

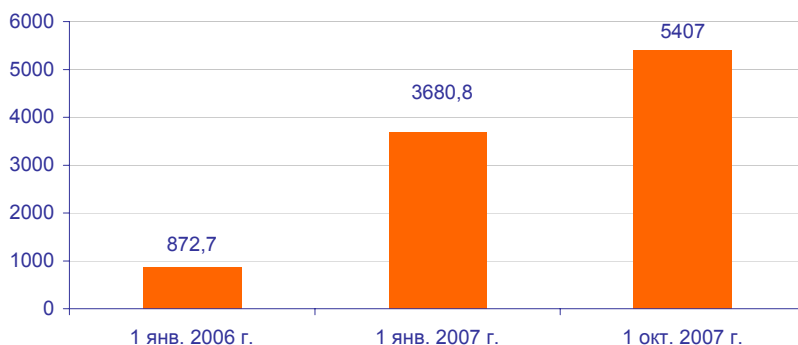
Факторы инвестиционной привлекательности

- Наличие государственной гарантии Томской области по выплате номинальной стоимости облигаций при их погашении
- Вхождение РИАТО в федеральную систему рефинансирования ипотечных закладных. РИАТО является региональным оператором федерального АИЖК по Томской области. Это позволяет оперативно получать денежные средства в обмен на закладные по выданным кредитам
- Участие РИАТО в реализации национального проекта "Доступное и комфортное жилье - гражданам России" совместно с Администрацией Томской области
- Высокий уровень доходов населения региона, что способствует повышенному спросу на ипотечное кредитование
- Высокий уровень инвестиций в нефтедобычу региона открывает перспективы для динамичного роста экономики, доходов населения и, соответственно, увеличения спроса на ипотечное кредитование
- Средства от данного размещения будут инвестированы в проекты с малым сроком окупаемости и высокой нормой прибыли - застройка многоквартирных домов (20%), строительство коттеджных поселков (40%), подготовка территорий для жилищного строительства (40%).
- Низкая долговая нагрузка Эмитента
- Динамичный рост выручки Эмитента

Параметры займа

| | |
|------------------------------------|--|
| Планируемая дата начала размещения | 20 мая 2008 г. |
| Эмитент | ОАО "Региональное Ипотечное Агентство Томской Области" |
| Гарант | Департамент финансов Томской области |
| Объем займа | 507 500 тыс. руб. |
| Срок обращения | 5 лет |
| Периодичность выплаты купона | квартал |
| Амортизация | через 4 года - 30%, при погашении - 70% |
| Организаторы | ЗАО "Алор-Инвест", ОАО "Промсвязьбанк" |
| Региональный организатор | ОГСУ "Томская расчетная палата" |

Схема рефинансирования ипотечных закладных в системе АИЖК РФ

**Динамика объема выдаваемых ипотечных кредитов в
Томской области, млн. руб.**

**Сравнительная характеристика РИАТО с сопоставимыми
эмитентами**

В настоящее время на облигационном рынке находятся облигации следующих региональных операторов АИЖК: АИЖК Кемеровской области (АИЖК КО), АИЖК Республики Алтай (АИЖК РА), ИАЖС Республики Хакасия (ИАЖС РХ), Оренбургской ИЖК (ОИЖК), Московского областного ипотечного агентства (МОИА). При этом определенной степенью ликвидности обладают лишь бумаги АИЖК КО, АИЖК РА и МОИА.

Если сравнивать указанных эмитентов по финансовым показателям, то в безусловных лидерах окажутся МОИА и АИЖК КО. Так как МОИА является SPV, созданным с целью привлечения средств для Ипотечной корпорации Московской области (ИКМО), то у него отсутствует выручка. Выручка ИКМО за 9 месяцев 2007 г. составила 623 млн. руб. Объем выручки АИЖК КО по итогам 9 мес. 2007 г. (983 млн. руб.) превышает показатели РИАТО за весь 2007 г. (781 млн. руб.). При этом соответствующий показатель АИЖК РА за 2007 г. составил всего лишь 3 млн. руб.

Балансовые показатели компаний с учетом специфики бизнеса довольно волатильны. Большой объем валюты баланса региональных операторов АИЖК занимают краткосрочные финансовые вложения, которые представляют собой выкупленные у банков закладные. Затем закладные реализуются федеральному АИЖК, и за счет этих средств гасятся ранее привлеченные кредиты. В результате валюта баланса существенно изменяется как в большую, так и в меньшую сторону. Тем не менее, здесь явным лидером является МОИА с валютой баланса более 9 млрд. руб. У РИАТО валюта баланса самая маленькая, тем не менее у Компании отсутствует долговая нагрузка, в отличие от других региональных операторов.

Можно сделать вывод о том, что по финансовому состоянию РИАТО уступает МОИА и АИЖК КО, но превосходит АИЖК РА.

