

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Первичный рынок

Евгений Чердаков
e.cherdakov@zenit.ru

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Иркут БО-04: выпуск предлагает интересную доходность, однако его длина может ограничить круг потенциальных инвесторов

Сегодня книгу заявок на участие в размещении нового облигационного займа открывает авиастроительный холдинг «Иркут» (Moody's: Ba2/Stable), входящий в структуру Объединенной авиастроительной корпорации. Инвесторам предлагаются биржевые облигации серии БО-04 объемом 5 млрд. руб. Срок обращения выпуска составляет 10 лет, по выпуску предусмотрена оферта через 5 лет по номиналу. Заявленный организаторами ориентир по ставке купона составляет 9.25-9.73% годовых, что дает доходность к оферте 9.46-9.73% годовых на дюреции 4.09 года. Сбор заявок продлится до конца завтрашнего дня (12 ноября), размещение на бирже запланировано на 18 ноября.

Маркетингуемый диапазон доходности нового выпуска Иркута транслируется в спрэд 260-290 бп к ОФЗ и выглядит, на первый взгляд, достаточно привлекательно, учитывая, что текущие спрэды сопоставимых по кредитному рейтингу компаний с госучастием (АЛРОСА, ТрансКонтейнер, Аэрофлот, Вертолеты России) находятся в диапазоне 140-200 бп. Таким образом, уже по нижней границе новый бонд Иркута предлагает около 60 бп премии к размещенным в этом году Вертолетам России 01/02 (+200 бп к ОФЗ; УТР 8.42/D 2.27), что выглядит неплохой компенсацией за несколько более слабые кредитные метрики Иркута по сравнению с Вертолетами России (-/Ba2/BB) и более длинную дюрецию размещаемого выпуска. Собственно, предлагаемая Иркутом премия, на наш взгляд, во многом и обусловлена тем, что это 5-летняя бумага, что может ограничить спрос со стороны рыночных игроков. Вместе с тем, перспективы успешного размещения нового выпуска не вызывают у нас особых сомнений, мы полагаем, что традиционные инвесторы в длинные бумаги квазигосударственных эмитентов найдут предлагаемую доходность весьма привлекательной.

Иркут БО-04

Основные параметры выпуска

| | |
|-------------------------|--------------------------|
| Эмитент | ОАО «Корпорация «Иркут» |
| Рейтинг эмитента | Moody's: Ba2/ Stable |
| Ломбардный список ЦБ | Соответств. требованиям |
| Объем выпуска | 5 000 млн. руб. |
| Срок обращения | 10 лет |
| Оферта | Через 5 лет @ 100% |
| Купонные выплаты | Полугодовые |
| Ориентир по купону | 9.25-9.50% годовых |
| Ориентир по УТР | 9.46-9.73% годовых |
| Дюреция | 4.09 года |
| Тип размещения | Букбилдинг |
| Закрывание книги | 12 ноября 2013 г. |
| Размещение на ФБ ММВБ | 18 ноября 2013 г. |
| Организаторы | ВТБ Капитал, Газпромбанк |
| Технический андеррайтер | Газпромбанк |

Источник: Данные Организаторов, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

