



Утренний Express-O



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

**О'КЕЙ (-/-/В+): первичное предложение.****ТМК (В₁/В+/-): первичное предложение.****ЕвроХим (-/ВВ/ВВ): первичное предложение.**

О'КЕЙ (-/-/В+): первичное предложение.

Вчера стали известны индикативы ставки 1 купона по новым облигациям О'КЕЙ серии БО-06 на 5 млрд руб. на уровне 11,60-11,80% годовых, что соответствует доходности 11,94-12,15% годовых к 2,5-летней оферте. Book-building по выпуску запланирован на 5 апреля с 11 до 17-00 (мск). Предварительно размещение выпуска намечено на 12 апреля 2016 г. Отметим, что собственный наиболее длинный выпуск О'КЕЙ серии 02 торгуется с доходностью в районе 11,85% годовых при дюр. 1,53 г., но его ликвидность ограниченная. Также на отрезке дюрации 2-2,5 г. обращается выпуск Ленты (Ваз/ВВ-/-) серии 03 с доходностью 11,2-11,3% годовых. Кроме того, на прошлой неделе Магнит (-/ВВ+/-) успешно собрал книгу заявок по выпуску серии БО-001Р-03 объемом 10 млрд руб. – доходность составила 10,88% к 2-летней оферте. Учитывая разницу в кредитных рейтингах сравниваемых эмитентов (1-3 ступени), а также в масштабах бизнеса и с учетом более высокого уровня долга, О'КЕЙ, по нашим оценкам, должен давать к обозначенным эмитентам премию порядка 60-100 б.п. О'КЕЙ вполне может рассчитывать на спрос на новые облигации по нижней границе индикатива.

О'КЕЙ 5 апреля собирает книгу заявок по облигациям БО-06 на 5 млрд руб...

Индикатив 1 купона – 11,6-11,8%, доходность 11,94-12,15% к 2,5-летней оферте...

Учитывая доходность собственных бумаг и выпусков сопоставимых ритейлеров, О'КЕЙ БО-06 с поправкой на разницу в кредитном качестве и рейтингах с премией 60-100 б.п. может заинтересовать инвесторов по нижней границе индикатива...

Комментарий. Вчера стали известны индикативы ставки 1 купона по новым облигациям О'КЕЙ серии БО-06 на 5 млрд руб. на уровне 11,60-11,80% годовых, что соответствует доходности 11,94-12,15% годовых к 2,5-летней оферте. Book-building по выпуску запланирован на 5 апреля с 11 по 17-00 (мск). Предварительно размещение выпуска намечено на 12 апреля 2016 г.

Отметим, собственный наиболее длинный выпуск О'КЕЙ серии 02 торгуется с доходностью в районе 11,85% годовых при дюр. 1,53 г., но его ликвидность ограниченная. Также на отрезке дюрации 2-2,5 г. обращается выпуск Ленты (Ваз/ВВ-/-) серии 03 с доходностью 11,2-11,3% годовых.

Кроме того, на прошлой неделе Магнит (-/ВВ+/-) успешно собрал книгу заявок по выпуску серии БО-001Р-03 объемом 10 млрд руб. – доходность составила 10,88% к 2-летней оферте. Учитывая разницу в кредитных рейтингах сравниваемых эмитентов (1-3 ступени), а также в масштабах бизнеса и с учетом более высокого уровня долга, О'КЕЙ, по нашим оценкам, должен давать к обозначенным эмитентам премию порядка 60-100 б.п. О'КЕЙ вполне может рассчитывать на спрос на новые облигации по нижней границе индикатива.

В свою очередь, результаты О'КЕЙ за 2015 г. по МСФО оказались хуже ожиданий рынка, а EBITDA margin не оправдала прогнозов менеджмента. Выручка сети выросла на 6,9% (г/г) до 163 млрд руб., показатель EBITDA сократился на 10,3% (г/г) до 10 млрд руб., а EBITDA margin составила 6,2% («-1,2 п.п» г/г), хотя менеджмент рассчитывал на 6,5%. Падение прибыли и EBITDA было связано с желанием компании прилечь покупателя за

