

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Монитор корпоративных событий

### Первичный рынок

 Чепрагин Дмитрий  
 d.chepragin@zenit.ru

 Кирилл Сычев  
 k.sychev@zenit.ru

#### МКБ, БО-10 и БО-11 (ВВ-/В1/ВВ): новые выпуски МКБ предлагают внушительную премию к собственной кривой

Сегодня МКБ закрывает книгу заявок на выпуски облигаций серии БО-10 и БО-11 по 5 млрд руб. каждый. Срок обращения обоих займов составляет 5 лет, при этом по выпуску серии БО-10 оферта предусмотрена через 1 год, а по выпуску серии БО-11 – через 1.5 года. Индикатив по ставке купона выпуска серии БО-10 составляет 10.50-10.90% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10.78-11.20% на дюрации 1 год, а серии БО-11 находится в диапазоне 10.70-11.10%, что транслируется в доходность к оферте на уровне 10.99-11.41% на дюрации 1.42 г. Размещение обоих выпусков на бирже запланировано на 10 июля.

Напомним, что по данным последней отчетности по МСФО за 2014 г. по сравнению с другими банками результаты МКБ смотрелись довольно сильно. В отличие от большинства банков, которые по итогам первого квартала зафиксировали отрицательные или близкие к нулевым показатели чистой прибыли, МКБ напротив удалось нарастить конечный финансовый результат по сравнению с 1К13 г., а также, несмотря на заметный рост в 1К14 г., сохранить на минимальных уровнях просроченную задолженность при среднерыночных темпах роста бизнеса. По итогам 1К14г. темпы роста валового кредитного портфеля были на уровне рынка (+4.8% кв/кв). Увеличение кредитного портфеля в равной степени происходило практически по всей продуктовой линейке: сегмент корпоративного кредитования вырос на 2.7% к началу 2014 г., а розница – на 9.3%. В 1К14 г. МКБ сохранил за собой статус банка с одним из лучших показателей по уровню просрочки: NPL 90+ составила 1.6% (+0.7 п.п.). В тоже время для поддержания устойчивости банка менеджмент МКБ продолжил придерживаться консервативного подхода к начислению резервов, коэффициент покрытия просрочки резервами традиционно находится в районе 3х. Легкий негативный оттенок отчетности придало некоторое снижение показателей эффективности МКБ, которые по сравнению с другими банками смотрелись все равно неплохо. Так в 1К14 г. наблюдалось незначительное снижение уровня чистой процентной маржи до 4.8% (-0.3 п.п. к 1К13 г.), вызванного в большей степени возросшей стоимостью фондирования. Показатели рентабельности собственного капитала МКБ сократились до 14.9% соответственно (-2.5 п.п. к 1К13 г.), что было обусловлено снижением NIM, увеличением резервных отчислений. Несмотря на это, по итогам 1К14 г. МКБ удалось зафиксировать чистую прибыль в размере 1.9 млрд руб., которая превысила уровень прошлого года на 10%. В итоге за счет докапитализированной прибыли банк нивелировал часть сокращения достаточности как совокупного так и 1 уровня (Total capital ratio -15.2%, Tier 1 – 10.7%), тем самым сохранив показатели на комфортном для себя уровне, который по-прежнему обеспечивает банку существенный запас прочности для дальнейшего расширения масштабов бизнеса. С точки зрения источников финансирования в 1К14 г. структура фондирования не претерпела существенных изменений. В частности, рост активов был профинансирован, как за счет средств клиентов, так и оптового фондирования банка. Напомним, что в марте для этих целей МКБ привлек синдицированный кредит на сумму 500 млн долл. Тем не менее долговая нагрузка МКБ в терминах Опт.Фондир./Активы осталась на приемлемом уровне и составила 0.3х.

