

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Первичный рынок

Чепрагин Дмитрий
d.chepragin@zenit.ru

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Евразийский Банк Развития, 01 (BBB/A3/BBB): выпуск оценен справедливо

Евразийский Банк Развития (далее ЕАБР) первым среди банков с инвестиционным рейтингом в новом году вышел на первичный рынок, открыв вчера книгу заявок на вторичное размещение выпуска пятилетних облигаций серии 01 объемом 5 млрд руб. Сбор заявок продлится до 4 февраля, а техническое размещение выпуска запланировано на 5 февраля. Отметим, что по выпуску ЕАБР 01 на 3 февраля запланирована оферта, после чего состоится вторичное размещение выпуска. Ставка купона до оферты определена на уровне 8% годовых, что при ориентире по цене не ниже 100% от номинала соответствует доходности к трехлетней оферте не более 8.24% годовых на дюрации 2.68 г. Напомним, что выпуск ЕАБР 01 впервые был размещен в феврале 2012 г. Довольно сильный спрос со стороны инвесторов позволил банку дважды снизить индикативную ставку купона с 9.0 – 9.5% годовых до 8.5-8.75% годовых, что в конечном итоге позволило ЕАБР зафиксировать фактическую доходность по выпуску на уровне 8.78% годовых на дюрации 1.87 г. При этом, несмотря на существенное снижение параметров выпуска Bid cover по ЕАБР 01 превысил 4х.

В связи с нестабильной конъюнктурой рынка с начала года на рынке рублевых облигаций и конкретно в бумагах ЕАБР наблюдается затишье. Так по сравнению с концом прошлого года средний спред по выпускам ЕАБР по-прежнему сохраняется на уровне 110-130 бп к кривой ОФЗ. Основной целью вторичного размещения выпуска ЕАБР, 01, насколько мы понимаем, является поддержание собственной кривой. В качестве ориентиров для нового предложения можно рассмотреть два наиболее ликвидных и схожих по дюрации выпуска эмитента ЕАБР 06 (УТР 8.13%, D 2.40 г.) и ЕАБР 07 (УТР 8.09%, D 2.40 г.), спред к кривой ОФЗ которых составляет 105-125 бп. Маркетингуемый ориентир доходности ЕАБР 01 по верхней границе соответствует спреду к кривой ОФЗ в диапазоне 110-130 бп., что, на наш взгляд, выглядит вполне справедливо и будет интересно для инвесторов с консервативным подходом к риску. Впрочем, текущая волатильность рынка, в первую очередь, в сегменте ОФЗ, может сместить ориентиры в ту или иную сторону ближе к дате размещения.

Евразийский Банк Развития

Основные параметры выпусков

Эмитент	Евразийский Банк Развития (ЕАБР)
Рейтинг (S&P/M/F)	BBB / A3 / -
Ло мбардный список ЦБ	да
Серия 01	до 5 000 млн. руб.
Срок обращения	5 лет
Оферта	Через 3 года @ 100%
Купонный период	182 день
Ориентир по купону	8.00% годовых
Ориентир по УТР	не более 8.24% годовых
Дюрация	2.68 года
Размещение на ФБ ММВБ	05 февраля 2014 г.
Организаторы	«ВТБ Капитал», Газпромбанк, Райффайзенбанк и «Сбербанк КИБ».

