

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Наталья Толстошеина
n.tolstosheina@zenit.ru

Дмитрий Чепрагин
d.chepragin@zenit.ru

ТрансКонтейнер (-/Ba3/BB+): нейтральные финансовые результаты за 2015 год

Вчера ТрансКонтейнер опубликовал финансовые результаты за 2015 год, которые мы оцениваем как нейтральные. По итогам 2015 г. выручка компании (за вычетом услуг соисполнителей) уменьшилась на 1.1% г/г 20.3 млрд руб., показатель EBITDA – на 16.5% до 6.5 млрд руб. В то же время, прошлый год ТрансКонтейнер завершил с положительным свободным денежным потоком, при этом долговая нагрузка компании осталась на комфортном уровне.

Основной причиной отрицательной динамики выручки ТрансКонтейнера за 2015 год стало снижение выручки от железнодорожных контейнерных перевозок на 18.8% г/г до 4.4 млрд руб. в связи с сокращением доходных перевозок подвижным составом ТрансКонтейнера. В то же время, в 2015 году выручка от предоставления интегрированных экспедиторских и логистических услуг увеличилась на 10.3% г/г до 12.5 млрд руб. за счет увеличения средних тарифов компании и перехода клиентов на услуги интегрированной логистики. В 2015 году скорректированные операционные расходы компании увеличились на 3.9% г/г до 17.8 млрд руб. на фоне роста тарифов РЖД, инфляции издержек и увеличения затрат на порожние пробеги. В 2015 году темпы роста тарифов компании отставали от темпов роста инфляции, в связи с чем EBITDA компании сократилась на 16.5% г/г до 6.5 млрд руб., EBITDA margin – на 5.9 пп до 32.1%.

В 2015 году расходы компании на CAPEX сократились на 41.1% г/г до 2.5 млрд руб., что позволило ТрансКонтейнеру оставаться в области положительного свободного денежного потока (1.7 млрд руб.). Данные средства компания направила на выплату дивидендов и погашение части долга. В результате, на конец 2015 г. совокупный долг ТрансКонтейнера сократился к началу 2015 г. на 14.7% до 5.8 млрд руб., чистый долг – на 24.7% до 3.7 млрд руб. Долговая нагрузка компании в терминах net debt/EBITDA на 31.12.2015 практически не изменилась к уровню на 01.01.2015 и осталась на комфортном уровне 0.6x. Кроме того, остаток денежных средств ТрансКонтейнер на конец 2015 г. в размере 2.1 млрд руб. был достаточным для единовременного погашения всего краткосрочного долга.

В целом, финансовые результаты ТрансКонтейнера за 2015 год подтверждают сохранение крепкого кредитного профиля компании в текущих экономических условиях и, по нашему мнению, являются нейтральными для рейтингов компании от Moody's и Fitch (оба рейтинга были подтверждены в марте 2016 г.).

Выход отчетности, на наш взгляд, не отразится на котировках бумаг ТрансКонтейнера, тем более, что доходность единственного выпуска ТрансКонтейнер, 04 (УТР 11.18%, D 1 г.) близка к справедливому уровню. Интерес к бумагам со стороны инвесторов может быть вызван только в контексте ожиданий снижения ключевой ставки ЦБ.

Ключевые финансовые показатели ТрансКонтейнера за 2015 год

млн руб.	2015	2014	%%
Выручка*	20 311	20 538	-1.1%
EBITDA	6 526	7 817	-16.5%
Операционная прибыль	3 274	4 083	-19.8%
Чистая прибыль	2 831	3 658	-22.6%
Рентабельность по EBITDA	32.1%	38.1%	-5.9 пп
Операционная рентабельность	16.1%	19.9%	-3.8 пп
Чистая рентабельность	13.9%	17.8%	-3.9 пп
Операц. денеж. поток до измен. в С	5 249	6 328	-17.1%
Чистый операцион. денеж. поток	4 201	5 998	-30.0%
CAPEX	2 537	4 305	-41.1%
Свободный денежный поток	1 664	1 693	-1.7%
млн руб.	2015	2014	%%
Активы	49 174	48 977	0.4%
в т.ч. денеж. ср-ва	2 110	1 904	10.8%
Долг**	5 781	6 777	-14.7%
доля краткосрочного долга	33.1%	14.4%	18.7 пп
Чистый долг**	3 671	4 873	-24.7%
Капитал	36 187	35 245	2.7%
CAPEX/EBITDA	0,4x	0,6x	-
Долг/EBITDA LTM	0,9x	0,9x	-
Чистый долг/EBITDA LTM	0,6x	0,6x	-
Долг/Капитал	0,2x	0,2x	-

