



17 марта 2016 г.

Газпром нефть: новое предложение в нефтяном секторе

Параметры выпуска Газпром нефть, БО-07 и БО-02

Эмитент	ПАО «Газпром нефть»
Рейтинг (S&P/M/F)	BB+/Ba1/BBB-
Размещение	21.03. 2016 г.
Суммарный объем выпусков	25 млрд рублей
Номинал	1 000
Срок обращения	30 лет
Оферта	5 лет
Опцион call	2 года
Купонный период	6 мес.
Ориентир ставки купона	10,50%-10,75%
Ориентир доходности	10,78%-11,04%
	соответствует
Ломбардный список ЦБ	требованиям включения

Основные показатели ПАО «Газпром нефть» по МСФО (млрд руб.)

Показатель	2015	2014
Выручка	1 468	1 408
EBITDA, скорр.	405	343
Рентабельность, %	27,6	24,3
Чистая прибыль	110	122
Рентабельность, %	7,9	9,0
Общий долг, в т.ч.	818	564
краткосрочный, %	18	10,8
ND/EBITDA	1,90x	1,44x

Облигации Газпром нефти

	Дюрация	Дох-ть
Газпромнефть, 04	1,9 г.	11,00%
Газпромнефть, 10	1,8 г.	10,80%
Газпромнефть, 12	1,6 г.	10,70%
GAZPRNEFT-22	5,6 г.	6,07%
GAZPRNEFT-23	6,0 г.	6,49%
GAZPRNEFT -18	1,9 г.	2,99%

«Газпром нефть» планирует размещение двух новых выпусков рублевых облигаций серий БО-07 и БО-02 объемом 15 млрд рублей и 10 млрд рублей соответственно. Срок обращения выпусков – 30 лет, предусмотрены колл опцион через 2 года, а также оферта через 5 лет. Ориентир ставки 1 купона установлен в диапазоне 10,50%-10,75% годовых, что соответствует доходности 10,78%-11,04% годовых к оферте.

Инвестиционные преимущества Компании:

- влиятельный акционер;
- сильные рыночные позиции;
- рейтинг на уровне суверенного;
- стабильное развитие бизнеса;
- устойчивое финансовое положение;
- комфортная структура долга и умеренная долговая нагрузка;
- высокий запас ликвидности;
- положительная кредитная история.

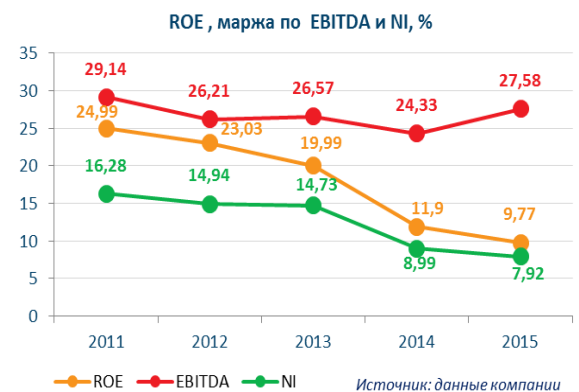
ПАО «Газпром нефть» – вертикально-интегрированная нефтяная компания, занимающаяся разведкой и разработкой месторождений нефти и газа, нефтепереработкой, производством и сбытом нефтепродуктов. Производственная база Компании состоит более чем из 70 нефтедобывающих, нефтеперерабатывающих и сбытовых предприятий в России, странах ближнего и дальнего зарубежья. «Газпром нефть» ведет работу в крупнейших нефтегазоносных регионах России, а также реализует проекты в области добычи за пределами России - в Ираке, Венесуэле и других странах. Рыночная капитализация «Газпром нефти» на 18.03.2015г. достигла \$13,7 млрд.

Лидерство на рынке. С учетом доказанных запасов углеводородов в размере 1,44 млрд тонн н.э., «Газпром нефть» является одной из крупнейших нефтяных компаний мира. Также Компания занимает лидирующие позиции на внутреннем рынке. По объему переработки нефти входит в TOP-3 крупнейших компаний в России, по объему добычи – находится на четвертом месте.

