

ПАНОРАМА ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

понедельник, 17 декабря 2012 г.

Рублевые облигации в процессе размещения

Татфондбанк (B3/—/—)	2
Ситроникс (B3/—/В-).....	3
ЮУ КЖСИ (—/—/BB+)	3
Транснефть (Ваа1/BBB/—)	4
Ипотечный агент Номос (Ваа3/—/—).....	5
ЯТЭК (—/—/В-)	5
Восточный Экспресс Банк (B1/—/—).....	6
Томская область (—/BB/—).....	7
Life Consumer Finance B.V. (—/BBB/—)	8

Итоги последних размещений

МРСК Центра и Приволжья (Ва2/—/—).....	9
ЛенСпецСМУ (—/В/—).....	9
Банк «Открытие» (—/В/В).....	10
Внешпромбанк (B2/В/—).....	11
Воронежская область (—/—/BB)	12
О'Кей (—/—/В+)	12
Вологодская область (Ва3/—/—)	13
Санкт-Петербург (Ваа1/BBB/BBB).....	14
Мосэнерго (—/BB/—)	15
НЛМК (Ваа3/BBB-/BBB-).....	15
Томск (—/—/—)	16
Росгосстрах (—/—/—)	17
ММК (Ва3/—/BB+).....	18
Банк Глобэкс (—/BB/BB).....	18
Альфа Укрфинанс (—/—/В-).....	19
РЖД (Ваа1/BBB/BBB)	20
АИЖК (Ваа1/BBB/—)	20

Облигационный календарь

Рублевые облигации.....	18
-------------------------	----

Татфондбанк, БО-03	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B3/—/—
Объем эмиссии	до 1,2 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	2 года / 1 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 12 -18 декабря. Размещение — 19 декабря
Организаторы	Промсвязьбанк, БК «Регион»
Примечания	—
Маркетируемый диапазон цены	99,5-100,0 (УТР 13,22-12,6%)
Спрэды к бенчмаркам	640 -700 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры размещения выгля- дят интересно

Татфондбанк (B3/—/—) в период с 12:00 мск 12 декабря по 17:00 мск 18 декабря собирает заявки инвесторов на вторичное размещение биржевых облигаций серии БО-03 объемом не более 1,2 млрд. рублей. Размещение выпуска запланировано на 19 декабря.

Организаторы: Промсвязьбанк, БК «Регион».

Ориентир по цене составляет 99,5-100% от номинала, доходность к годовой оферте находится в диапазоне 13,22-12,60% годовых (купон – 12,25% годовых).

Облигации выпуска включены в Ломбардный список ЦБ и в котировальный список "A1" ФБ ММВБ.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Активы Татфондбанка на 01.10.2012 г. составили 91,8 млрд руб. Темп роста активов составил 32% г/г, что превышает динамику российского банковского сектора (+19% г/г). Согласно данным РБК.Рейтинг, Татфондбанк усилил свои позиции в рейтинге 100 крупнейших банков России, поднявшись

с 66-го до 64-го места за период с 01.10.2011 г. по 01.10.2012 г. Чистый кредитный портфель Татфондбанка на 01.10.2012 г. вырос до 59,0 млрд руб. (+32% г/г). В структуре кредитного портфеля наибольший рост приходится на увеличение кредитов МСБ и населению. Объем кредитов, выданных физическим лицам с 01.10.2011 г. по 01.10.2012 г., вырос с 5,4 до 14,7 млрд руб. (+ 175% г/г), объем кредитов МСБ вырос до 10,3 млрд руб. (+158% г/г).

Акционеры наращивают капитализацию Татфондбанка. В августе текущего года акционерами было осуществлено увеличение акционерного капитала Банка на 1,3 млрд руб. А в конце ноября Татфондбанк привлек субординированный депозит от акционеров на 1,2 млрд. руб. сроком на 7 лет. На 01.12.2012 г. собственный капитал банка составил 11,9 млрд руб., показатель Н1=11,23%.

В настоящее время в обращении находятся восемь рублевых выпусков облигаций Татфондбанка номинальным объемом 16,0 млрд руб. Все обращающиеся выпуски облигаций Татфондбанка включены в ломбардный список ЦБ РФ. С начала текущего года мы выделяем следующие важные события с бумагами Татфондбанка: погашение выпуска рублевых облигаций серии 05 в размере 2 млрд руб., исполнение обязательств по оферте по выпускам облигаций серии 06, серии БО-1, серии БО-2, серии БО-3 и погашение выпуска еврооблигаций в объеме \$225 млн.

Принимая во внимание предстоящее 14.12.2012 г. погашение выпуска облигаций Татфондбанка серии 07, а также освобождение лимитов после выкупа Татфондбанком части бумаг в рамках прохождения оферт по выпускам облигаций серии БО-2 и БО-3, мы рекомендуем обратить внимание на вторичное размещение облигаций Татфондбанка серии БО-3. Доходность вторичного размещения в диапазоне 12,60 - 13,22% годовых предлагает премию 640 - 700 б.п. к кривой доходности ОФЗ. Данный уровень премии является максимальным среди обращающихся банковских облигаций, включенных в Ломбардный список ЦБ РФ и котировальный лист А1 на ММВБ.

Ключевые финансовые показатели банков, по МСФО-отчетности на 01.07.2012 г., млн долл.

	Рейтинг	Активы, млн \$	Капитал/ Активы	ЧПМ
Восточный	B1/—/—	5 229	11.9%	17.3%
ОТП Банк	Ba2/-/BB	3 916	17.5%	18.9%
УБРиР	—/B/—	3 628	7.6%	6.7%
КЕБ	Ba3/-/BB-	3 141	15.8%	8.8%
Татфондбанк	B3/—/—	2 702	7.6%	2.5%
Ренессанс Капитал	B2/B/B	2 139	21.2%	19.0%
ТКС Банк	B2/—/B	1 113	15.4%	43.2%

Ситроникс (B3/—/B–) планирует 19 декабря провести вторичное размещение облигаций серии БО-02 объемом до 1,4 млрд. рублей. Книга заявок предварительно откроется 17 декабря и будет закрыта 18 декабря.

Организаторы: Райффайзенбанк.

Ориентир по цене вторичного размещения – 100,0 (YTM 12,3%) годовых к погашению 07.10.2013 г.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Основным акционером "Ситроникса" является ОАО «РТИ», которая объединяет активы АФК Система (BB/Вa3/BB-) в сфере оборонной промышленности и высоких технологий.

По данным организатора, выручка РТИ за 9 месяцев 2012 года составила \$1,3 млрд., EBITDA - \$73 млн., рентабельность по EBITDA - 5,6%. На сайте Ситроникса последняя консолидированная отчетность датирована I кварталом 2012 г. Согласно отчетности, долговая нагрузка эмитента оставалась крайне высокой – уровень долга составлял \$850 млн., что соответствует показателю Долг/OIBDA на уровне 8,4х.

В начале декабря Fitch подтвердило рейтинги АФК «Система» на уровне «BB-» со «стабильным» прогнозом. В своем комментарии агентство отмечает, что все «развивающиеся активы» Системы имеют относительно слабую кредитоспособность, а некоторые из них - высокий левередж, в особенности ОАО «Ситроникс». Система, вероятно, будет предоставлять поддержку своим дочерним структурам лишь до тех пор, пока она будет видеть положительную стоимость акционерного капитала у этих инвестиций. Кроме того, могут быть применимы дополнительные репутационные/стратегические соображения, отмечают эксперты Fitch.

Прайсинг вторичного размещения по номиналу с доходностью 12,3% годовых при дюрации 0,7 года предлагает премию около 615 б.п. к ОФЗ, что выглядит справедливо при наличии на рынке ломбардных банковских бумаг III эшелона с сопоставимой доходностью. В этом ключе выпуск Ситроникса может быть интересен инвесторам лояльных к кредитному риску Системы при покупке облигаций в рамках стратегии buy&hold.

Ситроникс, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B3/—/B–
Объем эмиссии	до 1,4 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	0,7 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 17-18 декабря. Размещение — 19 декабря
Организаторы	Райффайзенбанк
Примечания	Поручительство в форме оферты от ОАО «РТИ»
Маркетингуемый диапазон цены	100,0 (YTM 12,3%)
Спрэды к бенчмаркам	615 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск может быть интересен инвесторам лояльных к кредитному риску Системы при покупке облигаций в рамках стратегии buy&hold

ЮУ КЖСИ, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB+
Объем эмиссии	2,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 17-18 декабря. Размещение — 20 декабря
Организаторы	Райффайзенбанк, СМП банк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,75-10,25% (YTM 9,99 – 10,51%)
Спрэды к бенчмаркам	360-410 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Не рекомендуем участвовать в размещении

ЮУ КЖСИ (—/—/BB+) (Южно-Уральская корпорация жилищного строительства и ипотеки, Челябинск) планирует 20 декабря провести размещение облигаций серии 01 на 2,5 млрд. рублей. Книга заявок предварительно откроется 17 декабря и будет закрыта 18 декабря.

Организаторы: Райффайзенбанк, СМП банк.

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

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Дебютный выпуск ЮУ КЖСИ интересен наличием гарантии Челябинской области в отношении погашения номинала и купонов (в пределах ставки 10% годовых). 30 декабря Челябинской области и планируемому выпуску облигаций ЮУ КЖСИ был присвоен кредитный рейтинг Fitch на уровне "BB+", прогноз "позитивный".

По уровню кредитных рейтингов Челябинская область сравнима с такими регионами как: Красноярский край, Свердловская область, Самарская область, Башкирия. Челябинская область - крупный, промышленно-развитый регион, занимающий 16-е место по объему доходов бюджета среди 83-х субъектов РФ. За 9м2012 г. доходы бюджета Челябинской области составили 69,2 млрд руб., профицит 0,3 млрд руб. Регион проводит консервативную долговую политику. На 01.10.2012 г. долг региона составлял 9,7 млрд руб., показатель Долг/Собственные доходы = 14%, что ниже среднего по субъектам РФ.

Среди факторов инвестиционной привлекательности компании можно отметить следующее: наличие поддержки со стороны сильного акционера - Правительства Челябинской области; хорошая обеспеченность собственным

капиталом (2,4 млрд руб или 45% от валюты баланса); успешный опыт реализации строительных проектов; успешный опыт выдачи ипотечных кредитов и рефинансирования пула кредитов в ОАО "АИЖК".

Среди ключевых рисков планируемого займа мы выделяем относительно небольшие масштабы бизнеса ЮУ КЖСИ. Согласно МСФО-отчетности за 2011 г. выручка Компании составила 3,8 млрд руб., активы - 5,3 млрд руб. Долговая нагрузка пока весьма умеренна: чистый долг на начало года составлял 0,6 млрд руб. Однако после размещения облигационного займа произойдет существенный рост долговой нагрузки.

Прайсинг по планируемому займу предполагает премию 360 - 410 б.п. к кривой ОФЗ и премию 90 - 140 б.п. к кривой доходности эмитентов с кредитным рейтингом "BB+".

Однако, несмотря на всю привлекательность данной эмиссии, мы не ожидаем увидеть высокий интерес инвесторов после дефолтов в 2009 г. эмитентов, по обязательствам которых были выданы гарантии регионов. В частности, дефолты были допущены МОИА при гарантиях от Московской области и в 2012 г. - РИАТО при наличии гарантий от Томской области: эмитент на месяц задержал выплату амортизационного платежа по бумаге, сославшись на нарушение сроков реализации инвестиционного проекта и ввода в эксплуатацию коттеджного поселка «Снегири».

В результате практика гарантий регионов не избавляет инвесторов от высокого риска дефолта – мы не рекомендуем участвовать в потенциально низколиквидном выпуске ЮУ КЖСИ, 01.

Транснефть (Ваа1/BBB/—) планирует 17 декабря открыть книгу заявок на биржевые облигации серий БО-01 и БО-02 общим объемом 34 млрд. рублей. Заявки будут приниматься до 18 декабря. Техническое размещение двух 3-летних выпусков объемом по 17 млрд рублей каждый предварительно запланировано на 24 декабря, оно пройдет на ФБ ММВБ по открытой подписке.

Организатор: Sberbank CIB.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 7,7-8,0% (УТР 7,85-8,16%) годовых к 2-летней оферте.

