

Специальный комментарий к размещению рублевых евробондов НОВАТЭКа

Новатэк 29-30 января проводит роуд-шоу своего дебютного рублевого выпуска евробондов. Срок обращения нового выпуска составит, по нашей оценке, от 3 до 5 лет, а объем, скорее всего, будет в диапазоне от 15 до 30 млрд. рублей.

При оценке справедливой доходности мы ориентируемся на рублевый евробонд ФСК-19, который сейчас торгуется с доходностью 7,9% годовых, со спрэдом к РЖД-19 в районе 60 б.п. На внутреннем рублевом рынке бонды Новатэка и ФСК торгуются примерно на одном уровне. Поэтому мы ожидаем, что доходность для 3-летнего выпуска составит 7,5-7,6%, и в районе 7,7-7,8% - в случае, если будет выпущен бонд сроком на 5 лет.

Ключевые моменты:

- НОВАТЭК — независимая газовая компания, второй производитель газа в России после Газпрома.
- Основными акционерами компании являются Геннадий Тимченко (через фонд Volga Resources и подконтрольные ему компании владеет 23,49% акций) и Леонид Михельсон (лично и через подконтрольные структуры является собственником 24,753% акций).
- Выручка компании за 9М12 года выросла почти на 21% относительно значения за аналогичный период прошлого года.
- Чистая прибыль за 9М12 года составила 50,9 млрд рублей, что на 23% выше уровня 9М11 года.
- Значение EBITDA за 9М12 года показало прирост на 34% до 82,6 млрд рублей относительно 9М прошлого года.

Параметры выпусков

| | |
|---|-----------------------|
| Выпуск | Новатэк-16/Новатэк-18 |
| Валюта | Рубли |
| Объем размещения | TBD |
| Срок обращения (оценка UFS IC) | 3/5 лет |
| Справедливая доходность для выпуска на 3 года (оценка UFS IC),% | 7,5-7,6 |
| Справедливая доходность для выпуска на 5 лет (оценка UFS IC),% | 7,7-7,8 |

Финансовые результаты, млн руб.

| | 9М 2011 | 9М 2012 |
|-----------------|---------|---------|
| Выручка | 125 417 | 152 249 |
| ЕБИТДА | 61 740 | 82 608 |
| Финансовый долг | 95 795 | 84 659 |
| Чистый долг | 78 903 | 48 249 |

Основные коэффициенты

| | 9М 2011 | 9М 2012 |
|------------------------------------|---------|---------|
| Краткосрочный долг/совокупный долг | 0,18 | 0,22 |
| Чистый долг/ЕБИТДА | 1,01 | 1,07 |
| Рентабельность по ЕБИТДА, % | 49,2% | 54,3% |

Кредитный рейтинг

| Moody's | S&P | Fitch |
|---------|------|-------|
| Вaa3 | BBB- | BBB- |

Еврооблигации

| Выпуск | Цена, % | Доходность, % |
|---------------|---------|---------------|
| НОВАТЭК, 2016 | 107,6 | 2,54 |
| НОВАТЭК, 2021 | 118,3 | 3,89 |
| НОВАТЭК, 2022 | 101,4 | 4,2 |

Последний комментарий по НОВАТЭК:

[Специальный комментарий к размещению евробондов НОВАТЭКа](#)

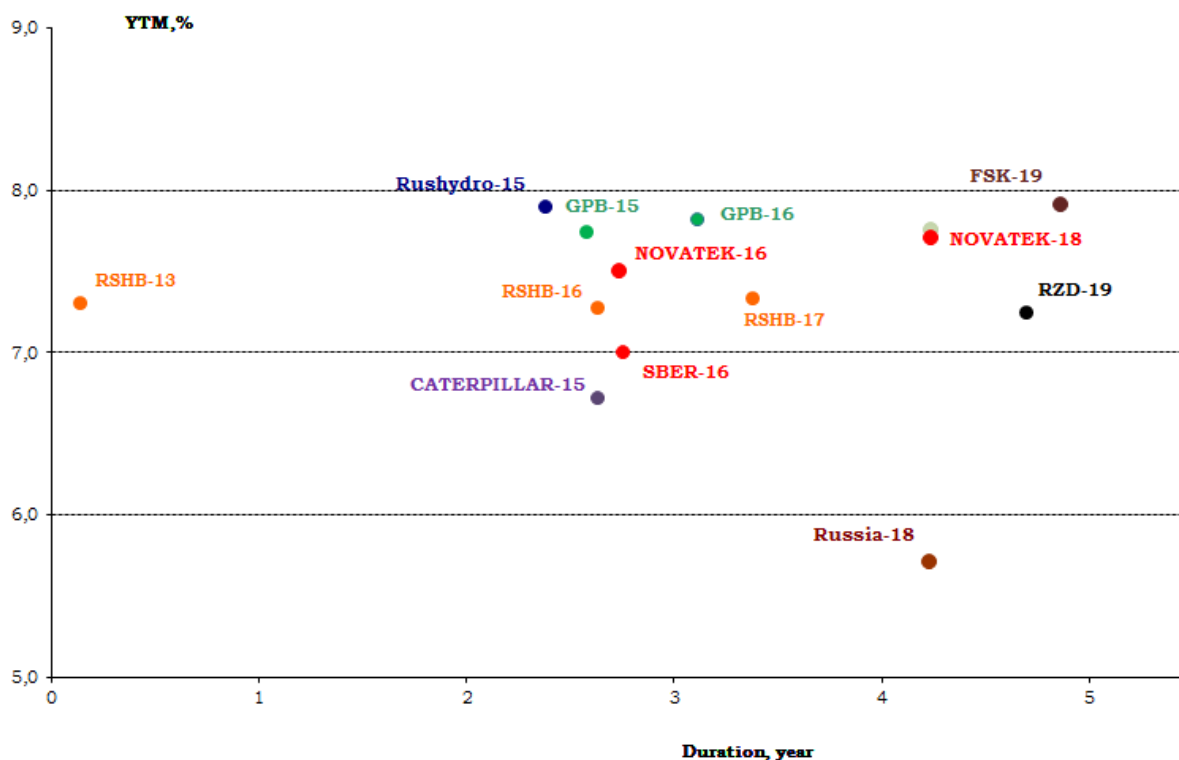


Позиционирование выпуска

При оценке справедливой доходности мы ориентируемся на рублевый евробонд ФСК-19, который сейчас торгуется с доходностью 7,9% годовых, со спрэдом к РЖД-19 в районе 60 б.п. На внутреннем рублевом рынке бонды Новатэка и ФСК торгуются примерно на одном уровне. Поэтому мы ожидаем, что доходность для 3-летнего выпуска составит около 7,5-7,6%, и в районе 7,7-7,8% - в случае, если будет выпущен бонд сроком на 5 лет.

Учитывая высокий спрос на российские еврооблигации в последнее время, мы ожидаем, что объем нового выпуска может составить от 15 до 30 млрд. рублей. Напомним, что на общем собрании акционеров было одобрено размещение еврооблигаций до \$1,5 млрд. Последний раз компания выходила на рынок еврооблигаций в начале декабря 2012 года, тогда объем выпуска составил \$1 млрд.

Рублевые еврооблигации на 30 января 2013 года



Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: research@ufs-federation.com в свободной форме



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

