

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Первичный рынок

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

ОАО "АК БАРС" БАНК БО-04: участие в размещении выглядит интересно ближе к верхней границе маркируемого диапазона доходности

Сегодня книгу заявок на участие в размещении выпуска облигаций открывает крупнейший банк Татарстана ОАО "АК БАРС" БАНК. Инвесторам предлагаются биржевые облигации серии БО-04 объемом 5 млрд руб. со сроком погашения 3 года, при этом предусмотрена полугодовая оферта. Сбор заявок продлится два дня, а размещение на бирже запланировано на 3 декабря. Индикативная ставка 1-го купона находится в диапазоне 8,60-8,90% годовых, что соответствует УТР 8.78-9.09% годовых на дюрации 1.44 г.

АК БАРС Банк - универсальный банк, имеющий статус системообразующего в рамках республики Татарстан. Основными акционерами банка, помимо органов власти субъекта, являются ряд ключевых компании Татарстана. По данным последней консолидированной финансовой отчетности по МСФО за 1П13 г. финансовый профиль банка можно охарактеризовать как устойчивый. В 2013 г. АК БАРС Банк продолжил демонстрировать довольно сдержанные темпы роста кредитного (+5% к началу года), при этом преимущественно за счет продажи проблемных кредитов банку удалось сохранить NPL на уровне 2012 г. (6.1%). Уровень чистой процентной маржи также смотрится достаточно умеренно и традиционно составляет около 3%. В тоже время по итогам 1П13 г. банку удалось зафиксировать рекордный уровень рентабельности капитала (11.5%), что было обусловлено продажей непрофильных активов и, как следствие, почти двухкратным ростом показателя чистой прибыли до 1.7 млрд руб. Отметим, что увеличение прибыли также позитивно отразилось на уровне достаточности капитала, который по итогам 1П13 г. составил 14.7% (+1.1 п.п. к началу года), а первого уровня - 9.8% (+0.7 п.п.)

На текущий момент на вторичке эмитент представлен 3 выпусками, наиболее близкий по дюрации из которых выпуск АК БАРС Банк БО-3 (УТР по биду 8.75%, D 1.18 г.) торгуется со спредом 270-280 бп. к ОФЗ. В то же время, заявленный диапазон доходности по новому выпуску транслируется в спред к суверенной кривой на уровне 260-290 бп.. Исходя из этого, мы считаем интересным участие в новом размещении ближе к верхней границе ориентира доходности.

Ак Барс Банк , БО-04

Основные параметры выпуска

Эмитент	ОАО "АК БАРС" БАНК
Рейтинги (S&P/M/F)	- / В2 / ВВ-
Ломбардный список ЦБ	да
Серия БО-04	5 000 млн. руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	Через 1.5 года @ 100%
Купонный период	182 день
Ориентир по купону	8.60-8.90% годовых
Ориентир по УТР	8.79-9.10% годовых
Дюрация	1.44 год
Размещение на ФБ ММВБ	3 декабря 2013 г.
Агент по размещению	"АК БАРС" БАНК "АК БАРС" БАНК, Банк "ОТКРЫТИЕ"/НОМОС-БАНК, "Райффайзенбанк" и КБ
Организаторы	"Ситибанк"

