



Утренний Express-О

13 ноября 2014 г.



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Банк Уралсиб (B2/B+/B+) планирует размещение субординированных еврооблигаций.



VimpelCom Ltd. (Ba3/BB/-): слабые финансовые результаты за 9 мес. 2014 г.



Русал (-/-/-): хорошие финансовые результаты за 9 мес. 2014 г.



Газпром нефть (Ba2/BBB-/BBB) нейтрально отчиталась за 9 мес. 2014 г.

Банк Уралсиб (B2/B+/B+) планирует размещение субординированных еврооблигаций.

Объем выпуска планируется в объеме \$ 150 – 200 млн. Ставка купона маркетуется в диапазоне 12% - 13% годовых. Срок обращения займа составляет 5,5 лет.

Выпуск соответствует положению 395-п и размещается с целью пополнения капитала, в котором Банк испытывает острые потребности. За 2011-2013 годы и за 6м2014 г. Банк Уралсиб сгенерировал суммарный убыток 11,7 млрд руб. (данные МСФО), что привело к сокращению собственного капитала. Кроме того, согласно отчету Fitch, в связи с введением новых правил «Базель III», из-за вложений банка в страховую группу его капитал с января 2015 года уменьшится на 3,6 млрд руб.

Учитывая котировки субординированных займов бенчмарков, на наш взгляд, на текущем рынке справедливая доходность планируемого выпуска находится ближе к отметке 14% годовых.

Комментарий.

Банк Уралсиб в течение 2012 – 2014 годов реализует программу оптимизации бизнеса. Данная программа нацелена на сокращение неэффективных подразделений, централизацию системы управления, стандартизацию и ужесточение процедур андеррайтинга в Банке и дочерних структурах. Одновременно Банк уделяет серьезное внимание улучшению структуры активов и пассивов, а также повышению маржинальности бизнеса.

По итогам первого полугодия 2014 года Банк улучшил финансовые результаты. Чистая прибыль Банка составила 21 млн. руб. при убытках за 6м2013 года в размере 1 443 млн. руб. В тоже время с учетом консолидации убыточного бизнеса дочерней лизинговой компании финансовый результат Группы по-прежнему отрицательный. По консолидированной финансовой отчетности убыток Банка Уралсиб составил 1 509 млн. руб.

Банк Уралсиб в течение 2012 – 2014 годов реализует программу оптимизации бизнеса, что обеспечило улучшение кредитных метрик Банка в 2014 г.

13 ноября 2014

В то же время показатели эффективности все еще остаются на низком уровне. По итогам первого полугодия 2014 г. Cost/Income составил 90,5%.

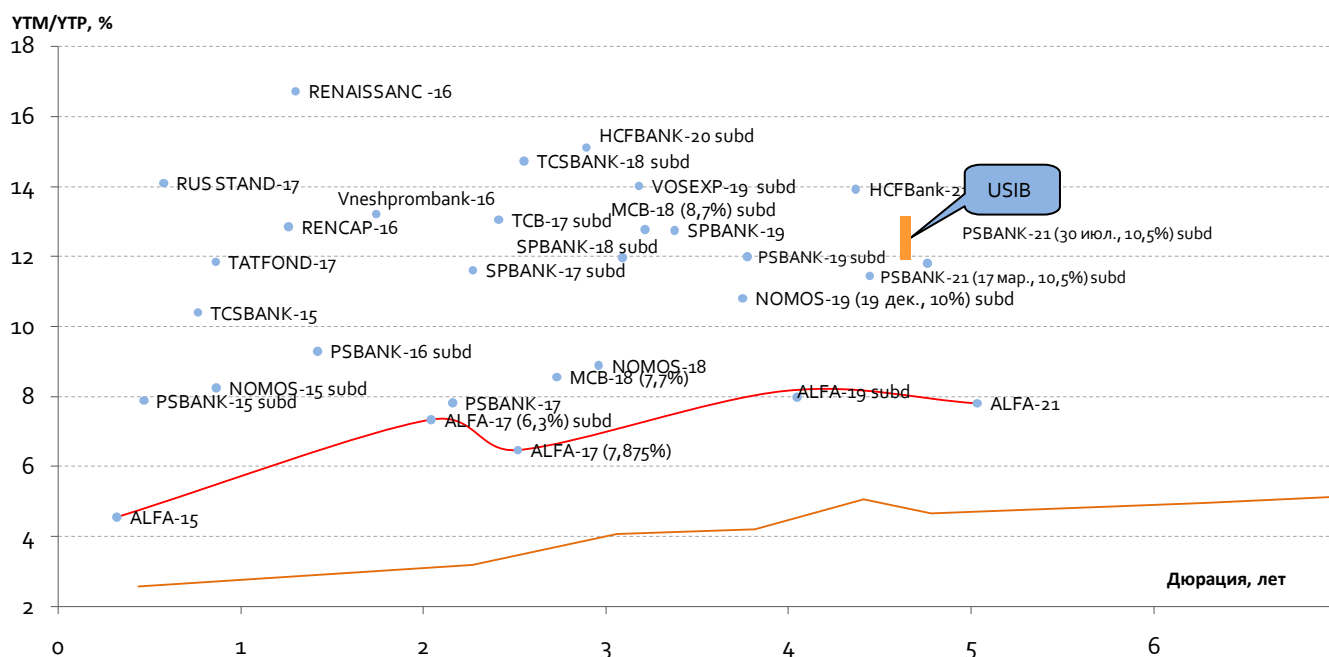
На наш взгляд, покупка суборда Банка Уралсиб интересна при доходности от 14% годовых.

