

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Монитор корпоративных событий

### Корпоративные события

Наталья Толстошеина  
n.tolstosheina@zenit.ru

#### Евраз (BB-/Ba3/BB-): нейтральные операционные результаты по итогам 4К15

Вчера Евраз опубликовал операционные результаты за 4К15, которые в целом мы оцениваем как нейтральные. В 4К15 выплавка стали увеличилась на 2% кв/кв до 3.6 млн тонн, чему способствовало завершение плановых ремонтов на заводах Евраз в США (Evraz Pueblo) и в Украине (Евраз ДМЗ им.Петровского). Выпуск стальной продукции вырос на 4.9% кв/кв до 3.3 млн тонн. Рост был обеспечен в основном увеличением выпуска полуфабрикатов на 48.6% кв/кв до 1.5 млн тонн. Кроме того, в 4К15 Евраз нарастил выпуск железнодорожного металлопроката на 10.9% кв/кв до 365 тыс. тонн в результате окончания ремонтов на заводе Evraz Pueblo, а также трубных изделий на 2.9% кв/кв до 210 тыс. тонн в связи с ростом производства труб большого диаметра на заводе Evraz Portland в США. В то же время, производство строительного проката в 4К15 сократилось на 25.9% кв/кв до 1.0 млн тонн в связи с фактором сезонности. Ценовая конъюнктура на металлургическую продукцию компании на ключевых рынках ее присутствия была неблагоприятной. В частности, в 4К15 средние цены на полуфабрикаты, произведенные заводами компании в России и Казахстане, сократились на 15.8% кв/кв до 203 долл./тонна, строительный металлопрокат – на 11% кв/кв до 325 долл./тонна, железнодорожный прокат – на 6.1% кв/кв до 495 долл./тонна.

В 4К15 выпуск железорудной продукции оставался в целом стабильным относительно 3К15. В частности, производство железорудного агломерата (Россия) уменьшилось на 2.6% кв/кв до 2.8 млн тонн, кусковой руды (Украина) – на 3.6% кв/кв до 0.7 млн тонн, выпуск окатышей увеличился на 1.2% кв/кв до 1.6 млн тонн. В 4К15 компания заметно увеличила объем добычи рядового коксующего угля (+12.3% кв/кв до 5.9 млн тонн). Тем не менее, в связи с сокращением спроса на уголь со стороны металлургических компаний выпуск угольного концентрата уменьшился на 6.4% кв/кв до 3.4 млн тонн. Средние цены реализации железорудной продукции и коксующегося угля в долларовом выражении показали неплохую динамику: в частности, цены на окатыши увеличились с 36 долл./тонн в 3К15 до 40 долл./тонна в 4К15 (в связи с сокращением доли менее рентабельных экспортных отгрузок в Турцию, Китай), концентрат коксующегося угля – с 54 долл./тонна до 56 долл./тонна.

Российские евробонды по-прежнему находятся в прямой зависимости от котировок нефти. На фоне падения цен на черное золото с начала года на рынке евробондов прошла волна продаж. Среди металлургов Евраз был в аутсайдерах в терминах динамики спредов. Так спреды EVRAZ 18 и 20 в среднем расширились на 150-160 бп. к кривой UST, в то время, как спреды схожих по дюрации бумаг НЛМК и Северстали росли более сдержанно, на 30-50 бп. На рублевом рынке самым ликвидным является выпуск компании серии 8, который при этом, на наш взгляд, не представляет особых идей, предлагая порядка 220 бп. к кривой ОФЗ на дюрации 2.7 г.

#### Динамика операционных показателей Евраз

тыс. тонн	2015	2014	%%
<b>Металлургический сегмент</b>			
Кокс (товарная продукция)	966	1 137	-15,0%
Чугун	11 922	12 373	-3,6%
Сталь	14 349	15 515	-7,5%
<b>Стальная продукция*, в т.ч.</b>			
Полуфабрикаты	4 913	4 369	12,5%
Строительный прокат	4 560	5 106	-10,7%
Ж/д-продукция	1 516	1 829	-17,1%
Плоский прокат	710	1 027	-30,9%
Трубные изделия	833	1 062	-21,6%
Прочее	583	618	-
<b>Горнорудный сегмент</b>			
Ж/р-агломерат (Россия)	11 126	11 134	-0,1%
Окатыши (Россия)	6 510	6 444	1,0%
Кусковая руда (Украина)	2 809	2 889	-2,8%
Коксующийся уголь (добыча)	20 415	21 062	-3,1%
Конц. коксующегося угля (пр-во)	13 601	13 936	-2,4%

