

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Первичный рынок

Чепрагин Дмитрий
d.chepragin@zenit.ru

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Банк Санкт-Петербург (-/ВаЗ/-): размещаемый выпуск не предлагает особых идей

В начале недели Банк Санкт-Петербург (далее БСПБ) начал сбор заявок на участие во вторичном размещении выпуска облигаций серии БО-08 объемом не более 5 млрд руб., выкупленных эмитентом в рамках оферты 7 октября. Индикативная цена составляет не менее 100% от номинала, что соответствует доходности к погашению не более 8.84% годовых на дюрации 1.81 года. Напомним, что биржевые облигации серии БО-08 на 5 млрд руб. были размещены в октябре 2012 г. на ФБ ММВБ на 3 года в полном объеме. Ставка 1-2-го купона была установлена по итогам book building в размере 9,5% годовых, ставка 3-6-го купонов установлена в размере 8,65% годовых.

Финансовый профиль банка выглядит устойчиво, несмотря неоднозначную динамику ключевых метрик по данным отчетности по МСФО за 2К13 г. С одной стороны, БСПБ ускорил темпы роста кредитного портфеля (+5.1% кв/кв) и улучшил его качественные характеристики (NPL 90+ сократился до 4.3 п.п.). С другой же стороны, традиционно слабым местом банка остается довольно низкий уровень рентабельности (NIM в 2К13 г. сохраняется на уровне 3.8%). Также негативный оттенок отчетности придал пересмотр менеджментом банка прогноза по основным показателям на 2013 г. (NIM ожидается в районе 3.7-4% вместо 4%, рентабельность капитала – на уровне 10% вместо 10-15%, а cost of risk ухудшился с 1.5% до 1.6-1.7%), и сохраняющийся разрыв ликвидности на горизонте 12 мес. в размере 76 млрд руб. (около 20% активов).

Помимо выпуска БО-08 Банк Санкт-Петербург на рублевом рынке представлен еще тремя выпусками, которые сосредоточены в районе годовой дюрации. Маркетингуемый диапазон доходности выпуска транслируется в спред к ОФЗ на уровне 250 бп., что делает выпуск малоинтересным, в связи с наличием более доходных альтернатив. Например, на собственной кривой наиболее интересно выглядит недавно размещенный годовой выпуск Банк Санкт-Петербург БО-09 (УТР 8.55% по биду/D 0.93 г.), предполагающий спред к кривой ОФЗ на уровне 275 бп, при этом, предоставляя к размещаемому выпуску премию около 20-30 бп. Если же рассматривать в качестве аналога выпуски других банков на рублевом рынке, то, на наш взгляд, наиболее привлекательным в рейтинговой группе ВВ-/В+ является, например, сопоставимый по дюрации и рейтингам выпуск МКБ БО-02 (УТР 9.03%/D 1.86 г.), торгующийся со спредом 270 бп к ОФЗ.

Банк Санкт-Петербург

Основные параметры выпусков

Эмитент	ОАО «Банк «Санкт-Петербург»
Рейтинги (S&P/M/F)	- / ВаЗ / -
Ломбардный список ЦБ	да
Серия БО-08	до 5 000
Срок обращения	2 года
Купонный период	182 день
Ориентир по цене размещения	не менее 100%
Ориентир по купону	8.65%
Ориентир по УТР	не более 8.84%
Дюрация	1.81 год
Размещение на ФБ ММВБ	9 октября 2013 г.
Агент по размещению	ЗАО «Сбербанк КИБ»