Источник: Данные Организаторов

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

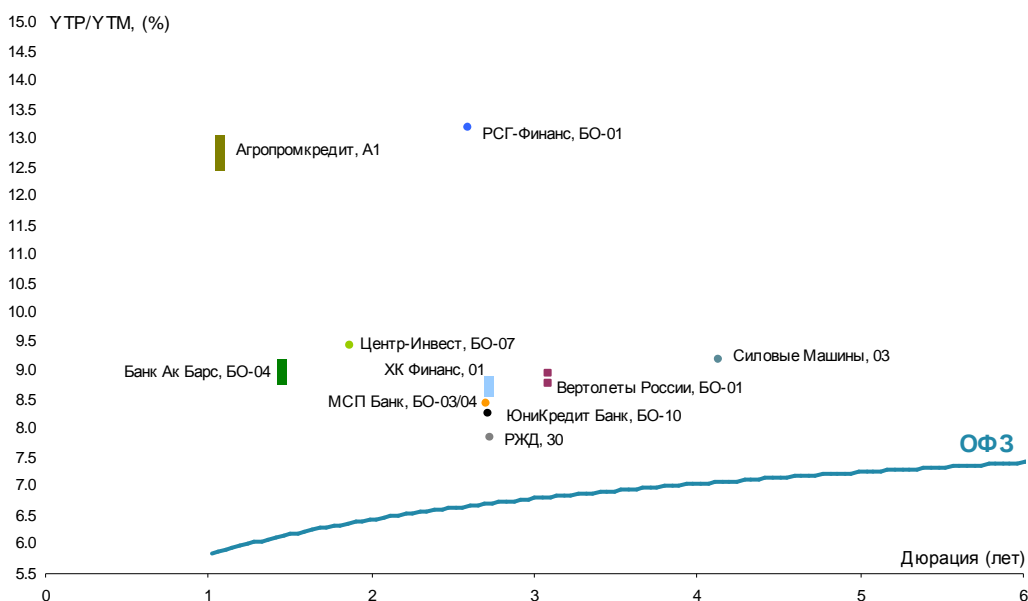
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
РСГ-Финанс, БО-01	B- / - / -	да	3 000	13.16	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.59 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-03	BBB / Baa2 / -	да	4 000	8.42	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Baa2 / -	да	5 000	8.42	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
РЖД, 30	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	7.85	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.73 г.	3 г. / 15 лет
Юникредит Банк, БО-10	BBB / - / BBB	да	10 000	8.26	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 5 лет
ХК Финанс, 01	- / Ba3 / BB	да	5 000	8.57-8.84	25.11.2013	26.11.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 8 лет
Газпром, БО-19	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д	25.11.2013	27.11.2013	н/д	нет / 30 лет
Газпром, БО-20	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д	25.11.2013	27.11.2013	н/д	нет / 30 лет
Вертолеты России, БО-02	- / Ba2 / BB	да	5 000	8.78-8.94	22.11.2013	28.11.2013	нет / 3.09 г.	3.5 г. / 10 лет
Альфа-Банк, БО-05	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	8.16-8.42	27.11.2013	29.11.2013	нет / 2.72 г.	нет / 3 г.
Банк Ак Барс, БО-04	- / B2 / BB-	да	5 000	8.79-9.10	26.11.2013	03.12.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 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.
Силловые Машины, 03	- / Ba1 / -	да	5 000	не более 9.20	XX.12.2013	XX.12.2013	нет / 4.13 г.	5 лет / 10 лет

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
Россельхозбанк, 23	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	8.16-8.37	8.26	22.11.2013	нет / 2.72 г.
РВК-Финанс, 03 (вторичное)	- / - / BB-	да	1 834	1.0 / 100%	не более 9.83	9.83	21.11.2013	нет / 1.83 г.
ЛК Уралсиб, БО-11	- / - / B+	да	2 000	н/д / 100%	11.73-12.28	12.01	19.11.2013	да / 1.47 г.
Центр-Инвест, БО-07	- / Ba3 / -	да	2 000	2.8 / 100%	9.41-9.73	9.41	19.11.2013	нет / 1.87 г.
Иркут, БО-04	- / Ba2 / -	да	5 000	1.8 / 100%	9.46-9.73	9.20	18.11.2013	нет / 4.13 г.
РМБ, БО-01	- / B3 / -	да	1 500	1.1 / 100%	11.57-12.10	11.83	14.11.2013	нет / 1 г.
ВЭБ-Лизинг, 12	BBB / - / BBB	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
ВЭБ-Лизинг, 13	BBB / - / BBB	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
РЖД, БО-15	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.30	11.11.2013	н/д
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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.30	8.27	1.20	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.17	8.41	1.20	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	100.00	10.82	2.55	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.27	13.71	1.93	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		101.40	13.70	1.94	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.62	9.65	1.26	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.79	9.52	1.19	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.12	10.59	1.08	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	100.00	11.50	2.15	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 22.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.32	4.03	3.09	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)		107.10	4.50	3.74	
VTB'18 (6.875)		109.38	4.64	3.86	
VTB'20		105.76	5.57	5.64	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.79	8.71	2.24	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.49	5.85	4.60	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
RSNB'21 (sub)	- / Ba3 / ВВ+	101.55	5.33	2.30	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.68	11.00	3.75	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		89.36	11.11	4.92	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.66	6.84	3.87	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)		109.79	6.88	3.71	

Данные в таблице по состоянию на 22.11.2013

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 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

		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.