (УТР 9,73-10,25%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка купона установлена в размере 9,75% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Среди факторов инвестиционной привлекательности Банка мы отмечаем повышение в июне кредитного рейтинга МКБ агентством Fitch с уровня «В+» до «BB-»; высокие темпы роста бизнеса (более 50% в год за последние четыре года подряд), опережающие среднеотраслевые показатели; существенное расширение клиентской базы и диверсификация активно-пассивных операций а также сильные позиции Банка в Московском регионе. Кроме того в результате продажи дополнительной эмиссии акций в размере 15% от акционерного капитала двум международным финансовым организациям (ЕБРР и IFC) увеличился размер и улучшилось качество капитала МКБ. Также отмечаем наличие сильной позиции

по ликвидности благодаря устойчиво высокому запасу денежных средств и портфеля ликвидных ценных бумаг, а также высокий уровень прибыльности, соответствующий лучшим показателям в отрасли (ROAE 20%). Чистая прибыль Банка за 2011 г. составила 3,9 млрд руб., чистая прибыль за 6м2012 г. составила 2,2 млрд руб.

Среди ключевых рисков МКБ мы отмечаем ограниченный объем свободных кредитных лимитов на Банк в виду регулярного роста заимствований на рынке капитала. Согласно МСФО-отчетности на 30.06.2012 г. у МКБ были заимствования на межбанковском рынке в размере 27,5 млрд руб. и заимствования путем выпуска ценных бумаг на 36,5 млрд руб., что составляет 27% от суммарных обязательств Банка. Кроме того, негативно на кредитный профиль банка сказывается наличие на балансе существенного объема кредитов, связанных с другими бизнесами ключевого акционера.

Прайсинг по новому годовому выпуску МКБ предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 345-395 б.п. при 350 б.п. по короткому выпуску МКБ, БО-03 с дюрацией 0,6 года. Кроме того, самый длинный выпуск МКБ на кривой серии БО-05 с дюрацией 1,66 года торгуется со спрэдом к ОФЗ в размере 420 б.п., что выглядит достаточно интересно. В результате справедливый уровень премии годового выпуска МКБ составляет порядка 385 б.п. Рекомендуем участвовать в новом выпуске МКБ ближе к верхней границе маркетингуемого диапазона, при этом рекомендуем покупать выпуск серии БО-05.

Ключевые показатели банков по МСФО-отчетности за 2011 г., млн руб.

	ОТП Банк	Восточный	Петрокоммерц	МКБ	Зенит	Уралсиб	НОМОС-БАНК
Рейтинг	Ba2/—/BB	B1/—/—	Ba3/B+/—	B1/B+/BB-	Ba3/—/B+	B1/BB-/BB-	Ba3/—/BB
Активы	116.9	137.1	199.7	232.4	246.7	432.3	662.1
Капитал	19.9	16.2	28.1	25.6	23.9	50.1	75.7
Чистая прибыль	5.5	4.6	0.4	3.9	2.5	-4.2	12.1
ROAE	31.7%	34.4%	1.6%	19.8%	10.9%	-	18.5%
H1 на 01.07.2011	18.22%	11.10%	11.80%	11.06%	12.89%	11.57%	11.30%

РЕСО-Гарантия (—/BB+/—) 21 сентября в 10:00 мск планирует начать сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций второй серии объемом 5 млрд рублей. Техническое размещение 10-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно назначено на 25 сентября.

Организатор - Райффайзенбанк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8,7-9,0% (УТР 8,89-9,20%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка купона установлена в размере 8,7% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

После размещения дебютного выпуска в начале сентября РЕСО-Гарантия снова выходит на долговой рынок. Напомним, выпуск серии 01 был размещен 3 сентября со ставкой купона 9,4% (УТР 9,62%) годовых к 2-летней оферте. Премия к ОФЗ в момент размещения составила 290 б.п.

