

## ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

четверг, 23 августа 2012 г.

### Рублевые облигации в процессе размещения

Нижегородская область (—/—/BB-)	2
Банк Зенит (Ba3/—/B+)	3
Банк Уралсиб (B1/BB-/BB-)	4
Альфа-Банк (Ba1/BB/BBB-)	5
РЕСО-Гарантия (—/BB+/—)	6
Пробизнесбанк (B2/—/B-)	7
Мэрия г. Новосибирск (—/BB/—)	8

### Итоги последних размещений

Ярославская область (—/—/BB)	9
Банк «Петрокоммерц» (Ba3/B+/—)	10
МСП Банк (Baa2/BBB/—)	10
Запсибкомбанк (—/B+/—)	11
Восточный Экспресс (B1/—/—)	11
Банк «Ренессанс Капитал» (B2/B/B)	12
Связной банк (B3/—/—)	13
Банк «ДельтаКредит» (Baa3/—/—)	14
НОМОС-БАНК (Ba3/—/BB)	14
Самарская область (Ba1/BB+/—)	15
Республика Хакасия (—/—/BB-)	15
Белгородская область (Ba1/—/—)	16

### Облигационный календарь

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

Нижегородская обл., 34008	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB-
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 22 по 23 августа. Размещение — 29 августа
Организаторы	Банк Союз
Амортизация	В даты выплат: 6-го купона — 20%, 8-го купона — 40%, 10-го купона — 40%
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,75-10,05% (УТР 9,92 — 10,23%)
Спрэды к бенчмаркам	250 -280 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие в выпуске интересно даже по нижней границе маркетируемого диапазона

**Нижегородская область (—/—/BB-)** планирует 29 августа 2012 года разместить облигационный заем серии 34008 на 8 млрд. руб. со сроком обращения 5 лет.

Ориентир по купону находится в диапазоне 9,75 — 10,05% (УТР 9,92 — 10,23%) годовых.

Дюрация выпуска составляет около 3,53-3,51 года.

Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 22 по 23 августа. Организатором займа выступает Банк Союз.

Ставка первого купона будет установлена по результатам букбилдинга. 2-6 купоны признаются равными первому; 7-8 купоны признаются равными первому за вычетом 0,2% годовых; 9-10 купоны признаются равными первому купону за вычетом 0,4% годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Доходы бюджета Нижегородской области за 2011 год составили 96,5 млрд. руб. По сравнению с 2010 годом они выросли на 11,4 млрд. руб. или на 14%. Расходы составили 101,8 млрд. руб. (+ 9% г/г). Несмотря на опережающее восстановление

доходов, бюджет Нижегородской области имеет дефицитный характер, что обуславливает рост потребности в заимствованиях. Долг области вырос с 19,6 млрд. руб. на конец 2009 г. до 31,1 млрд. руб. на 01.07.2012 г. В текущем году закон о бюджете Нижегородской области предполагает дефицит 10,8 млрд. руб. и увеличение верхней границы долга до 47,7 млрд. руб. или до 65% от собственных доходов.

При позиционировании нового выпуска облигаций Нижегородской области мы обращаем внимание на итоги последних первичных размещений сопоставимых по кредитному качеству регионов (Самарская обл., Белгородская обл., Ярославская обл.), которые прошли с премией к ОФЗ порядка 210 — 240 б.п. На вторичном рынке облигации Нижегородской области фактически торгуются на уровне кривой доходности крупных регионов с рейтингом «BB+», предполагающей премию к ОФЗ порядка 150 б.п.

Объявленный ориентир доходности первичного размещения облигаций Нижегородской области серии 34008, предполагает премию к кривой доходности ОФЗ в размере 250-280 б.п., что, на наш взгляд, в достаточной мере компенсирует риски роста долговой нагрузки региона. Покупка нового выпуска интересна даже по нижней границе.

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

	Хакасия	Липецкая обл.	Чувашия	Ярославская обл.	Белгородская обл.	Нижегородская обл.	Самарская обл.
Доходы, млрд руб.	15.6	30.9	32.6	42,8	67.4	96,5	104.7
Расходы, млрд руб.	18.2	30.4	34.3	44,1	69.4	101,8	119.0
Дефицит, млрд руб.	-2.6	0.5	-1.7	-1,3	-1.9	-5,3	-14.3
Долг, млрд руб.	3.9	8.6	5.8	13,9	20.7	31,2	34.1
Долг/Собств. дох	38%	56%	31%	41%	43%	44%	40%

**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 %% (YTP 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 спреде к кривой ОФЗ 315 б.п.

