

Позиционирование Ярославская область, 34008

03.07.2008 Ярославская область начнет размещение облигаций серии 34008. Эмиссия предполагает два транша. Объем первого транша составляет 2,2 млрд.руб. Второй транш размещается 02.10.2008 и его объем составляет 800 млн.руб. Купон по займу выплачивается ежеквартально.

По займу предусмотрена амортизация выпуска: в 364-й день с даты начала размещения погашается 15% амортизационной стоимости; в 728-й день – 10%; в 819-й день – 10%; в 1092-й день – 65% амортизационной стоимости.

В настоящий момент в обращении находятся облигации Ярославской области серий 31004, 31005, 34006 и 34007. Это позволяет позиционировать новый выпуск относительно уже торгующихся бумаг эмитента:

выпуск	котировальный лист	дюрация, дней	УТМ/УТР*, %	ОФЗ**, %	спрэд, б.п.
Ярославская обл., 31004	ФБ ММВБ А1	325	8,33%	5,64%	2,69%
Ярославская обл., 31005	ФБ ММВБ А2	188	8,44%	5,37%	3,07%
Ярославская обл., 34006	ФБ ММВБ А1	787	8,79%	6,11%	2,68%
Ярославская обл., 34007	ФБ ММВБ А1	536	8,80%	5,90%	2,90%

Источник: ФБ ММВБ, расчеты банка

* значение УТМ/УТР определяется по последней крупной сделке на ФБ ММВБ

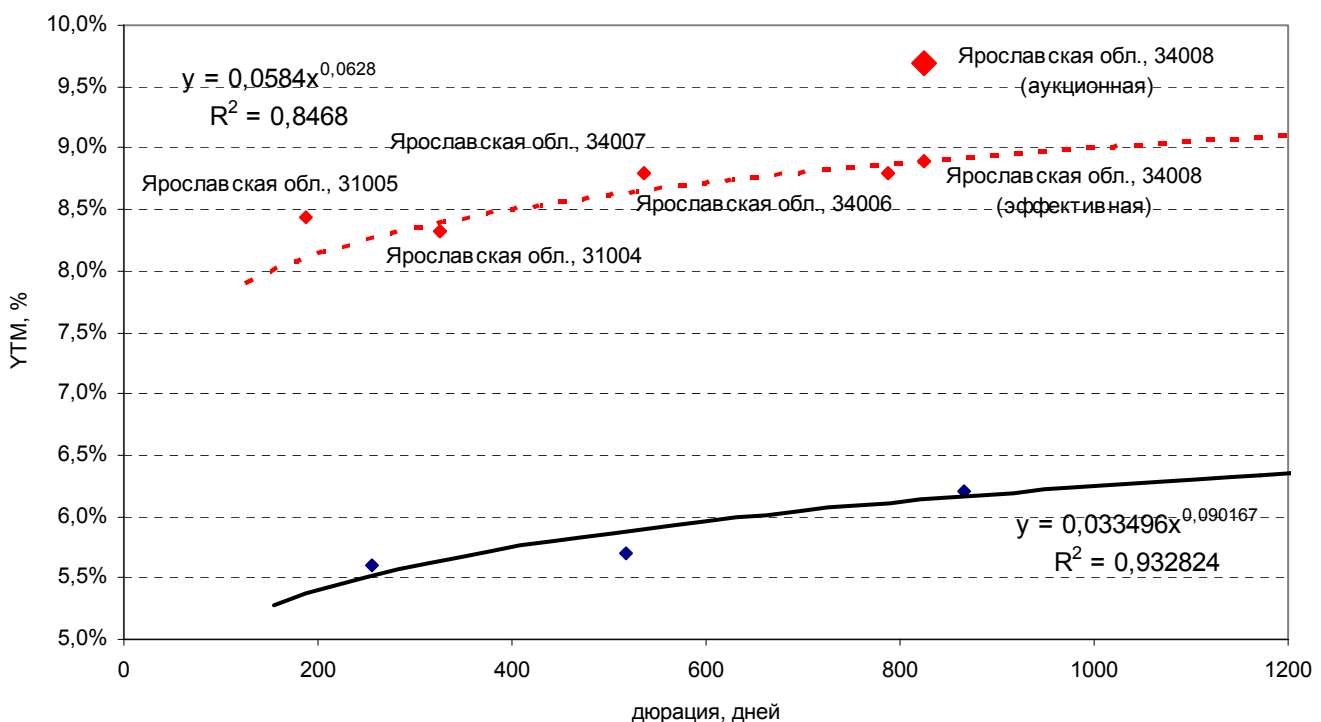
** безрисковая доходность определяется на основании синтетической кривой ОФЗ, построенной методом наименьших квадратов по наиболее ликвидным выпускам ОФЗ по итогам торгов в секции государственных ценных бумаг на ФБ ММВБ в предшествующий публикации данного обзора рабочий день (тип аппроксимации выбирается максимизацией коэффициента детерминации)