Активы Банка Уралсиб по данным консолидированной МСФО-отчетности за 6м2014 г. сократились на 7%. Несмотря на сокращение активов, Банк увеличил объем чистых процентных доходов на 19% г/г. В результате чистая процентная маржа выросла в первом полугодии 2014 г. до 5,7% против 3,9% за 6м2013 г. В части управления расходами мы обращаем внимание на то, что Банк сократил расходы на персонал на 10% г/г. Рост маржи и оптимизация расходов обеспечили улучшение показателя Cost/Income. Однако показатели эффективности Банка все еще остаются на низком уровне. По итогам первого полугодия Cost/Income составил 90,5%. В качестве долгосрочной цели Банк Уралсиб стремится улучшить показатель Cost/Income до 55%. Однако в текущей бизнес-модели, когда значительный объем фондирования Банка формируют дорогие пассивы, привлеченные от населения, а качество активов остается на слабом уровне (доля просроченной задолженности в портфеле - 11,5%, доля реструктуризированных ссуд - 13,7%), достижение данной цели представляется невероятно сложной задачей.

Привлечение капитала второго уровня обеспечит повышение финансовой устойчивости Банка. На 1 октября норматив достояния капитала Банка Уралсиб $H1.0=10,92\%$, что является минимальным среди банков с сопоставимыми масштабами бизнеса. При этом мы отмечаем, что планируемое увеличение капитала может быть нивелировано отрицательными результатами Банка на фоне ухудшения операционной среды во втором полугодии 2014 г., а также необходимостью вычета из базового капитала инвестиций в финансовые компании в соответствии с требованиями Basel III. Напомним, что нормативы Basel III требуют постепенного вычета из базового капитала (20% стоимости каждый год с 1 января 2014 г.) инвестиций в финансовые компании. Банк УРАЛСИБ ожидает провести вычет инвестиций в Страховую Группу Уралсиб 1 января 2015 г. на сумму около 3,6 млрд. руб.

Субординированные выпуски еврооблигаций банков рейтинговой категории «ВВ» (Промсвязьбанк, МКБ, Банк Санкт-Петербург, ХКФ Банк) с дюрацией 3-5 лет торгуются с доходностью 12% – 13% годовых. Суборды банков рейтинговой категории «В+»/«В» (Восточный экспресс, ТКС Банк) имеют доходность 14% – 15% при дюрации до четырех лет. Учитывая котировки субординированных займов бенчмарков, на наш взгляд, на текущем рынке справедливая доходность планируемого выпуска находится ближе к отметке 14% годовых.

Карта доходности еврооблигаций банков



13 ноября 2014

Ключевые финансовые показатели Банка Уралсиб, (МСФО-отчетность)

Балансовые показатели, млрд руб.	2010	2011	2012	2013	6м2014	6м2014/ 2013
Активы	416.4	432.3	451.2	393.3	364.2	-7%
Денежные средства	84.0	71.1	77.1	56.1	38.4	-32%
доля в активах	20.2%	16.4%	17.1%	14.3%	10.5%	---
Кредиты (net)	206.8	237.9	251.2	226.2	219.9	-3%
Кредиты (gross)	228.4	262.9	275.7	250.8	245.6	-2%
доля в активах	49.7%	55.0%	55.7%	57.5%	60.4%	---
Финансовые активы		40.9	39.7	37.8	36.8	-3%
доля в активах	0.0%	9.5%	8.8%	9.6%	10.1%	---
Инвестиционная собственность	20.8	20.9	22.1	19.6	17.3	-12%
доля в активах	5.0%	4.8%	4.9%	5.0%	4.8%	---
Средства клиентов	285.9	289.2	304.9	263.3	249.4	-5%
доля в пассивах	68.7%	66.9%	67.6%	66.9%	68.5%	---
Капитал	57.1	50.1	45.5	42.4	42.0	-1%
доля в пассивах	13.7%	11.6%	10.1%	10.8%	11.5%	---
Достаточности общего капитала (Базель I)	18.1%	15.0%	13.6%	14.0%	14.8%	
Показатели прибыльности, млрд руб.	2010	2011	2012	6м2013	6м2014	6м2014/ 6м2013
Чистые процентные доходы (до резервов)	14.9	15.9	14.6	6.9	8.3	20%
Чистые комиссионные доходы	4.6	5.5	5.7	2.9	3.0	1%
Резерв под обесценение кредитов	0.2	-6.7	-4.2	-2.6	-2.2	-16%
Операционный доход	20.4	24.1	22.5	11.9	11.9	0%
Операционные расходы	-17.9	-21.2	-22.6	-11.4	-11.2	-1%
Прибыль	0.843	-4.202	-4.375	-1.751	-1.509	-14%
Качественные показатели деятельности	2010	2011	2012	6м2013	6м2014	
Cost / Income	87.9%	88.0%	100.5%	95.2%	94.1%	
NIM	5.2%	4.8%	4.2%	3.9%	5.7%	
Источники: данные банка, расчеты PSB Research						

Дмитрий Монастыршин

VimpelCom Ltd. (Ва3/BB/-): слабые финансовые результаты за 9 мес. 2014 г.