Транснефть, БО-01, БО-02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ваа1/BBB/—
Объем эмиссии	34 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 17-18 декабря. Размещение — 24 декабря
Организаторы	Sberbank CIB
Примечания	—
Маркетируемый диапазон цены	7,7-8,0% (УТР 7,85-8,16%)
Спреды к бенчмаркам	155-185 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит агрессивно; возможно участие лишь по верхней границе.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Облигации госкомпаний инвестиционного уровня (Роснефть, Газпром нефть, ФСК, РЖД) торгуются на рынке примерно на одной кривой, предлагая порядка 170-185 б.п. премии к госбумагам.

Новые выпуски облигаций Транснефти при этом предлагают порядка 155-185 б.п. к кривой госбумаг, что выглядит достаточно агрессивно на фоне вторичного рынка облигаций госмонополий. При этом, несмотря на отличное кредитное качество эмитента, со спекулятивной точки зрения облигации Транснефти выглядят не слишком привлекательно из-за небольшой дюрации – игру на дальнейшее снижение доходностей на рынке после либерализации имеет смысл вести в более длинных бондах. Структура эмиссии в виде биржевых облигаций также не позволяет напрямую продать бумаги нерезидентов после открытия торгов через Euroclear. В этом ключе участие в выпуске выглядит обоснованным лишь по верхней границе прайсинга.

млрд. руб., I п/г 2012 г.	Роснефть	Транснефть	НОВАТЭК	Газпром нефть	ФСК *	РЖД *
Рейтинг	Ваа1/BBB-/BBB	Ваа1/BBB/—	Ваа3/BBB-/BBB-	Ваа3/BBB-/—	Ваа2/BBB/—	Ваа1/BBB/BBB
Активы	3 518	1 903	386	1 208	1 164	2 747
Капитал	2 066	1 085	263	781	898	2 053
Долг	825	571	94	218	133	418
Чистый долг	658	302	78	149	85	200
Выручка	1 466	361	109	579	140	1 481
ЕБИТДА	254	171	45	149	84	356
Чистая прибыль	104	95	31	79	38	183
Рентабельность ЕБИТДА	17.3%	47.4%	41.1%	25.7%	60.1%	24.0%
Долг / ЕБИТДА	1.5	1.7	1.1	0.9	1.6	1.2
Чистый долг / ЕБИТДА	1.2	0.9	0.9	0.6	1.0	0.6

* - отчетность за 2011 г.

Ипотечный агент Номос , 01А	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ваа3/—/—
Объем эмиссии	3,75 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	33 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по ставке купона 19 декабря
Организаторы	ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,5-8,75% (УТМ 8,77-9,04%)
Спрэды к бенчмаркам	240-265 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	выпуск может быть интересен УК и фондам по верхней границе объявленного прайсинга.

Ипотечный агент Номос (Ваа3/—/—) планирует 19 декабря разместить жилищные облигации с ипотечным покрытием класса "А" и "Б" общим объемом 5 млрд. рублей. Выпуски были зарегистрированы в конце ноября. Эмитент планирует разместить 3 млн 753,253 тыс. облигаций класса "А" и 1 млн 251,084 тыс. облигаций класса "Б". Погашение номинальной стоимости облигаций класса "А" будет осуществляться частями, в начале февраля, мая, августа и ноября каждого года.

Размещение облигаций класса "А" пройдет по открытой подписке в форме конкурса по определению ставки первого купона. Облигации подлежат полному погашению 7 ноября 2045 года.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 8,5-8,75% (УТМ 8,77-9,04%) годовых. Фактическая дюрация выпуска составит 2,7-3,0 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Мы отмечаем высокую активность банков по рефинансированию ипотечных портфелей кредитов. Так, накануне Ипотечный агент ВТБ 24-1 установил ставку 1-го купона ипотечных облигаций класса "А" на 15,8 млрд. рублей в размере 8,7% годовых. Облигации погашаются 28 февраля 2042 года. Ранее в декабре АИЖК (Ваа1/ВВВ/—) разместила облигации с купоном 8,25% годовых при оферте через 3 года. Кроме того, Ипотечный агент БЖФ (SPV-компания ЗАО «Банк жилищного финансирования») разместил ипотечные облигации класса «А» на 1,1 млрд. рублей с купоном в размере 8,75% годовых. Выпуск подлежат полному погашению 5 мая 2042 года.

В результате размещения ИА ВТБ 24 и ИА БЖФ прошли вблизи верхней границе прайсинга облигаций ИА НОМОСа на уровне 8,7-8,75% годовых при премии к АИЖК в размере 45-50 б.п. за счет объявленной оферты. В результате новый выпуск облигаций ИА НОМОСа может быть интересен УК и фондам по верхней границе объявленного прайсинга.

ЯТЭК (—/—/В-) (Якутская топливно-энергетическая компания) планирует 17 декабря начать сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 3 млрд. рублей. Сбор заявок будет проходить до 19 декабря. Техническое размещение 3-летних облигаций по открытой подписке на ФБ ММВБ намечено на 21 декабря.

Организаторы: Райффайзенбанк, Открытие.

Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 11,5-12% (УТР 12,01-12,55%) годовых к оферте через 1 год.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

ЯТЭК – основное газодобывающее предприятие в Республике Саха (Якутия) с долей рынка 86% и крупнейший поставщик газа в регионе. Компания осуществляет добычу и переработку природного газа, газового конденсата, реализацию продуктов переработки. Годовой объем добычи составляет 1,6 млрд. кубических метров газа и 85 тысяч тонн газового конденсата. Выручка Компании в 2011 г. составила 3,7 млрд. руб., EBITDA - 1,27 млрд. руб., EBITDA margin - 34%, чистый долг/EBITDA - 0,96x. ЯТЭК входит в состав нефтегазового блока инвестиционной Группы «Сумма».

Среди сопоставимых эмитентов на долговом рынке отметим выпуск Сахатранснефтегаз - компания владеет магистральными газопроводами и управляет газораспределительными сетями в Якутии; акции предприятия принадлежат Министерству Имущественных Отношений Республики Саха (Якутия). За 2011 г. Сахатранснефтегаз получила выручку в размере 4,6 млрд.руб, EBITDA – 0,95 млрд. руб. при показателе чистый долг / EBITDA на уровне 3,4x. Достаточно высокий уровень долговой нагрузки отражен в котировках бумаги, которая торгуется на уровне 99,3 с доходностью 13,72% годовых при дюрации 0,6 года, что соответствует премии к кривой ОФЗ 775 б.п.

ЯТЭК, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/В-
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 17 -19 декабря. Размещение — 21 декабря
Организаторы	Райффайзенбанк, Открытие
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	11,5-12% (УТР 12,01-12,55%)
Спрэды к бенчмаркам	575-630 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в размещении выглядит интересно ближе к верхней границе прайсинга.

Отметим также, что большинство облигаций эмитентов реального сектора экономики III эшелона торгуются с премией к кривой ОФЗ на уровне около 680-700 б.п. (Полипласт, РСГ). Учитывая низкую долговую нагрузку ЯТЭК и одновременно небольшие масштабы бизнеса, участие в размещении выглядит интересно ближе к верхней границе прайсинга.

Восточный Экспресс, БО-10	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B1/—/—
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / 2 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 12-19 декабря. Размещение — 25 декабря
Организаторы	Банк «ОТКРЫТИЕ», Промсвязьбанк, БК РЕГИОН
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,0 – 12,5% (УТР 12,36 – 12,89%)
Спрэды к бенчмаркам	610-660 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в размещении выглядит интересно

Восточный Экспресс Банк (B1/—/—) открыл книгу заявок на покупку облигаций серии БО-10. Номинальный объем выпуска составляет 3 млрд рублей. Книга заявок открыта до 19 декабря 2012. Планируемая дата размещения - 25 декабря 2012.

Организаторы: ОАО Банк «ОТКРЫТИЕ», ОАО "Промсвязьбанк", ООО "БК РЕГИОН".

Ориентир по купону находится в диапазоне 12,0 – 12,5% (УТР 12,36 – 12,89%) годовых к оферте через 2 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

КБ Восточный успешно реализует стратегию наращивания розничного бизнеса. Активы Банка за 9м2012 г. выросли на 39,1% и составили по МСФО-отчетности на 01.10.2012 г. величину 190,8 млрд руб. По размеру активов КБ Восточный занимает 29-е место в ранкинге РБК.Рейтинг.

Кредитный портфель Банка (за вычетом РВП) вырос за 9м2012 года на 44% и достиг 155,2 млрд рублей. Доля розничного сегмента в кредитном портфеле Банка составляет 98,7%.

По размеру портфеля потребительских кредитов Банк занимает 3-е место, уступая лишь Сбербанку и ВТБ-24 (данные РБК.Рейтинг на 01.07.2012 г.). Качество кредитного портфеля Банка соответствует лучшим отраслевым аналогам (ХКФ Банк, Русский стандарт). Показатель NPL90+ на 01.10.2012 г. равен 7,8%. Соотношение суммы созданных резервов к кредитам, просроченным более 90 дней, составило 79%.

Собственный капитал Банка за 9м2012 г. вырос на 33% - до 21,6 млрд руб. В результате дополнительной эмиссии акций в октябре 2012 г. капитал банка увеличился еще на 5 млрд. руб. В ходе допэмиссии в состав акционеров Банка с долей 6,9% вошел фонд прямых инвестиций Russia Partners. На 01.12.2012 г. собственный капитал Банка составил 25,9 млрд руб., показатель Н1=12,46%.

Отметим, что новый 2-летний выпуск Восточного экспресса предполагает порядка 125-180 б.п. премии к собственной кривой, проведенной через выпуски БО-02 и БО-04, которые торгуются с доходностью 11,0% и 10,45% годовых соответственно при дюрации 0,66 и 1,22 года. На наш взгляд, данный размер премии вполне компенсирует длину займа, а также грядущее ужесточение коэффициентов взвешивания для расчета Н1 для банков. Рекомендуем участвовать в данном выпуске.

Ключевые финансовые показатели банков, по МСФО-отчетности на 01.07.2012 г., млрд руб.

	КБ Восточный	КЕБ	ХКФ Банк	Петроком-мерц	МКБ
Рейтинг	B1/—/—	Ba3/-/BB-	Ba3/-/BB-	B1/B+/—	B1/B+/BB-
Активы	170.5	102.4	197.3	238.4	263.2
Изм. за бм2012г.	24%	5%	27%	19%	13%
Капитал	20.3	16.1	34.0	28.8	29.2
Чистая прибыль	2.8	1.3	6.3	0.7	2.2
ROAE	31%	16%	40%	3%	16%
Капитал/Активы	11.9%	15.7%	17.2%	12.1%	11.1%

Томская область (—/BB/—) планирует 20 декабря провести размещение облигаций серии 35045 объемом 5 млрд. руб. Размещение будет проходить по открытой подписке на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки 1-го купона. К размещению эмитентом предложено 3 млрд. рублей, оставшаяся часть (2 млрд. рублей) область планирует занять в 2013 году.

Организаторы: Sberbank CIB, Газпромбанк.

Ориентир по ставке составляет 8,9-9,2% (УТМ 9,2-9,52%) годовых к погашению через 5,5 лет. Дюрация займа при этом составляет около 2,87 года.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

По итогам 9 мес. 2012 г. доходы бюджета Томской области составили 29,9 млрд. руб. при дефиците бюджета 2,8%. Долг области составил 6,6 млрд. руб. при достаточно низком показателе долга к собственным доходам на уровне 22%.

В целом, по размеру бюджета и уровню долга регион сопоставим с Ярославской областью (—/—/BB), самый длинный выпуск которой с дюрацией 2,11 года торгуется с доходностью 8,68% годовых, что соответствует премии к кривой ОФЗ 240 б.п. Прайсинг Томской области предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 280-315 б.п. при дюрации 2,87 года. На наш взгляд, дополнительная премия за длину выпуска в размере 40-75 б.п. выглядит привлекательно.

Вместе с тем мы не исключаем наличия на рынке негативного сентимента относительно области после технического дефолта РИАТО при наличии гарантий от региона. Таким образом, мы не исключаем, что инвесторы могут потребовать дополнительную премию по выпуску области; рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетингового диапазона.

Томская область, 35045	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB/—
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5,5 лет / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по купону 20 декабря
Организаторы	Sberbank CIB, Газпромбанк
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,9-9,2% (УТМ 9,2-9,52%)
Спрэды к бенчмаркам	280-315 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	рекомендуем участвовать в выпуске от середины маркетингового диапазона

Ключевые показатели исполнению бюджета регионов за 9М2012 г.