Банк Петрокоммерц на текущий момент маркетизирует 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%, YTP 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 маркетируемого диапазон 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 % (YTP 9,41 — 9,62%)
Спреды к бенчмаркам	315 -335 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск выглядит интересно от середины маркетируемого диапазона доходности

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

	Петрокоммерц	НОМОС-БАНК	Зенит
Рейтинг	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%

Уралсиб, 05	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/BB-/BB-
Объем эмиссии	7 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 1,5 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 22 по 29 августа. Размещение — 31 августа
Организаторы	Уралсиб Кэпитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,35-9,85% (YTP 9,57-10,09%)
Спрэды к бенчмаркам	305 -355 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе маркетируемого диапазона доходности

**Банк Уралсиб (B1/BB-/BB-)** в 15:00 мск 22 августа начал сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 5-й серии объемом 7 млрд. руб. Заявки будут приниматься до 15:00 мск 29 августа. Техническое размещение 5-летних бумаг открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 31 августа.

Организатор — Уралсиб Кэпитал.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9,35-9,85% (YTP 9,57-10,09%) годовых к 1,5-летней оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Банк Уралсиб по итогам первого полугодия 2012 года занял 14-е место по размеру активов в рэнкинге «Интерфакс-100». По МСФО-отчетности на 01.01.2012 г. банк обладал активами в размере 432,3 млрд. руб., что в 1,5 раза меньше активов НОМОС-Банка (Ba3/—/BB), однако вдвое превосходит активы Петрокоммерца (Ba3/B+/-) и Зенита (Ba3/—/B+).

Напомним, 1,5-летний выпуск Петрокоммерца был размещен с купоном 9,7% годовых при премии к кривой госбумаг в размере 340 б.п. (на текущий момент котировки на уровне 100,15, YTP 9,82%, спрэд — 330 б.п.). Новые годовые выпуски НОМОСа и Петрокоммерца в моменте торгуются с премией порядка 305 б.п.; маркетинг по годовому бонду Зенита идет с премией 315-355 б.п. Для сравнения, годовой ломбардный выпуск Уралсиб, 04 по биду (99,95) торгуется с доходностью 8,98% при спрэде к ОФЗ в размере 270 б.п.

Отметим, что инвесторы могут запросить дополнительную премию в связи с «негативным» прогнозом по рейтингу Fitch. Напомним, 26 июля 2012 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги Банка и его дочерней структуры, лизинговой компании ЛК УРАЛСИБ, на уровне «BB-». Одновременно агентство пересмотрело прогноз по РДЭ со «Стабильного» на «Негативный». Пересмотр прогноза по Банку УРАЛСИБ на «Негативный», по мнению агентства, отражает возросшее давление на капитал и (хотя и в меньшей степени) на ликвидность, а также возможность усиления давления на капитал ввиду слабого качества ряда активов банка и потенциал пересмотра оценок стоимости в сторону понижения.

Принимая также во внимание достаточно большой объем займа (7 млрд. руб.), ожидаем увидеть размещение нового выпуска Уралсиб, 05 не ниже уровня размещения Петрокоммерца, БО-03 (купон — 9,7%, спрэд к ОФЗ — 340 б.п.). В результате рекомендуем участвовать в выпуске ближе к верхней границе маркетируемого диапазона доходности.

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

	Петрокоммерц	НОМОС-БАНК	Зенит	Уралсиб
Рейтинг	Ba3/B+/-	Ba3/—/BB	Ba3/—/B+	B1/BB-/BB-
Активы	199.7	662.1	246.7	432.3
Капитал	28.1	75.7	23.9	50.1
Чистая прибыль	0.4	12.1	2.5	-4.2
ROAE	1.60%	18.50%	10.90%	-
Н1 на 01.07.2011	11.80%	11.30%	12.89%	11.57%

**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 ofercie 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 маркетируемого 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 маркетируется с премией 315-335 б.п., а выпуски Петрокоммерца — с премией 295-375 б.п. к ОФЗ

Альфа-Банк, БО-07	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba1/BB/BBB-
Объем эмиссии	5 млрд рублей
Срок обращения / oferta / 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	—
Маркетируемый 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 маркетируемого диапазона

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	—
Маркетируемый 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

**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%

**Пробизнесбанк (B2/—/B–)** планирует 30 августа начать сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 7-й серии объемом 3 млрд. руб. (объем размещения – 2 млрд. руб.). Техническое размещение 3-летних облигаций по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 4 сентября.

Организатор: ГЛОБЭКСБАНК, Райффайзенбанк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций предварительно установлен в диапазоне 11,25-11,75% (УТР 11,57-12,1%) годовых к годовой оферте.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Пробизнесбанк является головным банком банковской группы Лайф, объединяющей 7 банков, факторинговую и девелоперские компании.

По МСФО по итогам 2011 г. Группа Пробизнесбанк обладала активами 143,8 млрд. руб., кредитным портфелем 64,7 млрд. руб. и девелоперскими проектами и инвестициями в недвижимость в размере 10,2 млрд. руб.

