

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Евгений Чердаков
e.cherdakov@zenit.ru

Башнефть: рост нефтедобычи и производства нефтепродуктов в операционном отчете за 1П13, бумаги компании выглядят интересно в рамках сектора

Вчера Башнефть (-/Ba2/BB) опубликовала предварительные производственные итоги за 2К13 и 1П13 в целом. Мы позитивно оцениваем раскрытые показатели. По итогам 1П13 Башнефть увеличила объем нефтедобычи на 1.5% г/г (до 7 768 тыс. тонн), при этом первичная переработка нефти выросла на 4.2% г/г (до 10 501 тыс. тонн), а производство нефтепродуктов – на 6.3% г/г (до 9 611 тыс. тонн). В 1П13 компания также повысила эффективность нефтепереработки. Так, глубина переработки нефти увеличилась до 85.3% (+0.2 пп к 1П12), а выход светлых нефтепродуктов вырос до 60.7% (+1.8 пп к 1П12). Отметим, что в структуре выпуска нефтепродуктов в 1П13 опережающими темпами росло производство товарных автобензинов (+11.2% г/г). Кроме того, на динамику производства нефтепродуктов Башнефти в 1П13 к 1П12 частично повлиял эффект низкой базы 2К12 (во 2К13 рост производства нефтепродуктов составил 6.7% г/г), когда Уфимский НПЗ был остановлен на плановый капитальный ремонт. С учетом того, что средние цены на нефть в 1П13 практически не изменились по сравнению с уровнем прошлого года, рост производства и улучшение структуры выпуска нефтепродуктов (увеличение доли высокооктановых бензинов), по нашим оценкам, обеспечит Башнефти прирост выручки на уровне 5-7% г/г, а также поддержит операционную рентабельность компании.

Размещенные в феврале этого года выпуски Башнефти (серии 06-09) являются наиболее ликвидными среди бумаг компании, торгуются со средним спредом около 210 бп к ОФЗ, обеспечивая порядка 40 бп премии к выпускам Роснефти (BBB/Baa1/BBB), и на наш взгляд, выглядят достаточно привлекательно в рамках сектора, предлагая лучшую доходность среди качественных эмитентов. За рамками нефтегазового сектора достаточно интересной альтернативой бумагам Башнефти, с точки зрения предлагаемой доходности, мы считаем ликвидный выпуск ВЭБ-Лизинг 11 (YTM 8.58/D 3.4), дающий тот же спред к ОФЗ при более низких кредитных рисках.

Динамика операционных результатов Башнефти в 1П13

тыс. тонн	1П13	1П12	%%
Добыча нефти	7 768	7 651	1.5%
Первичная переработка нефти	10 501	10 074	4.2%
Производство нефтепродуктов	9 611	9 043	6.3%
Глубина переработки нефти	85.3%	85.1%	0.2 пп
Выход светлых нефтепродуктов	60.7%	58.9%	1.8 пп

Источник: Данные Компании

Корпоративные события

Евгений Чердаков
e.cherdakov@zenit.ruКирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Магнит: позитивные данные в операционном отчете за 1П13, бумаги компании оценены справедливо

Вчера крупнейший продуктовый ритейлер Магнит (S&P: BB/Stable) опубликовал операционные данные за июнь и 1П13 в целом. Мы позитивно оцениваем раскрытые показатели, по итогам 1П13 компания вновь продемонстрировала привычно высокие темпы роста ключевых операционных показателей. Так, общая торговая площадь на конец 1П13 увеличилась на 29.7% г/г (до 2 748 тыс. кв. м), при этом основной прирост был традиционно обеспечен за счет расширения площадей ключевых для компании торговых форматов – «магазинов у дома» (рост площадей на 23.1% г/г – до 2 129 тыс. кв. м) и гипермаркетов (рост площадей на 39.6% г/г – до 423 тыс. кв. м). Розничная выручка Магнита за 1П13 составила 272.8 млрд. руб., что означает рост на 31.5% по сравнению с 1П12. Рост выручки Магнита также был обеспечен, главным образом, за счет увеличения показателей ключевых форматов, на которые и пришелся основной прирост торговой площади. Так, показатель розничной выручки «магазинов у дома» увеличился на 25.5% г/г (до 215.3 млрд. руб.), гипермаркетов – на 45.7% г/г (до 48.36 млрд. руб.). Отметим, что по итогам 1П13 компания демонстрирует более высокие темпы роста по сравнению с планом на 2013 г. – в начале года менеджмент озвучил ожидаемый рост выручки на уровне 27-29% по сравнению с 2012 г.