Регион	Доходы	Собств. доходы	Расходы	Профицит (Дефицит)	Долг	Долг/Собств. дох.	Профицит/Доходы
Белгородская область	43 842	29 703	44 662	-820	28 960	73%	-1.9%
Волгоградская область	43 399	33 572	48 175	-4 776	21 195	47%	-11.0%
Удмуртская Республика	35 278	24 678	37 874	-2 596	15 759	48%	-7.4%
Ярославская область	32 772	26 826	33 728	-955	13 143	37%	-2.9%
Тульская область	31 474	22 957	30 181	1 293	6 836	22%	4.1%
Томская область	29 878	22 260	30 727	-849	6 603	22%	-2.8%
Вологодская область	29 321	21 291	30 308	-988	21 195	75%	-3.4%

Лайф Консьюмер Файненс Б.В., 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BBB/—
Объем эмиссии	3,6 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	4 года /— /3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building формирование книги заявок с 23 ноября по 5 февраля
Организаторы	Ренессанс Брокер
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,25-10,25% (УТР 9,46-10,51)
Спрэды к бенчмаркам	280-385 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит не слишком привлекательно

Life Consumer Finance B.V . (—/BBB/—) с 23 ноября по 13 декабря проведет сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 1-й серии номинальным объемом 3,2 млрд. рублей, говорится в сообщении компании. Компания намерена разместить по открытой подписке 640 облигаций номинальной стоимостью 5 млн. рублей каждая.

Заявки будет принимать ООО "Ренессанс Брокер".

Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 9,25-10,25% (УТР 9,46-10,51) годовых к погашению через 4 года.

Сбор заявок продлен до 5 февраля 2013 года

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Бумаги обеспечены портфелем дебиторской задолженности по потребительским кредитам банка "Пойдем!". Пробизнесбанк заключит с банком "Пойдем!" договор о взыскании задолженности с заемщиков. Банк "Пойдем!" входит в группу "Лайф", основным активом которой является Пробизнесбанк.

Банк «Пойдем!» по итогам 9 месяцев 2012 г. среди крупнейших банков России по чистым активам занял 169 место (17,8 млрд. руб.) (РБК рейтинг), Пробизнесбанк – 53 место (94,0 млрд. руб.). В сентябре Пробизнесбанк (B2/—/B-) разместил годовые бонды с купоном 11,75% годовых при премии к кривой ОФЗ 580 б.п.

Среди розничных банков с высоким кредитным рейтингом можно отметить выпуск Русфинанс Банк, БО-03 (Ba1/—/BBB+), размещенные в начале ноября с купоном 10,0% годовых на 2 года с премией к кривой ОФЗ 355 б.п. На текущий момент выпуск торгуется около 100,7 по цене с доходностью 9,8% годовых (премия к ОФЗ – 345 б.п.).

Выпуск Лайф Консьюмер Файненс Б.В., 01 на 4 года предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 280-385 б.п. В этом ключе, учитывая более высокий кредитный рейтинг розничного банка Группы SG, на наш взгляд, более привлекательно выглядит выпуск Русфинанс Банк, БО-03.

МРСК Центра и Приволжья, БО-01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ba2/—/—
Объем эмиссии	4 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	3 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building 10-14 декабря, размещение 18 декабря
Организаторы	Sberbank CIB, ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	9,25-9,5% (YTM 9,46-9,73%) NEW: 9,1-9,25% (YTM 9,31-9,46%)
Спрэды к бенчмаркам	295-320 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в новом выпуске выглядит интересно при спреде от 300 б.п. к ОФЗ

МРСК Центра и Приволжья (Ba2/—/—) открыло книгу заявок в рамках book building биржевых облигаций серии БО-01 объемом 4 млрд рублей. Предложения принимаются с 13:00 мск 10 декабря до 15:00 мск 14 декабря.

Организаторы: Sberbank CIB, ВТБ Капитал.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9,25-9,5% (YTM 9,46-9,73%) годовых к погашению через 3 года.

Ставка купона установлена в размере 9,15% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Ранее в конце ноября компания планировала провести размещение с более широким ориентиром по доходности. Отметим, что размещенные несколько месяцев назад облигации крупнейших распределительных компаний – МОЭСК (Ba2/BB-/—) и МРСК Центра (—/BB-/—), сейчас торгуются на рынке с доходностью 8,99% и 9,2% годовых соответственно (спред к ОФЗ – 250 и 280 б.п.), тогда как прайсинг нового вы-

пуска МРСК Центра и Приволжья дает 295-320 б.п. премии к ОФЗ.

При этом МРСК Центра и Приволжья уступает данным МРСК, как по объему выручки, так и по уровню долговой нагрузке – показатель долг / EBITDA компании ожидается по итогам 2012 г. на уровне 2,5x. В целом текущий прайсинг по выпуску МРСК Центра и Приволжья отражает дифференциацию в кредитном профиле региональных МРСК.

Ориентиры по новому прайсингу на уровне 9,1-9,25% (YTM 9,31-9,46%) дают порядка 295-310 б.п. На наш взгляд, участие в новом выпуске выглядит интересно от середины маркетируемого диапазона при премии от 45 б.п. к МРСК Центра и МОЭСК (от 300 б.п. к ОФЗ).

ЛенСпецСМУ (—/В/—) планирует 12 декабря открыть книгу заявок инвесторов на облигации 2-й серии объемом 5 млрд руб. Заявки будут приниматься до 14 декабря. Техническое размещение выпуска запланировано на 18 декабря.

Организаторы: Райффайзенбанк, Альфа-банк и Промсвязьбанк.

Пятилетние бонды имеют квартальные купоны и амортизационную структуру погашения. По 11% от номинальной стоимости будет погашаться в дату выплаты 12-19-го купонов, 12% - в дату выплаты 20-го купона.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 12,50-13,00% (YTM 13,10-13,65%) годовых к погашению.

Ставка купона установлена в размере 12,9% годовых.

ЛенСпецСМУ, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/В/—
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 12-14 декабря. Размещение — 18 декабря
Организаторы	Райффайзенбанк, Альфа-банк и Промсвязьбанк.
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,50-13,00% (YTM 13,10-13,65%)
Спрэды к бенчмаркам	635-690 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры размещения выглядят интересно

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

ЛенСпецСМУ – крупнейший строительный холдинг Северо-Западного региона России с 25-ти летним успешным опытом развития. ЛенСпецСМУ обладает диверсифицированным портфелем проектов строительства жилой недвижимости в Санкт-Петербурге общей площадью около 2,0 млн кв. м с горизонтом освоения до 2020 г. В структуре портфеля порядка 80% занимает жилая недвижимость, 15% - паркинги, 5% - коммерческая недвижимость. Вертикальная интеграция обеспечивает высокий уровень операционной эффективности ЛСС и защиту от рисков. ЛСС демонстрирует позитивную динамику роста доходов. Среднегодовой темп роста выручки ЛСС за 2003-2011 гг. составил 32%. Выручка ЛСС за 6м2012 г. выросла до 10,8 млрд руб. (+52% г/г). ЛСС имеет стабильно высокие показатели рентабельности, превосходящие уровень отраслевых аналогов. EBITDA margin более 30% и Net margin более 20%.

Политика акционеров по реинвестированию прибыли обеспечивает рост собственных средств Компании. Собственный капитал ЛСС на 30.06.2012 г. составлял 19,9 млрд руб. (44% от валюты баланса), из них 82% (16,4 млрд руб.) – нераспределенная прибыль. Минимальная долговая нагрузка среди сравнимых компаний - на 30.06.2012 г. финансовый долг ЛСС составлял 10,2 млрд руб. При этом Компания обладала денежными средствами и депозитами в

банках в размере 7,3 млрд руб. Показатель Чистый долг/EBITDA=0.5x. Кредитный рейтинг «В»/Позитивный: агентство S&P в июле 2012 г. на фоне улучшения финансовых и операционных показателей ЛСС пересмотрело прогноз по кредитному рейтингу Компании со «Стабильного» на «Позитивный».

Прайсинг по выпуску ЛСС на уровне 12,50-13,00% (УТМ 13,10-13,65%) годовых при дюрации около 3,1 года предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 635-690 б.п. или порядка 120-175 б.п. к кривой доходности облигаций Группы ЛСР (B2/—/B), что вполне компенсирует более скромные масштабы бизнеса ЛСС и длину займа эмитента.

Сравнение финансовых показателей ЛСС с другими компаниями отрасли, бм2012, млн руб.

	ЛСС	ЛСР	РСГ
Рейтинг	- / B / -	B2 / - / B	- / B- / -
Активы	44 859	138 235	43 125
Выручка	10 788	22 681	6 642
Чистый долг / EBITDA	0.5	3.2	4.1
Маржа EBITDA	30%	21%	22%
Net Margin	23%	1%	14%

Банк Открытие, 01	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/B/B
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 10 -14 декабря. Размещение — 18 декабря
Организаторы	Банк Открытие
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,5-11,0% (УТР 10,78-11,3%)
Спрэд к бенчмаркам	460-515 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Выпуск может быть интересен для инвесторов, лояльных к кредитному риску эмитента

Банк «Открытие» (—/B/B) 10 декабря намерен начать сбор заявок на покупку облигаций серии 01 объемом 3 млрд. руб. Книга будет открыта до 14 декабря. Техническое размещение бумаг на бирже предварительно назначено на 18 декабря 2012 года.

Организатором займа выступает ОАО Банк «ОТКРЫТИЕ».

Ориентир по ставке находится в диапазоне 10,5-11,0% (УТР 10,78-11,3%) годовых к оферте через 1 год.

Книга закрыта.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Ключевым акционером Банка Открытие является ФК «Открытие» (61,53%); АСВ принадлежит 24,17% и ИFC – 14,3% банка (АСВ стала акционером Банка на этапе санации Русского Банка Развития). ФК «Открытие», недавно ставшая владельцем 19,9% акций Номос-банка (Ba3/—/BB), намерена полностью консолидировать кредитную организацию в течение двух лет на базе Банка Открытие. Слияние банков может начаться в начале 2013 года. В результате данной сделки активы

Открытия могут увеличиться с текущих 154 млрд. руб. (РСБУ за бм2012 г.) до более чем 820 млрд.руб., что позволит объединенному банку войти в 10-ку крупнейших банков РФ.

Вместе с тем в ноябре т.г. агентство S&P повысило рейтинг Банка «Открытие» всего на 1 ступень до «B/B», поставив «стабильный» прогноз по рейтингам.

Прайсинг по новому выпуску облигаций Банка на уровне 10,5-11,0% (УТР 10,78-11,3%) годовых к оферте через год предполагает премию к кривой ОФЗ 460-515 б.п. или порядка 130-185 б.п. премии к НОМОСу. В тоже время, при сравнении Открытия с банками рейтинговой категории «B» прайсинг не выглядит столь привлекательно. Так, премия к кривой облигаций Банка Восточный Экспресс (B1/—/—) составляет порядка 20-75 б.п.

Учитывая впечатляющие перспективы расширения бизнеса Банка Открытие, данный выпуск облигаций может быть интересен для инвесторов лояльных к риску эмитента. Для более широкого круга инвесторов, на наш взгляд, может быть новый выпуск Восточного Экспресса серии БО-10, который маркетируется со ставкой купона в размере 12,0-12,5% (УТР 12,36-12,89%) годовых к 2-летней оферте (премия к ОФЗ - 605-660 б.п.).

МСФО бм2012 г., млн долл.	Рейтинг	Активы, млн \$	Капитал/ Активы	ЧПМ
ХКФ Банк	Ba3/-/BB-	6 013	17.2%	18.5%
Восточный	B1/—/—	5 229	11.9%	17.3%
Открытие (РСБУ)	—/B/B	4 780	13.2%	3.7%
ОТП Банк	Ba2/-/BB	3 916	17.5%	18.9%
УБРИР	—/B/—	3 628	7.6%	6.7%
КЕБ	Ba3/-/BB-	3 141	15.8%	8.8%

Внешпромбанк (B2/B/—) 11 декабря начал сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 2-й серии объемом 1,5 млрд рублей.

Заявки принимает банк «Открытие» до 16:00 мск 14 декабря. Техническое размещение 5-летних облигаций по открытой подписке на ФБ ММВБ намечено на 19 декабря.

Ориентир по ставке находится в диапазоне 10,75-11,25% (УТР 11,04-11,56%) годовых к оферте через 1,5 года.

Книга закрыта.

