

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Алроса (Ва3/BB-/BB): повышение рейтинга от Fitch.

Алроса (Ва3/BB-/BB): повышение рейтинга от Fitch.

Повышение рейтингов отражает ожидания Fitch, что АЛРОСА сократит левередж, используя поступления от продажи своих газовых активов за 1,38 млрд долл. Теперь от Fitch у Алросы самый высокий рейтинг. Несмотря на позитив новости, мы не ждем существенного роста котировок бумаг, учитывая текущие уровни доходности.

Комментарий. Вчера агентство Fitch повысило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента («РДЭ») и приоритетный необеспеченный рейтинг российской алмазодобывающей компании АК «АЛРОСА» (ОАО) с уровня «BB-» до «BB». Прогноз по долгосрочному РДЭ – «Стабильный».

Повышение рейтингов отражает ожидания Fitch, что АЛРОСА сократит левередж, используя поступления от продажи своих газовых активов компании ОАО НК Роснефть. Ожидается, что эти активы (100% доли в ЗАО Геотрансгаз, ООО Уренгойская газовая компания и ЗАО Иреляхнефть, а также 99,9% в ОАО АЛРОСА-Газ) будут проданы за денежные средства в размере

Ключевыми факторами для повышения рейтинга стали:

- **Снижение левереджа.** Алроса планирует выручить от продажи непрофильных активов (100% доли в ЗАО Геотрансгаз, ООО Уренгойская газовая компания и ЗАО Иреляхнефть, а также 99,9% в ОАО АЛРОСА-Газ) порядка 1,38 млрд долл. При этом средства будут направлены на погашение краткосрочных заимствований. Последнее, по оценкам Fitch, приведет к снижению скорректированного валового левереджа по денежным средствам от операционной деятельности (FFO) до 2,0х к концу 2013 г. по сравнению с 2,4х в конце 2012 г.

Кроме того, реализация активов будет способствовать улучшению позиции ликвидности компании, а позволит сосредоточиться на развитии своего ключевого бизнеса по добыче алмазов в Республике Саха (Якутия).

- **Значительный масштаб.** АЛРОСА – крупнейшая алмазодобывающая компания в мире по объему, имеющая сильную базу запасов. Размер ресурсов у АЛРОСА составляет более 973 млн карат, т.е. средний срок выработки месторождений превышает 30 лет.
- **Государственная поддержка.** Fitch дает дополнительную ступень в оценке за счет поддержки со стороны государства как контролирующего акционера, которая хорошо была видна в 2008 году. При этом планируемая продажа 16% доли в 4 кв. 2013 г. в рамках публичного размещения окажет нейтральное влияние на рейтинги компании, так как Российская Федерация и Республика Саха вместе по-прежнему будут ее контролирующими акционерами.
- **Растущие денежные расходы.** АЛРОСА, как и другие горнодобывающие

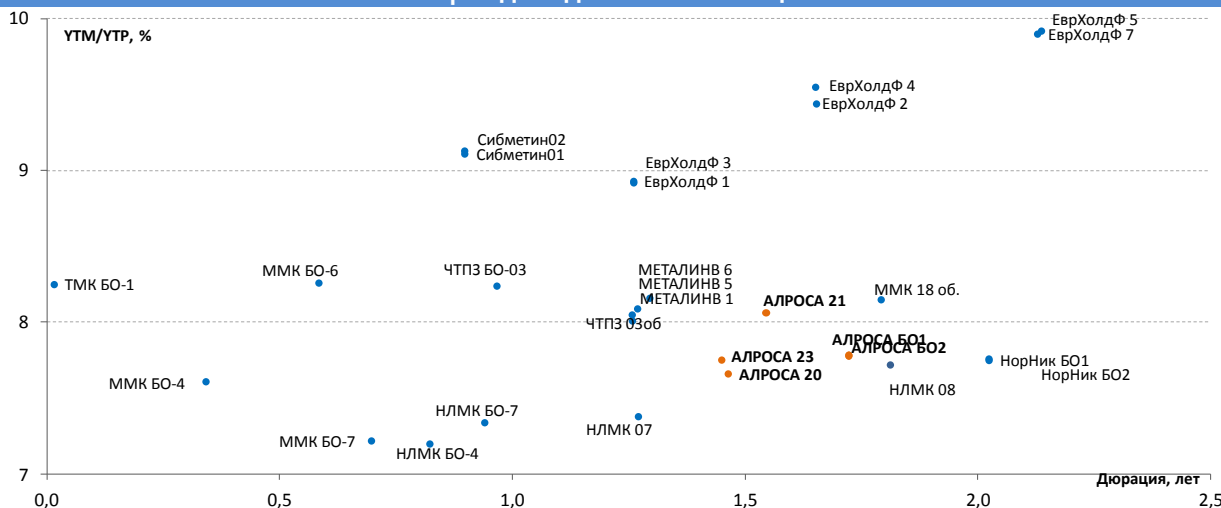
компании в России, сталкивается с ростом издержек производства темпами, превышающими инфляцию. Ожидаемое увеличение доли подземной добычи также негативно повлияет на средние денежные издержки производства.

