

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

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

РУСАЛ (NR): сокращение производства по итогам 2013 г. в рамках ожиданий, бумаги продолжают торговаться на distress-уровнях

Сегодня РУСАЛ опубликовала операционные результаты за 2013 г., которые мы оцениваем нейтрально. По итогам прошлого года компания отчиталась о снижении производства алюминия на 7.6% г/г (до 3 857 тыс. тонн), что совсем немного ниже собственного прогноза РУСАЛа. Напомним, что в 2013 г. компания намеревалась сократить выпуск металла примерно на 9% к уровню 2012 г., а дальнейшие планы предполагают дальнейшее снижение производства в 2014 г. Ориентир по объемам выпуска алюминия на этот год составляют около 3.5 млн. тонн, что на 9% ниже, чем в 2013 г. Сокращение производства в 2013 г. было достигнуто за счет остановки завода в Нигерии и ряда неэффективных мощностей в европейской части России, а также за счет сокращения выпуска на сибирских предприятиях компании.

В 2014 г. РУСАЛ ожидает сохранения темпов роста мирового спроса на металл на уровне прошлого, по итогам которого мировое потребление выросло на 6% г/г (до 51.7 млн. тонн). При этом, без учета устойчиво профицитного Китая, дефицит на мировом рынке алюминия должен увеличиться до 1.4 млн. тонн (против 0.6 млн. тонн в 2013 г.). Отметим, что по итогам 2013 г. мировое производство алюминия (без учета Китая), в целом, сохранилось на уровне 2012 г. (снижение на 48 тыс. тонн – до 25.66 млн. тонн), то есть усилия крупнейших мировых производителей по ограничению предложения принесли определенные плоды. Надо сказать, что и китайское правительство в течение 2013 г. принимало меры по снижению выплавки металла за счет закрытия устаревших и неэффективных в сложившихся ценовых условиях предприятий, что позволило сбалансировать китайский рынок, а к концу 2013 г. в Китае даже наблюдался дефицит в 340 тыс. тонн.

Сохранение позитивных прогнозов относительно мирового рынка алюминия на фоне готовности ведущих производителей ограничивать физическое предложение металла, а также высокий спрос на алюминий со стороны финансовых игроков, по мнению РУСАЛа, будут способствовать повышению премий, которые к концу 2013 г. достигли рекордных уровней. Так, после снижений премий в середине 2013 г., которые были обусловлены угрозой ускоренной разгрузки складов LME и быстрого роста предложения физического металла на рынке из-за неопределенности вокруг новых правил складирования металла, к концу 2013 г. премии за немедленную поставку по спотовым контрактам в Европе достигли 210-230 долл. за тонну, а в январе 2014 г. подскочили уже до 275-315 долл.

Выпуск РУСАЛ Братск 07, по которому компании предстоит оферта в начале следующего месяца, торгуется с доходностью выше 23% годовых. В свою очередь, доходность по выпуску РУСАЛ Братск 08 с годовой дюрацией составляет около 20% годовых с бидами на уровне 89.70. В целом, бумаги РУСАЛа продолжают торговаться на distress-уровнях и, с точки зрения предлагаемой доходности, с ними могут поспорить, пожалуй, только выпуски Мечела (-B3/-), доходность которых, на более длинной дюрации, выше на 10-15 фигур, а единственным преимуществом бумаг Мечела является их наличие в списках ломбарда/репо ЦБ.

Динамика операционных показателей РУСАЛа в 2013 г.

тыс. тонн	2013	2012	%
Производство алюминия	3 857	4 173	-7.6%
Производство глинозема	7 310	7 477	-2.2%
Производство бокситов	11 876	12 365	-4.0%
Производство нефелинов. руды	4 662	4 947	-5.8%

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

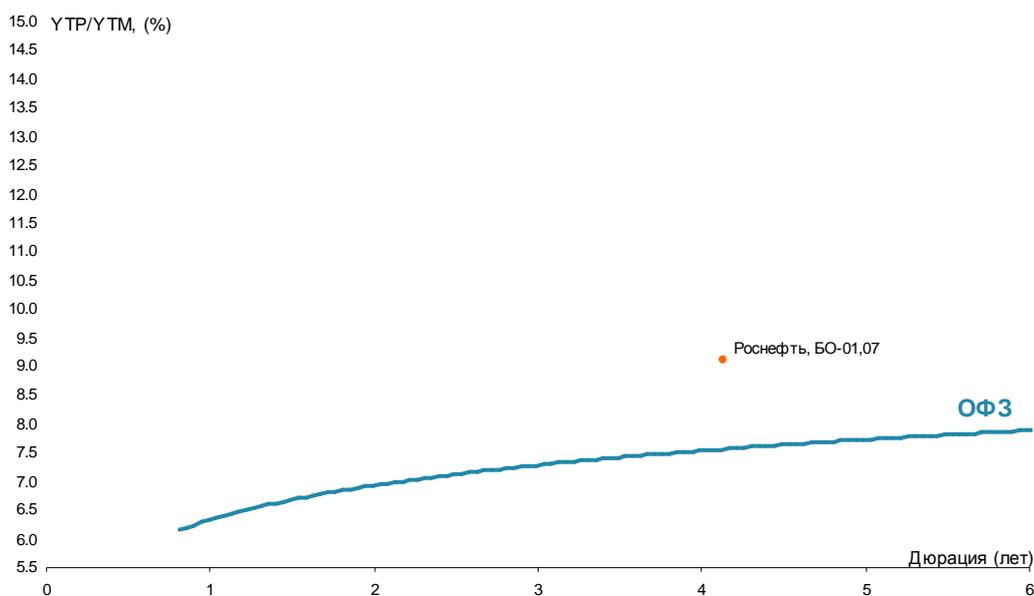
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Роснефть, БО-01	BBB / Aaa1 / BBB-	да	15 000	9.10	13.02.2014	18.02.2014	нет / 4.13 г.	5 лет / 10 лет
Роснефть, БО-07	BBB / Aaa1 / BBB-	да	20 000	9.10	13.02.2014	18.02.2014	нет / 4.13 г.	5 лет / 10 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
Бинбанк, БО-04	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	14.02.2014	нет / 1 г.
Совкомбанк, БО-01	B / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	13.02.2014	нет / 0.50 г.
Фарго Финанс, 01	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	9.20	12.02.2014	нет / 4.13 г.
ВЭБ-Лизинг, БО-01	BBB / - / BBB	да	5 000	н/д / 100%	8.84	8.84	28.01.2014	нет / 4.15 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	28.01.2014	нет / 2.66 г.
Рислэнд, 01	NR	нет	6 100	н/д / 100%	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Финстоун, 01	NR	нет	6 200	н/д / 100%	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 / Aaa1 / 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 / Aaa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
Роснефть, БО-06	BBB / Aaa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
РЖД, БО-10	BBB / Aaa1 / 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 / Aaa3 / 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 / Aaa3 / 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 / Aaa1 / BBB	да	20 000	0.4 / 37.5%	8.62	8.62	03.12.2013	нет / 5.36 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
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
	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.