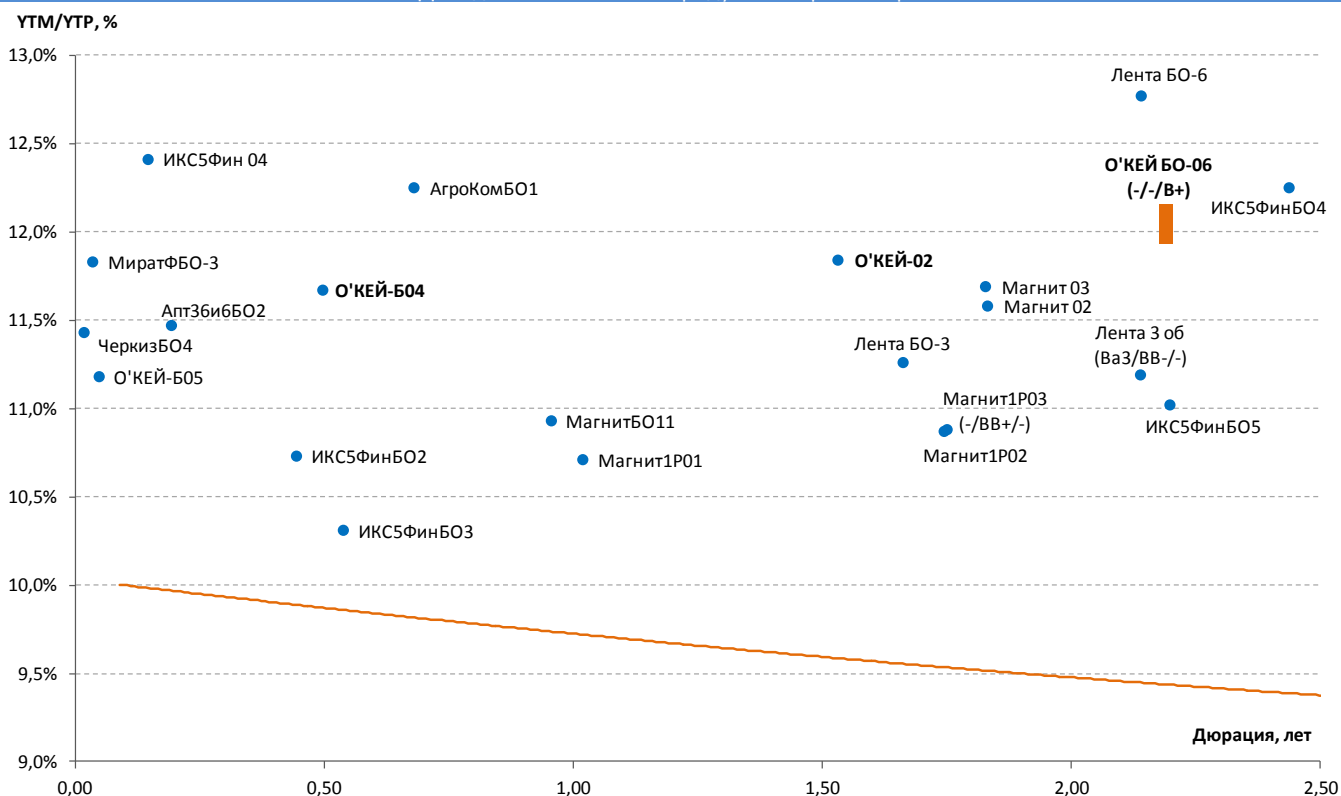
счет акций. Влияние на прибыльность О'КЕЙ оказал запуск нового формата дискаунтеров «ДА!». В 2016 г. О'КЕЙ рассчитывает улучшить ситуацию, прогнозируя рост выручки на 11-15% при EBITDA margin на уровне 6-6,4%, нарастив LfL-трафик на 5%.

Долговая нагрузка О'КЕЙ в 2015 г. выросла – Чистый долг/EBITDA составила 2,6х против 2,3х в 2014 г., что является наиболее высоким уровнем среди других продуктовых ритейлеров, но риски краткосрочного рефинансирования невысокие. В январе 2016 г. Fitch подтвердило рейтинг О'КЕЙ на уровне «В+» со Стабильным прогнозом.

Ключевые финансовые показатели (МСФО) млрд руб.	О'КЕЙ (-/-/В+)			Х5 (Ваз/ВВ-/ВВ)			Лента (Ваз/ВВ-/ВВ-)			Магнит (-/ВВ+/-)		
	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %
Количество магазинов, шт.	108	146	35,2	5 483	7 020	28,0	132	172	30,3	9 711	12 089	24,5
Общая торговая площадь, тыс. кв.м.	552	593	7,4	2 572	3 333	29,6	702	882	25,8	3 591	4 414	22,9
Выручка	152	163	6,9	634	809	27,6	194	253	30,3	764	951	24,5
EBITDA	11	10	-10,3	46	59	28,0	21	28	31,4	86	104	21,0
EBITDA margin	7,4%	6,2%	-1,2 п.п.	7,3%	7,3%	0,02 п.п.	11,0%	11,1%	0,1 п.п.	11,3%	10,9%	-0,4 п.п.
Чистая прибыль	5	2	-63,3	13	14	11,7	9	10	13,4	48	59	23,4
margin	3,4%	1,2%	-2,4 п.п.	2,0%	1,8%	-0,2 п.п.	4,7%	4,1%	-0,6 п.п.	6,25%	6,19%	-0,06 п.п.
Активы	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	3 мес. 2016	Изм. %
	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	3 мес. 2016	Изм. %
Денежные средства и эквиваленты	6	10	68,1	26	9	-65,0	12	22	86,6	18	12	-32,7
Долг	32	36	10,8	131	144	10,1	71	76	6,6	96	98	2,3
краткосрочный	12	12	-3,4	16	43	169,5	13	11	-15,1	51	58	14,1
долгосрочный	20	24	19,9	115	102	-11,8	59	65	11,3	44	39	-11,2
Чистый долг	26	26	-1,8	105	135	28,4	59	53	-9,7	78	86	10,3
Долг/EBITDA	2,8	3,5		2,8	2,4		3,3	2,7		1,1	1,0	
Чистый долг/EBITDA	2,3	2,6		2,3	2,3		2,8	1,9		0,9	0,9	

