

Ключевые факторы, влияющие на эффективность размещений субфедеральных и муниципальных эмитентов

22 Ноябрь 2012 г.



SBERBANK CIB

Ключевые факторы, влияющие на эффективность размещений

- 1 Выбор генерального агента
- 2 Выбор способа размещения
- 3 «Гарантия» размещения
- 4 Структура выпуска (купон, амортизация, дюрация)
- 5 Кредитный рейтинг
- 6 Выбор момента выхода на рынок
- 7 Оценка эффективности размещений по ценам вторичного рынка
- 8 Сравнительный анализ первичных размещений субфедеральных и муниципальных эмитентов в 2012 г.

1. Выбор генерального агента (1/2)

Рейтинг организаторов за 2011 г.

	Место*	Доля	Объем, млн. руб.	Кол-во выпусков
 SBERBANK CIB	1	19.1%	156 106	61
ВТБ**	2	18.9%	154 828	57
Газпромбанк	3	12.2%	99 917	28
Райффайзен Банк	4	7.0%	57 667	26
Уралсиб	5	5.5%	45 226	15
Связь-Банк	6	4.5%	37 050	19
Росбанк	7	4.4%	36 317	16
Ренессанс Капитал	8	4.1%	33 917	10
Ситибанк	9	3.5%	28 583	9
Открытие	10	2.6%	21 529	17

* Рыночные выпуски

** Включая Банк Москвы, ТрансКредитБанк

Источник: Cbonds

Рейтинг организаторов за 3 кв. 2012 г.

	Место*	Доля	Объем, млн. руб.	Кол-во выпусков
 SBERBANK CIB	1	19.6%	104 962	45
ВТБ	2	16.7%	89 353	34
Газпромбанк	3	13.5%	72 167	19
Райффайзен Банк	4	10.2%	54 858	22
Промсвязьбанк	5	3.5%	18 667	16
Углеметбанк	6	3.0%	16 250	6
Альфа Банк	7	2.7%	14 267	6
ВЭБ Капитал	8	2.5%	13 483	9
Уралсиб	9	2.5%	13 225	7
Алор Инвест	10	2.4%	12 778	3

* Без учета собственных сделок

Источник: Bloomberg

1. Выбор генерального агента (2/2)

Рейтинг организаторов за 3 кв. 2012 г.: муниципальный сектор

	Место	Доля	Объем, млн. руб.	Кол-во выпусков	Эмиссии
 SBERBANK CIB	1	40.6%	19 750	7	• Волгоград, 34006 • Липецкая область, 34007 • Министерство финансов Самарской области, 35008 • Республика Хакасия, 34002 • Тульская область, 34002 • Чувашия, 34009 • Ярославская область, 34011
ВТБ Капитал	2	14.4%	7 000	3	• Белгородская область, 34006 • Волгоградская область, 35002 • Новосибирск, 34005
Открытие	3	11.3%	5 500	2	• Волгоградская область, 35002 • Нижегородская область, 34008
Уралсиб	4	10.3%	5 000	2	• Белгородская область, 34006 • Министерство финансов Самарской области, 35008
Балтинвестбанк	5	7.1%	3 450	3	• Волгоград, 34006 • Минфин Республики Саха (Якутия), 35004 • Нижегородская область, 34008
Росбанк	6	7.0%	3 428	3	• Республика Хакасия, 34002 • Чувашия, 34009 • Ярославская область, 34010
Банк Союз	7	6.7%	3 250	2	• Минфин Республики Саха (Якутия), 35004 • Нижегородская область, 34008
РЕГИОН	8	2.6%	1 300	2	• Волгоград, 34006 • Нижегородская область, 34008

2. Выбор способа размещения

Статистика размещений локальных облигаций в 2011-2012 гг., количество эмиссий

	Субфедеральные и муниципальные эмитенты	Корпоративные эмитенты	Всего
Букбилдинг	20	293	313
Аукцион по цене	7	1	8
Аукцион по купону	6	48	54
Всего	33	342	375

