

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Монитор корпоративных событий

### Корпоративные события

 Наталья Толстошеина  
 n.tolstosheina@zenit.ru

 Дмитрий Чепрагин  
 d.chepragin@zenit.ru

#### АПРОСА (BB/Ba1/BB+): нейтральные операционные результаты за 3К16 и 9М16

Крупнейшая российская алмазодобывающая компания, АПРОСА, опубликовала операционные результаты за 3К16 и 9М16, которые мы оцениваем как нейтральные. В 3К16 объем добычи алмазов уменьшился на 5.2% г/г до 11 млн карат, за 9М16 – на 5.7% г/г до 27.9 млн карат. Уменьшение добычи было связано со снижением объемов обработки песков с россыпных месторождений Нюрбинского ГОКа, окончанием отработки карьера «Удачный» и уменьшением объемов добычи руды на подземном руднике трубки «Айхал».

В 3К16 реализация алмазов увеличилась по сравнению с 3К15 на 66% до 8.3 млн карат, однако была минимальной с начала 2016 г.: в 1К16 реализация алмазов составила 12.1 млн карат, во 2К16 – 9.6 млн карат. Ценовая конъюнктура на рынке алмазов в 3К16 ухудшилась по сравнению со 2К16, а также с 3К15. В частности, в 3К16 средняя цена реализации ювелирных алмазов составила 165 долл./карат, в то время как во 2К16 цена находилась на уровне 169 долл./карат, в 3К15 – 170.4 долл./карат. В целом за 9М16 объем реализации алмазов вырос на 30.4% г/г до 30 млн карат, в то время как средняя цена реализации ювелирных алмазов, по нашим оценкам, уменьшилась на 6.9% г/г до 158.7 долл./карат, технических алмазов – на 24.7% г/г до 7.3 долл./карат.

Согласно предварительным оценкам компании, в 3К16 выручка от продаж алмазов составила не менее 976 млн долл., за 9М16 – не менее 3.5 млрд долл. По нашим оценкам, значительный рост реализации алмазов за 9М16 г/г, а также девальвация рубля в полной мере нивелируют негативный эффект от снижения цен на алмазы и позволят компании отразить рост рублевой выручки от продаж алмазов за 9М16 на 50% г/г.

Единственный евробонд ALRSRU'20, на наш взгляд, выглядит дорого, предлагая 20 бп. премии к схожему по срокам погашения GMKNRM'20.

#### Динамика операционных результатов АПРОСА

млн карат	3К16	3К15	%%
<b>Добыча алмазов</b>	<b>11.0</b>	<b>11.6</b>	<b>-5.2%</b>
<b>Реализация алмазов</b>	<b>8.3</b>	<b>5.0</b>	<b>66.0%</b>
<i>т.ч. ювелирные</i>	5.8	3.0	93.3%
<i>технически</i>	2.5	1.9	31.6%
<b>Ср. цена реализ. алмазов, \$/карат</b>	<b>117.4</b>	<b>118.7</b>	<b>-1.1%</b>
<i>ср. цена реализ. ювел. алмаз., \$/кар.</i>	165.0	170.4	-3.2%
<i>ср. цена реализ. техн. алмаз., \$/кар.</i>	7.0	9.7	-27.8%

млн карат	9М16	9М15	%%
<b>Добыча алмазов</b>	<b>27.9</b>	<b>29.6</b>	<b>-5.7%</b>
<b>Реализация алмазов</b>	<b>30.0</b>	<b>23.0</b>	<b>30.4%</b>
<i>т.ч. ювелирные</i>	22.1	15.6	41.7%
<i>технически</i>	7.9	7.3	8.2%
<b>Ср. цена реализ. алмазов, \$/карат</b>	<b>118.8</b>	<b>118.7</b>	<b>0.1%</b>
<i>ср. цена реализ. ювел. алмаз., \$/кар.</i>	158.7	170.4	-6.9%
<i>ср. цена реализ. техн. алмаз., \$/кар.</i>	7.3	9.7	-24.7%

 Источник: Данные Компании,  
 Банка ЗЕНИТ

расчеты

## Корпоративные события

Наталья Толстошеина  
n.tolstosheina@zenit.ruДмитрий Чепрагин  
d.chepragin@zenit.ru