Внешпромбанк, O2	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	B2/B/—
Объем эмиссии	1,5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 0,5 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 11 -14 декабря. Размещение — 19 декабря
Организаторы	Банк Открытие
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	10,75-11,25% (УТР 11,04-11,56%)
Спрэды к бенчмаркам	495-550 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Напомним, 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 составляет 36,6% от активов кредитной организации. Показатель Н1 на 01.11.2012 г. составил 15,18, что говорит о высоком уровне капитализации банка.

В октябре т.г. Внешпромбанк разместил выпуск серии БО-02 с купоном 12,0% годовых при годовой оферте (премия к ОФЗ при размещении составила 600 б.п.). На текущий момент Банк предлагает выпуск с полугодовой офертой с купоном 10,75-11,25% годовых, что соответствует премии к ОФЗ на уровне 495-550 б.п., тогда как выпуск Внешпромбанк, БО-02 торгуется на рынке с премией 590 б.п. к кривой госбумаг.

В результате данный прайсинг выглядит достаточно агрессивно и может быть интересен лишь для стратегии buy&hold по верхней границе маркетингуемого диапазона доходности.

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

	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 2011 г.	159	158	1 005	1 275	23	852	290
ROAE	7.3%	3.2%	14.2%	18.1%	0.4%	8,4%	4.7%
Н1 на 01.07.2012	11.3%	13.3%	11.9%	11.6%	10.8%	17,5%	11.4%

Воронежская обл., 34005	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/BB
Объем эмиссии	5 млрд. рублей (размещается 300 млн. руб.)
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building формирование книги заявок 11-13 декабря, размещение 18 декабря.
Организаторы	Sberbank CIB
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	7,45-8,15% (YTM 8,6-9,35%)
Спрэды к бенчмаркам	220-295 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Рекомендуем участие в размещении ближе к верхней границе прайсинга.

Воронежская область (—/—/BB) 11 декабря открыло книгу заявок инвесторов на облигации серии 34005 объемом 5 млрд. рублей. На данный момент эмитент предложил к размещению 300 млн. рублей, остальную часть выпуска (4,7 млрд. рублей) планируется разместить в 2013 году. Сбор заявок продолжится до 15:00 мск 13 декабря.

Организатор: Sberbank CIB

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 7,45-8,15% (YTM 8,6-9,35%) годовых. Дюрация выпуска составит 2,47 года.

Ставка первого купона – 7,85% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что 31 октября 2012 г. Fitch изменил со «Стабильного» на «Позитивный» прогноз по долгосрочным рейтингам региона. Пересмотр прогноза отражает ожидаемое сохранение сильных бюджетных показателей области, которые поддерживаются за счет хорошо диверсифицированной местной экономики, умеренный прямой риск и существенную способность самостоятельно финансировать капитальные расходы.

Несмотря на крепкое кредитное качество региона, мы обращаем внимание на структуру эмиссии, в которой высокая доходность к погашению достигается резким повышением ставок 3-7 купонов на 2 п.п. относительно 1-2 купонов. Кроме того, сейчас регион размещает бумагу лишь на 300 млн. руб. Это выглядит не слишком привлекательно для активно торгующих инвесторов, которые получают потенциально неликвидную бумагу с низким купоном на ближайшие пол года.

Кроме того, в плане региона на 2013 г. стоит доразмещение выпуска на 4,7 млрд. руб. (94% всего объема), которое, скорее всего, будет проходить с премией к сложившемуся рынку. Учитывая, сокращение (или полное отсутствие) времени нахождения инвестора в бумаге с низким первоначальным купоном, потенциально более привлекательно выглядит покупка бумаги на доразмещении в следующем году.

В этом ключе имеет смысл участвовать в выпуске лишь ближе к верхней границе прайсинга.

О'Кей (—/—/В+) 10 декабря в 13:00 мск открыло книгу заявок инвесторов на облигации 2-й серии объемом 3 млрд. руб. Заявки будут приниматься до 17:00 мск 13 декабря. Техническое размещение 5-летнего выпуска предварительно запланировано на 18 декабря, оно пройдет на ФБ ММВБ по открытой подписке.

Организаторы: ВТБ Капитал и Sberbank CIB.

Ориентир ставки 1-го купонов установлен в размере 10,0-10,25% (YTP 10,25-10,51%) годовых к 3-летней оферте.

Финальная ставка купона – 10,1% годовых.

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 кредитном рейтинге Магнита на уровне BB-. 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.

О'Кей, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/В+
Объем эмиссии	3 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 10-13 декабря. Размещение — 18 декабря
Организаторы	Sberbank CIB, ВТБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	10,0-10,25% (YTP 10,25-10,51%)
Спрэды к бенчмаркам	375-400 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие выглядит интересным ближе к верхней границе маркетируемого диапазона доходности

На текущий момент новый 3-летний выпуск ИКС5, размещенный в октябре с купоном 9,5% годовых, торгуется на уровне 100,17/100,25, что соответствует премии к кривой ОФЗ на уровне 315 б.п. Новый выпуск ОКей маркируется с премией к кривой госбумаг в диапазоне 375-400 б.п. или 60-85 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 ри-тейлера выглядит интересным ближе к верхней границе маркируемого диапазона доходности.

Вологодская обл., 34003	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ва3/—/—
Объем эмиссии	4,6 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	5 лет / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 30 ноября – 5 декабря. Размещение — 11 декабря
Организаторы	Sberbank CIB
Примечания	—
Маркируемый диапазон ставки купона	9,75-9,95% (УТМ 10,11-10,33%)
Спрэды к бенчмаркам	340-365 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит интересно.

Вологодская область (Ва3/—/—) планирует 30 ноября открыть книгу заявок на облигации серии 34003 объемом 4,6 млрд рублей. Сбор заявок продлится до 5 декабря. Техническое размещение пройдет 11 декабря на ФБ ММВБ по открытой подписке.

Организатор: Sberbank CIB.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 9,75-9,95% (УТМ 10,11-10,33%) годовых к погашению через 5 лет. Дюрация выпуска - 2,6 года.

Ставка 1-го купона облигаций Вологодской области серии 34003 на 4,6 млрд руб. - 9,75%

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Вологодская область по размеру бюджета сопоставима с такими регионами, как Ярославская область, Тверская область, Республика Чувашия. При этом уровень долговой нагрузки региона несколько выше по сравнению с данными эмитентами при показателе Долг / Собственные доходы на

уровне 0,8х, что и отражается в более низком рейтинге Вологодской области.

При этом Вологодская область по размеру доходов бюджета вдвое превосходит Костромскую область, которая также имеет повышенный уровень долга (показатель Долг / Собственные доходы – 0,9х). При этом Костромская область в начале ноября провела доразмещение выпуска 34006 на 1,7 млрд. руб. по 100,12 с премией к кривой ОФЗ в размере 315 б.п. На текущий момент выпуск торгуется по 100,35 с доходностью 9,63% и премией к ОФЗ – 310 б.п.

Прайсинг по выпуску Вологодской обл., 24003 предполагает премию к кривой госбумаг в диапазоне 340-365 б.п. или порядка 30-55 б.п. к Костромской области, что при более сильном бюджете эмитента выглядит весьма привлекательно.

Ключевые показатели исполнению бюджета регионов за 6М2012 г.

	Костромская обл.	Липецкая обл.	Чувашия	Тверская обл.	Томская обл.	Вологодская обл.	Ярославская обл.	Белгородская обл.
Рейтинг	- /- /В+	— /BB/—	Ва2/—/—	— /В+ /—	— /BB/—	Ва3/—/—	— /— /BB	Ва1/—/—
Доходы	10	17	17	20	21	21	22	31
Собств. дох	5	13	9	14	16	15	17	21
Расходы	9	17	15	20	19	20	22	28
Профицит (Дефицит)	1	0	2	0	2	1	0	3
Долг	9	9	6	17	5	24	13	25
Долг/ Собств. дох	0.90	0.35	0.33	0.61	0.16	0.80	0.38	0.60

Санкт-Петербург (Ваа1/BBB/BBB) 6 декабря планирует начать размещение облигаций серии 25039 объемом 7 млрд. рублей.

Организатор - Комитет финансов Санкт-Петербурга.

Размещение облигаций пройдет в форме аукциона по определению ставки купона. В период с 3 по 5 декабря 2012 на ФБ ММВБ будет производиться предварительный сбор заявок от потенциальных инвесторов.

Облигации планируется разместить на 4,5 года. По ценным бумагам предусмотрена выплата 9 полугодовых купонов.

Ориентир по ставке купона – 8,25-8,5% (YTM 8,42-8,68%) годовых.

Ставка купона составила 7,94% годовых.

Санкт-Петербург, 25039	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ваа1/BBB/BBB
Объем эмиссии	7 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	4,5 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 3-5 декабря. Размещение — 6 декабря
Организаторы	Комитет финансов Санкт-Петербурга
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	8,25-8,5% (YTM 8,42-8,68%)
Спрэды к бенчмаркам	155-180 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в размещении выпуска выглядит интересно .

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Санкт – Петербург имеет кредитный рейтинг на уровне суверенного (Ваа1/BBB/BBB).

По размеру доходов бюджета С-Петербург более чем в два раза превосходит самые крупные регионы (Красноярский край, Краснодарский край, Якутия, Самарская обл. и т.д.).

За 9м2012 г. доходы бюджета С- Петербурга составили 261,6 млрд. руб., профицит 40,8 млрд. руб. Хорошее текущее исполнение бюджета связано с недофинансированием запланированных расходов. Исполнение доходной части бюджета на 01.10.2012 г. составило 95%, исполнение расходной части – всего 75%.

Бюджет С-Петербурга на 2012 г. предполагает доходы в размере 368,1 млрд. руб. и дефицит 51,9 млрд. руб. Размещение планируемого облигационного займа осуществляется с целью покрытия запланированного дефицита.

На 01.01.2013 г. бюджетом города установлен верхний предел госдолга в размере 35 млрд. руб., значение показателя Долг/Собственные доходы в пределах 10,75%. По состоянию на 01.10.2012 г. долг С- Петербурга составлял всего 6,9 млрд. руб., а показатель Долг/Собственные доходы = 2%.

С учетом высокого уровня кредитного рейтинга, низкой долговой нагрузки и редкого присутствия Санкт-Петербурга на долговом рынке, облигации могут быть интересны с минимальной премией к кривой доходности ОФЗ по сравнению с другими выпусками облигаций РМОВ.

Объявленный прайсинг по выпуску предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 155-180 б.п. или порядка 55-80 б.п. к кривой доходности Москвы (Ваа1/BBB/BBB). На наш взгляд, премия между кривыми облигаций двух крупнейших городов России не должна превышать 50 б.п., в результате чего участие в размещении выпуска выглядит интересно.

Ключевые показатели исполнению бюджета регионов за 6М2012 г.

	Рейтинг	Доходы	Собств. дох	Расходы	Профицит (Дефицит)	Долг	Долг/Собств. дох
Нижегородская обл.	Ва2/-/BB-	50	38	52	-2	31	0.4
Самарская обл.	Ва1/BB+/—	58	49	51	7	32	0.3
Якутия	—/BB+/BBB-	66	34	62	4	17	0.3
Красноярский край	Ва2/BB+/BB+	67	54	70	-3	17	0.2
Краснодарский край	—/BB+/BB+	101	60	86	15	43	0.4
Санкт-Петербург	Ваа1/BBB/BBB	172	150	136	36	7	0.02

Мосэнерго, 03

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/BB/—
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	2 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 27 ноября - 4 декабря. Размещение — 6 декабря
Организаторы	Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,7% (УТР 8,89%)
Спрэды к бенчмаркам	235 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	параметры вторичного разме- щения бумаг Мосэнерго выгля- дят привлекательно

Мосэнерго (—/BB/—) открыло 27 ноября на период до 4 декабря книгу заявок на вторичное размещение облигаций серии 03 с погашением в ноябре 2014 года на сумму до 5 млрд. рублей. Размещение запланировано на 6 декабря – в тату исполнении оферты по облигациям.

Организатор: Газпромбанк.

Ставка купона до погашения этого выпуска составляет 8,70% годовых, что соответствует доходности 8,89% годовых.

Мосэнерго в рамках оферты выкупило 541,002 тыс. облигации 3-й серии по цене 100% от номинальной стоимости.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Мосэнерго является одной из крупнейшей теплогенерирующей компанией в РФ и входит в состав Газпромэнергохолдинга. Мосэнерго по итогам 6 мес. 2012 г. по МСФО получило выручку в размере 85,6 млрд. руб. (-4,7% к 6М2011 г.), EBITDA – 12,3 млрд. руб. (-17,9%) при размере долга 15,5

млрд. руб. и денежных средств – 24,6 млрд. руб. В результате компания сохраняет отрицательный показатель чистого долга.