В комментарии к первичному размещению мы отмечали, что РЕСО-Гарантия по уровню кредитных рейтингов на одну-две ступени превосходит НОМОС-Банк, Банк Зенит, Банк Петрокоммерц. В то же время существенно уступает по масштабам бизнеса указанным банкам (см. таблицу ниже). На наш взгляд, кредитный риск РЕСО-Гарантия и уровень доходности облигаций должен быть более приближен к кривой доходности средних банков второго эшелона: ОТП Банк, Кредит Европа Банк, КБ Восточный, которые предполагают премию к ОФЗ порядка 430-450 б.п.

В результате бумага была размещена по нижней границе прайсинга, что выглядело крайне агрессивно. На форвардном рынке бумага котируется около номинала при крайне низкой активности инвесторов, что косвенно может свидетельствовать об узком круге конечных инвесторов в данном выпуске.

Второй выпуск предлагается с годовой офертой при премии к кривой госбумаг в диапазоне 260-290 б.п., т.е. верхняя граница прайсинга соответствует уровню размещения дебютного выпуска. На наш взгляд, более привлекательно выглядят новые выпуски крупных банков II эшелона - НОМОС-БАНК, БО-3, Петрокоммерц, БО-03, Уралсиб, 05, которые дают около 310-340 б.п. премии к кривой госбумаг.

Ключевые финансовые показатели эмитентов, млрд. руб. на 01.01.2012 г. по МСФО-отчетности

	РЕСО-Гарантия	КЕБ	ОТП Банк	КБ Восточный	Банк Петрокоммерц	НОМОС-БАНК
Рейтинг	—/BB+/—	Ba3/—/BB-	Ba2/—/BB	B1/—/—	Ba3/ B+/—	Ba3/—/BB
Активы	83,9	97,88	116,91	137,12	199,7	662,1
Капитал	15,0	15,99	19,93	16,21	28,1	75,7
Чистая прибыль	3,6	2,77	5,46	4,61	0,4	12,1
ROAE	24,5%	18,2%	31,7%	34,4%	1,6%	18,5%

РЕСО-Гарантия, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB+/—
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 21 сентября. Размещение — 25 сентября
Организаторы	Райффайзенбанка
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,7-9,0% (УТР 8,89-9,20%)
Спрэды к бенчмаркам	260- 290 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит не интересно

МОЭСК, БО-01

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	Book-building, формирование книги с 11 по 19 сентября. Размещение — 21 сентября
Организаторы	ВТБ Капитал и Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9-9,5% (YTM 9,2-9,73%) NEW: 8,8 – 8,9% (YTM 8,99 – 9,1%)
Спрэды к бенчмаркам	205 – 255 б.п. к кривой ОФЗ NEW: 215 – 245 б.п. к ОФЗ
Рекомендация	Параметры выпуска выглядят интересно

МОЭСК (Ba2/BB-/—) планирует 11-19 сентября провести book building биржевых облигаций БО-01 объемом 5 млрд. рублей. Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 21 сентября.

Организаторы: ВТБ Капитал и Газпромбанк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен на уровне 9,0-9,5% (YTM 9,2-9,73%) годовых к погашению через 3 года.

Ставка купона установлена в размере 8,8% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинг предусматривает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 205-255 б.п., что в целом выглядит достаточно интересно на фоне спреда 165-170 б.п. по выпускам Башнефти (Ba2/—/BB) и Ленэнерго (Ba2/—/—). Вместе с тем выпуск облигаций II эшелона при дюрации около 3 лет при текущей рыночной конъюнктуре разместить достаточно сложно.

Вместе с тем кредитный профиль МОЭСК выглядит достаточно сильно. По итогам 2011 г. по МСФО компания получи-

ла выручку в размере 126,5 млрд. руб. (+14,4%), EBITDA – 39,7 млрд. руб. (+9,5%) при размере чистого долга 43,9 млрд. руб. (показатель чистый долг/EBITDA – 1,1x). В 2012 г. компания ожидает роста долговой нагрузки до 1,8x в терминах чистый долг/EBITDA.

В результате, учитывая привлекательный прайсинг, рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона доходности.

Тульская область (—/—/BB-) планирует 17-19 сентября провести book building облигаций серии 34002 объемом 5 млрд. руб. Техническое размещение бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 25 сентября.

Организатор: ИК "Тройка Диалог".

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8,8-9,2% (YTM 9,09-9,52%) годовых.

