



Индийские еврооблигации

Почему именно Индия?

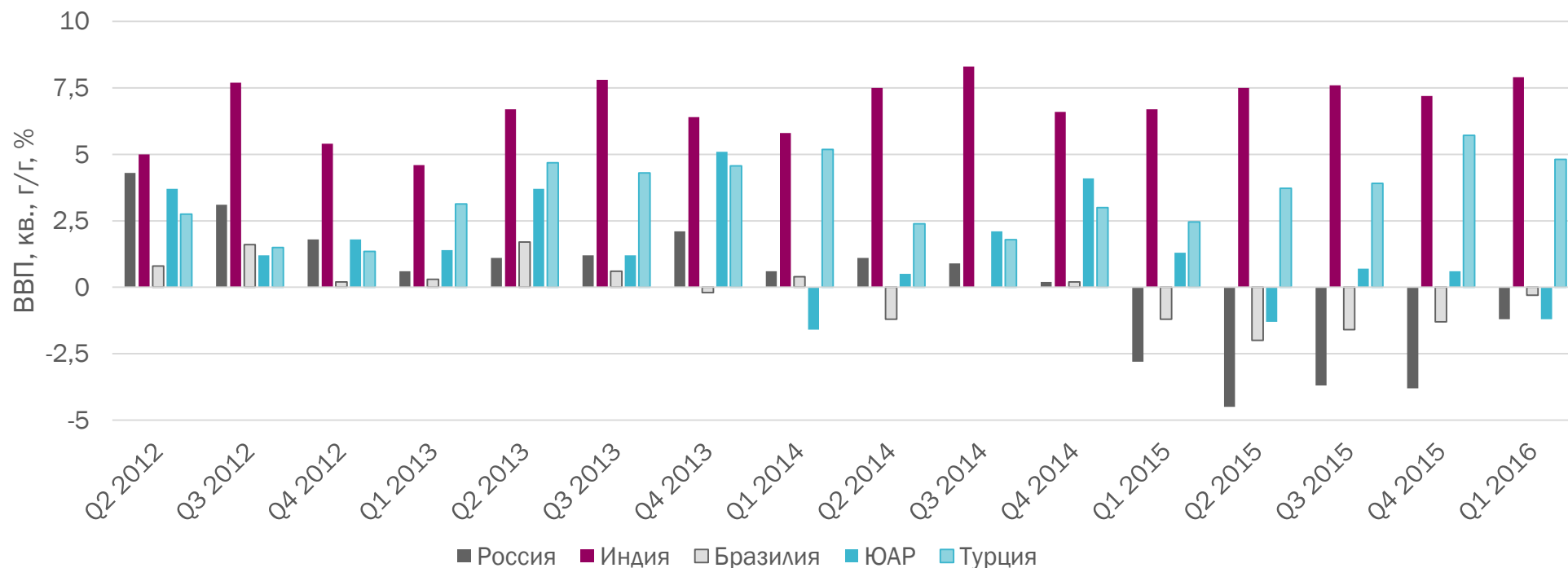
Российские еврооблигации в I кв. 2016 г. **достигли своих исторических ценовых максимумов**. Ралли в российских евробондах побудило нас к поиску новых идей на долговых рынках стран ЕМ.

Данное предложение содержит **инвестиционные идеи в еврооблигациях индийских корпораций**. Мы сравнили Россию с иными странами ЕМ с развитыми рынками долга, номинированного в иностранной валюте. Ставка на Индию связана с высоким уровнем доходности, которую предлагают индийские евробонды, а также достойным кредитным качеством как страны – домашнего региона эмитента риска, так и непосредственно эмитентов.

Почему именно Индия?

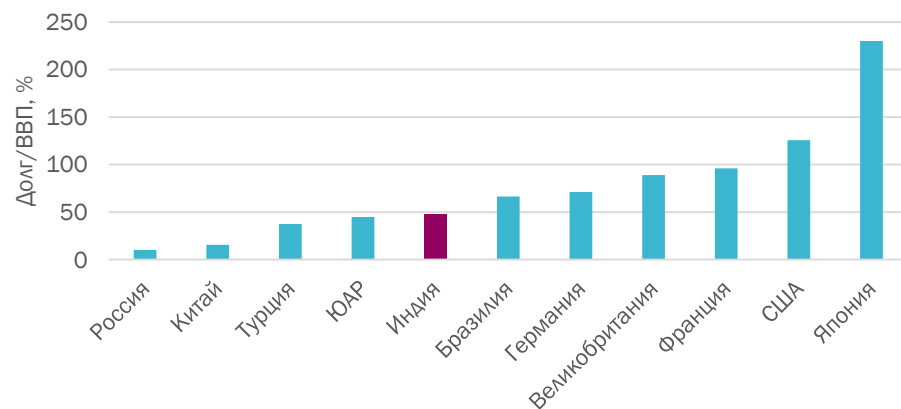
1. Индия – третья в мире страна по объему ВВП по оценкам МВФ и Всемирного банка. Индийская экономика в отличие от экономики РФ, ЮАР и Бразилии ежеквартально растет, не демонстрируя признаков стагнации.