Несмотря на то, что основным драйвером роста выручки Магнита остается экстенсивный фактор, действующие магазины компании также демонстрируют весьма неплохую динамику. Так, продажи сопоставимых магазинов (LFL-выручка) выросли в 1П13 на 5.29% г/г, при этом рост показателя был полностью обеспечен за счет увеличения среднего чека (+5.7% г/г), которое компенсировало некоторое снижение трафика (-0.39% г/г). Отметим, в разрезе ключевых торговых форматов сильные результаты продемонстрировали гипермаркеты: LFL-выручка выросла на 7.09% г/г, при этом рост показателя был обеспечен не столько увеличением среднего чека (+3% г/г), сколько ростом количества покупок (+3.97% г/г).

Наиболее ликвидный выпуск компании Магнит 01 (YTM 8.43/D 2.34) торгуется сейчас на уровне около 200 бп к ОФЗ, сохраняя дисконт 70-80 бп к достаточно ликвидному и близкому по дюрации Х5 Финанс БО-01 (YTM 9.09/D 2.01) что, на наш взгляд, выглядит справедливо, учитывая растущую разницу в кредитном качестве Магнита и Х5 RG. Вместе с тем, наиболее интересной идеей в секторе потребительских компаний мы по-прежнему считаем дебютные бумаги питерского ритейлера Лента (B+/Stable). Так, чуть более длинный выпуск Лента 03 (YTM 9.46/D 2.32) все еще сохраняет премию около 30 бп к Х5 Финанс БО-01 при одинаковых кредитных рейтингах и, на наш взгляд, лучших перспективах расширения бизнеса Ленты.

Ключевые операционные показатели Магнита за 1П13

	1П13	1П12	%г
Всего магазинов, в т.ч.	7 416	5 722	-
Магазины у дома	6 552	5 268	-
Гипермаркеты	138	98	-
Семейные магазины	26	5	-
Магазины косметики	700	351	-
Торговая площадь, тыс.кв.м.	2 748	2 120	29.7%
Магазины у дома	2 129	1 730	23.1%
Гипермаркеты	423	303	39.6%
Семейные магазины	31	6	x5.2
Магазины косметики	164	81	x2.0
LFL-прирост 1П13 к 1П12	Выручка, RUR	Ср.чек, RUR	Трафик
Итого по Компании	5.29%	5.70%	(0.39%)
Магазины у дома	4.96%	5.67%	(0.67%)
Гипермаркеты	7.09%	3.00%	3.97%
млн. руб.	1П13	1П12	%г
Розничная выручка, в т.ч.	272 801	207 467	31.5%
Магазины у дома	215 261	171 468	25.5%
Гипермаркеты	48 358	33 201	45.7%
Семейные магазины	4 203	798	x5.3
Магазины косметики	4 978	2 001	x2.5

Источник: Данные Компании,
расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

Чепрагин Дмитрий
d.chepragin@zenit.ru

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Национальный Стандарт БО-02 (-B3/-): участие в выпуске интересно ближе к верхней границе маркируемого диапазона доходности

Сегодня открылась книга на выпуск Банка Национальный Стандарт БО-02 в объеме 2 млрд руб., который предусматривает годовую оферту. Маркируемый организаторами диапазон доходности составляет 11.30-11.83% (купон 11.0-11.5%), что трансформируется в спред к кривой ОФЗ на уровне 525-575 бп.

Национальный Стандарт является кэптивным банком в структуре бизнеса своего основного акционера – Льва Кветного. На конец 2012г. активы банковской группы Нацстандарта превышали 53 млрд руб.; по этому показателю группа находится в пределах первой сотни банковских рейтингов.

