



Утренний Express-О

20 МАЯ 2014 Г.



Технический монитор



# КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Металлоинвест (Ba2/BB/BB) привлекает китайских инвесторов в Удокан.

Металлоинвест (Ba2/BB/BB) привлекает китайских инвесторов в Удокан.

СМИ сообщают, что Металлоинвест сегодня в рамках визита президента В.Путина в Китай может подписать меморандум о развитии Удоканского медного месторождения в Забайкалье с китайской Hору Investment Management. Ее доля в проекте стоимостью 6 млрд долл. и сроком окупаемости – 15 лет пока не определена, но сама Hору собиралась вложить в разные сырьевые активы в целом до 2 млрд долл. Новость позитивная для бумаг Металлоинвеста, в первую очередь, для длинного евробонда Metalloinvest-20, хотя с начала месяца выпуск уже показал неплохой рост, но потенциал еще сохраняется.

*СМИ сообщают, что Металлоинвест может привлечь китайскую Hору в разработку Удокана...*

*Доля участия Hору не называется, весь проект оценивается в 6 млрд долл...*

*В начале мая Fitch положительно оценил развитие Удокана за периметром Металлоинвеста...*

*Новость позитивная для бумаг Металлоинвеста, в частности, для длинного евробонда Metalloinvest-20...*

**Комментарий.** СМИ сообщают, что Металлоинвест сегодня в рамках визита президента В.Путина в Китай может подписать меморандум о развитии Удоканского медного месторождения в Забайкалье с китайской инвесткомпанией Hору Investment Management. Ее доля в проекте стоимостью 6 млрд долл. и сроком окупаемости – 15 лет пока не определена, но сама Hору собиралась вложить в разные сырьевые активы в целом до 2 млрд долл.

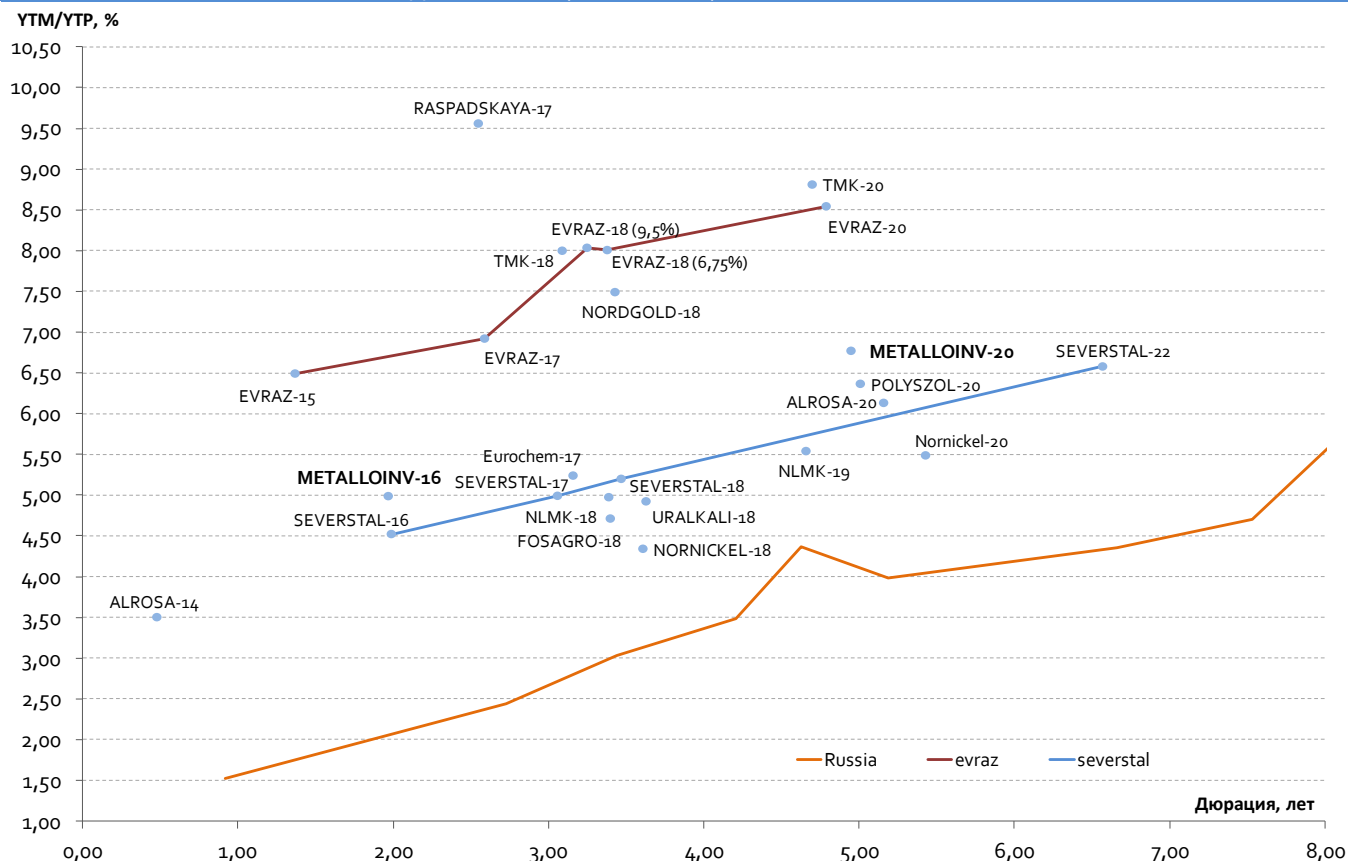
Напомним, что лицензию на Удокан в сентябре 2008 г. выиграл Михайловский ГОК (входит в Металлоинвест), но позже она была оформлена на 100% «дочку» Металлоинвеста – ООО «Байкальская горная компания» (БГК). Ресурсы месторождения оцениваются в 2,75 млрд тонн руды с содержанием меди 0,97%, ресурсы оцениваются в 27 млн тонн меди, запасы – на уровне 16 млн тонн. Предполагается, что ежегодный объем переработки составит 36 млн тонн руды, а производство меди – 350 тыс. тонн, срок отработки месторождения – 40 лет. Строительство горно-обогатительного предприятия планируется начать в 2015 г. и закончить в 2019 г. Основными целевыми регионами сбыта меди являются Китай, Япония и Южная Корея.

