

Интерес инвесторов к первичному рынку сохраняется. Размещение 10-летнего дебютного выпуска Мостотреста на 5 млрд рублей, прошедшее 19.07.2016 г., завершилось с переподпиской в 3,4 раза и финальным купоном 11,5% годовых (УТР – 11,83%) при первоначальном ориентире 12,25-12,50% (УТР 12,63-12,89%). При формировании книги заявок на новый долларовой выпуск ВЭБ-ПБО-001Р-03 (с расчетами в рублях) спрос превысил предложение в 3 раза, что позволило эмитенту увеличить объем выпуска с \$300 до \$600 млн. В ходе book-building купон неоднократно снижался, составив финальные 4,9% (УТМ – 4,96%) против первоначального индикатива 5,5-5,75% (УТМ – 5,58-5,83%). После успешного размещения долларовой выпуска ВЭБ вчера предложил рынку рублевые облигации серии [ПБО-001Р-04](#).

О выходе в конце июля - начале августа на публичный рынок заимствований с новыми бондами также заявили [Промсвязьбанк](#) и [Совкомбанк](#).

Параметры выпуска	Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
21.07.2016		
UPD!		
Эмитент	Банк Дельта Кредит	<p>UPD! В ходе формирования книги ставка купона была снижена с первоначального диапазона 10,6-10,8% (УТР 10,88-11,09%) до 10,3% (УТР – 10,57%). Таким образом, эмитент предложил рынку премию порядка 30 б.п. к собственным бондам.</p> <p>Ожидаем снижения доходности после выхода нового выпуска на вторичный рынок. Обращаем внимание, что бонды Дельта Кредита традиционно имеют ограниченную ликвидность.</p>
Рейтинг (S&P/M/F)	-/Ba2/BBB-	
Выпуск	БО-26	
Объем выпуска	7 млрд руб.	
Срок обращения	10 лет	
Оферта	3 года	
Купонный период	6 мес.	
Ломбардный список	соотв.	
Ставка купона	10,3%	
Доходность	10,57%	
Дата book-building	14.07.2016г.	
	<p>Дельта Кредит - монопродуктовый банк, специализирующийся на ипотечном кредитовании и фондирующийся преимущественно за счет эмиссии корпоративных облигаций. Дельта Кредит контролируется Росбанком, оба банка входят в структуру французской группы Societe Generale. По размеру активов Дельта Кредит занимает 50 место на 01.06.2016г. в банковской системе РФ. По итогам 1 кв. 2016 г. получен чистый убыток 0,8 млрд руб. против 0,7 млрд руб. прибыли годом ранее. На 01.06.2016 активы составили 160,2 млрд руб. (+2,2% к началу 2016г.), кредитный портфель – 128,1 млрд руб. (-1,6%) к началу 2016г.</p>	

Параметры выпуска

Комментарий к размещению

Оценка РЕГИОНа

вторая половина июля 2016

Эмитент	Промсвязь банк	Промсвязьбанк – один из крупнейших частных банков. По размеру активов на 01.06.2016г. занимает 11 место в банковской системе РФ. Согласно отчетности за 1 кв. 2016 г., финансовые показатели банка улучшились. Банку удалось выйти на чистую прибыль в 0,3 млрд руб. против убытка в 2,0 млрд руб. за аналогичный период прошлого года. При этом чистая процентная маржа выросла на 0,3 п.п. по сравнению с 1 кв. 2015г. до 2,4% и снизилась на 0,1 п.п. относительно предыдущего квартала. Активы банка увеличились незначительно – на 1% с начала года до 1,2 трлн руб., кредитный портфель сократился на 4% до 765 млрд руб. При этом объем корпоративного кредитного портфеля снизился на 4%, МСБ – на 11%, розничный – на 2%. Качество кредитного портфеля не улучшилось. Доля NPL 90+ выросла до 5,3% на конец 1 кв. 2016 г. по сравнению с 4,0% на начало года.	Это второй выпуск Промсвязьбанка, выпускаемый в рамках ПБО объемом 50 млрд руб. Первый был размещен в апреле 2016г. и на вторичном рынке низколиквиден. Схожий по дюрации с новым выпуском и более ликвидный Промсвязьбанк, БО-08 (дюрация – 0,7 г.) предлагает доходность к оферте 10,9% (премия к ОФЗ составляет 120 б.п.). Спреды нового выпуска к суверенной кривой в размере 155-180 б.п. и к Альфа-Банк, БО-11 (дюрация – 0,9 г., УТМ – 10,2%) в размере 105-130 б.п. выглядят относительно широко.
Рейтинг (S&P/M/F)	BB-/Ba3/-		
Выпуск	БО-П02		
Объем выпуска	5 млрд руб.		
Срок обращения	4 года		
Оферта	1 год		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	10,95-11,20%		
Индикативная доходность	11,25-11,51%		
Дата book-building	июль 2016 г.		

