

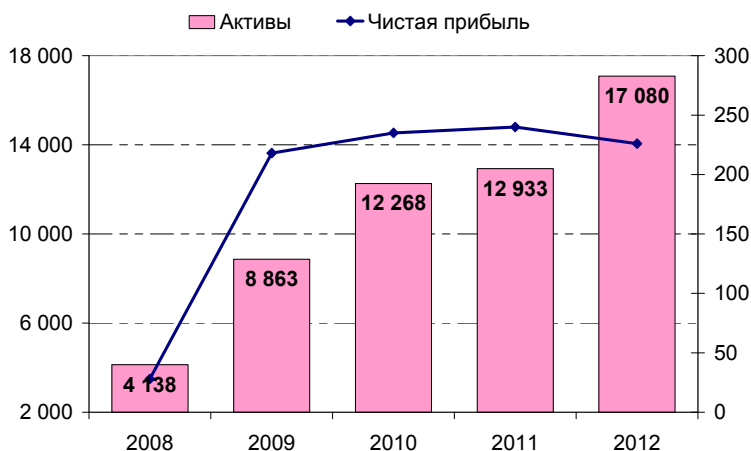
Основные параметры займа

Регистрационный номер	4B020102738B
Дата и орган регистрации	19.06.2013г., ЗАО «ФБ ММВБ»
Вид ЦБ	Биржевые облигации, БО-01
Объем эмиссии, млн. руб.	1 000
Долгосрочные кредитные рейтинги	Moody's Investors Service: B3 (Прогноз - стабильный)
Дата начала размещения (план)	Первая декада июля 2013 г.
Ставка купона	1 купон – по итогам букбилдинга, 2- 40 купоны - определяет Эмитент
Периодичность выплаты купона	4 раза в год
Срок обращения	10 лет
Условия оферты	Через 3 мес. по цене 100% от номинала
Индикативные ставки 1-го купона	9,75-10,25% годовых
Доходность к оферте	10,11 – 10,65% годовых
Ломбардный список Банка России	Соответствует требованиям включения
Организаторы	ООО «БК РЕГИОН»
Технический андеррайтер	АКБ «Держава» (ОАО)
Платежный агент, депозитарий	НКО ЗАО НРД

АКБ "Держава" ОАО (далее АКБ «Держава», Банк) зарегистрирован в ЦБ РФ **5 марта 1994 года**. С 16 декабря 2004 года входит в систему страхования вкладов.

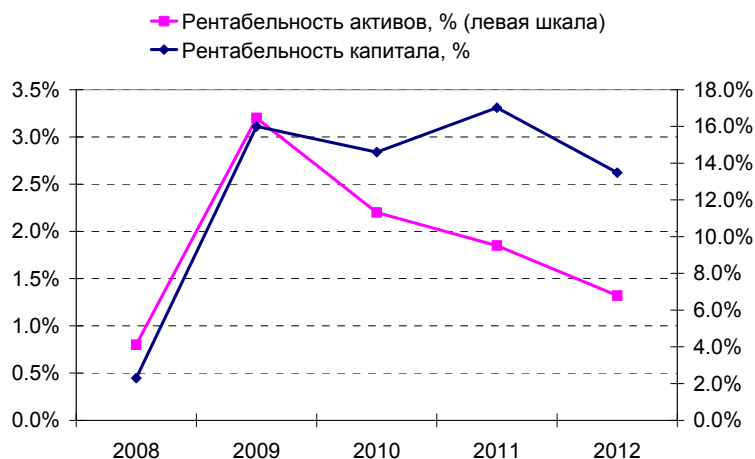
Банк является универсальным финансовым институтом для предприятий малого и среднего бизнеса, а также для физических лиц – руководителей и собственников данных предприятий. При работе с каждым клиентом специалисты Банка принимают во внимание индивидуальные особенности ведения им бизнеса, подробно изучают его компанию, рынок, региональную специфику, что позволяет им предложить клиенту максимально эффективное комплексное решение стоящих перед ним задач. Тесно работая с российским бизнесом и досконально зная его потребности и специфику, Банк предлагает уникальные продукты по полному финансовому сопровождению клиентов в наиболее востребованных сферах – получению госзаказов и внешнеэкономической деятельности.