После погашения двух выпусков серии БО-04 и БО-05 на общую сумму 10 млрд руб. в апреле и в июне этого года МКБ решил поддержать собственную кривую

#### МКБ БО-10

##### Основные параметры выпусков

Эмитент	ОАО "МКБ"
Рейтинги (S&P/M/F)	ВВ- / В1 / ВВ
Ломбардный список ЦБ	да
Серия БО-10	5 000 млн. руб.
Срок обращения	5 лет
Оферта	Через 1 год @ 100%
Купонный период	182 день
Ориентир по купону	10.50 - 10.90% годовых
Ориентир по УТР	10.78-11.20% годовых
Дюрация	1 год
Размещение на ФБ ММВБ	10 июля 2014 г.

ЗАО "Райффайзенбанк", ОАО "Альфа-Банк", ОАО Банк "Финансовая корпорация Открытие", ООО "Брокерская компания "Регион", ОАО "Российский сельскохозяйственный банк"

##### Организаторы

#### МКБ БО-11

##### Основные параметры выпусков

Эмитент	ОАО "МКБ"
Рейтинги (S&P/M/F)	ВВ- / В1 / ВВ
Ломбардный список ЦБ	да
Серия БО-11	5 000 млн. руб.
Срок обращения	5 лет
Оферта	Через 1.5 года @ 100%
Купонный период	182 день
Ориентир по купону	10.70 - 11.1% годовых
Ориентир по УТР	10.99-11.41% годовых
Дюрация	1.42 года
Размещение на ФБ ММВБ	10 июля 2014 г.

ЗАО "Райффайзенбанк", ОАО "Альфа-Банк", ОАО Банк "Финансовая корпорация Открытие", ООО "Брокерская компания "Регион", ОАО "Российский сельскохозяйственный банк"

##### Организаторы

двумя новыми выпусками. Что касается доходности новых бумаг эмитента, то оба выпуска смотрятся привлекательно уже по нижней границе доходности, предлагая при этом существенную премию к собственной кривой в размере 100 бп. к кривой ОФЗ. Маркетингуемый ориентир доходности МКБ БО-10 дает спред к кривой ОФЗ на уровне 290-325 бп, а МКБ БО-11 соответствует спреду к ОФЗ в диапазоне 300-340 бп. В случае сохранения текущего внешнего фона, на наш взгляд, со стороны инвесторов может наблюдаться повышенный спрос к бумагам МКБ, обусловленный внушительной премией к обращающимся выпускам эмитента, а также сильными финансовыми данными за 1К14 г., который в итоге позволит МКБ существенно сместить вниз планку ориентиров доходности.

## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

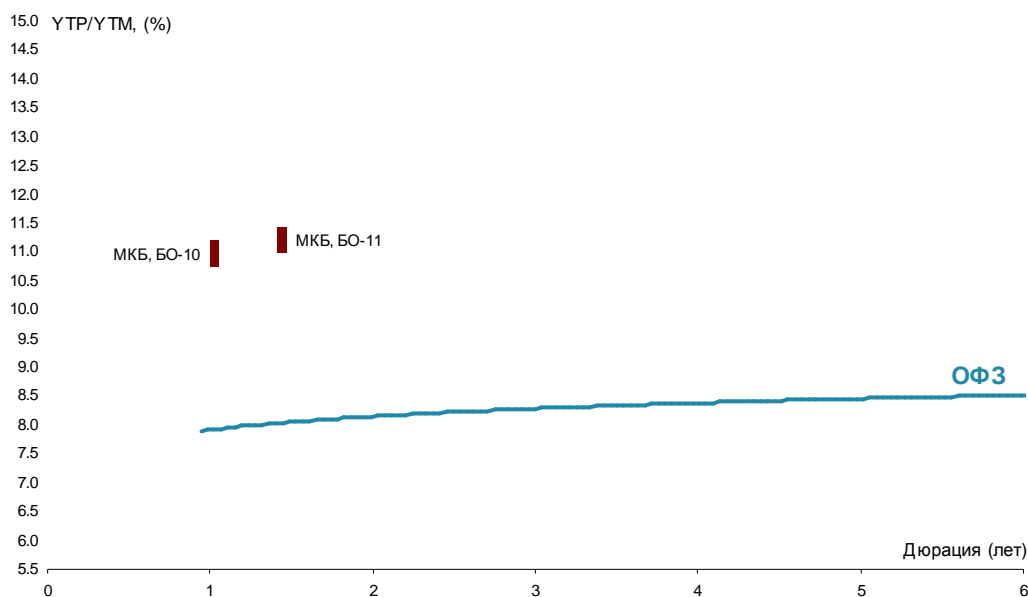
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
МКБ, БО-10	BB- / B1 / BB	да	5 000	10.78-11.20	08.07.2014	10.07.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
МКБ, БО-11	BB- / B1 / BB	да	5 000	10.99-11.41	08.07.2014	10.07.2014	нет / 1.42 г	1.5 г / 5 лет