Трехлетние бонды будут иметь амортизационную структуру погашения: по 30% от их номинала будет погашено вместе с выплатой 4-го и 8-го купонов, оставшиеся 40% - при погашении бумаг. Дюрация выпуска составит 1,9 года.

Ставка купона установлена в размере 8,6% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Тульская область находится в одной группе кредитного риска вместе с Новосибирском, Нижегородской, Ярославской, Белгородской, Самарской и Липецкой областями, размещения бондов которых прошло в августе с премией 210-260 б.п. к кривой ОФЗ. На текущий момент наибольшая премия из данных выпусков сохраняется у Нижегородской обл, 08 в размере 230 б.п. при дюрации 3,5 года.

Прайсинг по Тульской области дает 240-280 б.п. премии при заметно более короткой дюрации (1,9 года), в результате чего участие в выпуске выглядит интересно даже по нижней границе объявленного диапазона ставки купона.

Тульская обл., 34002	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB-
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 17 по 19 сентября. Размещение — 25 сентября
Организаторы	Тройка Диалог
Примечания	Дюрация займа – 1,9 года
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,8-9,2% (YTM 9,09-9,52%)
Спрэды к бенчмаркам	205 – 255 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в выпуске выглядит интересно даже по нижней границе маркетируемого диапазона

	Липецкая обл.	Чувашия	Тульская обл.	Ярославская обл.	Белгородская обл.	Ниж-ская обл.	Новосибирск
Рейтинг	—/BB/—	Ba2/—/—	—/—/BB-	—/—/BB	Ba1/—/—	Ba2/-/BB-	—/BB/—
Доходы, млрд руб.	30.9	32.6	38.9	42,8	67.4	96,5	33.9
Расходы, млрд руб.	30.4	34.3	36.2	44,1	69.4	101,8	36.9
Профицит (Дефицит), млрд руб.	0.5	-1.7	2.7	-1,3	-1.9	-5,3	-2.9
Долг, млрд руб.	8.6	5.8	6.9	13,9	20.7	31,2	8.1
Долг/Собств. дох	56%	31%	26%	41%	43%	44%	38%

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.
ФСК ЕЭС, 25	Ваа2/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	Ва1/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	Ва2/BB-/—	21.09.2012	5 000	3.0 / —	8,80%	8,99%	190
ИА АИЖК 2012-1	Ваа1/—/—	20.09.2012	1 779	31.3 / 3.1	9,0% / 100,55	8,93%	260
НЛМК, 07	Ваа3/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	Ваа3/—/BBB+	12.09.2012	10 000	3.0 / 2.0	9,30%	9,52%	285
НЛМК, БО-04	Ваа3/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	Ва2/—/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	Ваа1/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	Ва1/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	Ва3/—/—	29.08.2012	1 000	5.0 / —	9,67%	9,97%	295
Банк Зенит, 09	Ва3/—/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	Ва3/B+/—	23.08.2012	3 000	3.0 / 1.0	9,20%	9,41%	315
Петрокоммерц БО-03	Ва3/B+/—	23.08.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,70%	9,94%	340
МСП Банк, 02	Ваа2/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	Ва1/—/—	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	Ва2/—/BB-	09.08.2012	5 000	5.5 / —	12,25%	12,63%	492
НОМОС-БАНК, БО-3	Ва3/—/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	Ваа2/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/—/В	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/—/В	11.07.2012	1 005	1.4 / 0.9	99,35/9,50%	10,53%	395
Банк Зенит, 06	Ba3/—/В+	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/В+/В+	03.05.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,40%	9,62%	300
НМТП, БО-02	Ba3/В В-/—	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	—/В-/—	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/В+/В+	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 В-	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