**Показатели ликвидности облигаций региональных операторов АИЖК за 4
мес. 2008 г. (основной режим + РПС ММВБ)**

| | Объем выпуска, млн. руб. | Объем за период, млн. руб. | Количество рын. Сделок, шт. | Среднемес. объем, млн. руб. | Среднемес. объем/объем выпуска |
|------------|--------------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| АИЖК КО -2 | 1000 | 375,8 | 103 | 94,0 | 9,4% |
| АИЖК РА -1 | 300 | 472,7 | 80 | 118,2 | 39,4% |
| МОИА -1 | 1500 | 107,8 | 47 | 27,0 | 1,8% |
| МОИА -2 | 3000 | 5810,8 | 16 | 1 452,7 | 48,4% |
| МОИА -3 | 5000 | 1635,1 | 165 | 408,8 | 8,2% |
| ИАЖС РХ | 380 | 10,0 | 14 | 2,5 | 0,7% |
| ОИЖК | 1000 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0,0% |

Источник: ММВБ

Сравнительные финансовые показатели эмитентов - региональных операторов АИЖК

| | Выручка, млн.руб. | Темп прироста выручки УУ | Чистая прибыль, млн.руб. | Темп прироста чистой прибыли УУ | Валюта баланса, млн.руб. | Темп прироста валюты баланса УУ | Чистый долг, млн.руб. | Чистый долг/ Выручка |
|-----------------------|-------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------------|--------------------------|---------------------------------|-----------------------|----------------------|
| РИАТО (2007) | 781,3 | >100% | 3,8 | 9,2% | 68,5 | -59,0% | -51,0 | <0 |
| АИЖК КО (9 мес. 2007) | 982,9 | 69,6% | 29,3 | >100% | 1 164,1 | -9,5% | 942,8 | 1,2x |
| АИЖК РА (2007) | 3,0 | -51,6% | 0,6 | -59,2% | 320,9 | >100% | 301,5 | 99,8x |
| МОИА (9 мес. 2007 г.) | 0,0 | 0,0% | 48,6 | 71,8% | 9 833,7 | >100% | 9 205,5 | >100x |

Источник: отчетность компаний, расчеты Промсвязьбанка

Сравнительная характеристика гарантов по облигационным займам региональных операторов АИЖК

Финансовые показатели всех рассматриваемых региональных операторов АИЖК сложно назвать сильными, кроме того, они демонстрируют повышенную волатильность. В связи с этим, наибольший вес с точки зрения инвестиционной привлекательности здесь имеют государственные гарантии регионов, в которых ведут деятельность региональные операторы АИЖК. Традиционно гарантии выдаются на основную сумму долга и не включают купонные платежи.

В целях позиционирования нового займа РИАТО необходимо произвести сопоставление бюджетных показателей гарантов. Среди сравниваемых региональных операторов только у Томской и Московской областей "материнские регионы" имеют в обращении облигации. Для Кемеровской области и Республики Алтай целесообразно подобрать сопоставимые регионы-эмитенты для того, чтобы построить их синтетические кривые доходностей.

Наиболее близкими бюджетными показателями для Кемеровской области обладают Самарская, Нижегородская и Новосибирская области. Для Республики Алтай среди эмитентов наиболее близкая - Республика Марий Эл.

Томская область уступает Кемеровской и ее аналогам по объему бюджета, тем не менее, по показателям финансовой независимости и долговой нагрузки она выглядит сопоставимо. Это объясняет сложившийся небольшой рыночный спрэд облигаций Томской области и бумаг указанных регионов. Республики Алтай и Марий Эл уступают Томской области по всем показателям.

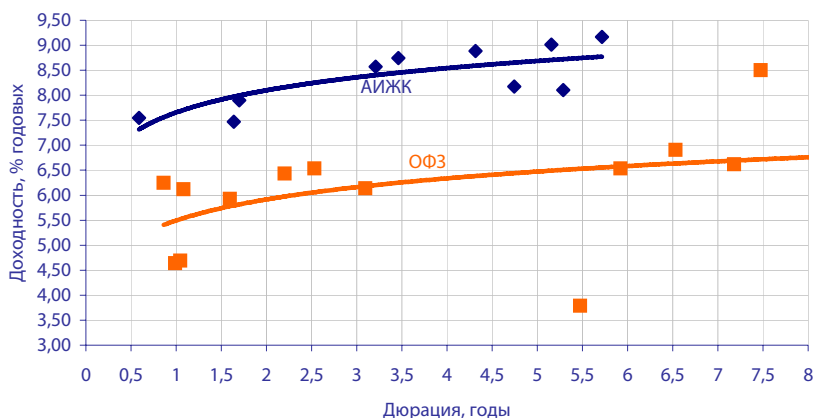
Оценку спрэдов можно произвести на основе кривых доходностей ОФЗ и федерального АИЖК. Кроме того, необходимо учитывать премию за первичное размещение и за малый объем выпуска.