26.07.2016

NEW!

Эмитент	Внешэконом банк	ВЭБ - государственная корпорация, созданная для инвестирования в приоритетные отрасли экономики, является крупнейшим отечественным институтом развития с активами порядка 9% ВВП РФ. В ближайшие несколько лет будет происходить расчистка баланса банка от «токсичных» активов. Согласно опубликованной на прошлой неделе отчетности за 1 кв. 2016г, банк получил чистый убыток 58,3 млрд руб., что стало следствием высоких отчислений в резервы: 176 млрд руб. против 10 млрд руб. в 1 кв. 2015 г. В 2016 г. ВЭБ ожидает госпомощь в размере 150 млрд руб., из которых 109,5 млрд руб. Докапитализация со стороны государства привела к улучшению показателей достаточности банка. Мы оцениваем готовность государства оказывать поддержку ВЭБу в будущем, как высокую.	При сборе книги ориентир понижался сначала до 10,25-10,5%, а затем до 10,15-10,3% годовых при первоначальном диапазоне 10,50-10,75% (УТМ 10,78-11,04%). Финальный ориентир составил 10,15% (УТМ - 10,41%), что на 35 б.п. ниже нижнего индикатива. Спрос на новый выпуск ВЭБа составил 35 млрд руб.
Рейтинг (S&P/M/F)	BB+/Ba1/BBB-		
Выпуск	ПБО-001P-04		
Объем выпуска	20 млрд руб.		
Срок обращения	3 года		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Ставка купона	10,15%		
Доходность	10,41%		
Дата book-building	19.07.2016		

Параметры выпуска

Комментарий к размещению

Оценка РЕГИОНа

конец июля – начало августа 2016

Эмитент	Совкомбанк	Совкомбанк – один из крупнейших российских банков. Ключевыми бенефициарами являются основатели банка братья Сергей и Дмитрий Хотимские (совместно 34,50%) и Алексей Фисун (23,22%). Банк активно растет. После приобретения GE Money Bank в 2014 г., была расширена филиальная сеть до 1600 отделений и увеличена клиентскую базу до 1,5 млн розничных клиентов. В апреле 2015 г. Совкомбанк стал санатором банка «Экспресс-Волга». В розничном кредитовании сфокусирован на заемщиках старше 45 лет, активен в корпоративном кредитовании, финансировании региональных субъектов РФ. В июле 2016 г. S&P подтвердило рейтинг банка на уровне «В» со «стабильным» прогнозом. Банк демонстрирует более сильные по сравнению с другими розничными банками показатели прибыльности и достаточности капитала. По состоянию на 01.07.2016 г. активы составили 536 млрд руб. (18 место в банковской системе РФ). Порядка 56% активов приходится на вложения в ценные бумаги.	На рынке публичного долга Совкомбанк представлен двумя выпусками облигаций: серии 02 (реструктуризация в июне 2016г.) и БО-01 с погашением в феврале 2019 г. На вторичном рынке облигации низколиквидны. Индикативная доходность нового выпуска банка предполагает премию к суверенной кривой 260 – 320 б.п., что, на наш взгляд, выглядит адекватно для банка рейтинговой категории «single B».
Рейтинг (S&P/M/F)	(-/B/B+)		
Выпуск	БО - 03		
Объем выпуска	3 млрд руб.		
Срок обращения	5 лет		
Оферта	1 год		
Купонный период	6 мес		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	12,0-12,5%		
Индикативная доходность	12,36-12,89%		
Дата book-building	н/д		

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 Владимирский (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, gapon@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.