При этом мы видим и сдерживающие факторы: слабую диверсификацию Компании по видам продукции и ее зависимость от циклического алмазного рынка.

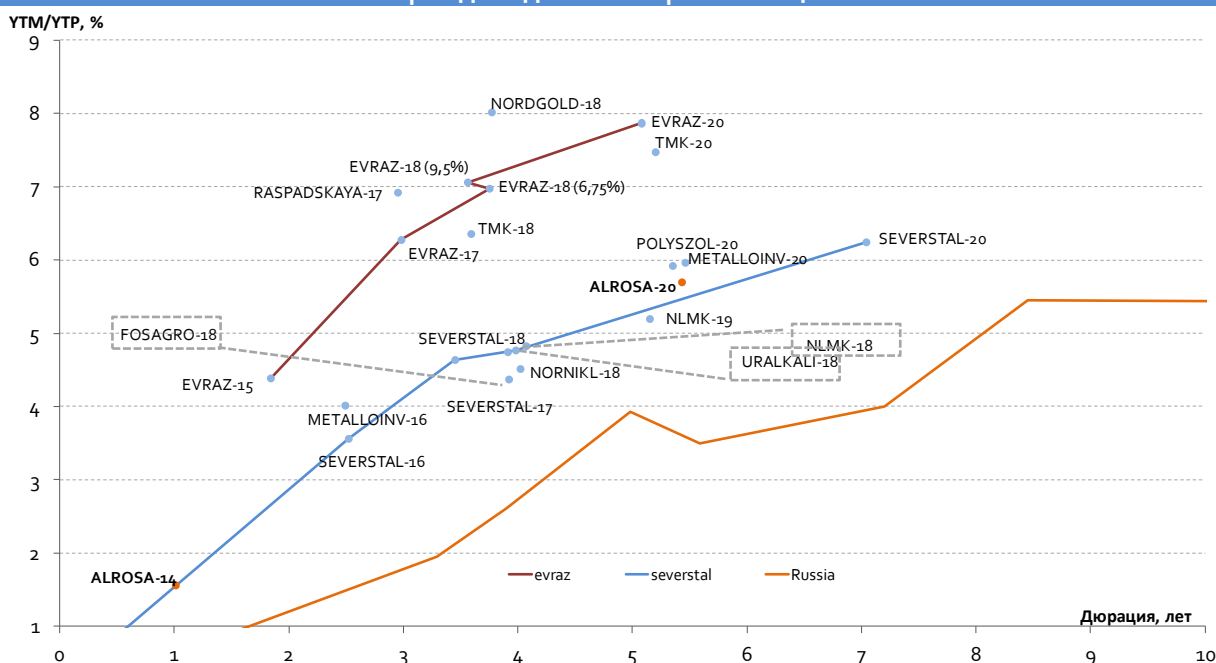
Теперь от Fitch у Алросы самый высокий рейтинг. Несмотря на позитив новости, мы не ждем существенного роста котировок бумаг, учитывая текущие уровни доходности. Напомним, на схожих уровнях обращаются выпуски НЛМК (Вааз/BB+/BBB-) и ММК (Ваз/-/BB+). Небольшая премия к Новолипецкому комбинату (до 20 б.п.) вполне объясняется разницей в рейтингах, и, на наш взгляд, небольшой спрэд должен сохраняться, что и ограничивает возможность самостоятельного апсайда облигаций Алросы. Отметим, что при РЕПО с ЦБ дисконт по НЛМК ниже – 10%, в то время как по бондам Алросы – 15%.

На еврооблигациях ситуация схожая: выпуски Алросы «прижимаются» к еврооблигациям НЛМК (Вааз/BB+/BBB-) и Северстали (Ва1/BB+/BB), что также ограничивает бумаги Эмитента в движении их доходностей.

Карта доходностей облигаций



Карта доходностей еврооблигаций



Елена Федоткова

Контакты:

ОАО «Промсвязьбанк»

Аналитический департамент

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

Николай Кашеев Директор департамента	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739
Роман Османов Главный аналитик по глобальным рынкам	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761
Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706
Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729
Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716
Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748
Вадим Паламарчук	PalamarchukVA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781
Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Владимир Гусев	GusevVP@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783
-----------------------	-------------------	----------------------------------

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Иван Хмелевский	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-9068
Анатолий Павленко	APavlenko@psbank.ru	+7 (495) 705-9069
Андрей Воложев	Volozhev@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 705-9757
Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

17 октября 2013

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.