

## ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

пятница, 17 августа 2012 г.

### Рублевые облигации в процессе размещения

Банк «Петрокоммерц» (Ba3/B+/-) .....	2
Банк Зенит (Ba3/-/B+).....	2
Альфа-Банк (Ba1/BB/BBB-).....	3
Мэрия г. Новосибирск (-/BB/-).....	4
РЕСО-Гарантия (-/BB+/-).....	5

### Итоги последних размещений

МСП Банк (Baa2/BBB/-) .....	6
Запсибкомбанк (-/B+/-).....	6
Восточный Экспресс (B1/-/-).....	7
Банк «Ренессанс Капитал» (B2/B/B).....	8
Связной банк (B3/-/-) .....	9
Банк «ДельтаКредит» (Baa3/-/-).....	10
НОМОС-БАНК (Ba3/-/BB).....	10
Самарская область (Ba1/BB+/-) .....	11
Республика Хакасия (-/-/BB-).....	11
Белгородская область (Ba1/-/-).....	12

### Облигационный календарь

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

**Банк «Петрокоммерц» (Ba3/B+/-)**

планирует 15 августа в 12:00 открыть книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций серий БО-02 и БО-03 объемом 3 и 5 млрд. руб. соответственно.

Заявки будут приниматься до 17:00 (мск) 21 августа. Размещение на ФБ ММВБ запланировано на 23 августа.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций серии БО-02 установлен в диапазоне 9,25-10% (УТР 9,46-10,25%) годовых, БО-03 — 9,5-10,25% (УТР 9,73-10,51%).

**КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ**

Банк «Петрокоммерц» по МСФО-отчетности на 01.01.2012 г. обладал активами в 200 млрд. руб., что более чем в три раза уступает масштабам бизнеса НОМОС-БАНКа. Показатели обеспеченности собственным капиталом Банка находятся на приемлемом уровне (норматив Н1=11,8% на 01.07.2012 г.). Среди слабых сторон Банка мы отмечаем низкий уровень прибыльности, обусловленный преобладанием на балансе корпоративных кредитов. Кредиты физическим лицам составляют всего 9,3% от кредитного портфеля. Также мы отмечаем слабую динамику роста активов — всего 10% за 2011 г. по сравнению с 23% в целом по банковскому сектору.

При ценообразовании двух новых займов мы обращаем внимание на находящийся в обращении выпуск облигации Банк «Петрокоммерц» серии БО-1. Последние сделки с бумагой проходили при доходности 8,98 -9,60% годовых к оферте 11.09.2013 г. Выпуск был размещен в марте текущего года со ставкой купона 8,90% годовых (оферта через 1,5 года) с премией 265 б.п. к кривой ОФЗ.

Участие в двух новых выпусках Банка «Петрокоммерц», по нашему мнению, интересно от середины маркируемого диапазона и выше. Данный уровень будет предполагать премию от 25 за первичное размещение. Более высокий уровень ставки купона по бондам Банка «Петрокоммерц» по сравнению с недавно размещенным займом НОМОС-БАНКА серии БО-3 (УТР 9,36%, оферта 1 год, премия к ОФЗ 280 б.п.) выглядит вполне оправданно, учитывая разницу в масштабах бизнеса и уровне кредитных рейтингов организаций.

**Банк «Петрокоммерц» БО-02 и БО-03**

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/B+/-	
Объем эмиссии	3 млрд. рублей	5 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 с 15 по 21 августа. Размещение — 23 августа.	
Организатор	Банк «Петрокоммерц»	
Примечания	—	
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,25-10% (УТР 9,46-10,25%)	9,5-10,25% (УТР 9,73-10,51%)
Спрэды к бенчмаркам	266 — 345 б.п. к кривой ОФЗ	273 — 351 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие интересно от середины маркируемого диапазона и выше	

**Банк Зенит (Ba3/-/B+)** 14 августа в 14:00 мск открыл книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 9-й серии на 5 млрд. руб.

Окончание приема заявок — в 16:00 мск 24 августа 2012 года, размещение — 29 августа.

Организатором выступает сам банк.

Ориентир по ставке купона — 9,20 — 9,40 %% (УТР 9,41 — 9,62%) годовых к оферте через 1 год.

**КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ**

Ориентиром по прайсингу для нового выпуска Зенита может быть недавно размещенный бонд НОМОС, БО-03 с купоном 9,15% годовых, который сейчас торгуется по номиналу при спрэде к кривой ОФЗ 315 б.п.

Банк Петрокоммерц на текущий момент маркирует свои выпуски с офертой через 1,5 и 2 года с премией к кривой гобумаг в широком диапазоне 300-375 б.п.

Прайсинг Зенита (купон 9,2-9,4%, УТР 9,41-9,62%) предполагает премию к ОФЗ в размере 320-340 б.п. или 5-25 б.п. премии к НОМОСу. На наш взгляд, премия от 15 б.п. нового выпуска Зенита к НОМОСу выглядит справедливой, отражая масштабы бизнеса НОМОСа (13 место по чистым активам против 26 у Зенита) при одновременном наличии рисков ухудшения кредитного качества последнего в связи с возможным слиянием с Банком Открытие.

В результате, участие в размещении от середины маркируемого диапазона выглядит вполне интересно.

**Зенит, 09**

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/-/B+
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 14 по 24 августа. Размещение — 29 августа
Организаторы	Банк Зенит
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,20 — 9,40 % (УТР 9,41 — 9,62%)
Спрэды к бенчмаркам	315 -335 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск выглядит интересно от середины маркируемого диапазона доходности

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

	<b>Петрокоммерц</b>	<b>НОМОС-БАНК</b>	<b>Зенит</b>
<b>Рейтинг</b>	Ba3/B+/-	Ba3/-/BB	Ba3/-/B+
Активы	199.7	662.1	246.7
Капитал	28.1	75.7	23.9
Чистая прибыль	0.4	12.1	2.5
ROAE	1.6%	18.5%	10.9%
H1 на 01.07.2011	11.8%	11.3%	12.89%

**Альфа-Банк (Ba1/BB/BBB-)** планирует в период с 23 по 29 августа провести сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-07 объемом 5 млрд. руб.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8,5-8,75% (УТР 8,68-8,94%) годовых к оферте через 1,5 года.