Динамика ВВП



Почему именно Индия?

Отношение государственного
долга к ВВП



2. Государственный долг Индии на приемлемом уровне: отношение внешнего долга к ВВП всего 44,5%. Это меньше чем у Японии, США, большинства стран ЕС.

Рейтинги стран от «большой тройки»

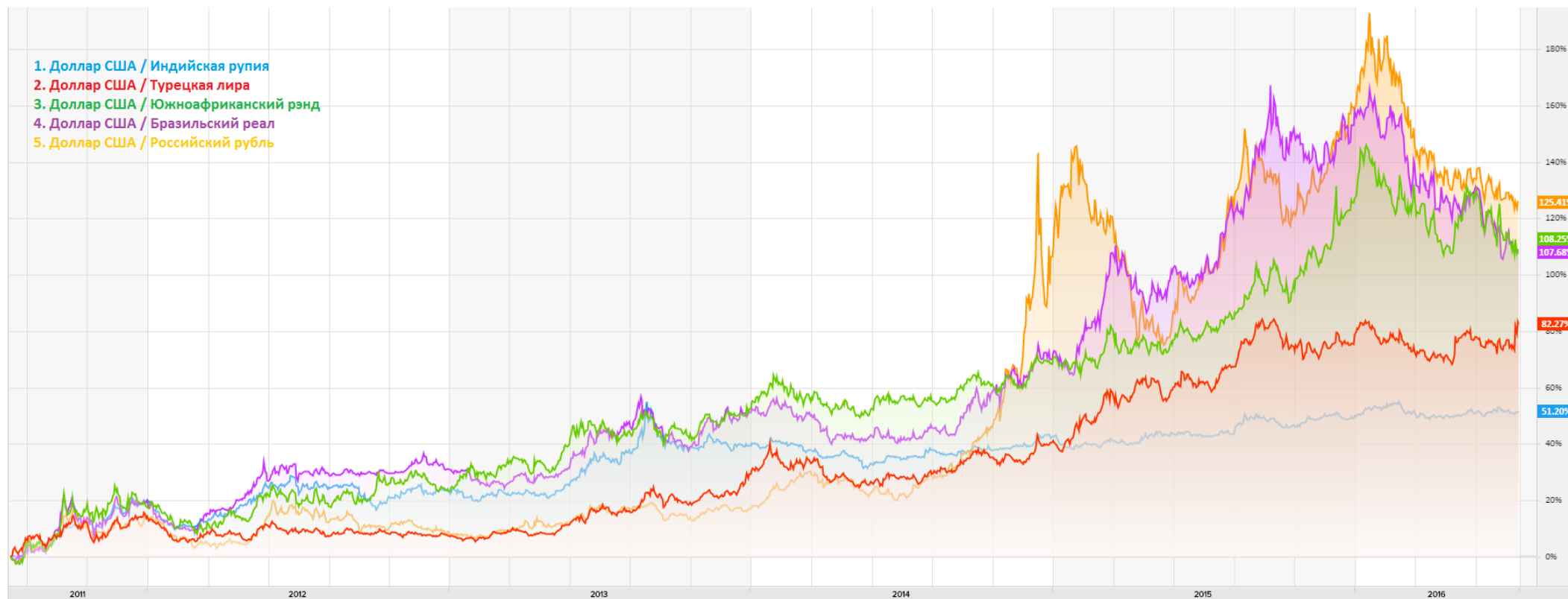
	Индия	Россия	Бразилия	Южная Африка	Турция
S&P	BBB-	BB+	BB	BBB-	BB+
Moody's	Baa3	Ba1	Ba2	Baa2	Baa3
Fitch	BBB-	BBB-	BB	BBB-	BBB-

3. Кредитный рейтинг от «большой тройки» рейтинговых агентств на инвестиционном уровне.

