

СибурХ Б02

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Рублевые облигации СИБУР с офертой в ноябре 2022г.

- ✓ Льгота по НДФЛ до 2021г.
- ✗ Не подходит для ЛДВ (1)
- ✓ Ставка купона 5.5%
- ✓ Доходность к погашению 5.5%

Параметры эмиссии

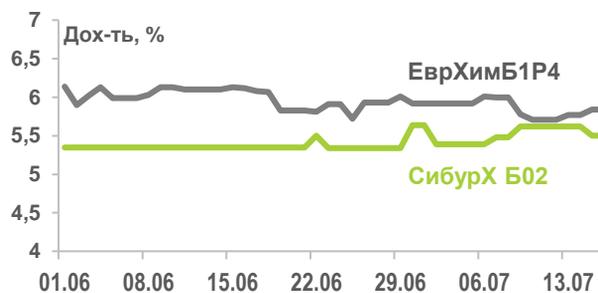
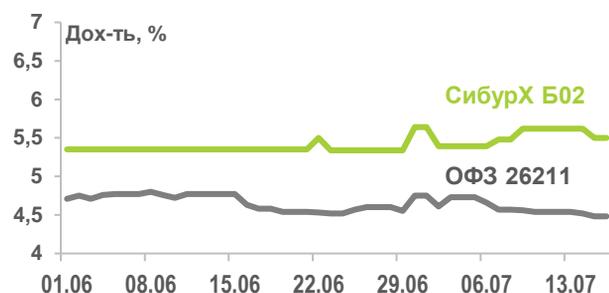
Рейтинги международных агентств	Baa3 / BBB- / BBB- (Moody's/ S&P / Fitch)
Рейтинги российских агентств	ruAAA (Эксперт РА)
Купон, % годовых	5.5
Доходность к погашению, %	5.5
Периодичность купона	полугодовой
Размещение	28 мая 2020
Оферта (put)	29 ноября 2022
Погашение	16 мая 2030
Срок до погашения	2.37 лет
Цена	100.15

Источник: Cbonds

по состоянию на закрытие 16 июля 2020г.

Спред размещенного в конце мая выпуска СИБУР к ОФЗ 26211 (погашение в январе 2023 года) составил 101 б.п. по состоянию на закрытие 16 июля 2020г. У ЕвроХимБ1Р4 доходность выше – 5,96% против 5.5%, однако у СИБУР лучше кредитное качество. Рейтинги ЕвроХима: Ва3/BB-/BB/ruA+ (Moody's/S&P/Fitch/Эксперт РА), что на несколько ступеней ниже нефтехимической компании. При этом у облигации ЕвроХима ставка купона существенно выше – 7.85% годовых, таким образом, по ней будут больше расходы по налогу на купонных доход.

- **Облигация СибурХ Б02 (RU000A101Q59)** торгуется на Московской бирже в режиме Т+. Ближайшая дата окончания купона – 26 ноября, дата фиксации списка держателей – днем ранее, 25 ноября.



Источник: Cbonds

по состоянию на закрытие 16 июля 2020г.

- (1) Льгота на долгосрочное владение ценными бумагами (ЛДВ) - при удержании ценной бумаги в портфеле более трех лет инвестор имеет право подать на налоговый вычет в размере по 3 млн руб. в год за каждый полный год, по истечении трех лет. Таким образом, доход от торговых операций может быть освобожден от НДФЛ на сумму 9 млн рублей. АО «Россельхозбанк» не несёт ответственности в случае отказа в получении льготы.

Подробнее о налогообложении ценных бумаг : пп. 1, 2 п.3, п.7 ст. 214.1 НК РФ, п.17.2 ст. 217 НК РФ, ст. 219.1 НК РФ, письмо Минфина России от 21.02.2017 № 03-04-05/9885, Федеральный закон от 19 июля 2018г. №200-ФЗ.

Рублевые облигации СИБУР с офертой в ноябре 2022г.

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

- **Оферта** пут по облигации предусмотрена через 2 года и 4 месяца.
- **Ликвидность умеренная:** объём сделок на основном рынке за 15 июля составил 9.91 млн руб., сделки на основном рынке проходят не каждый торговый день.
- Облигация не включена в Ломбардный список Банка России.
- На данный момент у эмитента в обращении 3 выпуска рублевых бумаг совокупным объемом 25 млрд руб. и 3 выпуска еврооблигаций совокупным объемом 1.3 млрд USD.