Банк планирует собирать заявки самостоятельно. Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 31 августа.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Сопоставимый по дюрации выпуск Альфа, 01 (1,42 года) торгуется чуть ниже номинала около уровня 99,95, что соответствует доходности 8,46% годовых и премии к кривой госбумаг 195 б.п. Более короткий выпуск Альфа, 02 (0,8 года) дает 190 б.п. премии к кривой госбумаг.

В результате, благодаря рейтингу от Fitch на уровне BBB-, кривая Альфа-банка фактически лежит на кривой государственного ВЭБ-лизинга, вплотную приблизившись по доходности к облигациям остальных госбанков с инвестиционным уровнем рейтинга, представленных на рынке (ВТБ, РСХБ, ГПБ), которые торгуются с премией к ОФЗ в размере 170-180 б.п. (премия 15-25 б.п.).

Напомним, в июле Fitch повысил рейтинг Альфа-банка до «BBB-» с «BB+» со «стабильным» прогнозом. В сообщении Fitch отмечалось, что рейтинги Альфа-банка отражают его обширную клиентскую базу, серьезные практики управления, опыт в преодолении рыночных кризисов, а также состояние баланса и операционные показатели. В то же время, по мнению Fitch, рейтинги учитывают все еще умеренную рыночную долю Альфа-банка на рынке, контролируемом государственными банками, вероятность сохранения значительной степени цикличности в российской экономике и работе банка, а также риски, связанные с операциями «Альфа-групп».

Прайсинг по новому выпуску банка дает 20-50 б.п. премии к собственной кривой (215-245 б.п. к ОФЗ). В результате со спекулятивной точки зрения новый выпуск Альфа-банка выглядит привлекательно от середины маркируемого диапазона.

Вместе с тем облигации крупных банков II эшелона выглядят более привлекательно для покупки — недавно размещенный годовой выпуск НОМОС, БО-03 дает около 305 б.п. премии к ОФЗ, новый бонд Зенит, 09 маркируется с премией 315-335 б.п., а выпуски Петрокоммерца — с премией 295-375 б.п. к ОФЗ

<b>Альфа-Банк, БО-07</b>	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba1/BB/BBB-
Объем эмиссии	5 млрд рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1,5 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 23 по 29 августа. Размещение — 31 августа
Организаторы	Альфа-Банк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,5-8,75% (УТР 8,68-8,94%)
Спрэды к бенчмаркам	215 -245 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	параметры выпуска выглядят спекулятивно привлекательно от середины маркируемого диапазона

Мэрия г. Новосибирск, 34005	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/ BB /—
Объем эмиссии	2 млрд. руб.
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Букбилдинг / Последняя декада августа
Организаторы	Банк ВТБ/ ВТБ Капитал
Примечания	Амортизационная бумага
Маркетингуемый диапазон доходности	YTM 8,50 — 9,50% при дюреации ~2,2 — ~2,7 года
Спрэды к бенчмаркам	135 — 235 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	покупка облигаций интересна при доходности в диапазоне 9,25 -9,50% годовых

**Мэрия г. Новосибирск (—/BB/—)** планирует в последнюю декаду августа разместить облигационный заем объемом 2 млрд. руб. Ориентир по доходности находится в диапазоне 8.5 — 9.5% годовых. Индикативная дюрация займа составляет ~2,2 — ~2,7 года.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Новосибирск — третий по численности город России. По размеру доходов бюджета, показателям долговой нагрузки и уровню кредитных рейтингов Новосибирск сравним с Липецкой обл., Ярославской обл., Томской обл. и Республикой Чувашия. В апреле 2012 г. агентство Standard&Poor's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг города Новосибирска на уровне «BB», прогноз «Позитивный».

Среди факторов, оказывающих позитивное влияние на кредитный профиль г. Новосибирск мы выделяем диверсифицированную структуру экономики и широкую базу налогоплательщиков. Но долю 10 крупнейших предприятий приходится не более 5% общей занятости и около 3% налоговых доходов бюджета. В 2009 г. падение производства и собираемых доходов городом было незначительным, а в 2010 — 2012 годах отмечается экономический рост и рост доходов, превышающий среднероссийский уровень. В 2011 г. рост промышленного производства в г. Новосибирск составил +14,7%, а рост доходов бюджета составил +16%.

Долговая нагрузка г. Новосибирск в 2010-2012 годах растет, что связано с дефицитом бюджета и финансированием капитальных расходов. Вместе с тем мы отмечаем улучшение структуры долга. Городу удалось снизить средневзвешенную ставку по кредитам с 13,0 % годовых на конец 2009 года до 7,1 % годовых на конец 2011 года. За указанный период средневзвешенный срок кредитования мэрии вырос с 1,9 лет до 3,5 лет.

Структура муниципального долга на 01.06.2012 г. представлена кредитами коммерческих банков (73% или 5,9 млрд. рублей) и бюджетными кредитами (27% или 2,2 млрд. рублей). Кредиторами города являются Сбербанк, Росбанк и Новосибирский муниципальный банк. За 2010 — 2011 годы город Новосибирск получил три бюджетных кредита из федерального бюджета на строительство третьего моста через реку Обь общим объемом 2,2 млрд. рублей. Кредиты предоставлены на срок на 5 лет по ставкам ниже рыночных, что снижает нагрузку на бюджет в части обслуживания этой части долговых обязательств.

При позиционировании нового выпуска облигаций г. Новосибирск мы ориентируемся на итоги последних первичных размещений облигаций Хакасии, Липецкой области, Чувашии, Белгородской и Самарской областей, которые при схожей дюреации прошли с доходностью в диапазоне 9,20% — 9,52% годовых и премией к кривой ОФЗ в размере 210 — 250 б.п.

Учитывая кредитный профиль г. Новосибирска участие в первичном размещении, на наш взгляд, интересно при доходности в диапазоне 9,25 — 9,50% годовых.

Учитывая кредитный профиль г. Новосибирска участие в первичном размещении, на наш взгляд, интересно при доходности в диапазоне 9,25 — 9,50% годовых.

