

Еврооблигации Alrosa 2014 :

Спрэд доходности евробондов Алроса к кривой доходности Газпрома будет сужаться по мере реализации правительством РФ плана по получению контрольного пакета акций в АК «Алроса»

*Рекомендация
Справедливая Доходность*

*ПОКУПАТЬ
Gazprom 2013+(25-50 bp)*

На прошедшем 25 июня 2005 г. годовом собрании акционеров АК «Алроса», министр финансов РФ А. Кудрин, являющийся председателем Наблюдательного Совета компании, заявил, что государство проводит мероприятия по увеличению своего контроля над компанией. В частности, **уставной капитал АК «Алроса» будет увеличен, а правительство РФ получит контрольный пакет акций компании за счет выкупа доэмиссии.** Сейчас правительство РФ контролирует 37% акций; правительство республики Якутии – 32% акций; местные органы самоуправления Якутии – 8% акций и трудовой коллектив компании – 23% акций.

Намерения получить контрольный пакет в АК «Алроса» уже около года озвучиваются правительством РФ, однако, похоже, в настоящий момент эти планы вступают в стадию финальной реализации. После того, как на днях правительство РФ наконец окончательно установило контроль над Газпромом, аналогичная судьба ждет АК «Алроса». **Данный факт является знаком стратегической важности Алроса для государства и приведет к дальнейшему снижению кредитной премии по долгам обязательства компании.** После получения контрольного пакета правительство РФ намерено создать на базе АК «Алроса» национальную горнорудную компанию, которая наряду с развитием алмазодобычи будет реализовывать гос. политику в области разработки иных полезных ископаемых на территории РФ и за ее пределами.

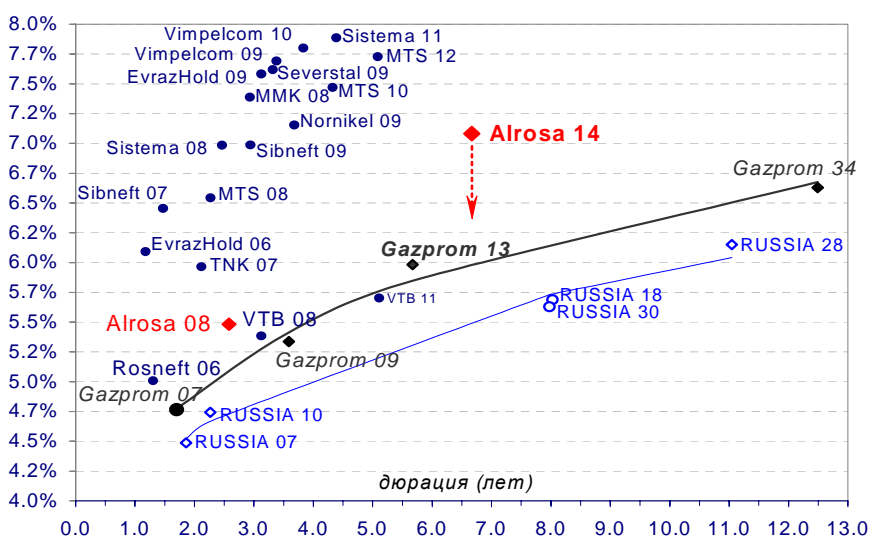
Соответственно, **кредитный рейтинг Алроса**, который недавно был повышен агентством Moody's с B2 до Ba3 (и еще не включает в себя фактора усиления влияния правительства РФ в компании) имеет существенный потенциал для повышения после того, как контрольный пакет акций Алроса окажется у правительства РФ. По шкале Moody's рейтинг Алроса (после получения правительством РФ контрольного пакета) может быть повышен до суверенного. Кроме того, позитивно для кредитных рейтингов Алроса выглядит факт, что впервые за последние годы компания начала сокращать долг. Если к середине 2004 г. чистый долг Алроса вырос до рекордных \$1.4 млрд., то к концу 2004 г. он сократился до \$1.3 млрд. и по заявлениям руководства Алроса, сделанных в ходе собрания акционеров, чистый долг сократится до \$985 млн. уже к концу 2005.

