

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Монитор корпоративных событий

### Корпоративные события

Евгений Чердаков  
e.cherdakov@zenit.ru

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

#### НМТП (ВВ-/ВаЗ/-): нейтральный операционный отчет за 1П14, бумаги НПК по-прежнему выглядят более привлекательно

Вчера крупнейший российский портовый оператор НМТП отчитался об итогах операционной деятельности за 1П14, которые мы оцениваем нейтрально. В 1П14 общий грузооборот порта все еще продолжал снижаться, вместе с тем, его темпы замедлились относительно 1К14. Общий грузооборот в 1П14 составил 68.7 млн. тонн (-4.7% г/г), основной причиной снижения по-прежнему остается сокращение перевалки наливных грузов, в частности сырой нефти (на 16.8% г/г, до 39.8 млн. тонн), которое лишь в какой-то мере может быть компенсировано ростом объемов перевалки нефтепродуктов (на 14.5% г/г – до 14.7 млн. тонн). Хорошую динамику по-прежнему демонстрируют навалочные грузы, объем перевалки которых вырос на 62.7% г/г (до 4.9 млн. тонн). В составе этого сегмента основные точки роста это по-прежнему увеличение объемов перевалки зерна (рост более чем в 5 раз г/г, до 2.5 млн. тонн) на фоне низкой базы прошлого года, а также объемов перевалки сахара (рост почти в 1.5 раз г/г, до 0.7 млн. тонн). В сегменте генеральных грузов рост грузооборота в 1П14 составил 8% г/г (до 6 млн. тонн), главным образом за счет увеличения перевалки черных металлов (на 9.4% г/г, до 4.9 млн. тонн). Объем контейнерных перевозок НМТП вырос на 10% г/г (до 353.3 тыс. TEU). Отметим, что во 2К14 общий грузооборот компании вырос на 4.5% кв/кв, а результаты отдельных сегментов оказались чуть лучше показателей 1К14. Таким образом, улучшение динамики (снижение темпов падения) общего грузооборота НМТП по итогам 1П14 в целом скорее можно связать с включением в сопоставимые расчеты низкой базы 2К13, в котором наблюдалось снижение объемов грузооборота по всем сегментам, а особенно сильная просадка была в сегменте навалочных грузов (падение более чем в 2 раза г/г) из-за действовавших на тот момент ограничений на экспорт зерна. С учетом финансовых результатов за 1К14 и операционных данных за 2К14, мы полагаем, что по итогам 1П14 можно ожидать ускорения роста выручки до 10% г/г, EBITDA – до 15% г/г.

Единственный обращающийся на рынке выпуск компании НМТП БО-02 с начала распродаж в связи с кризисом вокруг Украины, на фоне невысокой ликвидности, показали умеренную коррекцию – в пределах 2-х фигур в цене. В начале марта выпуск начал корректироваться с уровня около 100.5% от номинала, последние же крупные сделки проходили по ценам 98.4%-98.6% от номинала, а сейчас выпуск, в связи с короткой дюрацией (0.76 г) индикативно торгуется на близком к номиналу уровне, что дает спрэд 150-160 бп к кривой ОФЗ, которая находится под давлением усиливающихся западных санкций. В то же время, такие же короткие выпуски НПК торгуются сейчас со спрэдом около 180 бп к суверенной кривой и, на наш взгляд, по-прежнему выглядят интереснее с точки зрения соотношения кредитного риска и предлагаемой доходности.

#### Динамика операционных показателей НМТП за 1П14

млн. тонн	1П14	1П13	%%
<b>ГРУЗООБОРОТ, ВСЕГО</b>	<b>68.7</b>	<b>72.1</b>	<b>-4.7%</b>
<b>Наливные грузы, всего</b>	<b>54.9</b>	<b>61.0</b>	<b>-10.0%</b>
Сырая нефть	39.8	47.8	-16.8%
Нефтепродукты	14.7	12.8	14.5%
Прочее	0.5	0.4	28.8%
<b>Навалочные грузы, всего</b>	<b>4.9</b>	<b>3.0</b>	<b>62.7%</b>
Зерно	2.5	0.5	x5.3
Руда и ЖРС	0.9	1.0	-11.4%
Минеральные удобрения	0.3	0.4	-24.3%
Сахар	0.7	0.5	45.3%
Уголь	0.5	0.5	-4.3%
Прочее	0.0	0.2	-86.1%
<b>Генеральные грузы, всего</b>	<b>6.0</b>	<b>5.6</b>	<b>8.0%</b>
Черные металлы и чугуны	4.9	4.5	9.4%
Цветные металлы	0.5	0.5	-5.0%
Прочее	0.6	0.5	9.1%
<b>Контейнеры, тыс. TEU</b>	<b>353.3</b>	<b>321.3</b>	<b>10.0%</b>

Источник: Данные Компании,  
расчеты Банка ЗЕНИТ

## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

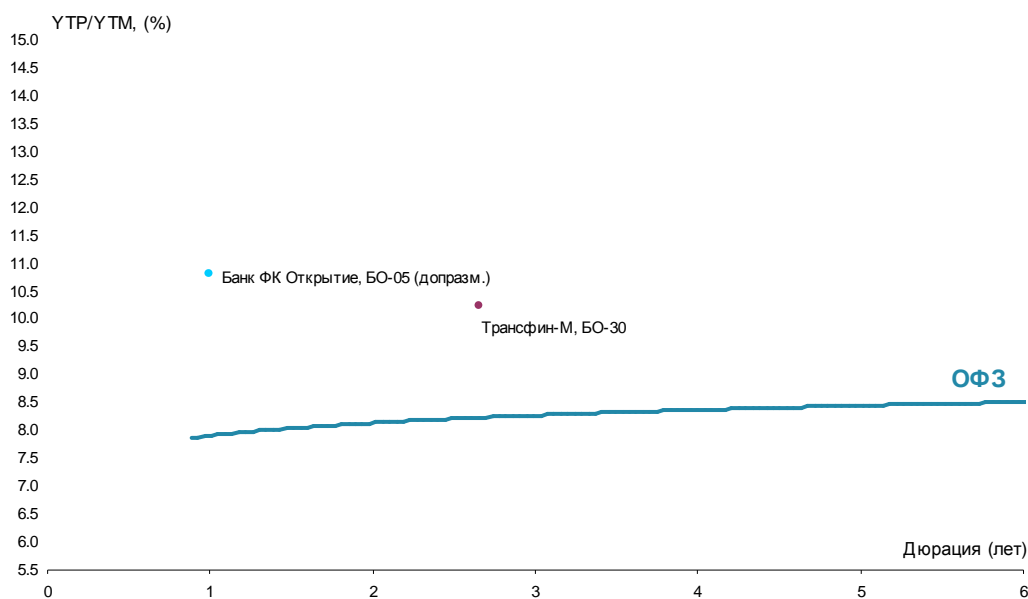
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Трансфин-М, БО-30	NR	нет	2 500	10.25	16.07.2014	18.07.2014	нет / 2.66 г	3 г / 10 лет

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
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
Альфа-Банк, БО-10	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.51-10.78	9.99	11.06.2014	нет / 1.86 г



# 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>

<b>Аналитическое управление</b>	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>

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

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.