



ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Календарь первичного рынка

13 июля 2016 г.

Несмотря на отпускной сезон, на первичном рынке появляются интересные размещения. Вчера ГТЛК, традиционно занимающая в рублях, собрала книгу на долларовые евробонды с переподпиской в четыре раза, ВЭБ сегодня проводит book-building валютных облигаций с расчетами в рублях.

Параметры выпуска	Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа	
19.07.2016			
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 0,73х, 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. Более подробно в нашем комментарии «Облигации Мостотреста: наведем мосты» .	В предыдущий раз эмитент выходил на публичный рынок в 1999 г. с выпуском Мостотрест, 01 (погашен в 2002 г.). На данный момент в обращении выпусков нет. Новый бонд является первым, размещаемым в рамках программы облигаций на 100 млрд руб. Участие интересно на всем маркетируемом диапазоне купона.
Рейтинг (S&P/M/F)	-/Ba3/-		
Выпуск	07		
Объем выпуска	5 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	3 года		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	12,25-12,50%		
Индикативная доходность	12,63-12,89%		
Дата book-building	19.07.2016г.		
20.07.2016			
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. 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. Новый выпуск ВЭБа будет долларовым с расчетами в рублях.	Индикативный диапазон по новому выпуску ВЭБа, предполагающий премию к собственной кривой евробондов банка в размере 68-90 б.п. и к суверенным выпускам более 200 б.п., на наш взгляд, выглядит интересно. Премию за нестандартные условия мы оцениваем в 25-30 б.п. Рекомендуем участие даже по нижней границе индикативного купона.
Рейтинг (S&P/M/F)	BB+/Ba1/BBB-		
Выпуск	ПБО-001Р-03		
Объем выпуска	\$300 млн.		
Срок обращения	5 лет		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	5,50-5,75%		
Индикативная доходность	5,58-5,83%		
Дата book-building	20.07.2016г.		

Параметры выпуска

Комментарий к размещению

Оценка РЕГИОНа

21.07.2016

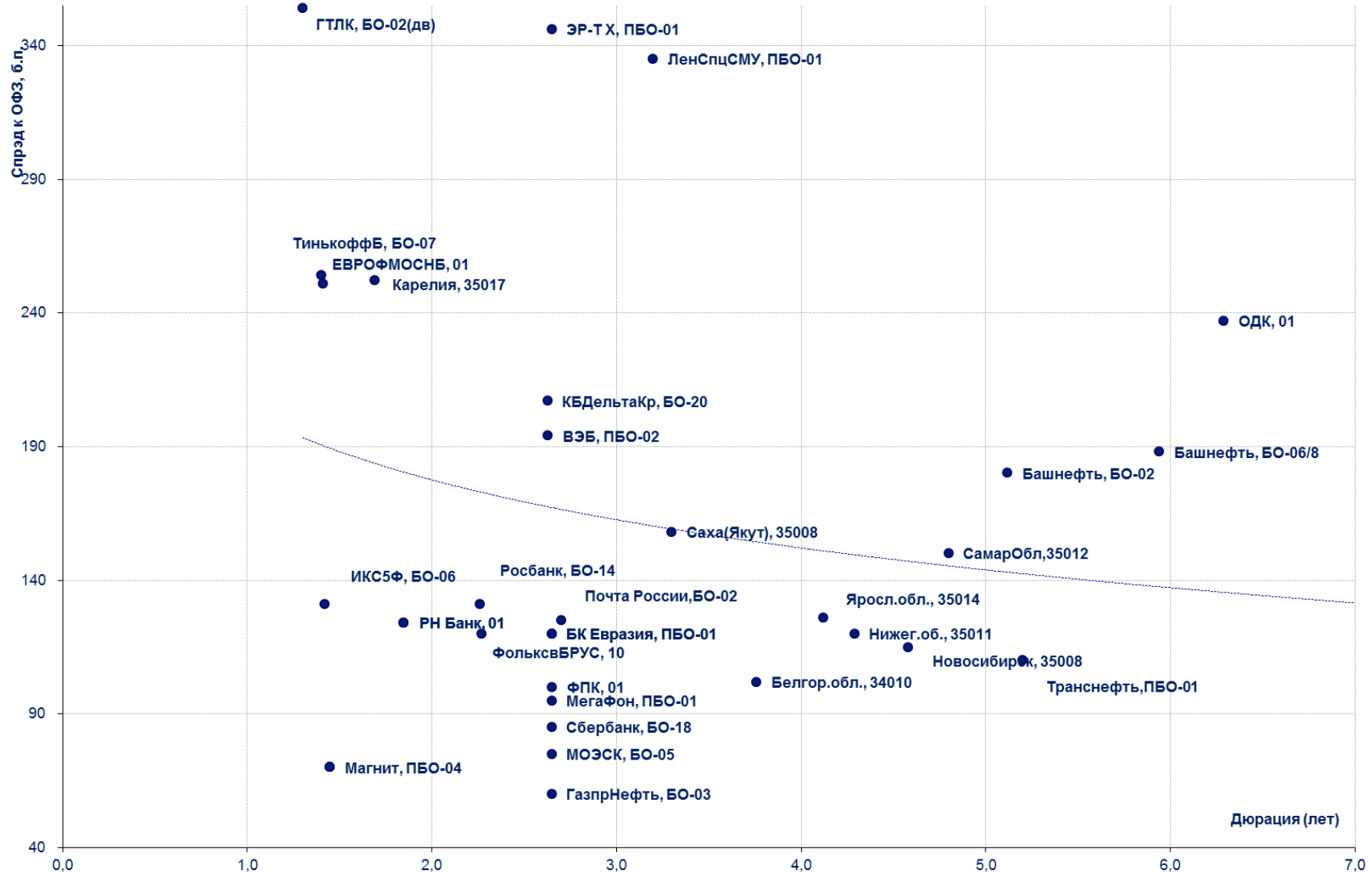
Эмитент	Банк Дельта Кредит	Дельта Кредит - монопродуктовый банк, специализирующийся на ипотечном кредитовании и фондирующийся преимущественно за счет эмиссии корпоративных облигаций, контролируется Росбанком, оба банка входят в структуру французской группы Societe Generale. По размеру активов банк занимает 50 место на 01.06.2016г. в банковской системе РФ.	Индикативная доходность нового выпуска содержит премию к собственным выпускам банка Дельта Кредит, БО-20 (дюрация - 2,5 г.) и БО-08 (дюрация - 2,4 г.), предлагающим доходность 10,3-10,4%, порядка 55-75 б.п. Однако на вторичном рынке облигации низколиквидны.
Рейтинг (S&P/M/F)	-/Ba2/BBB-	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.	
Выпуск	БО-26		
Объем выпуска	7 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	3 года		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	10,6-10,8%		
Индикативная доходность	10,88-11,09		
Дата book-building	14.07.2016г.		

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 10,8% (премия к ОФЗ составляет 120 б.п.). Спреды нового выпуска к суверенной кривой в размере 165-190 б.п. и к Альфа-Банк, БО-11 (дюрация – 0,9 г., УТМ – 10,5%) в размере 75-100 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.		



Карта первичного рынка (спрэды к кривой ОФЗ, б.п.), июнь - июль 2016г.



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.