При вторичном размещении выпуска по номиналу облигации Мосэнерго, 03 предполагают премию к кривой госбумаг в размере 235 б.п., что соответствует уровню новых 3-летних выпусков МОЭСК (Ba2/BB-/—), торгующихся с премией 225-230 б.п. к кривой госбумаг. 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 – 1,1x). В 2012 г. компания ожидает роста долговой нагрузки до 1,8x в терминах чистый долг/EBITDA.

Учитывая превосходное кредитное качество Мосэнерго, на наш взгляд, выпуски эмитента должны торговаться ниже кривой МОЭСК. В результате параметры вторичного размещения бумаг Мосэнерго выглядят привлекательно с целью сужения спреда к ОФЗ до 180-200 б.п.

НЛМК (Baa3/BBB–/BBB–) предварительно планирует открыть с 3 по 4 декабря книгу заявок на покупку облигаций на 5 млрд. руб. Размещение запланировано на 7 декабря.

Зарегистрированный объем эмиссии этого выпуска составляет 10 млрд. руб.

Организатор: Газпромбанк.

Ориентир купона 10-летних облигаций серии 08 составляет 8,65-8,80 (УТР 8,84-8,99%) годовых к 3-летней оферте.

Ставка 1-го купона облигаций НЛМК 8-й серии – 8,4%

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Выпуски облигаций НЛМК формируют достаточно репрезентативную кривую эмитента на долговом рынке.

Самый длинный выпуск на кривой серии 07 с дюрацией 2,1 года котируется на уровне 101,1/101,25, что соответствует премии к ОФЗ по доходности около 205 б.п.

Прайсинг по новому более длинному выпуску предполагает порядка 215-230 б.п. премии к кривой госбумаг или 10-25 б.п.

премии к собственной кривой. В результате для получения небольшой премии к рынку участие в размещении выглядит интересно от середины маркетируемого диапазона доходности.

НЛМК, 08

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa3/BBB–/BBB–
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 3 - 4 декабря. Размещение — 7 декабря
Организаторы	Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,65-8,80 (УТР 8,84-8,99%)
Спрэды к бенчмаркам	215 – 230 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	размещении выглядит интерес- но от середины маркетируемого диапазона доходности.

Томск, 34004	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	1 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	4 года / — / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион 4 декабря.
Организаторы	АКБ «Россия»
Примечания	—
Маркетингуемый диапазон ставки купона	9,7 - 10% (УТМ 9,5 - 9,8%)
Спрэды к бенчмаркам	270-300 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит агрессивно

Томск (—/—/—) 4 декабря 2012 года планирует разместить облигации серии 34004 на 1 млрд. рублей.

Генеральным агентом размещения выступает АКБ «Россия».

Предусмотрены ежеквартальные выплаты купонного дохода начиная с 5 марта 2013 года. Ставки 2-4 купонов будут приравнены к ставке 1-го купона. Ставки 5-8 купонов равны ставке 1-го купона минус 0,5%; 9-12 купонов - ставке 1-го купона минус 1%; 13-16 купонов - ставке 1-го купона минус 1,5%.

Погашение номинальной стоимости облигаций будет осуществляться амортизационными частями вместе с выплатой 8-го купона (30%), 12-го купона (30%) и 16-го купона (40%).

Дюрация займа составляет около 2,68 лет. Ориентир по купону находится диапазоне 9,7 - 10% (УТМ 9,5 - 9,8%) годовых.

Ставка купона установлена в размере 10% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Отметим, что по размеру бюджета Томск на текущий момент уступает всем регионам и городам, чьи облигации были размещены на рынке с начала года. Так, по доходам бюджета за I п/г 2012 г. в размере 5 млрд. руб. Томск сопоставим лишь с Волгоградом (Ва3/—/—) с доходами 7 млрд. руб. за тот же период. По отношению долга к собственным доходами города также выглядят одинаково при показателе 41% и 46% у Томска и Волгограда соответственно.

Стоит отметить, что выпуск Волгограда неликвиден, в результате чего аналогичная судьба может ожидать и выпуск Томска на 1 млрд. руб.

Прайсинг по выпуску Томска предполагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 270-300 б.п., что при отсутствии рейтинга выглядит не слишком интересно. В качестве альтернативы можно рекомендовать ломбардный выпуск Костромская обл., 34006 (—/—/В+) (регион по размеру бюджета вдвое превосходит Томск), который торгуется на рынке также с премией 300 б.п. к кривой ОФЗ.

Ключевые показатели исполнению бюджета регионов за 6М2012 г.

	Томск	Волгоград	Хакасия	Костромская обл.	Липецкая обл.	Чувашия	Тверская обл.	Томская обл.
Рейтинг	н/р	Ва3/—/—	—/—/BB-	- /-/В+	—/BB/—	Ва2/—/—	—/В+/—	—/BB/—
Доходы	5.2	7.0	9.0	10.0	17.0	17.0	20.0	21.0
Собств. дох	2.6	4.2	7.0	5.0	13.0	9.0	14.0	16.0
Расходы	4.9	7.2	8.0	9.0	17.0	15.0	20.0	19.0
Профицит (Дефицит)	0.2	-0.2	1.0	1.0	0.0	2.0	0.0	2.0
Долг	2.1	3.8	3.9	9.0	9.0	6.0	17.0	5.0
Долг/ Собств. дох	0.41	0.46	0.28	0.90	0.35	0.33	0.61	0.16

Росгосстрах (—/—/—) планирует вторичное размещение облигаций 2-й серии в объеме до 3,75 млрд рублей после oferty, состоявшейся 12 ноября. Сбор заявок инвесторов будет проходить 3 декабря с 10:00 мск по 16:30 мск. Вторичное размещение запланировано на 4 декабря.

Организаторы: Райффайзенбанк, Зенит.

Индикативная цена вторичного размещения находится в диапазоне 99,75-100% от номинала, что соответствует доходности к offerте в 11,06-10,76% годовых. По облигациям предстоит offerта с датой исполнения 11 ноября 2013 года.

Книга закрыта.

Росгосстрах, 02	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/—
Объем эмиссии	3,75 млрд. рублей
Срок обращения / offerта / купонный период	5 лет / 1 год / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building, формирование книги 3 декабря. Размещение — 4 декабря
Организаторы	Райффайзенбанк, Зенит
Примечания	Купон 10,5% годовых.
Маркетируемый диапазон цены	99,75 - 100% (УТР 11,06%-10,76%)
Спрэды к бенчмаркам	445-475 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры размещения выглядят неинтересно.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

По размеру активов Росгосстрах сопоставим с такими различными банками II эшелона, как КЕБ (Ba3/-/BB-) и ХКФ (Ba3/-/BB-), ломбардные облигации которых торгуются на рынке с премией к кривой ОФЗ на уровне 350-370 б.п. Прайсинг по вторичному размещению Росгосстраха дает порядка 445-475

б.п. премии к ОФЗ или порядка 75-105 б.п. премии к кривой КЕБ. Данный размер премии объясняется отсутствием рейтинга и «ломбарда» по бумаге. Также существует риск существенного увеличения резервирования для банков-держателей облигаций без рейтингов и с рейтингами уровня «В».

В этом ключе, на наш взгляд, более привлекательно выглядят ломбардные банковские бумаги III эшелона, в частности, Запсибкомбанк, БО-02 (—/В+/—), Восточный Экспресс, БО-04 (В1/—/—) и Татфондбанк, БО-06 (В3/—/—).

МСФО бм2012 г., млрд руб.	КЕБ	Росгосстрах	ХКФ Банк	Глобэксбанк (РСБУ)	Связь-Банк	Петрокоммерц	МКБ
Рейтинг	Ba3/-/BB-	н/р	Ba3/-/BB-	—/BB/BB	—/BB/BB	B1/В+/—	B1/В+/BB-
Активы	102.4	140.3	197.3	203.4	246.5	238.4	263.2
Изм. за бм2012г.	4.6%	9.6%	26.7%	19.2%	11.9%	19.4%	13.3%
Капитал	16.1	25.6	34.0	26.0	17.5	28.8	29.2
Чистая прибыль	1.3	3.6	6.3	0.03	0.3	0.7	2.2
ROAE	16.10%	28.1%	39.7%	0.2%	3.8%	2.5%	15.7%
Н1 на 01.10.2012	12.7%	-	12.9%	11.9%	15.0%	11.3%	11.5%

ММК, 18	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Ва3/—/BB+
Объем эмиссии	5 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 3 года / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Аукцион по купону 4 декабря
Организаторы	Уралсиб Кэпитал, Юникредит банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,9-9,15% (УТР 9,1-9,36%)
Спрэды к бенчмаркам	240-265 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в размещении выглядит интересным ближе по верхней границе маркетируемого диапазона доходности

ММК (Ва3/—/BB+) планирует 4 декабря провести размещение облигаций серии 18 объемом 5 млрд. рублей. Размещение 10-летних облигаций пройдет по открытой подписке на ФБ ММВБ в форме конкурса на ставку купона.

Организаторы: Уралсиб Кэпитал, Юникредит банк.

Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 8,9-9,15% (УТР 9,1-9,36%) годовых к 3-летней оферте.

Ставка купона установлена в размере 8,7% годовых.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

В момент открытия книги заявок на новый выпуск облигаций ММК опубликовала финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2012 г. Компания продемонстрировала рост выручки на 2,8% к 9 мес. 2011 г. – до \$7,26 млрд. при снижении EBITDA на 6,4% - до \$1,06 млрд. Показатель Долг / EBITDA с начала года снизился с 3,3х до 3,1х по итогам 9 мес. 2012 г.

Прайсинг нового 3-летнего выпуска ММК на уровне 8,9-9,15% (УТР 9,1-9,36%) годовых предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 240-265 б.п. или порядка 20-45 б.п. пре-

мии к собственным более коротким бондам, которые торгуются со спрэдом около 220 б.п. к ОФЗ.

Отметим, что на текущий момент новые 3-летние выпуски АЛРОСА (Ва3/BB-/BB-), размещенные в начале месяца на текущий момент дают порядка 230-235 б.п. премии к кривой госбумаг. С учетом того, что алмазодобывающая компания превосходит ММК, как по масштабу бизнеса, так и рентабельности, имеет более низкую долговую нагрузку, а также пользуется поддержкой государства, премия по доходности новых бондов ММК к АЛРОСА мы оцениваем на уровне 30-50 б.п. В результате участие в новом выпуске ММК выглядит интересным по верхней границе маркетируемого диапазона доходности.

Для справки: 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.).

Банк Глобэкс (—/BB/BB) 23 ноября начал сбор заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-07 объемом 5 млрд. руб. Банки будут принимать заявки до 16:00 мск 30 ноября. Техническое размещение 3-летних бумаг по открытой подписке на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 4 декабря.

Организаторы: ГЛОБЭКСБАНК, Промсвязьбанк, Россельхозбанк.

Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 8,95-9,15% (УТР 9,15-9,36%) годовых к оферте через 1 год.

Ставка 1-го купона облигаций серии БО-07 - 9% годовых.

ГЛОБЭКСБАНК, БО-07	
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 заявок 23-30 ноября, размещение – 4 декабря
Организаторы	ГЛОБЭКСБАНК, Промсвязьбанк, РСХБ
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,95-9,15% (УТР 9,15-9,36%)
Спрэды к бенчмаркам	290-310 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	участие в новом выпуске выглядит интересно с купоном от 9% годовых

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Находящийся под контролем ВЭБа Банк ГЛОБЭКС по размеру активов по итогам 6 мес. 2012 г. сопоставим с такими банками II эшелона, как ХКФ, Связь-Банк, Петрокоммерц, МКБ, АК Барс и Банк Санкт-Петербург.

За полугодие Банк продемонстрировал неплохие темпы роста активов на 19%, однако рост кредитного портфеля негативно сказался на прибыльности банка – чистая прибыль за период составила менее 30 млн. руб.

Ориентир ставки 1-го купона ГЛОБЭКСа в диапазоне 8,95-9,15% (УТР 9,15-9,36%) годовых к оферте через 1 год предполагает премию к кривой госбумаг на уровне 290-310 б.п. Отметим, что Связь-Банк, также находящийся под контролем ВЭБа, в прошлом месяце закрыл книгу заявок на облигации серии БО-01 с купоном 9% годовых и премии к кривой ОФЗ 285 б.п. На текущий момент выпуск ГЛОБЭКСа с купоном 9% годовых давал бы порядка 295-300 б.п. премии к кривой ОФЗ, что выглядит справедливым уровнем для облигаций эмитента.