По размеру активов Группа Пробизнесбанк сопоставима с КБ Восточный (B1/—/—) и вдвое превосходит активы Запсибкомбанка (—/B+/—) (см. таблицу ниже). При этом по размеру кредитного портфеля КБ Восточный заметно превосходит Пробизнесбанк, кредитный портфель которого сопоставим с Запсибкомбанком. Также отметим невысокий показатель достаточности капитала банка Н1, который на 01.07.2012 г. составлял 10,6% при минимуме в 10,0%.

Прайсинг годового выпуска Пробизнесбанка на уровне 11,25-11,75% (УТР 11,57-12,1%) годовых предполагает премию 530-585 б.п. к кривой ОФЗ и 20-75 б.п. к новому выпуску Восточный Экспресс, БО-04, размещенному в августе с купоном 11,0% годовых. При этом относительно нового выпуска Запсибкомбанк, БО-02 (размещен с купоном 12,5% годовых) выпуск Пробизнесбанка маркируется с дисконтом 75 – 130 б.п., несмотря на более низкие рейтинги последнего.

Отметим, что в июне 2012 г. рейтинг Пробизнесбанка был подтвержден Moody's на уровне B2 с «негативным прогнозом», в результате чего рейтинг эмитента после пересмотра может оказаться на 2 ступени ниже по сравнению с рейтингами Восточного Экспресса и Запсибкомбанка.

В этом ключе справедливым уровнем премии нового выпуска Пробизнесбанка к Восточному Экспрессу мы видим значение от 75-100 б.п., что предполагает ставку купона от 11,75-12,0% годовых.

Пробизнесбанк, 07	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/B–
Объем эмиссии	3 млрд. рублей (размещается 2 млрд. руб.)
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 30 по 31 августа. Размещение — 4 сентября
Организаторы	ГЛОБЭКСБАНК, Райффайзенбанк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	11,25-11,75% (УТР 11,57-12,1%)
Спрэды к бенчмаркам	530-585 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	справедливый уровень ставки купона оцениваем от 11,75-12,0% годовых

	ЛОКО-БАНК	Ренессанс Капитал	Запсибкомбанк	Восточный	Пробизнесбанк
Рейтинг (M/S&P/F)	B2/—/B+	B2/B/B	—/B+/—	B1/—/—	B2/—/B–
Активы	60 172	61 593	74 385	137 120	143 807
Рост Активов за 2011 г.	20%	51%	20%	52%	34%
Кредиты	35 100	49 845	44 385	107 441	64 704
Средства ФЛ	10 588	29 746	30 921	94 508	67 002
Средства ЮЛ	17 964	1 969	32 471	11 527	36 324
Капитал	7 071	13 593	7 050	16 211	12 461
Чистая прибыль за 2010 г.	806	1565	444	2209	1 625
Чистая прибыль за 2011г.	1 005	2 686	1 275	4 605	2 091
ROAE	14.2%	19.8%	18.1%	34.4%	18,3%
Н1 на 01.07.2012	11.9%	13.6%	11.6%	11.1%	10,6%

<b>Мэрия г. Новосибирск, 34005</b>	
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 с 22 по 31 августа, размещение 7 сентября
Организаторы	Банк ВТБ/ ВТБ Капитал
Примечания	Амортизационная бумага
Маркетингуемый диапазон доходности	8,3-8,5% (YTM 9,27-9,65%)
Спрэды к бенчмаркам	225 — 265 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск интересен от середины маркетингуемого диапазона

**Мэрия г. Новосибирск (—/BB/—)** 22 августа открыла книгу заявок на облигационный заем объемом 2 млрд. руб. серии 34005. Книга закрывается 31 августа, размещение бумаги запланировано на 7 сентября.

Ориентир по доходности находится в диапазоне 8,3-8,5% (YTM 9,27-9,65%) годовых. Индикативная дюрация займа составляет ~2,43 года. Первоначально выпуск маркировался с доходностью 8,5 — 9,5% годовых.

#### 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. S&P подтвердило рейтинг 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 дюрации 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 от середины маркетингуемого диапазона доходности при премии к кривой ОФЗ от 245 б.п..

#### 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%

**Ярославская область (—/—/BB)** в 11:00 мск 20 августа начал сбор заявок инвесторов на приобретение 3-летних облигаций серии 34011 объемом 3 млрд. рублей, говорится в материалах ИК «Тройка Диалог» (TROY), организующей сделку. Заявки принимались до 15:00 мск 21 августа. Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 24 августа.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8,75-9,15% (YTM 8,83-9,25%) годовых. Ставки 2-4-го купонов приравнены к ставке 1-го, ставки 5-8-го купонов будут на 0,25% ниже, ставки 9-12-го купонов — еще на 0,5% ниже.

Дюрация выпуска составит примерно 2,37 года.

Трехлетние бонды имеют квартальные купоны и амортизационную структуру погашения.

Ставка купона установлена в размере 9,1% (YTM 9,2%) годовых.

#### КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

По уровню кредитных рисков Ярославская область сравнима с Белгородской обл., Чувашией, Липецкой обл., которые разместили облигации в июле-августе 2012 г. Указанные регионы имеют близкий уровень кредитных рейтингов, масштабы экономики и уровень долга (см. таблицу).

Последние первичные размещения облигаций сравниваемых регионов проходили с доходностью в диапазоне 8,88 -9,20% годовых (в зависимости от дюрации), что предполагало премию к кривой доходности ОФЗ в размере от 210 б.п. После выхода на вторичный рынок бумаги торгуются близко к номиналу.

Таким образом, участие в первичном размещении облигаций Ярославской области видится интересным лишь по верхней границе маркетируемого диапазона.

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

	Хакасия	Липецкая обл.	Чувашия	Новосибирск	Ярославская обл.	Белгородская обл.	Самарская обл.
Рейтинги	—/—/BB-	—/BB/—	Ba2/—/—	—/ BB /—	—/—/BB	Ba1/—/—	Ba1/BB+/—
Доходы, млрд руб.	15.6	30.9	32.6	33.9	42,8	67.4	104.7
Расходы, млрд руб.	18.2	30.4	34.3	36.9	44,1	69.4	119.0
Дефицит, млрд руб.	-2.6	0.5	-1.7	-2.9	-1,3	-1.9	-14.3
Долг, млрд руб.	3.9	8.6	5.8	8.1	13,9	20.7	34.1
Долг/Собств. дох	38%	56%	31%	38%	41%	43%	40%

Ярославская область, 34011	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 20 по 21 августа. Размещение — 24 августа
Организаторы	Тройка Диалог
Амортизация	по 30% в 9-10 купоны, оставшаяся часть — при погашении бумаг
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,75-9,15% (YTM 8,83-9,25%)
Спрэды к бенчмаркам	185 — 225 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск выглядит интересно лишь по верхней границе маркетируемого диапазона

Банк «Петрокоммерц» БО-02 и БО-03		
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ва3/В+/-	
Объем эмиссии	3 млрд. рублей	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1,0 год/6 месяцев	3 года / 1,5 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	9-9,4% (УТР 9,2-9,62%)	9,5-9,9% (УТР 9,72-10,14%)
Спрэды к бенчмаркам	295 — 335 б.п. к кривой ОФЗ	320 — 360 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие интересно от середины маркетируемого диапазона и выше	

**Банк «Петрокоммерц» (Ва3/В+/-) 21 августа закрыл книгу заявок на 2 выпуска облигаций — БО-02 на 3 млрд. руб. и БО-03 на 5 млрд. руб.**

Ориентир ставки 1-го купона бондов БО-02 был установлен в диапазоне 9-9,4% (УТР 9,2-9,62%) годовых к годовой оферте, бондов БО-03 — 9,5-9,9% (УТР 9,72-10,14%) годовых к 1,5-летней оферте. 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%).

**По выпуску БО-02 ставка купона — 9,2%, по выпуску БО-03 — 9,7%.**

#### 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 маркетируемого 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.

**МСП Банк (Ваа2/ВВВ/-) 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 (ВВВ/Ваа1/ВВВ) 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 (—/ВВВ/ВВВ).

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.

МСП Банк, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ваа2/ВВВ/-
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

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).

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	—
Маркетингуемый 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 (В1/— /—)** 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 В1/В+.

Восточный Экспресс, БО-04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	В1/— /—
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

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>Ренессанс Капитал, БО-02</b>	
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.

Ставка купона установлена в размере 12,9% годовых.

#### 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 розничных 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 H1=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.

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

#### 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.

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	—
Маркетингуемый 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 маркетингуется 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 маркетингуется 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 (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.
Ярославская область, 34011	—/—/BB	24.08.2012	3 000	3.0 / —	9,10%	9,20%	220
Петрокоммерц БО-02	Ba3/B+ /—	23.08.2012	3 000	3.0 / 1.0	9,20%	9,41%	315
Петрокоммерц БО-03	Ba3/B+ /—	23.08.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,70%	9,94%	340
МСП Банк, 02	Baa2/BBB/—	23.08.2012	5 000	10.0 / 2.0	9,20%	9,41%	265
Запсибкомбанк, БО-02	—/B+ /—	17.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	665
Восточный Экспресс, БО-04	B1/— /—	17.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	505
Белгородская область, 34006	Ba1/— /—	14.08.2012	5 000	~2.47/ —	8,00%	9,20%	210
ЛОКО-Банк, БО-3	B2/— /B+	14.08.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	455
Промсвязьбанк, 13	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	—/— /B-	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

