

На рынке первичного долга сохраняется высокая активность, причем новые выпуски предлагают как первоклассные заемщики, так и эмитенты второго-третьего эшелонов. На прошедшей неделе успешно сформировали книги [Транснефть](#) и [ИКС 5 ФИНАНС](#), сегодня book-building новых выпусков проводят [Мостотрест](#) и [Русфинанс Банк](#). О выходе с новым займом заявил [Альфа-Банк](#), который планирует 09 августа предложить инвесторам 7 летний выпуск на 5 млрд рублей с двухлетней офертой.

Параметры выпуска		Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
08.08.2016			
Эмитент	РЕСО-Лизинг	РЕСО-Лизинг входит в состав группы РЕСО - диверсифицированный холдинг, имеющий активы в областях страхования, в том числе в странах СНГ, медицинского обслуживания, лизинга, девелопмента и управления активами. Компания специализируется на финансовом лизинге автотранспорта. По итогам 2015 г. 67% лизингового портфеля составляли легковые автомобили, 19% - грузовые. Собственные средства на 1.04.2016 г. составили 5,22 млрд руб., увеличившись с начала года на 4%, финансовый долг остался на уровне начала 2015 г. и составил 9,4 млрд руб., объем денежных средств – 2,2 млрд руб. Чистые финансовые доходы за вычетом резервов показали рост относительно аналогичного периода прошлого года на 62% до 516 млн. руб. , чистая прибыль выросла на 35% до 282 млн руб.	Ориентир ставки 1-го купона был установлен в диапазоне 11,9-12,1% годовых. В ходе премаркетинга эмитент ориентировал инвесторов на объем размещения в 2,5 млрд рублей, но позже скорректировал объем до 2 млрд рублей. Финальный ориентир ставки 1-го купона составил 12% годовых, что соответствует доходности 12,36% к трехлетней оферте.
Рейтинг (S&P/M/F)	BB-/B-		
Выпуск	BO-02		
Объем выпуска	2 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	3 года		
Купонный период	6 мес.		
Ставка купона	12%		
Доходность	12,36%		
Дата book-building	03.08.2016		
08.08.2016			
Эмитент	Транснефть	Транснефть - российская государственная транспортная монополия, оператор магистральных нефтепроводов России, крупнейшая трубопроводная компания в мире. По итогам 1 кв. 2016г. выручка компании выросла на 1% до 204 млрд руб., показатель EBITDA – на 6% до 107 млрд руб., чистая прибыль – на 20% до 76 млрд руб. Долговая нагрузка продолжила снижаться. Метрика чистый долг/EBITDA на конец 1 кв. 2016 г. сократилась до 1,9 х. против 2,3х на конец 2015г. В настоящее время в обращении находится 11 выпусков бондов компании на 207 млрд рублей. В прошлый раз на рынок публичного долга Транснефть выходила в начале июля с размещением выпуска на 10 млрд рублей со сроком обращения 7 лет. Облигации были размещены по ставке купона 9,65% годовых.	В ходе премаркетинга эмитент ориентировал инвесторов на ставку 1-го купона в размере 9,65-9,85% (YTM 9,88-10,09%) годовых и объем размещения от 10 млрд рублей. В ходе сбора книги объем выпуска был зафиксирован на уровне 15 млрд рублей, а ориентир трижды снижался и в финале составил 9,45% годовых.
Рейтинг (S&P/M/F)	BB+/Ba1/-		
Выпуск	BO-001P-03		
Объем выпуска	15 млрд руб.		
Срок обращения	7 лет		
Оферта	нет		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Ставка купона	9,45%		
Доходность	9,68%		
Дата book-building	02.08.2016		

Параметры выпуска

Комментарий к размещению

Оценка РЕГИОНа

09.08.2016

Эмитент	ИКС 5 Финанс	X5 Retail Group - одна из ведущих российских продуктовых розничных компаний с рыночной долей 6,2%, что соответствует второму месту после Магнита с долей 6,9%. Основными инвестиционными преимуществами компании являются сильные позиции на рынке; влиятельный состав акционеров в лице Альфа-групп (47,86%); темпы роста, опережающие рынок и конкурентов; сильные операционные результаты по итогам 1П2016, позитивный прогноз по рейтингам. ND/EBITDA сохранилась на уровне начала года (2,5x) при пороговом значении ковенанта на уровне 4x. Ликвидная позиция устойчивая. По состоянию на 31.03.2016 г. невыбранный объем лимитов по кредитным линиям, открытым на X5 банками, составил 157,6 млрд рублей. Подробнее в комментарии к размещению «Новый выпуск ИКС 5 Финанс: последний must have перед отпуском» .	В ходе премаркетинга эмитент ориентировал инвесторов на ставку 1-го купона в размере 9,75-10,0% годовых. Во время book building ориентир был сужен до 9,75-9,85% годовых (УТР 9,99 – 10,09%) в финале он составил 9,75% годовых, что соответствует доходности к оферте через 2,5 г. в размере 9,99% и премии к ОФЗ порядка 90 б.п.
Рейтинг (S&P/M/F)	BB-/-/-		
Выпуск	Б0-07		
Объем выпуска	5 млрд руб.		
Срок обращения	7 лет		
Оферта	2,5 года		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Ставка купона	9,75%		
Доходность	9,99%		
Дата book-building	03.08.2016		

