



ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Календарь первичного рынка

26 июля 2016 г.

Избыточная ликвидность и уверенность инвесторов в смягчении Банком России денежно-кредитной политики способствуют повышенному спросу на новые облигационные выпуски. Корпоративные бонды размещаются с узкими премиями к ОФЗ. В пятницу, 22 июля, в ходе формирования книги на новый выпуск МОЭСК, БО-06 спрос инвесторов на облигации превысил предложение в 3 раза, а премия к суверенной кривой составила 100 б.п. Сегодня book-building облигаций серии 11 проведет [СИБУР Холдинг](#).

Параметры выпуска	Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
26.07.2016		
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.
Рейтинг (S&P/M/F)	ВВ+/Ba1/BBB-	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%).
Выпуск	ПБО-001P-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.
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	
28.07.2016		
Эмитент	МОЭСК	МОЭСК - сетевая компания, обслуживающая потребителей Москвы и Московской области. Ее основные акционеры - ОАО "Российские сети" (51%), "Газпром" (31%) и правительство Москвы (8%). МОЭСК достаточно неплохо отчиталась по итогам 2015 года, показав рост выручки на 3,4%, показателя EBITDA – на 7,4%, чистой прибыли – в 1,6 раза. Кредитный профиль компании укрепился. Долговая нагрузка в терминах ND/EBITDA сократилась за год с 2,1х до 1,7х. Ликвидная позиция на конец года устойчивая: запас ликвидных средств с учетом свободного кредитного лимита в 3,8 раза превышает короткий долг.
Рейтинг (S&P/M/F)	ВВ-/Ba2/BB+	В ходе премаркетинга компания ориентировала инвесторов на ставку 1-го купона в размере 9,8-10,0% годовых. Во время сбора заявок ориентир дважды снижался: сначала до 9,7-9,8% годовых, а затем до 9,6-9,7% годовых, составив финальные 9,65%. Доходность нового МОЭСК, БО-06, таким образом, содержит премию к суверенной кривой порядка 100 б.п. Такой узкий спред ранее традиционно соответствовал бумагам эмитентов более высокого кредитного качества.
Выпуск	БО-06	
Объем выпуска	5 млрд руб.	
Срок обращения	10 лет	
Оферта	4 года	
Купонный период	6 мес.	
Ломбардный список	соотв.	
Ставка купона	9,65%	
Доходность	9,88%	
Дата book-building	22.07.2016	

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 Промсвязьбанка 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%, розничного – 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.		

03.08.2016

NEW!			
Эмитент	СИБУР Холдинг	СИБУР Холдинг - интегрированная газоперерабатывающая и нефтехимическая компания, лидер российской нефтехимической отрасли. Реализует значимый для страны проект строительства Западно-Сибирского нефтехимического комбината. Согласно отчетности по МСФО, в 1 кв. 2016г. выручка выросла на 12,5% до 101 млрд руб. Общий долг по сравнению с началом 2016г. сократился на 14,2% до 392,3 млрд руб., чистый долг вырос на 4,3% до 297,4 млрд руб. Метрика Чистый долг/ЕБИТДА на 31.03.2016г. составила 2,2х против 2,1х на 31.12.2015 г. Ликвидная позиция устойчивая. По данным компании, на 01.06.2016 г. краткосрочный долг составлял 36,8 млрд руб. (9,7% кредитного портфеля) при запасе денежных средств и эквивалентов 76,5 млрд руб. Из приходящихся на 2016 г. к выплате 74 млрд руб. до конца 2016 г. компании осталось погасить 33 млрд руб. В рамках открытых кредитных линий доступно 277,5 млрд руб., в том числе гарантированных - 164,1 млрд руб.	Заявленный эмитентом ориентир купона, предполагающий премию к кривой ОФЗ в размере 90-110 б.п., для первоклассного эмитента выглядит завышенным. На днях книга по новому бонду <u>МОЭСК</u> (BB-/Ba2/BB+) серии БО-06 была сформирована по ставке 9,65% (УТР-9,88%), а СИБУР,10 (дюрация – 3,7 г) предлагает доходность 9,6%. Рекомендуем участвовать в размещении при купоне 9,4% и выше.
Рейтинг (S&P/M/F)	-/Ba1/BB+		
Выпуск	11		
Объем выпуска	10 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	3 года		
Купонный период	6 мес		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	9,65-9,85%		
Индикативная доходность	9,90-10,11%		
Дата book-building	26.07.2016		

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.