

Облигации ООО «Нижне-Ленское-Инвест» - ставка на возможную сделку с АК «Алроса»

Мы подтверждаем рекомендацию «Покупать» облигациям ООО «Нижне-Ленское-Инвест» 3 серии.

Нижне-Ленское-Инвест	
Выпуск	Нижне-Ленское-Инвест-3
Объем эмиссии, руб	1 000 000 000
Купон, % годовых	14%
Периодичность купона	2 раза в год
Погашение	17.07.2012 – 50% 16.07.2013 – 50%
Текущие котировки	97/99
Текущая доходность	15.9%
Рекомендация	Покупать

Показатели ОАО «Нижне-Ленское»

млн.руб.	2010	2011П
Выручка	3207	3300
Валовая прибыль	1319	1089
Валовая рентабельность	41.1%	33.0%
Чистая прибыль	31	30
Чистая рентабельность	1.0%	0.9%

Долг ОАО «Нижне-Ленское»

млн.руб.	2010	9М2011
Финансовый долг*	4232	3581
Чистый долг*	4227	3569
Чистый долг/ЕБИТДА	2.6	н/д

* с учетом облигационного займа

- ОАО «Нижне-Ленское» опубликовало отчетность по РСБУ за 3 квартал 2011 года, отразившую высокие темпы роста выручки и заметное повышение показателей рентабельности.
- Выручка ОАО «Нижне-Ленское» в 3 квартале снизилась по сравнению со 2 кварталом в связи с сезонными факторами, однако рост год-к-году остался на высоком уровне и составил 43%. По итогам 9 месяцев года рост выручки достиг 16% в рублях.
- Чистая прибыль ОАО «Нижне-Ленское» за 9 месяцев 2011 года выросла более чем в 5 раз год-к-году, до 6,1 млн.рублей.
- Рентабельность деятельности компании существенно выросла в 3 квартале, валовая рентабельность составила 55,2%, на 250 б.п. выше, чем годом ранее, и в 3,3 раза выше показателя 2 квартала 2011 года.
- Долг ОАО «Нижне-Ленское», включая облигационный займ дочерней компании ООО «Нижне-Ленское-Инвест», по состоянию на конец сентября составил 3581 млн.руб. В течение 3 квартала финансовый долг снизился на 5%, а с начала года – на 15%.
- Текущая доходность облигаций Нижне-Ленское-Инвест-3 составляет 15,9% годовых. Для сравнения, доходность облигаций АК «Алроса» с погашением в 2015 году находится на уровне 8,2-8,9% годовых.
- На наш взгляд, не исключена вероятность покупки ОАО «Нижне-Ленское» основной алмазодобывающей компанией, АК «Алроса». Для держателей облигаций ООО «Нижне-Ленское-Инвест» покупка компании может означать как минимум перспективы роста курсовой стоимости бумаг. Кроме того, учитывая разницу в стоимости долга компаний, в случае осуществления сделки велика вероятность выкупа облигаций ООО «Нижне-Ленское-Инвест».
- Мы считаем облигации ООО «Нижне-Ленское-Инвест» привлекательными для инвестиций, учитывая как текущий уровень доходности, так и перспективы роста рыночной цены либо выкупа бумаг при реализации сценария сделки с АК «Алроса».

Выручка ОАО «Нижне-Ленское» за 9 месяцев 2010 года выросла на 16%

Финансовые показатели

Согласно опубликованной компанией отчетности по РСБУ, выручка ОАО «Нижне-Ленское» выросла в 3 квартале на 43% год-к-году и составила 394 млн.рублей. По сравнению с показателем 2 квартала выручка снизилась в связи сезонными факторами. За 9 месяцев 2011 года выручка компании составила 2138 млн.рублей, что на 16,3% больше, чем годом ранее.

Основные финансовые показатели ОАО «Нижне-Ленское», млн.руб.

	3кв.10	3кв.11	Изм-е	9М10	9М11	Изм-е
Выручка	276.1	393.6	42.5%	1839.1	2138.5	16.3%
Валовая прибыль	145.6	217.1	49.1%	843.1	672.8	-20.2%
<i>Валовая рентабельность</i>	52.7%	55.2%		45.8%	31.5%	
Операционная прибыль	170.7	215.8	26.4%	835.5	666.4	-20.2%
<i>Операционная рентабельность</i>	61.8%	54.8%		45.4%	31.2%	
Чистая прибыль	-5.0	-1.0		1.2	6.1	425.0%
<i>Чистая рентабельность</i>				0.1%	0.3%	

Источник: данные компании

Показатели рентабельности компании существенно улучшились в 3 квартале 2011 года по сравнению с предыдущим кварталом. Валовая рентабельность ОАО «Нижне-Ленское» выросла в 3 квартале до 55,2%, что в 3,3 раза выше показателя 2 квартала 2011 года и на 250 б.п. выше, чем в 3 квартале 2010 года. По итогам 9 месяцев года рентабельность была ниже, чем годом ранее, из-за снижения в 1 полугодии 2011 года.