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

	Хакасия	Липецкая обл.	Чувашия	Новосибирск	Белгородская обл.	Самарская обл.
Доходы, млрд руб.	15.6	30.9	32.6	33.9	67.4	104.7
Расходы, млрд руб.	18.2	30.4	34.3	36.9	69.4	119.0
Дефицит, млрд руб.	-2.6	0.5	-1.7	-2.9	-1.9	-14.3
Долг, млрд руб.	3.9	8.6	5.8	8.1	20.7	34.1
Долг/Собств. дох	38%	56%	31%	38%	43%	40%

#### Сведения о последних первичных размещениях субфедеральных облигаций

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем, млн. руб.	Дюрация	Ставка 1-го купона	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
Белгородская область, 34006	Ba1/—/—	14.08.2012	5 000	~2.47	8,00%	9,20%	210
Республика Хакасия, 34002	—/—/BB-	09.08.2012	2 000	~2.08	9,20 %	9,52%	252
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	~2.49	9,00%	9,20%	220

**РЕСО-Гарантия (—/BB+ /—)** планирует в 10:00 мск 30 августа начать сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 1-й серии объемом 5 млрд. руб. Техническое размещение 10-летних облигаций по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 3 сентября.

Организатор: Райффайзенбанк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций предварительно установлен в диапазоне 9,4-9,8% (УТР 9,62-10,04%) годовых к 2-летней оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

РЕСО-Гарантия (S&P — «BB+») — четвертая в России страховая компания по объему страховых сборов в 2011 г. Компания располагает второй по величине страховой сетью в России, включающей 20 тыс. активных страховых агентов. Крупнейшими видами страхования в структуре сборов являются Каско (42%) и ОСАГО (21%). Контролирующими акционерами Компании (54%) являются ее основатели — Сергей и Николай Саркисовы. 43% Компании принадлежит международной страховой группе АХА (AA/Aa3/AA-), №2 в мире по объему страховых сборов.

Среди важных моментов кредитного профиля РЕСО-Гарантия мы отмечаем планы Компании по приобретению пакета акций Военно-страховой компании (ВСК) в размере 25% + 1 акция. Дальнейшие планы могут включать приобретение контрольного пакета ВСК. Сделка будет частично финансироваться ЕБРР при помощи уже выданного «РЕСО-Гарантии» кредита в размере \$110 млн., который, как ожидается, будет конвертирован в акции ВСК в процессе ее приобретения «РЕСО-Гарантией».

Прайсинг дебютного выпуска облигаций РЕСО-Гарантия (УТР 9.62 — 10.04%, оферта через 2 года) предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 285-330 б.п., что фактически соответствует премии недавно размещенных выпусков облигаций крупных банков второго эшелона: НОМОС-Банка серии БО-03 (УТР 9.36%, оферта 1 год, премия к ОФЗ — 305 б.п.), Банк Зенит серии 06 (УТР 9,41%, оферта 1 год, премия к ОФЗ — 310 б.п.).

Также мы обращаем внимание на идущий маркетинг выпусков облигаций Банка Зенит серии 09 (УТР 9.41-9.62%, оферта 1 год, премия к ОФЗ — 315-335 б.п.) и Петрокоммерц серии БО-3 (УТР 9.73-10.51%, оферта 2 года, премия к ОФЗ — 298-376 б.п.).

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.

Таким образом, предлагаемый прайсинг по дебютному выпуску РЕСО-Гарантия смотрится неинтересно.

#### 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+ /—	Вa3/—/BB-	Вa2/—/BB	В1/—/—	Вa3/ В+ /—	Вa3/—/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, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB+ /—
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 30 августа. Размещение — 3 сентября
Организаторы	Райффайзенбанка
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,4-9,8% (УТР 9,62-10,04%)
Спрэды к бенчмаркам	285 -330 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит достаточно агрессивно

**МСП Банк (Ваа2/BBB/—)** в 11:00 мск 15 августа начал сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 2-й серии объемом 5 млрд. руб. Книга закрывается в 16:00 мск 16 августа. Техническое размещение 10-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 23 августа.

Организаторы: Райффайзенбанк, Газпромбанк и ВЭБ Капитал.

Ориентир по ставке купона — 9,2%-9,3% (УТР 9,41-9,52%) годовых к 2-летней оферте.

Новый ориентир по купону — 9,2% годовых.

Ставка купона установлена в размере 9,2% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинг нового 2-летнего выпуска 100% дочки ВЭБа (BBB/Ваа1/BBB) на уровне 9,2%-9,3% (УТР 9,41-9,52%) годовых предполагает премию на уровне 265-275 б.п. к кривой ОФЗ или порядка 75-85 б.п. к кривой доходности облигаций другой дочки госкомпании — ВЭБ-лизинга (—/BBB/BBB).

Отметим, что дебютный выпуск МСП Банк, 01 был размещен в конце марта т.г. с купоном 8,7% при 2-летней оферте с премией около 35 б.п. к облигациям ВЭБ-лизинга. На текущий момент данный выпуск дает порядка 45 б.п. премии к лизинговой дочке ВЭБа, однако стоит отметить невысокую ликвидность выпуска МСП, 01.

В целом премия порядка 75 б.п. к бондам ВЭБ-лизинга выглядит достаточно интересно и компенсирует риски невысокой ликвидности, а также длины займа (в текущей рыночной конъюнктуре инвесторы более охотно приобретают более короткие бонды с дюрацией 1,0-1,5 года).

МСП Банк, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ваа2/BBB/—
Объем эмиссии	5 млрд рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 15 по 16 августа. Размещение — 23 августа
Организаторы	Райффайзенбанк, Газпромбанк и ВЭБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,2%-9,3% (УТР 9,41-9,52%) NEW: 9,2% (УТР 9,41%)
Спрэды к бенчмаркам	265 -275 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	параметры выпуска выглядят привлекательно

#### Запсибкомбанк, БО-02

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 с 13 по 15 августа. Размещение — 17 августа
Организаторы	Уралсиб Кэпитал и БК «Регион»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,0-12,5% (УТР 12,36-12,89%)
Спрэды к бенчмаркам	610 — 665 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск выглядит интересно даже по нижней границе ориентира

**Запсибкомбанк (—/В+ /—)** в 12:00 мск 13 августа начал сбор заявок на биржевые облигации серии БО-02 на 2 млрд. руб.

Заявки принимали Уралсиб Кэпитал и БК «Регион» до 15:00 мск 15 августа. Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 17 августа.

