

ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

среда, 24 октября 2012 г.

Рублевые облигации в процессе размещения

Юникредит банк (—/BBB/BBB+)	2
Внешпромбанк (B2/B/—)	2
Красноярский край (Ba2/BB+/BB+)	3
МОЭСК (Ba2/BB-/—)	4
Группа ЛСР (B2/—/B)	4
ХКФ Банк (Ba3/—/BB-)	5
Европлан (—/—/BB-)	5
Связь-банк (—/BB/BB)	6
Русфинанс Банк (Ba1/—/BBB+)	7
АЛРОСА (Ba3/BB-/BB-)	7
Ростелеком (—/BB+/BBB-)	8
О'Кей (—/—/В+)	8
Краснодарский край (Ba1/—/BB+)	9

Итоги последних размещений

Роснефть (Baa1/BBB-/BBB)	10
Почта России (—/—/BBB)	11
Банк Интеза (Ba1/—/—)	11
Крайинвестбанк (—/В+/В+)	12
ФСК ЕЭС (Baa2/BBB/—)	13
Банк Российский Капитал (—/В/В+)	13
МКБ (B1/В+/BB-)	14
Россельхозбанк (Baa1/—/BBB)	15
Республика Карелия (—/—/BB-)	15
Банк Ак Барс (B1/—/BB-)	16
БИНБАНК (B2/B/—)	17
Газпромбанк (Baa3/BBB-/—)	17
МРСК Центра (—/BB-/—)	18
Акрон (B1/—/В+)	18
РСГ-Финанс (—/В-/—)	19
Татфондбанк (B3/—/—)	19
ВЭБ (Baa1/BBB/BBB)	20
Новикомбанк (B2/—/—)	21
НОВАТЭК (Baa3/BBB-/BBB-)	22

Облигационный календарь

Рублевые облигации	28
--------------------------	----

Юникредит банк (—/BBB/BBB+) планирует 22 октября в 12:00 мск открыть книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-04 на 5 млрд. рублей. Книгу заявок планируется закрыть 24 октября в 15:00 мск. Техническое размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 26 октября

Организатор - Юникредит банк, ведущий соорганизатор - Промсвязьбанк.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 9,2-9,5% (УТР 9,41-9,73%) годовых к 2-летней оферте.

Финальный ориентир купона – 9, 1% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Юникредит банк, имея рейтинги на уровне госбанков I эшелона, по размеру активов входит в 10-ку крупнейших банков России.

Прайсинг по новому выпуску банка на уровне 9,0-9,2% (УТР 9,2-9,41%) годовых к 2-летней оферте предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 255-275 б.п., что выглядит крайне привлекательно по сравнению с кривой госбанков, которая дает порядка 185 б.п. к ОФЗ. Собственная кривая Банка дает порядка 205-215 б.п. премии к ОФЗ или около 20-30 б.п. премии к облигациям госбанков за счет наличия «европейского» риска в лице ключевого акционера банка – Группы UniCredit.

В результате прайсинг нового выпуска Банка дает порядка 85-120 б.п. премии к кривой госбанков и 60-95 б.п. премии к собственной кривой, что выглядит на много более привлекательно по сравнению с предложениями государственных финансовых учреждений – ГПБ, РСХБ и Почты России.

Юникредит банк, БО-04

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BBB/BBB+
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 22-24 октября. Размещение — 26 октября
Организаторы	Юникредит банк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,2-9,5% (УТР 9,41-9,73%) NEW: 9,0-9,2% (УТР 9,2-9,41%)
Спрэды к бенчмаркам	NEW: 255-275 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Выпуск выглядит интересно даже по нижней границе прайсинга

Внешпромбанк, БО-02

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/B/—
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 22-24 октября. Размещение — 26 октября
Организаторы	Банк Открытие и Росбанк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	11,75 - 12,25% (УТР 12,1 - 12,63%)
Спрэды к бенчмаркам	575 - 630 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в выпуске выглядит интересно лишь по верхней границе маркетингуемого диапазона

Внешпромбанк (B2/B/—) 22 октября начнет сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-02 на 3 млрд руб. Заявки принимают банк "Открытие" и Росбанк (ROSB) до 16:00 мск 24 октября. Техническое размещение 3-летних облигаций по открытой подписке на ФБ ММВБ намечено на 26 октября.

Индикативная ставка купона находится в диапазоне 11,75 - 12,25% (УТР 12,1 - 12,63%) годовых к оферте через 1 год.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Внешпромбанк в 2009 г. выиграл конкурс на расчетно-кассовое обслуживание Транснефти, что придало мощный импульс развитию банка и, главным образом, определяет его текущее финансовое состояние. Среди ключевых рисков Внешпромбанка можно отметить размытую структуру собственности и слабую диверсификацию активно-пассивных операций. В тоже время банк обладает большой подушкой ликвидности – по итогам 6 мес. 2012 г. объем денежных средств на счетах банка составлял 36,5 млрд. руб., что со-

ставляет 36,6% от активов кредитной организации.

Нижняя граница прайсинга по новому выпуску Внешпромбанка на уровне 11,75 - 12,25% (УТР 12,1 - 12,63%) годовых соответствует уровню ставки по новому выпуску Меткомбанка (B2/—/—) - 11,75% годовых, при этом уступает уровню ставки по Татфондбанк, БО-0 (B3/—/—) в размере 13% годовых. Кроме того, напомним, что УБРИП (—/B/—) 2 октября разместил годовой выпуск с купоном 12,5% годовых.

В результате, учитывая большой спектр предложения банковских облигаций III эшелона, участие в новом выпуске Внешпромбанка выглядит интересно лишь по верхней границе маркетингуемого диапазона доходности.

	Меткомбанк (Череповец)	Первобанк	ЛОКО- БАНК	Запсиб- комбанк	Татфонд- банк	Внешпром- банк	Новиком- банк
Рейтинг (M/S&P/F)	B2/—/—	B3/—/—	B2/-B+	-B+/-	B3/—/—	B2/B/—	B2/—/—
Активы	25 075	36 708	60 172	74 385	78 874	90 893	98 582
Рост Активов за 2011 г.	27%	15%	20%	20%	31%	29%	57%
Кредиты	17 564	17 564	35 100	44 385	51 808	48 657	45 648
Средства ФЛ	3 967	12 884	10 588	30 921	29 335	11 111	12 324
Средства ЮЛ	15 981	9 246	17 964	32 471	10 557	61 564	45 325
Собственный капитал	2 260	4 871	7 071	7 050	6 441	11 408	6 273
Чистая прибыль за 2010 г.	252	275	806	444	324	514	632
Чистая прибыль за 2011г.	159	158	1 005	1 275	23	852	290
ROAE	7.3%	3.2%	14.2%	18.1%	0.4%	8,4%	4.7%
H1 на 01.07.2012	11.3%	13.3%	11.9%	11.6%	10.8%	17,5%	11.4%

Красноярский край (Ba2/BB+/BB+) планирует 25 октября провести аукцион по определению ставки купона выпуска облигаций серии 34006 на 16,91 млрд. руб.

Организатор выпуска – Росбанк.

Ориентир ставки купона находится в диапазоне 8,82% - 9,30% (УТМ 8,70% - 9,20%) годовых к погашению через 5 лет. Дюрация выпуска за счет амортизации долга составит порядка 2,89 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Красноярский край является крупнейшим регионом-эмитентом с рейтингом BB, а его обращающийся выпуск серии 34005 фактически является бенчмарком в данном сегменте кредитного риска.

Прайсинг по новому выпуску Красноярского края предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 160-210 б.п. Для сравнения, относительно короткий ломбардный выпуск региона серии 34005 дает 150 б.п. по биду. С другой стороны, облигации другого крупного региона РФ – Самарской области – торгуются на рынке с премией к кривой госбумаг в размере 190-200 б.п.

В этом ключе, на наш взгляд, участие в новом выпуске Красноярского края выглядит интересно с премией к ОФЗ от 190 б.п. (от 9% годовых по доходности).

Красноярский кр., 34006	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba2/BB+/BB+
Объем эмиссии	16,91 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по купону 25 октября
Организаторы	Росбанк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,82% - 9,30% (УТМ 8,70% -9,20%)
Спрэды к бенчмаркам	160-210 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске с доходностью от 9% годовых

Ключевые показатели исполнению бюджета регионов за 2011 г. и данные по долгу на 01.07.2012 г.

млрд руб.	Ярославская обл.	Белгородская обл.	Нижегородская обл.	Самарская обл.	Красноярский край
Рейтинг	—/—/BB	Ba1/—/—	Ba2/-/BB-	Ba1/BB+/—	Ba2/BB+/BB+
Доходы, млрд руб.	42,8	67,4	96,5	104,7	143,9
Расходы, млрд руб.	44,1	69,4	101,8	119	146,7
Профицит (Дефицит), млрд руб.	-1,3	-1,9	-5,3	-14,3	-2,8
Долг, млрд руб.	12,7	25,4	31,2	31,8	16,6
Долг/Собств. дох	41%	43%	44%	40%	12%

МОЭСК, БО-02

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba2/BB-/—
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 12 по 25 сентября. Размещение — 29 сентября
Организаторы	ВТБ Капитал и Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,8-9,0% (УТМ 8,99-9,2%)
Спрэды к бенчмаркам	210-230 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона

МОЭСК (Ba2/BB-/—) 22 октября в 11:00 мск открывает книгу заявок на приобретение биржевых облигаций серии БО-02 на 5 млрд рублей.

Заявки инвесторов принимают "ВТБ Капитал" и Газпромбанк до 17:00 мск 25 октября. Техническое размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 29 октября.

Ориентир ставки первого купона составляет 8,8-9,0% (УТМ 8,99-9,2%) годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Прайсинг предусматривает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 210-230 б.п., что в целом выглядит умеренно интересно на фоне спрэда 195 б.п. по новому выпуску МЭСК, БО-01, который на текущий момент торгуется по 100,4 с доходностью 8,81% годовых (купон 8,8% годовых).

Напомним, кредитный профиль МОЭСК выглядит достаточно сильно. По итогам 2011 г. по МСФО компания получила

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

Учитывая высокую активность распределительных сетевых компаний на рынке, рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона доходности, что позволит получить от 25 б.п. премии к собственной кривой.

Группа ЛСР (B2/—/B) планирует 26 октября разместить облигации 4-й серии объемом 5 млрд рублей. Размещение будет проходить в форме конкурса по определению ставки 1-го купона облигаций на ФБ ММВБ.

Организаторы: ФК "Уралсиб", РСХБ и Альфа-банк.

Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 11,5-11,75% (УТР 11,83-12,1%) годовых к 2-летней оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

По итогам I п/г 2012 г. по МСФО Группа ЛСР показала снижение выручки на 1% — до 22,8 млрд. руб., при росте EBITDA на 22% — до 4,7 млрд. руб. Снижение выручки связано со снижением продаж в сегменте «Девелопмент», в то время как бизнес-направления «Строительство» и «Строительные материалы» продемонстрировали рост на 10% и 29% соответственно. Долговая нагрузка компании осталась на прежнем уровне — 3,2x в терминах чистый долг/EBITDA (3,3x — по итогам I п/г 2011 г.).

Группа ЛСР 14 сентября разместила 3-й выпуск облигаций объемом 3 млрд. руб. по ставке купона 11,5% годовых с офертой через 1,5 года (премия к ОФЗ составила 535 б.п.).

Прайсинг по новому 2-летнему выпуску Группы ЛСР серии 04 предлагает премию к кривой госбумаг на уровне 520-545 б.п. или 45-70 б.п. к собственной кривой, поведенной через выпуск серии 03 (последние котировки по 100,7, УТР 11,23%).

В результате со спекулятивной точки зрения, для инвесторов лояльных к кредитному риску строительной отрасли, параметры выпуска выглядят привлекательно.

Группа ЛСР, 04

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/B
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по купону 26 октября
Организаторы	ФК «УРАЛСИБ», РСХБ и Альфа-банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	11,5-11,75% (УТР 11,83-12,1%)
Спрэды к бенчмаркам	520 – 545 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры выпуска выглядят интересно

ХКФ Банк, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/—/BB–
Объем эмиссии	До 3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	1,5 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 19-26 октября. Размещение — 29 октября
Организаторы	Петрокоммерц, Банк Зенит
Купон	Моспрайм3М + 2,0% годовых
Маркетингуемый диапазон цены	100.0 - 100.5%
Спрэды к бенчмаркам	100 б.п. к IRS +премия
Рекомендация	Выпуск выглядит интересно для НПФ и УК

ХКФ Банк (Ba3/—/BB–) 19 октября открыл книгу для второго размещения выпуска биржевых облигаций серии БО-1 объемом 3 млрд. рублей. Закрытие книга запланировано на 26 октября, техническое размещение – на 29 октября.

