

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Первичный рынок

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

Промсвязьбанк, БО-06 (ВВ-/Ваз/ВВ-): новый выпуск смотрится интересно с доходностью выше нижней границы

Ряд предложений от банковского сектора на первичном рынке сегодня был вновь продлен, на этот раз, со стороны Промсвязьбанка, который открыл книгу заявок на участие в размещении биржевых облигации серии БО-06 объемом 5 млрд руб. со сроком погашения 5 лет. Сбор заявок продлится два дня, а размещение на бирже запланировано на 2 октября. Заявленный ориентир по ставке купона составляет 11.7-12.3% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте в диапазоне 12.04-12.68% годовых.

Напомним, что после довольно слабых отчетов за 4К13 г. и 1К14 г. во 2К14 г. появились признаки улучшения деятельности банка. Так из ключевых моментов отчетности, в первую очередь, стоит отметить, что во 2К14 г. банку наконец-то удалось выйти в прибыль, что было обусловлено сокращением отрицательной переоценки по долговым ценным бумагам с 2.2 до 0.4 млрд руб. по сравнению с 1К14 г., а также почти трехкратным снижением резервных отчислений до 2.5 млрд руб. К слову, уменьшение резервов было связано, как с улучшением качества активов банка, так и снижением коэффициента покрытия просрочки резервами. Сокращение показателя NPL 90+ до 3.8% хоть и выглядело довольно скромным (-0.2 п.п. кв/кв), и было обеспечено преимущественно за счет списаний и продажи проблемных активов, для отчетности Промсвязьбанка это является существенным позитивным моментом, так как банку впервые удалось прервать негативную тенденцию по увеличению доли NPL с 2К13 г. На фоне общего повышения стоимости фондирования, вызванного ростом процентных ставок, довольно неплохо выглядело минимальное снижение показателя чистой процентной маржи до 4.6% (-0.1 п.п. кв/кв), которое было обеспечено преимущественно за счет проведения эффективных изменений в структуре баланса. Так, в балансе наблюдалось снижение доли оптового фондирования, а именно выпущенных ценных бумаг, при этом основой роста бизнеса стали менее дорогие средства клиентов, доля которых выросла с 65.5% до 69.4% активов. Слабой стороной банка по-прежнему остается довольно низкие показатели достаточности капитала банка, особенно 1 уровня, (13.4% и Tier 1 - 8.7% соответственно), которые при довольно скромных темпах роста (чистый кредитный портфель вырос на 2.0%) по итогам 2К14 г. были снижены на 0.7 п.п. и 1 п.п. соответственно. В то же время, со стороны руководства банка ведется работа в этом направлении. Так в июле банк увеличил свой капитал за счет привлечения 300 млн долл. на рынке субординированных еврооблигаций, а также конвертации части выпусков, погашаемых в 2015-2016 гг. в еврооблигации нового формата в размере 33 млн долл.

На вторичном рынке обращаются 4 выпуска эмитента, при этом все бумаги характеризуются довольно низкой ликвидностью. Наиболее близкий по дюрации к размещаемому выпуску является Промсвязьбанк, БО-07 (УТМ – 11.61%/ D-0.92 г.), по которому хоть и была пройдена оферта в начале текущего месяца (выкуплено порядка 78.8% от общего объема), но, все же, наблюдался ряд сделок, по последней из которых доходность была определена в районе 11.61% годовых или 300 бп. к ОФЗ. Маркетингуемый ориентир доходности по новому выпуску транслируется в спред 340-400 бп. к ОФЗ, тем самым уже по нижней границе предлагает к торгующемуся выпуску премию в размере 40 бп. В качестве внешнего ориентира можно рассмотреть выпуск Банк ФК Открытие, БО-05 (УТР-11.92%/D-0.74 г.), который на фоне неплохих финансовых результатов банка и более короткой дюрации по выпуску торгуется с дисконтом к нижней границе размещаемого выпуска всего в размере 10 бп. На наш взгляд, столь незначительная премия выпуска Промсвязьбанк, БО-06 может оказаться в ходе размещения недостаточной, учитывая текущую конъюнктуру рынка и ожидающееся повышение ставок ЦБ РФ, в связи с чем, новый выпуск, по нашему мнению, может быть интересен для инвесторов при доходности выше нижней границы заявленного диапазона доходности, предлагая при этом более существенную премию, как к собственному выпуску, так и бумагам Банка ФК Открытие.

Промсвязьбанк, БО-06

Основные параметры выпусков

Эмитент	ОАО "Промсвязьбанк"
Рейтинги (S&P/M/F)	ВВ- / Ваз / ВВ-
Ломбардный список ЦБ	да
Серия БО-06	5 000 млн. руб.
Срок обращения	5 лет
Оферта	Через 1 год @ 100%
Купонный период	182 день
Ориентир по купону	11.7-12.3% годовых
Ориентир по УТР	12.04-12.68% годовых
Дюрация	1 год
Размещение на ФБ ММВБ	02 октября 2014 г.
Организаторы	Райффайзенбанк, Промсвязьбанк, БК РЕГИОН, ЮниКредит Банк.