МСФО 6м2012 г., млрд. руб.	ХКФ Банк	Глобэкс-банк (РСБУ)	Связь-Банк	Петроком-мерц	МКБ	АК Барс Банк (2011 г.)	Банк Санкт-Петербург
Рейтинг	Ba3/-/BB-	—/BB/BB	—/BB/BB	B1/B+/-	B1/B+/BB-	B1/—/BB	Ba3/—/—
Активы	197.3	203.4	246.5	238.4	263.2	286,9	340.6
Изм. за 6м2012г.	26.7%	19.2%	11.9%	19.4%	13.3%	-	3.2%
Капитал	34.0	26.0	17.5	28.8	29.2	26,8	39.5
Чистая прибыль	6.3	0.03	0.3	0.7	2.2	-3,4	0.2
ROAE	39.7%	0.2%	3.8%	2.5%	15.7%	-	0.6%
H1 на 01.10.2012	12.9%	11.9%	15.0%	11.3%	11.5%	15,00%	11.3%

Альфа Укрфинанс, 01

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	—/—/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 29-30 ноября. Размещение — 4 декабря
Организаторы	Альфа-банк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	12,25-12,75% (УТР 12,63-13,16%)
Спрэды к бенчмаркам	640-695 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Прайсинг выглядит достаточно агрессивно

Альфа Укрфинанс (—/—/В-) 29 ноября вновь начала сбор заявок инвесторов на облигации 1-й серии объемом 3 млрд рублей. Сбор заявок продолжится до 30 ноября. Техническое размещение 3-летних бондов запланировано на 4 декабря. Поручителем выпуска выступает Альфа-банк Украина.

Организатор: Альфа-банк.

Маркетируемый диапазон ставки купона составляет 12,25-12,75% (УТР 12,63-13,16%) годовых к оферте через 1 год.

Размещение отложено на неопределенный срок.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

По размеру активов Альфа Банк Украина (—/В-/В-) сопоставим с такими российскими банками, как ЛОКО Банк (B2/—/В+), Ренессанс Кредит (B2/В/В), Запсибкомбанк (—/В+/-), Татфондбанк (B3/—/—) и УБРИР (—/В/—) (активы - 85 млрд. в рублевом эквиваленте и кредитный портфель - 68 млрд. руб.), что также подтверждается рейтингом Fitch и S&P на

уровне В-.

Среди основных рисков эмитента стоит отметить «страновой» риск Украины, которая с 2009 г. поддерживает стабильным курс национальный валюты, что неизбежно влечет к внутренним дисбалансам. Кроме того в Украине Банк занимает далеко не лидирующие позиции (11 место по активам с долей рынка 2,5%); обладает невысокой подушкой ликвидности (доля ценных бумаг от активов - 7%). Стоит обратить внимание на достаточно высокую просрочку по портфелю по российским меркам – NPL составляет 14,8% по итогам I п/г 2012 г. при коэффициенте покрытия резервами - 91%, а также высокую зависимость от ключевых клиентов / связанных структур - 10 крупнейших клиентов формируют 27% от депозитов.

На наш взгляд, прайсинг по выпуску Укрфинанса на уровне 12,63%-13,16% годовых при дополнительном наличии "странового" риска Украины выглядит не слишком интересно. В качестве альтернативы можно рекомендовать обратить внимание на выпуск Татфондбанк, БО-06, который торгуется с доходностью 13,35% годовых к оферте через 1 год (дюрация 0,83 года).

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

	ЛОКО-БАНК	Ренессанс Капитал	Запсибкомбанк	Татфондбанк	УБРИР	ОТП Банк	КБ Восточный
Рейтинг	B2/-/B+	B2/В/В	-/В+/-	B3/—/—	—/В/—	Ba2/—/BB	B1/—/—
Активы	60.2	61.6	74.4	78.874	100.0	116.9	137.1
Капитал	7.1	13.6	7.1	6.4	7.1	19.9	16.2
Чистая прибыль	1.0	2.7	1.3	0.02	0.5	5.5	4.6
ROAE	14.2%	19.8%	18.1%	0.0%	8.6%	31.7%	34.4%
H1 на 01.07.2011	11.9%	13.6%	11.6%	10.75%	12.70%	18.22%	11.10%

РЖД (Baa1/BBB/BBB) в период с 11:00 мск 29 ноября по 15:00 мск 30 ноября собирает заявки инвесторов на приобретение облигаций 12-й серии. Компания планирует 3 декабря разместить до 14 млн 506,539 тыс. бумаг по цене не менее 100% номинальной стоимости. Номинал каждой облигации равен 1 тыс. рублей.

Организатор: Sberbank CIB, ВТБ Капитал и Газпромбанк.

Ставка купона установлена в размере 8,45% (УТМ 8,63%) к погашению через 4 года. Облигации выпуска включены в ломбардный список ЦБ РФ.

РЖД вторично разместили облигации 12-й серии на 14,5 млрд руб. по цене 100,75%.

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

После роста котировок облигаций 29 ноября, как в государственном, так и корпоративном сегментах рынка, привлекательность данного размещения несколько выросла, однако при этом нижняя планка цены размещения была повышена до 100,25, что соответствует доходности 8,55% годовых и премии к кривой госбумаг 175 б.п. или около 15 б.п. к собственной кривой.

Отметим, что выпуск РЖД, 12 котируется на рынке в спреде 100,3/100,4 от номинала. В этом ключе с учетом небольшой премии за размещение, прайсинг от 100,25 по цене выглядит справедливо.

РЖД, 12	
Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/BBB/BBB
Объем эмиссии	14,51 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	4 года / — / 6 месяцев
Тип размещения / сроки размещения	Book-building формирование книги заявок 29-30 ноября, размещение – 3 декабря
Организаторы	Sberbank CIB, ВТБ Капитал и Газпромбанк
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	100,25; 8,45% (УТМ 8,55%)
Спрэды к бенчмаркам	175 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры выпуска выглядят справедливыми при премии около 15 б.п. к собственной кривой.

АИЖК, 24

Рейтинги (Moody's / S&P / Fitch)	Baa1/BBB/—
Объем эмиссии	6 млрд. рублей
Срок обращения / оферта / купонный период	10 лет / 3 года / 3 месяца
Тип размещения / сроки размещения	Book-building формирование книги заявок 29 ноября – 3 декабря, размещение – 5 декабря
Организаторы	Sberbank CIB и ВЭБ Капитал
Примечания	—
Маркетируемый диапазон ставки купона	8,5-8,7% (УТР 8,77-8,99%)
Спрэды к бенчмаркам	210 – 230 б.п. к кривой ОФЗ
Рекомендация	Параметры выпуска выглядят интересно примерно от середины прайсинга

АИЖК (Baa1/BBB/—) 29 ноября в 11:00 мск начнет сбор заявок на облигации серии А24 объемом 6 млрд. рублей. Сбор заявок будет проводиться до 15:00 мск 3 декабря. Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ намечено на 5 декабря 2012 года.

Организаторы: Sberbank CIB и ВЭБ Капитал.

Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 8,5-8,7% (УТР 8,77-8,99%) годовых к оферте через 3 года.

Ставка 1-го купона облигаций АИЖК серии А24 - 8,25%

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Облигации госбанков I эшелона с рейтингом на уровне суверенного (РСХБ, ВЭБ и пр.) с дюрацией более 2-х лет торгуются на рынке с премией к кривой ОФЗ в диапазоне 185-200 б.п. Выпуски самого АИЖК не слишком ликвидны и дают порядка 200 б.п. премии по доходности к суверенной кривой.

Ориентир ставки купона по новому выпуску АИЖК в размере 8,5-8,7% (УТР 8,77-8,99%) годовых к оферте через 3 года

предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 210-230 б.п. В результате при наличии премии к рынку от 20 б.п. участие в выпуске выглядит интересным от середины маркетируемого диапазона доходности.

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.
Рязанская область, 34002	—/—/В+	20.12.2012	30	5.0 / —	9,50%	9,84%	343
ЛенСпецСМУ, 02		18.12.2012	5 000	5.0 / —	12,90%	13,54%	715
МРСК Центра и Приволжья, БО-01	Вa2/—/—	18.12.2012	4 000	3.0 / —	9,15%	9,36%	300
О'Кей, 02	—/—/В+	18.12.2012	3 000	5.0 / 3.0	10,10%	10,36%	400
Воронежская обл., 34005	—/—/ВВ	18.12.2012	300	5.0 / —	7,85%	9,03%	265
Ставропольский край, 34001	—/В+/ВВ	18.12.2012	5 000	5.0 / —	9,20%	10,20%	385
Транскапиталбанк, 03 (S)	В1/—/—	12.12.2012	1 000	5.5 / —	13,00%	13,42%	690
ИА БЖФ, 01А	—/—/—	12.12.2012	1 101	30.0 / —	8,75%	9,04%	250
Главная дорога, 06	—/—/—	12.12.2012	8 173	16.0 / —	CPI+0,5*GDP	9,80%	—
Удмуртия, 34006	Вa1/—/ВВ+	11.12.2012	2 500	5.0 / —	9,10%	9,96%	335
МКБ, 11 (S)	В1/В+/ВВ-	11.12.2012	3 000	5.5 / —	12,25%	12,63%	585
Вологодская обл., 34003	Вa3/—/—	11.12.2012	4 600	5.0 / —	9,75%	10,11%	310
ДельтаКредит, 09-ИП	Вaa3/—/ВВВ+	11.12.2012	5 000	5.0 / 3.0	9,15%	9,36%	285
НЛМК, 08	Вaa3/ВВВ-/ВВВ-	07.12.2012	5 000	10.0 / 3.0	8,40%	8,58%	205
Санкт-Петербург, 25039	Вaa1/ВВВ/ВВВ	06.12.2012	7 000	4.5 / —	7,94%	8,10%	140
АИЖК, 24	Вaa1/ВВВ/—	05.12.2012	6 000	10.0 / 3.0	8,25%	8,51%	195
Свердловская область, 34002	—/ВВ+/—	05.12.2012	3 000	5.0 / —	8,95%	9,33%	270
Газпром нефть, 12	Вaa3/ВВВ-/—	05.12.2012	10 000	10.0 / 5.0	8,50%	8,68%	175
Томск, 34004	—/—/—	04.12.2012	1 000	4.0 / —	10,00%	9,80%	225
ММК, 18	Вa3/—/ВВ+	04.12.2012	5 000	10.0 / 3.0	8,70%	8,89%	235
ГЛОБЭКСБАНК, БО-07	—/ВВ/ВВ	04.12.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	290
Башкирия, 34007	Вa1/ВВ+/—	04.12.2012	3 000	4.0 / —	8,75%	9,04%	240
РЖД, 12	Вaa1/ВВВ/ВВВ	03.12.2012	14 507	4.0 / —	8,45% / 100,75	8,39%	175
Банк Зенит, БО-06	Вa3/—/В+	28.11.2012	1 142	1.5 / 0.5	8,75% / 100,0	8,94%	285
IFC, 01, 02, 03	Аaa/ААА/—	27.11.2012	13 000	5.0 / —	ИПЦ+300 б.п.	—	—
Банк Зенит, БО-03	Вa3/—/В+	19.11.2012	1 056	2.0 / 1.0	9,10% / 100,0	9,30%	295
ЮТэйр-Финанс, БО-09, БО-10	—/—/—	16.11.2012	3 000	3.0 / 1.0	11,75%	12,28%	590
Краснодарский край, 34004	Вa1/—/ВВ+	15.11.2012	5 609	5.0 / —	8,95%	9,25%	250
УБРиР, 02	—/В/—	07.11.2012	554	1.5 / 0.5	11,5% / 100,0	11,83%	565
Ростелеком, 17	—/ВВ+/ВВВ-	07.11.2012	10 000	5.0 / 3.0	8,55%	8,73%	185
Европлан, 03	—/—/ВВ-	06.11.2012	3 000	5.0 / 2.0	11,25%	11,57%	490
АЛРОСА, БО-01, БО-02	Вa3/ВВ-/ВВ-	02.11.2012	10 000	3.0 / —	8,85%	9,15%	225
Русфинанс Банк, БО-03	Вa1/-/ВВВ+	02.11.2012	4 000	3.0 / 2.0	10,00%	10,25%	355
Костромская область, 34006	—/—/В+	01.11.2012	1 718	4.0 / —	9,5% / 100,12	9,77%	315
Связь-банк, БО-01	—/ ВВ/ВВ	01.11.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,00%	9,20%	285
ХКФ Банк, БО-01	Вa3/—/ВВ-	29.10.2012	748	1.5 / —	МРЗМ + 200 б.п. / 100,0	9,42%	—
МОЭСК, БО-02	Вa2/ВВ-/—	29.10.2012	5 000	3.0 / —	8,80%	8,99%	210
Роснефть, 04, 05	Вaa1/ВВВ-/ВВВ	29.10.2012	20 000	10.0 / 5.0	8,60%	8,78%	160
Группа ЛСР, 04	В2/—/В	26.10.2012	2 800	5.0 / 2.0	11,25%	11,57%	500
Внешпромбанк, БО-02	В2/В/—	26.10.2012	3 000	3.0 / 1.0	12,0%	12,36%	600
Юникредитбанк, БО-04	—/ВВВ/ВВВ+	26.10.2012	5 000	3.0 / 2.0	9,10%	9,31%	265