Источник: Cbonds, расчёты Sberbank CIB

3. «Гарантия» размещения: пример №1

Гарантия по фиксированной ставке: размещение облигаций города Томска

В соответствии с **МУНИЦИПАЛЬНЫМ КОНТРАКТОМ** на оказание услуг по обслуживанию процедур выпуска, размещения (доразмещения) и обращения облигаций Томского городского займа 2012 года Исполнитель обязуется осуществить размещение в дату начала размещения облигаций по ставке, соответствующей величине эффективной доходности, указанной им в своей конкурсной заявке, при этом максимально возможная ставка эффективной доходности при размещении составляет 9.84% годовых

В случае неразмещения / неполного размещения облигаций осуществить **в дату начала размещения облигаций обязательный выкуп неразмещенных в ходе первичного размещения ценных бумаг** в объеме не менее объема предоставления гарантий, указанного в конкурсной заявке и величине эффективной доходности, не превышающей указанную в конкурсной заявке

3. «Гарантия» размещения: пример №2

Гарантия по фиксированной ставке: размещение облигаций Города Новосибирска

- В соответствии с МУНИЦИПАЛЬНЫМ КОНТРАКТом на оказание услуг генерального агента по обслуживанию процедур размещения (доразмещения) и обращения муниципальных облигаций города Новосибирска 2011 года Исполнитель гарантирует обязательный выкуп неразмещенного в ходе первичного размещения объема ценных бумаг в течение 1 (одного) месяца с даты размещения первой облигации по цене не ниже 100% от номинальной стоимости облигаций, со ставкой купона не более 7.50% годовых

3. «Гарантия» размещения: пример №3

Гарантия по рыночной ставке: размещение облигаций Самарской области

В соответствии с Государственным контрактом об оказании услуг по организации облигационного займа Самарской области не позднее, чем за 3 рабочих дня до даты начала размещения Облигаций Стороны согласовывают предельные значения ставки купонного дохода и цены размещения Облигаций. Генеральный агент обязуется обеспечить размещение выпуска Облигаций в полном объеме

В случае, если в течение 3 рабочих дней с даты начала размещения Облигаций, фактическое размещение Облигаций не произведено и (или) произведено не в полном объеме, осуществить по отдельному поручению Эмитента выкуп всего объема выпуска или нерасмещенной части Облигаций соответственно. При этом ценовые условия осуществления Генеральным агентом такого выкупа согласовываются между Эмитентом и Генеральным агентом дополнительно