VimpelCom Ltd. продемонстрировал ослабление финансовых показателей – выручка в январе-сентябре сократилась на 10% (г/г) до 15,2 млрд долл., EBITDA – на 12% (г/г) до 6,37 млрд долл., EBITDA margin составила 41,8% («-0,8 п.п.» г/г). Давление оказало ухудшение макроэкономической ситуации в ряде стран присутствия (в частности, в России, Украине и Пакистане) и по-прежнему непростая ситуация на итальянском рынке. Также негативным для финансов был эффект пересчета из локальных валют в доллар. Без учета влияния валютных курсов органическое снижение выручки VimpelCom Ltd. было на 5% (г/г), показателя EBITDA – на 6%. Долговая нагрузка оператора возросла на фоне снижения прибыльности и небольшого роста долга («+1%» к 2013 г. до 27,7 млрд долл.). В итоге, метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,5х против 2,4х. Отметим, улучшение временной структуры долга после рефинансирования долга итальянской «дочки» на 10,6 млрд долл. Публикация слабой отчетности может оказать давление на евробонды VimpelCom, в первую очередь на длинные выпуски. Некоторый негатив может добавить заявление менеджмента, что переговоры об объединении бизнеса в Италии с Hutchison не ведутся.

VimpelCom Ltd. представил результаты за 3 кв. и 9 мес. 2014 г. по МСФО...

Комментарий. Вчера VimpelCom Ltd. отчитался за 9 мес. 2014 г. по МСФО, продемонстрировав ослабление финансовых показателей. Так, выручка в январе-сентябре сократилась на 10% (г/г) до 15,2 млрд долл., EBITDA – на 12% (г/г) до 6,37 млрд долл., EBITDA margin составила 41,8% («-0,8 п.п.» г/г). На этом фоне

13 ноября 2014

Оператор продемонстрировал ослабление финансовых показателей...

Выручка за 9 мес. снизилась на 10%, EBITDA – на 12%, EBITDA margin составила 41,8%...

Давление оказало ухудшение макроэкономики в ряде стран присутствия, непростая ситуация на итальянском рынке...

Негативным для финансов оператора стал пересчет из локальных валют в доллар...

операционный денежный поток уменьшился на 11% до 3,88 млрд долл.

Давление, по данным компании, оказало ухудшение макроэкономической ситуации в ряде стран присутствия (в частности, в России, Украине и Пакистане) и по-прежнему непростая ситуация на итальянском рынке. Кроме того, прибыльность оператора была под давлением из-за возросших расходов на инфраструктуру в России, удвоение сборов за частоты в Украине, дополнительные издержки на запуск 3G в Алжире, Пакистане и Бангладеш, отчасти в Италии. Вместе с тем, холдинг смог увеличить общую абонентскую базу на 2,3% до 223 млн, наиболее активный рост демонстрировали услуги передачи данных.

Также негативным для финансов оператора был эффект пересчета из локальных валют в доллар, в частности рубля и гривны. Без учета влияния валютных курсов органическое снижение выручки VimpelCom Ltd. было на 5% (г/г), показателя EBITDA – на 6%. Вместе с тем, VimpelCom Ltd. подтвердил свой прогноз на 2014 г. по снижению выручки и EBITDA на 3-4%.

Отметим, что в сравнении с МегаФоном, который ранее отчитался за 9 мес.2014 г., результаты VimpelCom Ltd. выглядят заметно слабее, как по динамике, так и рентабельности.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	VimpelCom (МСФО)			МегаФон (МСФО)		
	9 мес. 13	9 мес. 14	Изм. %	9 мес. 13	9 мес. 14	Изм. %
Выручка	16 994	15 237	-10,3	6 866	6 558	-4,5
Операционный денежный поток	4 341	3 880	-10,6	2 827	2 365	-16,3
EBITDA	7 247	6 370	-12,1	3 222	2 934	-9,0
EBITDA margin	42,6%	41,8%	-0,8 п.п.	46,9%	44,7%	-2,2 п.п.
Чистая прибыль	1 236	244	-80,3	1 317	963	-26,9
margin	7,3%	1,6%	-5,7 п.п.	19,2%	14,7%	-4,5 п.п.
	2013	9 мес. 14	Изм. %	2013	9 мес. 14	Изм. %
Активы	47 478	45 833	-3,5	13 153	10 530	-19,9
Денежные средства и их эквиваленты	4 540	5 852	28,9	1 461	895	-38,7
Долг	27 393	27 714	1,2	4 650	4 479	-3,7
краткосрочный	2 812	2 760	-1,8	626	1 110	77,1
долгосрочный	24 581	24 954	1,5	4 024	3 369	-16,3
Чистый долг	22 853	21 862	-4,3	3 190	3 584	12,4
Долг/EBITDA	2,8	3,2		1,1	1,2	
Чистый долг/EBITDA	2,4	2,5		0,8	0,9	

Источники: данные компаний, PSB Research

VimpelCom Ltd. сохранил прогноз снижения выручки и EBITDA в 2014 г. на 3-4%...