## Лента (ВВ-/ВаЗ/ВВ): умеренно позитивные операционные результаты за 3К16 и 9М16

Вчера Лента опубликовала операционные результаты за 3К16 и в целом за 9М16, которые мы оцениваем как умеренно позитивные. В 3К16 выручка компании выросла на 20.2% г/г до 75.4 млрд руб., что, главным образом, стало следствием расширения торговой сети. Так, с 01.10.2015 по 30.09.2016 торговая сеть Лента увеличилась на 48 магазинов до 197 магазинов, совокупная торговая площадь – на 22.3% до 963.4 тыс. кв. м. Кроме того, дополнительным фактором роста выручки компании в 3К16 стало увеличение сопоставимых продаж на 4.3% г/г вследствие роста среднего чека на 4.2% г/г (за аналогичный период трафик по сопоставимым магазинам увеличился на 0.1%). По динамике LFL-продаж за 3К16 Лента отстает от Х5 вследствие низких темпов роста трафика и более медленных темпов роста среднего чека, однако опережает Магнит ввиду отрицательных темпов роста среднего чека в магазинах Магнита в 3К16 г/г.

В целом по итогам 9М16 выручка Ленты выросла на 21.3% г/г до 215.5 млрд руб. на фоне увеличения торговой площади, а также LFL-выручки. В частности, за 9М16 сопоставимые продажи выросли на 4.9% г/г на фоне увеличения среднего чека на 3.4% г/г и трафика на 1.4% г/г. По динамике сопоставимых продаж за 9М16 Лента также отстает от Х5 (+7.7% г/г), но опережает Магнит (+0.09% г/г).

Кроме публикации операционных результатов, Лента подтвердила планы по открытию по итогам 2016 г. не менее 40 новых гипермаркетов и капитальным затратам на уровне 45-50 млрд руб. По данным компании, на конец 3К16 совокупный долг Ленты составил 77.2 млрд руб., незначительно изменившись к уровню на начало 2016 г. (75.9 млрд руб.). Объем неиспользованных кредитных линий на конец 3К16 остался существенным и составил 46.4 млрд руб., в то время как остаток денежных средств заметно сократился по сравнению с началом 2016 г. и составил 2.1 млрд руб.

Мы не ожидаем существенного движения в бумагах Ленты после публикации отчетности, тем более, что большинство выпусков характеризуется низким уровнем ликвидности, так как текущие уровни доходности близки к справедливым, предлагая порядка 20 бп. премии к выпускам Х5.

## Ключевые операционные показатели Ленты за 3К16

	3К16	3К15	%%
<b>Выручка, млрд руб.</b>	<b>75.4</b>	<b>62.8</b>	<b>20.2%</b>
<i>в том числе гипермаркеты</i>	72.1	60.3	19.5%
<b>Торговая площадь, тыс. кв.м</b>	<b>963.4</b>	<b>787.9</b>	<b>22.3%</b>
<i>в том числе гипермаркеты</i>	923.0	758.5	21.7%
<b>Средний чек, руб.</b>	<b>1 100</b>	<b>1 076</b>	<b>2.2%</b>
<i>в том числе гипермаркеты</i>	1 159	1 122	3.3%
<i>супермаркеты</i>	523	531	-1.5%
<b>Количество покупателей, млн</b>	<b>68.6</b>	<b>58.3</b>	<b>17.7%</b>
<i>в том числе гипермаркеты</i>	62.2	53.8	15.6%
<i>супермаркеты</i>	6.3	4.5	40.0%
<b>Количество магазинов, в т.ч.</b>	<b>197</b>	<b>149</b>	<b>32.2%</b>
<i>Гипермаркеты</i>	155	122	27.0%
<i>Супермаркеты</i>	42	27	55.6%

	Выручка	Ср.чек	Трафик
<b>LFL-прирост 3К16 ко 3К15</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,2%</b>	<b>0,1%</b>
Гипермаркеты	4,3%	4,2%	0,0%
Супермаркеты	4,4%	3,4%	1,0%

