

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

 Наталья Толстошеина
 n.tolstosheina@zenit.ru

 Дмитрий Чепрагин
 d.chepragin@zenit.ru

Северсталь (ВВВ-/Ba1/ВВВ-): умеренно негативные операционные результаты за 3К16

Вчера Северсталь опубликовала операционные показатели за 3К16, которые мы оцениваем как умеренно негативные. В 3К16 компания увеличила выплавку стали на 6.1% кв/кв до 3.0 млн тонн, производство чугуна – на 8.3% кв/кв до 2.4 млн тонн, что стало следствием краткосрочного ремонта доменной печи во 2К16. В то же время, консолидированный объем реализации стальной продукции в 3К16 сократился на 5% кв/кв до 2.65 млн тонн вследствие эффекта высокой базы 2К16 и уменьшения спроса на российском рынке. В частности, в 3К16 реализация проката сократилась на 6.5% кв/кв до 2.0 млн тонн, в основном, на фоне уменьшения объема продаж толстолистового проката на 22.8% кв/кв, горячекатаного листа на 5.4% кв/кв, сортового проката на 9.1% кв/кв. За аналогичный период объем продаж изделий конечного передела сократился на 9.2% кв/кв до 458 млн тыс. тонн. преимущественно в результате уменьшения реализации ТБД на 16.2% кв/кв и прочих трубных изделий и профилей на 10% кв/кв.

В 3К16 реализация железорудного сырья (без учета внутригрупповых продаж) сократилась на 3.7% кв/кв до 1.7 млн тонн. В 3К16 реализация угля уменьшилась на 27.4% кв/кв до 506 тыс. тонн на фоне существенного сокращения продаж концентрата коксующего угля (на 42.3% кв/кв до 130.3 тыс. тонн) и энергетического угля (на 20.3% кв/кв до 376 тыс. тонн).

Несмотря на снижение объема реализации стальной продукции, угля и железорудного сырья, мы не ожидаем существенного изменения долларовой выручки Северстали в 3К16 по сравнению со 2К16, учитывая положительную динамику цен на основную продукцию компании. В частности, в 3К16 средние цены реализации прокатной продукции в долларах (за исключением сортового проката) выросли в пределах 10-15% кв/кв, продукции конечного передела – в пределах 2-7% кв/кв.

На текущий момент доходности евробондов Северстали по-прежнему находятся на исторических минимумах. CHMFRU'18 торгуется на одном уровне с GAZPRU'18, при этом более длинный CHMFRU'22 уже предусматривает дисконт (20 бп.) к аналогичному выпуску Газпрома. В результате, бумаги компании, на наш взгляд, выглядят безыдейно, особенно на фоне вероятной коррекции на рынке российских евробондов в случае повышения базовой процентной ставки ФРС до конца года.

Динамика операционных показателей Северстали в 3К16

тыс. тонн	3К16	2К16	%%
Производство чугуна	2 394	2 211	8.3%
Производство стали	2 985	2 813	6.1%
Реализация угля, в т.ч.	506	697	-27.4%
<i>Концентрат коксующегося угля</i>	130	226	-42.3%
<i>Энергетический уголь</i>	376	471	-20.3%
Реализац. железорудн. сырья	1 667	1 732	-3.7%
<i>Окатыши</i>	1 617	1 662	-2.7%
<i>Концентрат</i>	50	70	-28.5%
Реализация полуфабрикатов	190	142	33.5%
Реализация проката, в т.ч.	2 004	2 143	-6.5%
<i>Горячекатаный</i>	1 000	1 057	-5.4%
<i>Толстолистовой</i>	147	191	-22.8%
<i>Холоднокатаный</i>	245	233	5.0%
<i>цинков. лист и др. мет. покрыт.</i>	156	164	-4.6%
<i>Сортовой</i>	348	383	-9.1%
<i>С полимерным покрытием</i>	108	116	-6.7%
Реализ. конеч. передела, в т.ч.	458	505	-9.2%
<i>Метизная продукция</i>	167	174	-3.8%
<i>Трубы большого диаметра</i>	97	116	-16.2%
<i>очие трубные изделия, профили</i>	194	215	-9.9%

