

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Первичный рынок

Чепрагин Дмитрий *d.chepragin@zenit.ru* Кирилл Сычев *k.sychev@zenit.ru*

Евразийский Банк Развития (BBB/A3/BBB): выпуск выглядит привлекательно с середины заявленного диапазона

В конце прошлой недели ЕАБР открыл книгу заявок на участие в размещении выпуска биржевых облигаций серии 05 номинальным объемом 5 млрд руб. Сбор заявок продлится до конца сегодняшнего дня, а размещение на бирже запланировано на 24 июля. Ориентир по ставке купона составляет 7.60-7.75% годовых, что соответствует доходности к двухлетней оферте в диапазоне 7.74-7.90% годовых.

После удачного размещения ВЭБа ЕАБР решил также протестировать рынок на предмет двухлетнего долга. Маркетингуемый выпуск предполагает спред к кривой ОФЗ на уровне 161-177 бп., предоставляя к недавно размещенному выпуску ВЭБа серии БО-01 премию по верхней границе доходности около 10 бп. При этом последние сделки в близком по дюрации выпуске ЕАБР 02 проходили на уровне УТР 7.5% (101.7% по цене), т.е. на уровне середины заявленного ориентира. Очевидным же минусом выпусков ЕАБР является их низкая ликвидность. На текущем рынке сохраняется спрос на качественных заемщиков, в связи с чем, размещаемый выпуск, на наш взгляд, будет интересен инвесторам, начиная с середины заявленного диапазона.

Евразийский Банк Развития

Основные параметры выпусков

Эмитент	Евразийский Банк Развития (ЕАБР)
Рейтинги (S&P/MF)	BBB/A3/BBB
Ломбардный список ЦБ	да
Серия БО-03	5 000 млн. руб.
Срок обращения	7 лет
Оферта	Через 2 года @ 100%
Купонный период	182 день
Ориентир по купону	7.60 - 7.75% годовых
Ориентир по УТР	7.74 - 7.90% годовых
Дюрация	1.89 года
Размещение на ФБ ММВБ	24 июля 2013 г.
Организаторы	ВЭБ Капитал, Сбербанк КИБ,
Агент по размещению	Газпромбанк

Первичный рынок

Первичный рынок

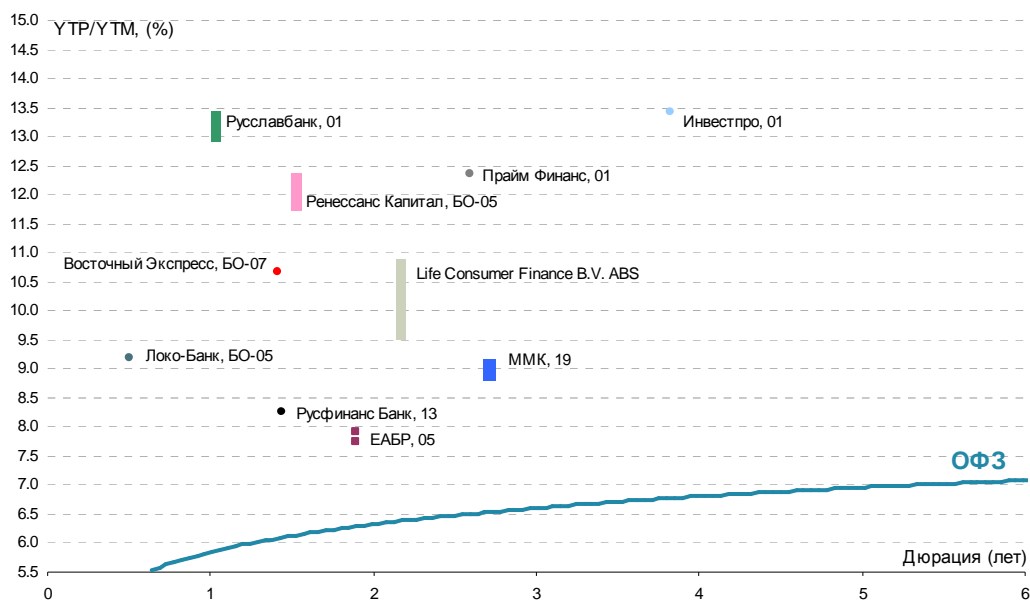
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Газпромбанк, БО-02 (вторичное)	BBB- / Ваа3 / BBB-	да	не более 10 000	н/д	19.07.2013	22.07.2013	нет / 1 г.	нет / 1 г.
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / В1 / -	да	5 000	10.67	19.07.2013	23.07.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 5 лет
Локо-Банк, БО-05	- / В2 / В+	да	3 000	9.20	19.07.2013	23.07.2013	нет / 0.5 г.	6 мес. / 5 лет
Прайм Финанс, 01	NR	нет	11 750	12.36	19.07.2013	23.07.2013	нет / 2.60 г.	3 г. / 5 лет
Русфинанс Банк, 13	- / Ваа1 / BBB+	да	4 000	8.26	19.07.2013	24.07.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 5 лет
Инвестпро, 01	NR	нет	5 000	13.42	19.07.2013	24.07.2013	нет / 3.82 г.	нет / 5 лет
ЕАБР, 05	BBB / А3 / -	да	5 000	7.74-7.90	22.07.2013	24.07.2013	нет / 1.89 г.	2 г. / 7 лет
ММК, 19	- / Ва3 / ВВ+	да	5 000	8.84-9.05	Конкурс	25.07.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 10 лет
МСП Банк, БО-01	BBB / Ваа2 / -	да	3 000	н/д	23.07.2013	26.07.2013	н/д	н/д / 3 г.
МСП Банк, БО-02	BBB / Ваа2 / -	да	3 000	н/д	23.07.2013	26.07.2013	н/д	н/д / 3 г.
Ренессанс Капитал, БО-05	В+ / В2 / В	да	3 000	11.67-12.20	26.07.2013	2Х.07.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 5 лет
Русславбанк, 01	- / В3 / -	да	1 500	12.89-13.32	2Х.07.2013	ХХ.08.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	BBB / - / -	да	3 200	9.58-10.65	11.09.2013	ХХ.09.2013	да / 2.15 г.	нет / 4 г.