Бумага	Купон, % годовых	Погашение	Оферта
Облигации в рублях			
СИБУР Холдинг, 10	10,5	17.03.2026	26.03.2021
СИБУР Холдинг, БО-01	5,5	16.05.2030	29.11.2022
СИБУР Холдинг, БО-02	5,5	16.05.2030	29.11.2022
Еврооблигации в USD			
2.95% 8jul2025, USD	2,95	08.07.2025	08.04.2025
3.45% 23sep2024, USD	3,45	23.09.2024	23.06.2024
4.125% 5oct2023, USD	4,125	05.10.2023	

Источник: Cbonds

Об эмитенте

- **Ведущая нефтехимическая компания на развивающихся рынках**
- **Ключевые активы** – в Западной Сибири
- **Близкий к завершению проект ЗапСиб:** совокупный бюджет проекта \$8.9 млрд. Завершены пусконаладочные работы на основных производственных мощностях комплекса «ЗапСибНефтехим», начаты тестовые продажи полипропилена и полиэтилена.

Раннее завершение работ на объекте позволило СИБУРу сократить бюджет проекта и увеличить ликвидность компании. По итогам I квартала 2020 года было продано 248 тыс. т продукции. СИБУР также досрочно погасил предоставленный ВЭБ.РФ кредит на \$400 млн для строительства комплекса.

- **СИБУР вносит вклад в снижение выбросов CO₂** – компания перерабатывает побочные продукты добычи нефти и газа. За 2019 год СИБУР переработал 22,6 млрд куб. м. ПНГ (попутного нефтяного газа), предотвратив выброс парниковых газов более чем на 72 млн тонн.
- **2 бизнес-сегмента:**
 - 1) Олефины и полиолефины;
 - 2) Пластик, эластомер, промежуточные продукты
- **Продукция используется** в производстве потребительских товаров и автомобилей, строительстве, энергетике, а также в химической промышленности и других отраслях в 80 странах по всему миру.
- **Акционеры:** контрольный пакет акций (48.5%) принадлежат Леониду Михельсону, 17% - Геннадия Тимченко.

✓ 1 июля СИБУР разместил пятилетние еврооблигации на \$500 млн по рекордно низкой для российских корпоративных эмитентов ставке купона 2.95%.

Рублевые облигации СИБУР с офертой в ноябре 2022г.

Финансовые показатели

В начале июня СИБУР отчитался о результатах по МСФО за 1 квартал 2020 года. Чистый убыток составил 52.3 млрд руб., однако за вычетом бумажного эффекта от курсовой разницы компания получила прибыль 32.2 млрд руб., против 46.0 млрд руб. чистой прибыли за аналогичный период прошлого года.

Выручка СИБУРа сократилась на 7.8% до 120.7 млрд руб. на фоне негативной ценовой динамики в рублевом выражении в сегментах газопереработки и инфраструктуры, а также пластиков, эластомеров и промежуточных продуктов. Падение было частично компенсировано увеличением продаж на 30.4% в сегменте олефинов и полиолефинов.

Показатель EBITDA сократился на 15.2% год к году, до 37.4 млрд руб. в виду сужения спредов в большинстве продуктовых групп вследствие негативной ценовой динамики, согласно пресс-релизу компании. При этом рентабельность по EBITDA осталась на достаточно высоком уровне - 31,0%, что выше среднеотраслевых показателей.

Общий долг СИБУРа составил 493.3 млрд руб., увеличившись на 29,9% по сравнению с показателем на 31 декабря 2019 г. Большая часть долга относится к проекту «ЗапСибНефтехим», операционные результаты по которому еще не отражены в отчете о прибылях и убытках. В дальнейшем компания ожидает улучшение показателя левериджа.

Рост обусловлен, главным образом, ослаблением курса рубля против доллара США и евро, а также плановыми выборками в рамках кредитных линий, привлеченных для реализации проекта ЗапСибНефтехим.

Чистый долг СИБУРа на 31 марта 2020 г. увеличился на 23,4% и составил 447,2 млрд руб. Соотношение чистый долг/EBITDA увеличился до 2.7x на 31 марта 2020 г., по сравнению с 2,1x на 31 декабря 2019.

Чистый денежный поток от операционной деятельности почти не изменился и составил 23 млрд руб.: резко понизились расходы на прибыль из-за убытка по курсовым разницам. Капитальные вложения СИБУРа в 1м квартале 2020 г. снизились на 30%, до 25,7 млрд руб.