АКБ «Держава» на протяжении многих лет демонстрирует высокие темпы роста основных показателей деятельности. Так, например, по итогам 2012 г. активы Банка выросли более чем на 32% и составили более 17,08 млрд. руб., собственный капитал – на 18,9% до 1,677 млрд. руб. Согласно рейтингу «ИНТЕРФАКС-100. Банки России» по итогам 1 квартала 2013 г. АКБ «Держава» занимает **198-е место** по активам, **185-е место** по собственному капиталу, **217-е место** по нераспределенной прибыли.

Динамика активов и чистой прибыли АКБ «Держава», млн. руб.


Банк демонстрирует стабильные показатели прибыльности своей деятельности – в течение последних четырех лет объем чистой прибыли составлял в пределах 220-240 млн. руб. Однако с учетом высоких темпов роста активов, показатель их рентабельности несколько снизился после локального максимума в 2009 г. Рентабельность капитала – в пределах 13,5-17%.

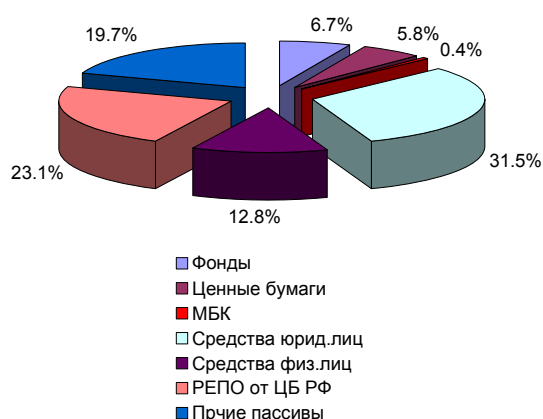
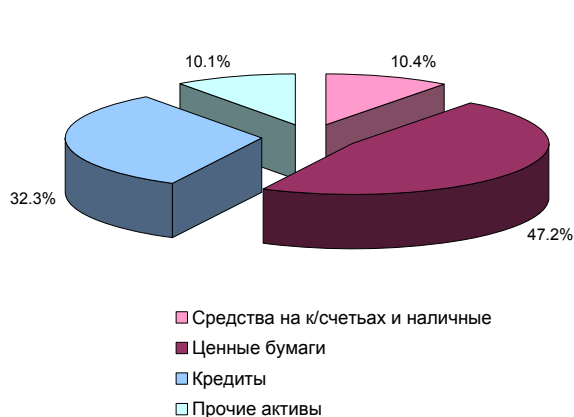
Динамика показателей рентабельности АКБ «Держава»



Согласно данным «РБК. Рейтинг» по результатам 1 квартала 2013г. Банк «Держава» занимает:

- **263-е место** среди крупнейших банков по кредитному портфелю, а также **238-е место** – по кредитам, выданным юридическим лицам.
- **209-е место** среди крупнейших банков по депозитному портфелю, а также **133-е место** по депозитам юридическим лицам.
- **106-е место** среди крупнейших банков по вложениям в ценные бумаги.

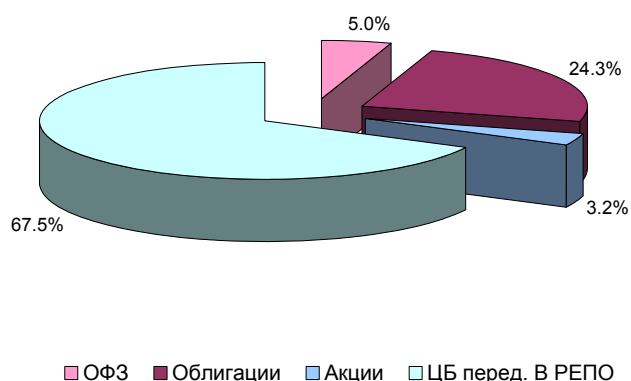
Структура активов и пассивов АКБ «Держава», на 01.06.2013 г.



Источник: отчетность АКБ «Держава» по РСБУ, на 1 июня 2013 г.