 Источник: Данные Компании,
 Банка ЗЕНИТ

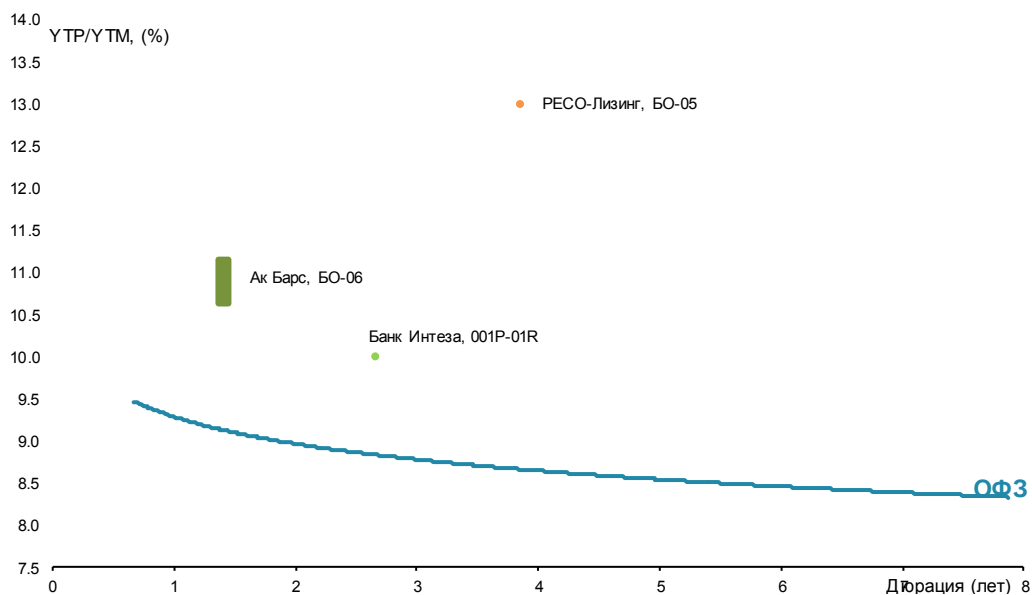
расчеты

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
Банк Интеза, 001P-01R	- / - / BBB-	да	3 000	9.99	06.10.2016	13.10.2016	нет / 2.67 г	нет / 3 г
РЕСО-Лизинг, БО-05	BB- / - / -	да	3 000	13.00	10.10.2016	14.10.2016	нет / 3.85 г	5 лет / 10 лет
Внешэкономбанк, 19 (вторичное)	BB+ / Va1 / BBB-	да	10 000	9.99	17.10.2016	17.10.2016	нет / 3.74 г	4.5 г / 16 лет
Ак Барс, БО-06	- / B2 / BB-	да	5 000	10.67-11.09	октябрь-ноябрь	октябрь-ноябрь	нет / 1.42 г	1.5 г / 5 лет

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТРУТМ,	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Фольксваген Банк РУС, 001P-01	- / - / BBB+	да	5 000	н/д / 100%	9.88-10.14	10.04	11.10.2016	нет / 1.43 г
Внешэкономбанк, 18 (вторичное)	BB+ / Va1 / BBB-	да	1 300	2.1 / 100%	н/д	10.04	11.10.2016	нет / 2.66 г
Европлан, БО-07	- / - / BB	да	5 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.10	11.10.2016	нет / 1.83 г
Транснефть, БО-001P-04	- / Va2 / -	да	15 000	н/д / 100%	9.46-9.62	9.52	06.10.2016	нет / 4.73 г
Акрон, БО-001P-01	- / Va3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.78	06.10.2016	нет / 3.41 г
РСХБ, 08Т1	- / Va2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	14.76-15.03	14.76	05.10.2016	нет / 5.61 г
Альфа-Банк, БО-07	BB / Va2 / -	да	5 000	2 / 100%	9.57-9.78	9.73	04.10.2016	нет / 4.08 г
Сбербанк, БО-37	- / Va2 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.36-9.46	9.46	нет / 4.10 г	нет / 5 лет
Икс 5 Финанс, 001P-01	BB- / - / BB	да	15 000	н/д / 100%	9.67-9.94	9.67	29.09.2016	нет / 2.67 г
Банк ДельтаКредит, БО-12	- / Va2 / BBB-	да	7 000	н/д / 100%	9.83-10.09	10.09	29.09.2016	нет / 2.67 г
Группа ЛСР, 001P-01	- / B1 / B	да	5 000	н/д / 100%	11.46-12.01	11.19	28.09.2016	да / 3.28 г
СИБУР Холдинг, 12	- / Va1 / BB+	да	10 000	н/д / 100%	н/д	9.88	28.09.2016	да / 3.04 г
Силовые машины, БО-03 и БО-04	- / Va2 / -	да	10 000	н/д / 100%	10.51-10.78	10.20	26.09.2016	нет / 2.66 г
Газпромбанк, БО-11	BB+ / Va2 / BB+	да	10 000	н/д / 100%	9.73-9.94	9.73	22.09.2016	нет / 1.43 г
Почта России, БО-03	- / - / BBB-	да	5 000	3 / 100%	9.88-10.20	9.57	22.09.2016	нет / 2.68 г
Трансконтейнер, БО-02	- / Va3 / BB+	да	5 000	4.2 / 100%	9.73-9.99	9.62	22.09.2016	да / 3.58 г
ПСН Проперти Менеджмент, 01	NR	нет	10 000	н/д / 100%	13.42-13.96	13.42	22.09.2016	нет / 1.41 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>

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		bondsales@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru
Аналитическое управление		research@zenit.ru
	Акции	firesearch@zenit.ru
	Облигации	
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Управление рынков долгового капитала		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
Департамент доверительного управления активами		
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
	Иван Рыжиков	i.ryzhikov@zenit.ru
Доверительное управление активами	Яков Петров	y.petrov@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.