

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Наталья Толстошеина
n.tolstosheina@zenit.ru

Аэрофлот (-/В+): сильные операционные результаты за 9М15

Вчера Аэрофлот, крупнейшая российская авиакомпания, опубликовал операционные результаты за сентябрь 2015 г. и за 9М15, которые мы оцениваем как сильные. В сентябре 2015 г. пассажиропоток Группы «Аэрофлот» вырос на 13.3% г/г до 3.7 млн чел., пассажирооборот – на 6.3% г/г до 9.1 млрд пкм, занятость кресел по всем направлениям – на 0.4 пп до 81.3%. Данный рост стал следствием увеличения объема перевозок на внутренних рейсах (на 39.7% г/г до 2.3 млн чел.) на фоне девальвации национальной валюты, роста спроса на перелеты по России и развития внутреннего туризма. В то же время, в сентябре 2015 г. пассажиропоток и пассажирооборот Группы «Аэрофлот» на международных рейсах сократились на 14% г/г и на 12.8% г/г соответственно.

В целом, по итогам 9М14 Группы «Аэрофлот» также отразила рост ключевых операционных показателей, значительно превышающий динамику всего российского рынка. В частности, за 9М15 пассажиропоток Группы «Аэрофлот» вырос на 13.3% г/г до 30.1 млн чел. (по России рост составил 0.7% г/г), пассажирооборот - на 7.7% г/г до 74.5 млрд пкм (по России динамика отрицательная, на уровне -3.4%). Загрузка пассажирских кресел Группы «Аэрофлот» за 9М15 увеличилась на 0.1 пп до 79.3%.

В сентябре 2015 г. рейтинговое агентство Fitch понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента Аэрофлота с «BB-» до «B+» и поместило рейтинги компании в список на пересмотр с негативным прогнозом. Рейтинговые действия обусловлены негативным влиянием на кредитный профиль Аэрофлота девальвации рубля, снижения реальных доходов населения, а также возможного (на момент пересмотра рейтинг) приобретения Трансаэро. Учитывая решение Аэрофлота не осуществлять приобретение Трансаэро и появления информации о возможном банкротстве Трансаэро, агентство может вывести рейтинги из списка на пересмотр после появления информации по масштабам расходов Аэрофлота на управление Трансаэро и перевозке ее пассажиров. В целом, учитывая снижение рейтинга Аэрофлота от Fitch и риски ухудшения кредитного качества компании, а также короткую дюрацию единственного выпуска Аэрофлота БО-03 (+140 бп. к кривой ОФЗ; УТР 11,29%/ D 0.43 г.) мы полагаем, что сильные операционные результаты компании за 9М15 не окажут существенного влияния на котировки бумаг компании.

Динамика операционных показателей компании за 9М15 г.

ОАО «Аэрофлот»	9М15	9М14	%%
Пассажирооборот, млн пкм	55 871	50 728	10,1%
Занятость пассажирских кресел	80,2%	79,5%	0,7 пп
Пассажиропоток, тыс. чел.	19 669	17 833	10,3%

Группа «Аэрофлот»	9М15	9М14	%%
Пассажирооборот, млн пкм	74 453	69 109	7,7%
Занятость пассажирских кресел	79,3%	79,2%	0,1 пп
Пассажиропоток, тыс. чел.	30 054	26 531	13,3%