Одним из основных направлений деятельности Банка являются операции на рынке ценных бумаг – портфель ценных бумаг на 1 июня 2013 г. составлял около 47% суммарных активов Банка. При этом Банк Держава придерживается консервативной стратегией, специализируясь на сделках с ценными бумагами с высоким кредитным рейтингом от международных рейтинговых агентств. Так, по состоянию на 1 января 2013 г. порядка 65% портфеля ценных бумаг Банка имели рейтинги не ниже уровня «BBB-», 23% портфеля с рейтингом «BB+/BB/BB-». Ценные бумаги без рейтинга составляют всего 3% портфеля.

Структура портфеля ценных бумаг АКБ «Держава», на 01.06.2013 г.



Основные показатели АКБ «Держава», 2011 - 2013 гг.

Показатель, млн. руб.	01.01.2012	01.01.2013	01.06.2013
Активы	12933	17080	13894
Собственный капитал	1410	1677	1933
Привлеченные средства	10314	14119	12960
Чистая прибыль	240	226	-
Рентабельность активов, %	1.85	1.32	-
Рентабельность капитала, %	17.02	13.48	-
Достаточность капитала, Н1	13.19	12.52	15.2
Мгновенная ликвидность, Н2	60.95	37.7	65.93
Текущая ликвидность, Н3	107.52	82.31	95.11
Достаточная ликвидность, Н4	55.65	32.62	26.92

Источник: отчетность АКБ «Держава» по РСБУ, на 1 июня 2013 г.

Международные и национальные рейтинги

Агентство	Вид рейтинга	Показатель рейтинга Банка	Прогноз по рейтингу	Дата последнего пересмотра
Moody's Investors Service	Долгосрочный рейтинг в иностранной и национальной валюте	B3	Стабильный	16 мая 2012 г.
Moody's Interfax	Долгосрочный рейтинг по	Baa3.ru	Стабильный	16 мая 2012 г.

Эксперт РА	национальной шкале Долгосрочный рейтинг по национальной шкале	A	Стабильный	19 ноября 2012 г.
-------------------	---	----------	-------------------	--------------------------

Публичная кредитная история и позиционирование займа

На рынке рублевых облигаций Эмитент присутствует с августа 2011 г., когда был размещен дебютный трехлетний выпуск объемом 0,3 млрд. руб. По выпуску была предусмотрена оферта на досрочный выкуп облигаций через 1 год с даты начала размещения. По результатам сбора заявок в ходе букбилдинга ставка 1-го купона по облигациям была установлена в размере 10,25% годовых. После выхода на вторичный рынок выпуск был включен в котировальный список «Б» ФБ ММВБ.

На первую половину второго года обращения ставка 3 купона была установлена Эмитентом на уровне 10,50% годовых. В августе 2012 г. Банк исполнил обязательство по приобретению облигаций серии 01 у их владельцев. В рамках оферты было выкуплено 9 995 облигаций (3,3% выпуска) по цене 100% от номинала. Обязательство было исполнено своевременно и в полном объеме. В январе т.г. Эмитент установил ставку 4-го купона на уровне 10,25% годовых, объявив новую оферту по выкупу облигаций 19 августа т.г.

В июне 2013 г. Дирекция ЗАО "ФБ ММВБ" допустила к торгам в процессе размещения биржевые облигации АКБ «Держава» (ОАО) серии БО-01 номинальным объемом 1 млрд. рублей. Планируется разместить по открытой подписке 1 млн. облигаций серии БО-01. Номинальная стоимость одной ценной бумаги - 1000 рублей. Срок обращения займа составит 10 лет с даты начала размещения. По выпуску предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению эмитента и по требованию их владельцев.