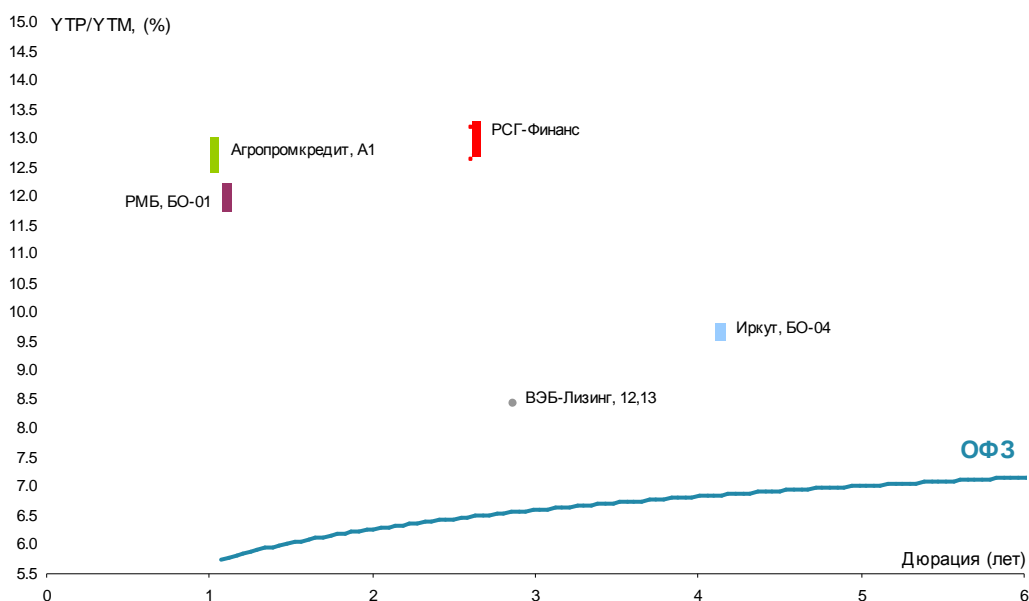
| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Объем размещения, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|-------------------------|------------------|------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| Управление отходами, 01 | NR | нет | 2 800 | 1-й купон: 11.00 | н/д | 07.11.2013 | н/д | 5 лет / 10.5 л |
| РЖД, БО-15 | BBB / Baa1 / BBB | да | 25 000 | 1-й купон: 7.30 | 07.11.2013 | 11.11.2013 | н/д | нет / 25 лет |
| ВЭБ-Лизинг, 12 | BBB / - / BBB | да | 5 000 | 8.42 | 06.11.2013 | 12.11.2013 | да / 2.87 г. | нет / 5.5 лет |
| ВЭБ-Лизинг, 13 | BBB / - / BBB | да | 5 000 | 8.42 | 06.11.2013 | 12.11.2013 | да / 2.87 г. | нет / 5.5 лет |
| РМБ, БО-01 | - / B3 / - | да | 1 500 | 11.57-12.10 | 12.11.2013 | 14.11.2013 | нет / 1 г. | 1 г. / 3 г. |
| Иркут, БО-04 | - / Ba2 / - | да | 5 000 | 9.46-9.73 | 12.11.2013 | 18.11.2013 | нет / 4.09 г. | 5 лет / 10 лет |
| РСГ-Финанс | B- / - / - | да | 3 000 | 12.63-13.16 | 20.11.2013 | 26.11.2013 | нет / 2.59 г. | нет / 3 г. |
| Агропромкредит, А1 | - / B2 / - | да | 1 500 | 12.36-12.89 | XX.11.2013 | XX.11.2013 | нет / 1 г. | 1 г. / 3 г. |

Цветом выделены 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 |
|-----------------------------|-------------------|------------------------------------|------------------------------|------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| КБ МИА, БО-01 | - / Ba2 / - | да | 1 500 | н/д / 100% | 8.68-9.20 | 8.79 | 06.11.2013 | нет / 1.44 г. |
| Номос-Банк, 12 (вторичное) | - / Ba3 / BB- | да | до 2 200 | н/д / 100% | 8.70-8.90 | н/д | 06.11.2013 | нет / 1.23 г. |
| Трансфин-М, БО-20 | NR | нет | 1 000 | н/д / 100% | н/д | 10.78 | 06.11.2013 | нет / 2.64 г. |
| Трансфин-М, БО-21 | NR | нет | 1 000 | н/д / 100% | н/д | 10.78 | 06.11.2013 | нет / 2.64 г. |
| Трансэро, БО-03 | NR | нет | 3 000 | н/д / 100% | 12.12-12.66 | 12.55 | 31.10.2013 | нет / 1.80 г. |
| АйМаниБанк, 01 | - / B3 / - | да | 1 500 | н/д / 100% | 13.10-13.65 | 13.65 | 31.10.2013 | нет / 1 г. |
| МКБ, БО-07 | BB- / B1 / BB- | да | 5 000 | 2.0 / 100% | 9.31-9.41 | 9.31 | 30.10.2013 | нет / 2.68 г. |
| Икс 5 Финанс, БО-03 | B+ / - / - | да | 5 000 | н/д / 100% | 9.10-9.31 | 9.05 | 30.10.2013 | нет / 2.69 г. |
| ГК Пионер, 01 | B- / - / - | да | 2 000 | н/д / 100% | 14.49-15.03 | 15.03 | 30.10.2013 | нет / 1.40 г. |
| Трансфин-М, БО-19 | NR | нет | 1 000 | н/д / 100% | н/д | 10.78 | 30.10.2013 | нет / 2.64 г. |
| КИТ Финанс Капитал, БО-01 | NR | нет | 1 000 | н/д / 100% | н/д | 10.25 | 30.10.2013 | нет / 2.66 г. |
| Домашние деньги, БО-01 | NR | нет | 1 000 | н/д / 100% | 18.81-19.91 | 19.91 | 29.10.2013 | нет / 1 г. |
| Райффайзенбанк, БО-01 | BBB / Baa3 / BBB+ | да | 10 000 | н/д / 100% | 7.80-7.95 | 7.80 | 29.10.2013 | нет / 1.89 г. |
| РЖД - Развитие вокзалов, 01 | NR | нет | 250 | н/д / 100% | н/д | 13.10 | 25.10.2013 | нет / 1 г. |
| Банк Петрокоммерц, 09 | B+ / B1 / - | да | 5 000 | 2.0 / 100% | 9.15-9.46 | 9.15 | 24.10.2013 | нет / 1.43 г. |
| МКБ, БО-06 | BB- / B1 / BB- | да | 5 000 | 2.0 / 100% | 9.10-9.41 | 9.15 | 24.10.2013 | нет / 1.87 г. |



