

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Монитор корпоративных событий

### Корпоративные события

Кирилл Сычев [k.sychev@zenit.ru](mailto:k.sychev@zenit.ru) Евгений Чердаков [e.cherdakov@zenit.ru](mailto:e.cherdakov@zenit.ru)

#### Башнефть (-/Ва2/ВВ): сильный операционный отчет за 1П14, спред к Газпром нефти и Роснефти на минимальном уровне

Вчера Башнефть опубликовала операционные итоги 2К14 и 1П14 в целом. Мы оцениваем раскрытые показатели как сильные. Во 2К14 компания нарастила объем нефтедобычи на 11.5% г/г (до 4 374 тыс. тонн), ускорив итак высокие темпы роста, достигнутые в 1К14 (рост добычи на 7% г/г). По итогам 1П14 в целом увеличение объемов добычи нефти составило 9.3% г/г (до 8 489 тыс. тонн). Как сообщается в отчете Башнефти, значительное увеличение производства нефти по итогам 1П14 было обеспечено как ростом добычи на зрелых месторождениях (на 2.4% г/г), так и получением первых объемов нефти на месторождениях им. Требса и Титова (361 тыс. тонн) в НАО и на Сорновском месторождении (174 тыс. тонн) в ХМАО. В то же время, первичная переработка нефти в 1П14 выросла на 2.8% г/г (до 10 799 тыс. тонн), а производство нефтепродуктов – на 3.6% г/г (до 9 959 тыс. тонн). Отметим, что в структуре выпуска нефтепродуктов в 1П14 происходило замещение топлива стандарта Евро-4 на более качественное топливо стандарта Евро-5. Так, объемы выпуска бензинов Евро-5 росли опережающими темпами (на 34.9% г/г), обеспечив основную прирост объемов совокупного выпуска, тогда как производство Евро-4 было практически прекращено. Такая же ситуация была характерна и для дизеля: производство топлива Евро-4 было остановлено (впрочем, его объемы были малы и в 1П13 – всего 73 тыс. тонн), а выпуск Евро-5 в 1П14 вырос на 26.1% г/г. Текущая программа модернизации НПЗ позволила Башнефти во 2К14 улучшить показатель выхода светлых нефтепродуктов до 62.3% (+1.1 пп г/г) и нарастить уровень глубины переработки нефти до 86.6% (+0.6 пп г/г). В то же время, этого было недостаточно для компенсации негативной динамики 1К14, а показатели за 1П14 в целом, все же, немного ухудшились: выход светлых нефтепродуктов составил 84.9% (-0.4 пп г/г), а глубина переработки – 60.5% (-0.2 пп г/г).

Средний спред рублевой кривой Башнефти в последнее время сузился до 110 бп к ОФЗ, что, в условиях текущей ограниченной ликвидности облигаций компании, обусловлено ростом доходностей суверенной кривой в связи с последовательным ужесточением западных санкций, которое может быть продолжено на этой неделе. В то же время, кривая Башнефти индикативно сохраняет премию около 60 бп к выпускам Газпром нефти (ВВВ-/Ваа2/ВВВ) и Роснефти (ВВВ-/Ваа1/-) сопоставимой дюрации, что, на наш взгляд, близко к минимальному уровню и ограничивает потенциал дальнейшего сужения спредов по бумагам Башнефти, особенно на фоне текущего негативного информационного фона вокруг компании. Напомним, что сейчас акции Башнефти, принадлежащие, в том числе, материнской АФК "Система" (ВВ+/Ва2/ВВ-) находятся под арестом, что ставит под угрозы планы по проведению SPO, которое могло состояться в сентябре, а владелец Системы Владимир Евтушенков даже оценил происходящее как попытку "рейдерского захвата" Башнефти.

#### Динамика операционных результатов Башнефти в 1П14

тыс. тонн	1П14	1П13	%%
Добыча нефти	8 489	7 768	9.3%
Первичная переработка нефти	10 799	10 501	2.8%
Производство нефтепродуктов	9 959	9 612	3.6%
Глубина переработки нефти	84.9%	85.3%	-0.4 пп
Выход светлых нефтепродуктов	60.5%	60.7%	-0.2 пп

Источник: Данные Компании

## 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
ВТБ Лизинг Финанс, БО-04	BBB- / - / -	да	8 000	н/д	28.07.2014	30.07.2014	да / н/д	9 мес. / 10 лет

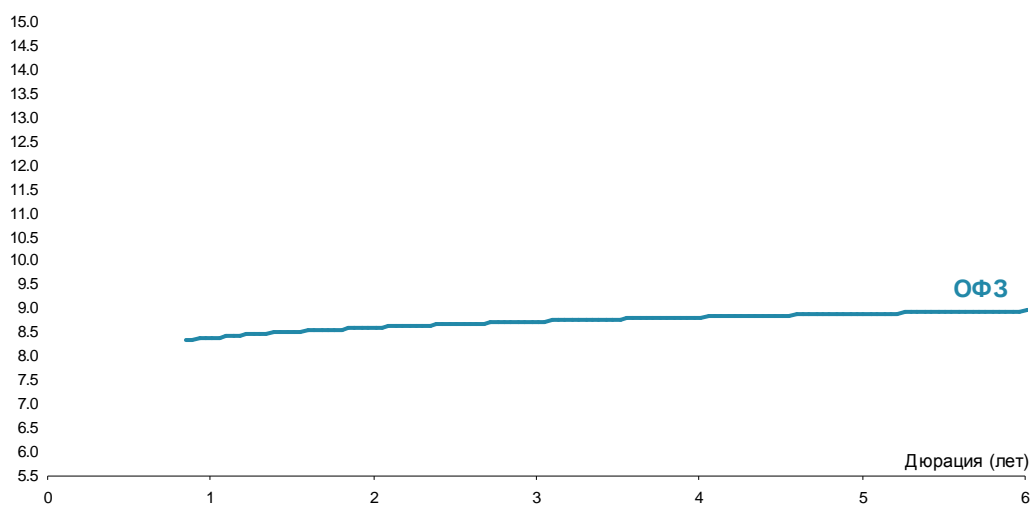
Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

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
Трансфин-М, БО-30	NR	нет	2 500	0.8 / 80.1%	10.25-10.51	10.25	18.07.2014	нет / 2.66 г
Банк ФК Открытие, БО-05 (допразм.)	BB- / Ва3 / -	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- / В1 / ВВ	да	5 000	н/д / 100%	10.99-11.41	11.20	10.07.2014	нет / 1.42 г
МКБ, БО-10	BB- / В1 / ВВ	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.20	10.78	10.07.2014	нет / 1 г
ВТБ, БО-26	BBB- / Ваа2 / -	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+/Ва1/BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.51	30.06.2014	нет / 2.65 г
Банк ЗЕНИТ, БО-14	- / Ва3 / ВВ-	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- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.83	27.06.2014	нет / 1.43 г
Банк ЗЕНИТ, БО-13	- / Ва3 / ВВ-	да	5 000	1.3 / 100%	10.78-11.04	10.78	26.06.2014	нет / 1 г
Абсолют Банк, БО-01 (вторичное)	- / В1 / В+	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	- / Ваа3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	9.78	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Россельхозбанк, БО-07	- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Кредит Европа Банк, БО-18	- / Ва3 / ВВ-	да	5 000	1.5 / 100%	11.83-12.36	11.73	23.06.2014	нет / 1 г
АКБ Пересвет, 03	В+ / В3 / -	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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

## Аналитическое управление

Акции	research@zenit.ru	
Облигации	firesearch@zenit.ru	
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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.