Сравнительные бюджетные и долговые показатели сопоставимых регионов-эмитентов за 2007 г.

| Регион | Доходы млн. руб. | Структура доходной части бюджета | | | | | Профицит (дефицит) млн.руб. | Объем долга к лох. без фин. помощи | Текущ. расс. к доходам |
|-----------------------|---------------------|----------------------------------|------------------|-------|---------|---------------|-----------------------------------|--|------------------------------|
| | | безв. пост-я | нал. на приб. | НДФЛ | акци-зы | нал. на им-во | | | |
| Томская область | 22 304 | 25,6% | 24,8% | 21,7% | 5,6% | 11,8% | -1 850 | 34,7% | 97,7% |
| Кемеровская область | 60 010 | 17,2% | 34,1% | 22,0% | 4,7% | 10,2% | -797 | 27,9% | 91,8% |
| Самарская область | 62 907 | 10,3% | 39,9% | 24,3% | 4,8% | 11,1% | -4 953 | 25,1% | 86,1% |
| Нижегородская область | 60 152 | 18,3% | 34,3% | 23,9% | 6,6% | 10,0% | -493 | 13,2% | 86,1% |
| Новосибирская область | 51 282 | 19,3% | 27,7% | 26,5% | 5,4% | 11,0% | 2 235 | 12,8% | 91,7% |
| Московская область | 171 035 | 14,7% | 33,6% | 25,0% | 6,4% | 14,0% | -15 370 | 61,2% | 100,0% |
| Республика Алтай | 7 859 | 81,1% | 6,4% | 5,3% | 3,0% | 0,4% | -77 | 55,2% | 77,0% |
| Республика Марий-Эл | 11 081 | 49,0% | 13,2% | 16,9% | 7,3% | 9,5% | -601 | 27,4% | 84,1% |

Источник: Минфин РФ

Спрэд ОФЗ-АИЖК на 21.04.08



SWOT-анализ

Сильные стороны

- Гарантии Администрации Томской области по основной сумме долга
- Вхождение РИАТО в федеральную систему рефинансирования ипотечных вкладных. РИАТО является региональным оператором федерального АИЖК по Томской области
- Высокий уровень доходов населения региона
- Лидирующие позиции РИАТО на рынке ипотечного кредитования Томской области

Слабые стороны

- Низкие финансовые показатели
- Волатильная валюта баланса

Возможности

- Высокий уровень инвестиций в нефтедобычу региона открывает перспективы для динамичного роста экономики, доходов населения и, соответственно, увеличению спроса на ипотечное кредитование
- Динамичное развитие жилищного строительства в Томской области будет способствовать расширению бизнеса
- Средства от данного размещения будут инвестированы в проект с малым сроком окупаемости и высокой нормой прибыли

Угрозы

- Рост конкуренции со стороны банков, уменьшение рыночной доли
- Вероятное снижение цен на нефть может уменьшить спрос на ипотеку со стороны населения нефтедобывающих регионов
- Сокращение численности населения за счет естественной убыли и миграции может снизить спрос на жилье

Данный материал предоставлен исключительно в информационных целях и не может рассматриваться как указание к заключению сделок. ОАО "Промсвязьбанк" уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО "Промсвязьбанк" не несет ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия ее использования, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

ОАО «Промсвязьбанк»

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

Круглосуточная**информационно-справочная служба банка:**

8 800 555-20-20 (звонок из регионов РФ бесплатный)
+7 (495) 787-33-34

Инвестиционный департамент

т.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00
ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37
E-mail: ib@psbank.ru

**Руководство****Зибарев Денис Александрович**

Zibarev@psbank.ru

Руководитель департамента

70-47-77

Тулинов Денис Валентинович

Tulinov@psbank.ru

Руководитель департамента

70-47-38

Субботина Мария Александровна

Subbotina@psbank.ru

Заместитель руководителя департамента

70-47-33

Аналитическое управление**Бобовников Андрей Игоревич**

Bobovnikov@psbank.ru

Начальник отдела

70-47-31

Монастыршин Дмитрий Владимирович

Monastyrshin@psbank.ru

Заместитель начальника отдела

70-20-10

Шагов Олег Борисович

Shagov@psbank.ru

Главный специалист

70-47-34

Крусткалн Ян Эдуардович

Krustkaln@psbank.ru

Главный специалист

70-47-32

Жариков Евгений Юрьевич

Zharikov@psbank.ru

Ведущий специалист

70-47-35

Захаров Антон Александрович

Zakharov@psbank.ru

Специалист

70-47-75

Управление торговли и продаж**Павленко Анатолий Юрьевич**

APavlenko@psbank.ru

Треjder

Прямой: +7(495)705-90-69

+7(495)777-10-20 доб. 70-47-23

Рыбакова Юлия Викторовна

Rybakova@psbank.ru

Треjder

Прямой: +7(495)705-90-68

+7(495)777-10-20 доб. 70-47-41

Управление государственных финансов и инфраструктуры**Грачева Надежда Юрьевна**

GrachevaN@psbank.ru

Начальник Управления

70-47-30