

22 июня 2012 г.

На первичном рынке практически «штиль»: из активных – только вторичное размещение КБ Центр-Инвест. При этом по верхней границе доходности предложение может быть вполне интересным для тех, кто готов вкладываться в обязательства банков данного уровня кредитного качества.

Календарь событий первичного рынка

Облигации, аукционы, book building									
Выпуск	Рейтинг эмитента, M / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата размещения	Ориентир купона / доходности	Пересмотренный ориентир купона / доходности	PUT / MATURITY, лет	Наша рекомендация, доходность
Центр-инвест, 02 (вторичн.)	Ba3/-/-	Да	3 000	28 июня	n/a	10,40% / 10,67-10,39% (цена 100-100,25)	-	1 / 2	10,67% (цена 100,0)
Управление отходами - НН, 01	-/-/-	Нет	1 000	25 июн	27 июн	n/a	-	n/a	-
Итоги последних размещений									
Выпуск	Рейтинг, M / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата окончания размещения	Ориентир купона / доходности	Пересмотренный ориентир купона / доходности	Установленная ставка купона / доходность	PUT / MATURITY, лет
Облигации, еврооблигации, аукционы, book building									
Россельхозбанк, 2017	Baa1-/BBB	---	\$500 млн	---	18 июн	437,5-450 б.п. к свопам	425-437,5 б.п. к свопам	5,298% (+425 б.п. к свопам)	- / 5,5
Металлинвестбанк, 01 Самарская область 35008	B2/-/-	Да	1 500	15 июн	19 июн	9,75-10,25%	-	10,15%	0,5 / 5
Sberbank, 2019	Ba1/BB+/-	Да	6543 из 15000	15 июн	20 июн	8,75-9,00% / 9,04-9,31%	-	9 / 9,31%	аморт. / 5, дюр. 2,0
Русское море, БО-01	Baa1-/BBB	---	\$1 млрд	---	21 июн	5,25-5,3%	5,20%	5,18%	- / 7
Газпромбанк, ЕСР	-/-/-	Нет	1 000	21 июн	26 июн	11,5-12,5% / 11,83-12,83%	-	12,5% / 12,83%	- / 3
Газпромбанк, ЕСР	Baa3/BB+/-	---	\$400 млн	---	22 июн	3,75-3,875%	-	3,75%	- / 1

Источники: данные эмитентов, Cbonds, Finambonds, Интерфакс

Комментарии к размещениям

КБ Центр-инвест (Ba3/-/-):

Новый купон по выпуску КБ Центр-инвест 02 несет неплохую премию к собственным бумагам и облигациям других банков из соответствующей рейтинговой группы. Вторичное предложение в текущих условиях нестабильности торговых площадок представляет интерес по цене ближе к 100% номинала (т.е. доходность 10,67% годовых к оферте 1 год).

Итоги последних размещений:

Стоит отметить, что неделя довольно неожиданно стала активной на различные размещения российских эмитентов как на внутреннем, так и международных рынках.

