

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Первичный рынок

Евгений Чердаков e.cherdakov@zenit.ru Кирилл Сычев k.sychev@zenit.ru

Лента БО-03: спрос на новые облигации поддержит дефицит первичного предложения со стороны качественных заемщиков нефинансового сектора

Сегодня одна из крупнейших федеральных сетей гипермаркетов планирует до конца дня завершить сбор заявок на участие в новом выпуске биржевых облигаций объемом 5 млрд. руб., открытие книги состоялось вчера. Инвесторам предлагаются 10-летние бумаги серии БО-03, предусмотрена оферта через 2.5 г. Индикативная ставка купона составляет 12.20-12.70% годовых, а доходность к оферте находится в диапазоне 12.57-13.10% годовых на дюреции 2.22 г. Организаторами размещения выступают ВТБ Капитал и Райффайзенбанк, при этом размещение на Московской бирже намечено на 6 августа.

Маркетингуемый диапазон доходности по новому облигационному выпуску Ленты транслируется в спрэд к кривой ОФЗ в диапазоне 190-240 бп, при этом компания предлагает достаточно длинный бонд с дюрецией более 2-х лет. Нужно отметить, что для рынка публичного долга с начала этого года характерна низкая активность, особенно среди компаний нефинансового сектора. Это было связано, в основном, с запретительным уровнем ставок в 1К15, при этом, хотя постепенное понижение ставок и привнесло некоторое оживление на рынок, подавляющая часть сделок носила нерыночный характер, да и текущий уровень сложно назвать комфортным для заемщиков. В этих условиях, одними из самых активных заемщиков на рынке в сегменте нефинансовых организаций как раз стали компании из потребительской розницы. Так, во 2К15 новые облигации размещали как лидер рынка Магнит (S&P: BB+/Negative), так и испытывающая проблемы сеть гипермаркетов О'Кей (Fitch: B+/Stable). Среди последних рыночных сделок вновь отметился Магнит: в конце июля компания разместила облигации серии БО-10 на 10 млрд. руб. Отметим, что этот бонд был достаточно коротким (оферта через 1 год), по итогам размещения купон составил 11.6% годовых (УТР 11.94% годовых), то есть был установлен по нижней границе ориентира, а само размещение прошло с номинальной переподпиской (bid/cover составил 1.1).

Возвращаясь к новому займу Ленты отметим, что маркетингуемую доходность по бумаге, на наш взгляд, сложно назвать сверхпривлекательной с учетом достаточно длинной дюреции облигаций. Напомним, выпуск предлагает премию к кривой ОФЗ в диапазоне 190-240 бп, тогда как короткие бумаги (с дюрецией около года и менее) самой Ленты и X5 RG (BB-/Ba3/BB) в условиях невысокой ликвидности индикативно торгуются со средним спрэдом около 200 бп к ОФЗ. В то же время, мы ожидаем, что спрос на бумаги поддержит очевидный дефицит предложения от качественных заемщиков, особенно в нефинансовом секторе. К этому стоит добавить, что сама Лента характеризуется достаточно высоким кредитным качеством, демонстрирует устойчиво высокие темпы роста бизнеса даже в условиях кризиса, а с начала года и вовсе растет быстрее крупнейшего игрока на рынке организованной розницы. С учетом этих факторов, мы считаем, что участие в новом размещении представляет интерес по верхней границе макетируемого диапазона доходности.

Лента БО-03

Основные параметры выпуска

| | |
|---------------------------|-----------------------------|
| Эмитент | ООО «Лента» |
| Рейтинг эмитента (S&P/MF) | B+ / B1 / BB- |
| Ломбардный список ЦБ | Соответствует требованиям |
| Объем выпуска | 5 000 млн. руб. |
| Срок обращения | 10 лет |
| Оферта | Через 2.5 года @ 100% |
| Купонный период | Полугодовой |
| Ориентир по купону | 12.20-12.70% годовых |
| Ориентир по УТР | 12.57-13.10% годовых |
| Дюрация | 2.22 г |
| Тип размещения | Букбилдинг |
| Закрывание книги | 04 августа 2015 г |
| Размещение на ФБ ММВБ | 06 июня 2015 г |
| Организаторы | ВТБ Капитал, Райффайзенбанк |
| Агент по размещению | Райффайзенбанк |

Источник: данные Организаторов, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