Организаторы: Петрокоммерц, Банк Зенит.

Планируемый объем размещения – до 3 млрд. руб. Ставка купонов определяется по формуле- Моспрайм3М + 2,0% годовых. Выкуппогашается в апреле 2014 г.

Индикативный диапазон цены размещения - 100.00 - 100.50 % от номинальной стоимости.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

На текущий момент ставка MosPrimeRate 3М составляет около 7,2% годовых (фиксируется на дату, предшествующую дате начала нового купонного периода – 23.10.2012 г.), в результате чего ставка ближайшего купона может составить 9,2% годовых.

При этом стоимость процентного свопа IRS сроком на 1,5 года на текущий момент составляет 6,2% годовых. В результате при этом при обмене потоков платежей по бумаге на фиксированные через продажу контракта IRS на 1,5 года мы можем получить фиксированную ставку (IRS + 200 б.п.) в размере 8,2% годовых. Таким образом, премия флуотера составляет порядка 100 б.п. к бумаге с фиксированными платежами.

Данный выпуск, входящий в ломбардный список ЦБ и А1, выглядит интересно для УК и НПФ, которые стремятся получить защиту от роста ставок в будущем.

Европлан (—/—/BB–) планирует 29-30 октября провести сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 3-й серии номинальным объемом 5 млрд. рублей. К размещению будет предложена часть выпуска на 3 млрд рублей. Техническое размещение 5-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 1 ноября.

Организаторы: Райффайзенбанк, Sberbank CIB.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 11,25-11,75% (УТР 11,57-12,1%) годовых к 2-летней оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Европлан - крупнейшая автолизинговая компания России. с долей рынка порядка 25%. «Европлан» демонстрирует высокие темпы роста. В 2011 г. лизинговый портфель Компании был увеличен на 65%. По итогам 2011 г. «Европлан» заняла 7-е место по объему нового бизнеса среди всех лизинговых компаний России (данные Эксперт.РА).

Лизинговый портфель Компании характеризуется высоким качеством. NPL (90+) составляет всего 0,03%. Лизинговый портфель компании обеспечен залогом ликвидного автотранспорта, стоимость, которого в большинстве случаев превышает размер задолженности лизингополучателей. Договора лизинга обычно предусматривают внесение лизингополучателем авансового платежа в размере 25% от покупной цены актива. В период действия договора лизинга Компания сохраняет право владения активом. Риски, сопутствующие арендуемому активу (включая его повреждение и кражу), подлежат страхованию в пользу Компании.

«Европлан» характеризуется хорошей позицией по ликвидности. Привлеченные банковские кредиты в большинстве случаев совпадают по срокам с договорами лизинга. Согласно МСФО-отчетности на 31.12.2011 г. активы со сроком погашения до 1 месяца превышали соответствующие обязательства на 0,8 млрд руб., а на горизонте 6 месяцев накопленная чистая позиция по ликвидности составляла 3,1 млрд руб.

Компания поддерживает высокий уровень достаточности капитала. Показатель Собственный капитал/Активы на 31.12.2011 г. составлял 24%, что более чем в два раза превышает средний показатель по банковскому сектору России и выше, чем у большинства бенчмарков в лизинговой отрасли. Также «Европлан» демонстрирует устойчивые

Европлан, 03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB–
Объем эмиссии	5 млрд. рублей (размещается 3 млрд. рублей)
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 29-30 октября. Размещение — 1 ноября
Организаторы	Райффайзенбанк, Sberbank CIB
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	11,25-11,75% (УТР 11,57-12,1%)
Спрэды к бенчмаркам	490-545 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем инвесторам, лояльных к риску ЛК, участие в выпуске

показатели прибыльности. ROAE=18.8% по итогам 2011 г. Компания предоставляет аудированную МСФО-отчетность и обладает кредитным рейтингом на уровне «BB-» (прогноз "стабильный") от Fitch.

Среди ключевых рисков мы отмечаем рост конкуренции с банками, развивающими автокредитование, а также высокая конкуренция с государственными лизинговыми компаниями, имеющими низкую стоимость фондирования, что ограничивает возможности Компании по расширению бизнеса и оказывают давление на рентабельность «Европлан». Также «Европлан» фокусируется на предоставлении услуг лизинга для компаний малого и среднего бизнеса, характеризующихся высокими рисками ведения бизнеса, что отражено в относительно высокой доле изъятия автомобилей за неплатежи (в 2010 г. 14% всех автомобилей, предоставленных в лизинг, были изъяты за неплатежи). Дополнительная премия по облигациям эмитента также обусловлена традиционно низким интересом российских инвесторов, представленных преимущественно банками, к покупке облигаций лизинговых компаний.

По финансовым показателям ЛК Европлан сопоставима с ЛК Уралсиб, ломбардные облигации которой, входящие в А1, торгуются с премией 450 б.п. к кривой ОФЗ. Прайсинг Европлана предполагает спрэд к ОФЗ в диапазоне 490-545 б.п. В результате премия по выпуску к ЛК Уралсиб в размере 40-95 б.п. выглядит достаточно интересно.

Ключевые финансовые показатели публичных лизинговых компаний по МСФО-отчетности на 01.01.2012 г., млрд руб.

	ВЭБ-Лизинг	ЛК Уралсиб	Европлан	РТК-ЛИЗИНГ	Каркаде
Рейтинг	—/BBB/BBB	-/-/BB-	-/-/BB-	нет	-/-/В+
Активы	182.4	27.1	20.3	15.8	10.3
Капитал	16.6	2.8	4.9	2.5	1.8
Чистая прибыль	1.9	-2.1	0.6	0.4	0.2
ROAE	11%	-78%	19%	15%	12%

Связь-банк, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/ BB/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 29-30 октября. Размещение — 1 ноября
Организаторы	Связь-банк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,0-9,25% (УТР 9,2-9,46%)
Спрэды к бенчмаркам	290-315 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит агрессивно

Связь-банк (-/BB/BB) планирует 29 октября открыть книгу заявок на биржевые облигации серии БО-01 на 5 млрд руб. Заявки будут приниматься до 30 октября. Техническое размещение 3-летнего выпуска по открытой подписке запланировано на 1 ноября.

Организаторы: Связь-банк.

Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 9,0-9,25% (УТР 9,2-9,46%) годовых к оферте через 1 год.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Связь-банк, находящийся под контролем государства после санации по размеру активов сопоставим с другим квазигосударственным банком - Банком Ак Барс (B1/—/BB-), контролируемым Правительством Республики Татарстан.

АкБарс на прошлой неделе разместил годовой выпуск облигаций с купоном 9,65% годовых, что на 40-65 б.п. выше ориентира Связь-банка. Мы подтверждаем рекомендацию на покупку бондов Ак Барс, БО-01 на вторичном рынке, при том, что прайсинг Связь-банка кажется нам весьма агрессивным (дает 290-315 б.п. премии к кривой ОФЗ).

Ключевые показатели банков по МСФО-отчетности., млрд руб.

МСФО бм2012 г., млрд руб.	Связь-Банк	Петроком-мерц	МКБ	Банк Санкт-Петербург	АК Барс Банк *
Рейтинг	—/BB/BB	Вa3/В+/-	В1/В+/BB-	Вa3/—/—	В1/—/BB
Активы	246.5	238.4	263.2	340.6	286,9
Изм. за бм2012г.	11.9%	19.4%	13.3%	3.2%	
Капитал	17.5	28.8	29.2	39.5	26,8
Чистая прибыль	0.3	0.7	2.2	0.2	-3,4
ROAE	3.8%	2.5%	15.7%	0.6%	-
Н1 на 01.10.2012	15.0%	11.3%	11.5%	11.3%	15,00%

* - отчетность за 2011 г.

Русфинанс Банк (Ba1/-/BBB+) планирует 29 октября открыть книгу заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-03 на 4 млрд. руб. Заявки планируется принимать до 30 октября. Техническое размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 2 ноября.

Организаторы: Sberbank CIB, Росбанк.

Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 9,5-10,0% (УТР 9,73-10,25%) годовых к 2-летней оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Русфинанс банк, принадлежащий группе Societe Generale, по размеру активов сопоставим с другими розничными дочерними банками зарубежных финансовых корпораций – КЕБ (Ba3/-/BB-), ОТП (Ba2/-/BB), Интеза (Ba1/-/—).

Прайсинг по выпуску Русфинанс Банка дает порядка 325-375 б.п. премии к ОФЗ, тогда как выпуски КЕБ - 360-385 б.п. при дюрации 1,3-1,5 года, что соответствует верхней границе прайсинга эмитента. Премия к материнскому Росбанку (Baa3/-/BBB+) при этом составляет 55-105 б.п.

Учитывая, что Русфинанс Банк имеет рейтинг инвестиционного уровня, несмотря на достаточно скромные масштабы бизнеса, премия от 80-100 б.п. к Росбанку выглядит интересно, в результате чего рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона доходности.

Русфинанс Банк, БО-03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba1/-/BBB+
Объем эмиссии	4 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 29-30 октября. Размещение — 1 ноября
Организаторы	Sberbank CIB, Росбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,5-10,0% (УТР 9,73-10,25%)
Спрэды к бенчмаркам	325-375 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит интересно от середины маркетируемого диапазона доходности

Ключевые показатели банков по МСФО-отчетности., млрд. руб.

МСФО 2011 г., млн руб.	Интеза Банк	Русфинанс Банк	КЕБ	ОТП Банк
Рейтинг	Ba1/-/—	Ba1/-/BBB+	Ba3/-/BB-	Ba2/-/BB
Активы	87 712	96 647	97 877	116 906
Капитал	13 810	24 059	15 985	19 933
Чистая прибыль	1 005	4 413	2 772	5 457
ROAE	7.6%	20.1%	18.2%	31.7%
H1 на 01.10.2011	15.8%	19.3%	12.7%	16.7%

АЛРОСА, БО-01, БО-02

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba3/BB-/BB-
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 23-31 октября. Размещение — 2 ноября
Организаторы	ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,65 – 8,95% (УТМ 8,93 – 9,26%)
Спрэды к бенчмаркам	205-235 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона доходности

АЛРОСА (Ba3/BB-/BB-) 23 октября в 11:00 мск начнет сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серий БО-01 и БО-02 объемом 5 млрд. рублей каждая.

Заявки будет принимать ВТБ Капитал до 15:00 мск 31 октября. Техническое размещение 3-летних бондов на ФБ ММВБ намечено на 2 ноября.

Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 8,65 – 8,95% (УТМ 8,93 – 9,26%) годовых к погашению через 3 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

АЛРОСА является крупнейшей алмазодобывающей компанией в мире, находящаяся под контролем государства в лице РФ и Республики Якутия.

Финансовый профиль АЛРОСА выглядит достаточно крепко – компания достаточно быстро оправилась от кризиса 2008-2009 г. благодаря росту цен на алмазы. По итогам I п/г 2012 г. АЛРОСА увеличила выручку на 16% - до 77 млрд. руб., получив EBITDA в размере 36 млрд. руб. при показателе чистый

долг / EBITDA на уровне 1,9х. (объем чистого долга – 122 млрд. руб.).

Прайсинг по облигациям АЛРОСА на уровне 8,65 – 8,95% (УТМ 8,93 – 9,26%) годовых к погашению через 3 года предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 205-235 б.п. Ломбардные выпуски АЛРОСА, 20, 23 с дюрацией 2,4 года торгуются на рынке с премией к кривой ОФЗ около 180 б.п., в результате чего премия по новым выпускам

составляет 25-55 б.п. Не ожидаем, что спрэд к ОФЗ по новому выпуску до включения в ломбардный список ЦБ на вторичных тогах составит менее 195-200 б.п. В результате рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона доходности.

Ростелеком (—/BB+/BBB–) планирует 31 октября открыть книгу заявок инвесторов на облигации 15-й и 17-й серий на общую сумму 15 млрд. рублей. Заявки планируется принимать до 1 ноября. Техническое размещение 5-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 7 ноября.

Организаторы: Sberbank CIB, Газпромбанк и ВТБ Капитал.

Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 8,45-8,7% (YTM 8,63-8,89%) годовых к 3-летней оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

По финансовым показателям Ростелеком сопоставим с представителями «большой тройки» операторов мобильной связи – в частности, Мегафоном (Ваа3/BBB–/—) и МТС (Ва2/BB/BB+).

По итогам I п/г 2012 г. выручка Ростелекома выросла на 11% по сравнению с аналогичным периодом 2011 года и составила 159,9 млрд. руб., показатель OIBDA вырос на 16% - до 64,7 млрд. руб.; рентабельность по OIBDA выросла до 40,5% в сравнении с 39,0% в I п/г 2011 года. Чистый долг по состоянию на 30 июня 2012 года составил 185,1 млрд. руб., соотношение чистого долга к показателю OIBDA составило 1,5х.

Мегафон, который также имеет рейтинг инвестиционного уровня, по итогам I п/г 2012 г. получил выручку в размере 130 млрд. руб., OIBTDA – 54 млрд. руб. при рентабельности OIBTDA на уровне 41% и показателе чистый долг / OIBTDA – 1,5х. Выручка МТС, соответственно, составила \$6,1 млрд., OIBTDA - \$2,6 млрд., рентабельность OIBTDA - 43% и показатель чистый долг / OIBTDA – 1,2х.

В октябре Мегафон Финанс разместил дебютный выпуск облигаций с купоном 8,05% годовых на 2 года при премии к кривой ОФЗ 150 б.п. На текущий момент на форвардном рынке выпуск торгуется около номинала с премией 155 б.п. к ОФЗ.

Прайсинг 3-летних бондов Ростелекома предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 175-200 б.п. или 20-45 б.п. к экстраполированной кривой Мегафона. Учитывая большую длину займа Ростелекома, а также отсутствие роста котировок облигаций Мегафона после размещения, мы рекомендуем участвовать в выпуске облигаций оператора фиксированной связи от середины маркетируемого диапазона доходности.

Ростелеком, 15, 17	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB+/BBB–
Объем эмиссии	15 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 31 октября по 1 ноября. Размещение — 7 ноября
Организаторы	Sberbank CIB, Газпромбанк и ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,45-8,7% (YTM 8,63-8,89%)
Спрэды к бенчмаркам	175-200 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Выпуск выглядит интересно от середины маркетируемого диапазона доходности

О'Кей, 01, 02

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/В+
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 6-8 ноября. Размещение — 13 ноября
Организаторы	Sberbank CIB, ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,0-10,35% (YTP 10,25-10,62%)
Спрэды к бенчмаркам	335-370 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие выглядит интересным ближе к верхней границе маркетируемого диапазона доходности

О'Кей (—/—/В+) планирует 6-8 ноября провести сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 1-й и 2-й серий общим объемом 5 млрд. рублей. Техническое размещение 5-летних выпусков по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 13 ноября.

Организаторы: ВТБ Капитал и Sberbank CIB.

Ориентир ставки 1-го купонов установлен в размере 10,0-10,35% (YTP 10,25-10,62%) годовых к 3-летней оферте.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

По финансовым показателям ритейлер Окей заметно уступает Магниту (—/BB–/—) и ИКС5 (—/В+/—). Так, за I п/г 2012 г. Окей получил выручку в размере 54,1 млрд. руб., EBITDA – 3,7 млрд. руб. при показателе чистый долг / EBITDA на уровне 1,5х.

Для сравнения по итогам I п/г 2012 г. ИКС5 получил выручку в размере \$7,84 млрд., показатель EBITDA составил \$0,55 млрд. при показателе чистый долг / EBITDA 3,4х. Магнит несколько превосходит ИКС5 по показателям выручки и рентабельности, а также имеет существенно более низкую долговую нагрузку, что отражено в более высоком кредит-

табельности, а также имеет существенно более низкую долговую нагрузку, что отражено в более высоком кредит-

ном рейтинге Магнита на уровне ВВ-. Так, в соответствии с отчетностью МСФО за I п/г 2012 г. Магнит продемонстрировал рост выручки на 23,9% (г/г) – до \$6,78 млрд., EBITDA – на 86,8% - до \$0,67 млрд. и чистую прибыль – на 142,2% - до \$0,34%. Показатель чистый долг/EBITDA остался на низком уровне – 1,1х против 1,2х по итогам 2011 г.

На текущий момент новый 3-летний выпуск ИКС5, размещенный в октябре с купоном 9,5% годовых, торгуется на уровне 100,2/100,25, что соответствует премии к кривой РФЗ на уровне 275 б.п. Новый выпуск ОКей маркируется с премией к кривой госбумаг в диапазоне 335-370 б.п. или 60-95 б.п. к кривой ИКС5. На наш взгляд, справедливый размер премии к облигациям ИКС5 за более чем 4-кратную разницу в масштабах бизнеса компаний составляет 80-100 б.п. даже с учетом более низкой долговой нагрузки ОКей. В этом ключе участие в новом выпуске ритейлера выглядит интересным ближе к верхней границе маркируемого диапазона доходности.

Краснодарский край (Ba1/—/BB+) планирует 7 ноября открыть книгу заявок инвесторов на облигации серии 34004 объемом 12 млрд. рублей. Закрыть книгу планируется 9 ноября. Техническое размещение 5-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 15 ноября.

Организаторы: Sberbank CIB.

Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 8,65-8,95% (YTM 8,93-9,25%) годовых. Дюрация займа составляет 2,42 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

По размеру бюджета Краснодарский край сопоставим с Красноярским краем, и несколько превосходит Самарскую и Нижегородскую области (см. таблицу). Вместе с тем по долговой нагрузке регион находится ближе к Самарской и Нижегородской областям, показатель Долг / Собственные доходы которых находятся на уровне 40%.

На рынке ломбардные облигации Самарской и Нижегородской области торгуются с премией около 185-190 б.п. к кривой РФЗ, новый неломбардный выпуск Нижегородской области с дюрацией 3,4 года дает порядка 235 б.п. премии к РФЗ.

В результате, участие в новом выпуске Краснодарского края выглядит интересным примерно от середины маркируемого диапазона доходности (от 220-230 б.п. премии к РФЗ).

Краснодарский край, 34004	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba1/—/BB+
Объем эмиссии	12 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги с 7-9 ноября. Размещение — 15 ноября
Организаторы	Sberbank CIB
Примечания	Дюрация – 2,42 года
Маркируемый диапазон ставки купона	8,65-8,95% (YTM 8,93-9,25%)
Спрэды к бенчмаркам	215-245 б.п. к кривой РФЗ
Рекомендация	выпуск выглядит интересным примерно от середины маркируемого диапазона

Ключевые показатели исполнению бюджета регионов за 2011 г. и данные по долгу на 01.07.2012 г.

млрд руб.	Ярославская обл.	Белгородская обл.	Нижегородская обл.	Самарская обл.	Красноярский край	Краснодарский край
Рейтинг	—/—/BB	Ba1/—/—	Ba2/-/BB-	Ba1/BB+/—	Ba2/BB+/BB+	—/BB+/BB+
Доходы, млрд руб.	42,8	67,4	96,5	104,7	143,9	143,7
Расходы, млрд руб.	44,1	69,4	101,8	119	146,7	146,6
Профицит (Дефицит), млрд руб.	-1,3	-1,9	-5,3	-14,3	-2,8	-2,9
Долг, млрд руб.	12,7	25,4	31,2	31,8	16,6	43,4
Долг/Собств. дох	41%	43%	44%	40%	12%	40%

Роснефть, 04, 05	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/BBB-/BBB
Объем эмиссии	20 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 5 лет / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Вторичное размещение. Book-building, формирование книги 22-23 октября. Размещение — 29 октября
Организаторы	ВТБ Капитал, Газпромбанк, Райффайзенбанк и Сбербанк КИБ
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,8-9,1% (УТР 8,99 – 9,31%)
Спрэды к бенчмаркам	150-185 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске небольшим спекулятивным объемом от 8,7% по купону

Роснефть (Baa1/BBB-/BBB) планирует 22 октября открыть книгу заявок на участие в размещении облигаций серии 04 и 05 на общую сумму 20 млрд. рублей. Предварительная дата закрытия книги – 23 октября 2012 года. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ запланировано на 29 октября 2012 года.

Организаторами сделки выступают «ВТБ Капитал», Газпромбанк, Райффайзенбанк и Сбербанк КИБ (Тройка Диалог).

Индикативная ставка купона находится в диапазоне 8,8-9,1% (УТР 8,99 – 9,31%) годовых к оферте через 5 лет.

Ставка купона установлена в размере 8,6% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

С дебютным выпуском рублевых облигаций решила выйти крупнейшая нефтяная компания России – Роснефть.

Среди облигаций нефтегазового сектора и сектора электроэнергетики наиболее ликвидные выпуски – бонды ФСК, а также Газпром нефти. При этом Роснефть по размеру активов заметно превосходит данных эмитентов при сопоставимых показателях долг/ЕБИТДА (см. таблицу).

На наш взгляд, по кредитному профилю Роснефть наиболее близка к РЖД, длинные выпуски облигаций которых торгуются с премией порядка 115 б.п. к кривой ОФЗ.

Выпуск предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 180-215 б.п. при 165-170 б.п. премии по ломбардной кривой ФСК на данном участке кривой. Отметим, что, судя по сообщениям СМИ, сделка Роснефти и ТНК-ВР становится все более очевидной. Агентство Fitch при этом заявило, что рейтинг Роснефти может оказаться под давлением в случае покупки 50% ТНК-ВР. Несмотря на данное заявление, рекомендуем участвовать в выпуске крупнейшей нефтяной компании – ожидаем высокий интерес инвесторов к «новому» имени на рублевом долговом рынке. Кроме того, понижение рейтинга НК в случае реализации данного риска, вряд ли окажется ниже инвестиционного уровня, что не повлечет за собой сокращения лимитов на компанию.

млрд. руб., I п/г 2012 г.	Роснефть	НОВАТЭК	Газпром нефть	ФСК *	РЖД *
Рейтинг	Baa1/BBB-/BBB	Baa3/BBB-/BBB-	Baa3/BBB-/—	Baa2/BBB/—	Baa1/BBB/BBB
Активы	3 518	386	1 208	1 164	2 747
Капитал	2 066	263	781	898	2 053
Долг	825	94	218	133	418
Чистый долг	658	78	149	85	200
Выручка	1 466	109	579	140	1 481
ЕБИТДА	254	45	149	84	356
Чистая прибыль	104	31	79	38	183
Рентабельность ЕБИТДА	17.3%	41.1%	25.7%	60.1%	24.0%
Долг / ЕБИТДА	1.5	1.1	0.9	1.6	1.2
Чистый долг / ЕБИТДА	1.2	0.9	0.6	1.0	0.6

* - отчетность за 2011 г.

Почта России (—/—/BBB) планирует 22 октября начать сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 2-й, 3-й и 4-й серий объемом по 3 млрд. рублей каждая. Закрыть книгу заявок планируется 23 октября. Техническое размещение 7-летних выпусков по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 26 октября.

Организаторы: Райффайзенбанк, Сбербанк КИБ.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций трех серий установлен в размере 8,7-8,9% (УТР 8,89-9,1%) годовых к 3-летней оферте.

Финальный ориентир – 8,7-8,75% годовых.

Почта России, 02, 03, 04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BBB
Объем эмиссии	9 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	7 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 22-23 октября. Размещение — 26 октября
Организаторы	Райффайзенбанк, Сбербанк КИБ
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,7-8,9% (УТР 8,89-9,1%)
Спрэды к бенчмаркам	195-215 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Выпуск выглядит интересно ближе к верхней границе маркетируемого диапазона

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Почта России является лидером на рынке денежных переводов (45% рынка), оказывает услуги доставки пенсий и пособий, розничной и дистанционной торговли, подписки и доставки периодической печати. Это во многом определяет специфическую бизнес модель эмитента, позволяющего отнести

его к сегменту финансовых организаций – большую часть пассива и актива Почты занимают денежные средства в процессе транзакций (очень короткая ликвидность), что позволяет сохранять крайне консервативные показатели долговой нагрузки (чистый долг/ЕБИТДА по итогам 2011 г. составил 0,5х).

В этом ключе к основным рискам Почты можно отнести активное развитие банковских денежных переводов, а также интернет-бенкинга, в результате чего доля Почты на данном рынке будет сокращаться, что автоматически ведет к сокращению денежной «подушки» ликвидности эмитента. Вместе с тем данный процесс создает угрозу для Почты лишь в долгосрочной перспективе и вряд ли окажет негативное воздействие на кредитное качество эмитента на горизонте 3 лет (срок оферты по бондам).