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.
ТКС Банк, БО-04	B2/—/B	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,25%	13,69%	735
Центр-инвест, БО-02	Ba3/—/—	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	9,70%	9,93%	360
РОСНАНО, 04 и 05	—/BB+/—	18.04.2012	20 000	7.0 / -	ИПЦ+250 б.п.	—	—
Теле2, 07	—/—/BB	17.04.2012	6 000	10.0 / 3.0	9,10%	9,31%	220
РСХБ, 16	Baa1/—/BBB	16.04.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,55%	8,73%	165
Банк Зенит, БО-07	Ba3/—/B+	12.04.2012	5 000	3.0 / 2.0	9,20%	9,41%	265
Меткомбанк, 01	B3/—/—	12.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	485
Банк Интеза, 03	Baa3/—/—	10.04.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,00%	9,20%	275
Татфондбанк, БО-05	B3/—/—	10.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	520
Мечел, БО-05,06,07,11,12	B1/—/—	10.04.2012	15 000	3.0 / -	11,25%	11,57%	450
АИЖК, 21	Baa1/BBB/—	09.04.2012	15 000	8.0 / -	8,80%	9,10%	180
МСП Банк, 01	Baa2/BBB/—	29.03.2012	5 000	10.0 / 2.0	8,70%	8,90%	215
АИЖК, 22	Baa1/BBB/—	29.03.2012	15 000	12.3 / 0.3	7,70%	7,91%	180
Русский стандарт, БО-02	Ba3/B+/B+	27.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
Абсолют Банк, БО-02	Ba3/—/BB+	26.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
ВымпелКом, 0,1, 02, 04	Ba3/BB/—	20.03.2012	35 000	10.0 / 3.0	8,85%	9,05%	220
ВТБ, БО-03, БО-04	Baa1/BBB/BBB	20.03.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,00%	8,24%	150
Металлоинвест, 01, 05, 06	Ba3/—/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

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.
Мечел, БО-04	B1/—/—	14.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,25%	10,51%	380
Банк Зенит, БО-05	Ba3/—/В+	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/—/В+	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 / В+ / —	23.01.2012	3 600	4.4 / 2.4	7,50% / 96.67	9.55%	245
Аэроэкспресс, 01	—/—/—	20.01.2012	3 500	5.0 / —	11,00%	11,30%	335
ЛК УРАЛСИБ, БО-02	—/—/BB-	16.01.2012	2 000	3.0 / —	11,50%	12,01%	450
Республика Коми, 32010	Ba2/—/BB+	30.12.2011	2 100	5.0 / —	9.5% / 100.18	9.50%	175
ИА Возрождение 1, класс А	—/—/—	27.12.2011	2 932	32.7 / —	8,95%	9,25%	175
ТГК-1, 03	—/—/—	27.12.2011	2 000	10 / —	ИПЦ+150 б.п.	—	—
ВТБ, БО-06	Baa1/BBB/BBB	23.12.2011	10 000	3.0 / 1.0	8,50%	8,77%	225
Связь-Банк, 03	—/BB/BB	22.12.2011	5 000	10.0 / 1.0	8,50%	8,68%	220
Вологодская область, 34002	Ba2/В+ / —	21.12.2011	2 510	5.0 / —	10,65%	11,08%	340
НЛМК, БО-02	Baa3/BBB-/BBB-	21.12.2011	5 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	220
НЛМК, БО-03	Baa3/BBB-/BBB-	21.12.2011	5 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	220
БИНБАНК, БО-01	B2/ В-/—	20.12.2011	3 000	3.0 / 1.0	9,85%	10,09%	380
Газпромбанк, БО-04	Baa3/BB+/—	20.12.2011	10 000	3.0 / 1.0	8,50%	8,68%	240
МДМ Банк, БО-04	Ba2/В В-/BB	16.12.2011	5 000	3.0 / 1.0	9,50%	9,72%	330
ЮниКредит Банк, БО-01	—/BBB/BBB+	14.12.2011	5 000	3.0 / 2.0	9,00%	9,20%	210
Свердловская область, 34001	—/BB+/—	13.12.2011	3 000	5.0 / —	9,27%	9,50%	150
ФСК ЕЭС, 18	Baa2/BBB/—	12.12.2011	15 000	12.0 / 2.5	8,50%	8,68%	135
Альфа-Банк, 02	Ba1/BB/BB+	09.12.2011	5 000	5.0 / 1.5	9,25%	9,46%	255
Ураниум Уан Инк., 01	—/—/—	07.12.2011	16 500	10.0 / 5.0	9,75%	10,00%	195
Башнефть, БО-01	—/—/—	06.12.2011	10 000	3.0 / 2.0	9,35%	9,57%	215
Красноярский край, 34005	—/BB+/BB+	06.12.2011	9 000	5.0 / —	9,50%	9,48%	170