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

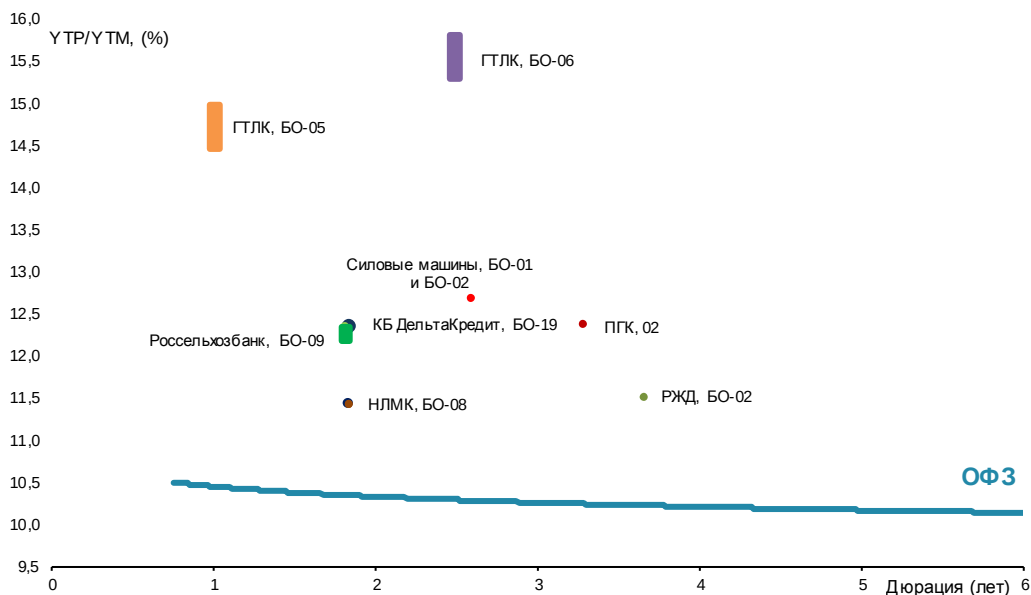
Первичный рынок

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта Погаше
ВЭБ-Лизинг, 09 (вторичное)	BB+ / - / BBB-	да	до 5 000	не более 12.79	02.11.2015	02.11.2015	нет / 1 г	1 г / 6 л
Россельхозбанк, БО-09	- / Ba2 / BB+	да	10 000	12.22-12.33	27.10.2015	30.10.2015	нет / 1.81 г	2 г / 10 л
КБ ДельтаКредит, БО-19	- / Ba2 / BBB-	да	5 000	12.36	26.10.2015	30.10.2015	нет / 1.83 г	2 г / 10 л
ВЭБ-Лизинг, 08 (вторичное)	BB+ / - / BBB-	да	до 5 000	не более 12.79	30.10.2015	30.10.2015	нет / 1 г	1 г / 6 л
ГТЛК, БО-05	B+ / - / -	да	4 000	14.48-14.92	28.10.2015	30.10.2015	нет / 1 г	1 г / 10 л
ГТЛК, БО-06	B+ / - / -	да	4 000	15.31-15.76	28.10.2015	30.10.2015	нет / 2.48 г	3 г / 10 л
РЖД, БО-02	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	11.51	27.10.2015	29.10.2015	нет / 3.65 г	4.5 г / 10 л
НЛМК, БО-08	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	11.41	22.10.2015	29.10.2015	нет / 1.84 г	2 г / 10 л
Силовые машины, БО-01 и БО-02	- / Ba2 / -	да	по 5 000 каждый	12.68	23.10.2015	28.10.2015	нет / 2.59 г	3 г / 10 л
ПГК, 02	- / - / BB+	да	5 000	12.36	21.10.2015	28.10.2015	нет / 3.28 г	4 г / 10 л

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	Амортиза Дюрац
АКБ Пересвет, БО-П02	B+ / - / B+	да	3 500	н/д / 100%	н/д	14.2	23.10.2015	нет / 2.5
Мегафон, БО-05	BB+ / Ba1 / BB+	да	15 000	3 / 100%	11.72-11.99	11.73	23.10.2015	нет / 1.8
Открытие Холдинг, БО-04 (допвыпуск N 1)	NR	нет	10 000	н/д / 100%	н/д	13.40	23.10.2015	нет / 0.4
РОСНАНО, 06	BB- / - / -	да	9 000	2.5 / 100%	12.05-12.31	12.89	22.10.2015	нет / 4.8
Бинбанк, БО-03 (допвыпуски NN 7-10)	B- / - / -	да	8 000	н/д / 100%	13.74-14.52	14.13	21.10.2015	нет / 0.7
Магнит, БО-11	BB+ / - / -	да	10 000	2.5 / 100%	12.05-12.31	12.05	20.10.2015	нет / 1.4
ИКС 5 Финанс, БО-04	BB- / Ba3 / BB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.26	20.10.2015	нет / 2.9
Альфа-Банк, БО-05	BB / Ba2 / -	да	10 000	н/д / 100%	12.36-12.63	12.36	20.10.2015	нет / 1.8
КБ ДельтаКредит, БО-08	- / Ba2 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	12.52-12.78	12.70	20.10.2015	нет / 2.9
Внешэкономбанк, 19 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	706	8.5 / 100%	Не более 12.25	11.90	19.10.2015	нет / 1



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
Зам.начальника Департамента
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов
Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

bondsales@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Наталья Толстошеина
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Фарида Ахметова
Марина Никишова
Алексей Басов

f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru

Департамент доверительного управления активами

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин
Иван Рыжиков

t.mukhametshin@zenit.ru
i.ryzhikov@zenit.ru

Доверительное управление активами

Яков Петров

y.petrov@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.