10.08.2016

Эмитент	Мостотрест	Мостотрест – крупнейшая компания РФ в строительстве транспортной инфраструктуры с диверсифицированным бизнесом, представленным во всех основных сегментах рынка (строительство дорог, мостов, аэропортов, сервисные услуги). Компания принимает участие во всех ключевых проектах страны (наиболее значимые на ближайшую перспективу – строительство скоростной трассы «Москва-Санкт-Петербург», мостового перехода через Керченский пролив, объектов чемпионата мира по футболу) и имеет максимальный размер бэклога в отрасли – 298,2 млрд руб. Долговая нагрузка находится на приемлемом уровне. Без учета остатков на спецсчетах метрика Чистый долг/EBITDA на конец 2015 г. составляла 0,73x, что является невысоким уровнем. Строительство, и в том числе инфраструктурное, на данный момент воспринимается инвесторами как отрасль повышенного риска, что связано с негативной макроэкономической ситуацией в стране.	Это второй выпуск Мостотреста. В июле эмитент успешно разместил 3-летние облигации серии 07 на 5 млрд руб. На данный момент Мостотрест, 07 (дюрация – 2,58 г., УТР – 11,2%) торгуется с премией к ОФЗ в 210 б.п. Новый выпуск предполагает порядка 270-300 б.п., что выглядит привлекательно даже по нижней границе индикатива. Справедливый уровень доходности, по нашим оценкам находится в диапазоне 11,35-11,4% годовых к оферте через 5 лет.
Рейтинг (S&P/M/F)	-/Вa3/-		
Выпуск	08		
Объем выпуска	5 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	5 лет		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	11,50-11,75%		
Индикативная доходность	11,83-12,10%		
Дата book-building	05.08.2016		

Параметры выпуска

Комментарий к размещению

Оценка РЕГИОНа

11.08.2016

Эмитент	Альфа-Банк	<p>Альфа - Банк - один из крупнейших частных банков РФ. На 01.07.2016 г. банк занял 7-е место по размеру активов (2,2 трлн руб.) в банковской системе России. В июне S&P подтвердило кредитные рейтинги банка на уровне «BB», и изменило прогноз по рейтингу с «негативного» на «стабильный», так как агентство полагает, что стратегия банка позволяет ему выглядеть более устойчивым к ухудшению экономической ситуации в России и продемонстрировать показатели прибыльности выше, чем у сопоставимых частных российских банков. В настоящее время в обращении находятся 10 выпусков облигаций Альфа-банка на 60 млрд рублей. В апреле 2016 г. банк привлек 5 млрд руб., разместив выпуск БО-12 также с 2-летней офертой. Спрос на бумаги более чем в два раза превысил предложение, что позволило установить ставку 1-4-го купонов в размере 10,65% годовых.</p>	<p>20 августа 2016 г. банку предстоит погашение выпуска Альфа-Банк, БО-09 на 5 млрд руб.</p> <p>На данный момент собственные выпуски Альфа-Банка с дюрацией 1-1,5 г. предлагают доходность 10,0-10,1% и премию к суверенной кривой в размере 80-90 б.п. Участие в размещении интересно на всем маркируемом диапазоне купона.</p>
Рейтинг (S&P/M/F)	BB/Ba2/BB+		
Выпуск	БО-16		
Объем выпуска	5 млрд руб.		
Срок обращения	15 лет		
Оферта	2 года		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	9,90 - 10,10%		
Индикативная доходность	10,15-10,36%		
Дата book-building	09.08.2016		

12.08.2016

Эмитент	Русфинанс Банк	<p>Русфинанс Банк - дочерняя компания (доля 100%) ПАО РОСБАНК. РОСБАНК и Русфинанс Банк входят в группу Societe Generale. По размеру активов на 01.07.2016 г. банк занимает 68 место в банковской системе страны. Банк специализируется на выдаче потребительских кредитов. Активы на 01.07.2016г. составили 81,5 млрд руб., снизившись с начала года на 4%. Доля кредитов физлицам составляет 95%, доля просроченных ссуд – 11,3%. Показатели рентабельности банка по сравнению началом года демонстрируют позитивную динамику: ROA в 1 кв. 2016 г. составил 2,2% против 1,21% по итогам 2015 г., ROE поднялся с 5,7% до 9,4%. Чистая процентная маржа достигла уровней 2013 г., составив в 1 кв. 2016 г. порядка 11,5%.</p>	<p>Русфинанс Банк широко представлен на рынке локального долга. В обращении находятся 11 выпусков облигаций на 45 млрд рублей. Традиционно выпуски банка имеют ограниченную ликвидность, преобладают короткие (до года) бонды. Собственные Русфинанс Банк, 14 и 15 (с дюрацией 1,1 и 1,5 г.) предлагают доходность 10,1-10,3% г. Участие в размещении нового выпуска интересно даже по нижней границе диапазона.</p>
Рейтинг (S&P/M/F)	BB+/Ba1/BBB-		
Выпуск	БО-001P-01		
Объем выпуска	4 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	2 года		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	10,15-10,35%		
Индикативная доходность	10,41-10,62%		
Дата book-building	05.08.2016		

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

Владислав Владимировский (доб. 268, vlad@region.ru)

Дарья Грищенко (доб.185, grischenko@region.ru)

Екатерина Шиляева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)

Татьяна Тетеркина (доб. 112 , Teterkina@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

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

Юлия Гапон (доб. 294, garon@region.ru)

Группа компаний «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр «Конкорд»

Многоканальный телефон: (+7 495) 777 29 64

Факс: (+7 495) 7772964 доб. 234

www.region.ru

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

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.