В ходе премаркетинга бумаг ориентир ставки 1-го купона облигаций был установлен в диапазоне 12-12,5% (УТР 12,36-12,89%) к годовой оферте.

Ставка установлена в размере 12,5% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Запсибкомбанк имеет рейтинг «В+» от S&P и превосходит ЛОКО-Банк по размеру активов и чистой прибыли.

Наличие премии в котировках Запсибкомбанка по сравнению с ЛОКО-Банком можно объяснить лишь присутствием в капитале ЛОКО-Банка институциональных инвесторов

(IFC и East Capital Holding, принадлежит 26% акций), что способствует открытию на ЛОКО-Банк межбанковских лимитов. В то же время Запсибкомбанк имеет сильные позиции в Тюменском регионе и финансируется преимущественно средствами клиентов.

По МСФО-отчетности на 01.01.2012 г. средства, привлеченные Запсибкомбанком путем выпуска ценных бумаг и МБК составляли всего 2,3 млрд руб. по сравнению с 21,1 млрд руб. у ЛОКО-Банка.

Обращающийся выпуск Запсибкомбанка серии БО-1 имеет ограниченную ликвидность и торгуется с доходностью 10,59 -11,41% к оферте 27.12.2012 г. (дюрация 0,4 года). Организаторы — БК «Регион», Банк Москвы. Очевидно, при более сильном составе организаторов бумага могла бы иметь большую ликвидность и более высокие котировки. Выпуск Запсибкомбанка серии БО-1 включен в список «А1» на ММВБ и отвечает критериям включения в Ломбардный список ЦБ РФ, однако в данный список пока не включен.

В результате новый выпуск Запсибкомбанка серии БО-2 (УТР 12,36% — 12,89%) смотрится интересно даже по нижней границе.

**Восточный Экспресс (B1/—/—)** 6 августа открыл книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-04 на 5 млрд. руб.

Организаторы: Номос-банк и Банк «Открытие».

Ориентир ставки 1-го купона облигаций был установлен в диапазоне 10,65-11,15% (УТР 11,08-11,62%) к годовой оферте.

Заявки принимались до 16:00 мск 15 августа. Техническое размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 17 августа.

Ставка купона установлена в размере 11% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Новый выпуск КБ ВОСТОЧНЫЙ серии БО-04 предполагает премию к собственной кривой и к кривой ЛОКО-Банка на уровне 60 -120 б.п.

При этом КБ ВОСТОЧНЫЙ более чем в два раза превосходит ЛОКО-Банк по активам, капиталу, чистой прибыли.

Участие в первичном размещении КБ ВОСТОЧНЫЙ серии БО-04 интересно, начиная с нижней границы прайсинга.

Установленный купон в размере 11% годовых при годовой оферте также предполагает премию около 70 б.п. к выпускам банковских бондов с рейтингом B1/B+.

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

	<b>ЛОКО-БАНК</b>	<b>Ренессанс Капитал</b>	<b>Запсибкомбанк</b>	<b>Восточный</b>
Рейтинг (M/S&P/F)	B2/-/B+	B2/B/B	-/B+/-	B1/—/—
<b>Активы</b>	<b>60 172</b>	<b>61 593</b>	<b>74 385</b>	<b>137 120</b>
Рост Активов за 2011 г.	20%	51%	20%	52%
Кредиты	35 100	49 845	44 385	107 441
Средства ФЛ	10 588	29 746	30 921	94 508
Средства ЮЛ	17 964	1 969	32 471	11 527
<b>Капитал</b>	<b>7 071</b>	<b>13 593</b>	<b>7 050</b>	<b>16 211</b>
Чистая прибыль за 2010 г.	806	1565	444	2209
<b>Чистая прибыль за 2011г.</b>	<b>1 005</b>	<b>2 686</b>	<b>1 275</b>	<b>4 605</b>
ROAE	14.2%	19.8%	18.1%	34.4%
H1 на 01.07.2012	11.9%	13.6%	11.6%	11.1%

<b>Восточный Экспресс, БО-04</b>	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/—/—
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 6 по 15 августа. Размещение — 17 августа
Организаторы	Номос-банк, Банк «Открытие»
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	10,65-11,15% (УТР 11,08-11,62%)
Спрэды к бенчмаркам	485 -535 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск выглядит интересно даже по нижней границе ориентира

Ренессанс Капитал, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/B/B
Объем эмиссии	4 млрд рублей
Объем размещения	2 млрд рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 2 по 7 августа. Размещение — 9 августа
Организаторы	Промсвязьбанк, Ренессанс Брокер
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,5-13,0% (УТР 12,89-13,42%)
Спрэды к бенчмаркам	640 — 692 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск выглядит интересно даже по нижней границе ориентира

**Банк «Ренессанс Капитал» (B2/B/B)** повторно открыл книгу заявок на трехлетние биржевые облигации серии БО-02 на сумму 4 млрд. рублей.

Ориентир ставки купона соответствует ранее объявленному уровню и находится в диапазоне 12,5-13,0% (УТР 12,89-13,42%) годовых к оферте через 1 год.

Организаторы: Промсвязьбанк, Ренессанс Брокер.

Заявки принимаются с 12:00 мск 2 августа до 17:00 мск 7 августа. Техническое размещение бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 9 августа.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Банк «Ренессанс Капитал» демонстрирует темпы роста, опережающие среднеотраслевые показатели. В 2011 г. активы Банка выросли на 51%, а за 6 мес. 2012 г. — на 14%. По МСФО-отчетности на 30.06.2012 г. активы Банка составили 70,2 млрд. руб. Драйверами роста бизнеса выступают расширение розничной сети, развитие интернет продаж, рекламная поддержка и привлекательный продуктовый портфель. На 30.06.2012 г. Банк обладал 116 собственными отделениями и 18 443 точками выдачи кредитов в рознич-

ных сетях (75 отделений и 11 100 точек на 31.12.2010 г.).