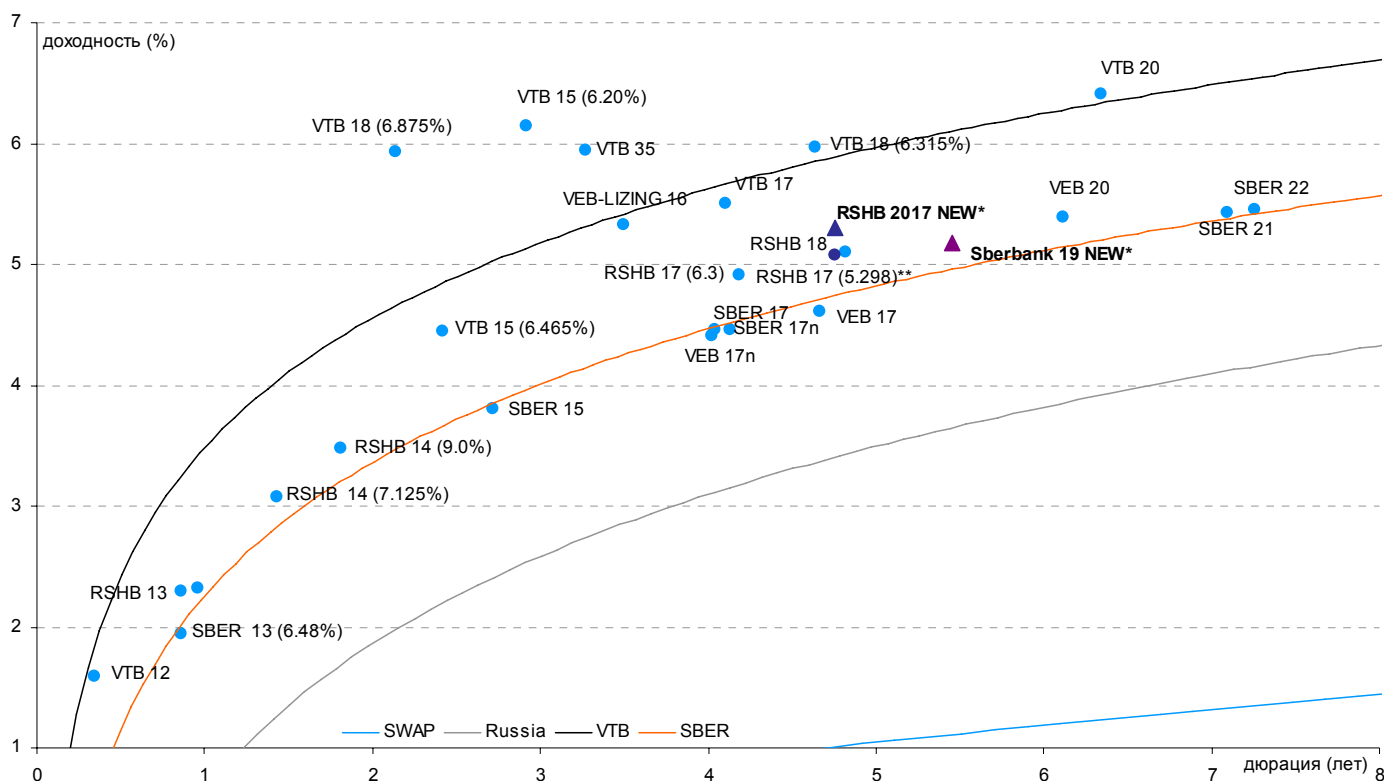
Компания Русское море одним днем закрыла книгу по выпуску биржевых облигаций без оферты со сроком обращения 3 года. С учетом отсутствия рейтингов у эмитента ликвидность бумаг, на наш взгляд, может сложиться довольно слабой.

Металлинвестбанк, несмотря на полугодовую оферту, смог разместиться с дебютным выпуском ближе к верхней границе ориентира. С другой стороны, принимая во внимание негативную конъюнктуру, даже это смотрится неплохо.

По Самарской области картина смотрелась хуже - несмотря на верхнюю границу предложенного диапазона доходности ей не удалось набрать спрос на весь объем. В итоге было размещено облигаций на сумму 6,5 млрд руб. из 15 млрд руб.

На внешний рынок вышли Газпромбанк, Россельхозбанк и Сбербанк. Однако если Газпромбанк размещал ЕСП, то Россельхозбанк и Сбербанк – еврооблигации. При этом размещения прошли с минимальными премиями к рынку, поэтому их можно назвать вполне успешными.

Доходности еврооблигаций финансового сектора (21.06.2012.)



* уровень размещения
 ** уровень текущих торгов

Комментарии:

КБ Центр-инвест (Ва3/-/-)