\* за исключением внутригрупповых поставок

тыс. тонн	4К15	3К15	%%
<b>Металлургический сегмент</b>			
Кокс (товарная продукция)	192	203	-5,4%
Чугун	2 998	2 982	0,5%
Сталь	3 561	3 492	2,0%
<b>Стальная продукция*, в т.ч.</b>			
Полуфабрикаты	1 476	993	48,6%
Строительный прокат	957	1 292	-25,9%
Ж/д-продукция	365	329	10,9%
Плоский прокат	154	182	-15,4%
Трубные изделия	210	204	2,9%
Прочее	133	140	-5,0%
<b>Горнорудный сегмент</b>			
Ж/р-агломерат (Россия)	2 810	2 884	-2,6%
Окатыши (Россия)	1 635	1 615	1,2%
Кусковая руда (Украина)	695	721	-3,6%
Коксующийся уголь (добыча)	5 876	5 232	12,3%
Конц. коксующегося угля (пр-во)	3 432	3 666	-6,4%

\* за исключением внутригрупповых поставок

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Первичный рынок

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
ЕАБР, 10	BBB- / Baa1 / -	да	5 000	12,63	30.12.2015	20.01.2016	нет / 4.83 г	нет / 7 лет

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
Открытие Холдинг, БО-01 (допвыпуск N1)	NR	нет	10 000	н/д / 100%	12.58-13.40	13.40	12.01.2016	нет / 0.13 г
РСХБ, 28	- / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	13.51	30.12.2015	нет / 4.26 г
РСХБ, 27	- / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	13.51	29.12.2015	нет / 4.26 г
ГТЛК, БО-07	B+ / - / -	да	4 000	н/д / 100%	15.31-15.76	15.59	29.12.2015	нет / 1.76 г
Открытие Холдинг, БО-04 (допвыпуск N2)	NR	нет	10 000	н/д / 100%	13.07-13.79	13,24	29.12.2015	нет / 0.29 г
УОМЗ, БО-03	B- / - / -	да	2 000	н/д / 100%	14.49-14.76	14.76	29.12.2015	нет / 2.54 г
РВК-финанс, БО-01	- / - / BB-	да	3 000	н/д / 100%	13.96-14.22	13.96	28.12.2015	нет / 1.81 г
Роснано, 07	BB- / - / -	да	9 000	н/д / 100%	н/д	13.16	25.12.2015	нет / 4.82 г
Абсолют Банк, БО-001P-01	- / B1 / B+	да	2 000	н/д / 100%	н/д	12.36	25.12.2015	нет / 2.60 г
Атомэнергопром, БО-07	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	11.41	25.12.2015	нет / 5.04 г
Атомэнергопром, БО-08	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 50%	н/д	11.41	25.12.2015	нет / 6.27 г
Камаз, БО-13	- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	10.66	24.12.2015	нет / 7.90 г
ПКТ, 01	- / - / BB	да	5 000	н/д / 100%	13.21-13.53	13.53	22.12.2015	нет / 3.82 г
АКБ Пересвет, БО-03 (допвыпуск)	B+ / - / B+	да	2 000	н/д / 100%	н/д	14.18	17.12.2015	нет / 0.56 г
Кубаньэнерго, 001P-01	NR	нет	3 600	н/д / 100%	н/д	10.71	04.12.2015	нет / 6.42 г
Банк ЗЕНИТ, БО-10	- / B1 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.30	03.12.2015	нет / 1.84 г
КАМАЗ, БО-04	- / Ba3 / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.47	30.11.2015	нет / 2.6 г
Внешэкономбанк, БО-02 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	до 9 000	н/д / 100%	н/д	11.68	30.11.2015	нет / 1 г
Металлинвестбанк, БО-02 (вторичное)	- / B2 / -	да	до 1 500	н/д / 100%	н/д	13.96	30.11.2015	нет / 1 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>
<b>Управление продаж</b>		<a href="mailto:bondsales@zenit.ru">bondsales@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>		<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Акции	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
	Облигации	
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
<b>Управление рынков долгового капитала</b>		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	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>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
<b>Департамент доверительного управления активами</b>		
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
	Иван Рыжиков	<a href="mailto:i.ryzhikov@zenit.ru">i.ryzhikov@zenit.ru</a>
Доверительное управление активами	Яков Петров	<a href="mailto:y.petrov@zenit.ru">y.petrov@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.