Источники: данные компаний, PSB Research

Доходности облигаций продуктовых ритейлеров



Александр Полютов

ТМК (B1/B+/-): первичное предложение.

ТМК объявила предварительные параметры размещения новых облигаций серии БО-05 на 5 млрд руб. – ориентир ставки 1 купона составил 12,75-13,00%, что соответствует доходности на уровне 13,16-13,42% к 3-летней оферте. Сбор заявок будет проходить 6 апреля с 11 до 16-0 (мск). Предварительная дата размещения выпуска намечена на 13 апреля. Облигаций ТМК нет на локальном рынке, но у эмитента торгуется два выпуска евробондов – ТМК-18 (YTM 6,41%/1,65 г.) и ТМК-20 (YTM 7,11%/3,45 г.), поэтому эмитент в целом должен быть известен рынку. Напомним, что в марте прошли book-building бондов металлургического сектора – ЕвразХолдинг Финанс (-/BB-/)- серии 001P-01R на 15 млрд руб. с доходностью 13% к погашению через 5 лет и Металлоинвест (Ba2/BB/BB) серий БО-02 и БО-08 общим объемом 15 млрд руб. с доходностью 11,25% к 5-летней оферте. Данные выпуски на вторичном рынке торгуются вблизи номинала. Таким образом, ТМК предлагает солидную премию к бондам сравниваемых эмитентов порядка 50-250 б.п., что с поправкой на разницу в рейтингах (1-2 ступени) и премию за дебют смотрится достаточной компенсацией, уже по нижней границе.

ТМК 6 апреля планирует book-building по облигациям БО-05 на 5 млрд руб...

Индикатив 1 купона – 12,75-13,0%, доходность 13,16-13,42% к 3-летней оферте...

Облигаций ТМК нет на локальном рынке, но торгуются евробонды, эмитент в целом известен рынку...

Комментарий. Вчера ТМК объявила предварительные параметры размещения новых облигаций серии БО-05 на 5 млрд руб. – ориентир ставки 1 купона составил 12,75-13,00%, что соответствует доходности на уровне 13,16-13,42% к 3-летней оферте. Сбор заявок будет проходить 6 апреля с 11 до 16-0 (мск). Предварительная дата размещения выпуска намечена на 13 апреля.

Облигаций ТМК нет на локальном рынке, но у эмитента торгуется два выпуска евробондов – ТМК-18 (YTM 6,41%/1,65 г.) и ТМК-20 (YTM 7,11%/3,45 г.), поэтому эмитент в целом должен быть известен рынку.

