

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Норникель (Baa2/BBB-/BB+) в 2014 г. планирует разместить 35 млрд руб. на рефинансирование долга.

Норникель (Baa2/BBB-/BB+) в 2014 г. планирует разместить 35 млрд руб. на рефинансирование долга.

Во 2 кв. Норникель может принять решение на размещении облигаций на 35 млрд руб. для рефинансирования текущего долга. В целом, в 2014 г. Норникель намерен приостановить наращивание долга и сосредоточится на повышении качества кредитного портфеля. Мы позитивно оцениваем долговую политику компании на 2014 г., кредитный профиль остается довольно устойчивым. У Норникеля есть высокие шансы разместить рублевые облигации под комфортную ставку – в районе 8% годовых. Озвученные планы могут благоприятно отразиться на котировках обращающихся бумаг эмитента.

Норникель намерен в 2014 г. разместить облигации на 35 млрд руб. для рефинансирования короткого долга...

...и не планирует его наращивать, сосредоточив усилия на повышении качества...

Комментарий. Сегодня газета «Ведомости» со ссылкой на менеджмент Норникеля сообщает, что во 2 кв. 2014 г. компания может принять решение по размещению облигаций на 35 млрд руб. из 50 млрд руб., одобренных советом директоров еще в декабре 2013 г. Данные средства как раз соответствуют объему текущих погашений, которые предполагается рефинансировать за счет бондов.

Отметим, что за последние 2-3 года Норникель заметно увеличил размер долга на фоне разногласий среди основных акционеров и утвержденной дивидендной политики. В итоге, отрицательный чистый долг компании, который был в 2010 г., уже в 2013 г. достиг 5 млрд долл. (по данным менеджмента), а метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,1х (предельная отметка 2,0х), что, впрочем, является вполне комфортным уровнем.

Ключевые финансовые показатели, млн долл.	Норникель (Baa2/BBB-/BB+)		
	1H '12	1H '13	Изм., %
Выручка	5 929	5 565	-6,1%
Операционный денежный поток	1658	1615	-3%
EBITDA	2 494	2 299	-8%
EBITDA margin	42,1%	41,3%	-
Прибыль / (Убыток)	1 481	545	-0,6
Net margin	25,0%	9,8%	-
	2012	1H '13	Изм. %
Активы	20 974	20 226	-3,6%
Денежные средства и эквиваленты	1 037	1 809	74,4%
Долг	5 023	6 874	36,9%
краткосрочный	2 526	1 250	-50,5%
долгосрочный	2 497	5 624	125,2%
Чистый долг	3 986	5 065	27,1%
Долг/EBITDA	1,0	1,5	-
Чистый долг/EBITDA	0,8	1,1	-

Источник: данные компании, расчеты Промсвязьбанка

Планы Норникеля благоприятно отразятся на котировках бумаг, но реакция будет сдержанной...

Мы позитивно оцениваем намерения менеджмента Норникеля приостановить наращивание долга и сосредоточит усилия на повышении качества кредитного портфеля по срочности и стоимости. Озвученные планы могут благоприятно отразиться на котировках обращающихся бумаг эмитента как облигации, так и евробонды, но реакция, скорее всего, будет ограниченной, учитывая рост цен по выпускам Норникеля в последнее время.

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

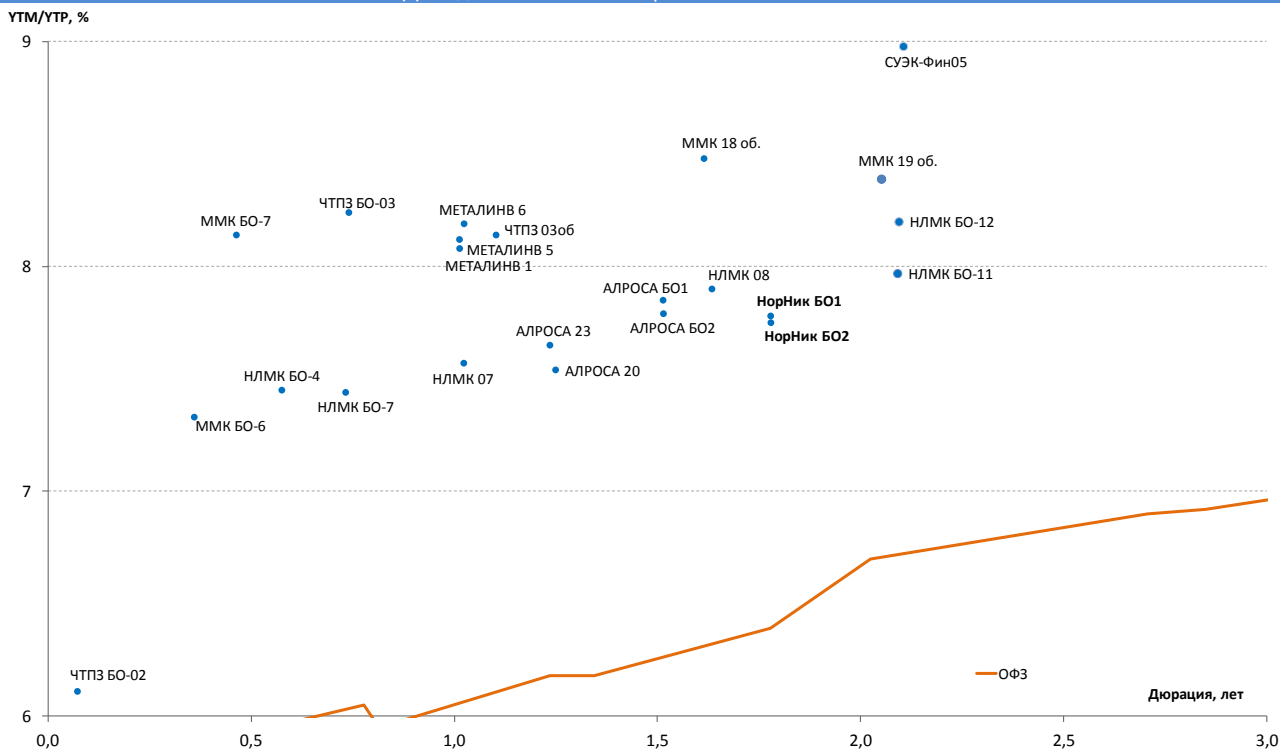
20 января 2014

Новые бонды Норникель может успешно разместить под ставку в районе 8% годовых...

Что касается новых рублевых облигаций, то у Норникеля есть высокие шансы их успешно разместить под комфортную ставку – в районе 8% годовых, впрочем, все будет зависеть от конъюнктуры, похоже, уже во 2 пол. 2014 г.

Александр Полютов

Доходности облигаций российских эмитентов



Контакты:**ОАО «Промсвязьбанк»****Управление исследований и аналитики**

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru><http://www.psbinvest.ru>**УПРАВЛЕНИЕ ИССЛЕДОВАНИЙ И АНАЛИТИКИ**

Николай Кашеев Директор департамента	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739
Роман Османов Главный аналитик по глобальным рынкам	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761
Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706
Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729
Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716
Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748
Вадим Паламарчук	PalamarchukVA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781
Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Владимир Гусев	GusevVP@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783
-----------------------	-------------------	----------------------------------

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 ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-9068
Анатолий Павленко	APavlenko@psbank.ru	+7 (495) 705-9069
Андрей Воложев	Volozhev@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 705-9757
Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
Сурпин Александр	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-3924
Виктория Давитиашвили	davitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
Павел Науменко	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

20 января 2014

© 2013 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.