

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Евгений Чердаков
e.cherdakov@zenit.ru

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

АЛРОСА (ВВ-/Ва3/ВВ): хорошие темпы роста продаж в 1П14, бумаги компании оценены справедливо

Вчера АЛРОСА, крупнейшая алмазодобывающая компания, раскрыла данные по добыче и реализации алмазов за 2К14 и 1П14. По итогам 2К14 добыча алмазов снизилась на 16% г/г (до 8 млн. карат), что, главным образом, стало следствием остановки на плановый капитальный ремонт обогатительных фабрик, на которых обрабатывается руда с трубок «Айхал» и «Удачная». Кроме того, вклад в падение добычи внесло и снижение содержания алмазов в руде трубок «Нюрбинская» и «Интернациональная». Результаты 2К14 повлияли на итоги 1П14 в целом – падение добычи составило 7% г/г (до 15.9 млн. карат). Объем реализации алмазов во 2К14 также несколько снизился по сравнению с прошлым годом (-4.5% г/г, до 8.4 млн. карат), однако благодаря сильным результатам 1К14, в течение которого АЛРОСА распродала запасы, итоги 1П14 продемонстрировали достаточно хорошие темпы роста продаж, которые увеличились на 10.5% г/г (до 21.1 млн. карат). В структуре продаж 1П14 росли поставки как алмазов ювелирного качества (на 7.6% г/г, до 15.6 млн. карат), так и технических алмазов (на 19.6% г/г, до 5.5 млн. карат). Позитивным для АЛРОСА стал укрепившийся тренд роста цен на сырье во 2К14: если в 1К14 средневзвешенная цена реализации сохранилась на уровне прошлого года, то по итогам 1П14 она выросла на 2.6% г/г (до 130.6 долл./карат). Отметим, что если цена на ювелирные алмазы в 1П14 выросла на 4.6% г/г (до 172.6 долл./карат), то цена на технические алмазы продемонстрировала опережающий рост, увеличившись на 34.9% г/г (до 11.6 долл./карат). Увеличение объемов продаж и средневзвешенных цен реализации в 1П14 стали главными драйверами увеличения выручки АЛРОСА, которое, согласно данным компании, составило 13% г/г в долларах (до 2.7 млрд. долл.), таким образом, рост выручки в рублях, с учетом ослабления рубля в 1П14 м структуры продаж АЛРОСА, по нашим оценкам составит 20-25% г/г.

На минимумах в конце апреля евробонд ALRSRU'20 торговался по 102.91%, а к середине июля показал впечатляющий рост, восстановив цену до 111.63%. Сейчас бумага, как и другие евробонды российских эмитентов, находится под давлением усиливающихся санкций, в результате чего цена за последнюю неделю снизилась до 108% от номинала. С точки зрения динамики спрэдов, за прошедшее с конца апреля время ALRSRU'20 показала динамику чуть лучше рынка, сузив спред к UST примерно на 40 бп. Текущий спред бумаги составляет около 420 бп, что немного выше среднего показателя за тот же период (400 бп), и означает премию порядка 60 бп к NLMKRU'19 и аналогичный по величине дисконт – к выпуску METINR'20, что, на наш взгляд, выглядит справедливо. На локальном рынке бумаги АЛРОСА малоликвидны, индикативно выпуска торгуются со спредом 70-100 бп к кривой ОФЗ, что вызвано, скорее, опережающим ростом доходностей суверенной кривой.

Динамика операционных результатов АЛРОСА в 1П14

млн. карат	1П14	1П13	%г
Добыча алмазов	15.9	17.1	-7.0%
Реализация алмазов	21.1	19.1	10.5%
т.ч. ювелирных	15.6	14.5	7.6%
технических	5.5	4.6	19.6%
Ср. цена реализ. алмазов, \$/карат	130.6	127.3	2.6%
ср. цена реализ. ювел. алмаз., \$/карат	172.6	165.0	4.6%
ср. цена реализ. техн. алмаз., \$/карат	11.6	8.6	34.9%

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
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	---------------------	------------------