Качество кредитного портфеля улучшается. На конец 2011 г. показатель NPL 90+ составил 4,6%, по сравнению с 6,3% в 2010 г. и 20,0% в 2009 г. Улучшение качества кредитного портфеля обусловлено как общим повышением платежеспособности заемщиков в России, так и улучшением процедур андеррайтинга и предупреждения возникновения просроченной задолженности в Банке.

Ресурсная база Банка растет благодаря активному привлечению вкладов физических лиц. В 2011 г. прирост средств населения в Банке составил 96%, в то время как прирост депозитов по банковскому сектору России в 2011 г. составил всего 20,9%. Зависимость от рыночного фондирования снижается. Доля средств, привлеченных путем выпуска ценных бумаг на 30.06.2012 г. составила 15 % от обязательств (по сравнению с 20% на 31.12.2011 г. и 25% на 31.12.2010 г.). В первом полугодии текущего года Банк погасил выпуск облигаций серии 02 и серии 03. Объем выплат в счет погашения номинальной стоимости бумаг составил 1,2 и 2,1 млрд руб. соответственно. Кроме того, 05.06.2012 г. в рамках оферты по выпуску серии БО-3 Банк выкупил бумаг на 0,7 млрд руб. Показатели рентабельности и обеспеченности собственным капиталом Банка находятся на достаточно высоком уровне. На 30.06.2012 г. показатель Н1=13,6%, ROAA=4%, ROAE=18%.

Позиционирование займа. Ставка купона по новому выпуску облигаций серии БО-2 в диапазоне 12,50% — 13,50% (УТР 12,89% — 13,42%) к оферте через 1 год предполагает премию 50-100 б.п. к доходности обращающегося выпуска облигаций Банка «Ренессанс Капитал» серии БО-3 и премию 120-170 б.п. к кривой доходности банков с кредитным рейтингом «В». Принимая во внимание качественный рост масштабов бизнеса и повышение кредитных рейтингов Банка «Ренессанс Капитал» в 2011-2012 гг., покупка нового выпуска облигаций выглядит интересно даже по нижней границе.

**Связной банк (B3/—/—)** в 11:00 мск 27 июля открыл книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 1-й серии объемом 2 млрд. руб.

Заявки будут приниматься до 17:00 мск 3 августа. Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 7 августа.

Организатор: ФК Уралсиб.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 13,75-14,25% (УТР 14,22-14,76%) годовых к годовой оферте.

Эмитент установил ставку купона в размере 14,25%.

Связной банк, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B3/—/—
Объем эмиссии	2 000 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 27 июля по 3 августа. Размещение — 7 августа.
Организаторы	ФК Уралсиб
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	13,75-14,25%(УТР 14,22-14,76%)
Спрэды к бенчмаркам	795 — 850 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в займе при ставке купона от 14,00% и выше

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

В 2011 г. активы Банка Связной выросли более чем в три раза — с 12,5 до 38,1 млрд. руб.

В 2012 г. Банк планирует увеличить бизнес примерно на 70%, активы на конец 2012 г. по консервативной оценке менеджмента составят 64,2 млрд. руб.

Ключевым продуктом Банка Связной является универсальная карта, предоставляющая держателю возможности использования кредитного лимита (до 250 тыс. руб.), накопления средств с начислением 10% годовых, а также накопления баллов и получения скидок при расчетах в розничных сетях-партнерах.

Сильной стороной Банка является использование сети продаж магазинов «Связной», состоящей из 3000 торговых точек. Ежедневный трафик посетителей ГК Связной порядка 1,5 млн. посетителей обеспечивает возможность наращивания клиентской базы Банка Связной. Кроме того Банк активно развивает продажу услуг через онлайн каналы.

Ресурсная база Банка представлена преимущественно средствами клиентов. По отчетности на 31.12.2011 г. средства физлиц формировали 66% пассивов, средства юрлиц — 19% пассивов. В 2011 г. Банк Связной увеличил объем средств физлиц в пассивах с 2,9 до 25,1 млрд. руб. Высокая узнаваемость бренда «Связной» и шаговая доступность торговых точек создают благоприятные возможности для привлечения средств розничных клиентов в Банк.

Банк Связной поддерживает высокий уровень ликвидности на балансе. Ликвидные активы (денежные средства, ломбардные ценные бумаги, краткосрочные МБК) на 31.12.2011 г. составляли 17,2 млрд. руб. или 38% от валюты баланса. Размер ликвидных активов на 12,1 млрд. руб. превышает размер обязательств со сроком погашения до 1 месяца. Стабильно растущий поток средств клиентов позволяет Банку Связной выступать нетто-кредитором на рынке МБК.

Среди слабых сторон Банка Связной можно отметить убыток по итогам 2011 г. в размере 3,99 млрд. руб. Менеджмент Банка объясняет убытки инвестициями в развитие инфраструктуры на начальном этапе развития Банка. Бизнес-план на 2012 г. предполагает получение чистой прибыли в 2012 г. на уровне 1,9 млрд. руб. По итогам первого полугодия Банк вышел на нулевую рентабельность. При сохранении текущих темпов роста бизнеса во втором полугодии текущего года у Банка есть все шансы достичь планируемой прибыльности.

Участие в дебютном выпуске облигаций Банка Связной серии 01 представляется интересным при ставке купона 14,0 — 14,25% годовых. Данный диапазон будет предполагать премию 10 — 35 б.п. к размещенному 17.07.2012 г. выпуску облигаций ТКС Банка серии БО-6. Данный уровень премии будет компенсировать на одну ступень меньший уровень кредитных рейтингов Банка Связной и более поздний выход на вторичные торги по сравнению с биржевыми облигациями. Поддержку спросу на дебютный займ будет оказывать наличие свободных межбанковских кредитных лимитов на Банк Связной, которые на текущую дату составляют около 3,0 млрд. руб.