Цветом выделены в выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Последние размещения

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размерный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Внешэкономбанк, БО-01	BBB / Ваа1 / BBB	да	20 000	2.6 / 100%	8.24-8.51	7.87	19.07.2013	нет / 1.87 г.
Банк Национальный Стандарт, БО-02	- / В3 / -	да	2 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.83	18.07.2013	нет / 1 г.
Уралвагонзавод, БО-01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	9.20-9.46	9.20	18.07.2013	нет / 1.43 г.
Уралвагонзавод, БО-02	NR	нет	3 000	н/д / 100%	9.20-9.46	9.20	18.07.2013	нет / 1.43 г.
Трансфин-М, БО-16	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	17.07.2013	нет / 2.64 г.
Трансфин-М, БО-17	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	17.07.2013	нет / 2.64 г.
Трансфин-М, БО-18	NR	нет	1 000	0.8 / 78%	н/д	10.78	17.07.2013	нет / 2.64 г.
Бинбанк, БО-03	В / Саа1 / Wd	да	2 000	н/д / 100%	11.57-11.83	11.57	16.07.2013	нет / 1 г.
Банк Держава, БО-01	- / В3 / -	да	1 000	н/д / 100%	10.11-10.65	10.65	10.07.2013	нет / 0.25 г.
Номос-Банк, БО-05	- / Ва3 / ВВ	да	7 000	н/д / 100%	8.68-9.20	9.20	02.07.2013	нет / 1 г.
Внешпромбанк, БО-03	В+ / В2 / -	да	3 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.57	28.06.2013	нет / 1.42 г.
РЖД, БО-09	BBB / Ваа1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	Купон: 8.40	27.06.2013	н/д



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.50	9.15	1.48	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.60	9.13	1.48	
Лента, 03	В+ / - / -	101.80	9.46	2.28	Новое предложение среди компаний потребительского сектора, премия более 50 бп к бумагам X5 при одинаковых рейтингах
ЛенСпецСМУ, 02	В / - / -	107.50	10.45	2.81	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	102.75	7.83	3.60	Наиболее ликвидное предложение среди качественных корпоративных заемщиков с госучастием: спрэд к ОФЗ на уровне 120 бп
Роснефть, 05		102.70	7.83	3.60	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.80	10.38	2.18	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
Русский Стандарт, БО-03	В+ / Ba3 / В+	101.25	8.99	1.03	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		101.67	8.12	1.47	
Русфинанс Банк, БО-03	- / Ba1 / BBB+	102.44	8.09	1.21	Спрэд 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	- / - / В	100.00	11.67	2.37	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 19.07.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТМ	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	106.31	4.15	3.34	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 130 бп над спредами и ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		106.56	4.70	3.97	
VTB'18 (6.875)		108.60	4.86	4.19	
VTB'20		105.96	5.54	5.81	
RUSB'17	В+ / Ba3 / В+	106.63	7.29	3.42	Старший выпуск предлагает достаточно высокую доходность, торгуясь близко к уровням субординированного выпуска HCFBRU'20
CRBKMO'14	- / B1 / BB-	104.41	3.83	0.97	Выпуск интересен для buy&hold с учетом короткой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.28	5.95	4.78	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к сраршему выпуску GPBRU'17 около 130 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 50 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	101.33	5.49	2.65	Очень широкая премия около 250 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	94.46	9.46	3.96	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом около 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 120 бп к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит избыточно.
FESHRU'20		94.97	9.78	5.10	
EVRAZ'17	В+ / B1 / BB-	101.54	6.92	3.29	Спрэды 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 спрэд 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 страшим 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: В+/Стабильный) предлагают лучшую доходность по сравнению с бумагами О'Кей (Fitch: В+/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 (спрэд 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	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	j.shabanova@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru

Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Количественный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Андрей Пашкевич	a.pashkevich@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	e.gashigullina@zenit.ru

Департамент доверительного управления активами

Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
	Иван Рыжиков	i.ryzhikov@zenit.ru
Доверительное управление активами	Яков Петров	y.petrov@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.