

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

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

АЛРОСА (ВВ-/Ва2/ВВ): слабый операционный отчет за 1П15, однако ослабление рубля компенсировало падение продаж и снижение цен

АЛРОСА, крупнейшая российская алмазодобывающая компания, опубликовала сегодня операционные результаты за 2К15 и 1П15 в целом. Хотя в отчете отражен рост цен на сырье во 2К15, результаты за первое полугодие этого года выглядят достаточно слабо на фоне сокращения продаж и снижения долларовых цен на алмазы в годовом сравнении. Так, объем добычи по итогам 2К15 вырос на 14.3% кв/кв, составив 9.6 млн. карат. В то же время, объем продаж сохранился на уровне 1К15 и составил около 9 млн. карат, но при этом ухудшилась структура отгрузок. Если в 1К15 компания продала 7 млн. карат ювелирных алмазов (77.8% от общей реализации), то во 2К15 продажи ювелирных алмазов снизились на 20% и составили только 5.6 млн. карат (62.2%). Некоторый позитив привнесло повышение цен во 2К15: средняя цена реализации ювелирных алмазов выросла на 9.3% кв/кв (до 176 долл./карат), технических – на 37.5% (до 11 долл./карат).

Результаты АЛРОСА за 1П15 выглядят довольно слабо. При увеличении добычи на 13.2% г/г (до 18 млн. карат), продажи сократились на 14.7% г/г (до 18 млн. карат). При этом сокращение объемов реализации произошло, главным образом, за счет снижения продаж ювелирных алмазов, которое составило 19.2% г/г (до 12.6 млн. карат), тогда как отгрузки технических алмазов показали минимальное падение (на 1.8% г/г). К слабым продажам в 1П15 добавилось и дальнейшее снижение цен на фоне слабой активности на мировых рынках. Так, средняя цена реализации сырья АЛРОСА в 1П15 снизилась на 7.9% г/г (до 120.3 долл./карат), при этом стоимость ювелирных алмазов сократилась на 2.9% г/г (до 167.7 долл./карат), а технических – упала на 14.8% г/г (до 9.9 долл./карат). Согласно оценкам компании, ее выручка от реализации алмазов в 1П15 составит не менее 2.1 млрд. долл., то есть показатель может снизиться почти на 30% к уровню прошлого года в долларовом выражении. В то же время, в рублевой отчетности за 1П15 мы увидим, вероятно, рост выручки от продажи алмазов более чем на 20% г/г благодаря девальвации рубля (более чем на 70% за соответствующий период), что перероет негативное влияния снижения объемов реализации и цен на показатели АЛРОСА в рублях.

Рублевые облигации АЛРОСА гасятся в конце октября и малоинтересны в силу короткой дюрации и невысокой ликвидности. В то же время, евробонд ALRSRU'20 в течение последних трех месяцев в терминах динамики спреда к UST оказался чуть хуже рынка российских евробондов в целом. Так, спред бумаги к UST сузился на 110-120 бп, а сейчас ALRSRU'20 торгуется со спредом 470 бп к американским госбумагам, что означает премию около 100 бп к близкому по дюрации евробонду НорНикеля (ВВВ-/Ва1/ВВВ-) и, на наш взгляд, близко к справедливому уровням.

Динамика операционных результатов АЛРОСА за 1П15

млн. карат	1П15	1П14	%%
Добыча алмазов	18.0	15.9	13.2%
Реализация алмазов	18.0	21.1	-14.7%
<i>т.ч. ювелирные</i>	12.6	15.6	-19.2%
<i>технические</i>	5.4	5.5	-1.8%
Ср. цена реализ. алмазов, \$/карат	120.3	130.6	-7.9%
ср. цена реализ. ювел. алмаз., \$/кар	167.7	172.6	-2.9%
ср. цена реализ. техн. алмаз., \$/кар	9.9	11.6	-14.8%

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

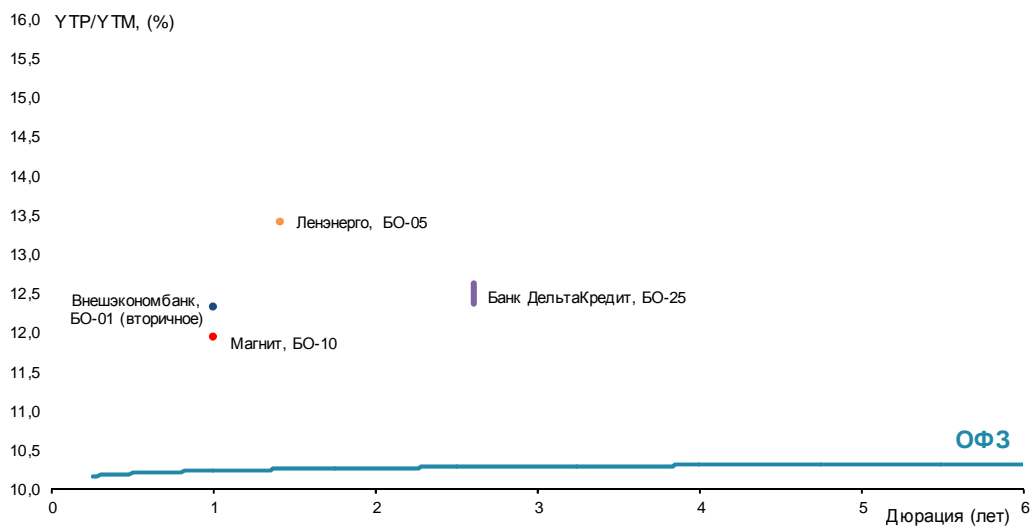
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное)	BB+ / Va1 / BBB-	да	до 10 600	не более 12.33	21.07.2015	21.07.2015	нет / 1 г	нет / 1 г
Магнит, БО-10	BB+ / - / -	да	10 000	11.94	16.07.2015	22.07.2015	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Ленэнерго, БО-05	- / Va2 / -	да	4 000	13.42	20.07.2015	22.07.2015	нет / 1.41 г	1.5 г / 10 лет
Банк ДельтаКредит, БО-25	- / Va2 / BBB-	да	6 000	12.36-12.63	21.07.2015	28.07.2015	нет / 2.6 г	3 г / 10 лет
ВЭБ-Лизинг, БО-001-Р01	BB+ / - / BBB-	да	до 200 млн. USD	Купон 5.25-5.75	20.07.2015	30.07.2015	н/д	н/д / 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
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	B+ / - / B+	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	- / - / B+	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
РусГидро, БО-П03	BB / Va2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.20	08.07.2015	нет / 2.6 г
Атомэнергопром, БО-05	BB+ / Va1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	12.26	08.07.2015	нет / 3.9 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.