Напомним, что в марте прошли book-building бондов металлургического сектора – ЕвразХолдинг Финанс (-/BB-/)- серии 001P-01R на 15 млрд руб. с доходностью 13% к погашению через 5 лет и Металлоинвест (Ba2/BB/BB) серий БО-02 и БО-08 общим объемом 15 млрд руб. с доходностью 11,25% к 5-летней оферте. Данные выпуски на вторичном рынке торгуются вблизи номинала. Хотя по выпуску Металлоинвест БО-02 прошли сделки по цене 100,50%, что соответствует доходности 11,11% годовых. Таким образом, ТМК предлагает солидную премию к бондам сравниваемых эмитентов порядка 50-250 б.п., что с поправкой на разницу в рейтингах (1-2 ступени) и уровень долга, а также премию за дебют на локальном рынке смотрится достаточной компенсацией, уже по нижней границе.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	ТМК (B1/B+/-)			НЛМК (Ba1/BB+/BBB-)			Металлоинвест (Ba2/BB/BB)			Evraz (Ba3/BB-/BB-)			Северсталь (Ba1/BB+/BB+)			ММК (Ba2/-/BB+)		
	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %
Выручка	6 009	4 127	-31,3	10 396	8 008	-23,0	6 367	4 393	-31,0	13 061	8 767	-32,9	8 296	6 396	-22,9	7 952	5 839	-26,6
Операционный денежный поток	595	684	14,9	1 806	1 651	-8,6	1 348	952	-29,4	1 957	1 622	-17,1	2 038	1 853	-9,1	1 250	1 356	8,5
EBITDA	804	636	-20,9	2 381	1 948	-18,2	1 961	1 432	-27,0	2 355	1 438	-38,9	2 211	2 096	-5,2	1 607	1 668	3,8
EBITDA margin	13,4%	15,4%	2,0 п.п.	22,9%	24,3%	1,4 п.п.	30,8%	32,6%	1,8 п.п.	18,0%	16,4%	-1,6 п.п.	26,7%	32,8%	6,1 п.п.	20,2%	28,6%	8,4 п.п.
Чистая прибыль	-217	-368	-	773	967	25,1	66	218	228,6	-1 278	-719	-	-795	562	-	-44	421	-
margin	отриц	отриц	-	7,4%	12,1%	4,7 п.п.	1,0%	5,0%	4,0 п.п.	отриц	отриц	-	отриц	8,8%	-	отриц	7,2%	-
Активы	5 649	4 412	-21,9	10 349	8 919	-13,8	7 266	6 619	-8,9	11 630	9 119	-21,6	7 553	5 867	-22,3	7 857	6 157	-21,6
Денежные средства и эквиваленты	253	305	20,7	1 099	1 515	37,9	550	824	49,8	1 086	1 375	26,6	1 897	1 647	-13,2	549	723	31,7
Долг	3 223	2 801	-13,1	2 769	2 676	-3,3	4 734	4 387	-7,3	6 231	6 347	1,9	3 429	2 452	-28,5	2 585	1 847	-28,5
краткосрочный	764	600	-21,5	804	560	-30,4	644	706	9,7	761	497	-34,7	774	507	-34,5	863	893	3,5
долгосрочный	2 459	2 201	-10,5	1 964	2 116	7,7	4 091	3 681	-10,0	5 470	5 850	6,9	2 654	1 945	-26,7	1 722	954	-44,6
Чистый долг	2 970	2 496	-16,0	1 670	1 161	-30,5	4 185	3 564	-14,8	5 145	4 972	-3,4	1 532	805	-47,5	2 036	1 124	-44,8
Долг/EBITDA	4,0	4,4	0,4	1,2	1,4	0,2	2,4	3,1	0,7	2,6	4,4	1,8	1,6	1,2	-0,4	1,6	1,1	-0,5
Чистый долг/EBITDA	3,7	3,9	0,2	0,7	0,6	-0,1	2,1	2,5	0,4	2,2	3,5	1,3	0,7	0,4	-0,3	1,3	0,7	-0,6

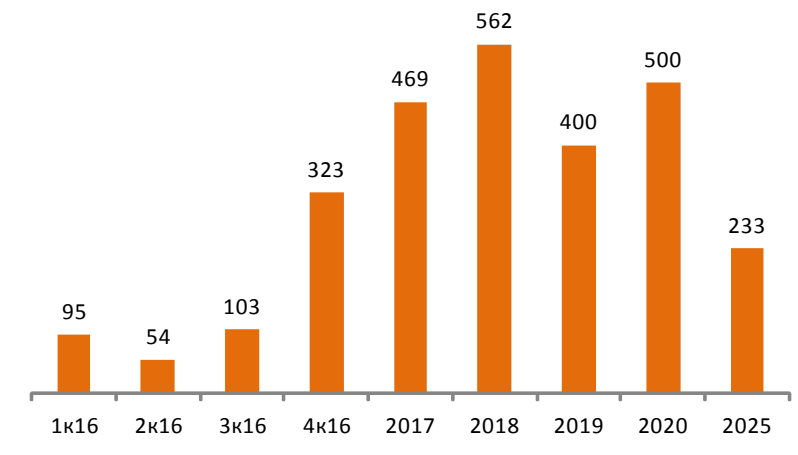
Источники: данные компаний, PSB Research

С премией к бондам сравниваемых эмитентов порядка 50-250 б.п., что смотрится достаточной компенсацией за разницу в кредитном качестве, новый бонд ТМК смотрится интересно по нижней границе...

Результаты ТМК за 2015 г. по МСФО оказались лучше консенсус-прогноза. Выручка сократилась на 31% (г/г) до 4,1 млрд долл., показатель EBITDA – на 21% (г/г) до 636 млн долл., при этом EBITDA margin составила 15,4% («+2,0 п.п.» г/г). Сокращение выручки было вызвано падением объема реализации труб в американском дивизионе, а также эффектом пересчета валют на фоне резкой девальвации рубля. EBITDA снижалась медленнее выручки за счет поддержки российского дивизиона, где наблюдался рост прибыльности благодаря росту цен на трубную продукцию и улучшения структуры продаж сварных и бесшовных труб. В 2016 г. давление на финансы ТМК, очевидно, сохранится, в первую очередь из-за напряженной ситуации в нефтяной отрасли, падения буровой активности.