Долговая нагрузка выросла – Чистый долг/EBITDA составил 2,5х против 2,4х в 2013 г...

Публикация слабой отчетности окажет давление на евробонды VimpelCom Ltd., также как и заявление менеджмента о прекращении переговоров с Hutchison по созданию СП в Италии ...

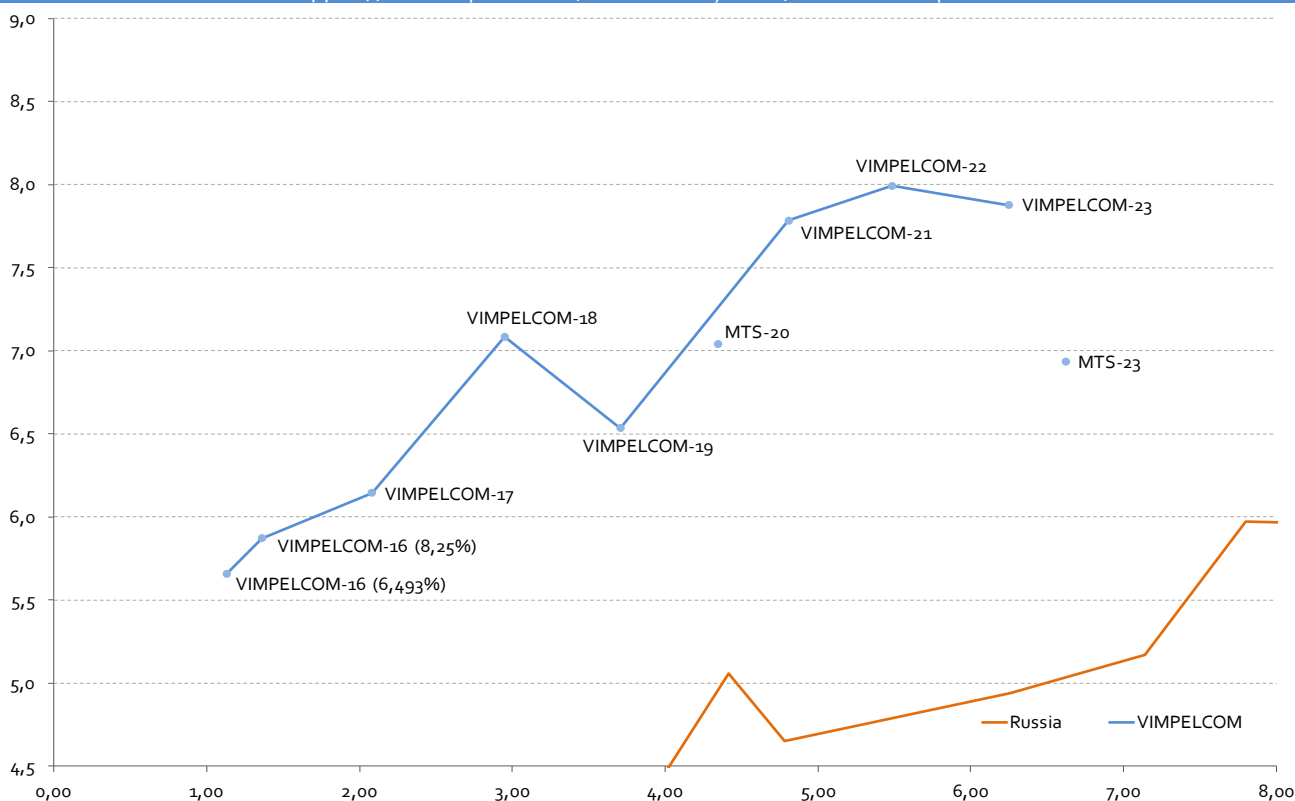
Долговая нагрузка VimpelCom Ltd. возросла как на фоне снижения прибыльности, так и небольшого роста долга («+1%» к 2013 г. до 27,7 млрд долл.). В итоге, метрика Долг/EBITDA составила 3,2х против 2,8х в 2013 г., Чистый долг/EBITDA – 2,5х против 2,4х. При этом короткий долг (2,76 млрд долл.) полностью покрывался денежными средствами (5,85 млрд долл.).