3. «Гарантия» размещения: пример №4

Гарантия по рыночной ставке: размещение облигаций Липецкой области

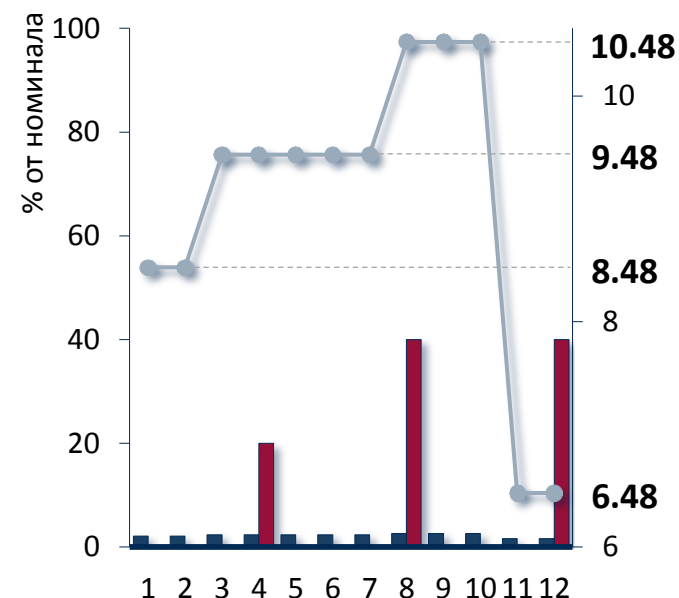
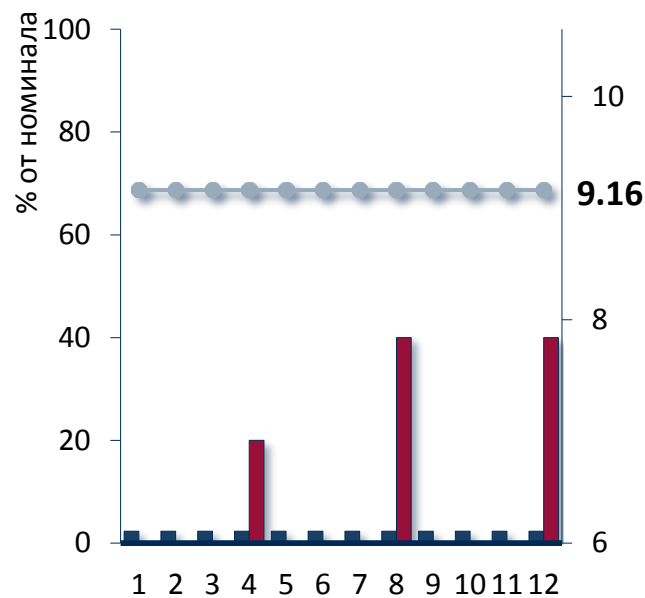
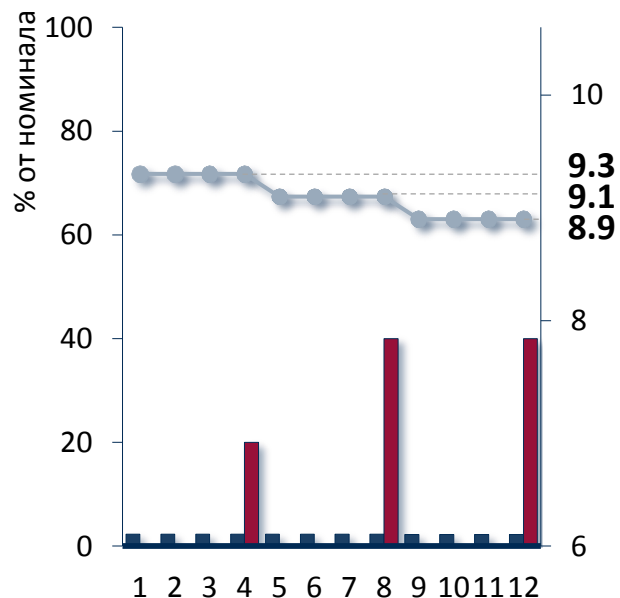
В соответствии с Государственным контрактом на оказание услуг по обслуживанию процедур выпуска, размещения и обращения государственных облигаций Липецкой области не позднее, чем за 3 рабочих дня до даты начала размещения Облигаций Стороны согласовывают предельные значения величины купонных доходов и цены размещения Облигаций. Также, в случае неполного размещения выпуска, дополнительному согласованию с Заказчиком подлежат ценовые условия осуществления Исполнителем выкупа всего объема выпуска или неразмещенной части Облигаций в зависимости от текущей рыночной конъюнктуры

4. Структура выпуска (1/2)

	Вариант 1	Вариант 2	Вариант 3
Номинальный объем выпуска	1 млрд. руб.	1 млрд. руб.	1 млрд. руб.
Частота купонных выплат	ежеквартально	ежеквартально	ежеквартально
Срок обращения	3 года	3 года	3 года
Амортизация	● 20% после первого года обращения ● 40% после второго года обращения ● 40% в дату погашения	● 20% после первого года обращения ● 40% после второго года обращения ● 40% в дату погашения	● 20% после первого года обращения ● 40% после второго года обращения ● 40% в дату погашения
Ставка первого купона	9.30%	9.16%	8.48%
Величина купонов	● 1-4 купоны равны 9.30% годовых ● 5-8 купоны равны 9.10% годовых ● 9-12 купоны равны 8.90% годовых	● 1-12 купоны равны 9.16% годовых	● 1-2 купоны равны 8.48% годовых ● 3-7 купоны равны 9.48% годовых ● 8-10 купоны равны 10.48% годовых ● 11-12 купоны равны 6.48% годовых