Источник: Данные Компании,  
Банка ЗЕНИТ

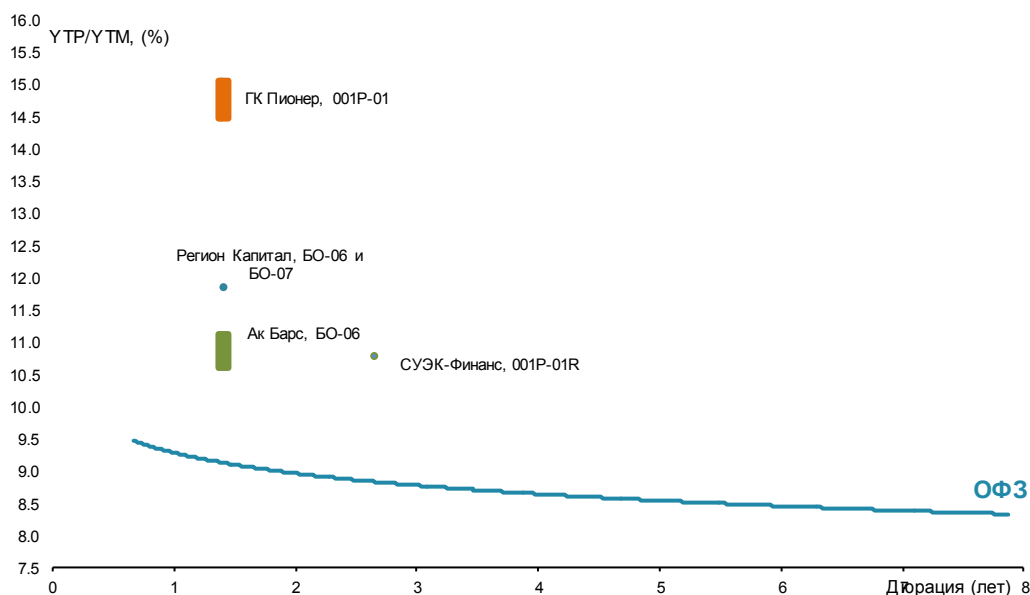
расчеты

## 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
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
Регион Капитал, БО-06 и БО-07	B- / - / -	нет	6 000	11.83	18.10.2016	21.10.2016	нет / 1.42 г	1.5 г / 5 лет
СУЭК-Финанс, 001P-01R	- / Ba3 / -	да	5 000	10.78	20.10.2016	26.10.2016	нет / 2.65 г	нет / 3 г
ГК Пионер, 001P-01	B- / - / -	нет	3 000	14.49-15.03	28.10.2016	01.11.2016	нет / 1.40 г	1.5 г / 3 г

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 УТР/УТМ,	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Внешэкономбанк, 08 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	6 700	н/д / 100%	9.94	9.94	20.10.2016	нет / 3.4 г.
Внешэкономбанк, 19 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	3 000	н/д / 100%	9.99	9.99	17.10.2016	нет / 3.74 г
РЕСО-Лизинг, БО-05	BB- / - / -	да	3 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13.00	14.10.2016	нет / 3.85 г
Банк Интеза, 001P-01R	- / - / BBB-	да	3 000	н/д / 100%	9.73-10.04	9.99	13.10.2016	нет / 2.67 г
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+ / Ba1 / 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	- / Ba2 / -	да	15 000	н/д / 100%	9.46-9.62	9.52	06.10.2016	нет / 4.73 г
Акрон, БО-001P-01	- / Ba3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.78	06.10.2016	нет / 3.41 г
РСХБ, 08Т1	- / Ba2 / 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 / Ba2 / -	да	5 000	2 / 100%	9.57-9.78	9.73	04.10.2016	нет / 4.08 г
Сбербанк, БО-37	- / Ba2 / 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	- / Ba2 / 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	- / Ba1 / BB+	да	10 000	н/д / 100%	н/д	9.88	28.09.2016	да / 3.04 г
Силловые машины, БО-03 и БО-04	- / Ba2 / -	да	10 000	н/д / 100%	10.51-10.78	10.20	26.09.2016	нет / 2.66 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	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.