В то же время можно отметить улучшение временной структуры долга VimpelCom Ltd. после рефинансирования значительного долга итальянской «дочки» на 10,6 млрд долл., которое, по оценкам компании, позволит сэкономить на процентах до 0,4 млрд долл. Отметим, что в настоящее время VimpelCom Ltd., по данным СМИ, также находится в стадии переговоров с потенциальными покупателями 6 тыс. сотовых вышек в Италии – оцениваются в 700 млн евро (около 870 млн долл.) – после продажи которых итальянская «дочка» Wind планирует заключить с покупателем договор аренды. В целом, вырученные от возможной сделки средства могли бы несколько снизить размер значительный по объему долг Wind.

Публикация слабой отчетности, похоже, окажет давление на евробонды VimpelCom, в первую очередь на длинные выпуски. Некоторый негатив может добавить заявление менеджмента холдинга, что переговоры об объединении бизнеса в Италии с Hutchison, которое могло бы улучшить ситуацию с крупным долгом Wind, уже не ведутся.

13 ноября 2014

Доходности еврооблигаций телекоммуникационного сектора

Александр Полютов

Русал (-/-/-): хорошие финансовые результаты за 9 мес. 2014 г.

Результаты Русала оказались выше консенсус-прогнозов, в частности по показателю EBITDA. Так, выручка в январе-сентябре снизилась на 10% (г/г) до 6,861 млрд долл. на фоне сокращения объемов производства в рамках программы приостановки неэффективных производств. В то же время в 3 кв. выручка Русала показала рост на 10% (к/к) до 2,477 млрд долл. главным образом за счет роста ср. цены на алюминий на LME и премий за прямые поставки. На этом фоне Русал заметно увеличил за 9 мес. 2014 г. показатель EBITDA – на 57% до 863 млн долл., а EBITDA margin составила 12,6% («+5,4 п.п.» г/г). Росту прибыльности также способствовало продолжающееся снижение себестоимости производства. Благодаря росту рентабельности у Русала по итогам 9 мес. наблюдалось улучшение кредитных метрик – Чистый долг/EBITDA составила 10,3х против 15,5х в 2013 г., впрочем, долговая нагрузка по-прежнему высокая. Напомним, в августе Русал рефинансировал синдицированные кредиты в объеме 4,75 млрд долл. и 400 млн долл., пролонгировав сроки погашения до 2018 г. и 2020 г. Мы позитивно оцениваем результаты Русала, что может стать поводом для умеренного роста котировок облигаций Русал-Братск.

Вчера Русал отчитался за 9 мес. 2014 г. по МСФО...

EBITDA оказалась выше прогнозов, EBITDA margin компании подросла до 13%...

Комментарий. Вчера Русал представил финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2014 г. по МСФО, которые оказались выше консенсус-прогноза, в частности по показателю EBITDA.

Так, выручка компании в январе-сентябре снизилась на 10% (г/г) до 6,861 млрд долл. на фоне сокращения объемов производства («-9%» до 2,68 млн тонн (г/г)) в рамках программы приостановки неэффективных производственных мощностей. В то же время в 3 кв. выручка Русала показала рост на 10% (к/к) до 2,477 млрд долл. главным образом за счет роста ср. цены на алюминий на LME («+10,5%» к/к до 1987 долл./тонна), а также премий за прямые поставки (по данным компании, «+19%» к/к до 422 долл./тонна).

13 ноября 2014

Влияние на результаты оказало постепенное восстановление цен на алюминий в 3 кв. и рост премий за прямые поставки...

Поддержка также последовала от мер сворачивания неэффективных производств...

Компания за 9 мес. получила чистую прибыль...

Долговая нагрузка на фоне улучшения прибыльности снизилась, но осталась высокой – Чистый долг/ЕБИТДА составило 10,3х...

Позитивным событием для Русала стало завершение рефинансирования синдицированных кредитов...

Отчетность может стать поводом для умеренного роста котировок Русал-Братск...