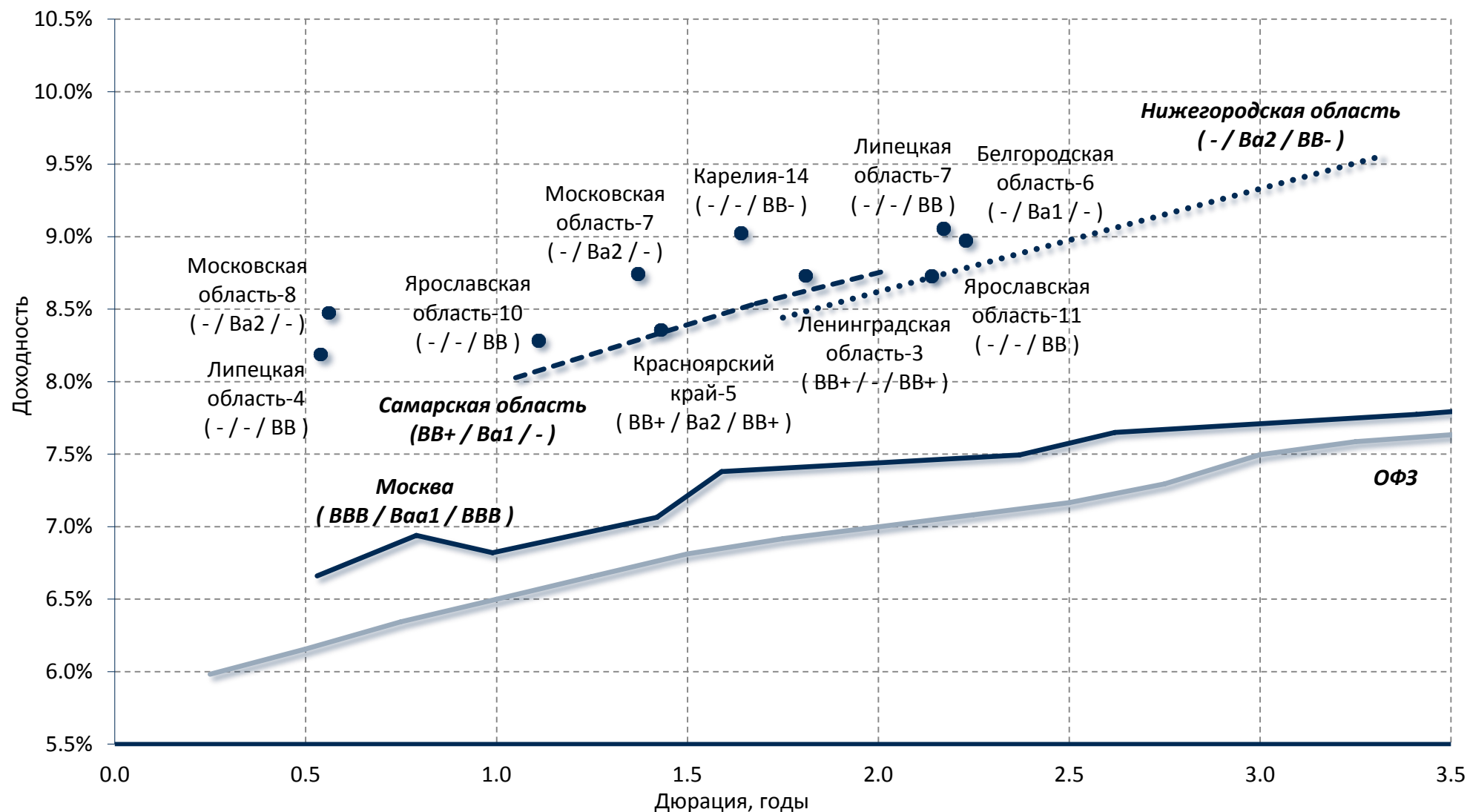
4. Структура выпуска (2/2)

Вариант 1	Вариант 2	Вариант 3
• 9.30% - ставка первого купона • дюрация ~2 года • доходность 9.485% годовых • Общая стоимость обслуживания: 200,848,219 руб.	• 9.16% - ставка первого купона • дюрация ~2 года • доходность 9.485% годовых • Общая стоимость обслуживания: 201,074,838 руб.	• 8.48% - ставка первого купона • дюрация ~2 года • доходность 9.485% годовых • Общая стоимость обслуживания: 201,029,924 руб.