В результате, на наш взгляд, справедливым уровнем облигаций Почты является кривая госбанков I эшелона – РСХБ, ВТБ, ГПБ, на которой и торгуется дебютный выпуск Почты серии 01 после присвоения рейтинга эмитенту в сентябре т.г. (180 б.п. к ОФЗ).

Прайсинг по новым выпускам Почты предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне – 195-215 б.п. или 15-35 б.п. Как и в случае с размещениями РСХБ и ГПБ, участие в выпусках Почты выглядит интересным ближе к верхней границе прайсинга при премии от 25-35 б.п. к собственной кривой.

Интеза, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba1/—/—
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1,5 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 16-23 октября. Размещение — 25 октября
Организаторы	Sberbank CIB, Промсвязьбанк и банк Зенит
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,5 - 10% (УТР 9,73 - 10,25%)
Спрэды к бенчмаркам	325 - 375 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	бумага выглядит интересно ближе к верхней границе маркетируемого диапазона.

Банк Интеза (Ba1/—/—) 16 октября начинает сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-01 объемом 3 млрд рублей, говорится в сообщении кредитной организации.

Заявки принимают Sberbank CIB, Промсвязьбанк и банк Зенит до 15:00 мск 23 октября. Техническое размещение 3-летних бондов по открытой подписке на ФБ ММВБ запланировано на 25 октября. Ранее банк планировал провести book building с 9 по 10 октября, размещение - 16 октября.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 9,5-10,0% (УТР 9,73-10,25%) годовых к 1,5-летней оферте.

Ставка купона установлена в размере 9,75% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Банк Интеза по размеру активов заметно уступает крупным банкам II эшелона с рейтингом на уровне «BB» при этом кредитная организация сопоставима с другими дочками иностранных банков данной рейтинговой категории – КЕБ и ОТП Банком.

Несмотря на то, что Банк Интеза имеет кредитный рейтинг на 2 ступени выше по сравнению с КЕБ и на 1 ступень относительно рейтингов ОТП, кредитные организации имеют схожие масштабы бизнеса, работая в одном сегменте рынка (розничное кредитование). Нормативы достаточности капитала банков также находятся на комфортных уровнях – от 14,2% у КЕБ до 18,2% - у ОТП. Отметим, что в 2011 г. Интеза по темпам роста активов уступала своим

конкурентам (+6% против 15% у КЕБ и 20% у ОТП), продемонстрировав при этом достаточно скромную рентабельность капитала – ROAE 7,5% против 18,2% у КЕБ и 31,7% у ОТП.

Учитывая, что высокие рейтинги данных банков в большей степени обусловлены поддержкой со стороны европейских материнских структур, на наш взгляд, позиционирование выпусков должно основываться на фундаментальных показателях российских дочек. В результате, на наш взгляд, новый выпуск Интезы должен торговаться на уровне кривой КЕБ, которая дает порядка 360-385 б.п. при дюрации 1,3-1,5 года. Новый годовой выпуск КЕБ торгуется на рынке с премией 355 б.п. к кривой ОФЗ.

Новый выпуск Интезы при этом предлагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 320-375 б.п. при 1,5-летней оферте. В результате бумага выглядит интересно ближе к верхней границе маркируемого диапазона.

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

	Интеза	КЕБ	ОТП Банк	МКБ	Зенит	АК Барс Банк	Уралсиб	НОМОС-БАНК
Рейтинг	Va1/—/—	Va3/—/BB-	Va2/—/BB	V1/B+/BB-	Va3/—/B+	V1/—/BB	V1/BB—/BB-	Va3/—/BB
Активы	87,7	97,9	116,9	232,4	246,7	286,9	432,3	662,1
Капитал	13,8	16,0	19,9	25,6	23,9	26,8	50,1	75,7
Чистая прибыль	1,0	2,8	5,5	3,9	2,5	-3,4	-4,2	12,1
ROAE	7,5%	18,2%	31,7%	19,8%	10,9%	-	-	18,5%
H1 на 01.07.2011	16,1%	14,2%	18,2%	11,06%	12,89%	15,00%	11,57%	11,30%

Крайинвестбанк (—/B+/B+) объявил о вторичном размещении выпуска серии БО-01 после оферты 23 октября. Открыть книгу планируется 19 октября, закрыть – 22 октября в 18:00 мск. Планируется повторно разместить до 1,5 млн. облигаций номиналом 1 тыс. рублей.

Организатор – Банк Зенит. Ставка купона после оферты установлена в размере 10,5% годовых.

Банк выкупил по оферте 887 тысяч облигаций серии БО-01.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что по кредитному профилю Крайинвестбанк, контролируемый администрацией Краснодарского края, сопоставим с Первобанком (B3/—/—), мажоритарным акционером которого является Михельсон Л.В., ключевой акционер и глава НОВАТЭК (Ваа3/BBB-/BBB-) и СИБУР (Ва2/—/BB+). Данные банки сопоставимы, как по объемам активов (в т.ч. кредитных портфелей) (см. таблицу ниже), так и экзитивной структуре акционеров.

Напомним, Первобанк 25 сентября разместил годовой выпуск с купоном 11% годовых при спреде к ОФЗ 495 б.п. В результате ставка купона после оферты Крайинвестбанка может быть интересна инвесторам также от 11% годовых, что соответствует середине маркируемого ранее диапазона - 10,75 – 11,25% (УТР 11,04 – 11,57%) годовых к оферте через 1 год.

Однако 8 октября эмитент определили ставку купона в размере 10,5% годовых. В результате, учитывая низкую ликвидность выпуска, участие во вторичном размещении выглядит неинтересно при наличии альтернатив среди банковских бумаг с рейтингом на уровне «B».

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

	Кольцо Урала	Крайинвест-банк	Первобанк	НОТА-Банк	ЛОКО-БАНК	Ренессанс Капитал	Запсибкомбанк
Рейтинг (M/S&P/F)	—/B/—	—/B+/B+	B3/—/—	B3/—/—	B2/—/B+	B2/B/B	-/B+/-
Активы	23 287	27 660	36 708	52 368	60 172	61 593	74 385
Кредиты	14 522	15 471	17 564	22 138	35 100	49 845	44 385
Капитал	2 955	3 345	4 871	3 740	7 071	13 593	7 050
Чистая прибыль за 2011г.	189	111	158	1 168	1 005	2 686	1 275
ROAE	6,4%	3,3%	3,2%	31,2%	14,2%	19,8%	18,1%
H1 на 01.07.2012	12,2%	15,3%	13,3%	11,5%	11,9%	13,6%	11,6%

Крайинвестбанк, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/B+/B+
Объем эмиссии	до 1,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	1,5 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Вторичное размещение. Book-building, формирование книги 19-22 октября. Размещение — 23 октября
Организаторы	Банк Зенит
Примечания	—
Маркируемый диапазон ставки купона	10,5 (УТР 10,78%)
Спреды к бенчмаркам	445 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие в выпуске выглядит неинтересно

	ФСК ЭЭС, БО-01	ФСК ЭЭС, 21
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa2/BBB/—	
Объем эмиссии	10 млрд. рублей	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2,5 года / 6 месяцев	15 лет / 4,5 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 16-19 октября. Размещение — 24 октября	
Организаторы	ВТБ Капитал, Ренессанс Капитал, Газпромбанк и Сбербанк КИБ	
Примечания	—	
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,2-8,4% (УТР 8,37-8,57%)	8,8-9,0% (УТР 8,99-9,2%)
Спрэды к бенчмаркам	155-180 б.п. к кривой ОФЗ	185-205 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие в выпуске выглядит интересным от середины маркетируемого диапазона	Прайсинг выглядит интересно.

ФСК ЭЭС (Baa2/BBB/—) планирует 24 октября начать размещение облигаций серии БО-01 и 21 объемом по 10 млрд. рублей.

Заявки инвесторов будут принимать ВТБ Капитал, Ренессанс Капитал и Сбербанк КИБ с 16:00 мск 16 октября до 15:00 мск 19 октября.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций серии БО-01 находится в диапазоне 8,2-8,4% (УТР 8,37-8,57%) годовых к оферте через 2,5 года. Ориентир ставки 1-го купона облигаций серии 21 находится в диапазоне 8,8-9,0% (УТР 8,99-9,2%) годовых к оферте через 4,5 года.

Ставки купонов – 8,05% и 8,75% годовых соответственно.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Выпуск ФСК, 25, размещенный в начале октября со ставкой купона 8,6% годовых при 4-летней оферте, торгуется на рынке в диапазоне 100,15/100,25, что предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 165 б.п. Отметим, что ломбардные выпуски на кривой ФСК с дюрацией до 2,0-2,5 лет торгуются с премией 130-135 б.п. к ОФЗ.

Прайсинг по выпуску ФСК ЭЭС, БО-01 с офертой через 2,5 года предусматривает премию к кривой ОФЗ на уровне 155-180 б.п., в результате чего участие в выпуске выглядит интересным от середины маркетируемого диапазона, т.е. от 165 б.п. премии (уровня кривой ФСК, 25).

По 4,5-летнему выпуску ФСК серии 21 прайсинг выглядит несколько щедрее и предполагает премию к ОФЗ на уровне 185-205 б.п., что выглядит достаточно интересно. Последние сделки по длинным ломбардным бумагам ФСК проходили с премией 175 б.п. к ОФЗ.

На наш взгляд, со спекулятивной точки зрения, участие в длинном выпуске ФСК выглядит более интересно. При сохранении покупок в длинных ОФЗ постепенно интерес инвесторов будет смещаться по кривой корпоративных бондов в сторону длинных бумаг. Кроме того пока остается шанс, что корпоративный сегмент рынка будет либерализован одновременно с ОФЗ. В дополнение стоит отметить, что бумаги I эшелона с инвестиционным рейтингом не будут оказывать такое же высокое давление на капитал с 2013 г., как бумаги с более низкими рейтингами, в результате чего спрос на них не должен ослабнуть.

Банк Российский Капитал (—/В/В+) планирует 16 октября открыть книгу заявок на облигации серии 03 объемом 3 млрд. руб. Закрытие книги намечено на 19 октября, размещение состоится 25 октября.

Организатор выпуска – Росбанк.

Ориентир ставки купона находится в диапазоне 10,5% - 11,0% (УТР 10,78% – 11,30%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка купона установлена на уровне 10,8% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Банк Российский Капитал успешно проходит санацию под контролем АСВ и ЦБ. Статус госбанка, а также активное расширение региональной сети обеспечивают прирост клиентских средств (темпами быстрее средних по рынку). Новый кредитный портфель банка характеризуется хорошим качеством и наличием обеспечения - ключевые риски Банка находятся под контролем внутреннего структурного подразделения - Департамента Санации, состоящего из представите-

Российский капитал, 03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/В/В+
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 16-19 октября. Размещение – 25 октября
Организаторы	Росбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,5% -11,0% (УТР 10,78–11,30%)
Спрэды к бенчмаркам	440 - 495 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Уровень прайсинга выглядит привлекательно для инвесторов лояльных к риску банка

лей АСВ.

Выход АСВ из акционеров по имеющейся документации должен произойти после 2014 г., тогда как по выпуску облигаций предусмотрена оферта через 1 год. Кроме того, существует большая вероятность создания на базе Банка Российский Капитал специального банка, осуществляющего санацию проблемных банков. Потенциал сегмента таков, что в последнее время каждый год отзывается примерно 15 банковских лицензий. Объем выплат АСВ составляет порядка 15-20 млрд. руб. в год. Таким образом, АСВ может остаться в акционерах и Банка Российский Капитал из непрофильных станет профильным активом АСВ.

На текущий момент Банк имеет низкую прибыльность, однако по мере роста бизнеса Банк сможет удешевить фондирование. Кроме того текущие высокие затраты на развитие сети начнут приносить отдачу через 2-3 года. Текущая цель акционеров, поставленная перед Банком, предполагает фокус на качественный рост бизнеса с минимизацией рисков. Бизнес-план Банка предполагает докапитализацию от АСВ и ЦБ по мере роста бизнеса.

В МСФО-отчетности убытки по старому кредитному портфелю уже отражены; в РСБУ-отчетности списание будет происходить постепенно.