соисполнителей
по интегрированным логистическим услугам

** - включает обязательства по финансовому лизингу

Источник: Отчетность Компании,
расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, руб.	млн.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Инг Банк (Евразия), БО-01	- / Ba2 / BBB-	да	5 000		10.92-11.19	01.04.2016	05.04.2016	нет / 1.83 г	2 г / 5 лет
РусГидро, БО-ПО4	BB / Ba2 / BB+	да	15 000		11.04-11.30	30.03.2016	08.04.2016	нет / 2.64 г	нет / 3 г.
Магнита, БО-001P-03	BB+ / - / -	да	10 000		10.88-11.04	29.03.2016	12.04.2016	нет / 1.85 г	нет / 2 г.

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, руб.	млн.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Первый Контейнерный Терминал, 03	- / - / BB	да	5000		н/д / 100%	12.63-13.00	12.89	30.03.2016	нет / 3.86 г
Металлоинвест, БО-02	BB / Ba2 / BB	да	10 000		2.3 / 100%	11.57-11.83%	11.25	29.03.2016	нет / 3.97 г
Металлоинвест, БО-08	BB / Ba2 / BB	да	5 000		2.3 / 100%	11.57-11.83%	11.25	29.03.2016	нет / 3.97 г
СИБУР Холдинга, 10	- / Ba1/ BB+	да	10 000		3 / 100%	11.04-11.30%	10.78	29.03.2016	нет / 4.01 г
ЕвразХолдинг Финанс, 001P-01R	BB- / Ba3/ BB-	да	15 000		н/д / 100%	12.78-13.05	13.00	29.03.2016	нет / 3.85 г
Промсвязьбанк, БО-08	BB- / Ba3/ -	да	5 000		н/д / 100%	12.04-12.15%	12.15	28.03.2016	нет / 1 г
МФО Обувьрус, БО-04	NR	нет	1 000		н/д / 100%	н/д	14.28	28.03.2016	нет / 2.55 г
АКБ Держава, 03	- / B3/ -	да	500		н/д / 100%	н/д	15.56	25.03.2016	нет / 5.35 г
Газпром нефть, БО-02	BB+ / Ba1/ BBB-	да	10 000		н/д / 100%	10.78-10.94	10.94	25.03.2016	нет / 3.99 г
Газпром нефть, БО-07	BB+ / Ba1/ BBB-	да	15 000		н/д / 100%	10.78-10.94	10.94	25.03.2016	нет / 3.99 г
Газпромбанк, БО-21	BB+ / Ba2 / BB+	да	5 000		3 / 100%	н/д	11.20	18.03.2016	нет / 1 г
ИКС 5 Финанс, БО-05	BB- / Ba3 / BB	да	5 000		4 / 100%	11.30-11.51	11.20	17.03.2016	нет / 2.25 г
Тойота Банк, 01	Aa3 / AA1 / A	да	3 000		6.3 / 100%	11.67-11.94	11.04	10.03.2016	нет / 1.84 г
РГС Недвижимость, БО-ПО3	NR	нет	2 000		н/д / 100%	н/д	14.75	03.03.2016	нет / 1 г
ВЭБ, ПБО-001P-01	BB+ / Ba1 / BBB-	да	19 575		н/д / 100%	н/д	11.6	29.02.2016	нет / 6.03 г
Магнит, БО-001P-02	BB+ / - / -	да	10 000		н/д / 100%	н/д	11.51	29.02.2016	нет / 1.84 г
ХК Металлоинвест, БО-07	BB / Ba2 / BB	да	5 000		н/д / 100%	н/д	12.26	25.02.2016	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>

Начальник Департамента
Зам.начальника Департамента
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов
Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

bondsales@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Кредитный анализ
Кредитный анализ

Владимир Евстифеев
Наталия Толстошеина
Дмитрий Чепрагин

v.evstifeev@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Фарида Ахметова
Марина Никишова
Алексей Басов

f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru

Департамент доверительного управления активами

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин
Иван Рыжиков

t.mukhametshin@zenit.ru
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.