Выплаты купона
 Выплаты номинала
 Процентная ставка, % годовых (правая шкала)

Карта доходностей: некоторые выпуски субфедеральных и муниципальных эмитентов



Источник: Sberbank CIB, Bloomberg (12.11.2012)

5. Кредитный рейтинг

Категория «BBB»

Эмитент	M	S&P	F	Эмитент	M	S&P	F	Эмитент	M	S&P	F
Город Москва	Baa1	BBB	BBB	Республика Татарстан	Ba1	—	BBB-	ХМАО	Baa3	BBB	—
Город Санкт-Петербург	Baa1	BBB	BBB	Республика Саха (Якутия)	—	BB+	BBB-	Ямало—Ненецкий АО	—	BBB	—

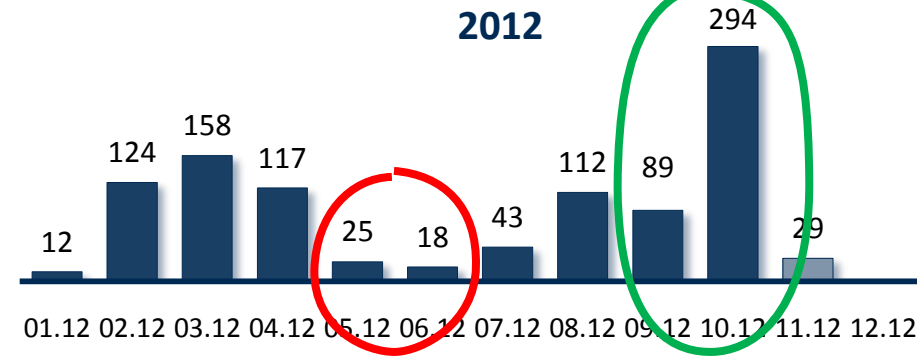
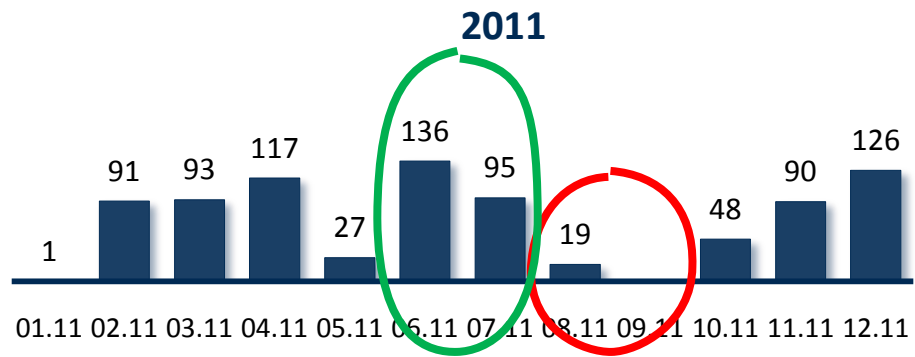
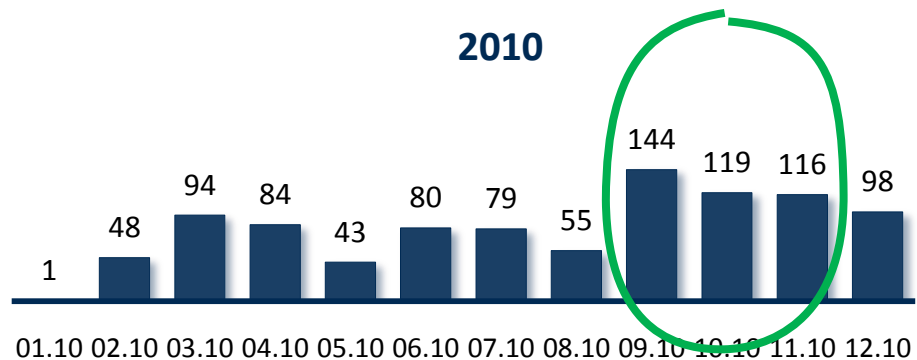
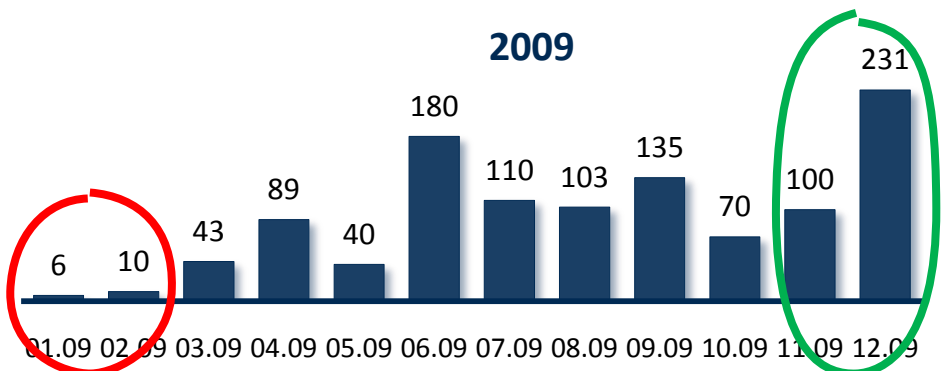
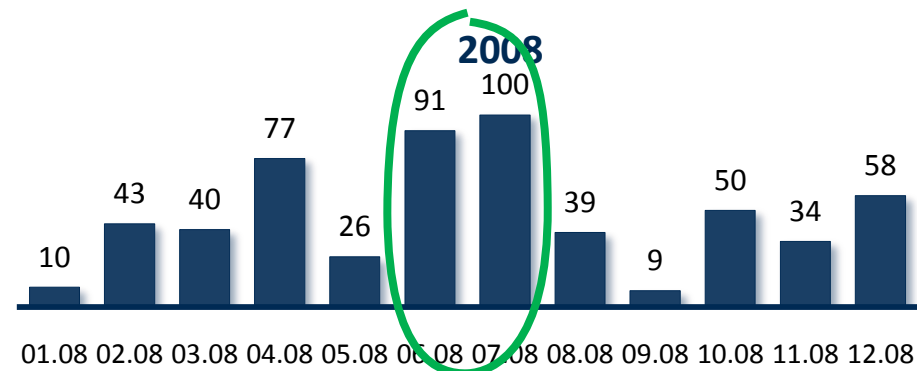
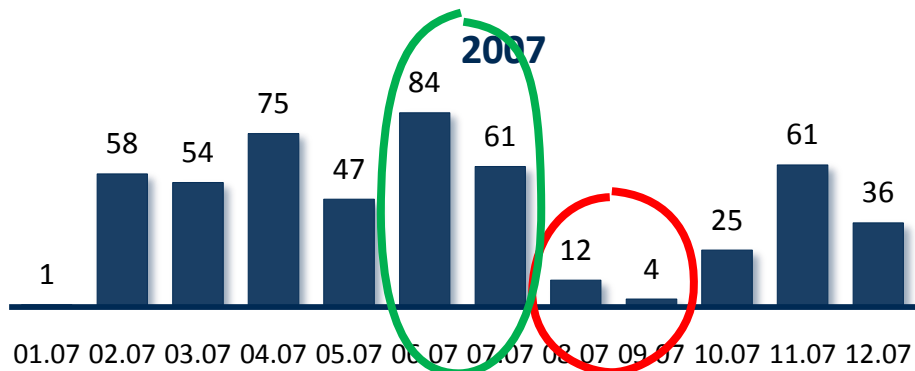
Категория «BB»