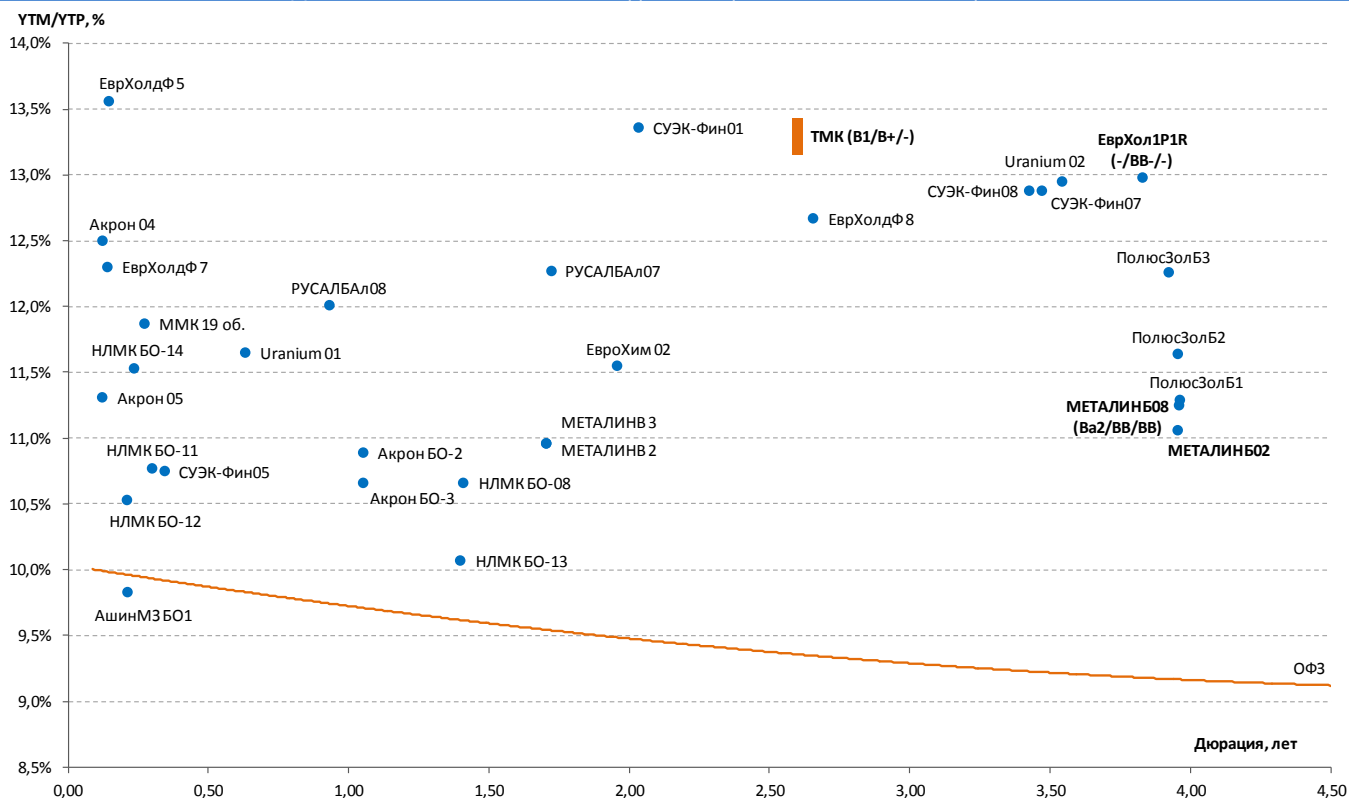
Долговая нагрузка ТМК по итогам 2015 г. выросла – метрика Долг/EBITDA составила 4,4х против 4,0х в 2014 г., Чистый долг/EBITDA – 3,9х против 3,7х соответственно, что довольно высокий уровень. Короткий долг в 600 млн долл. наполовину покрывался денежными средствами, но у ТМК были невыбранные кредитные линии на 528 млн долл. В конце 2015 г. ТМК вошла в сделку с ВТБ по продаже своих акций на 10 млрд руб., которые планируется направить на снижение долга, что должно улучшить кредитные метрики, но уровень долга останется высоким.

График погашения долга ТМК (31.12.2015 г.), млн долл.



Источники: данные компании, PSB Research

Доходности облигаций: Металлургия и горнодобывающий сектор, Химия



Александр Полютов

ЕвроХим (-/BB/BV): первичное предложение.