В 2012г. банк показал довольно скромную динамику развития. По данным отчета МСФО, за этот период валовый кредитный портфель банка сократился на 3.5% г/г, а рост активов (+14.8% г/г) был полностью обеспечен увеличением вложений в облигации. Вместе с тем кредитный портфель банка имеет довольно высокие качественные характеристики: доля 90-дневной просрочки устойчиво находится ниже уровня 1%. С точки зрения рентабельности, Нацстандарт имеет невысокий показатель чистой процентной маржи (4.2% в 2012г.), который в сочетании со средней операционной рентабельностью (cost-to-income 0.5x) формирует довольно скромную отдачу на капитал. Так, за последние 3 года ROaE банка находилось в пределах 6-7%. В отсутствии акционерных вливаний это ограничивает потенциал роста банка без ущерба текущим уровням ликвидности и достаточности капитала. Большая часть кредитного риска банка на сегодня обусловлена большим объемом операций со связанными сторонами и, очевидно, является следствием кэптивной модели бизнеса. Долговая нагрузка банка находится на довольно высоком уровне: без учета субординированного долга отношение Оптовое фондирование / Активы на конец 2012г. составляло 0.35x, а долг был в основном представлен операциями репо с ЦБ, а также полученными межбанковскими депозитами. Баланс банка является довольно ликвидным: денежные средства и портфели ценных бумаг покрывают задолженность по оптовому фондированию с небольшим остатком. Тем не менее, стоит отметить, что депозитный портфель банка является на 80% краткосрочным, поэтому с точки зрения временного профиля погашения активов и обязательств Нацстандарт на конец 2012г. имел дефицит ликвидности на годовом горизонте в размере 4 млрд руб. (около 7% активов). Это ставит ликвидный профиль банка в зависимость от пролонгации крупных корпоративных депозитов. Однако учитывая кэптивную бизнес-модель банка, этот риск, на наш взгляд, не является существенным. Сильной стороной кредитного профиля банка являются высокие показатели капитализации: регулятивный показатель Н1 материнского банка, на который приходится около 90% активов группы, на начало июня составлял 14.8%.

Обращающиеся выпуски Нацстандарта находятся в пределах годовой дюрации, а их спреды к кривой ОФЗ по биду составляют порядка 450 бп. Однако эти выпуски являются малоликвидными и вряд ли могут рассматриваться в качестве надежного ценового ориентира новой бумаги. В этом смысле более индикативно, на наш взгляд, выглядят результаты последних размещений облигаций сопоставимого размера в рамках рейтинговой группы B/B2. Так, например, за последний месяц на рынке прошли размещения Совкомбанка и Экспобанка, в диапазоне доходности 11.6% – 11.8% к годовым офертам. На наш взгляд, доходность нового выпуска Нацстандарта должна быть как минимум не ниже указанных размещений, поэтому мы полагаем, что участие в выпуске целесообразно ближе к верхней границе заявленного диапазона доходности.

Национальный Стандарт БО-02

Основные параметры выпуска

Эмитент	ООО КБ Национальный Стандарт
Рейтинг эмитента	- / B3 / -
Ломбардный список ЦБ	Соответствует требованиям
Объем выпуска	2 000 млн. руб.
Срок обращения	5 лет
Купонный период	183 дня
Оферта	Через 1 год @ 100%
Ориентир по купону	11.0-11.5% годовых
Ориентир по УТР	11.3-11.83% годовых
Дюрация	0.97 года
Тип размещения	Букбилдинг
Заккрытие книги	15 июля 2013 г.
Размещение на ФБ ММВБ	18 июля 2013 г.
Организаторы	Регион, РОСБАНК

Первичный рынок

Чепрагин Дмитрий
d.chepragin@zenit.ru

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Бинбанк: выпуск предлагает адекватную доходность за кредитный риск банка

Бинбанк (В/Саа1/-) сегодня открывает книгу заявок на участие в размещении выпуска биржевых облигаций серии БО-03 объемом 2 млрд. руб. Срок обращения выпуска составляет 3 года, по нему предусмотрена годовая оферта. Ориентир по ставке купона нового выпуска Бинбанка составляет 11.25-11.50% годовых, что дает доходность 11.57-11.83% годовых к оферте при дюрации 1 г.