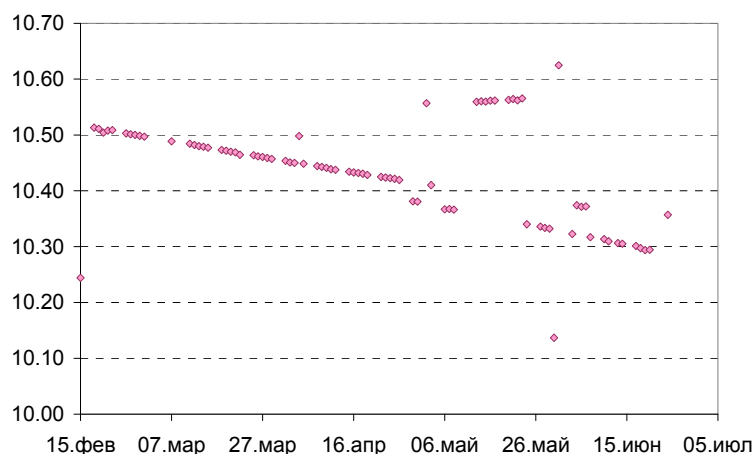
Основные параметры облигационных выпусков АКБ «Держава»

№	Выпуск	Статус	Дата размещения	Дата погашения	Объем, млрд. руб.
1	АКБ Держава - 01	в обращении	17.08.20011	13.08.2014	300
2	АКБ Держава - 02	аннулирован	-	-	1 000
3	АКБ Держава БО-01	планируется	июль 2013 г.*	июль 2023 г.*	1 000

* - ориентировочно

С начала 2013 г. объем сделок с облигациями 1-й серии составил на основной сессии ФБ ММВБ около 23,4 млн. руб. и около 150 млн. руб. в РПС. После прохождения оферты в феврале 2013 г. доходность котировок облигаций Банка «Держава» серии 01 плавно снижалась с 10,5% годовых до порядка 10,3% годовых и ниже в настоящее время по мере сокращения сроков к очередной оферте.

Доходность облигаций серии 1 Банка «Держава»



Источник: ФБ ММВБ, расчеты ГК «РЕГИОН»

Для повышения адекватности и «рыночного» характера нашей оценки справедливого уровня доходности нового выпуска, которую затруднительно сделать на основе текущей доходности собственных облигаций Эмитента в силу небольшого объема займа и низкой ликвидности, необходимо провести сравнительный анализ уровня процентных ставок по облигациям сопоставимых банков – эмитентов.

Кредитные рейтинги и основные показатели банков-эмитентов

Банк	Рейтинги	Активы		Собственный капитал		Прибыль до налогов	
	S&P / Moody's / Fitch	текущ. знач.	№	текущ. знач.	№	текущ. знач.	№
КОЛЬЦО УРАЛА	B- / - / -	34 267	109	3 100	141	326.29	50
СДМ-Банк	- / - / B	33 523	111	3 490	130	232.48	60
МетКом Банк	- / B2 / -	33 047	112	2 459	171	35.75	218
КрайИнвест Банк	B+ / - / B+	30 419	117	4 589	113	2.56	659
Кедр	- / B2 / -	30 419	119	3 091	142	1.92	668
РМБ	- / B3 / -	30 004	120	3 801	121	106.28	111
Мой Банк	- / - / -	25 135	142	2 004	199	-78.68	874
СтрКред Банк	- / Caa1 / -	22 679	151	2 121	192	5.12	533
АКБ Держава	- / B3 / -	15 124	198	2 215	185	35.77	217
Морской	- / B2 / -	14 741	204	1 485	249	1.21	696
НФК Банк	B / B3 / -	13 276	217	2 129	190	7.37	453
АЛЕФ-БАНК	- / - / -	13 154	221	2 173	188	33.15	226
РосДорБанк	- / B3 / -	12 976	223	1 255	271	19.63	303
ИнтрастБанк	- / - / -	12 124	230	1 078	302	22.41	281
Нефтяной Альянс	- / - / -	9 087	272	902	338	3.38	592

Источник: агентства, ИНТЕРФАКС-100. Банки России. Основные показатели деятельности – по итогам 1 кв. 2013 г.

Как видно из таблицы кредитный рейтинг Банка на уровне «B3» совпадает с уровнем кредитных рейтингов банков – эмитентов, сопоставимых по размеру активов и капитала, рассчитанных по методике

«ИНТЕРФАКС-100. Банки России» по итогам 1 квартала 2013 г., и отстает на одну - две ступени от рейтингов более крупных кредитных организаций.