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.
НМТП, БО-02	Ва3/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	В2/—/—	27.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	10,25%	10,51%	410
МКБ, БО-03	В1/В+/В+	27.04.2012	4 000	3.0 / 1.0	9,25%	9,46%	305
ФСК ЕЭС, 12	Ваа2/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	Ва2/—/—	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	В2/—/В	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,25%	13,69%	735
Центр-инвест, БО-02	Ва3/—/—	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	Ваа1/—/BBB	16.04.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,55%	8,73%	165
Банк Зенит, БО-07	Ва3/—/В+	12.04.2012	5 000	3.0 / 2.0	9,20%	9,41%	265
Меткомбанк, 01	В3/—/—	12.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	485
Банк Интеза, 03	Ваа3/—/—	10.04.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,00%	9,20%	275
Татфондбанк, БО-05	В3/—/—	10.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	520
Мечел, БО-05,06,07,11,12	В1/—/—	10.04.2012	15 000	3.0 / -	11,25%	11,57%	450
АИЖК, 21	Ваа1/BBB/—	09.04.2012	15 000	8.0 / -	8,80%	9,10%	180
МСП Банк, 01	Ваа2/BBB/—	29.03.2012	5 000	10.0 / 2.0	8,70%	8,90%	215
АИЖК, 22	Ваа1/BBB/—	29.03.2012	15 000	12.3 / 0.3	7,70%	7,91%	180
Русский стандарт, БО-02	Ва3/В+/В+	27.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
Абсолют Банк, БО-02	Ва3/—/BB+	26.03.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	300
ВымпелКом, 0,1, 02, 04	Ва3/BB/—	20.03.2012	35 000	10.0 / 3.0	8,85%	9,05%	220
ВТБ, БО-03, БО-04	Ваа1/BBB/BBB	20.03.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,00%	8,24%	150
Металлоинвест, 01, 05, 06	Ва3/—/В В-	19.03.2012	25 000	10.0 / 3.0	9,00%	9,20%	235
Банк Уралсиб, 04	Ва3/BB-/BB-	16.03.2012	5 000	5.0 / 1.5	8,75%	8,94%	245
ВЭБ, 21	Ваа1/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	В1/—/—	06.03.2012	5 000	3.0 / —	10,00%	10,25%	320

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.
Русфинанс банк, БО-02	Ваа3/—/—	06.03.2012	4 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	245
ОТП Банк, БО-02	Ва2/—/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	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, АЗ	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

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.
Связь-Банк, 03	— /BB/BB	22.12.2011	5 000	10.0 / 1.0	8,50%	8,68%	220
Вологодская область, 34002	Ba2/B+ / —	21.12.2011	2 510	5.0 / —	10,65%	11,08%	340
НЛМК, БО-02	Baa3/BBB-/BBB-	21.12.2011	5 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	220
НЛМК, БО-03	Baa3/BBB-/BBB-	21.12.2011	5 000	3.0 / 1.5	8,75%	8,94%	220
БИНБАНК, БО-01	B2/ B- / —	20.12.2011	3 000	3.0 / 1.0	9,85%	10,09%	380
Газпромбанк, БО-04	Baa3/BB+ / —	20.12.2011	10 000	3.0 / 1.0	8,50%	8,68%	240
МДМ Банк, БО-04	Ba2/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	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
Росавтдор, 01	— / — / —	05.12.2011	3 000	5.0 / —	9,75%	9,93%	185
Карелия, 34014	— / — / 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	Ba1/ — /BB+	01.12.2011	2 000	5.0 / —	10,15%	10,40%	225
Костромская область, 34006	— / — / B+	25.11.2011	4 000	5.0 / —	9,5% / 96.18	11,50%	430
Нижегородская область, 34007	— / — / B+	17.11.2011	8 000	5.0 / —	9,95%	10,10%	270
АКБ РОСБАНК, БО-03	Baa2/BB+/BBB+	16.11.2011	10 000	3.0 / 1.5	8,95%	9,15%	230
Банк Зенит, БО-03	Ba3/ — / B+	15.11.2011	3 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	245
НЛМК, БО-07	Baa3/BBB-/BB B-	15.11.2011	10 000	3.0 / —	8,95%	9,15%	165
Банк Русский стандарт, БО-01	Ba3/B+/B+	11.11.2011	5 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	490
ING Commercial Banking Россия, 02	Baa1/ — / —	10.11.2011	5 000	3.0 / —	MosPrime3M + 145 б.п.	—	—
Краснодар, 34002	Ba2/ — / —	10.11.2011	1 100	4.0 / —	9,00%	9,20%	180
Газпром Капитал, 03	— / — / —	10.11.2011	15 000	3.0 / 1.0	7,50%	7,64%	125
ДельтаКредит, 08-ИП	Baa2/ — / —	09.11.2011	5 000	5.0 / 3.0	8,33%	8,50%	115
Россельхозбанк, 15	Baa1/ — /BBB	08.11.2011	10 000	10.0 / 2.0	8,75%	8,94%	165
ОТП Банк, БО-03	Ba2/ — /BB	03.11.2011	4 000	3.0 / 1.0	10,50%	10,78%	420
ВЭБ-лизинг, 09	—/BBB/BBB	02.11.2011	5 000	10.0 / 3.0	8,80%	8,99%	165
ВЭБ-лизинг, 08	—/BBB/BBB	01.11.2011	5 000	10.0 / 3.0	8,80%	8,99%	165
ФСК ЕЭС, 15	Baa2/BBB/ —	27.10.2011	10 000	12.0 / 3.0	8,75%	8,94%	115

**ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ**

<b>23 августа 2012 г.</b>	<b>1 279.04</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ АМЕТ-финанс, 01	84.76	млн. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 04	275.28	млн. руб.
▶ Калужская область, 34005	51.10	млн. руб.
▶ Костромская область, 34006	94.72	млн. руб.
▶ Кубанская Нива, 01	46.37	млн. руб.
▶ Москва, 66	662.10	млн. руб.
▶ Мосэнерго, 02	24.95	млн. руб.
▶ ССМО ЛенСпецСМУ, БО-02	39.76	млн. руб.

<b>24 августа 2012 г.</b>	<b>440.00</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ НОМОС-БАНК, 12	213.10	млн. руб.
▶ НОМОС-БАНК, БО-01	226.90	млн. руб.

<b>25 августа 2012 г.</b>	<b>21.64</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ ИСО ГПБ-Ипотека Два, А	21.64	млн. руб.

<b>26 августа 2012 г.</b>	<b>94.37</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 2-ИП, класс А	64.53	млн. руб.
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 2-ИП, класс Б	10.75	млн. руб.
▶ НИА ВТБ 001, 1А	19.08	млн. руб.

<b>27 августа 2012 г.</b>	<b>258.13</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ Медведь-Финанс, 02	31.16	млн. руб.
▶ ПО УОМЗ, 03	78.54	млн. руб.
▶ ТГК-1, 04	75.80	млн. руб.
▶ Томская область, 34037	30.25	млн. руб.
▶ ТрансФин-М, 15	42.38	млн. руб.

<b>28 августа 2012 г.</b>	<b>1 876.03</b>	<b>млн. руб.</b>
▶ МРСК Юга, 02	242.34	млн. руб.
▶ Москва, 60	1 134.30	млн. руб.
▶ НОК, 03	62.33	млн. руб.
▶ НПК Уралвагонзавод, 02	133.89	млн. руб.
▶ Татфондбанк, 06	101.94	млн. руб.
▶ ТрансКонтейнер, 01	142.11	млн. руб.
▶ ЮТЭйр-Финанс, БО-08	37.40	млн. руб.
▶ ЮТЭйр-Финанс, БО-16	21.72	млн. руб.

**ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ**

<b>23 августа 2012 г.</b>	<b>13.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Банк Петрокоммерц, БО-02	3.00	млрд. руб.
▶ Банк Петрокоммерц, БО-03	5.00	млрд. руб.
▶ МСП Банк, 02	5.00	млрд. руб.

<b>24 августа 2012 г.</b>	<b>3.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Ярославская область, 34011	3.00	млрд. руб.

<b>29 августа 2012 г.</b>	<b>13.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Банк Зенит, 08	5.00	млрд. руб.
▶ Нижегородская обл., 34008	8.00	млрд. руб.

<b>31 августа 2012 г.</b>	<b>12.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Альфа Банк, БО-07	5.00	млрд. руб.
▶ Уралсиб, 05	7.00	млрд. руб.

<b>03 сентября 2012 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ РЕСО-Гарантия, 01	5.00	млрд. руб.

<b>06 сентября 2012 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Промсвязьбанк, БО-07	5.00	млрд. руб.

<b>07 сентября 2012 г.</b>	<b>2.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Новосибирск, 34005	2.00	млрд. руб.

**ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ**

<b>23 августа 2012 г.</b>	<b>1.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ТКС Банк, БО-03	Оферта	1.50 млрд. руб.

<b>24 августа 2012 г.</b>	<b>1.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Медведь-Финанс, БО-01	Оферта	1.00 млрд. руб.

<b>29 августа 2012 г.</b>	<b>8.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ ВТБ 24 (ЗАО), 04	Оферта	8.00 млрд. руб.
▶ Хортекс-Финанс, 01	Оферта	1.00 млрд. руб.

<b>30 августа 2012 г.</b>	<b>4.30</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ РМП Холдинг, 01	Погашение	0.80 млрд. руб.
▶ АМЕТ-финанс, 01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ ПО УОМЗ, 03	Оферта	1.50 млрд. руб.

<b>31 августа 2012 г.</b>	<b>5.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Россельхозбанк, БО-01	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Россельхозбанк, БО-05	Оферта	10.00 млрд. руб.

<b>03 сентября 2012 г.</b>	<b>1.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ СБ Банк, 03	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Медведь-Финанс, 02	Оферта	1.00 млрд. руб.

<b>05 сентября 2012 г.</b>	<b>15.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Москва, 54	Погашение	15.00 млрд. руб.