Эмитент	M	S&P	F	Эмитент	M	S&P	F	Эмитент	M	S&P	F
Алтайский край	—	—	BB+	Иркутская область	—	BB	—	Республика Карелия	—	—	BB-
Белгородская область	Ba1	—	—	Калужская область	—	—	BB	Республика Коми	Ba2	—	BB+
Волгоградская область	—	—	BB-	Кировская область	—	—	BB-	Республика Марий Эл	—	—	BB
Вологодская область	Ba3	—	—	Краснодарский край	Ba1	—	BB+	Республика Хакасия	—	—	BB-
Воронежская область	—	—	BB	Красноярский край	Ba2	BB+	BB+	Республика Чувашия	Ba2	—	BB+
Город Волгоград	Ba3	—	—	Ленинградская область	—	BB+	BB+	Самарская область	Ba1	BB+	—
Город Краснодар	Ba2	—	—	Липецкая область	—	—	BB	Саратовская область	Ba3	—	—
Город Красноярск	—	—	BB	Московская область	Ba2	—	—	Свердловская область	—	BB+	—
Город Нижний Новгород	—	BB	—	Мурманская область	—	—	BB	Тамбовская область	—	—	BB
Город Новосибирск	—	BB	—	Нижегородская область	Ba2	—	BB-	Томская область	—	BB	—
Город Омск	Ba3	—	—	Новосибирская область	—	—	BB+	Тульская область	—	—	BB-
Город Самара	—	—	BB	Омская область	Ba2	—	—	Удмуртская республика	Ba1	—	BB+
Город Сургут	—	BB+	—	Оренбургская область	—	—	BB	Ульяновская область	—	—	BB-
Город Уфа	—	BB-	—	Пензенская область	—	—	BB	Челябинская область	—	BB+	—
Ивановская область	—	—	BB-	Республика Башкортостан	Ba1	BB+	—	Ярославская область	—	—	BB

Категория «B»

Эмитент	M	S&P	F	Эмитент	M	S&P	F	Эмитент	M	S&P	F
Астраханская область	—	—	B+	Костромская область	—	—	B+	Ставропольский край	—	B+	—
Город Дзержинск	—	B	—	Рязанская область	—	—	B+	Тверская область	—	B+	—
Город Казань	—	—	B+	Смоленская область	—	—	B+				

6. Выбор момента выхода на рынок

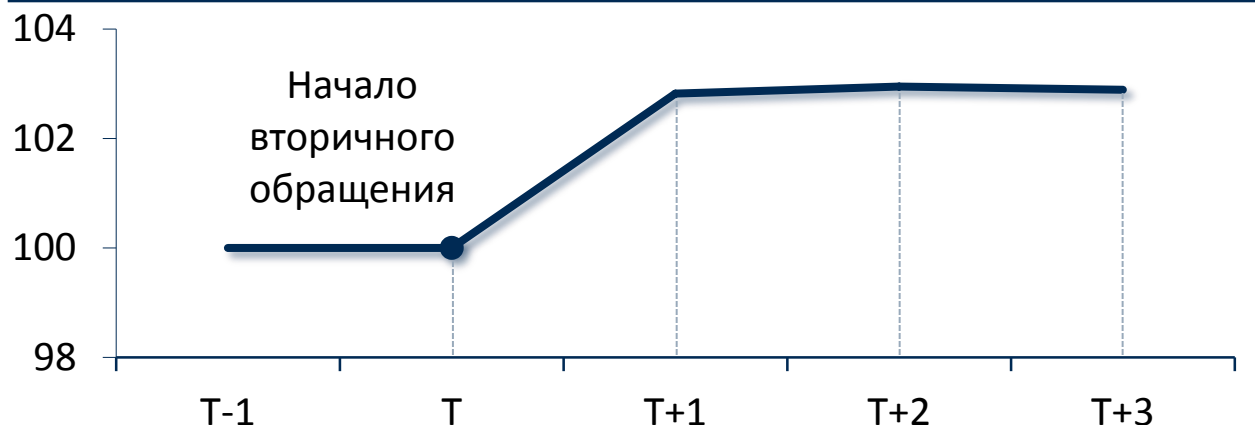


Примечание: Помесячные данные, млрд. руб.
Источник: Sberbank CIB, Cbonds

7. Оценка эффективности размещений по ценам вторичного рынка

Выпуск облигаций №1

(+290 б.п. через 3 дня после начала вторичного обращения)