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

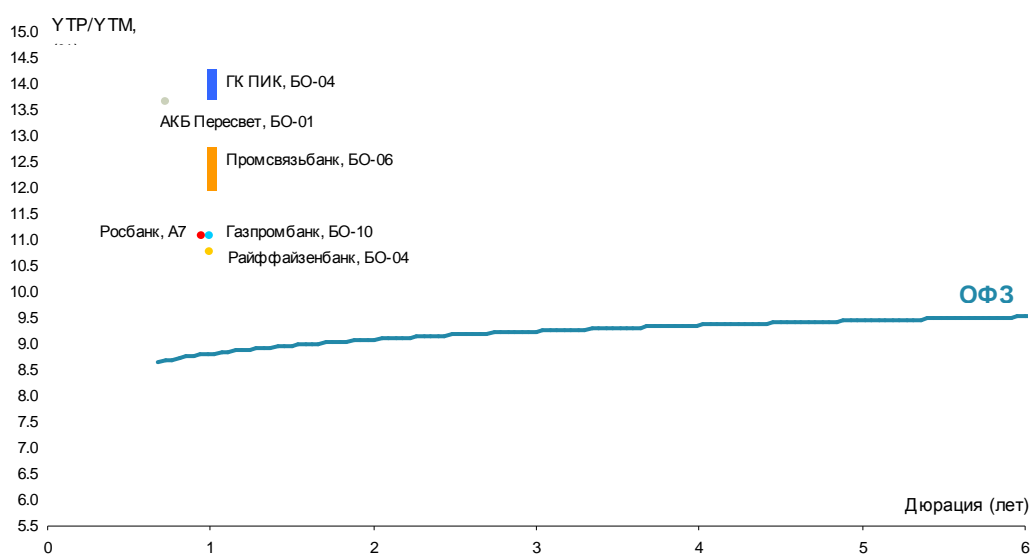
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашения
Газпромбанк, БО-10	BBB- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	11.09	19.09.2014	26.09.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
АКБ Пересвет, БО-01	B+ / - / -	да	3 000	13.65	25.09.2014	29.09.2014	нет / 0.72 г	0.75 г / 3 г
Российский Капитал, БО-01 (вторич.)	- / - / B+	да	2 385	н/д	25.09.2014	29.09.2014	нет / н/д	0.93 г / 2 г
Росбанк, А7	- / Ваа3 / BBB	да	3 000	11.09	23.09.2014	30.09.2014	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Промсвязьбанк, БО-06	BB- / Ва3 / BB-	да	5 000	12.04-12.68	30.09.2014	02.10.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
ГК ПИК, БО-04	NR	нет	5 000	13.69-14.22	10.10.2014	15.10.2014	нет / 1 г	1 г / 10 лет

Цветом выделены в 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
МОЭСК, БО-04	BB / Ва2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.30	25.09.2014	нет / 2.62 г
Трансфин-М, БО-28	BBB- / Ваа3 / BBB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	10.78	23.09.2014	нет / 4.01 г
Райффайзенбанк, БО-04	BBB- / Ваа3 / BBB	да	10 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.78	22.09.2014	нет / 1 г
Альфа-Банк, БО-13	BB+ / Ва1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	11.62-12.04	11.99	18.09.2014	нет / 1.84 г
Альфа-Банк, БО-14	BB+ / Ва1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	12.04-12.36	12.31	18.09.2014	нет / 2.60 г
Обувьрус, БО-04	NR	нет	1 000	н/д / 100%	11.46-12.55	12.01	12.09.2014	нет / 1.81 г
Запсибкомбанк, БО-04	B+ / - / -	да	2 000	н/д / 100%	13.42	13.42	04.09.2014	нет / 0.5 г
Внешэкономбанк, БО-11	BBB- / Ваа1 / BBB	да	20 000	н/д / 100%	н/д	10.11	04.09.2014	нет / 8.02 г
КБ НацСтандарт, БО-02 (допразм.)	- / B3 / -	да	1 000	н/д	н/д	12.26	03.09.2014	нет / 0.37 г
АКБ Пересвет, БО-02	B+ / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.77-12.88	12.88	29.08.2014	нет / 1 г
Русфинанс Банк, 12	BBB- / Ва1 / BBB	да	3 000	н/д / 100%	н/д	11.18	28.08.2014	нет / 1.85 г
Хорус Финанс, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	13.42	21.08.2014	нет / 3.82 г
Юникредит Банк, БО-22	BBB- / - / BBB	да	10 000	н/д / 100%	10.57-10.78	10.57	12.08.2014	нет / 1 г
Внешпромбанк, БО-03 (допвыпуск)	B+ / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.60	12.60	31.07.2014	нет / 0.88 г
ВТБ Лизинг Финанс, БО-04	BBB- / - / -	да	8 000	н/д / 100%	н/д	10.22	30.07.2014	да / 0.73 г
Открытие Холдинг, БО-03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	12.89-13.42	12.89	30.07.2014	нет / 2.58 г
Трансфин-М, БО-30	NR	нет	2 500	0.8 / 80.1%	10.25-10.51	10.25	18.07.2014	нет / 2.66 г
Банк ФК Открытие, БО-05 (допразм.)	BB- / Ва3 / -	да	5 000	н/д / 100%	10.67-10.79	10.79	16.07.2014	нет / 1 г
Стройжилинвест, 01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	9.20	16.07.2014	нет / 1 г



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
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@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
Кредитный 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
	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. © 2014 Банк ЗЕНИТ.