<b>10 сентября 2012 г.</b>	<b>15.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ РЖД, 13	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ Элемент Лизинг, 02	Оферта	0.70 млрд. руб.

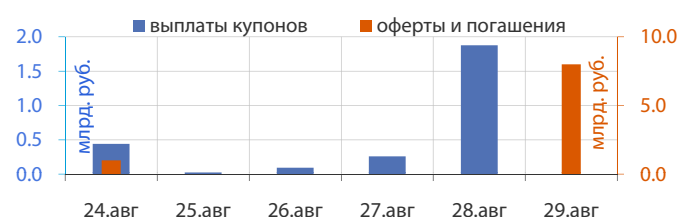
<b>12 сентября 2012 г.</b>	<b>1.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Сибирская Аграрная Группа, 02	Погашение	1.00 млрд. руб.

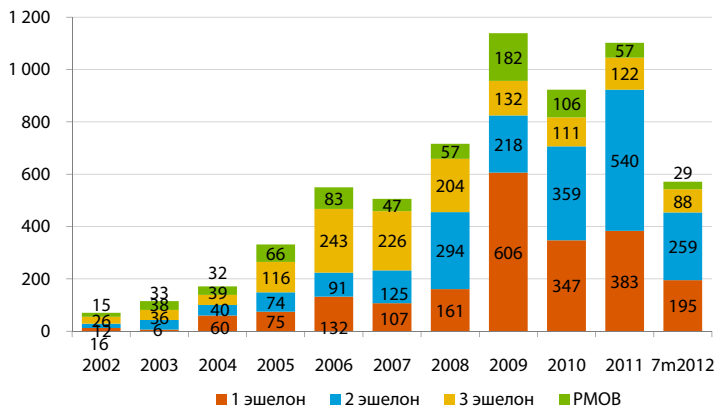
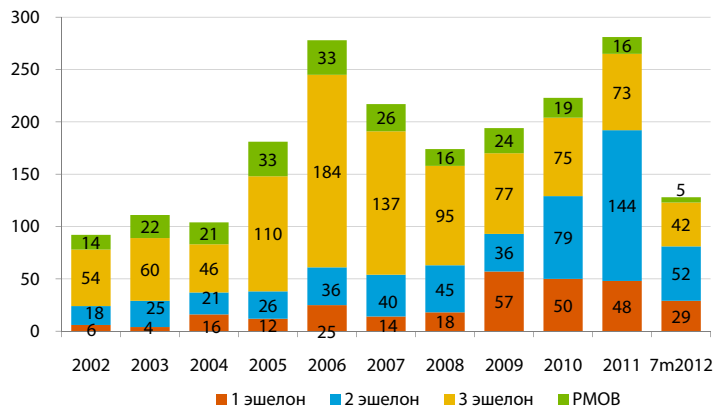
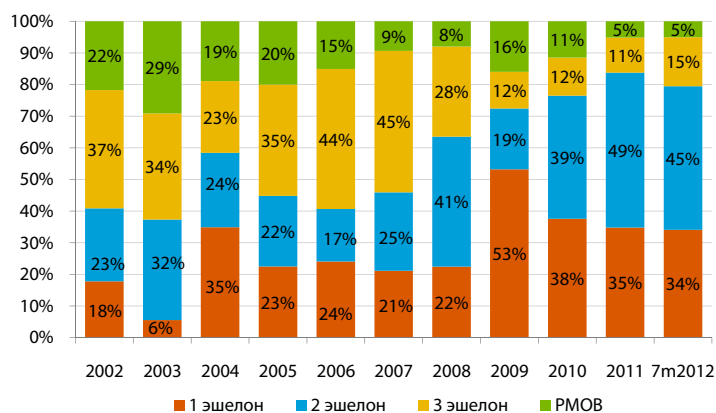
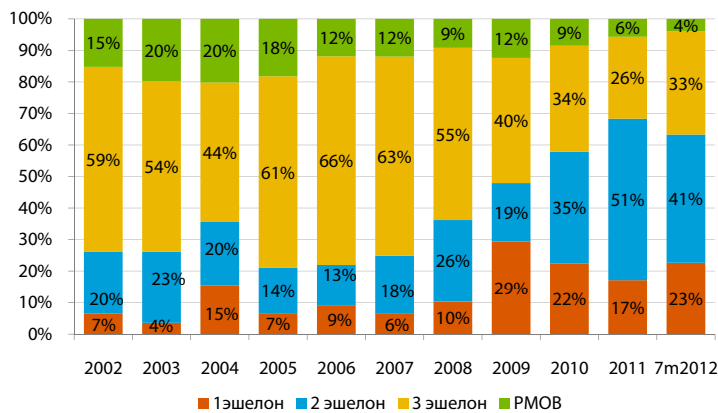
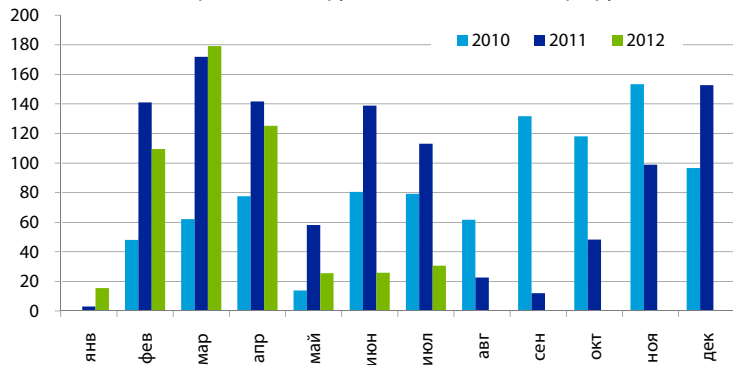
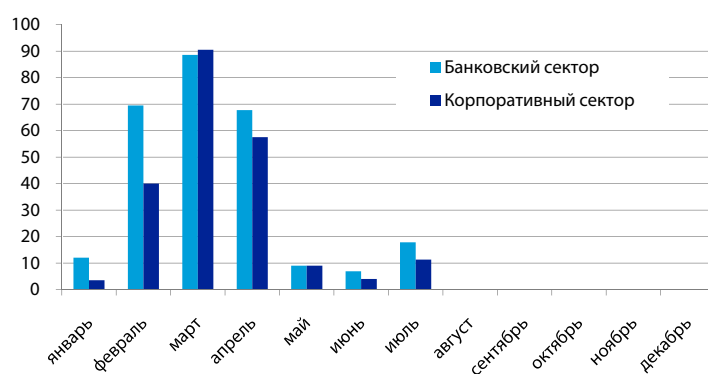
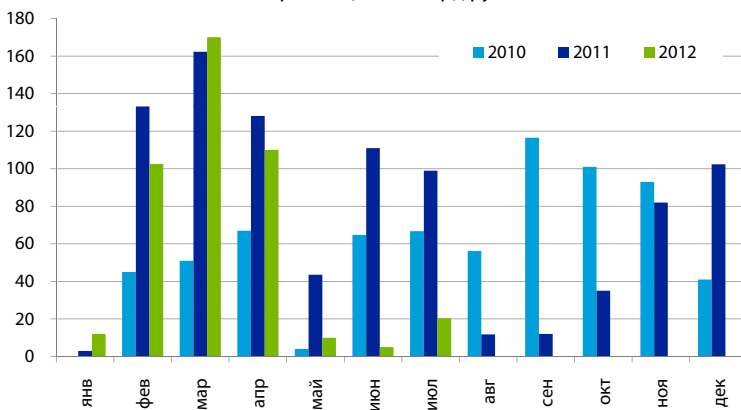
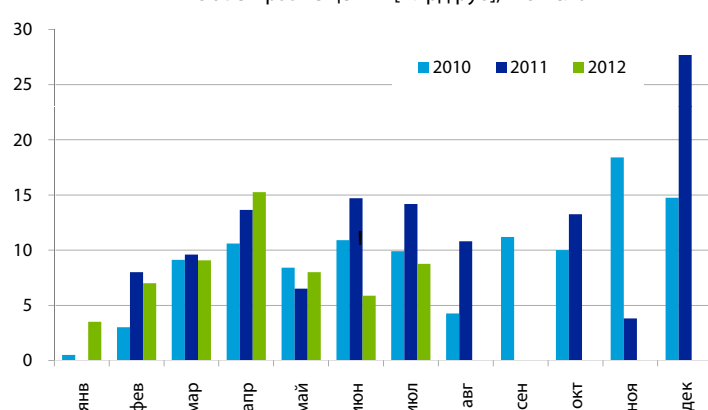
<b>13 сентября 2012 г.</b>	<b>0.50</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Ладья-Финанс, 01	Погашение	0.50 млрд. руб.

<b>14 сентября 2012 г.</b>	<b>0.80</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Полипласт, 02	Оферта	0.80 млрд. руб.

<b>17 сентября 2012 г.</b>	<b>31.80</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ МГ Групп, 04	Погашение	1.80 млрд. руб.
▶ СИБУР Холдинг, 04	Оферта	30.00 млрд. руб.

<b>18 сентября 2012 г.</b>	<b>29.00</b>	<b>млрд. руб.</b>
▶ Северсталь, БО-01	Погашение	15.00 млрд. руб.
▶ АИЖК, 23	Оферта	14.00 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](mailto:ib@psbank.ru)

**ОАО «Промсвязьбанк»**

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

**Руководство**

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

**Аналитическое управление**

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

**Управление торговли и продаж**

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

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:baranoch@psbank.ru">baranoch@psbank.ru</a>	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](http://www.psbank.ru)  
 Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 77-47-33), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)