ЕвроХим вчера обозначил параметры новых бондов серии 001P-01R объемом 15 млрд руб., сбор книги заявок по которым предварительно запланирован на 7 апреля с 11 до 16-00 (мск). Индикатив ставки 1 купона установлен эмитентом на уровне 10,60-10,85% годовых, что соответствует доходности 10,88-11,14% годовых к 3-летней оферте. В целом, данные уровни совпали с нашими предварительными оценками (см. комментарий от 31.03.2016 г.). Напомним, что из обращающихся бондов ЕвроХим относительно «ликвидный» выпуск серии 02 торгуется с доходностью выше 11% годовых при дюрации 1,97 г. Также в последние недели прошли размещения эмитентов с рейтингом «BB/BV+», включая добывающий сектор. Так, ранее книги по бондам собрали: Металлоинвест (Ba2/BB/BV) серий БО-02 и БО-08 с доходностью 11,25% к 5-летней оферте, а также Сибур Холдинг (Ba1/-/BB+) серии 10 с доходностью 10,78% к 5-летней оферте, РусГидро (Ba2/BB/BV+) серии БО-По4 с доходностью 10,62% годовых к погашению через 3 года, Магнит (-/BB+/-) серии БО-001P-03 с доходностью 10,88% годовых к 2-летней оферте. Учитывая уровни доходности последних размещений и наличие высокого спроса на бонды качественных эмитентов, спрос на новые бонды ЕвроХим вполне может быть близки нижней границы индикатива 10,88% годовых к 3-летней оферте, возможно и ниже, если конъюнктура позволит.

ЕвроХим 7 апреля планирует book-building по облигациям 001P-01R на 15 млрд руб...

Индикатив 1 купона – 10,6-10,85%, доходность 10,88-11,14% к 3-летней оферте...

Учитывая доходности размещений сопоставимых эмитентов и высокий спрос на качественное предложение, выпуск ЕвроХим может быть размещен вблизи нижней границы 10,88% к 3-летней оферте...

Комментарий. Вчера ЕвроХим обозначил параметры новых бондов серии 001P-01R объемом 15 млрд руб., премаркетинг которых идет с прошлой недели. Так, сбор книги заявок по выпуску предварительно запланирован на 7 апреля с 11 до 16-00 (мск). Индикатив ставки 1 купона установлен эмитентом на уровне 10,60-10,85% годовых, что соответствует доходности 10,88-11,14% годовых к 3-летней оферте.

В целом, данные уровни совпали с нашими предварительными оценками (см. комментарий от 31.03.2016 г.). Напомним, собственные обращающиеся бонды ЕвроХим низколиквидные и вряд ли могут выступить хорошим ориентиром. Тем не менее, по выпуску серии 02 в последнее время проходили сделки с доходностью в районе 11,5% годовых при дюрации 1,97 г.

Вместе с тем, в последние две недели состоялись размещения эмитентов с рейтингом «BB/BV+», включая добывающий сектор. Так, ранее книги по бондам собрал Металлоинвест (Ba2/BB/BV) серий БО-02 и БО-08 с доходностью 11,25% к 5-летней оферте, в настоящее время выпуски торгуются с доходностью 11,05-11,25% годовых, Сибур Холдинг (Ba1/-/BB+) серии 10 на 10 млрд руб. с доходностью 10,78% к 5-летней оферте, сейчас бонд торгуется выше номинала 100,53% (УТР 10,68%). Также на прошлой неделе прошли book-building по облигациям эмитентов рейтинговой группы «BB»: РусГидро (Ba2/BB/BV+) серии БО-По4 объемом 15 млрд руб. с доходностью 10,62% годовых к погашению через 3 года, Магнит (-/BB+/-) серии БО-001P-03 объемом 10 млрд руб. с доходностью 10,88% годовых к 2-летней оферте.