Влиятельный акционер. Мажоритарным владельцем Компании является ПАО «Газпром» с долей в капитале в размере 95,68 %.

Рейтинг на уровне суверенного. Кредитные рейтинги «Газпром нефти» (BB+/Ba1/BBB-) от большой тройки агентств находятся на уровне рейтингов России. Рейтинг от Dagong Rating присвоен на уровне «AA-», прогноз «стабильный».

Источник: данные компании, Bloomberg



Стабильное развитие бизнеса. Устойчивое финансовое положение. Выручка от реализации демонстрирует стабильный рост: за 5 лет она выросла на 43% и составила по итогам 2015 года 1 468 млрд рублей (+4,2% к 2014 г.). Несмотря на введенный в начале 2015 г. налоговый маневр, Компании удалось нарастить показатель EBITDA на 18,2% (г-г) до 405 млрд рублей. Рост прибыли был достигнут за счет увеличения объема добычи углеводородов – на 20,3% до 79,7 млн тонн н.э. Рентабельность по EBITDA поднялась на 3,2 п.п. с 24,3% в 2014 году до 27,6% по итогам 2015 года, приблизившись к максимуму 2011 года (29,14%). Снижение чистой прибыли на 10,2% до 109,7 млрд рублей вызвано негативным влиянием курсовых разниц из-за переоценки валютных кредитов, ростом амортизационных отчислений вследствие реализации инвестиционной программы, а также ростом стоимости заимствований.

Комфортная структура долга. Умеренная долговая нагрузка. Общий долг Компании на 31.12.2015 г. составил 818,1 млрд рублей, что в 1,5 раза больше по сравнению с началом 2015 года и на 22% выше по отношению к 30.09.2015 г. Рост общего долга в 4 кв. в основном вызван переоценкой обязательств в валюте, на долю которых приходится 84% кредитного портфеля. Временная структура долга комфортна: доля краткосрочных кредитов и займов традиционно невысока и на конец 2015 г. составляла 18% общей задолженности (на 30.09.2015 г. – 19,8%). Ликвидная позиция компании устойчивая: денежные средства и их эквиваленты на балансе в сумме с краткосрочными финансовыми активами достигли на конец 2015г. почти 180,0 млрд рублей, что полностью покрывает краткосрочные кредиты и займы в размере 147,3 млрд рублей. Долговая нагрузка в течение года росла: метрика Чистый долг/EBITDA на 31.12.2015г. составила 1,9х против 1,7х на 30.09.2015г. и 1,4х на 31.12.2014 г., однако по-прежнему находится на умеренном уровне.

Публичная кредитная история На рынке публичного долга «Газпром нефть» присутствует с 1997 года. Кредитная история положительная – Компания добросовестно исполняла обязанности эмитента. На данный момент на долговом рынке «Газпром нефть» представлена тремя выпусками локальных облигаций серий 04, 10 и 12 на 30 млрд рублей по номиналу и тремя евробондами с погашением в 2018 г. (750 млн. евро), а также в 2022 г. и 2023 г. (по 1,5 млрд долл. США каждый). Локальные выпуски включены в Ломбардный список ЦБ с поправочным коэффициентом 0,95х.

БК «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр "Конкорд"
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64
Факс: (495) 7772964 доб. 234
www.region.ru

REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК
Владислав Владимирский (доб. 268, vlad@region.ru)
Дарья Грищенко (доб.185, grischenko@region.ru)
Екатерина Шилыева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)
Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)

ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ
Александр Гуня (доб. 389, gunya@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ
Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)
Юлия Гапон (доб. 294, gaпон@region.ru)

Группа компаний «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр «Конкорд»
Многоканальный телефон: (+7 495) 777 29 64 Факс: (+7 495) 7772964 доб. 234
www.region.ru REUTERS: REGION BLOOMBERG: RGNM

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ГК РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.