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.
Росавтдор, 01	—/—/—	05.12.2011	3 000	5.0 / —	9,75%	9,93%	185
Карелия, 34014	—/—/В В-	02.12.2011	1 000	5.0 / —	9,99%	10,15%	235
Татфондбанк, БО-03	В3/—/—	01.12.2011	2 000	3.0 / 1.0	12,25%	12,63%	670
Удмуртская республика, 34005	Вa1/—/ВВ+	01.12.2011	2 000	5.0 / —	10,15%	10,40%	225
Костромская область, 34006	—/—/В+	25.11.2011	4 000	5.0 / —	9.5% / 96.18	11,50%	430
Нижегородская область, 34007	—/—/В+	17.11.2011	8 000	5.0 / —	9,95%	10,10%	270
АКБ РОСБАНК, БО-03	Вaa2/ВВ+/ВВВ+	16.11.2011	10 000	3.0 / 1.5	8,95%	9,15%	230
Банк Зенит, БО-03	Вa3/—/В+	15.11.2011	3 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	245
НЛМК, БО-07	Вaa3/ВВВ-/ВВ В-	15.11.2011	10 000	3.0 / —	8,95%	9,15%	165
Банк Русский стандарт, БО-01	Вa3/В+/В+	11.11.2011	5 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	490
ING Commercial Banking Россия, 02	Вaa1/—/—	10.11.2011	5 000	3.0 / —	MosPrime3M + 145 б.п.	—	—
Краснодар, 34002	Вa2/—/—	10.11.2011	1 100	4.0 / —	9,00%	9,20%	180
Газпром Капитал, 03	—/—/—	10.11.2011	15 000	3.0 / 1.0	7,50%	7,64%	125
ДельтаКредит, 08-ИП	Вaa2/ — /—	09.11.2011	5 000	5.0 / 3.0	8,33%	8,50%	115
Россельхозбанк, 15	Вaa1/—/ВВВ	08.11.2011	10 000	10.0 / 2.0	8,75%	8,94%	165
ОТП Банк, БО-03	Вa2/—/ВВ	03.11.2011	4 000	3.0 / 1.0	10,50%	10,78%	420
ВЭБ-лизинг, 09	—/ВВВ/ВВВ	02.11.2011	5 000	10.0 / 3.0	8,80%	8,99%	165
ВЭБ-лизинг, 08	—/ВВВ/ВВВ	01.11.2011	5 000	10.0 / 3.0	8,80%	8,99%	165
ФСК ЕЭС, 15	Вaa2/ВВВ/—	27.10.2011	10 000	12.0 / 3.0	8,75%	8,94%	115

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

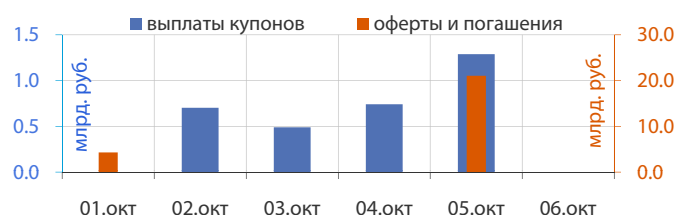
Дата	Сумма	Единица измерения
02 октября 2012 г.	703.02	млн. руб.
▶ Внешэкономбанк, 10	635.70	млн. руб.
▶ ТД Копейка (ОАО), БО-02	67.32	млн. руб.
03 октября 2012 г.	489.68	млн. руб.
▶ Россельхозбанк, 04	374.00	млн. руб.
▶ Ростелеком, 04	64.82	млн. руб.
▶ Технопромпроект, 01	50.86	млн. руб.
04 октября 2012 г.	741.99	млн. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 04	36.64	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-04	42.39	млн. руб.
▶ ММК, БО-05	305.20	млн. руб.
▶ Нижегородская область, 34006	211.90	млн. руб.
▶ Синергия, БО-01	145.86	млн. руб.
05 октября 2012 г.	1 288.61	млн. руб.
▶ Платежные системы, 01	6.98	млн. руб.
▶ Россия, 26170	14.05	млн. руб.
▶ Россия, 26197	1 266.89	млн. руб.
▶ Фармпрепарат, 01	0.69	млн. руб.
07 октября 2012 г.	188.00	млн. руб.
▶ Банк Зенит, БО-01	188.00	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