Усиление кредитного профиля Банка отразилось в недавнем повышении кредитного рейтинга - 13.08.2012 г. Fitch повысило рейтинг Банка на одну ступень - до "B+"/прогноз - стабильный. Маркетируемый уровень ставки купона 10,50 - 11,00% по планируемому выпуску облигаций выглядит интересно для участия. Выпуск предполагает премию 150 - 200 б.п. к кривой доходности облигаций Глобэксбанка (-/BB/BB) и премию 75 - 125 б.п. к кривой доходности коммерческих банков с аналогичными масштабами бизнеса и кредитным рейтингами (КЕБ, ОТП, МКБ, Петрокоммерц).

	31.12.2010	31.12.2011	31.08.2012
	МСФО	МСФО	РСБУ
Активы	28 435	53 969	82 103
Кредиты	19 033	34 017	55 141
Средства клиентов	19 366	35 637	58 230
Капитал	2 371	2 506	8 323

МКБ, БО-04

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/B+/BB-
Объем эмиссии	до 2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	1,5 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Вторичное размещение. Book-building, формирование книги 15-18 октября. Размещение — 19 октября
Организаторы	Банк Зенит
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,25 % (YTM 10,51%)
Спрэды к бенчмаркам	400 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Выпуск выглядит интересно для среднесрочных инвесторов в качестве альтернативы БО-05

МКБ (B1/B+/BB-) объявил о вторичном размещении выпуска серии БО-04 после оферты 19 октября с купоном 10,25% на 1,5 года. Планируется повторно разместить до 5 млн. облигаций номиналом 1 тыс. рублей.

Открыть книгу планируется 15 октября, закрыть – 18 октября в 18:00 мск.

МКБ выкупил в рамках оферты 59% выпуска бондов БО-04; объем вторичного размещения пока не объявлен.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что выпуск МКБ, БО-04 после оферты будет торговаться с премией 400 б.п. к ОФЗ, что, в целом, выглядит по рынку относительно более длинного выпуска БО-05 с дюрацией 1,6 года, который дает 410 б.п. премии к ОФЗ.

Вместе с тем в среднесрочной перспективе данные выпуски выглядят достаточно интересно - можно ожидать роста котировок, как за счет roll down (более короткие ломбардные выпуски МКБ дают 320-360 б.п. в зависимости от дюрации), так и за счет общего снижения кривой МКБ относительно

доходности облигаций банков II эшелона по мере переоценки кредитных рисков инвесторами после получения рейтинга BB- от Fitch в июне т.г.

Россельхозбанк (Ваа1/—/BBB) планирует 23 октября начать размещение облигаций 17-й серии объемом 10 млрд рублей.

Заявки инвесторов будут принимать "ВТБ Капитал" и Sberbank CIB ("Сбербанк КИБ") с 11:00 мск 16 октября до 17:00 мск 18 октября.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций находится в диапазоне 8,45-8,65% (УТР 8,63-8,84%) годовых к 2-летней оферте.

Ставка купона установлена в размере 8,35% годовых. К размещению предложен дополнительный выпуск РСХБ, 18 на 5 млрд. руб.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Выпуск РСХБ на 2 года предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 195-215 б.п. или 10-30 б.п. к собственной ломбардной кривой, которая на дюрации 1,5-2,5 года лежит на 185 б.п. выше кривой ОФЗ.

Учитывая достаточно большое разнообразие предлагаемых к размещению выпусков и отсутствие «ломбарда» в начале торгов, премия в размере 25-30 б.п. к собственной кривой выглядит обоснованной.

В результате, участие в размещении нового выпуска РСХБ выглядит интересным ближе к верхней границе маркируемого диапазона доходности.

РСХБ, 17, 18

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ваа1/—/BBB
Объем эмиссии	15 млрд. рублей (2 выпуска)
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 16-18 октября. Размещение — 23 октября
Организаторы	ВТБ Капитал и Сбербанк КИБ
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,45-8,65% (УТР 8,63-8,84%)
Спрэды к бенчмаркам	195-215 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Выпуск выглядит интересно ближе к верхней границе маркируемого диапазона

Карелия, 34015

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB-
Объем эмиссии	1,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 15-17 октября. Размещение — 23 октября
Организаторы	Сбербанка КИБ
Примечания	Дюрация 2,42 года
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,0-9,25% (УТМ 9,2-9,47%)
Спрэды к бенчмаркам	235-260 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Выпуск выглядит интересно от середины маркируемого диапазона

Республика Карелия (—/—/BB-) планирует 23 октября провести размещение облигаций серии 34015 объемом 1,5 млрд. руб. Книга заявок будет открыта с 15 по 17 октября.

Организатор - Сбербанка КИБ.

Ориентир ставки 1-го купона 5-летних облигаций находится в диапазоне 9-9,25% (УТМ 9,2-9,47%) годовых при дюрации 2,42 года.

Ставка 1-го купона составила 9,15%, спрос превысил 3 млрд. руб.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Объем государственного внутреннего долга региона на 1 сентября 2012 г. составляет 8,6 млрд. рублей. Бюджет на 2011 год республики Карелия был исполнен по доходам на 35,9 млрд. руб. (в т.ч. 26,1 млрд. руб. – собственные) и по расходам – 36,1 млрд. рублей при дефиците – 0,2 млрд. рублей. Показатель Долг/Собственных доходы находится на консервативном уровне – 33%, что сопоставимо с показателями Чувашии (Ва2/—/BB+) и Тульской области (—/—/BB-), облигации которых торгуются со спрэдом 195-215 б.п. к кривой ОФЗ.

Отметим, что прайсинг по новому выпуску предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 235-260 б.п. При этом ломбардный выпуск Карелия, 14 с дюрацией 1,74 года торгуется на рынке со спрэдом 225 б.п.

В результате участие в новом размещении выглядит интересно примерно от середины маркируемого диапазона при получении премии к собственной кривой от 20 б.п.

В результате участие в новом размещении выглядит интересно примерно от середины маркируемого диапазона при получении премии к собственной кривой от 20 б.п.

Ключевые показатели исполнению бюджета регионов за 2011 г. и данные по долгу на 01.07.2012 г.

	Липецкая обл.	Чувашия	Карелия	Тульская обл.
Рейтинг	—/BB/—	Ва2/—/BB+	—/—/BB-	—/—/BB-
Доходы, млрд руб.	30.9	32.6	35.9	38.9
Расходы, млрд руб.	30.4	34.3	36.1	36.2
Профицит (Дефицит), млрд руб.	0.5	-1.7	-0.2	2.7
Долг, млрд руб.	8.6	5.8	8.6	6.9
Долг/Собств. дох	56%	31%	33%	26%

Банк Ак Барс (B1/—/BB–) 8 октября в 10:00 мск откроет книгу заявок на биржевые облигации серии БО-01 объемом 5 млрд рублей. Заявки будет принимать сам банк до 18:00 мск 16 октября.

Техническое размещение облигаций предварительно запланировано на 18 октября, оно пройдет на ФБ ММВБ по открытой подписке.

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

Ставка первого купона установлена в размере 9,65% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

Ак Барс Банк – крупнейший банк в Республике Татарстан по активам и капиталу (38% и 49% от общего размера активов и капитала банков РТ соответственно); Банк на 01.07.2012 г. занимает 20-е место по активам среди всех банков России.

Ак Барс Банк демонстрирует высокие темпы роста бизнеса. В 2011 г. по МСФО-отчетности активы Банка выросли на 24%. За 6м2012 г. по РСБУ-отчетности активы выросли на 16%. Банк активно развивает розничный бизнес и входит в число 30 крупнейших розничных банков России. Банк обладает достаточным уровнем собственного капитала (H1=15,0% на 01.09.2012 г.) и хорошей позицией по ликвидности (на начало 2012 г. Ак Барс Банк вступал нетто-кредитором для материнской структуры).

Среди ключевых рисков, которые будут ограничивать интерес инвесторов к новым выпускам облигаций Ак Барс Банка, мы отмечаем относительно высокую концентрацию кредитов по заемщикам, связанным со строительным сектором и кредитов, выданных связанным сторонам. Также в 2011 г. Банк продемонстрировал снижение процентной маржи, что вместе с ростом операционных расходов и убытками по портфелю ценных бумаг привело к отрицательным финансовым результатам по итогам 2011 г. (убыток 3,4 млрд руб.). Также обратим внимание на снижение кредитного рейтинга Банка агентством Moody's в декабре 2011 г. с уровня Ва3 до В1, с сохранением «негативного» прогноза.

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

В августе – сентябре годовые выпуски Зенита и Петрокоммерца были размещены с премией на уровне 315 б.п. к кривой госбумаг. Текущий прайсинг нового выпуска АК Барса дает 300 – 340 б.п. премии к ОФЗ, в результате чего выпуск выглядит привлекательно от середины маркетируемого диапазона доходности.

АК БАРС БАНК, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/—/BB–
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 8-16 октября. Размещение — 18 октября
Организаторы	Банк Ак Барс
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,1 – 9,5 % (УТР 9.31–9.73%) NEW: 9,25-9,75% годовых.
Спрэды к бенчмаркам	300 - 360 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетируемого диапазона

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

	Восточный	Петрокоммерц	МКБ	Зенит	АК Барс Банк	Уралсиб	НОМОС-БАНК
Рейтинг	B1/—/—	B1/B+/—	B1/B+/BB-	Ва3/—/В+	B1/—/BB	B1/BB–/BB–	Ва3/—/BB
Активы	137.1	199.7	232.4	246.7	286,9	432.3	662.1
Капитал	16.2	28.1	25.6	23.9	26,8	50.1	75.7
Чистая прибыль	4.6	0.4	3.9	2.5	-3,4	-4.2	12.1
ROAE	34.4%	1.6%	19.8%	10.9%	-	-	18.5%
H1 на 01.07.2011	11.10%	11.80%	11.06%	12.89%	15,00%	11.57%	11.30%

БИНБАНК, БО-01

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/B/—
Объем эмиссии	до 2,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Вторичное размещение Book-building, формирование книги 9-16 октября. Размещение — 18 октября
Организаторы	АТОН и Сбербанк КИБ
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон цены	99,9 – 99,95 (УТР 10,23–10,56%)
Спрэды к бенчмаркам	425-455 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в размещении

БИНБАНК (B2/B/—) планирует 18 октября провести вторичное размещение облигаций серии БО-01 с дюрацией 0,2 года (оферта 25.12.2012 г.) в объеме до 2,5 млрд. руб. (номинальный объем выпуска – 3 млрд. руб.). Книга заявок была открыта 9 октября, закрытие книги пройдет 16 октября.

Организаторы – АТОН и Сбербанк КИБ.

Ориентир по доходности вторичного размещения - 10,23%-10,54% годовых (цена 99,90%-99,95%).

Книга закрыта по 99,95 с доходностью 10,23% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что БИНБАНК обладает значительными масштабами бизнеса - по МСФО за 1 п/г т.г. активы банка выросли на 15% - до 146 млрд. руб. Также у Банка достаточный запас ликвидности (более 20% активов) для своевременного исполнения обязательств на горизонте до 1 год, а рост кредитного портфеля обеспечивает диверсификацию и улучшение качества кредитного портфеля. Кроме того, в июле S&P повысило рейтинг банка с «B-» до «B» со «стабильным»

прогнозом.

Указанные сильные стороны, а также короткая дюрация выпуска (0,2 года) компенсируют имеющиеся слабости (низкая прибыльность и дефицит капитала).

Прайсинг по вторичному размещению предполагает премию к ОФЗ в размере 425-455 б.п., что находится на уровне спрэдов годовых выпусков Восточный Экспресс, БО-04 (445 б.п.) и ЛОКОБанк, БО-03 (430 б.п.). С учетом короткой дюрации выпуска, прайсинг выглядит интересно даже по нижней границе диапазона.

Газпромбанк (Baa3/BBB-/—) с 12:00 мск 15 октября по 17:00 мск 16 октября будет принимать заявки на приобретение облигаций 7-й серии на 10 млрд. рублей.

Техническое размещение облигаций состоится 22 октября. Объем выпуска - 10 млн бумаг номиналом 1 тыс. рублей каждая, бумаги без возможности досрочного погашения, со сроком обращения в 1456 дней.

Ориентир по ставке первого купона составляет 8,5-8,75% (УТР 8,67-8,94%) годовых к оферте через 3 года.