Почему именно Индия?

4. Не было резкой девальвации национальной валюты: рупия дешевеет плавно, это значит, что при резком ухудшении ситуации на сырьевых рынках есть дополнительный ресурс для поддержания сырьевых экспортоориентированных компаний.

Валюты EM к \$ в 2011-2016 гг.:



Высокодоходные еврооблигации индийских эмитентов

Бумага	Купон, % годовых	Дата погашения	Цена*	Рейтинг S&P/M/F	Доходность к погашению, % годовых*	Дюрация*	Минимальный лот, \$	Дата ближайшего купона
Delhi International Airport	6,1	03.02.2022	106,6	BB/Ba1/-	4,8	4,6	200 000	03.08.2016
Indiabulls Real Estate	10,3	12.11.2019	103,0	-/B1/B+	9,2	2,7	200 000	12.11.2016
JSW Steel	4,8	12.11.2019	95,8	-/Ba3/BB	6,2	3,0	200 000	12.11.2016
Reliance Communications	6,5	06.11.2020	101,6	-/Ba3/BB-	6,0	3,7	200 000	06.11.2016
Tata Steel	6,0	31.07.2024	100,2	BB-/-/BB	5,9	6,1	200 000	31.07.2016
Vedanta Resources 2018	9,5	18.07.2018	101,1	B/Caa1/-	8,1	1,8	100 000	18.01.2017
Vedanta Resources 2019	6,0	31.01.2019	93,3	B/Caa1/-	9,0	2,2	200 000	03.12.2016
Vedanta Resources 2021	8,3	07.06.2021	92,5	B/Caa1/-	10,2	3,8	200 000	07.12.2016
Vedanta Resources 2023	7,1	31.05.2023	86,8	B/Caa1/-	9,8	5,1	200 000	03.12.2016

* Источник: Reuters по состоянию на 20.07.2016

Delhi International Airport

- **О компании:**
- Delhi International Airport (DIA) – оператор международного аэропорта Дели им. Индиры Ганди – второго по пассажирообороту аэропорта в Индии.
- 54% DIA контролируется группой GMR Infrastructure LTD – одним из ключевых игроков на рынке инфраструктурного строительства и эксплуатации объектов в Индии.
- 20% DIA в государственной собственности.

- **Финансовые показатели:**

млрд. INR	2014	2015
Выручка	22,3	25,5
ЕБИТДА	14,0	17,3
ЕБИТДА margin	62,72%	67,69%
Чистая прибыль	2,3	5,1

Источник: данные GMR Infrastructure LTD.

- **Акции DIA не имеют листинга на бирже, поэтому компания не раскрывает собственную отчетность. Финансовые показатели доступны из презентации GMR Infrastructure LTD. Отношение Чистый долг/ЕБИТДА по оценке Moody's составляет 2,0х.**

- **О компании:**
- Indiabulls Real Estate (IRE) - третья по величине строительная компания в Индии, образованная в 2005 г. IRE специализируется на жилой и коммерческой недвижимости. Помимо индийских реализует несколько проектов в Лондоне.
- Бэклог IRE – 11 проектов совокупной площадью 2,8 млн. кв. м.
- Рыночная капитализация IRE - \$0,64 млрд.

■ Финансовые показатели:

млрд. INR	2014	2015	2016F
Выручка	26,8	26,4	33,4
ЕБИТДА	7,5	6,1	10,4
ЕБИТДА margin	28,07%	23,20%	31,27%
Чистая прибыль	3,4	2,7	4,2
Чистый долг	54,2	41,1	57,6
Чистый долг/ЕБИТДА	7,2	6,7	5,5

Источник: данные Эмитента, Reuters.

- Долговая нагрузка IRE снижается. Процентные платежи в 2017 г. покрываются показателем ЕБИТДА с коэффициентом 1,7, т.е. на текущий момент риски, связанные с обслуживанием долга, не значительны.

- **О компании:**
- JSW Steel (JSW) - вторая по величине производственных мощностей металлургическая компания в Индии. Образована в 1982 г.
- Производственные мощности JSW – 14,3 млн. метрических тонн. К 2025 г. JSW намерена увеличить мощности до 40 млн. метрических тонн.
- Рыночная капитализация JSW – \$5,86 млрд.