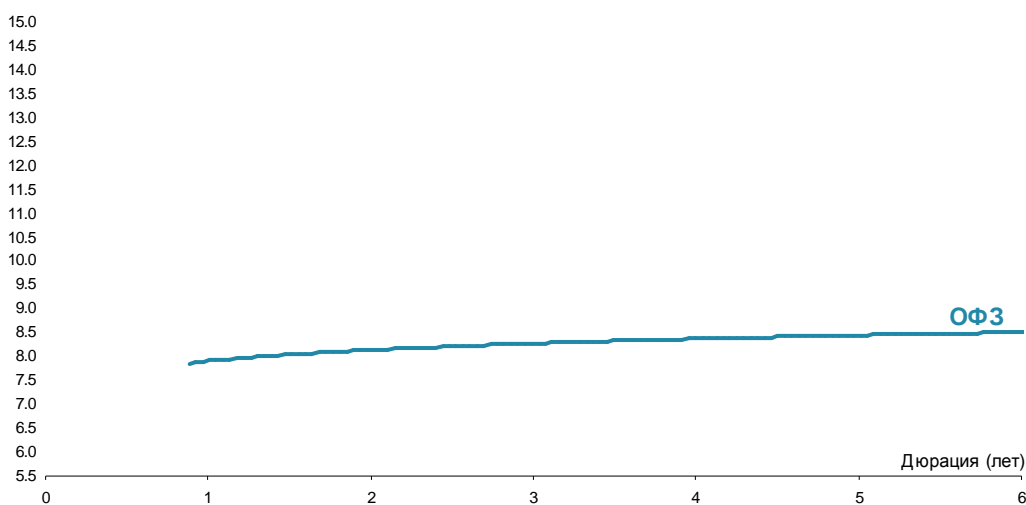
Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

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
Трансфин-М, БО-30	NR	нет	2 500	н/д / 100%	10.25-10.51	10.25	18.07.2014	нет / 2.66 г
Банк ФК Открытие, БО-05 (допразм.)	BB-/Ba3/-	да	5 000	н/д / 100%	10.67-10.79	10.79	16.07.2014	нет / 1 г
Стройжилинвест, 01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	9.20	16.07.2014	нет / 1 г
МКБ, БО-11	BB-/B1/BB	да	5 000	н/д / 100%	10.99-11.41	11.20	10.07.2014	нет / 1.42 г
МКБ, БО-10	BB-/B1/BB	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.20	10.78	10.07.2014	нет / 1 г
ВТБ, БО-26	BBB-/Baa2/-	да	10 000	н/д / 100%	10.00-10.22	9.90	01.07.2014	нет / 1.84 г
Ашинский метзавод, БО-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	9.99	30.06.2014	нет / 6.59 г
Трансфин-М, БО-29	NR	нет	2 500	н/д / 100%	н/д	10.78	30.06.2014	нет / 4 г
Альфа-Банк, БО-11	BB+/Ba1/BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.51	30.06.2014	нет / 2.65 г
Банк ЗЕНИТ, БО-14	- / Ba3 / BB-	да	6 000	0.3 / 29.2%	н/д	8.68	27.06.2014	нет / 2.7 г
Оборонпром, 03	NR	да	2 927	н/д / 100%	н/д	11.83	27.06.2014	нет / 6.18 г
Балтийский лизинг, 01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12.35	27.06.2014	нет / 2.56 г
Балтийский лизинг, 02	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12.35	27.06.2014	нет / 2.56 г
Газпромбанк, БО-09	BBB-/Baa3/BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.83	27.06.2014	нет / 1.43 г
Банк ЗЕНИТ, БО-13	- / Ba3 / BB-	да	5 000	1.3 / 100%	10.78-11.04	10.78	26.06.2014	нет / 1 г
Абсолют Банк, БО-01 (вторичное)	- / B1 / B+	да	до 5 000	1.0 / 100%	не более 11.04	11.04	25.06.2014	нет / 1.42 г
Фольксваген Банк РУС, 07	BBB- / - / -	да	5 000	7.0 / 100%	10.20-10.46	9.57	25.06.2014	нет / 1.87 г
Россельхозбанк, БО-04	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	9.78	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Россельхозбанк, БО-07	- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Кредит Европа Банк, БО-18	- / Ba3 / BB-	да	5 000	1.5 / 100%	11.83-12.36	11.73	23.06.2014	нет / 1 г
АКБ Пересвет, 03	B+ / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.63-12.89	12.68	20.06.2014	нет / 0.5 г
Т-Генерация, 01	NR	нет	1 150	н/д / 100%	н/д	12.36	20.06.2014	нет / 3.89 г
Трансфин-М, БО-24	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	16.06.2014	нет / 2.64 г

УТР/УТМ, (%)



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
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.