Ставка купона установлена в размере 8,5% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

В пятницу 12 октября Газпромбанк закрыл книгу по 3 выпускам серии 10, 11, 12 общим объемом 30 млрд. руб. со ставкой купона 8,5% годовых. Данный уровень ставки на 3 года предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 175 б.п. и дисконт 10-20 б.п. к собственной кривой. По всем признакам данное размещение носило нерыночный характер.

Прайсинг по новому выпуску ГПБ серии соответственно дает премию на уровне 175-205 б.п. к ОФЗ и порядка 10 б.п. к собственной кривой по верхней границе диапазона. На фоне большого предложения облигаций банков I эшелона - ГПБ, РСХБ, Юникредит, а также Почта России – прайсинг Газпромбанка выглядит достаточно агрессивно. В качестве альтернативы рекомендуем обратить внимание на размещение Юникредит банка (—/BBB/BBB+) с ориентиром 9,2-9,5% (УТР 9,41-9,73%) годовых к 2-летней оферте.

Газпромбанк, 07

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa3/BBB-/—
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	4 года / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 15-16 октября с. Размещение — 22 октября
Организаторы	Газпромбанк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,5-8,75% (УТР 8,67-8,94%)
Спрэды к бенчмаркам	175-205 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит достаточно агрессивно

МРСК Центра, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB—/—
Объем эмиссии	4 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года /— / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 9-15 октября. Размещение — 17 октября
Организаторы	ВТБ Капитал, Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9-9,5% (YTM 9,2-9,73%)
Спрэды к бенчмаркам	215-270 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие в выпуске выглядит привлекательным

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

Организаторы: ВТБ Капитал, Газпромбанк.

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

Закрытие книги перенесено на 15 октября, размещение – на 17 октября. Ставка купона установлена в размере 9,0% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

После успешного размещения в сентябре облигаций МОЭСК (Ba2/BB—/—) с купоном 8,8% годовых с новым выпуском выходит вторая крупнейшая распределительная сетевая компания – МРСК Центра.

По итогам 2011 г. МРСК Центра получила выручку в размере 68,1 млрд. руб., EBITDA – 14,8 млрд. руб. при показателе чистый долг / EBITDA в размере 1,3х. Для сравнения, МОЭСК по итогам 2011 г. получила выручку в размере 126,5 млрд. руб., EBITDA – 39,7 млрд. руб. при размере чистого долга 43,9 млрд. руб. (показатель чистый долг/EBITDA – 1,1х). В 2012 г. компания ожидает роста долговой нагрузки до 1,8х в терминах чистый долг/EBITDA.

Выпуск МРСК дает премию 40-90 б.п. к новому выпуску МОЭСК (Ba2/BB—/—). Вместе с тем на фоне претензий НЛМК к МРСК Центра в размере 5,1 млрд. руб. (35% от EBITDA МРСК за 2011 г.) инвесторы могут потребовать дополнительную премию по доходности. На наш взгляд, это будет шанс войти в бумагу с премией, т.к. стратегически кредитное качество МРСК Центра – это, в первую очередь, кредитный риск МРСК Холдинга, который контролируется государством и находится в управлении у ФСК. Кроме того существует вероятность для МРСК оспорить решение суда относительно претензий металлургической компании.

Акрон (B1/—/B+) планирует 10 октября в 11:00 мск начать book building биржевых облигаций серии БО-01 объемом 5 млрд рублей.

Сбор заявок продлится до 16:00 мск 12 октября. Техническое размещение 3-летних бондов пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ 16 октября.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9,75-10,25% (YTM 9,99-10,51%) годовых к погашению через 3 года.

Ставка купона установлена в размере 9,75% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Производитель минеральных удобрений – Акрон – вышел на рынок с новым 3-летним займом. В сегменте «металлургия и горнодобыча», на наш взгляд, Акрон можно сопоставить с облигациями Евраз (Ba3/B+/BB—).

Акрон по итогам 2011 г. получил выручку в размере \$2,2 млрд., EBITDA - \$0,7 млрд. при показателе чистый долг / EBITDA на уровне 1,7х. Выручка Евраз за тот же период составила \$16,4 млрд. EBITDA - \$2,9 млрд. при показателе чистый долг / EBITDA - 2,2х (по итогам I п/г 2012 г. данный показатель снизился до 2,0х).

Прайсинг нового выпуска Акрона предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 295 – 345 б.п., тогда как выпуски Евраз с дюрацией 2,6 лет котируются со спрэдом к кривой госбумаг на уровне 300-320 б.п. В этом ключе, учитывая более высокие кредитные рейтинги Евраз, участие в выпуске выглядит оправданным лишь по верхней границе маркетируемого диапазона доходности облигаций Акрона.

Акрон, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/—/B+
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Вторичное размещение. Book-building, формирование книги 10-12 октября. Размещение — 16 октября
Организаторы	ВТБ Капитал, Связь-банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,75-10,25% (YTM 9,99-10,51%)
Спрэды к бенчмаркам	295 - 345 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в выпуске выглядит оправданным лишь по верхней границе маркетируемого диапазона

PCГ-Финанс, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/В/—
Объем эмиссии	2,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1,5 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building формирование книги 3-12 октября, размещение 16 октября
Организаторы	Уралсиб Кэпитал
Поручительство	RSG International Ltd.
Маркетируемый диапазон ставки купона	13,25-13,75% (УТР 13,69-14,22%)
Спрэды к бенчмаркам	720-770 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске

PCГ-Финанс (—/В/—) (SPV-компания строительного холдинга «Ренова СтройГрупп») 3 октября открыла книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 2-й серии объемом 2,5 млрд рублей. Заявки принимаются до 15:00 мск 12 октября. Техническое размещение выпуска предварительно запланировано на 16 октября.

Организатор - Уралсиб Кэпитал.

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

Ставка купона установлена в размере 13,75% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

По итогам 2011 г. Группа получила \$365 млн. выручки,

ЕБИТДА составила \$96 млн., показатель чистый долг/ЕБИТДА составил 3,2х. В 2012 -2013 гг. Группа планирует удерживать данный показатель в диапазоне 3,0-3,5х.

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

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

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

Татфондбанк (В3/—/—) планирует 9 октября в 12:00 мск начать сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-06 объемом 2 млрд. рублей.

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

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

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

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

Татфондбанк, БО-06	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	В3/—/—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 9-11 октября. Размещение — 16 октября
Организаторы	ВТБ Капитал, Промсвязьбанк и ГК «Регион»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,75-13% (УТР 13,16-13,42%)
Спрэды к бенчмаркам	690 – 715 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие в выпуске выглядит привлекательным

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

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

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

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

	Первобанк	НОТА-Банк	ЛОКО-БАНК	Запсиб-комбанк	Татфонд-банк	Новиком-банк	Восточный
Рейтинг (M/S&P/F)	B3/—/—	B3/—/—	B2/-/В+	-/В+/-	B3/—/—	B2/—/—	B1/—/—
Активы	36 708	52 368	60 172	74 385	78 874	98 582	137 120
Рост Активов за 2011 г.	15%	71%	20%	20%	31%	57%	52%
Кредиты	17 564	22 138	35 100	44 385	51 808	45 648	107 441
Средства ФЛ	12 884	2 192	10 588	30 921	29 335	12 324	94 508
Средства ЮЛ	9 246	42 188	17 964	32 471	10 557	45 325	11 527
Собственный капитал	4 871	3 740	7 071	7 050	6 441	6 273	16 211
Чистая прибыль за 2010 г.	275	530	806	444	324	632	2209
Чистая прибыль за 2011г.	158	1 168	1 005	1 275	23	290	4 605
ROAE	3.2%	31.2%	14.2%	18.1%	0.4%	4.7%	34.4%
Н1 на 01.07.2012	13.3%	11.5%	11.9%	11.6%	10.8%	11.4%	11.1%

ВЭБ (Ваа1/BBB/BBB) в 10:00 мск 1 октября начал прием заявок от потенциальных покупателей облигаций 18-й серии на 10 млрд рублей, говорится в сообщении ВЭБа. Прием заявок заканчивается в 15:00 мск 10 октября.

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

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

Новый ориентир – 8,75 – 8,85% (УТР 8,94 – 9,05%) годовых.

Ставка купона составила 8,55% годовых, к размещению предложен дополнительный выпуск ВЭБ, 19 с аналогичными параметрами.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

Ближайшие выпуски ВЭБа серии 21 и 09 с дюрацией 2,3 и 3,1 года соответственно по бидам торгуются с премией к кривой госбумаг на уровне 180-185 б.п.

Соответственно, прайсинг по 3-летнему новому выпуску ВЭБ, 18 предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 195-205 б.п. или порядка 15-25 б.п. к собственной кривой.

На наш взгляд, для стратегических инвесторов в преддверии либерализации рынка облигаций покупка облигаций ВЭБа может быть интересна ближе к верхней границе нового маркируемого диапазона. Для сравнения, новые 3-летние выпуски НОВАТЭКа (Ваа3/BBB-/BBB-) также были размещены с премией в размере 25 б.п. к кривой облигаций I эшелона.

ВЭБ, 18

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ваа1/BBB/BBB
Объем эмиссии	10 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	20 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 1-10 октября. Размещение — 12 октября
Организаторы	ВТБ Капитал, ВЭБ Капитал, ГПБ
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,75 – 8,95 % (УТР 8,94–9,15%) NEW: 8,75 – 8,85% (УТР 8,94 – 9,05%)
Спрэды к бенчмаркам	190 - 210 б.п. к кривой ОФЗ NEW: 195-205 б.п. к ОФЗ
Рекомендация	для стратегических инвесторов участие в выпуске ближе к верхней границе диапазона выглядит интересно

НОВИКОМБАНК, БО-04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/—/—
Объем эмиссии	2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 4-9 октября. Размещение — 11 октября
Организаторы	ВТБ Капитал, Промсвязьбанк, Росбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,0-10,5% (УТР 10,25-10,78%)
Спрэды к бенчмаркам	390-440 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участвовать в выпуске

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

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

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

Ставка купона установлена в размере 10,25% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

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

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

Собственный капитал НОВИКОМБАНКа на 01.08.2012 г. (по методике ЦБ РФ) составил 13,6 млрд руб., показатель Н1=11,80%. В апреле и июле 2012 г. Банк привлек от ОАО «Рособоронэкспорт» новые субординированные займы на сумму \$50 млн каждый со сроками погашения в 2017 г. Помимо этого у НОВИКОМБАНКа имеются субординированные займы от ГК Ростехнологии, ВЭБа, НГК Итера со сроками погашения до 2020 г.

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

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

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

	Первобанк	НОТА-Банк	ЛОКО-БАНК	Запси-комбанк	Татфонд-банк	Новиком-банк	Восточный
Рейтинг (M/S&P/F)	B3/—/—	B3/—/—	B2/-B+	-/B+/-	B3/—/—	B2/—/—	B1/—/—
Активы	36 708	52 368	60 172	74 385	78 874	98 582	137 120
Рост Активов за 2011 г.	15%	71%	20%	20%	31%	57%	52%
Кредиты	17 564	22 138	35 100	44 385	51 808	45 648	107 441
Собственный капитал	4 871	3 740	7 071	7 050	6 441	6 273	16 211
Чистая прибыль за 2010 г.	275	530	806	444	324	632	2209
Чистая прибыль за 2011 г.	158	1 168	1 005	1 275	23	290	4 605
ROAE	3.2%	31.2%	14.2%	18.1%	0.4%	4.7%	34.4%
Н1 на 01.07.2012	13.3%	11.5%	11.9%	11.6%	10.8%	11.4%	11.1%

НОВАТЭК (Ваа3/BBB–/BBB–) 8 октября начал сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-02, БО-03 и БО-04 общим объемом 20 млрд. рублей.