■ Финансовые показатели:

млрд. INR	2014	2015	2016F
Выручка	529,7	418,8	535,4
ЕБИТДА	94,0	60,7	109,6
ЕБИТДА margin	17,75%	14,50%	20,47%
Чистая прибыль	17,2	-8,5	28,2
Чистый долг	394,8	384,6	379,5
Чистый долг/ЕБИТДА	4,2	6,3	3,5

Источник: данные Эмитента, Reuters.

Reliance Communications

- **О компании:**
- Reliance Communications (RC) – четвертая по количеству абонентов телекоммуникационная компания в Индии с долей рынка около 11%. Основана в 2002 г.
- На 2016 г. запланировано слияние RC с активами Sistema Shyam Teleservices (SSTL, 56,7% у АФК Система), затем с Aircel. В итоге абонентская база может увеличиться на 77%, доля рынка – превысить 19%.
- Рыночная капитализация RC – \$1,82 млрд.

■ Финансовые показатели:

млрд. INR	2014	2015	2016F
Выручка	221,0	221,1	229,9
ЕБИТДА	75,2	74,2	75,0
ЕБИТДА margin	34,02%	33,55%	32,62%
Чистая прибыль	7,1	6,8	7,0
Чистый долг	367,3	413,6	419,9
Чистый долг/ЕБИТДА	4,9	5,6	5,6

Источник: данные Эмитента, Reuters.

- **О компании:**
- Tata Steel (TS) - одна из крупнейших индийских металлургических компаний. Входит в Tata Group – один из старейших и крупнейших индийских конгломератов (образован в 1868 г.)
- Производственные мощности расположены в 26 странах мира. В 2016 г. TS планирует продажу части зарубежных активов, в том числе британских.
- Рыночная капитализация TS – \$5,36 млрд.

■ Финансовые показатели:

млрд. INR	2014	2015	2016F
Выручка	1 395,00	1 171,50	1 207,30
ЕБИТДА	125,4	75,9	137,3
ЕБИТДА margin	8,99%	6,48%	11,37%
Чистая прибыль	-39,6	-31,8	16,8
Чистый долг	786,6	890	791,1
Чистый долг/ЕБИТДА	6,3	11,7	5,8

Источник: данные Эмитента, Reuters.

- Выручка TS диверсифицирована географически: более 50% доходов – экспорт в Европу, 32% - продажи внутри Индии.

Vedanta Resources

- **О компании:**
- Vedanta Resources (VR) – диверсифицированный холдинг, осуществляющий деятельность в горнодобывающей, нефтегазовой и электроэнергетической отраслях.
- Добывающие активы расположены в Индии, Австралии и Замбии. Генерирующие мощности – 8,7 ГВт.
- Акции VR торгуются на LSE, входят в базу расчета FTSE 250. Рыночная капитализация VR - \$1,85 млрд.


- **Финансовые показатели:**


млрд. USD	2014	2015	2016F
Выручка	12,9	10,7	11,4
ЕБИТДА	3,7	2,3	3,0
ЕБИТДА margin	28,73%	21,42%	25,88%
Чистая прибыль	0,75	-0,03	-0,05
Чистый долг	6,3	7,4	7,4
Чистый долг/ЕБИТДА	1,7	3,2	2,5

Источник: данные Эмитента, Reuters.

- Промышленные металлы – цинк, медь и алюминий – приносят VR 78% выручки. 12% доходов – нефтегазовый сегмент бизнеса.



 **8 800 700 00 55**
8 (812) 611 00 00
8 (495) 981 06 06

 **Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71**
Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»
Москва, Последний пер., 11, стр.1
Бизнес-центр «ЯН-РОН»

 sales@brokerkf.ru

 www.brokerkf.ru

Звонок по Skype: Brokerkf.client

КИТ Финанс (ООО). Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг ФСФР России выданы на осуществление дилерской деятельности № 078-06539-010000 от 14.10.2003, брокерской деятельности № 078-06525-100000 от 14.10.2003, деятельности по управлению ценными бумагами № 178-13670-001000 от 26.04.2012, депозитарной деятельности № 178-06467-000100 от 03.10.2003, биржевого посредника №1448 от 06.10.2009. Без ограничения срока действия.

Акционерное общество КИТ Финанс Европа (AS KIT Finance Europe). Лицензия Финансовой инспекции Республики Эстония № 32 от 20.04.2005г.

Размер инвестированного капитала может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.