Бинбанк входит в Топ-40 крупнейших российских банков с размером активов 169.1 млрд руб. на конец 2012 г. В рамках принятой стратегии, нацеленной на развитие высокодоходных продуктов, приоритетным направлением для банка является кредитование МСБ, а также увеличение доли розницы в портфеле преимущественно за счет выдачи банковских карт и потребительских кредитов. По данным МСФО за 2012 г. Бинбанк продемонстрировал неплохие темпы роста валового кредитного портфеля для универсального банка 17.8% г/г, при этом наибольшую долю в портфеле составляют корпоративные ссуды (88% в 2012 г.). С точки зрения качественных характеристик банк также выглядит довольно неплохо: на конец 2012 г. NPL 90+ составил 3.3% (-1.6 п.п. г/г), а коэффициент покрытия просроченной задолженности резервами - 132%. В тоже время кредитный портфель характеризуется высокой концентрацией: доля 20 крупнейших заемщиков на протяжении последних 3-х лет составляет 50%. В качестве основной слабой стороны банка можно отметить низкий уровень рентабельности (чистая % маржа – 2.9%, cost-to-income 0.8x, ROaE 7.4%) и достаточности капитала (1-ого уровня 7.7%, 2-ого уровня 11.5%), что в совокупности стало ключевой причиной снижения рейтинга от Moody's с «B2» до «Саа1».

Весьма условными ориентирами для выпуска Бинбанка, на наш взгляд, могут служить выпуски банков сопоставимых по размерам и находящимся в одинаковой рейтинговой категории. На текущем рынке в качестве таких выпусков можно выделить облигации Татфондбанк и УБРиР, спреды которых к ОФЗ на годовом участке кривой составляют порядка 430-480 бп. Предлагаемая инвесторам доходность нового выпуска Бинбанка обеспечивает спред к кривой ОФЗ около 550-580 бп. Таким образом, участие в выпуске Бинбанка, на наш взгляд, могло бы быть интересно инвесторам, имеющим положительный взгляд на верхний сегмент банковского риска.

Бинбанк

Основные параметры выпусков

Эмитент	ОАО "БИНБАНК"
Рейтинги (S&P/M/F)	В/Саа1/-
Ломбардный список ЦБ	Соответствует требованиям
Серия БО-03	2 000 млн. руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	Через 1 год @ 100%
Купонный период	182 день
Ориентир по купону	11.25 - 11.50% годовых
Ориентир по УТР	11.57 - 11.83% годовых
Дюрация	1 год
Размещение на ФБ ММВБ	16 июля 2013 г.
Организаторы	Номос-Банк, Банк "Открытие", ВТБ Капитал, БК Регион
Агент по размещению	ОАО "БИНБАНК"