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

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

Ставка купона установлена в размере 8,35% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

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

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

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

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

НОВАТЭК, БО-02, БО-03, БО-04	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ваа3/BBB–/BBB–
Объем эмиссии	20 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года /— / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 8-9 октября. Размещение — 15 октября
Организаторы	Газпромбанк и Сбербанк КИБ
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,6% – 8,85% (УТМ 8,78% – 9,05%)
Спрэды к бенчмаркам	175 – 200 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Участие в выпуске выглядит привлекательным

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.
Роснефть, 04, 05	Ваа1/BBB-/BBB	29.10.2012	20 000	10.0 / 5.0	8,60%	8,78%	160
Юникредитбанк, БО-04	—/BBB/BBB+	26.10.2012	5 000	3.0 / 2.0	9,10%	9,31%	265
Почта России, 02, 03, 04	—/—/BBB	26.10.2012	9 000	7.0 / 3.0			
Банк Интеза, БО-01	Ва1/—/—	25.10.2012	3 000	3.0 / 1.5	9,75%	9,99%	350
Российский капитал, 03	—/В/В+	25.10.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,80%	11,09%	480
ФСК ЕЭС, 21	Ваа2/BBB/—	24.10.2012	10 000	10.0 / 4.5	8,75%	8,94%	180
ФСК ЕЭС, БО-01	Ваа2/BBB/—	24.10.2012	10 000	3.0 / 2.5	8,05%	8,26%	150
РСХБ, 17, 18	Ваа1/—/BBB	23.10.2012	15 000	10.0 / 2.0	8,35%	8,52%	190
Карелия, 34015	—/—/BB-	23.10.2012	1 500	5.0 / —	9,15%	9,35%	255
Газпромбанк, 07	Ваа3/BBB-/—	22.10.2012	10 000	4.0 / 3.0	8,50%	8,67%	180
АК БАРС БАНК, БО-01	В1/—/BB-	18.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,65%	9,88%	350
БИНБАНК, БО-01	В2/В/—	18.10.2012	2 500	3.0 / 1.0	9,85%	10,23% / 99,95	415
Газпромбанк, 10, 11, 12	Ваа3/BBB-/—	18.10.2012	30 000	5, 7, 10 / 3.0	8,50%	8,67%	175
МРСК Центра, БО-01	—/BB-/—	17.10.2012	4 000	3.0 / —	8,95%	9,15%	225
Акрон, БО-01	В1/—/В+	16.10.2012	5 000	3.0 / —	9,75%	9,99%	305
РСГ-Финанс, 02	—/В/—	16.10.2012	2 500	3.0 / 1.5	13,75%	14,22%	770
Татфондбанк, БО-06	В3/—/—	16.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	13,00%	13,42%	705
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	Ваа3/BBB-/BBB-	15.10.2012	20 000	3.0 / —	8,35%	8,52%	155
ВЭБ, 18, 19	Ваа1/BBB/BBB	12.10.2012	20 000	20.0 / 3.0	8,55%	8,73%	175
НОВИКОМБАНК, БО-04	В2/—/—	11.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,25%	10,57%	425
Мегафон Финанс, 05	—/BBB-/—	11.10.2012	10 000	10.0 / 2.0	8,05%	8,2%	150
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-03	Ва3/—/BB-	09.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,80%	10,04%	375
Меткомбанк, БО-05	В2/—/—	09.10.2012	1 500	3.0 / 1.0	11,75%	12,10%	580
Банк Санкт-Петербург, БО-08	Ва3/—/—	08.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,50%	9,73%	335
ФК ОТКРЫТИЕ, 03	—/—/—	05.10.2012	7 000	5.0 / 1.0	10,25%	10,65%	430
ВТБ, БО-19, БО-20	Ваа1/BBB/BBB	04.10.2012	20 000	3.0 / —	8,41%	8,68%	165
Марий Эл, 34006	—/—/BB	04.10.2012	1 500	3.0 / —	9,21%	9,35%	260
КАМАЗ, БО-03	—/—/—	04.10.2012	2 000	3.0 / —	10,50%	10,78%	375
Икс 5 Финанс, БО-01	—/В+/—	04.10.2012	5 000	3.0 / —	9,50%	9,73%	270
ФСК ЕЭС, 25	Ваа2/BBB/—	02.10.2012	15 000	15.0 / 4.0	8,60%	8,78%	150
УБРиР, БО-01	—/В/—	02.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	665
Альфа-банк, БО-03	Ва1/BB/BBB-	28.09.2012	10 000	3.0 / 1.0	8,45%	8,63%	230
МКБ, БО-02	В1/В+/BB-	25.09.2012	3 000	3.0 / 1.0	9,75%	9,99%	365
РЕСО-Гарантия, 02	—/BB+/—	25.09.2012	5 000	10.0 / 1.0	8,70%	8,89%	255
Первобанк, БО-03	В3/—/—	25.09.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	495
Тульская обл., 34002	—/—/BB-	25.09.2012	5 000	3.0 / —	8,60%	8,88%	210
Магнит, БО-07	—/BB-/—	24.09.2012	5 000	3.0 / —	8,90%	9,10%	200
МОЭСК, БО-01	Ва2/BB-/—	21.09.2012	5 000	3.0 / —	8,80%	8,99%	190
ИА АИЖК 2012-1	Ваа1/—/—	20.09.2012	1 779	31.3 / 3.1	9,0% / 100,55	8,93%	260
НЛМК, 07	Ваа3/BBB-/BBB-	17.09.2012	5 000	10.0 / 2.5	8,50%	8,68%	180
Группа ЛСР, 03	В2/—/В	14.09.2012	3 000	5.0 / 1.5	11,50%	11,83%	535
Росбанк, БО-04	Ваа3/—/BBB+	12.09.2012	10 000	3.0 / 2.0	9,30%	9,52%	285

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-04	Baa3/BBB-/BBB-	10.09.2012	5 000	3.0 / 2.0	8,25%	8,42%	170
Новосибирск, 34005	—/BB/—	07.09.2012	2 000	5.0 / —	8,44%	9,42%	245
Элемент Лизинг, БО-01	—/B/—	06.09.2012	1 000	3.0 / 1.0	13,50%	13,96%	760
Промсвязьбанк, БО-07	Ba2/—/BB-	06.09.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,15%	10,41%	370
Пробизнесбанк, 07	B2/—/B-	04.09.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,75%	12,10%	580
ВТБ, БО-08	Baa1/BBB/BBB	04.09.2012	10 000	3.0 / 1.0	7,95%	8,19%	180
РЕСО-Гарантия, 01	—/BB+/—	03.09.2012	5 000	10.0 / 2.0	9,40%	9,62%	290
Альфа-Банк, БО-07	Ba1/BB/BBB-	31.08.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,60%	8,78%	230
Уралсиб, 05	B1/BB-/BB-	31.08.2012	7 000	5.0 / 1.5	9,70%	9,94%	345
Волгоград, 34006	Ba3/—/—	29.08.2012	1 000	5.0 / —	9,67%	9,97%	295
Банк Зенит, 09	Ba3/—/B+	29.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,20%	9,41%	315
Нижегородская обл., 34008	—/—/BB-	29.08.2012	5 000	5.0 / —	9,85%	10,02%	260
Ярославская область, 34011	—/—/BB	24.08.2012	3 000	3.0 / —	9,10%	9,20%	220
Петрокоммерц БО-02	Ba3/B+/—	23.08.2012	3 000	3.0 / 1.0	9,20%	9,41%	315
Петрокоммерц БО-03	Ba3/B+/—	23.08.2012	5 000	3.0 / 1.5	9,70%	9,94%	340
МСП Банк, 02	Baa2/BBB/—	23.08.2012	5 000	10.0 / 2.0	9,20%	9,41%	265
Запсибкомбанк, БО-02	—/B+/—	17.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	665
Восточный Экспресс, БО-04	B1/—/—	17.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	505
Белгородская область, 34006	Ba1/—/—	14.08.2012	5 000	~2.47/ —	8,00%	9,20%	210
ЛОКО-Банк, БО-3	B2/—/B+	14.08.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	455
Промсвязьбанк, 13	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	c	29.05.2012	1 500	3.0 / 1.5	10,00%	10,38%	330

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

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.
ОТП Банк, БО-02	Ba2/—/BB	06.03.2012	6 000	3.0 / 2.0	10,50%	10,78%	405
Трансаэро, БО-01	—/—/—	06.03.2012	2 500	3.0 / 1.5	12,50%	12,89%	640
Банк Петрокоммерц, БО-01	Ba3/B+/—	06.03.2012	3 000	3.0 / 1.5	8,90%	9,10%	265
Юникредит банк, БО-02, 03	—/BBB/BBB+	02.03.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,50%	8,68%	215
ЗСД, 03, 04, 05	Baa3/—/—	02.03.2012	15 000	20.0 / 5.0	9,15%	9,36%	195
ЕАБР, 02	A3/BBB/BBB	01.03.2012	5 000	7.0 / 3.0	8,50%	8,77%	170
Промсвязьбанк, БО-02, БО-04	Ba2/—/B B-	22.02.2012	5 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	280
Татфондбанк, БО-04	B3/—/—	21.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	11,25%	11,57%	530
ЛК Уралсиб, БО-09	—/—/BB-	21.02.2012	1 500	3.0 / —	11,50%	12,01%	550
Башнефть, 04	—/—/—	17.02.2012	10 000	10.0/ 3.0	9,00%	9,20%	305
ГИДРОМАШСЕРВИС, 02	—/BB-/—	17.02.2012	3 000	3.0 / —	10,75%	11,04%	400
ММК, БО-08	Ba3/—/BB+	16.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,19%	8,36%	190
НОТА-Банк, 01	B3/—/—	15.02.2012	1 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,27%	520
Мечел, БО-04	B1/—/—	14.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,25%	10,51%	380
Банк Зенит, БО-05	Ba3/—/B+	14.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	300
ИА АИЖК 2011-2, А1	Baa1/—/—	13.02.2012	5 936	31.6 / 3.2	8,25% / 99,90	8,61%	240
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02	Ba3/—/BB-	10.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,00%	10,25%	360
Теле2, 05 и 04	—/—/BB	09.02.2012	7 000	10.0/ 2.0	8,9%	9,10%	240
ЛК Уралсиб, БО-05	—/—/BB-	09.02.2012	3 000	3.0 / —	11,50%	12,01%	555
Банк Зенит, БО-04	Ba3/—/B+	07.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	295
РСХБ, БО-02/БО-03	Baa1/—/BBB	07.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,20%	8,36%	188
ВЭБ-лизинг, 06	—/BBB/BBB	07.02.2012	10 000	5.0 / -	9,00%	9,20%	215
Газпром нефть, 11	Baa3/BBB-/—	07.02.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,25%	8,42%	127
ЕАБР, 01	Baa1/BBB/BBB	06.02.2012	5 000	7.0 / 2.0	8,50%	8,77%	190
Росбанк, АЗ	Baa2/BB+/BBB+	03.02.2012	3 600	1.76 / -	6,9% / 96,6	9,22%	255
Газпромбанк, БО-03	Baa3 /BB+/—	01.02.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,50%	8,68%	175
ВТБ, БО-07	Baa1/BBB/BBB	27.01.2012	10 000	3.0 / 1.0	7,95%	8,19%	200
ИКС 5 Финанс, 04	B2 / B+ / —	23.01.2012	3 600	4.4 / 2.4	7,50% / 96.67	9,55%	245
Аэроэкспресс, 01	—/—/—	20.01.2012	3 500	5.0 / —	11,00%	11,30%	335
ЛК УРАЛСИБ, БО-02	—/—/BB-	16.01.2012	2 000	3.0 / —	11,50%	12,01%	450
Республика Коми, 32010	Ba2/—/BB+	30.12.2011	2 100	5.0 / —	9.5% / 100.18	9,50%	175
ИА Возрождение 1, класс А	—/—/—	27.12.2011	2 932	32.7 / —	8,95%	9,25%	175
ТГК-1, 03	—/—/—	27.12.2011	2 000	10 / —	ИПЦ+150 б.п.	—	—
ВТБ, БО-06	Baa1/BBB/BBB	23.12.2011	10 000	3.0 / 1.0	8,50%	8,77%	225
Связь-Банк, 03	—/BB/BB	22.12.2011	5 000	10.0 / 1.0	8,50%	8,68%	220
Вологодская область, 34002	Ba2/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

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.
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	—/—/В В-	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	—/—/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	Baa2/BB+/BBB+	16.11.2011	10 000	3.0 / 1.5	8,95%	9,15%	230
Банк Зенит, БО-03	Ba3/—/В+	15.11.2011	3 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	245
НЛМК, БО-07	Baa3/BBB-/BB В-	15.11.2011	10 000	3.0 / —	8,95%	9,15%	165
Банк Русский стандарт, БО-01	Ba3/В+/В+	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

24 октября 2012 г.	12 066.24	млн. руб.
▶ Лизинговая компания УРАЛСИБ, БО-07	50.28	млн. руб.
▶ Мечел, БО-03	243.10	млн. руб.
▶ Первобанк, БО-01	72.93	млн. руб.
▶ Россия, 25080	5 535.00	млн. руб.
▶ Россия, 26205	5 685.00	млн. руб.
▶ Связь-Банк, 04	218.15	млн. руб.
▶ ТРАНСАЭРО, 01	186.99	млн. руб.
▶ ЮТЭйр-Финанс, БО-06	37.40	млн. руб.
▶ ЮТЭйр-Финанс, БО-07	37.40	млн. руб.

