

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ ВМЕСТО HIGH-YIELD BONDS

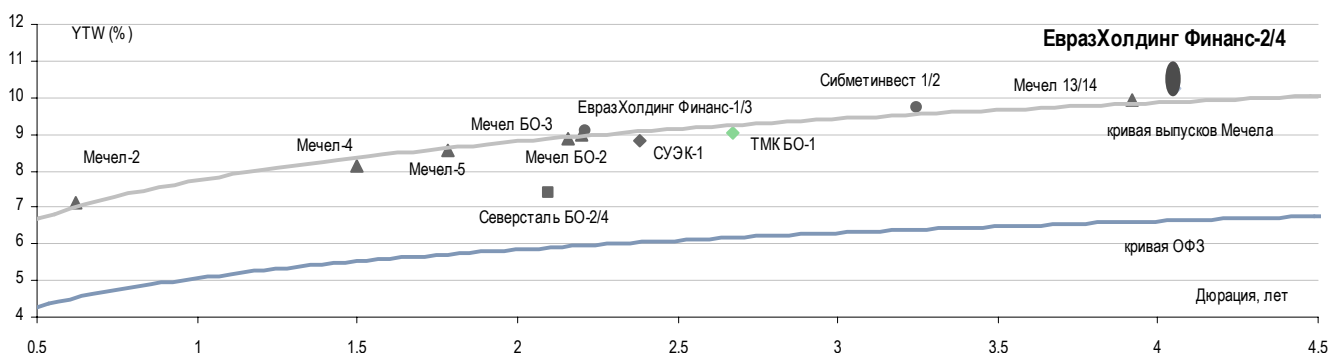
Комментарий к первичному размещению

Рублевые облигации вместо высокодоходных бумаг от североамериканского подразделения Евраз. Отказавшись от идеи разместить высокодоходные облигации (high-yield bonds) своего североамериканского подразделения, Евраз размещает два выпуска рублевых облигаций общим объемом 15 млрд руб. под поручительство материнской компании Evraz Group S.A. В компании нам пояснили, что средства будут направлены на рефинансирование текущих долгов Евраз, а общий долг на конец 2010 г. останется практически на том же уровне, что и на конец I полугодия текущего года – 7,9 млрд долл.

Размещение, скорее всего, состоится по нижней границе обозначенного диапазона. На сегодняшний день рублевые облигации Евраз торгуются на одном уровне с выпусками сопоставимого по уровню кредитных рейтингов Мечела (В1). На этом же уровне недавно были размещены облигации ТМК (В/В1). Мы ожидаем, что новое размещение рублевых облигаций Евраз не преподнесет сюрпризов, ведь купон на уровне 10% (УТР 10,25%), на который ориентируют организаторы займа, как раз соответствует кривой доходности Евраз-Мечела. Мы обратили внимание, что долларовые выпуски Евраз торгуются с более широкими спредами к свопам (500–540 б.п.) по сравнению с рублевыми (410–440 б.п.), однако это отражает текущую ситуацию на локальном рынке, т.к. то же самое можно сказать о других эмитентах, имеющих в обращении как рублевые, так и валютные облигации (Северсталь, АЛРОСА). Несмотря на то что рынок оценивает кредитный риск по обязательствам Мечела и Евраз на одном уровне, кредитный профиль последнего видится нам более прочным в свете последних сделок по рефинансированию (компания привлекла пятилетний синдицированный кредит на 1,9 млрд долл.), в результате которых ликвидная позиция Евраз заметно улучшилась. Также следует обратить внимание на более низкий уровень долговой нагрузки Евраз, в связи с чем облигации Евраз смотрятся привлекательно, и мы рекомендуем участвовать в размещении даже по нижней границе обозначенного диапазона. Более подробно наш взгляд на кредитный профиль Евраз изложен в специальном обзоре «Евраз: снижение долговой нагрузки повышает привлекательность облигаций», рассылаемом вместе с настоящим комментарием.

Предложение смотрится интересно

Диаграмма доходностей рублевых облигаций*



*Данные по состоянию на 25 октября 2010 г

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Параметры выпусков ЕвразХолдинг Финанс 2 и 4

Эмитент	ООО "ЕвразХолдинг Финанс"
Поручитель	Evraz Group S.A.
Рейтинги поручителя	В/В2/В+
Общий объем	15 млрд руб.
Купон	Полугодовой
Срок обращения	10 лет
Оферта	через 5 лет
Ориентир ставки купона	10,0-10,5%
Ориентир по доходности	УТР 10,25-10,78%
Тип размещения	По книге заявок
Дата закрытия книги	28 октября 2010 г.
Дата размещения	1 ноября 2010 г.

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Коррадо Таведжиа, taveggiac@uralsib.ru
Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Управление торговли

Андрей Борисов, bor_av@uralsib.ru
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlovaa@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Дарья Союшкина, sonyushkinada@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovan@uralsib.ru
Антон Кулаков, kulakovak@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Надежда Мырסיкова, myrsikovanv@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevwm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru
Ирина Булкина, bulkinaiv@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Минеральные удобрения/ Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru
Александр Шелестович, shelestoviav@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru
Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкрюг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru
Полина Воробьева, vorobievapa@uralsib.ru
Екатерина Трофилеева, trofileevaeg@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2010