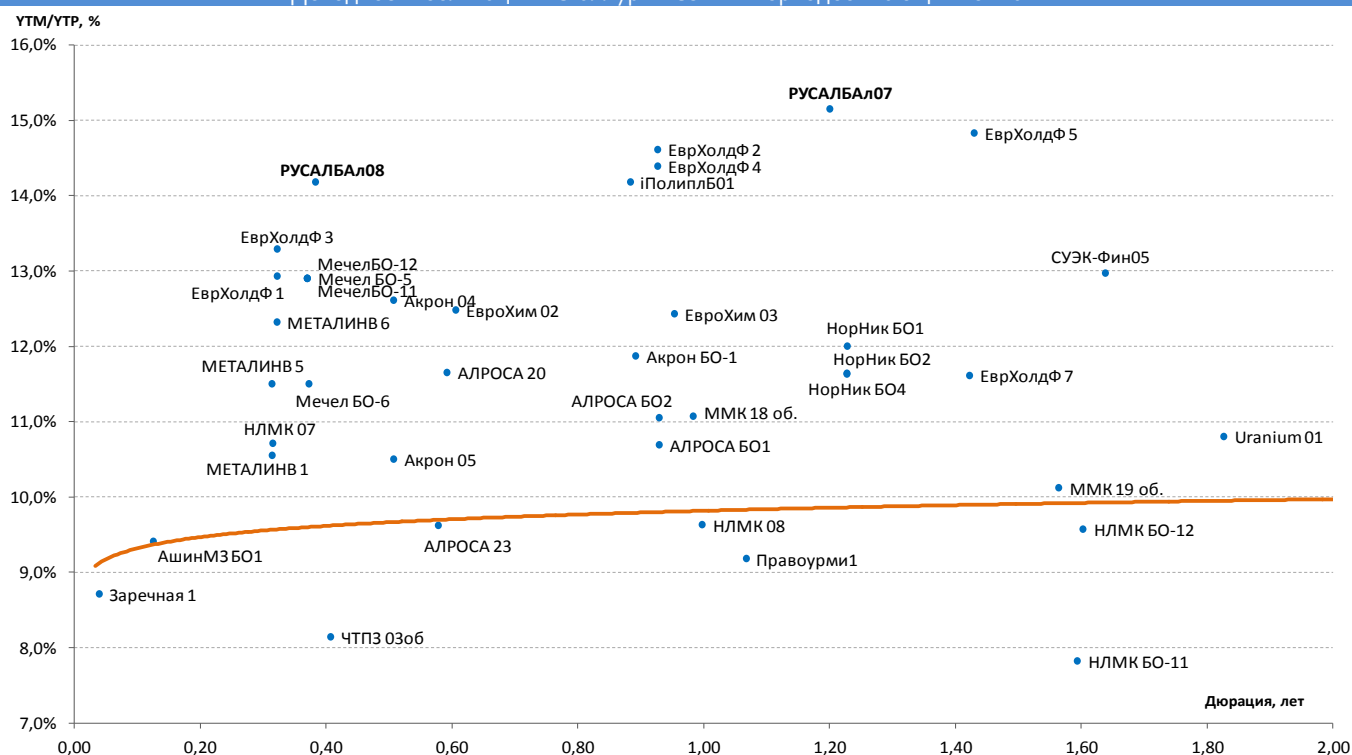
На этом фоне Русал заметно увеличил за 9 мес. 2014 г. показатель ЕБИТДА – на 57% до 863 млн долл., а ЕБИТДА margin составила 12,6% («+5,4 п.п.» г/г). Росту прибыльности также способствовало продолжающееся снижение себестоимости производства («-9%» г/г до 1748 долл./тонна).

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Русла (МСФО)		
	9 мес. 2013	9 мес. 2014	Изм. %
Объем продаж первич. алюминия, тыс. тонн	2 967	2 651	-10,7
Себестоимость, долл./тона	1 919	1 748	-8,9
Цена на алюминий на LME, долл./тонна	1 871	1 833	-2,0
Ср. премия к цене, долл./тонна	269	382	42,0
Выручка	7 635	6 861	-10,1
Операционный денежный поток	337	598	77,4
ЕБИТДА	550	863	56,9
ЕБИТДА margin	7,2%	12,6%	5,4 п.п.
Чистая прибыль	-611	11	-
margin	отриц	0,2%	-
	2013	9 мес. 2014	Изм. %
Активы	20 480	18 194	-11,2
Денежные средства и эквиваленты	716	373	-47,9
Долг	10 825	10 290	-4,9
краткосрочный	1 676	532	-68,3
долгосрочный	9 149	9 758	6,7
Чистый долг	10 109	9 917	-1,9
Долг/ЕБИТДА	16,6	10,7	
Чистый долг/ЕБИТДА	15,5	10,3	

Источники: данные компании, PSB Research

Благодаря росту рентабельности у Русала по итогам 9 мес. наблюдалось улучшение кредитных метрик – Долг/ЕБИТДА составило 10,7х против 16,6х в 2013 г., Чистый долг/ЕБИТДА – 10,3х против 15,5х соответственно. Впрочем, долговая нагрузка по-прежнему высокая, а короткий долг на 70% покрывался запасом денежных средств на счетах. Напомним, в августе Русал рефинансировал синдицированные кредиты в объеме 4,75 млрд долл. и 400 млн долл., пролонгировав сроки погашения до 2018 г. и 2020 г., получив льготный период до 2016 г. Мы позитивно оцениваем результаты Русала, что может стать поводом для умеренного роста котировок облигаций Русал-Братск.

Доходности облигаций металлургических и горнодобывающих компаний



Александр Полютков

13 ноября 2014

Газпром нефть (Ваа2/ВВВ-/ВВВ) нейтрально отчиталась за 9 мес. 2014 г.

Газпром нефть в целом нейтрально отчиталась по итогам 9 мес. 2014 г. Так, выручка и EBITDA показали рост, но коэффициенты долговой нагрузки немного повысились. При этом компания сохранила комфортные показатели кредитного профиля, и мы не ожидаем давления на котировки бумаг компании со стороны отчетности. Однако давление могут оказать новости о возможном предъявлении претензий в связи с загрязнением воздуха к МНПЗ, принадлежащему компании.