ДельтаКредит, БО-3	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa3/—/—
Объем эмиссии	4 млрд. руб.
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 31 июля по 1 августа. Размещение — 3 августа.
Организаторы	Райффайзенбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,25-9,75% (УТР 9,46-9,99%)
Спрэды к бенчмаркам	320 — 370 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	предложенный прайсинг выглядит привлекательно даже по нижней границе

**Банк «ДельтаКредит» (Baa3/—/—)** (входит во французскую банковскую группу Societe Generale)

планирует в период с 31 июля по 1 августа провести book building биржевых облигаций объемом 3-5 млрд. руб. Техническое размещение бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 3 августа.

Организатором размещения выступает Райффайзенбанк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9,25-9,75% (УТР 9,46-9,99%) годовых к годовой оферте на выкуп бумаг.

Окончательный объем размещения будет зависеть от рыночной конъюнктуры.

Ставка установлена в размере 9,25% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинг по новому выпуску ипотечного банка Группы Societe Generale в России предполагает премию на уровне 320-370 б.п. к кривой госбумаг.

Немногочисленные сделки по обращающемуся выпуску ДельтаКредит, Об проходят с премией к кривой госбумаг на уровне 270 б.п. Облигации Росбанка (Baa3/-/BBB+), также входящего в Группу SG, дают порядка 210-230 б.п., Русфинанс Банка (Ba1/-/BBB+) — 250-300 б.п.

На наш взгляд, даже с учетом ухудшения рыночной конъюнктуры при сохранении рисков снижения рейтингов европейских банков, предложенная премия по новому выпуску Банка Дельта Кредит выглядит привлекательно.

**НОМОС-БАНК (Ba3/—/BB)** в 14:00 мск 1 августа открыл книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций серии БО-3 объемом 5 млрд. руб.

Заявки будут приниматься до 17:00 мск 7 августа. Техническое размещение 3-летних бумаг на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 9 августа.

Организатор: НОМОС-БАНК.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 8,80% — 9,25% (УТМ 9,00 — 9,46%) годовых.

Ставка купона установлена в размере 9,15% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

НОМОС-БАНК характеризуется сильным кредитным профилем. По МСФО-отчетности на 31.03.2012 г. Банк обладал активами в 670,3 млрд руб. и собственным капиталом 80 млрд руб. Показатели эффективности и обеспеченности собственными средствами НОМОС-БАНКа соответствуют лучшим отраслевым бенчмаркам. Чистая прибыль за 1 кв 2012 г. составила 4,0 млрд руб., показатель ROAE = 20,1%.

Среди ключевых рисков НОМОС-БАНКа в ближайшей перспективе мы отмечаем возможную сделку по объединению с Банком Открытие, обладающим активами в 171 млрд руб. и капиталом в 22 млрд руб. Банк Открытие имеет низкий кредитный рейтинг (B-), сделка по консолидации активов приведет к увеличению рисков на балансе НОМОС-БАНКа, что может привести к репозиционированию обращающихся долгов эмитента.

Маркетируемый диапазон доходности первичного размещения облигаций НОМОС-БАНКА серии БО-3 (УТР 9,0% — 9,46%) предполагает премию 10 — 56 б.п. к собственной кривой доходности. В течение последних двух недель сделки с обращающимися ликвидными выпусками НОМОС-БАНКА серии 09 и 12 проходили с эф. доходностью в диапазоне 8,73 — 8,93 б.п. На наш взгляд участие в первичном размещении нового займа интересно при доходности 9,25% и выше, что будет предполагать премию за первичное размещение от 35 б.п. и будет одновременной защитой от возможной просадки котировок в случае консолидации Банка Открытие.

НОМОС-БАНК, БО-3	
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 с 1 по 7 августа. Размещение — 9 августа.
Организатор	НОМОС-БАНК
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,80% — 9,25% (УТР 9,0% — 9,46%)
Спрэды к бенчмаркам	244 — 290 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие интересно при доходности 9,25% и выше

Самарская область, 35008	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba1/BB+/-
Объем эмиссии	3 457 000 000 рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	~1,9 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 1 августа. Размещение — 2 августа.
Организаторы	УРАЛСИБ Тройка Диалог
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9% (УТМ 9,30%)
Спрэды к бенчмаркам	240 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать

**Самарская область (Ba1/BB+/-)** планирует 1 августа в 12:00 открыть книгу заявок инвесторов на доразмещение облигаций серии 35008 объемом 3,457 млрд. руб., которое состоится 2 августа. Ориентир доходности 9,3% годовых.

Купонный период составит 3 месяца, ставка купона будет определена на конкурсе, проводимом в дату начала размещения.

Суммарный спрос на доразмещаемые облигации Самарской области составил 28,87 млрд рублей. Книга заявок, закрытая 1 августа, насчитывает порядка 50 инвесторов.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Доходность по доразмещаемому выпуску Самарской области серии 35008 на уровне 9,3% при дюрации ~1,9 года смотрится интересно.

Премия к кривой ОФЗ составляет 240 б.п. и является самой высокой из размещенных в текущем году субфедеральных

бондов.

После размещения 20.06.2012 г. первой части займа серии 35008 в 6,5 млрд руб. котировки Самарской области выросли и текущая эф. доходность выпуска составляет 8,63% при доходности первичного размещения 9,31%.

Очевидно, премия, которую Самарская область готова давать по доразмещаемым бондам, связана с острыми потребностями в привлечении финансирования, большим объемом займа и забитием лимитов на регион у инвесторов. В абсолютном размере долг Самарской области в десять раз превосходит долг Хакасии.

**Республика Хакасия (—/—/BB-)** планирует 9 августа разместить облигации объемом 2 млрд. руб. Ориентир доходности — 9,0 — 9,5% годовых.

Купонный период составит 3 месяца, ставка купона будет определена на конкурсе, проводимом в дату начала размещения. Дюрация займа составляет ~2,08 года.

Министерство финансов Республики Хакасия приняло решение установить купонную ставку по первому купонному периоду в размере 9,2% годовых. В ходе размещения было удовлетворено 22 заявки на общую сумму 976,5 млн руб.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

При ценообразовании Хакасии ориентиром выступают последние размещения бондов Липецкой области и Чувашии. Хакасия по размеру ВРП и уровню доходов бюджета практически в два раза уступает Липецкой области и Чувашии. При этом уровень долговой нагрузки сравниваемых регионов в терминах «Долг/Собственные доходы» примерно сопоставим.