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

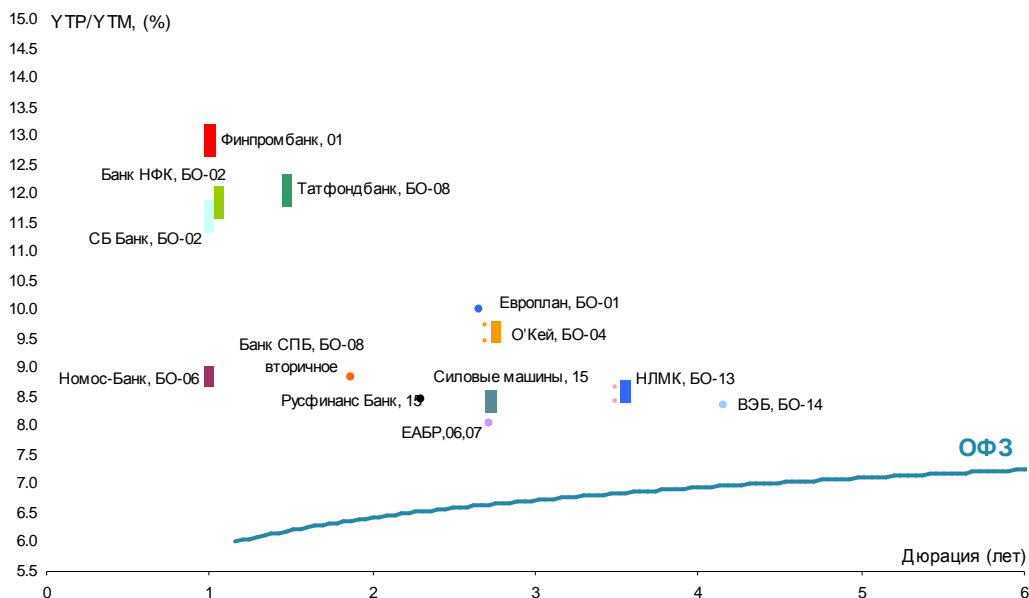
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ЕАБР, 06	BBB / A3 / -	да	5 000	8.06	26.09.2013	02.10.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 7 лет
ЕАБР, 07	BBB / A3 / -	да	5 000	8.06	26.09.2013	02.10.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 7 лет
ВЭБ, БО-14	BBB / Aaa1 / BBB	да	не менее 10 000	8.35	27.09.2013	03.10.2013	нет / 4.15 г.	нет / 5 лет
Европлан, БО-01	- / - / BB	да	2 000	10.02	01.10.2013	02.10.2013	нет / 2.66 г.	3 г. / 6 лет
РЕСО-Лизинг, БО-01	NR	нет	2 500	н/д	01.10.2013	03.10.2013	н/д	3 г. / 10 лет
Русфинанс Банк, 15	- / Ba1 / BBB+	да	5 000	8.47	30.09.2013	08.10.2013	нет / 2.30 г.	2.5 г. / 5 лет
Финпромбанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	12.55-13.10	03.10.2013	08.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Номос-Банк, БО-06	- / Ba3 / BB	да	7 000	8.68-8.94	04.10.2013	08.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Банк С.-Петербург, БО-08 (вторичное)	- / Ba3 / -	да	до 5 000	не более 8.84	08.10.2013	09.10.2013	нет / 1.87 г.	нет / 2 г.
Татфондбанк, БО-08	- / B3 / -	да	2 000	11.72-12.25	08.10.2013	10.10.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 3 г.
Силловые машины, 02	- / Ba1 / -	да	10 000	8.26-8.58	08.10.2013	10.10.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 10 лет
НЛМК, БО-13	BB+ / Aaa3 / BBB-	да	5 000	8.42-8.68	07.10.2013	14.10.2013	нет / 3.48 г.	4 г. / 10 лет
СБ Банк, БО-02	- / B3 / -	да	2 000	11.30-11.83	11.10.2013	15.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
О'Кей, БО-04	- / - / B+	да	5 000	9.46-9.73	11.10.2013	15.10.2013	нет / 2.68 г.	3 г. / 5 лет
Банк НФК, БО-02	B / B3 / -	да	2 000	11.57-12.10	XX.10.2013	XX.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	18.81-19.91	15.10.2013	17.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.

Цветом выделены в выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

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
Банк БФА, 01	B / - / -	да	1 500	2.1 / 100%	11.30-12.10	11.73	01.10.2013	нет / 1 г.
РСХБ, 22	- / Aaa3 / BBB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	8.06	30.09.2013	нет / 2.72 г.
Икс 5 Финанс, БО-02	B+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	9.41-9.73	9.31	27.09.2013	нет / 2.69 г.
ФСК ЭЭС, 06 (вторичное)	BBB / Aaa3 / -	да	н/д	1.0 / 100%	не более 8.42	8.42	26.09.2013	нет / 5.44 г.
ФСК ЭЭС, 08 (вторичное)	BBB / Aaa3 / -	да	н/д	1.0 / 100%	не более 8.42	8.42	26.09.2013	нет / 5.44 г.
ГТЛК, БО-02	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	9.84	9.84	26.09.2013	да / 2.72 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	102.24	8.52	1.35	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.25	9.43	1.35	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	102.00	7.69	2.14	Наиболее интересное предложение в рамках сектора среди заемщиков инвестиционного качества с учетом предлагаемой доходности и дюрации - спрэд к ОФЗ на уровне 170-180 бп
Газпром нефть, 09		101.95	7.82	2.14	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.76	9.62	2.09	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.00	10.21	2.10	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.22	9.36	1.41	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.05	8.67	0.88	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.71	10.48	3.82	Новый выпуск одного из крупнейших розничных банков предлагает премию как к собственным бумагам сопоставимой дюрации (около 30 бп к выпуску БО-10), так и к выпускам основных игроков в рамках сегмента. Спрэд к близким по дюрации бумагам ТКС Банка составляет около 40 бп, к выпускам ХКФ Банка, Русского Стандарта и МКБ - 120-200 бп
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / В	100.95	11.26	2.18	Дополнительные 150 бп к спрэду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 210 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 01.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.61	4.26	3.14	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 100 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		105.99	4.78	3.88	
VTB'18 (6.875)		107.79	4.97	3.99	
VTB'20		104.95	5.69	5.60	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.14	8.11	2.38	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	105.77	6.01	4.58	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к сраршему выпуску GPBRU'17 около 100 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 30-40 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	99.47	6.22	2.44	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	87.64	11.55	3.72	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом свыше 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 250 бп премии к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит слишком широко
FESHRU'20		87.52	11.51	4.81	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	102.87	6.48	3.09	Спрэды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 100 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения конъюнктуры на рынке стали
EVRAZ'18		108.99	7.15	3.69	

Данные в таблице по состоянию на 01.10.2013

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	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

		ibcm@zenit.ru
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

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.