Комментарий.

Газпром нефть в целом нейтрально отчиталась по итогам 9 мес. 2014 г.: выручка, EBITDA и чистая прибыль показали рост, но при этом EBITDA в квартальном разрезе снизилась. Кроме того, немного повысились коэффициент долговой нагрузки.

Выручка Газпром нефти за 9 мес. 2014 г. выросла на 13,3% г/г до 1,1 трлн руб. на фоне роста продаж углеводородов и нефтепродуктов, в том числе через премиальные каналы сбыта, что вкупе с ослаблением рубля позволило нивелировать снижение цен на нефть и нефтепродукты в долларовом выражении. EBITDA при этом повысилась на 11,13% за 9 мес. 2014 г., однако в квартальном выражении отмечено снижение на 1,45%, что связано с увеличением расходов на покупку нефти, газа и нефтепродуктов, крупным убытком по курсовым разницам (9,2 млрд руб. за 3 кв. 2014 г. и 14,6 млрд руб. за 9 мес.), а также ростом финансовых расходов.

Что касается долговых метрик, то отмечено их небольшое ухудшение: коэффициент Чистый долг/LTM EBITDA повысился до 0,8х с 0,7х, Долг/LTM EBITDA – до 1,22х с 0,99х на конец 2013 г. Общий долг увеличился на 33,3% до 418,4 млрд руб., а его короткая часть – сократилась на 2,2% до 51,3 млрд руб. Увеличение общего долга произошло главным образом за счет новых кредитов российских банков на фоне роста капзатрат Газпром нефти за 9 мес. 2014 г. – на 27,1% до 181 млрд руб., а также ряда приобретений – 9,1% доли в Нортгазе, ТЗК в Шереметьево, недропользователя месторождения Приразломное и увеличения эффективной доли владения в Северэнергии с 40,2% до 50%.

В то же время следует отметить, что объем денежных средств почти вдвое превышает величину короткого долга, и кредитный профиль компании остается стабильным.

На фоне представленных результатов котировки евробондов Газпром нефти вряд ли ощутят на себе давление, которое, однако, может поступить со стороны новостей в СМИ: вчера стало известно о возбуждении уголовного дела по поводу загрязнения воздуха в Московском регионе. И в связи с этим, по предположениям СМИ, в частности газеты «Коммерсантъ», Московскому НПЗ, принадлежащему Газпром нефти, могут быть выдвинуты претензии, что может привести к приостановке работы НПЗ. Отметим, по данным отчетности Газпром нефти за 9 мес. 2014 г., на долю МНПЗ приходится порядка 34% от нефтепереработки компании.

В случае появления в СМИ новых негативных заголовков в отношении МНПЗ мы не исключаем возможности снижения котировок выпусков GAZPROMNEFT-22 до 85,5-85,4 б.п. с текущих 85,6 б.п., а GAZPROMNEFT-23 – до 93,65-93,75 б.п. с уровня 93,8 б.п.

EBITDA за 9 мес. 2013 г. показала двузначный рост, но за 3 кв. снизилась на 1,45% г/г...

... давление оказал убыток по курсовым разницам, рост расходов на покупку нефти, газа и нефтепродуктов...

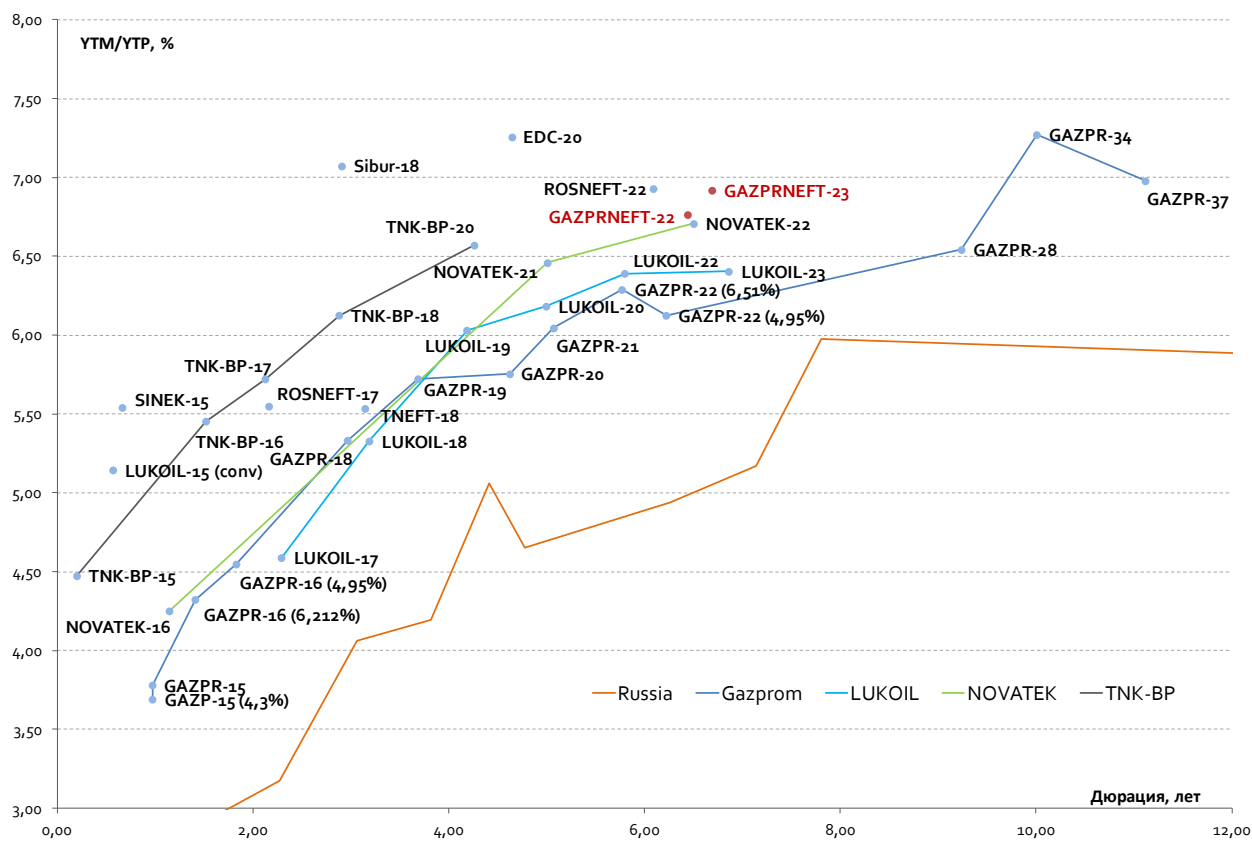
Несмотря на небольшой рост коэффициентов долговой нагрузки – Долг/LTM EBITDA вырос до 1,22х с 0,99х – компания сохранила стабильный кредитный профиль...