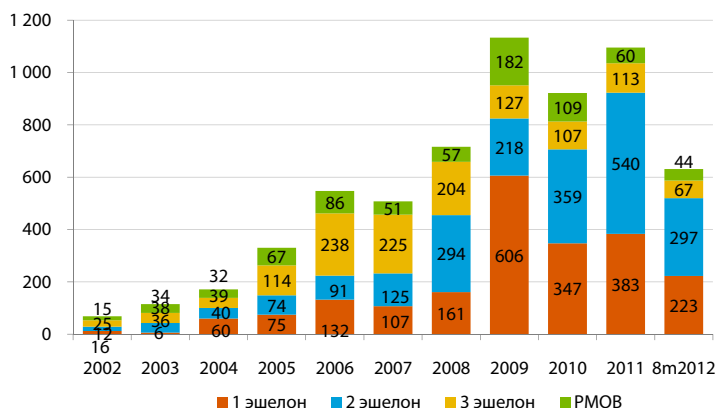
02 октября 2012 г.	17.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЕЭС, 25	15.00	млрд. руб.
▶ УБРиР, БО-01	2.00	млрд. руб.
04 октября 2012 г.	38.50	млрд. руб.
▶ Республики Марий Эл, 34006	1.50	млрд. руб.
▶ КАМАЗ, БО-03	2.00	млрд. руб.
▶ ИКС5 Финанс, БО-01	5.00	млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-19	15.00	млрд. руб.
▶ ВТБ, БО-20	15.00	млрд. руб.
05 октября 2012 г.	7.00	млрд. руб.
▶ ФК ОТКРЫТИЕ, 03	7.00	млрд. руб.
08 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-08	5.00	млрд. руб.
09 октября 2012 г.	6.50	млрд. руб.
▶ Меткомбанк, БО-05	1.50	млрд. руб.
▶ Кредит Европа Банк, БО-03	5.00	млрд. руб.
11 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Мегафон Финанс, 05	10.00	млрд. руб.
▶ НОВИКОМБАНК, БО-04	2.00	млрд. руб.
12 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ ВЭБ, 18	10.00	млрд. руб.
15 октября 2012 г.	14.00	млрд. руб.
▶ МРСК Центра, БО-01	4.00	млрд. руб.
▶ НОВАТЭК, БО-02	10.00	млрд. руб.
16 октября 2012 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-06	2.00	млрд. руб.
начало октября 2012 г.	7.50	млрд. руб.
▶ АК БАРС БАНК, БО-01	5.00	млрд. руб.
▶ РСГ-Финанс, 02	2.50	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