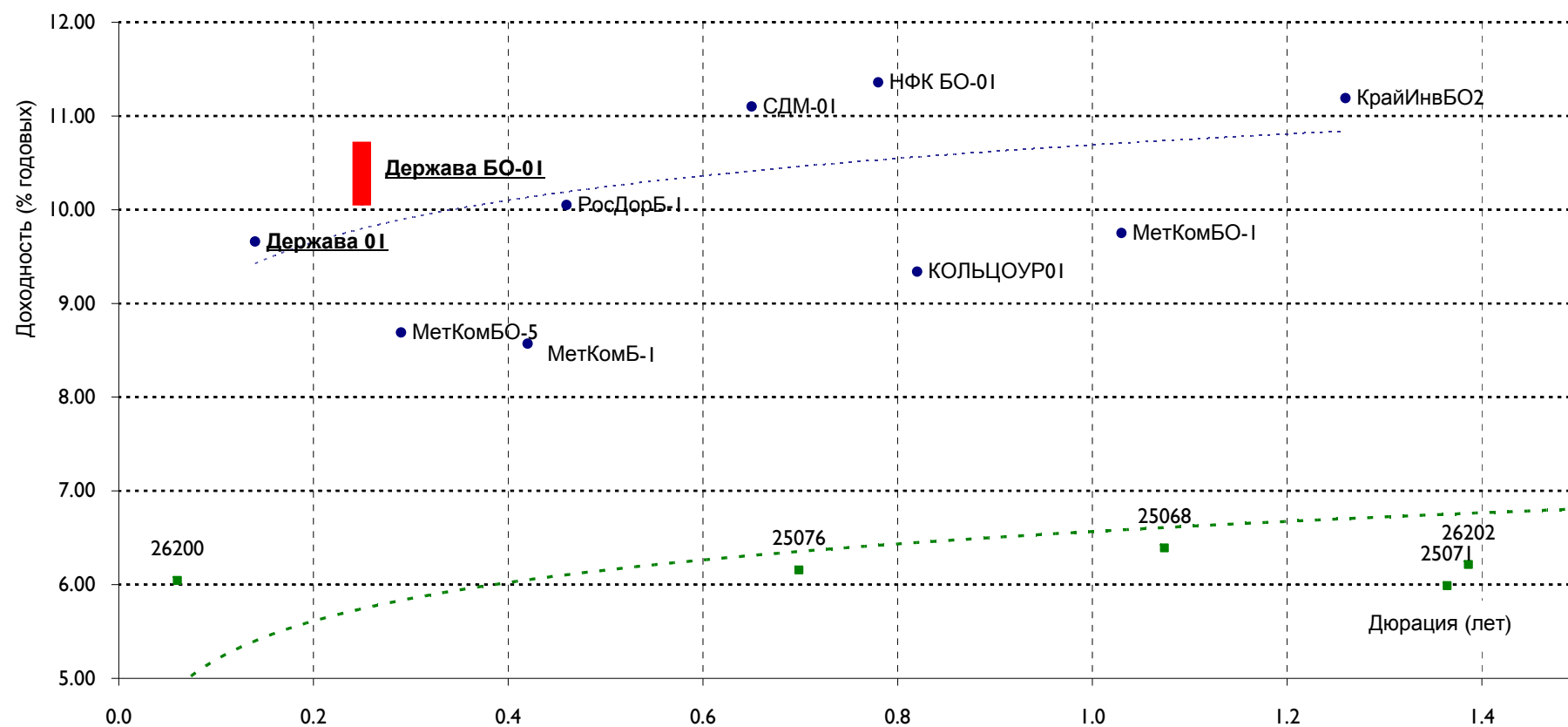
Основные параметры банковских облигаций

Выпуск	Объем, млн. руб.	Купон, %	Сроки			Цена, %			Доходность, % годовых			КС ФБ ММВБ	ЛС ЦБ РФ
			погашения	оферты	дюрация, лет	спрос	предл.	срвз.	спрос	предл.	срвз.		
КОЛЬЦОУР01	1 000	10.35	30.04.15	05.05.14	0.82	100.06	100.97	-	10.51	9.34	-	Б	+
СДМ-01	1 500	12.40	01.03.16	04.03.14	0.65	100.11	101.00	100.50	12.54	11.10	11.91	BC	
МетКомБО-5	1 500	11.75	06.10.15	10.10.13	0.29	100.06	100.90	-	11.74	8.69	-	A2	+
МетКомБ-1	900	9.40	26.11.13		0.42	98.00	100.40	-	14.89	8.57	-	A2	
МетКомБО-1	1 500	11.00	02.08.14		1.03	97.00	101.50	-	14.48	9.75	-	A2	+
КрайИнвБО1	1 500	10.50	19.04.14	24.10.13	-	-	-	-	-	-	-	A2	+
КрайИнвБО2	1 500	11.35	26.04.16	29.10.14	1.26	100.35	100.53	-	11.34	11.19	-	BC	
Кедр БО-01	1 500	10.70	28.06.14	02.07.13	-	-	-	-	-	-	-	A1	
РМБ 03	1 100	11.00	23.09.13		0.25	89.10	-	-	74.25	-	-	BC	
МойБанк 5	5 000	11.50	16.04.15	21.04.14	-	-	-	-	-	-	-	A1	+
СтрКредБО1	1 000	9.90	28.07.14	31.07.13	0.09	95.00	99.49	98.99	79.15	15.47	21.14	A1	
СтрКредБО2	1 000	9.90	28.07.14	31.07.13	-	-	-	-	-	-	-	A1	
Держава 01	300	10.25	13.08.14	19.08.13	0.14	99.90	100.10	-	11.05	9.66	-	Б	
МорскойБ 1	1 500	12.75	09.03.16	12.03.14	0.67	100.38	100.49	100.34	12.49	12.32	12.55	BC	+
НФК БО-01	2 000	12.30	15.04.14		0.78	100.51	100.90	100.89	11.90	11.36	11.37	A1	+
АЛЕФ-БАНК1	1 000	10.00	11.02.14		-	-	-	-	-	-	-	A1	
РосДорБ-1	1 050	12.00	09.12.13		0.46	97.10	100.95	-	19.71	10.05	-	A1	+
ИнтрБанк1*	500	12.50	21.04.15		1.65	99.70	100.10	-	13.06	12.79	-	BC	
НефтАль 01	250	11.00	27.04.22		-	-	-	-	-	-	-	BC	

Источник: ФБ ММВБ, расчеты ГК «РЕГИОН»