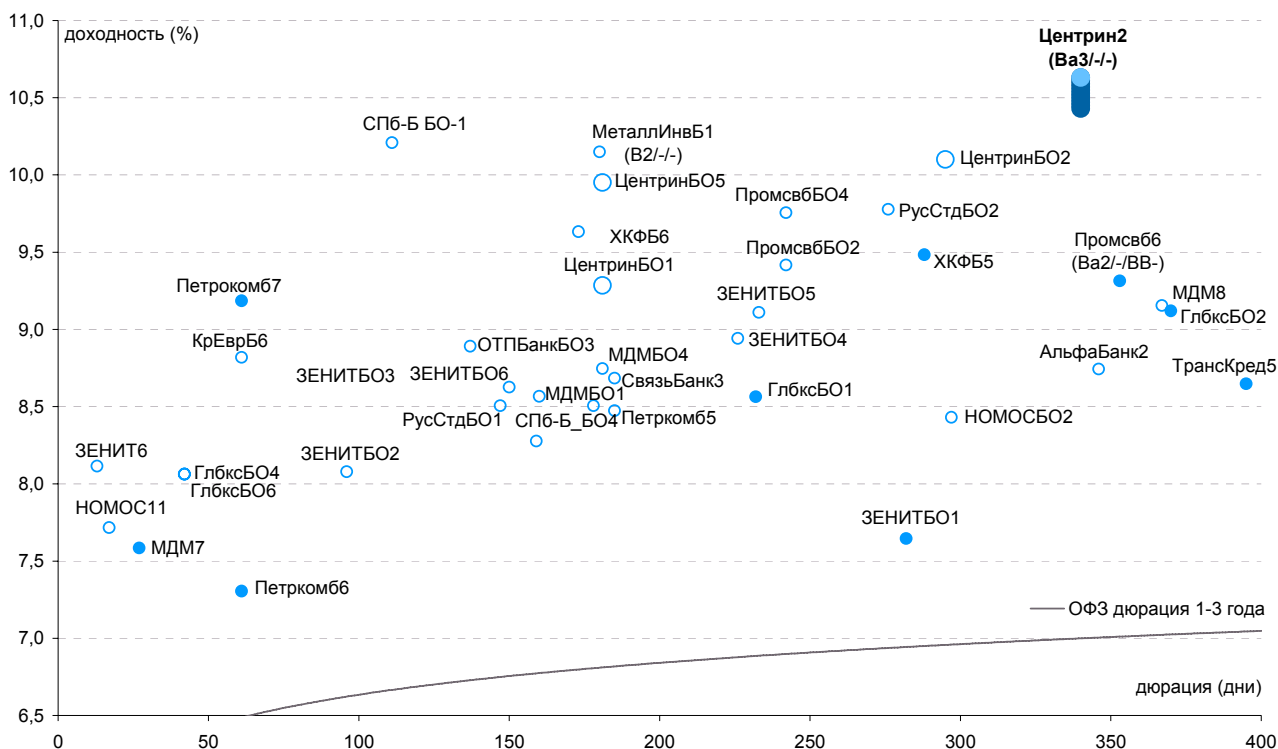
Событие. КБ Центр-инвест (Ростов-на-Дону) в преддверии оферты (29 июня 2012 года) установил ставку 7-8 купонов по облигациям серии 02 объемом 3 млрд руб. на уровне 10,4% годовых, что соответствует доходности 10,67% годовых к оферте 1 год. Кроме того, вчера стало известно о вторичном размещении данных бумаг. Инвесторам предлагается приобрести облигации по цене 100,0-100,25% номинала, что формирует доходность 10,67-10,39% годовых. Сбор заявок продлится с 21 по 28 июня 2012 года.

Комментарий. В целом, новый купон и уровень доходности облигаций КБ Центр-инвест серии 02 выглядит неплохо как на фоне собственных обращающихся бумаг, предлагая премию порядка 20-40 б.п., а также облигаций других банков с рейтингом на уровне «Ва2/Ва3», где спрэд еще шире. Поэтому не исключено, что владельцы бумаг могут сохранить позиции в выпуске, особенно, если учесть довольно устойчивое финансовое состояние банка по итогам 2011 года, которое не вызывало серьезных опасений (см. наш комментарий к отчетности за 2011 год по МСФО: http://www.nomos.ru/upload/iblock/4d2/primary_06042012.pdf). В то же время в условиях нестабильности на торговых площадках инвесторы могут принять более консервативную стратегию поведения, предпочтя воспользоваться офертой и выйти в cash.

В свою очередь, за счет вторичного размещения облигаций серии 02 банк, скорее всего, пытается привлечь дополнительных инвесторов на высвободившиеся после оферты бумаги. Эмитент, вероятно, ожидает повышенного интереса к облигациям, предлагая цену выше номинала – 100,0-100,25%, что уменьшает доходность с 10,67% до 10,39% годовых.

Вместе с тем, мы рекомендуем принять участие во вторичном размещении по цене ближе к 100% номинала, учитывая срочность бумаг – 1 год. На наш взгляд, более короткая дюрация выпуска могла бы повысить привлекательность займа. Напомним, этой возможностью совсем недавно воспользовались СМП Банк и Металлинвестбанк, разместив свои облигации на первичном рынке и установив возможность досрочного выкупа (оферту) через 6 месяцев.

Доходности бумаг финансового сектора



Александр Полютков

Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волков, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Телекоммуникации/**Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy_EA@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютков

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКА и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.