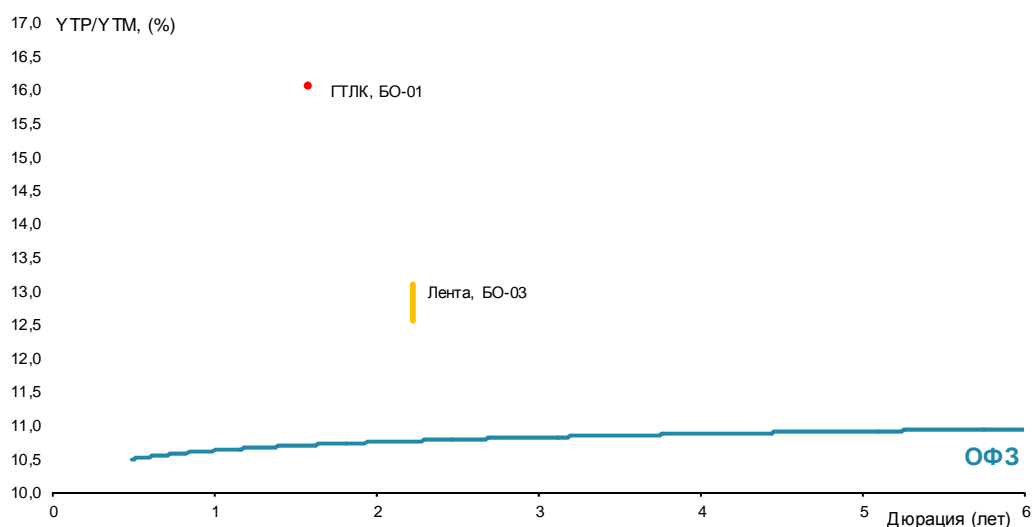
| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размещаемый объем, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|-------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| ГТЛК, БО-01 (допвыпуск) | V+ / - / - | да | 6 250 | 16.04 | 30.07.2015 | 04.08.2015 | да / 1.58 г | нет / 3.2 г |
| Лента, БО-03 | V+ / B1 / BB- | да | 5 000 | 12.57-13.10 | 04.08.2015 | 06.08.2015 | нет / 2.22 г | 2.5 г / 10 лет |
| Открытие Холдинг, БО-05 | NR | нет | 3 000 | н/д | 04.08.2015 | 06.08.2015 | н/д | н/д / 3 г |
| Камаз, БО-12 | - / Va3 / - | да | 5 000 | н/д | 04.08.2015 | 06.08.2015 | н/д | н/д / 15 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 |
|-----------------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| ВЭБ-Лизинг, 001-P01 | BB+ / - / BBB- | да | 200 млн. USD | 1.5 / 100% | 5.32-5.83 | 5.58 | 30.07.2015 | нет / 1.45 г |
| Внешпромбанк, БО-03 (допвыпуск) | V+ / B2 / - | да | 1 000 | н/д / 100% | н/д | 14.45 | 28.07.2015 | нет / 0.9 г |
| Регион-Инвест, БО-01 | NR | нет | 5 000 | н/д / 100% | н/д | 14.22 | 28.07.2015 | нет / 0.5 г |
| Банк ДельтаКредит, БО-25 | - / Va2 / BBB- | да | 6 000 | 1.5 / 100% | 12.36-12.63 | 12.47 | 28.07.2015 | нет / 2.6 г |
| ВЭБ-Лизинг, 01 (вторичное) | BB+ / - / BBB- | да | 4 670 | н/д / 100% | 12.72-12.88 | 12.81 | 23.07.2015 | нет / 1.37 г |
| НДК, 01 | NR | нет | 1 500 | н/д / 100% | н/д | 15.56 | 23.07.2015 | нет / 1.39 г |
| Магнит, БО-10 | BB+ / - / - | да | 10 000 | 1.1 / 100% | 11.94-12.20 | 11.94 | 22.07.2015 | нет / 1 г |
| Ленэнерго, БО-05 | - / Va2 / - | да | 4 000 | н/д / 100% | 13.42 | 13.42 | 22.07.2015 | нет / 1.41 г |
| Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное) | BB+ / Va1 / BBB- | да | 281 | н/д / 100% | не более 12.33 | 12.25 | 21.07.2015 | нет / 1 г |
| Полюс Золото, БО-01 | BB+ / - / BBB- | да | 5 000 | 2.0 / 100% | 12.73-13.00 | 12.47 | 16.07.2015 | нет / 4.42 г |
| Полюс Золото, БО-02 | BB+ / - / BBB- | да | 5 000 | 2.0 / 100% | 12.73-13.00 | 12.47 | 16.07.2015 | нет / 4.42 г |
| Полюс Золото, БО-03 | BB+ / - / BBB- | да | 5 000 | 2.0 / 100% | 12.73-13.00 | 12.47 | 16.07.2015 | нет / 4.42 г |
| Банк Пересвет, БО-03 | V+ / - / V+ | да | 2 000 | н/д / 100% | н/д | 14.75 | 16.07.2015 | нет / 1 г |
| Транснефть, БО-04 | BB+ / Va1 / - | да | 10 000 | 0.6 / 59% | н/д | 11.83 | 16.07.2015 | нет / 1.42 г |
| Внешэкономбанк, БО-03 | BB+ / Va1 / BBB- | да | 10 000 | 0.5 / 50% | н/д | 12.33 | 14.07.2015 | нет / 1.39 г |
| Регион Капитал, БО-04 | NR | нет | 2 000 | н/д / 100% | 14.49-15.56 | 15.03 | 14.07.2015 | нет / 1.4 г |
| Регион Капитал, БО-05 | NR | нет | 2 000 | н/д / 100% | 14.49-15.56 | 15.03 | 14.07.2015 | нет / 1.4 г |
| НЛМК, БО-14 | BB+ / Va1 / BBB- | да | 5 000 | н/д / 100% | н/д | 11.83 | 09.07.2015 | нет / 1 г |
| Балтийский лизинг, БО-03 | - / - / V+ | да | 4 000 | н/д / 100% | н/д | 14.20 | 09.07.2015 | нет / 4.2 г |
| РусГидро, БО-П01 | BB / Va2 / BB+ | да | 5 000 | н/д / 100% | н/д | 12.20 | 08.07.2015 | нет / 2.6 г |
| РусГидро, БО-П02 | BB / Va2 / BB+ | да | 5 000 | н/д / 100% | н/д | 12.20 | 08.07.2015 | нет / 2.6 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 | | bondsales@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 | Наталья Толстошеина | n.tolstosheina@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.