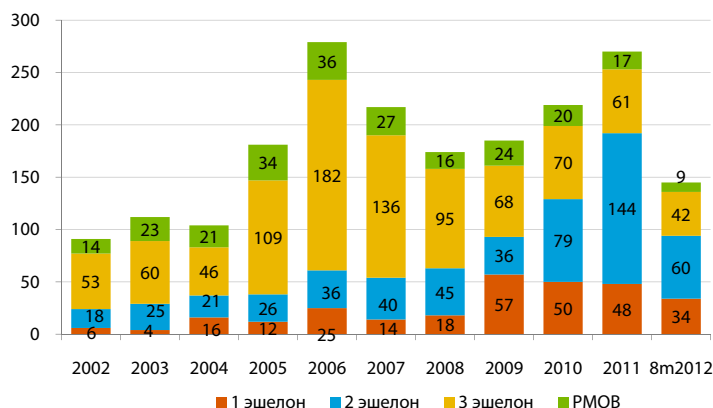
01 октября 2012 г.	4.30	млрд. руб.
▶ АТЭК, 02	Оферта	0.30 млрд. руб.
▶ Восточный Экспресс Банк, БО-02	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, БО-03	Оферта	2.00 млрд. руб.
05 октября 2012 г.	21.06	млрд. руб.
▶ Россия, 26197	Погашение	21.06 млрд. руб.
08 октября 2012 г.	4.50	млрд. руб.
▶ Инвестторгбанк, 04	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Синергия, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
10 октября 2012 г.	0.02	млрд. руб.
▶ Фармпрепарат, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.
11 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Санкт-Петербург, БО-01	Оферта	5.00 млрд. руб.
15 октября 2012 г.	6.70	млрд. руб.
▶ АИЖК, 05	Погашение	2.20 млрд. руб.
▶ Первобанк, БО-02	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ СИТРОНИКС, БО-02	Оферта	3.00 млрд. руб.
16 октября 2012 г.	2.30	млрд. руб.
▶ Тензор-Финанс, БО-01	Погашение	0.30 млрд. руб.
▶ СКБ-банк, БО-05	Оферта	2.00 млрд. руб.
17 октября 2012 г.	79.02	млрд. руб.
▶ Россия, 25067	Погашение	45.00 млрд. руб.
▶ Ростелеком, 13	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ АИЖК, 22	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-02	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-03	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ВБД ПП, БО-08	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ МКБ, 08	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Новоластунское, 01	Оферта	0.02 млрд. руб.
18 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ Ростелеком, 14	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ Банк НФК, БО-01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ КБ МИА (ОАО), 04	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ Мечел, 05	Оферта	5.00 млрд. руб.
22 октября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ МКБ, БО-04	Оферта	5.00 млрд. руб.



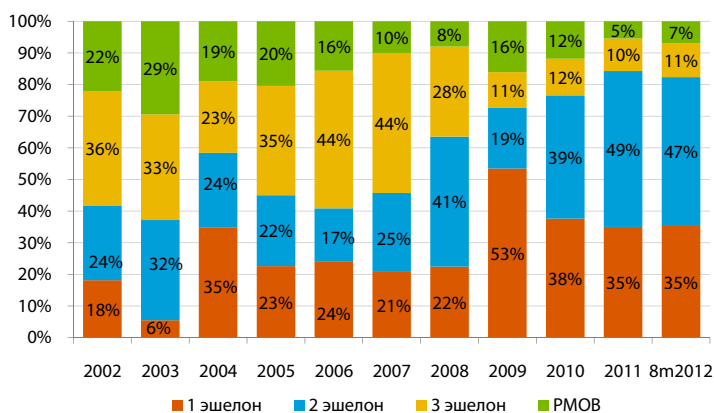
Объем размещенных рублевых облигаций (по эшелонам), млрд. руб.



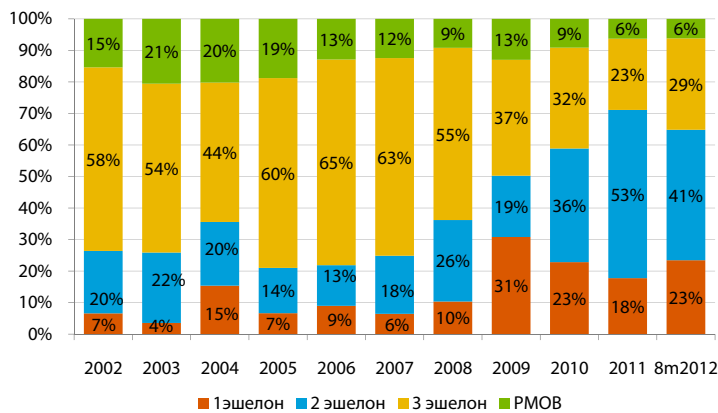
Количество размещенных эмиссий рублевых облигаций (по эшелонам)