Сильной стороной всех сравниваемых регионов является наличие контроля и поддержки из федерального бюджета. Долг рассматриваемых регионов имеет комфортный график погашения, распределенный на 2012 — 2015 годы.

Учитывая меньший масштаб бизнеса и на одну ступень меньший уровень кредитного рейтинга, справедливый уровень первичного размещения облигаций Хакасии должен предполагать премию к Липецкой области и Чувашии. Таким образом, покупка облигаций Хакасии интересна при доходности от середины маркетируемого диапазона и выше: 9,25 — 9,50% годовых. Данный диапазон предполагает премию 227-252 б.п. к кривой ОФЗ, по сравнению с премией 220 б.п., сформированной при первичном размещении Липецкой области и Чувашии.

Республика Хакасия, 34002	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB-
Объем эмиссии	2 млрд. руб.
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Размещение — 9 августа.
Организаторы	Росбанк
Примечания	Амортизация долга частями в даты выплаты 5 (40%) и 12 (60%) купонов
Маркетируемый диапазон ставки купона	1 купон — ставка определяется на конкурсе, проводимом в дату начала размещения; 2-12 купоны — равны купонной ставке по первому купонному периоду
Спрэды к бенчмаркам	227-252 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	покупка облигаций интересна при доходности от середины маркетируемого диапазона и выше

Белгородская область, 34006	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba1/—/—
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 31 июля по 9 августа. Размещение — 14 августа.
Организаторы	ФК Уралсиб ВТБ Росбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	7,85% — 8,10% (УТМ 9,03 — 9,30%)
Спрэды к бенчмаркам	180-210 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие неинтересно даже по верхней границе

**Белгородская область (Ba1/—/—)** в 12:00 мск 31 июля открыла книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций объемом 5 млрд. руб.

Заявки будут приниматься до 16:00 мск 9 августа. Техническое размещение 5-летних бумаг на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 14 августа.

Организатор: ФК Уралсиб, ВТБ Капитал, Росбанк.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 7,85% — 8,10% (УТМ 9,03 — 9,30%) годовых. Дюрация займа составляет ~2,47 года.

По итогам маркетинга эмитент установил ставку купона в размере 8% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Белгородская область превосходит по уровню кредитных рейтингов, а также по уровню доходов бюджета Липецкую

обл., Чувашию, Хакасию.

Учитывая более сильный кредитный профиль, премия 180-210 б.п. к кривой ОФЗ при первичном размещении облигационного займа Белгородская области выглядит справедливо.

В то же время хочется отметить, что корпоративные эмитенты финансового сектора сейчас предлагают более интересную доходность.

ВЭБ Лизинг, серии 07 маркетируется с доходностью в диапазоне 9,20 — 9,31% годовых (оферта через 3 года). Премия к ОФЗ составляет 190-201 б.п.

Банк ДельтаКредит, серии БО-3 маркетируется в диапазоне 9,46 — 9,99% годовых (оферта через 1 год). Премия к ОФЗ составляет 245-295 б.п.

Кредитный рейтинг обоих эмитентов выше, чем у Белгородской области.

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.
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	Ba2/—/BB-	09.08.2012	5 000	5.5 / —	12,25%	12,63%	492
НОМОС-БАНК, БО-3	Ba3/—/BB	09.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,15%	9,36%	280
Ренессанс Капитал, БО-2	B2/B/B	09.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,90	13,32%	682
Республика Хакасия, 34002	—/—/BB-	09.08.2012	2 000	~2.08 / —	9,20 %	9,52%	252
ФСК ЕЭС, 22	Baa2/BBB/—	08.08.2012	10 000	15.0 / 10.0	ИПЦ+210 б.п.	9,20%	165
Связной банк, 01	B3/—/—	07.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	14,25%	14,76%	845
ДельтаКредит, БО-03	Baa3/—/—	07.08.2012	4 000	3.0 / 1.0	9,25%	9,46	320
Самарская область, 35008	Ba1/BB+ /—	02.08.2012	3 457	~1.9/—	9,00%	9,30%	240
Липецкая область, 34007	—/BB/—	20.07.2012	1 390	5.0 / —	100/9,00%	9,20%	220
РЖД, 32	Baa1/BBB/BBB	20.07.2012	10 000	20.0 / 10.0	ИПЦ+210 б.п.	—	—
РЖД, 14	Baa1/BBB/BBB	19.07.2012	9 063	2.7 / —	100,0/7,85%	8,00%	105
Чувашия, 34009	Ba2/—/—	18.07.2012	1 500	3.0 / —	100,66/9,25%	8,88%	220
ТКС Банк, БО-06	B2/—/B	17.07.2012	2 000	3.0 / 1.0	13,90%	14,38%	805
Газпромбанк, 06	Baa3/BB+/-	12.07.2012	10 000	4.0 / 2.0	8,85%	9,05%	205
СКБ-банк, БО-03	B1/—/B	11.07.2012	1 005	1.4 / 0.9	99,35/9,50%	10,53%	395
Банк Зенит, 06	Ba3/—/B+	06.07.2012	670	2.0 / 1.0	100,0/9,20%	9,41%	285
Центр-инвест, 02	Ba3/—/—	29.06.2012	1 404	2.0 / 1.0	100,0/10,40%	10,67%	370
Русское море, БО-01	—/—/—	27.06.2012	1 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	595
Самарская область, 35008	Ba1/BB+ /—	20.06.2012	15 000	5.5 / —	9,0%	9,31%	175
Металлинвестбанк, 01	B2/—/—	19.06.2012	1 500	3.0 / 0.5	10,15%	10,15%	350
Липецкая область, 34007	—/BB/—	01.06.2012	2 500	5.0 / —	9,00%	9,20%	170
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	—/—/В В-	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 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