Отметим, что в начале мая агентство Fitch повысило рейтинг Металлоинвеста до «BB», в том числе позитивно оценив намерение компании разрабатывать Удоканский проект за периметром, что сняло некоторую неопределенность финансирования дорогостоящего проекта исключительно за счет собственных средств.

Безусловно, привлечение в крупномасштабный и дорогостоящий проект иностранных партнеров, которые могут разделить риски инвестиций с Металлоинвестом – это хорошая новость для компании. Новость может позитивно отразиться на бумагах Металлоинвеста, в первую очередь, на длинном евробонде Metalloinvest-20 (YTM 6,77%/4,95 г.), хотя с начала месяца выпуск после повышения рейтинга уже показал неплохой рост цены (с 90,8% до 94,496%), но потенциал еще сохраняется (порядка 15-20 б.п. в доходности).

20 мая 2014

## Доходности еврооблигаций российских эмитентов



Ключевые финансовые показатели млн долл.	Металлоинвест (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Выручка	8 194	7 324	-10,6
Операционный денежный поток	1 848	1 312	-29,0
ЕБИТДА	2 553	2 240	-12,3
ЕБИТДА margin	31,2%	30,6%	-0,6 п.п.
Чистая прибыль	1 727	1 080	-37,5
margin	21,1%	14,7%	-6,4 п.п.
	2012	2013	Изм. %
Активы	10 352	10 451	0,9
Денежные средства и эквиваленты	468	523	11,6
Долг	6 471	5 965	-7,8
краткосрочный	338	190	-43,7
долгосрочный	6 133	5 775	-5,8
Чистый долг	6 002	5 443	-9,3
Долг/ЕБИТДА	2,5	2,7	
Чистый долг/ЕБИТДА	2,4	2,4	

Источники: данные компании, PSB Research

**Александр Полютков**

**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**

<b>Николай Кашцев</b> Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Роман Османов</b> Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

**ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**

<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Илья Фролов</b>	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
<b>Олег Шагов</b>	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**

<b>Игорь Голубев</b>	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
<b>Елена Федоткова</b>	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
<b>Алексей Егоров</b>	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
<b>Александр Полютов</b>	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
<b>Алина Арбекова</b>	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ****ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

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

**ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ**

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

**ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

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

**ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ**

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

**ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЛЯМИ**

<b>Сергей Миленин</b>	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
<b>Александр Бараночников</b>	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21

**ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

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

20 мая 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.