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Цена послед. сделки | УТР/УТМ | Дюрация | Комментарий |
|--------------------------------|------------------|---------------------|---------|---------|---|
| НПК, БО-01 | - / B1 / - | 102.30 | 8.43 | 1.24 | Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании |
| НПК, БО-02 | | 102.28 | 8.68 | 1.24 | |
| ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01 | В / - / - | 100.25 | 10.71 | 2.59 | Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия |
| ГТЛК, 01 | ВВ- / - / - | 101.69 | 10.18 | 1.98 | Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке |
| ГТЛК, 02 | | 101.50 | 10.18 | 1.99 | |
| Русский Стандарт, БО-02 | В+ / B2 / В+ | 101.15 | 14.81 | 1.29 | Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка |
| Русский Стандарт, БО-04 | | 100.95 | 9.37 | 1.23 | |
| Восточный Экспресс Банк, БО-07 | - / B1 / - | 100.65 | 10.22 | 1.12 | Новый выпуск одного из крупнейших розничных банков предлагает премию к близким по дюрации бумагам ТКС Банка составляет 30-40 бп, к выпускам ХКФ Банка, Русского Стандарта и МКБ - 80-180 бп |
| Мираторг-Финанс БО-03 | - / - / В | 100.20 | 11.33 | 2.19 | Дополнительные 80 бп к спрэду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 180 бп при аналогичных кредитных рейтингах |

Данные в таблице по состоянию на 08.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Цена послед. сделки | УТW | Дюрация | Комментарий |
|----------------|------------------|---------------------|-------|---------|--|
| VTB'17 | BBB / Baa2 / BBB | 106.31 | 4.00 | 3.13 | Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая 70-100 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах |
| VTB'18 (6.315) | | 107.35 | 4.41 | 3.78 | |
| VTB'18 (6.875) | | 109.40 | 4.56 | 3.89 | |
| VTB'20 | | 106.35 | 5.44 | 5.68 | |
| RCCF'17 | В+ / B2 / В | 98.75 | 8.30 | 2.28 | Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности |
| GPBRU'19 (sub) | ВВ+ / Ba3 / ВВ+ | 106.19 | 5.91 | 4.63 | Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию около 140 бп к старшему и более короткому выпуску GPBRU'17 и имеет потенциал сужения спреда на уровне не менее 50 бп |
| RSHB'21 (sub) | - / Ba3 / ВВ+ | 100.19 | 5.92 | 2.34 | Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам |
| FESHRU'18 | ВВ- / - / В+ | 90.28 | 10.80 | 3.79 | Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом свыше 800 бп к суверенной кривой |
| FESHRU'20 | | 89.93 | 10.96 | 4.97 | |
| EVRAZ'18 | В+ / B1 / ВВ- | 99.77 | 6.81 | 3.91 | Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 120 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения конъюнктуры на рынке стали |
| EVRAZ'18 (9.5) | | 109.77 | 6.91 | 3.75 | |

Данные в таблице по состоянию на 08.11.2013

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 | Кирилл Копелович | kopelovich@zenit.ru |
| Зам.начальника Департамента | Константин Пospelов | 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.