Первичный рынок

Первичный рынок

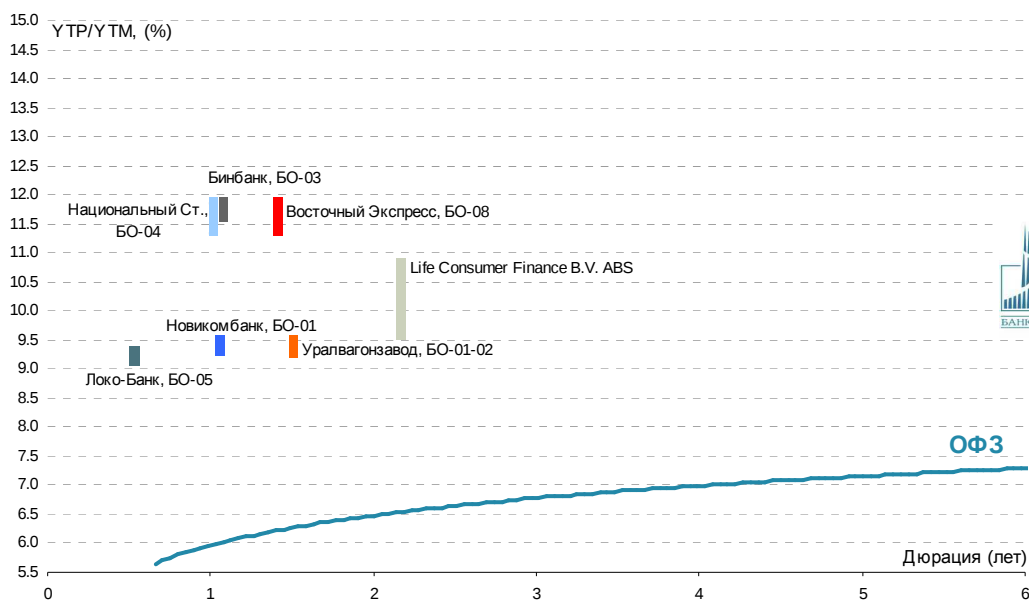
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Новикомбанк, БО-01 (вторичное)	- / B2 / -	да	до 3 000	9.24-9.51	12.07.2013	16.07.2013	нет / 1 г.	нет / 1 г.
Бинбанк, БО-03	B / Saa1 / Wd	да	2 000	11.57-11.83	12.07.2013	16.07.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Трансфин-М, БО-16	NR	нет	1 000	н/д	12.07.2013	17.07.2013	н/д	н/д / 3 г.
Трансфин-М, БО-17	NR	нет	1 000	н/д	12.07.2013	17.07.2013	н/д	н/д / 3 г.
Трансфин-М, БО-18	NR	нет	1 000	н/д	12.07.2013	17.07.2013	н/д	н/д / 3 г.
Банк Национальный Стандарт, БО-02	- / B3 / -	да	2 000	11.30-11.83	15.07.2013	18.07.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Уралвагонзавод, БО-01	NR	нет	3 000	9.20-9.46	16.07.2013	18.07.2013	нет / 1.43 г.	1.5 г. / 7 лет
Уралвагонзавод, БО-02	NR	нет	3 000	9.20-9.46	16.07.2013	18.07.2013	нет / 1.43 г.	1.5 г. / 7 лет
Восточный Экспресс Банк, БО-08	- / B1 / -	да	4 000	11.30-11.83	19.07.2013	23.07.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 5 лет
Локо-Банк, БО-05	- / B2 / B+	да	3 000	9.05-9.31	19.07.2013	23.07.2013	нет / 0.5 г.	6 мес. / 5 лет
Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	BBB / - / -	да	3 200	9.58-10.65	11.09.2013	XX.09.2013	да / 2.15 г.	нет / 4 г.