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.
АТБ, 01	B2/—/—	27.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	10,25%	10,51%	410
МКБ, БО-03	B1/B+/B+	27.04.2012	4 000	3.0 / 1.0	9,25%	9,46%	305
ФСК ЕЭС, 12	Baa2/BBB/—	27.04.2012	10 000	7.0 / 4.0	8,10%	8,26%	95
ЛК Уралсиб, БО-07	—/—/В 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
ТКС Банк, БО-04	B2/—/В	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,25%	13,69%	735
Центр-инвест, БО-02	Ba3/—/—	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	9,70%	9,93%	360
РОСНАНО, 04 и 05	—/BB+/—	18.04.2012	20 000	7.0 / -	ИПЦ+250 б.п.	—	—
Теле2, 07	—/—/BB	17.04.2012	6 000	10.0 / 3.0	9,10%	9,31%	220
РСХБ, 16	Baa1/—/BBB	16.04.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,55%	8,73%	165
Банк Зенит, БО-07	Ba3/—/В+	12.04.2012	5 000	3.0 / 2.0	9,20%	9,41%	265
Меткомбанк, 01	B3/—/—	12.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	485
Банк Интеза, 03	Baa3/—/—	10.04.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,00%	9,20%	275
Татфондбанк, БО-05	B3/—/—	10.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	520
Мечел, БО-05,06,07,11,12	B1/—/—	10.04.2012	15 000	3.0 / -	11,25%	11,57%	450
АИЖК, 21	Baa1/BBB/—	09.04.2012	15 000	8.0 / -	8,80%	9,10%	180
МСП Банк, 01	Baa2/BBB/—	29.03.2012	5 000	10.0 / 2.0	8,70%	8,90%	215
АИЖК, 22	Baa1/BBB/—	29.03.2012	15 000	12.3 / 0.3	7,70%	7,91%	180
Русский стандарт, БО-02	Ba3/B+/B+	27.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
Абсолют Банк, БО-02	Ba3/—/BB+	26.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
ВымпелКом, 0,1, 02, 04	Ba3/BB/—	20.03.2012	35 000	10.0 / 3.0	8,85%	9,05%	220
ВТБ, БО-03, БО-04	Baa1/BBB/BBB	20.03.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,00%	8,24%	150
Металлоинвест, 01, 05, 06	Ba3/—/В В-	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

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона / Цена размещения	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
Банк Петрокоммерц, БО-01	Ва3/В+/-	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	Ваа3/-/-	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	Ва2/-/В В-	22.02.2012	5 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	280
Татфондбанк, БО-04	В3/-/-	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	Ва3/-/BB+	16.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,19%	8,36%	190
НОТА-Банк, 01	В3/-/-	15.02.2012	1 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,27%	520
Мечел, БО-04	В1/-/-	14.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,25%	10,51%	380
Банк Зенит, БО-05	Ва3/-/В+	14.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	300
ИА АИЖК 2011-2, А1	Ваа1/-/-	13.02.2012	5 936	31.6 / 3.2	8,25% / 99,90	8,61%	240
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02	Ва3/-/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	Ва3/-/В+	07.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	295
РСХБ, БО-02/БО-03	Ваа1/-/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	Ваа3/BBB/-	07.02.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,25%	8,42%	127
ЕАБР, 01	Ваа1/BBB/BBB	06.02.2012	5 000	7.0 / 2.0	8,50%	8,77%	190
Росбанк, А3	Ваа2/BB+/BBB+	03.02.2012	3 600	1.76 / -	6,9% / 96,6	9,22%	255
Газпромбанк, БО-03	Ваа3 /BB+/-	01.02.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,50%	8,68%	175
ВТБ, БО-07	Ваа1/BBB/BBB	27.01.2012	10 000	3.0 / 1.0	7,95%	8,19%	200
ИКС 5 Финанс, 04	В2 / 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	Ва2/-/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	Ваа1/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	Ва2/В+/-	21.12.2011	2 510	5.0 / —	10,65%	11,08%	340
НЛМК, БО-02	Ваа3/BBB-/BBB-	21.12.2011	5 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	220

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.
НЛМК, БО-03	Ваа3/BBB-/BBB-	21.12.2011	5 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	220
БИНБАНК, БО-01	B2/ B-/—	20.12.2011	3 000	3.0 / 1.0	9,85%	10,09%	380
Газпромбанк, БО-04	Ваа3/BB+/—	20.12.2011	10 000	3.0 / 1.0	8,50%	8,68%	240
МДМ Банк, БО-04	Ва2/B B-/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	Ваа2/BBB/—	12.12.2011	15 000	12.0 / 2.5	8,50%	8,68%	135
Альфа-Банк, 02	Ва1/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
Росавтдор, 01	—/—/—	05.12.2011	3 000	5.0 / —	9,75%	9,93%	185
Карелия, 34014	—/—/В B-	02.12.2011	1 000	5.0 / —	9,99%	10,15%	235
Татфондбанк, БО-03	B3/—/—	01.12.2011	2 000	3.0 / 1.0	12,25%	12,63%	670
Удмуртская республика, 34005	Ва1/—/BB+	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	Ваа2/BB+/BBB+	16.11.2011	10 000	3.0 / 1.5	8,95%	9,15%	230
Банк Зенит, БО-03	Ва3/—/В+	15.11.2011	3 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	245
НЛМК, БО-07	Ваа3/BBB-/BB B-	15.11.2011	10 000	3.0 / —	8,95%	9,15%	165
Банк Русский стандарт, БО-01	Ва3/В+/В+	11.11.2011	5 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	490
ING Commercial Banking Россия, 02	Ваа1/—/—	10.11.2011	5 000	3.0 / —	MosPrime3M + 145 б.п.	—	—
Краснодар, 34002	Ва2/—/—	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	Ваа2/ — /—	09.11.2011	5 000	5.0 / 3.0	8,33%	8,50%	115
Россельхозбанк, 15	Ваа1/—/BBB	08.11.2011	10 000	10.0 / 2.0	8,75%	8,94%	165
ОТП Банк, БО-03	Ва2/—/BB	03.11.2011	4 000	3.0 / 1.0	10,50%	10,78%	420
ВЭБ-лизинг, 09	—/BBB/BBB	02.11.2011	5 000	10.0 / 3.0	8,80%	8,99%	165
ВЭБ-лизинг, 08	—/BBB/BBB	01.11.2011	5 000	10.0 / 3.0	8,80%	8,99%	165
ФСК ЕЭС, 15	Ваа2/BBB/—	27.10.2011	10 000	12.0 / 3.0	8,75%	8,94%	115