13 ноября 2014

Финансовые результаты "Газпром нефть" по МСФО за 3 кв. и 9 мес. 2014 г. в млрд руб.

млрд руб.	9 мес. 2013	9 мес. 2014	% изм.	3 кв. 2013 г.	3 кв. 2014	% изм.
Выручка от реализации	937,9	1 062,3	13,27%	347,1	373,9	7,71%
ЕБИТДА	226,4	251,6	11,13%	96,1	94,7	-1,45%
Скорректированная ЕБИТДА	251,9	285,5	13,34%	101,4	107,2	5,72%
Чистая прибыль	135,2	139,5	3,2%	57,5	51,9	-9,74%
ЕБИТДА margin	24,14%	23,68%	-0,46 п.п.	27,69%	25,33%	-2,35 п.п.
Net margin	14,41%	13,13%	-1,28 п.п.	16,57%	13,89%	-2,68 п.п.
Кап.затраты	142,4	181,0	27,1%	51,9	73,4	41,3%
Операционный денежный поток	219,9	228,2	3,8%	94,0	82,6	-12,1%
Инвестиционный денежный поток	-172,6	-254,5	47,5%	-72,1	-105,9	47,0%
Чистый операционный денежный поток	47,3	-26,4	-	22,0	-23,3	-
	на 31 дек. 2013	на 31 сент. 2014	% изм.	на 31 сент. 2013	на 31 сент. 2014	% изм.
Активы	1 563,6	1 821,0	16,5%	1 452,8	1 821,0	25,3%
Денежные средства и эквиваленты, депозиты	91,1	147,0	61,4%	70,1	100,5	43,4%
Долг	313,9	418,4	33,3%	243,2	418,4	72,0%
краткосрочный	52,4	51,3	-2,2%	47,4	51,3	8,2%
долгосрочный	261,5	367,1	40,4%	195,8	367,1	87,5%
Чистый долг	222,8	271,4	21,8%	173,2	317,9	83,6%
Чистый долг/LTM ЕБИТДА	0,70	0,79	-	0,57	0,79	-
Долг / LTM ЕБИТДА	0,99	1,22	-	0,81	1,22	-

Источники: Данные компании, PSB Research

Доходности еврооблигаций российских нефтегазовых компаний


Алина Арбекова

13 ноября 2014

Контакты:

ОАО «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 KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Илья Фролов FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Дмитрий Грицкевич Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14
Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
Александр Полютков PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Алина Арбекова ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ

Роман Османов OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
Олег Шагов Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86
Богдан Круть KrutBV@psbank.ru +7 (495) 228-39-22
Иван Хмелевский Khmelevsky@psbank.ru +7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова Rybakova@psbank.ru +7 (495) 705-90-68
Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96
Денис Семеновых SemenovykhDD@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
Николай Фролов FrolovN@psbank.ru +7 (495) 228-39-23
Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7 (495) 411-51-34
Иван Заволоснов ZavolosnovIV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24
Виктория Давитиашвили DavitiashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33
Михаил Маркин MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
Сергей Устиков UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
Александр Орехов OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Игорь Федосенко FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39

13 ноября 2014

© 2014 ОАО «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 ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «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. ОАО «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. ОАО «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.