Учитывая уровни доходности последних размещений и наличие высокого спроса на бонды качественных эмитентов, спрос на новые бонды ЕвроХим вполне может быть вблизи нижней границы индикатива 10,88% годовых к 3-летней оферте, возможно и ниже, если конъюнктура позволит.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	ЕвроХим (-/BB/BV)			Металлоинвест (Ba2/BB/BV)			Evraz (Ba3/BB-/BB-)			НЛМК (Ba1/BB+/BBB-)			Северсталь (Ba1/BB+/BB+)			ММК (Ba2/-/BB+)		
	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %
Выручка	5 088	4 540	-10,8	6 367	4 393	-31,0	13 061	8 767	-32,9	10 396	8 008	-23,0	8 296	6 396	-22,9	7 952	5 839	-26,6
Операционный денежный поток	964	1 064	10,3	1 348	952	-29,4	1 957	1 622	-17,1	1 806	1 651	-8,6	2 038	1 853	-9,1	1 250	1 356	8,5
EBITDA	1 513	1 577	4,2	1 961	1 432	-27,0	2 355	1 438	-38,9	2 381	1 948	-18,2	2 211	2 096	-5,2	1 607	1 668	3,8
EBITDA margin	29,7%	34,7%	5,0 п.п.	30,8%	32,6%	1,8 п.п.	18,0%	16,4%	-1,6 п.п.	22,9%	24,3%	1,4 п.п.	26,7%	32,8%	6,1 п.п.	20,2%	28,6%	8,4 п.п.
Чистая прибыль	-578	756	-	66	218	228,6	-1 278	-719	-	773	967	25,1	-795	562	-	-44	421	-
margin	отриц	16,7%	-	1,0%	5,0%	4,0 п.п.	отриц	отриц	-	7,4%	12,1%	4,7 п.п.	отриц	8,8%	-	отриц	7,2%	-
	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %	2014	2015	Изм. %
Активы	6 321	6 287	-0,5	7 266	6 619	-8,9	11 630	9 119	-21,6	10 349	8 919	-13,8	7 553	5 867	-22,3	7 857	6 157	-21,6
Денежные средства и эквиваленты	377	339	-10,0	550	824	49,8	1 086	1 375	26,6	1 099	1 515	37,9	1 897	1 647	-13,2	549	723	31,7
Долг	3 058	3 503	14,6	4 734	4 387	-7,3	6 231	6 347	1,9	2 769	2 676	-3,3	3 429	2 452	-28,5	2 585	1 847	-28,5
краткосрочный	839	1 034	23,2	644	706	9,7	761	497	-34,7	804	560	-30,4	774	507	-34,5	863	893	3,5
долгосрочный	2 218	2 469	11,3	4 091	3 681	-10,0	5 470	5 850	6,9	1 964	2 116	7,7	2 654	1 945	-26,7	1 722	954	-44,6
Чистый долг	2 681	3 164	18,0	4 185	3 564	-14,8	5 145	4 972	-3,4	1 670	1 161	-30,5	1 532	805	-47,5	2 036	1 124	-44,8
Долг/EBITDA	2,0	2,2		2,4	3,1		2,6	4,4		1,2	1,4		1,6	1,2		1,6	1,1	
Чистый долг/EBITDA	1,8	2,0		2,1	2,5		2,2	3,5		0,7	0,6		0,7	0,4		1,3	0,7	

Источники: данные компаний, PSB Research

С точки зрения кредитного качества, ЕвроХим представил за 2015 г. результаты по МСФО в рамках ожиданий (см. наш комментарий к отчетности от [15 февраля 2016 г.](#)). Выручка сократилась на 11% г/г до 4,54 млрд долл., показатель EBITDA напротив вырос на 4% г/г до 1,58 млрд долл., EBITDA margin составила 34,7% («+5 п.п.»). На выручке ЕвроХим сказалось снижение цен на производимую продукцию, несмотря на рост объемов продаж. Рост прибыльности в основном обеспечила девальвация рубля, при этом на экспортные продажи приходится более 80% выручки.