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

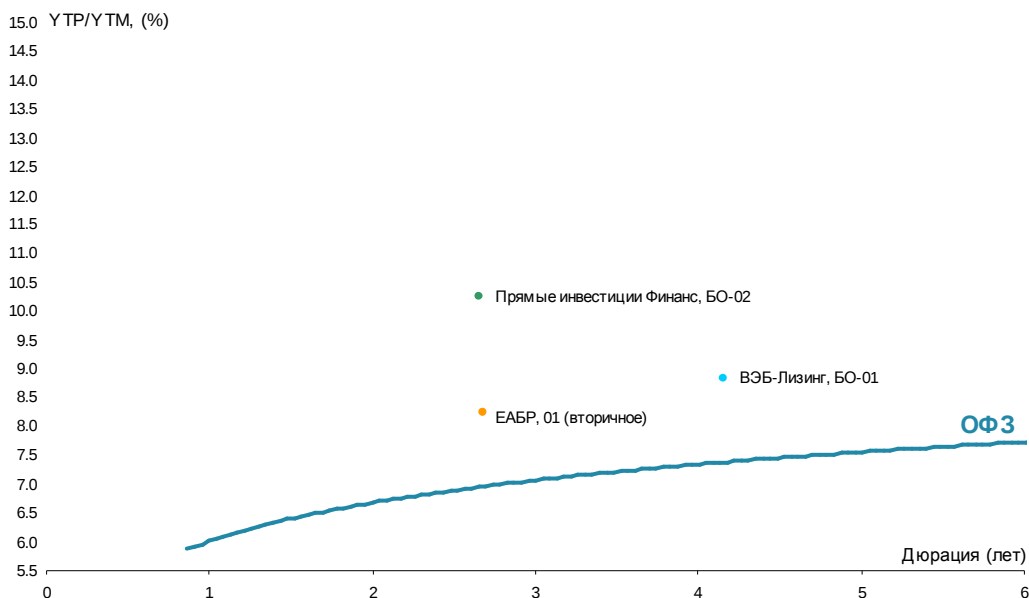
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ВЭБ-Лизинг, БО-01	BBB / - / BBB	да	5 000	8.84	24.01.2014	28.01.2014	нет / 4.15 г.	5 лет / 10 лет
Прямые инвестиции Финанс, БО-02	NR	нет	5 000	10.25	24.01.2014	28.01.2014	нет / 2.66 г.	3 г. / 7 лет
ЕАБР, 01 (вторичное)	BBB / A3 / -	да	до 5 000	не более 8.24	04.02.2014	05.02.2014	нет / 2.68 г.	3 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
Рисланд, 01	NR	нет	6 100	н/д	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Финстоун, 01	NR	нет	6 200	н/д	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-01	NR	нет	3 327	0.7 / 67%	н/д	10.25	27.12.2013	нет / 1 г.
КИТ Финанс Капитал, БО-02	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 2.66 г.
ЛР-Инвест, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 1 г.
ГХК Бор, 01	NR	нет	4 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 4.04 г.
ВЭБ, БО-04	BBB / Baa1 / BBB	да	до 10 000	н/д / 100%	8.62-8.88	8.67	26.12.2013	нет / 4.12 г.
Глобэкс, БО-09	BB- / - / BB	да	1 000	н/д / 100%	н/д	8.25	25.12.2013	нет / 0.5 г.
Трансаэро, БО-02	NR	нет	2 500	н/д / 100%	12.63-12.89	12.89	24.12.2013	нет / 1.83 г.
Роснефть, БО-05	BBB / Baa1 / BBB	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
Роснефть, БО-06	BBB / Baa1 / BBB	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
РЖД, БО-10	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	18.12.2013	н/д
ЛК Уралсиб, БО-14	- / - / B+	да	1 000	н/д / 100%	Конкурс	9.31	16.12.2013	нет / 2.66 г.
ФСК, 30	BBB / Baa3 / BBB	да	10 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	13.12.2013	н/д
ФСК, 34	BBB / Baa3 / BBB	да	15 000	0.9 / 93.3%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	13.12.2013	н/д
ОВК Финанс, 01	NR	нет	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 8.70	04.12.2013	н/д
Внешэкономбанк, 31	BBB / Baa1 / BBB	да	20 000	0.4 / 37.5%	8.62	8.62	03.12.2013	нет / 5.36 г.
Вертолеты России, БО-02	- / Ba2 / BB	да	5 000	1.4 / 100%	8.78-9.10	8.94	28.11.2013	нет / 3.08 г.
ХК Финанс, 01	BBB / Baa3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.57-8.84	8.57	28.11.2013	нет / 2.70 г.
Газпром, БО-19	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д
Газпром, БО-20	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
ОФЗ, 25081	BBB+ / Baa1 / BBB	97.15	7.21	3.50	Относительно небольшая дюрация обеспечивает невысокую чувствительность к валютному риску, что позволит получить дополнительный доход по мере снижения ставок ЦБ
ОФЗ, 26204		101.90	7.21	3.54	
ОФЗ, 26208		101.45	7.34	4.21	
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.97	8.33	1.03	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/BB-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.90	8.70	1.03	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	B / - / -	100.00	10.63	2.38	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	BB- / - / -	100.70	9.92	1.77	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		100.65	9.95	1.78	
Русский Стандарт, БО-02	B+ / B2 / B+	100.25	10.03	1.09	Доходное предложение среди частных банков категории В+/BB-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.13	9.99	1.01	
Восточный Экспресс Банк, БО-04	- / B1 / -	98.81	12.24	0.96	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	- / - / B	100.20	11.41	1.98	Дополнительные 80 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 180 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 24.01.2014

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	107.16	3.61	2.92	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)		108.13	4.12	3.58	
VTB'18 (6.875)		109.89	4.35	3.81	
VTB'20		107.20	5.26	5.48	
GAZPRU'18	BBB / Baa1 / BBB	118.13	3.47	3.62	Подходящие бумаги для использования в качестве источника дохода наклона кривой на участке 2-5 лет. Выпуски имеют небольшой риск расширения спредов, а 2-3-летние ставки имеют ограниченный потенциал роста в связи с обещанием ФРС мягкой процентной политики до середины 2015 г.
SBERRU'19	- / Baa1 / BBB	105.69	4.00	4.79	
RCCF'17	B+ / B2 / B	96.56	9.41	2.15	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
RSHB'21 (sub)	- / Ba3 / BB+	103.69	4.33	2.21	Умеренный процентный риск, щедрая премия "старого" суборда к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / B+	91.72	10.45	3.59	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом 550-600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 140 бп к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит избыточно.
FESHRU'20		91.79	10.57	4.78	

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
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова
Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

j.shabanova@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Количественный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru
e.cherdakov@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Андрей Пашкевич
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ru
a.pashkevich@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
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.