в млн руб.	2019	1КВ2019	1КВ2020	Изменение к 1КВ2019	Изменение к 2019
Активы	1 186 989	1 070 274	1 252 876	+17,1%	+5,6%
Денежные средства и эквиваленты	17 443	16 437	46 184	+181,0%	+164,8%
Собственный капитал	639 583	586 184	587 302	+0,2%	-8,2%
Обязательства	822 435	732 127	967 037	+32,1%	+17,6%
Общий долг	379 739	349 923	493 339	+41,0%	+29,9%
<i>Традиционный долг</i>	116 213	95 140	170 405	+79,1%	+46,6%
<i>Долг по ЗапСибНефтехим</i>	248 202	235 807	306 908	+30,2%	+23,7%
<i>Обязательства по аренде</i>	15 324	18 976	16 026	-15,5%	+4,6%
Чистый долг	362 296	333 486	447 155	+34,1%	+23,4%
Выручка	531 306	130 886	120 671	-7,8%	-77,3%
Операционная прибыль	129 891	34 304	22 118	-35,5%	-83,0%
EBITDA	170 020	44 161	37 428	-15,2%	-78,0%
EBITDA (LTM)	170 020	202 907	163 287	-19,5%	-4,0%
Чистая прибыль	141 367	46 020	-52 281	-213,6%	-137,0%
Чистый оп. ден. Поток	124 468	23 257	23 027	-1,0%	-81,5%
CAPEX	150 378	36 976	25 749	-30,4%	-82,9%
FCF	-25 910	-13 719	-2 722	+80,2%	+89,5%

Источники: сайт компании, расчеты РСХБ

Рублевые облигации СИБУР с офертой в ноябре 2022г.

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Показатель	2019	1КВ2019	1КВ2020	Изменение к 1КВ2019	Изменение к 2019
Чистый долг/ЕБИТДА LTM., х	2,13	1,64	2,74	+1,09	-1,04
Рентабельность ЕБИТДА, %	32,0%	33,7%	31,0%	-0,03	-0,35
Рентабельность чистой прибыли, %	26,6%	35,2%	-43,3%	-0,78	-1,05
Капитал/Активы, %	53,9%	54,8%	46,9%	-0,08	-0,62
ЕБИТ/процентные расходы	32,43	24,98	0,25	-24,74	-57,17

Источники: сайт компании, расчеты РСХБ

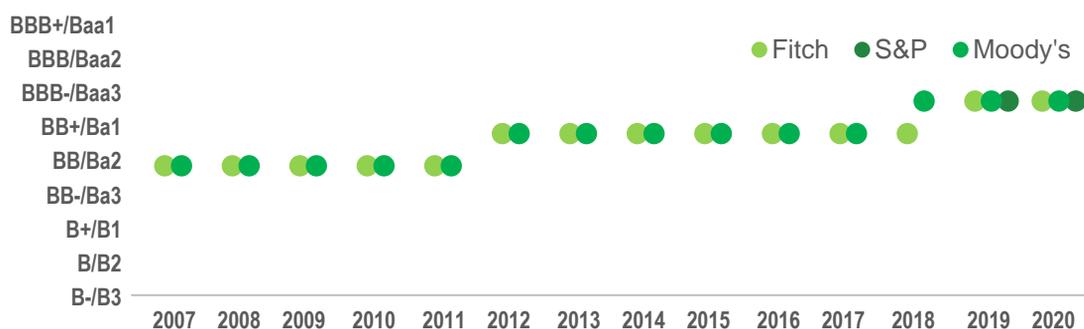
Рейтинги

В конце мая международное рейтинговое агентство S&P Global Ratings подтвердило рейтинг СИБУРа на уровне ВВВ-, прогноз был пересмотрен на «негативный». В июне рейтинги ВВВ- и Ваа3 со стабильными прогнозами подтвердили агентства Moody's и Fitch.

S&P сменило прогноз на негативный из-за изменения мнения агентства относительно уровня выручки и ЕБИТДА в 2020г. Агентство предполагает, что восстановление цен на нефтехимическую продукцию в 2021г. будет длительным и в дальнейшем показатель «FFO/долг» СИБУРа ухудшится.

Moody's прокомментировало, что у компании есть неплохие шансы вернуться к своим прежним показателям в 2021-2022гг., учитывая ее сильный бизнес-профиль и ликвидность.

Fitch также ожидает нормализацию левериджа в 2021 году в виду более сильной загрузки ЗапСибНефтехима, завершения крупных инвестиций в расширение деятельности, общего восстановления экономики после спада из-за пандемии.



Источники: сайт компании, Fitch, Moody's, S&P Global Ratings

Рублевые облигации СИБУР с офертой в ноябре 2022г.

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

АО «Россельхозбанк»

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникать ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».