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Последние размещения: корпоративные выпуски

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
ВТБ, БО-26	BBB- / Baa2 / -	да	10 000	н/д / 100%	10.00-10.22	9.90	01.07.2014	нет / 1.84 г
Ашинский метзавод, БО-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	9.99	30.06.2014	нет / 6.59 г
Трансфин-М, БО-29	NR	нет	2 500	н/д / 100%	н/д	10.78	30.06.2014	нет / 4 г
Альфа-Банк, БО-11	BB+/Ba1/BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.51	30.06.2014	нет / 2.65 г
Банк ЗЕНИТ, БО-14	- / Ba3 / BB-	да	6 000	0.3 / 29.2%	н/д	8.68	27.06.2014	нет / 2.7 г
Оборонпром, ОЗ	NR	да	2 927	н/д / 100%	н/д	11.83	27.06.2014	нет / 6.18 г
Балтийский лизинг, 01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12.35	27.06.2014	нет / 2.56 г
Балтийский лизинг, 02	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12.35	27.06.2014	нет / 2.56 г
Газпромбанк, БО-09	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.83	27.06.2014	нет / 1.43 г
Банк ЗЕНИТ, БО-13	- / Ba3 / BB-	да	5 000	1.3 / 100%	10.78-11.04	10.78	26.06.2014	нет / 1 г
Абсолют Банк, БО-01 (вторичное)	- / B1 / B+	да	до 5 000	1.0 / 100%	не более 11.04	11.04	25.06.2014	нет / 1.42 г
Фольксваген Банк РУС, 07	BBB- / - / -	да	5 000	7.0 / 100%	10.20-10.46	9.57	25.06.2014	нет / 1.87 г
Россельхозбанк, БО-04	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	9.78	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Россельхозбанк, БО-07	- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Кредит Европа Банк, БО-18	- / Ba3 / BB-	да	5 000	1.5 / 100%	11.83-12.36	11.73	23.06.2014	нет / 1 г
АКБ Пересвет, ОЗ	B+ / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.63-12.89	12.68	20.06.2014	нет / 0.5 г
Т-Генерация, 01	NR	нет	1 150	н/д / 100%	н/д	12.36	20.06.2014	нет / 3.89 г
Трансфин-М, БО-24	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	16.06.2014	нет / 2.64 г
Альфа-Банк, БО-10	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.51-10.78	9.99	11.06.2014	нет / 1.86 г
Русфинанс Банк, БО-08	BBB- / Ba1 / BBB+	да	4 000	4.4 / 100%	10.14-10.41	9.94	10.06.2014	нет / 1 г
КИТ Финанс Капитал, БО-03	NR	нет	2 000	н/д / 100%	Конкурс	8.16	09.06.2014	нет / 2.72 г
КБ МИА, БО-03	- / Ba2 / -	да	2 000	н/д / 100%	11.04-11.30	11.04	06.06.2014	нет / 1 г
РГС Недвижимость, 01	NR	нет	3 200	н/д / 100%	н/д	11.30	06.06.2014	нет / 0.5 г



# 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

## Аналитическое управление

Акции	research@zenit.ru	
Облигации	firesearch@zenit.ru	
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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. © 2014 Банк ЗЕНИТ.