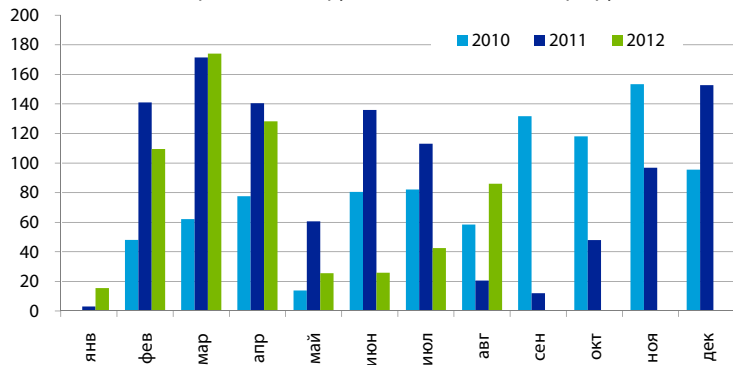
Структура первичных размещений (по номинальному объему)



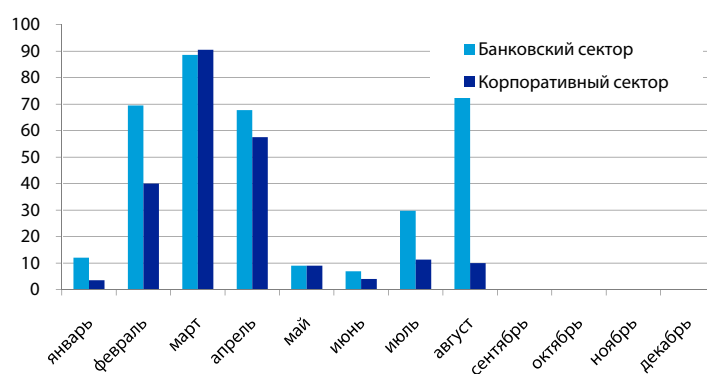
Структура первичных размещений (по количеству выпусков)



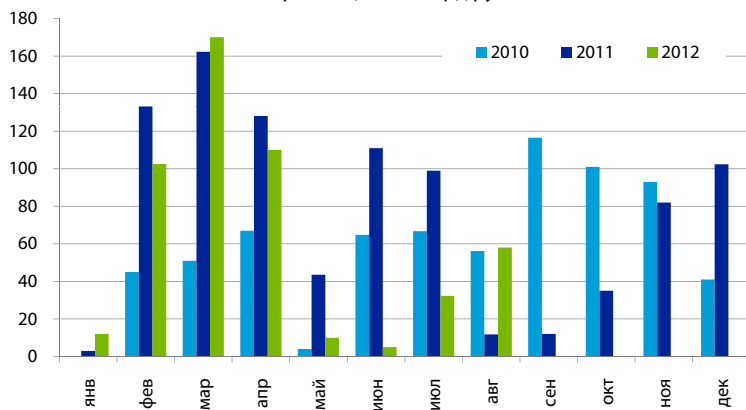
Объем размещенных рублевых облигаций, млрд руб



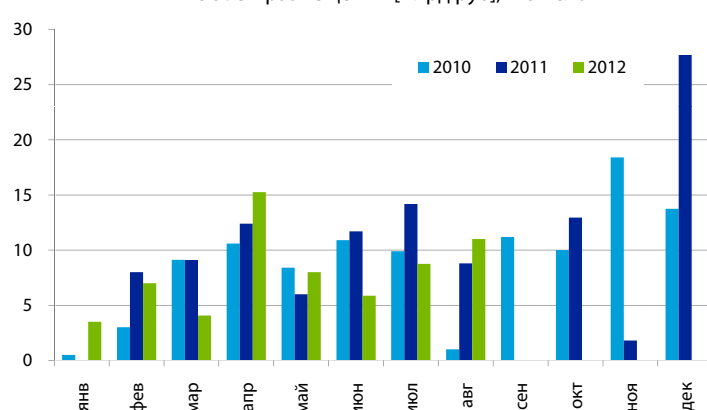
Объем размещений [млрд. руб.] по секторам за 2012 год



Объем размещений [млрд руб], I и II эшелоны



Объем размещений [млрд руб], III эшелон



Инвестиционный департамент

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

ОАО «Промсвязьбанк»

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

Руководство

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

Аналитическое управление

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

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
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
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
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
Целинина Ольга Игоревна tselinianoi@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55

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