Цена Облигаций №1 резко выросла на 282 б. п. в первый день после начала вторичного обращения и осталась на уровне **102.90%** от номинала к закрытию третьего дня

Выпуск облигаций №2

(+13 б.п. через 3 дня после начала вторичного обращения)



Цена Облигаций №2 оставалась на уровне цены первичного размещения после начала вторичного обращения, к закрытию третьего дня котировки составили **100.13%** от номинала

8. Сравнительный анализ первичных размещений субфедеральных и муниципальных эмитентов в 2012 г.

Крупнейшие выпуски субъектов РФ и муниципалитетов в 2012 г.

Бумага	Рейтинг эмитента (M/S&P/F)	Зарегистрированный объем, млн. руб.	Объем эмиссии, млн. руб.	Ставка первого купона	Дата окончания размещения	Дюрация	Доходность	Формат размещения
Краснодарский край, 34004	Ba1/—/BB+	12 000	5 609	8.95%	15.11.2012	2.4	9.25%	Букбилдинг
Красноярский край, 34006	Ba2/BB+/BB+	16 910	16 910	9.00%	25.10.2012	2.9	8.89%	По купону
Республика Карелия, 34015	—/—/BB-	1 500	1 500	9.15%	23.10.2012	2.4	9.36%	Букбилдинг
Марий Эл, 34006	—/—/BB	1 500	1 500	9.21%	04.09.2012	2.0	9.30%	Букбилдинг
Тульская область, 34002	—/—/BB-	5 000	5 000	8.60%	25.09.2012	1.9	8.88%	Букбилдинг
Новосибирск, 34005	—/BB/—	2 000	2 000	8.44%	07.09.2012	2.4	9.42%	Букбилдинг
Нижегородская область, 34008	Ba2/—/BB-	8 000	8 000	9.85%	29.08.2012	3.5	10.03%	Букбилдинг
Волгоград, 34006	Ba3/—/—	1 000	1 000	9.67%	29.08.2012	2.5	9.97%	Букбилдинг
Ярославская область, 34011	—/—/BB	3 000	3 000	9.10%	24.08.2012	2.4	9.18%	Букбилдинг
Белгородская область, 34006	Ba1/—/—	5 000	5 000	8.00%	14.08.2012	2.5	9.19%	Букбилдинг
Республика Хакасия, 34002	—/—/BB-	2 000	977	9.20%	09.08.2012	2.1	9.52%	По купону
Самарская область, 35008*	Ba1/BB+/—	10 000	3 457	9.00%	02.08.2012	1.9	9.30%	Букбилдинг
Липецкая область, 34007*	—/—/BB	2 500	1 390	9.00%	20.07.2012	2.6	9.20%	Букбилдинг
Чувашская республика, 34007	Ba2/—/BB+	1 500	1 500	9.25%	18.07.2012	1.8	8.88%	По цене
Самарская область, 35008	Ba1/BB+/—	10 000	6 543	9.00%	30.06.2012	2.0	9.31%	Букбилдинг
Липецкая область, 34007	—/—/BB	2 500	1 110	9.00%	01.06.2012	2.6	9.20%	Букбилдинг
Республика Саха (Якутия), 35004	—/BB+/BBB-	2 500	2 500	8.77%	17.05.2012	3.2	8.99%	Букбилдинг
Волгоградская область, 35002	—/—/BB-	5 000	5 000	8.99%	04.05.2012	2.7	8.98%	По купону

 Sberbank CIB выступал в роли организатора выпуска



* Доразмещение
Источник: Cbonds (по данным на 15.11.2012)