

### Рынок облигаций

**Елизавета Наумова**  
Старший аналитик Альфа-Директ

Vedanta растет на позитивных корпоративных действиях

(+7 495) 974-2515 (8806)

В пятницу Vedanta Resources (B+/Ba3/--) объявила о постепенной ликвидации структурного инвестиционного продукта между Cairn India (дочерняя компания Vedanta) и Volcan (материнской компании Vedanta). Отток средств в размере \$208 млн. в декабре 2018 г. из Cairn India на покупку этого структурного продукта предполагал отсроченный платеж на сумму \$353 млн. до октября 2020 г., что вызвало негативные рейтинговые действия от Moody's и S&P. Сам продукт обеспечивал Cairn India экономический интерес в потенциале роста акций Anglo American, однако не давал ей право голоса или получения дивидендов. С момента приобретения продукта Cairn India, акции Anglo American выросли на 41%, что принесло Cairn India более \$100 млн. Ранний выход из инвестиционного продукта является разумным шагом, поскольку норма прибыли участия в продукте (IRR) составила 70%, что оказалось выше, чем ожидало руководство Vedanta (~10%).

**Компания также отчиталась за 1 кв. 2020 г.\*.** Выручка упала на 4% г/г в основном за счет приостановки работ в медном сегменте группы (-36% г/г). Напомню, в начале года работа медеплавильного бизнеса КСМ в Замбии, на 80% принадлежащего Vedanta, была приостановлена. Замбийское правительство в мае начало процедуру ликвидации компании, обвинив Vedanta в злоупотреблении лицензией на добычу меди.

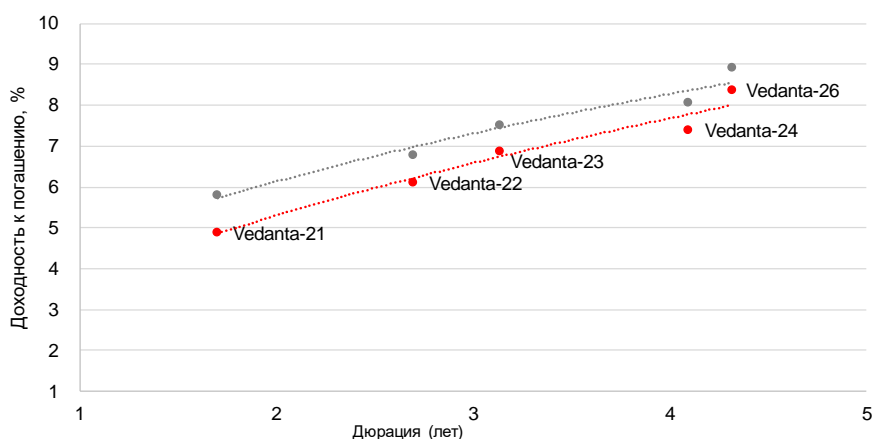
ЕБИТДА компании снизилась на 21% г/г на фоне снижения прибыльности цинкового и алюминиевого сегмента. Маржинальность ЕБИТДА снизилась до 27% с 34% годом ранее, однако она остается самой высокой в отрасли. Несмотря на падение как выручки, так и ЕБИТДА, **компания сохранила свои годовые целевые уровни по производству во всех сегментах**, что отражает позитивный взгляд компании на начавшийся финансовый год.

Чистый долг Vedanta вырос с ₹270 млрд.\* до ₹287 млрд. Средства от закрытия структурного продукта будут получены 13 августа, что вызовет улучшение долговых метрик компании. Соотношение чистого долга к ЕБИТДА выросло с 1,1х до 1.3х.

Несмотря на позитивные корпоративные действия, будущий рейтинг компании будет зависеть от операционной среды. Таким образом, цены на сырье и ежемесячные производственные показатели станут ключевым фокусом для мониторинга состояния здоровья компании.

\*финансовый год в Индии начинается с 1 апреля. ₹ – индийская рупия (курс USDINR на 26.07.2019 составил 68,90)

#### Ежемесячное изменение доходностей облигаций Vedanta Resources



Справочно Сайт компании: [www.vedantalimited.com](http://www.vedantalimited.com)

Обзор 28.06.2019 г. **Еврооблигации VEDLN-26: Частная компания нашего времени** доступен на нашем сайте по адресу: <https://www.alfadirect.ru/api/analytics/file/15661>

### Альфа-Банк

Проспект Академика Сахарова 12 Москва, Россия 107078  
+7 (495) 795-3712

**Начальник управления** Константин Шапшаров  
+7 (495) 228-8828 kshapsharov@alfabank.ru

<b>Аналитический отдел</b>	<b>+7 (495) 795-3676</b>	<b>Потребительский</b>	
<b>Начальник отдела</b>		Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	<b>Олеся Воробьева</b>	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075
<b>Макроэкономика</b>		<b>Финансы</b>	
Наталья Орлова, Ph.D.	norlova@alfabank.ru +7 (495) 795-3677	Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713
<b>Стратегия</b>		<b>TMT, Сельское хоз-во</b>	
Джон Волш	jwalsh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8238)	Анна Курбатова	akurbatova@alfabank.ru +7 (495) 795-3740
<b>Металлы и горная добыча</b>		Олеся Воробьева	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	<b>Перевод</b>	
Юля Толстых	yatolstyh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8681)	Анна Мартынова	amartynova@alfabank.ru +7 (495) 795-3676
<b>Нефть и газ</b>		<b>Спец. по данным/Аналитик</b>	
Антон Коряцко	akorytsko@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Денис Дорофеев	didorofeev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)
<b>Торговые операции и продажи (Москва)</b>	<b>+7 (495) 223-5500</b>	<b>Альфа Директ</b>	<b>+7 (495) 795-3680</b>
<b>Международные продажи</b>		<b>Директор</b>	
Александр Зоров	azorov@alfabank.ru +7 (495) 745-5621	Сергей Рыбаков	srybakov@alfabank.ru +7 (495) 795-3680
Светлана Голодинкина	sgolodinkina@alfabank.ru +7 (495) 785-7416	<b>Аналитический отдел</b>	
Артем Белобров	abelobrov@alfabank.ru +7 (495) 785-7414	Гельды Союнов	gsoyunov@alfabank.ru +7 (495) 641-3673
<b>РЕПО</b>		Алан Казиев	akaziev@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 8568)
Вячеслав Савицкий	vsavitskiy@alfabank.ru	Елизавета Наумова	enaumova@alfabank.ru +7 (495) 795-3680 (доб. 8806)
Олег Морозов	omorozov@alfabank.ru +7 (495) 783-5101	<b>Продажи</b>	
		Ирина Фадеева	ikfadeeva@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 8328)
		Валерий Кремнев	vkremnev@alfabank.ru +7 (499) 215-9009
		Ольга Бабина	obabina@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 4092)

### © Альфа-Банк, 2019 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-груп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами, и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.