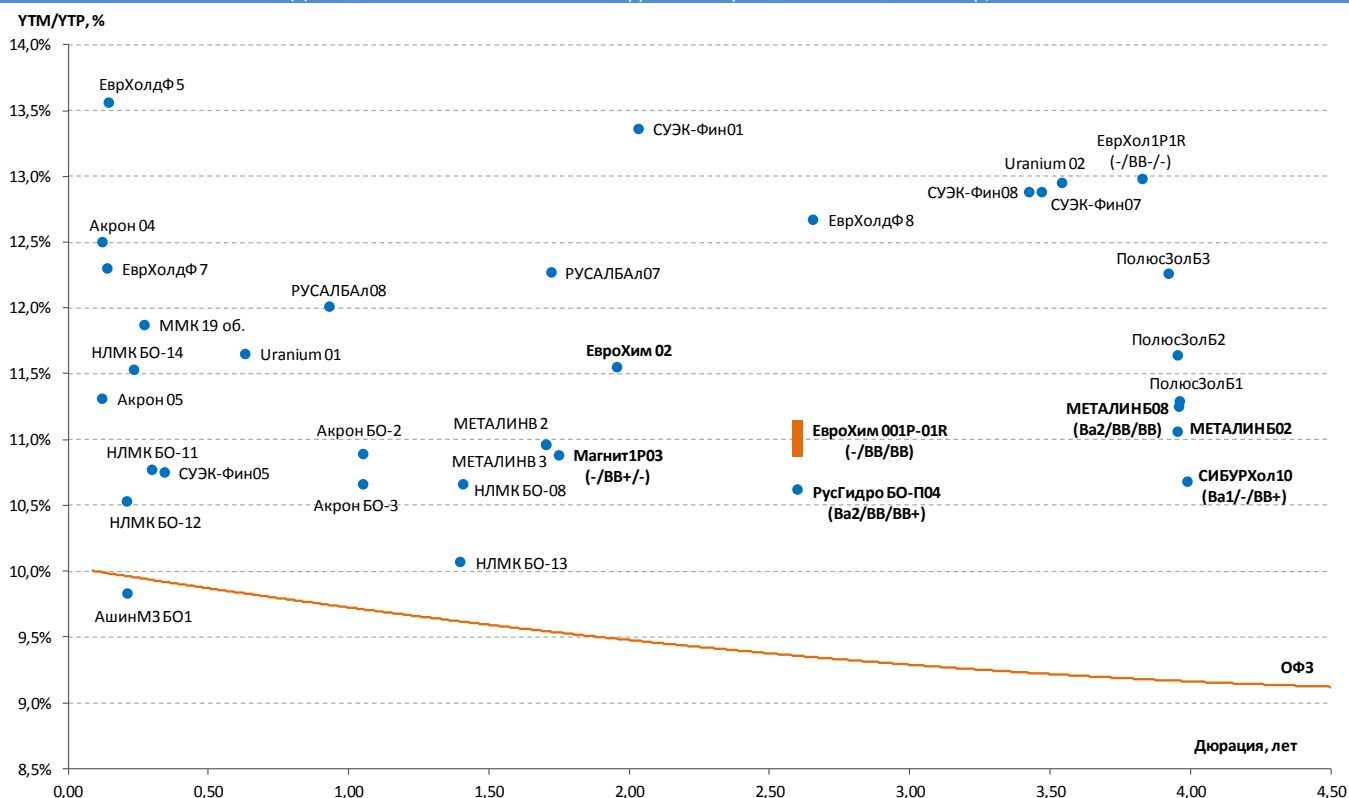
Долговая нагрузка (без учета проектного финансирования) за 4 кв. 2015 г. немного подросла – метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,0х против 1,8х в 2014 г., что в целом приемлемый уровень.

Риски рефинансирования долга у ЕвроХим по итогам 2015 г. были умеренные – денежных средств на счетах (339 млн долл.) и невыбранные кредитные линии (свыше 220 млн долл.) более чем на половину покрывали короткий долг в размере 1 млрд долл. Остальную часть компания, вероятно, рефинансирует за счет новых кредитов, учитывая стабильное кредитное качество.

Кроме того, ЕвроХим по-прежнему генерирует солидный операционный денежный поток, который в 2015 г. составил 1,06 млрд долл. Данных ресурсов должно быть достаточно и для реализации инвестиций, которые в 2015 г. составили 969 млн долл. против 1,11 млрд долл. в 2014 г. Впрочем, ЕвроХим в 2016 г., вероятно, предстоит подготовка по прохождению пика выплат долга в 2017 г., который на конец июня 2015 г. оценивался в 1,3 млрд долл., включая погашение в декабре 2017 г. евробонда на 750 млн долл.

Напомним, в середине января Fitch изменило на Негативный прогноз по рейтингу ЕвроХим, который был подтвержден на уровне «BB». По данным экспертов агентства, Негативный прогноз связан с ожиданиями, что «скорректированный чистый левередж по денежным средствам от операционной деятельности превысит 3х в течение 2 лет (ориентир агентства для негативных действий равен 2,5х). Такая ситуация связана с тем, что компания инвестирует в калийный проект в период, когда цены на удобрения остаются низкими, и вложения не полностью покрываются сокращением расходов».

Доходности облигаций: Металлургия и горнодобывающий сектор, Химия



Александр Полютков

Контакты:

ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов

Илья Фролов

Екатерина Крылова

Игорь Нуждин

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин

Дмитрий Грицкевич

Алексей Егоров

Александр Полютков

Monastyrshin@psbank.ru

Gritskevich@psbank.ru

EgorovAV@psbank.ru

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВЫХ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко

Ольга Целинина

Дмитрий Иванов

Константин Квашнин

Сибяев Руслан

Евгений Жариков

Устинов Максим

FedosenkoPN@psbank.ru

TselininaOI@psbank.ru

Ivanovdv@psbank.ru

Kvashninkd@psbank.ru

sibaevrd@psbank.ru

Zharikov@psbank.ru

ustinovmm@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

+7 (495) 228-33-12

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

+7 (495) 705-90-69

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

+7 (495) 705-90-96

+7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Александр Сурпин

Виктория Давитиашвили

SurpinAM@psbank.ru

DavitashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 228-39-24

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков

Михаил Маркин

KulakovAD@psbank.ru

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко

Сергей Устиков

Александр Орехов

Игорь Федосенко

Виталий Туруло

NaumenkoPA@psbank.ru

UstikovSV@psbank.ru

OrekhovAA@psbank.ru

FedosenkoIY@psbank.ru

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 411-51-39

© 2016 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.