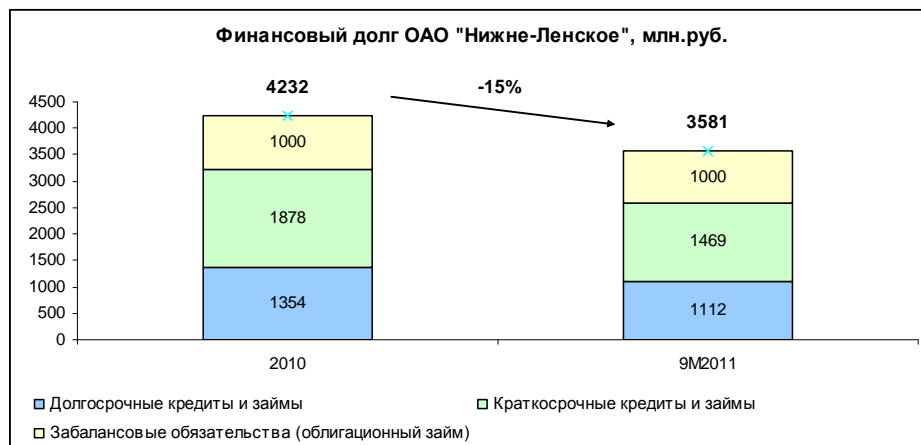
В 3 квартале 2011 года чистый убыток ОАО «Нижне-Ленское» снизился до 1 млн.рублей по сравнению с 5 млн.рублей годом ранее. Благодаря этому чистая прибыль за 9 месяцев 2011 года была в 5 раз выше, чем за аналогичный период прошлого года, и составила 6,1 млн.рублей.

Долговая нагрузка

По состоянию на 30.09.2011 года финансовый долг ОАО «Нижне-Ленское», с учетом облигационного займа на 1 млрд.рублей, выпущенного дочерней компанией ООО «Нижне-Ленское-Инвест», составил 3581 млн.рублей. В 3 квартале долг компании сократился на 5%, а с начала 2011 года - на 15%.

Доля долгосрочных займов в совокупных обязательствах на балансе компании (не включающих облигационный займ) по итогам 9 месяцев 2011 года составила 43%.

С начала года финансовый долг ОАО «Нижне-Ленское» снизился на 15%



Чистый долг ОАО «Нижне-Ленское» по итогам 9 месяцев 2011 года составил 3569 млн.рублей.

**Существует вероятность покупки
ОАО «Нижне-Ленское» компанией
«Алроса»**

Перспективы сделок M&A

Российский рынок алмазов отличается высокой степенью консолидации, лидер рынка, компания «Алроса», добывает 94% алмазов. На наш взгляд, существует вариант приобретения ОАО «Нижне-Ленское» основным игроком.

Идея покупки ОАО «Нижне-Ленское» компанией «Алроса» обсуждается не первый год, в частности, в текущем году Вячеслав Штыров, Заместитель Председателя Совета Федерации Федерального Собрания РФ, возглавлявший АК «Алроса» в 1996-2002 годах, заявил в интервью Rough&Polished, что компании должны объединиться. АК «Алроса» сделка позволила бы не только расширить, но и качественно улучшить минерально-сырьевую базу за счет присоединения высоко rentабельных россыпных месторождений, лицензия на разработку которых принадлежит ОАО «Нижне-Ленское». Кроме того, геологоразведка перспективных участков, средства на которую есть у АК «Алроса», могла бы существенно увеличить запасы алмазов компании.

ОАО «Нижне-Ленское» владеет лицензиями на россыпные месторождения алмазов Молодо, Биллях, Верхний Биллях (Реликтовый), Хара-Мас, Талахта и площадь р.Большая Куонамка. На наш взгляд, приобретение данных месторождений выглядит привлекательным для АК «Алроса», учитывая их близость к собственным месторождениям компании, а также то, что rentабельность добычи алмазов на россыпных месторождениях выше, чем подземной добычи, к которой вынужденно переходит «Алроса».

Аналитический отдел + 7 (495) 937 3363**Потавин Александр**

Начальник отдела
тел.: +7 (495) 933-32-34
доб. тел.: 6188
potavin@itinvest.ru

Самарец Ольга

Потребительский сектор
доб. тел.: 6170
samarets@prsp.ru

Солодин Дмитрий

Технический анализ
тел.: +7 (495) 933-32-34
solodin@itinvest.ru

Егишянц Сергей

Макроэкономика, мировые рынки
тел.: +7 (495) 933-32-34
egishynts@itinvest.ru

Трейдинг + 7 (495) 937 3363**Лобанов Александр**

Начальник отдела
lobjr@prospect.com.ru

Кузнецова Ирина

kuznetsova@prospect.com.ru

Хмельник Михаил

hop@prospect.com.ru

Синельщикова Екатерина

skat@prsp.ru

Зуев Дмитрий

zouev@prospect.com.ru

Билялов Энвер

bilyalov@prospect.com.ru

Брокерская группа «Ай Ти Инвест - ПРОСПЕКТ»

119180, Москва, 1-й Голутвинский пер., д. 6

Тел.: +7 (495) 937 3363

Факс: +7 (495) 937 3360

www.prsp.ru

www.itinvest.ru

www.prospect.com.ua

www.plasma-prospect.com

Представленная информация базируется на достоверных источниках.

Тем не менее, содержание данного аналитического обзора может использоваться только в информационных целях.

Брокерская группа «Ай Ти Инвест - Проспект» не несет ответственности за точность представленных данных.

Данный документ не является предложением на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг.

Он также не является рекомендацией на покупку или продажу ценных бумаг, упомянутых в отчете.

Брокерская группа «Ай Ти Инвест - Проспект» и ее сотрудники, включая тех, кто готовил этот отчет, могут иметь позиции, а также покупать и продавать ценные бумаги упомянутых в отчете компаний.

Инвестирование в странах СНГ является исключительно рискованным, поэтому инвесторы должны самостоятельно тщательно проработать свое решение.

Все права на данный аналитический отчет принадлежат Брокерской группе «Ай Ти Инвест - Проспект».

Перепечатка целиком или отдельными частями без письменного разрешения Брокерской группы «Ай Ти Инвест - Проспект» не допускается.