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Последние размещения

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация
Банк Держава, БО-01	- / B3 / -	да	1 000	н/д / 100%	10.11-10.65	10.65	10.07.2013	нет / 0.25 г.
Номос-Банк, БО-05	- / Ba3 / BB	да	7 000	н/д / 100%	8.68-9.20	9.20	02.07.2013	нет / 1 г.
Внешпромбанк, БО-03	B+ / B2 / -	да	3 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.57	28.06.2013	нет / 1.42 г.
РЖД, БО-09	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	Купон: 8.40	27.06.2013	н/д
Аптечная сеть 36.6, БО-02	NR	нет	1 000	н/д / 100%	Конкурс	14.49	25.06.2013	нет / 1 г.
Экспобанк, 03	- / - / B	да	1 500	н/д / 100%	11.30-11.83	11.83	25.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-11	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-12	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
ЮТэйр-Финанс, БО-13	NR	нет	1 500	1.2 / 100%	12.28-12.82	12.55	21.06.2013	нет / 1 г.
МБА-Москва, 01	- / B3 / -	да	3 000	1.0 / 100%	не выше 11.04	11.04	20.06.2013	нет / 1.42 г.
Совкомбанк, 02	B / B2 / -	да	2 000	1.9 / 100%	11.30-11.83	11.57	18.06.2013	нет / 1 г.
Связной Банк, БО-01	- / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.63-13.16	12.89	14.06.2013	нет / 1 г.
Ростелеком, 16	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	7.54-7.85	7.64	13.06.2013	да / 1 г.
Транскапиталбанк, БО-02	- / B1 / -	да	2 000	н/д / 100%	9.99-10.25	9.94	11.06.2013	нет / 1 г.
Роснефть, 06	BBB / Baa1 / BBB	да	10 000	1.5 / 100%	8.00-8.16	8.11	11.06.2013	нет / 4.21 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	YTM/YTM	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Baa3 / BB	101.15	9.14	1.51	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории B+/BB-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.40	10.94	1.51	
Лента, 03	B+ / - / -	101.71	9.44	2.31	Новое предложение среди компаний потребительского сектора, премия более 50 бп к бумагам X5 при одинаковых рейтингах
ЛенСпецСМУ, 02	B / - / -	107.05	10.75	2.83	Один из самых доходных выпусков строительного сектора, с учетом сопоставимого кредитного качества премию более 50 бп к кривой ЛСР лишь за более длинную дюрацию считаем избыточной
Роснефть, 04	BBB- / Baa1 / BBB	102.00	8.08	3.63	Наиболее ликвидное предложение среди качественных корпоративных заемщиков с госучастием: спред к ОФЗ на уровне 120 бп
Роснефть, 05		102.00	8.11	3.63	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.45	9.25	2.22	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
Русский Стандарт, БО-03	B+ / Baa3 / B+	101.00	8.54	1.06	Доходное предложение среди частных банков категории B+/BB-, более 50 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.73	9.21	1.50	
Русфинанс Банк, БО-03	- / Baa1 / BBB+	102.40	8.21	1.24	Спред около 250 бп к ОФЗ довольно широкий для рейтинговой категории BBB, премия не менее 50 бп к спредам Росбанка с аналогичным рейтингом
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / B	100.00	11.66	2.40	Дополнительные 150 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 240 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 10.07.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	YTM	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	104.34	4.72	3.36	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 130 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		104.52	5.20	3.98	
VTB'18 (6.875)		106.09	5.43	4.21	
VTB'20		102.98	6.04	5.81	
RUSB'17	B+ / Baa3 / B+	104.52	7.91	3.43	Старший выпуск предлагает достаточно высокую доходность, торгуясь близко к уровням субординированного выпуска HCFBRU'20
CRBKMO'14	- / B1 / BB-	104.23	4.10	1.00	Выпуск интересен для buy&hold с учетом короткой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Baa1 / -	104.67	6.27	4.80	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к срршему выпуску GPBRU'17 около 130 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 50 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	98.77	6.47	2.67	Очень широкая премия около 250 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / B+	91.00	10.43	3.97	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом около 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 120 бп к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит избыточно.
FESHRU'20		91.09	10.62	5.08	
EVRAZ'17	B+ / B1 / BB-	97.80	8.08	3.30	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 50 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения

Примечание:

23.04.2013 исключен выпуск ВКМОС'17 (sub). С момента включения в список рекомендованных бумаг в декабре 2012 г. выпуск подорожал более чем на 200 бп, сузив спред к старшим выпускам материнского ВТБ до 80 бп, и, на наш, взгляд, уже в значительной мере отыграл свой потенциал ценового роста. В то же время, в список рекомендованных бумаг включен субординированный выпуск RSHB'21 (YTW 4.7/D 2.82), предлагающий достаточно щедрую премию к собственным старшим выпускам.

19.03.2013 исключен выпуск О'Кей, 02. С момента включения в список рекомендованных бумаг в середине января выпуск продемонстрировал неплохую динамику котировок, подорожав примерно на 100 бп, и не исчерпал полностью весь потенциал ценового роста. Вместе с тем, вышедшие на вторичные торги дебютные выпуски Ленты (S&P: B+/Стабильный) предлагают лучшую доходность по сравнению с бумагами О'Кей (Fitch: B+/Стабильный) при сопоставимой дюрации, при этом Лента, на наш взгляд, характеризуется более сильным кредитным профилем, а ее бумаги обладают более высоким потенциалом сужения спреда к бенчмарку - выпуску X5 Финанс БО-01. В связи с этим, мы исключили из перечня торговых идей выпуск О'Кей, 02, заменив его на выпуски Лента, 01-03.

05.03.2013 исключен выпуск Промсвязьбанк, БО-7. С конца декабря прошлого года выпуск подорожал примерно на 150 бп (спред к ОФЗ сузился на 50-60 бп), что ограничивает потенциал дальнейшего роста котировок с учетом относительно короткой дюрации бумаг. В качестве более доходной альтернативы бумагам Промсвязьбанка рекомендуем обратить внимание на новые выпуски Русский Стандарт, БО-03/БО-04.

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова
Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

j.shabanova@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Количественный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru
e.cherdakov@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Андрей Пашкевич
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ru
a.pashkevich@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
e.gashigullina@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2013 Банк ЗЕНИТ.