По нашим оценкам, дюрация нового займа Ярославской области составит порядка 822 дней. Кривая ОФЗ дает безрисковую доходность на этот срок в размере 6,14%.

В дальнейшем мы не будем рассматривать займ серии 31005, т.к. его объем составляет всего 500 млн.руб. Средний спрэд к кривой ОФЗ по оставшимся выпускам составляет порядка 275 б.п.

Таким образом, эффективная доходность для нового выпуска облигаций Ярославской области составляет 8,89%.

Однако, мы считаем, что инвесторы могут потребовать премию за участие в первичном размещении и обращение бумаг во внесписочном листе ФБ ММВБ в размере 60-80 б.п. Таким образом, аукционная доходность для облигаций Ярославской области 34008 составит 9,49-9,69%, что соответствует купону 9,17-9,36%.



ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Описания любой компании или компаний, и (или) их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые АКБ «Связь-Банк» считает надежными, Банк не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. АКБ «Связь-Банк», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны, должностные лица и (или) сотрудники Банка и (или) связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и (или) намереваются приобрести такие доли капитала и (или) выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, АКБ «Связь-Банк» может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). АКБ «Связь-Банк» может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (495) 228-38-06

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО АКБ «Связь-Банк»

125375, г. Москва, ул. Щепкина, д. 40, стр.1

Тел.: +7(495) 228-36-42

E-mail: IB@sviaz-bank.ru

Internet: <http://www.sviaz-bank.ru/>

Руководство

Автухов Михаил 228-38-01

IB@sviaz-bank.ru

Бахшиян Шаген 228-36-42

IB@sviaz-bank.ru

Эмиссия долговых инструментов

Барков Дмитрий 228-36-42 (30-93)

emission@sviaz-bank.ru

Смакаев Роберт 228-36-42 (33-37)

emission@sviaz-bank.ru

Волгарев Виктор 228-36-42 (30-97)

emission@sviaz-bank.ru

Менлиаманова Мирана 228-36-42 (30-23)

emission@sviaz-bank.ru

Сухина Юлия 228-36-42 (30-24)

emission@sviaz-bank.ru

Кривоногова Юлия 228-36-42 (31-99)

emission@sviaz-bank.ru

Сумин Андрей 228-36-42 (31-07)

emission@sviaz-bank.ru

Продажи на финансовых рынках

Сумин Владимир 228-38-06 (30-32)

sales@sviaz-bank.ru

Очкин Алексей 228-38-06 (31-01)

sales@sviaz-bank.ru

Голубничий Денис 228-38-01 (30-48)

sales@sviaz-bank.ru

Дергачев Дмитрий 228-38-01 (30-48)

sales@sviaz-bank.ru

Бабаджанов Сухроб 228-38-01 (31-24)

broker@sviaz-bank.ru

Клиентское обслуживание

Хмелева Ольга 228-38-06 (30-77)

broker@sviaz-bank.ru

Виноградова Анна 228-38-06 (31-02)

broker@sviaz-bank.ru

Анализ финансовых рынков

Свиридов Станислав 228-38-01 (31-92)

research@sviaz-bank.ru

Бодрин Юрий 228-38-01 (31-06)

research@sviaz-bank.ru

Гребцов Максим 228-38-01 (31-88)

research@sviaz-bank.ru

Кредитный анализ

Чердаков Евгений 228-36-42 (30-95)

CR@sviaz-bank.ru

Тарасов Олег 980-05-61 (30-96)

CR@sviaz-bank.ru