По нашему мнению, облигации Банка «Держава» должны предоставить премию в размере порядка 140-190 б.п. к «кривой» доходности облигаций банков, занимающих места в начале второй сотни крупнейших банков (Кольцо Урала, МетКомБанк и др.). С учетом вышесказанного, мы оцениваем «справедливый» уровень доходности нового выпуска Эмитента к квартальной оферте в размере 10,1-10,65% годовых, что соответствует ставке квартального купона 9,75-10,25% годовых. При этом мы ожидаем, что на вторичном рынке облигации будут иметь потенциал повышения привлекательности после ожидаемого включения в Ломбардный список Банка России и котировальный список А высшего уровня ФБ ММВБ.

«Кривая» доходности банковских облигаций



БК «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр "Конкорд"
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64
Факс: (495) 7772964 доб. 234
www.region.ru

REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК

Артур Аракелян (доб.659, arakelyan@region.ru)
Александр Никонов (доб. 246, nikonov@region.ru)
Павел Денисов (доб. 483, denisov@region.ru)
Владислав Владимировский (доб. 268, vlad@region.ru)
Василий Домась (доб. 244 , domas@region.ru)
Петр Костиков (доб. 471, kostikov@region.ru)
Екатерина Шилыева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)
Дарья Грищенко (доб.185, grischenko@region.ru)

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Богдан Крищенко (доб.580 , krishenko@region.ru)
Максим Швецов (доб. 402 , shvetsov@region.ru)

ВЕКСЕЛЬНЫЙ РЫНОК

Павел Голышев (доб. 460, golyshev@region.ru)
Аркадий Бородин (доб. 539, borodin@region.ru)

ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЛИГАЦИОННЫХ И ВЕКСЕЛЬНЫХ ЗАЙМОВ

Владимир Галкин (доб. 101, galkin@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ГК РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.