Торговая Рекомендация

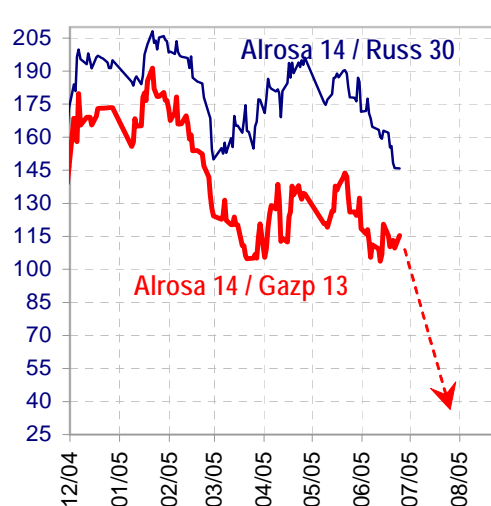
С учетом, фактически, квази-суверенного статуса, еврооблигации Alrosa-14 по-прежнему имеют неоправданно большую премию по доходности к кривой евробондов Газпрома. Мы не видим значительной разницы в кредитных рисках Газпрома и Алроса для инвесторов, т.к. обе компании имеют схожую долговую нагрузку и могут рассчитывать на помощь правительства в трудный момент. По мере успешной реализации планов правительства РФ по получению контрольного пакета в Алроса (в чем нет сомнений после успешного опыта по Газпрому и жесткой политики правительства по установлению контроля за госкомпаниями) кредитные риски Алросы будут снижаться и спрэд Alrosa-14 к кривой Газпрома и суверенной кривой будет сужаться.

Мы видим потенциал сужения спреда доходности Alrosa-14 / Gazprom-13 на 60-90 б.п. (потенциал роста цены 5%), т.к. оцениваем справедливый спрэд доходности Alrosa-14 / Gazprom-13 не выше 25-50 б.п.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ЕВРООБЛИГАЦИЙ РФ НА 28/06/2005



СПРЭД ДОХ-СТИ ALROSA 2014, Б.П.



Расчеты МДМ-Банка

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Любая информация в настоящем документе может быть изменена нами в любой момент без предварительного уведомления.

© 2005, МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, опубликовывать, переводить на другие языки, распространять и совершать любые другие действия.

▲ КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

·MDM·FINANCIAL·GROUP·



МДМ Банк
INVESTMENT BANKING

МДМ-Банк

Инвестиционный Блок

Котельническая наб. 33/1,
Москва 115172.

Тел: +7(095) 795-2521, 960-2256, 797-9500

Факс: +7(095) 960-2250

<http://invest.mdmbank.ru/analit>

Bloomberg: MDMG <GO>

Руководство

Алексей Панферов

Руководитель Инвестиционного Блока

Продажи долговых инструментов, операции РЕПО

		Вн. Тел.	E-mail
Игорь Суханов	Торговля, Продажи и РЕПО	2574	igor.sukhanov@mdmbank.com
Линаида Ерёмينا	Продажи на внутреннем рынке	2415	linaida.eremina@mdmbank.com
Дмитрий Омельченко		2487	dmitry.omelchenko@mdmbank.com
Наталья Ермолицкая		2475	natalia.ermolitskaya@mdmbank.com
Александр Никонов	Торговля облигациями	2588	alexander.nikonov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Трейдера по руб. облигациям	2587	evgeny.lysenko@mdmbank.com
Александр Зубков	Трейдера по еврооблигациям	2515	alexander.zubkov@mdmbank.com
Алексей Базаров	Операции РЕПО	2406	alexei.bazarov@mdmbank.com
Наталья Храброва	Операции РЕПО	2409	natalia.khrabrova@mdmbank.com

Исследование рынка долговых обязательств

	Вн. Тел.	E-mail
Артур Аракелян	2566	arthur.arakelyan@mdmbank.com
Денис Гусев	4136	denis.goussev@mdmbank.com