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.
Почта России, 02, 03, 04	—/—/BBB	26.10.2012	9 000	7.0 / 3.0	8,70%	8,89%	200
Красноярский край, 34006	Ba2/BB+/BB+	25.10.2012	16 910	5.0 / —	9,00%	8,89%	195
Банк Интеза, БО-01	Ba1/—/—	25.10.2012	3 000	3.0 / 1.5	9,75%	9,99%	350
Российский капитал, 03	—/B/B+	25.10.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,80%	11,09%	480
ФСК ЕЭС, 21	Baa2/BBB/—	24.10.2012	10 000	10.0 / 4.5	8,75%	8,94%	180
ФСК ЕЭС, БО-01	Baa2/BBB/—	24.10.2012	10 000	3.0 / 2.5	8,05%	8,26%	150
РСХБ, 17, 18	Baa1/—/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	Baa3/BBB-/—	22.10.2012	10 000	4.0 / 3.0	8,50%	8,67%	180
АК БАРС БАНК, БО-01	B1/—/BB-	18.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,65%	9,88%	350
БИНБАНК, БО-01	B2/B/—	18.10.2012	2 500	3.0 / 1.0	9,85%	10,23% / 99,95	415
Газпромбанк, 10, 11, 12	Baa3/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	B1/—/B+	16.10.2012	5 000	3.0 / —	9,75%	9,99%	305
РСГ-Финанс, 02	—/B/—	16.10.2012	2 500	3.0 / 1.5	13,75%	14,22%	770
Татфондбанк, БО-06	B3/—/—	16.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	13,00%	13,42%	705
НОВАТЭК, БО-02, 03, 04	Baa3/BBB-/BBB-	15.10.2012	20 000	3.0 / —	8,35%	8,52%	155
ВЭБ, 18, 19	Baa1/BBB/BBB	12.10.2012	20 000	20.0 / 3.0	8,55%	8,73%	175
НОВИКОМБАНК, БО-04	B2/—/—	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	Ba3/—/BB-	09.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,80%	10,04%	375
Меткомбанк, БО-05	B2/—/—	09.10.2012	1 500	3.0 / 1.0	11,75%	12,10%	580
Банк Санкт-Петербург, БО-08	Ba3/—/—	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	Baa1/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	—/B+/—	04.10.2012	5 000	3.0 / —	9,50%	9,73%	270
ФСК ЕЭС, 25	Baa2/BBB/—	02.10.2012	15 000	15.0 / 4.0	8,60%	8,78%	150
УБРиР, БО-01	—/B/—	02.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	665
Альфа-банк, БО-03	Ba1/BB/BBB-	28.09.2012	10 000	3.0 / 1.0	8,45%	8,63%	230
МКБ, БО-02	B1/B+/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	B3/—/—	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	Ba2/BB-/—	21.09.2012	5 000	3.0 / —	8,80%	8,99%	190
ИА АИЖК 2012-1	Baa1/—/—	20.09.2012	1 779	31.3 / 3.1	9,0% / 100,55	8,93%	260
НЛМК, 07	Baa3/BBB-/BBB-	17.09.2012	5 000	10.0 / 2.5	8,50%	8,68%	180
Группа ЛСР, 03	B2/—/B	14.09.2012	3 000	5.0 / 1.5	11,50%	11,83%	535
Росбанк, БО-04	Baa3/—/BBB+	12.09.2012	10 000	3.0 / 2.0	9,30%	9,52%	285
НЛМК, БО-04	Baa3/BBB-/BBB-	10.09.2012	5 000	3.0 / 2.0	8,25%	8,42%	170

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.
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 (S)	Ba2/—/BB-	09.08.2012	5 000	5.5 / —	12,25%	12,63%	492
НОМОС-БАНК, БО-3	Ba3/—/BB	09.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,15%	9,36%	280
Ренессанс Капитал, БО-2	B2/B/B	09.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,90%	13,32%	682
Республика Хакасия, 34002	—/—/BB-	09.08.2012	2 000	~2.08 / —	9,20 %	9,52%	252
ФСК ЕЭС, 22	Baa2/BBB/—	08.08.2012	10 000	15.0 / 10.0	ИПЦ+210 б.п.	9,20%	165
Связной банк, 01	B3/—/—	07.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	14,25%	14,76%	845
ДельтаКредит, БО-03	Baa3/—/—	07.08.2012	4 000	3.0 / 1.0	9,25%	9,46	320
Самарская область, 35008	Ba1/BB+/—	02.08.2012	3 457	~1.9/—	9,00%	9,30%	240
Липецкая область, 34007	—/BB/—	20.07.2012	1 390	5.0 / —	100/9,00%	9,20%	220
РЖД, 32	Baa1/BBB/BBB	20.07.2012	10 000	20.0 / 10.0	ИПЦ+210 б.п.	—	—
РЖД, 14	Baa1/BBB/BBB	19.07.2012	9 063	2.7 / —	100,0/7,85%	8,00%	105
Чувашия, 34009	Ba2/—/—	18.07.2012	1 500	3.0 / —	100,66/9,25%	8,88%	220
ТКС Банк, БО-06	B2/—/B	17.07.2012	2 000	3.0 / 1.0	13,90%	14,38%	805
Газпромбанк, 06	Baa3/BB+/-	12.07.2012	10 000	4.0 / 2.0	8,85%	9,05%	205
СКБ-банк, БО-03	B1/—/B	11.07.2012	1 005	1.4 / 0.9	99,35/9,50%	10,53%	395
Банк Зенит, 06	Ba3/—/B+	06.07.2012	670	2.0 / 1.0	100,0/9,20%	9,41%	285
Центр-инвест, 02	Ba3/—/—	29.06.2012	1 404	2.0 / 1.0	100,0/10,40%	10,67%	370
Русское море, БО-01	—/—/—	27.06.2012	1 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	595
Самарская область, 35008	Ba1/BB+/—	20.06.2012	15 000	5.5 / —	9,0%	9,31%	175
Металлинвестбанк, 01	B2/—/—	19.06.2012	1 500	3.0 / 0.5	10,15%	10,15%	350
Липецкая область, 34007	—/BB/—	01.06.2012	2 500	5.0 / —	9,00%	9,20%	170
ЮТэйр, БО-08	с	29.05.2012	1 500	3.0 / 1.5	10,00%	10,38%	330
ЮТэйр, БО-16	—/—/—	29.05.2012	1 000	3.0 / 1.0	8,71%	9,0%	230

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.
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
ОТП Банк, БО-02	Ba2/—/BB	06.03.2012	6 000	3.0 / 2.0	10,50%	10,78%	405

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.
Трансаэро, БО-01	—/—/—	06.03.2012	2 500	3.0 / 1.5	12,50%	12,89%	640
Банк Петрокоммерц , БО-01	Ва3/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	Ваа3/—/—	02.03.2012	15 000	20.0 / 5.0	9,15%	9,36%	195
ЕАБР, 02	A3/BBB/BBB	01.03.2012	5 000	7.0 / 3.0	8,50%	8,77%	170
Промсвязьбанк, БО-02, БО-04	Ва2/—/В В-	22.02.2012	5 000	3.0 / 1.0	8,75%	8,94%	280
Татфондбанк, БО-04	В3/—/—	21.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	11,25%	11,57%	530
ЛК Уралсиб, БО-09	—/—/BB-	21.02.2012	1 500	3.0 / —	11,50%	12,01%	550
Башнефть, 04	—/—/—	17.02.2012	10 000	10.0/ 3.0	9,00%	9,20%	305
ГИДРОМАШСЕРВИС, 02	—/BB-/—	17.02.2012	3 000	3.0 / —	10,75%	11,04%	400
ММК, БО-08	Ва3/—/BB+	16.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,19%	8,36%	190
НОТА-Банк, 01	В3/—/—	15.02.2012	1 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,27%	520
Мечел, БО-04	В1/—/—	14.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,25%	10,51%	380
Банк Зенит, БО-05	Ва3/—/В+	14.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	300
ИА АИЖК 2011-2, А1	Ваа1/—/—	13.02.2012	5 936	31.6 / 3.2	8,25% / 99,90	8,61%	240
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-02	Ва3/—/BB-	10.02.2012	5 000	3.0 / 2.0	10,00%	10,25%	360
Теле2, 05 и 04	—/—/BB	09.02.2012	7 000	10.0/ 2.0	8,9%	9,10%	240
ЛК Уралсиб, БО-05	—/—/BB-	09.02.2012	3 000	3.0 / —	11,50%	12,01%	555
Банк Зенит, БО-04	Ва3/—/В+	07.02.2012	3 000	3.0 / 1.0	8,90%	9,10%	295
РСХБ, БО-02/БО-03	Ваа1/—/BBB	07.02.2012	5 000	3.0 / 1.5	8,20%	8,36%	188
ВЭБ-лизинг, 06	— /BBB/BBB	07.02.2012	10 000	5.0 / -	9,00%	9,20%	215
Газпром нефть, 11	Ваа3/BBB-/—	07.02.2012	10 000	10.0 / 3.0	8,25%	8,42%	127
ЕАБР, 01	Ваа1/BBB/BBB	06.02.2012	5 000	7.0 / 2.0	8,50%	8,77%	190
Росбанк, АЗ	Ваа2/BB+/BBB+	03.02.2012	3 600	1.76 / -	6,9% / 96,6	9,22%	255
Газпромбанк, БО-03	Ваа3 /BB+/—	01.02.2012	10 000	3.0 / 2.0	8,50%	8,68%	175
ВТБ, БО-07	Ваа1/BBB/BBB	27.01.2012	10 000	3.0 / 1.0	7,95%	8,19%	200
ИКС 5 Финанс, 04	В2 / В+ / —	23.01.2012	3 600	4.4 / 2.4	7,50% / 96.67	9,55%	245
Аэроэкспресс, 01	—/—/—	20.01.2012	3 500	5,0 / —	11,00%	11,30%	335
ЛК УРАЛСИБ, БО-02	—/—/BB-	16.01.2012	2 000	3.0 / —	11,50%	12,01%	450

ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ

18 декабря 2012 г.	4 517.70	млн. руб.
▶ Башнефть, 01	934.95	млн. руб.
▶ Башнефть, 02	934.95	млн. руб.
▶ Башнефть, 03	1 246.60	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-03	99.75	млн. руб.
▶ ВТБ, БО-04	99.75	млн. руб.
▶ Департамент Финансов Тверской области, 34007	63.57	млн. руб.
▶ КБ Центр-инвест, БО-01	62.82	млн. руб.
▶ КБ Центр-инвест, БО-05	41.88	млн. руб.
▶ МТС, 03	398.90	млн. руб.
▶ Мострансавто-Финанс, 01	189.75	млн. руб.
▶ РМК-ФИНАНС, 03	155.58	млн. руб.
▶ СИТРОНИКС, БО-01	119.68	млн. руб.
▶ Энел ОГК-5, БО-15	169.52	млн. руб.

ПЛАНИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИИ

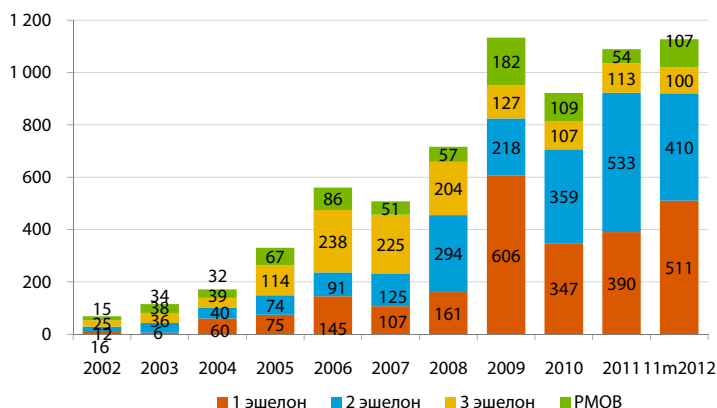
18 декабря 2012 г.	20.30	млрд. руб.
▶ ЛенСпецСМУ, 02	5.00	млрд. руб.
▶ Банк Открытие, 01	3.00	млрд. руб.
▶ МРСК Центра и Приволжья, БО-01	4.00	млрд. руб.
▶ О'КЕЙ, 02	3.00	млрд. руб.
▶ Воронежская обл., 34005	0.30	млрд. руб.
▶ Ставропольский край, 34001	5.00	млрд. руб.
19 декабря 2012 г.	8.65	млрд. руб.
▶ ИА НОМОС, 01А	3.75	млрд. руб.
▶ Внешпромбанк, 02	1.50	млрд. руб.
▶ Татфондбанк, БО-03 (вторичное)	2.00	млрд. руб.
▶ Ситроникс, БО-02 (вторичное)	1.40	млрд. руб.
20 декабря 2012 г.	17.00	млрд. руб.
▶ ЮУ КСЖИ, 01	2.50	млрд. руб.
▶ Томская обл., 35045	3.00	млрд. руб.
▶ Рязанская обл., 34002	2.50	млрд. руб.
▶ Оренбургская область, 34001	4.00	млрд. руб.
▶ Абсолют Банк, БО-01	5.00	млрд. руб.
21 декабря 2012 г.	14.73	млрд. руб.
▶ ЯТЭК, БО-01	3.00	млрд. руб.
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-12	2.00	млрд. руб.
▶ ЛК УРАЛСИБ, БО-13	1.50	млрд. руб.
▶ ЧТПЗ, БО-02	2.00	млрд. руб.
▶ ЧТПЗ, БО-03	5.00	млрд. руб.
▶ ЧТПЗ, БО-04	1.23	млрд. руб.
24 декабря 2012 г.	34.00	млрд. руб.
▶ Транснефть, БО-01	17.00	млрд. руб.
▶ Транснефть, БО-02	17.00	млрд. руб.
25 декабря 2012 г.	3.00	млрд. руб.
▶ Восточный экспресс, БО-10	3.00	млрд. руб.
февраль 2013 г.	3.20	млрд. руб.
▶ Лайф Коньюмерер Файненс Б.В., 01	3.20	млрд. руб.

ПОГАШЕНИЯ И ОФЕРТЫ

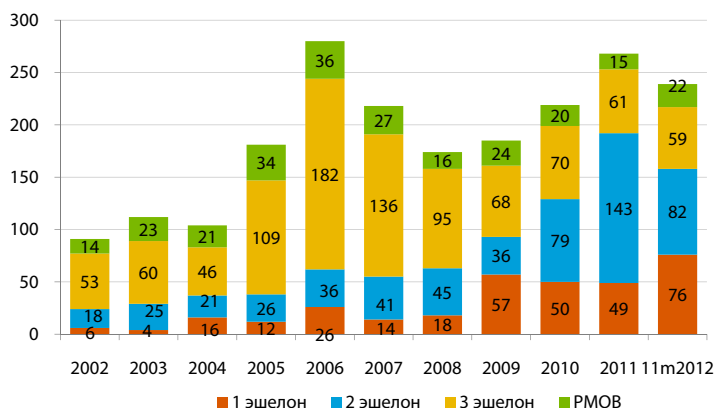
18 декабря 2012 г.	24.50	млрд. руб.
▶ Мострансавто-Финанс, 01	Погашение	7.50 млрд. руб.
▶ АИЖК, 23	Оферта	14.00 млрд. руб.
▶ НПК Уралвагонзавод, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.
19 декабря 2012 г.	2.10	млрд. руб.
▶ КАМАЗ, БО-01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ Т-Платформы Финанс, 01	Оферта	0.10 млрд. руб.
20 декабря 2012 г.	12.95	млрд. руб.
▶ БизнесЛайт, 01	Погашение	0.45 млрд. руб.
▶ Костромская область, 34005	Погашение	3.00 млрд. руб.
▶ ХМАО, 25007	Погашение	2.00 млрд. руб.
▶ КБ Центр-инвест, БО-01	Оферта	1.50 млрд. руб.
▶ КБ Центр-инвест, БО-05	Оферта	1.00 млрд. руб.
▶ МДМ Банк, БО-04	Оферта	5.00 млрд. руб.
21 декабря 2012 г.	65.19	млрд. руб.
▶ АиФ-МедиаПресса - финанс, 02	Погашение	1.00 млрд. руб.
▶ СИБУР - Русские шины, 01	Погашение	12.69 млрд. руб.
▶ Башнефть, 01	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ Башнефть, 02	Оферта	15.00 млрд. руб.
▶ Башнефть, 03	Оферта	20.00 млрд. руб.
▶ Металлинвестбанк, 01	Оферта	1.50 млрд. руб.
24 декабря 2012 г.	22.00	млрд. руб.
▶ Банк Петрокоммерц, 05	Оферта	5.00 млрд. руб.
▶ Газпромбанк, БО-04	Оферта	10.00 млрд. руб.
▶ Риэл-лизинг Инвест, 01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ Связь-Банк, 03	Оферта	5.00 млрд. руб.
25 декабря 2012 г.	9.60	млрд. руб.
▶ БИНБАНК, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ ГСС, БО-01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ РСГ-Финанс, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.
▶ Стальфонд-Недвижимость, 01	Оферта	0.60 млрд. руб.
26 декабря 2012 г.	15.34	млрд. руб.
▶ БайкалБанк, 01	Погашение	0.05 млрд. руб.
▶ Приам, 01	Оферта	0.29 млрд. руб.
▶ РЖД, 15	Оферта	15.00 млрд. руб.
27 декабря 2012 г.	3.48	млрд. руб.
▶ Веста (ЗАО), 01	Оферта	0.28 млрд. руб.
▶ Запсибкомбанк, БО-01	Оферта	2.00 млрд. руб.
▶ Обувьрус, 01	Оферта	0.70 млрд. руб.
▶ Прямые инвестиции-Финанс, 01	Оферта	0.50 млрд. руб.



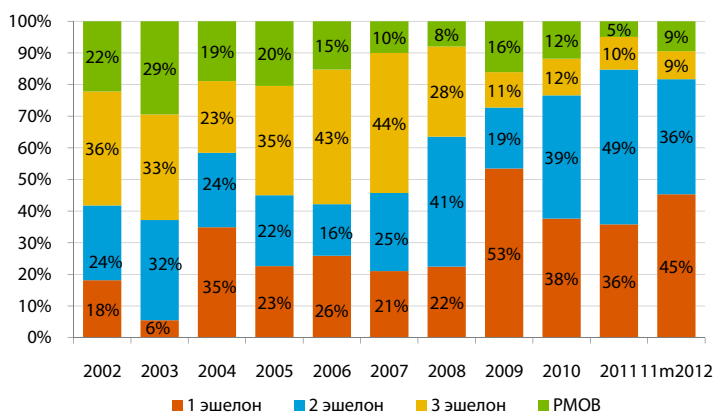
Объем размещенных рублевых облигаций (по эшелонам), млрд. руб.



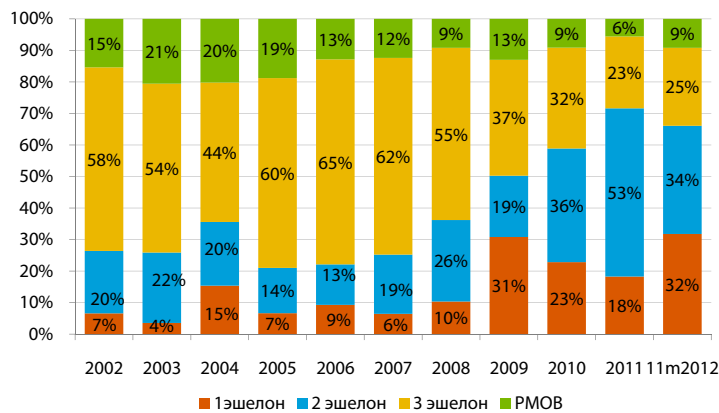
Количество размещенных эмиссий рублевых облигаций (по эшелонам)



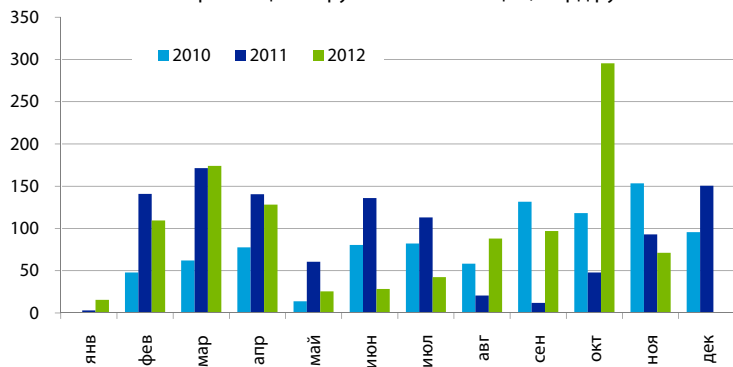
Структура первичных размещений (по номинальному объему)



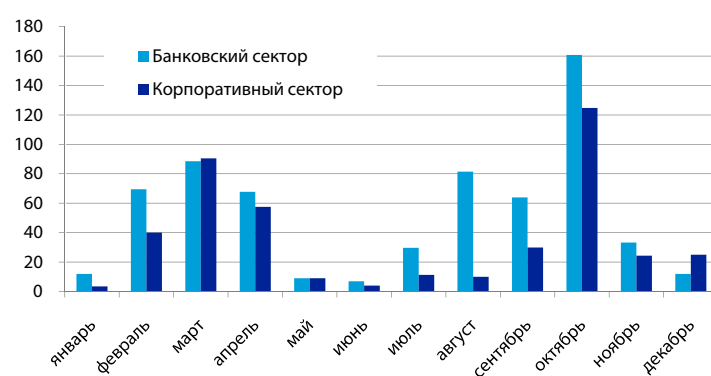
Структура первичных размещений (по количеству выпусков)



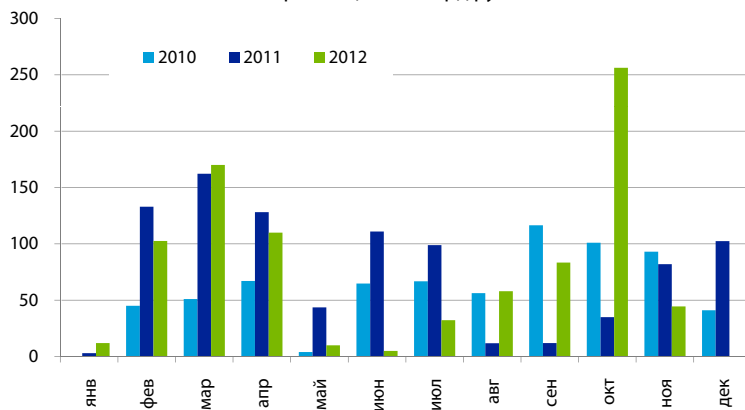
Объем размещенных рублевых облигаций, млрд руб



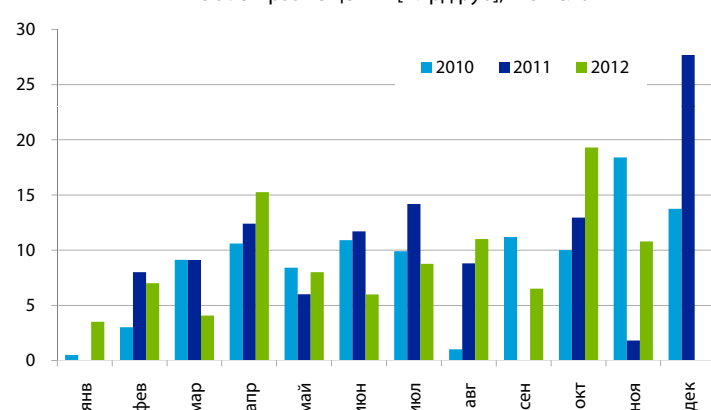
Объем размещений [млрд. руб.] по секторам за 2012 год



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
Целинина Ольга Игоревна tselinaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 634-915-314	Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
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
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
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

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