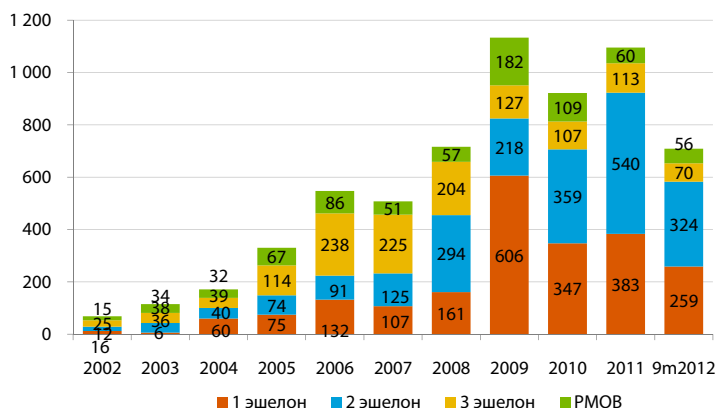
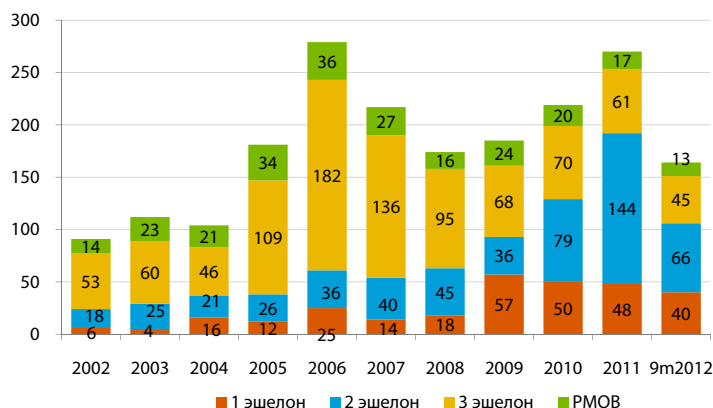
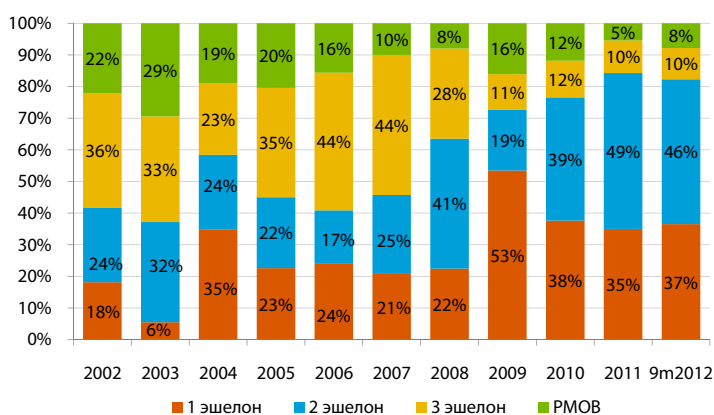
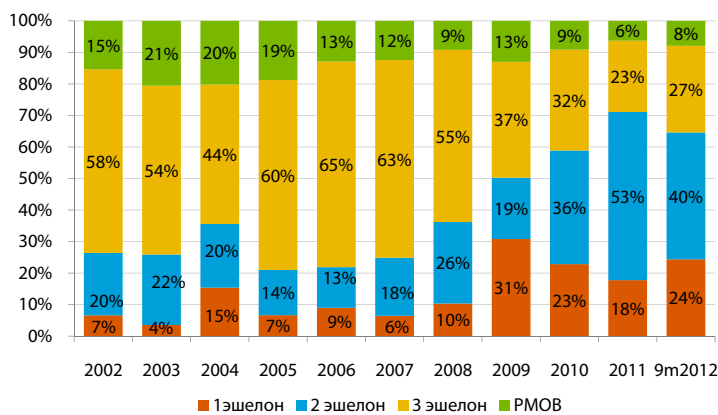
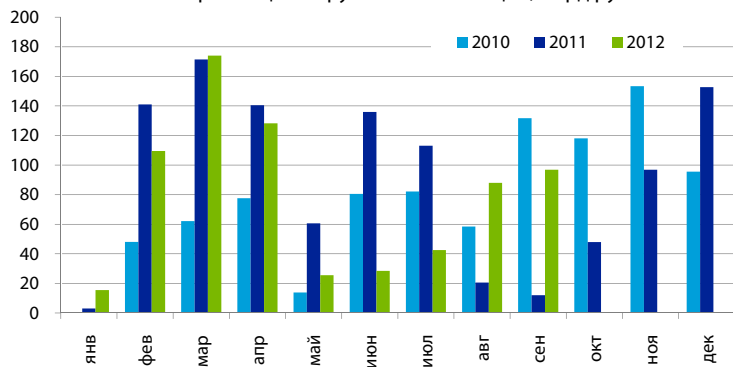
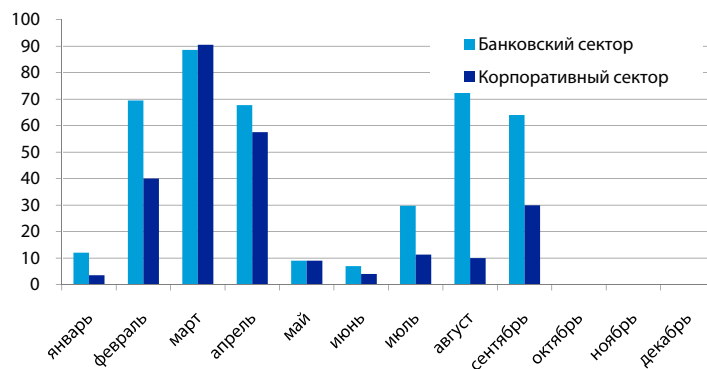
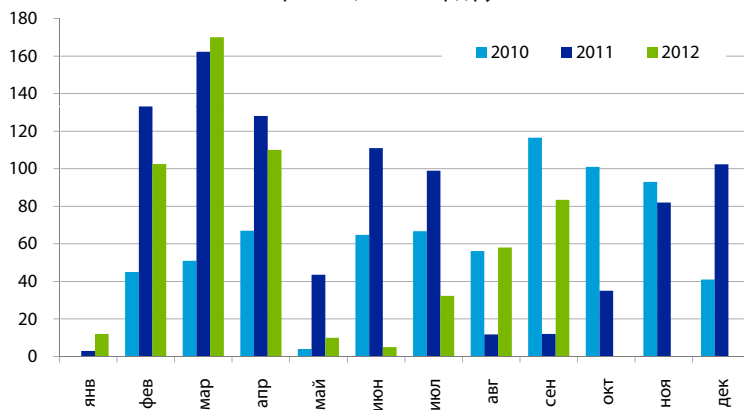
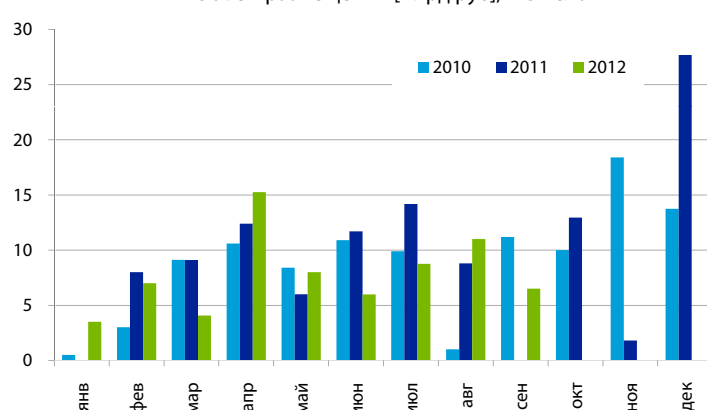
ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

24 октября 2012 г.	20.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЭЭС, БО-01	10.00	млрд. руб.
▶ ФСК ЭЭС, 21	10.00	млрд. руб.
25 октября 2012 г.	27.91	млрд. руб.
▶ Красноярский край, 34006	16.91	млрд. руб.
▶ Банк Интеза, БО-01	3.00	млрд. руб.
▶ Российский капитал, 03	3.00	млрд. руб.
▶ РСХБ, 18	5.00	млрд. руб.
26 октября 2012 г.	22.00	млрд. руб.
▶ Юникредитбанк, БО-04	5.00	млрд. руб.
▶ Почта России, 02	3.00	млрд. руб.
▶ Почта России, 03	3.00	млрд. руб.
▶ Почта России, 04	3.00	млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, БО-02	3.00	млрд. руб.
▶ Группа ЛСР, 04	5.00	млрд. руб.
29 октября 2012 г.	28.00	млрд. руб.
▶ Роснефть, 04	10.00	млрд. руб.
▶ Роснефть, 05	10.00	млрд. руб.
▶ ХКФ Банк, БО-01 (вторичное)	3.00	млрд. руб.
▶ МОЭСК, БО-02	5.00	млрд. руб.
01 ноября 2012 г.	8.00	млрд. руб.
▶ Европлан, 03	3.00	млрд. руб.
▶ Связь-банк, БО-01	5.00	млрд. руб.
02 ноября 2012 г.	14.00	млрд. руб.
▶ Русфинанс Банк, БО-03	4.00	млрд. руб.
▶ АЛРОСА, БО-01	5.00	млрд. руб.
▶ АЛРОСА, БО-02	5.00	млрд. руб.
13 ноября 2012 г.	2.00	млрд. руб.
▶ О'КЕЙ, 01	2.00	млрд. руб.
▶ О'КЕЙ, 02	3.00	млрд. руб.
15 ноября 2012 г.	12.00	млрд. руб.
▶ Краснодарский край, 34004	12.00	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

24 октября 2012 г.	2.00	млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-02	Оферта	2.00 млрд. руб.
26 октября 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ ХКФ Банк, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
30 октября 2012 г.	10.00	млрд. руб.
▶ НЛМК, БО-05	Погашение	10.00 млрд. руб.
01 ноября 2012 г.	5.50	млрд. руб.
▶ Ростелеком - Урал, БО-01	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ СИБУР Холдинг, 01	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Таттелеком, 04	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ ТрансКредитФакторинг, 02	Погашение	1.50 млрд. руб.
02 ноября 2012 г.	45.12	млрд. руб.
▶ Россия, 26198	Погашение	42.12 млрд. руб.
▶ БИНБАНК, 02	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ УБРИР, 02	Оферта	2.00 млрд. руб.
05 ноября 2012 г.	4.00	млрд. руб.
▶ ОТП Банк, БО-03	Оферта	4.00 млрд. руб.
07 ноября 2012 г.	6.10	млрд. руб.
▶ Волгоград, 34004	Погашение	1.10 млрд. руб.
▶ РЖД, 07	Погашение	5.00 млрд. руб.
08 ноября 2012 г.	10.20	млрд. руб.
▶ Красноярский край, 34004	Погашение	10.20 млрд. руб.
09 ноября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Мечел, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
12 ноября 2012 г.	5.00	млрд. руб.
▶ Росгосстрах, 02	Оферта	5.00 млрд. руб.
14 ноября 2012 г.	5.50	млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, 01	Погашение	1.50 млрд. руб.
▶ Группа Разгуляй, БО-16	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ТД Спартак-Казань, 03	Оферта	1.00 млрд. руб.
15 ноября 2012 г.	40.00	млрд. руб.
▶ Газпромбанк, 04	Погашение	20.00 млрд. руб.
▶ ММК, БО-01	Погашение	5.00 млрд. руб.
▶ Газпром Капитал, 03	Оферта	15.00 млрд. руб.
16 ноября 2012 г.	15.00	млрд. руб.
▶ Банк Русский стандарт, БО-01	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ ЮниКредит Банк, 04	Оферта	10.00 млрд. руб.



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

Количество размещенных эмиссий рублевых облигаций (по эшелонам)

Структура первичных размещений (по номинальному объему)

Структура первичных размещений (по количеству выпусков)

Объем размещенных рублевых облигаций, млрд руб

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

Объем размещений [млрд руб], I и II эшелоны

Объем размещений [млрд руб], III эшелон


Инвестиционный департамент

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

ОАО «Промсвязьбанк»

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

Руководство

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

Аналитическое управление

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

Управление торговли и продаж

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

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

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

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

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

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