

Специальный обзор долговых рынков:

«В фокусе»: неоправданное беспокойство в облигациях ЧТПЗ.

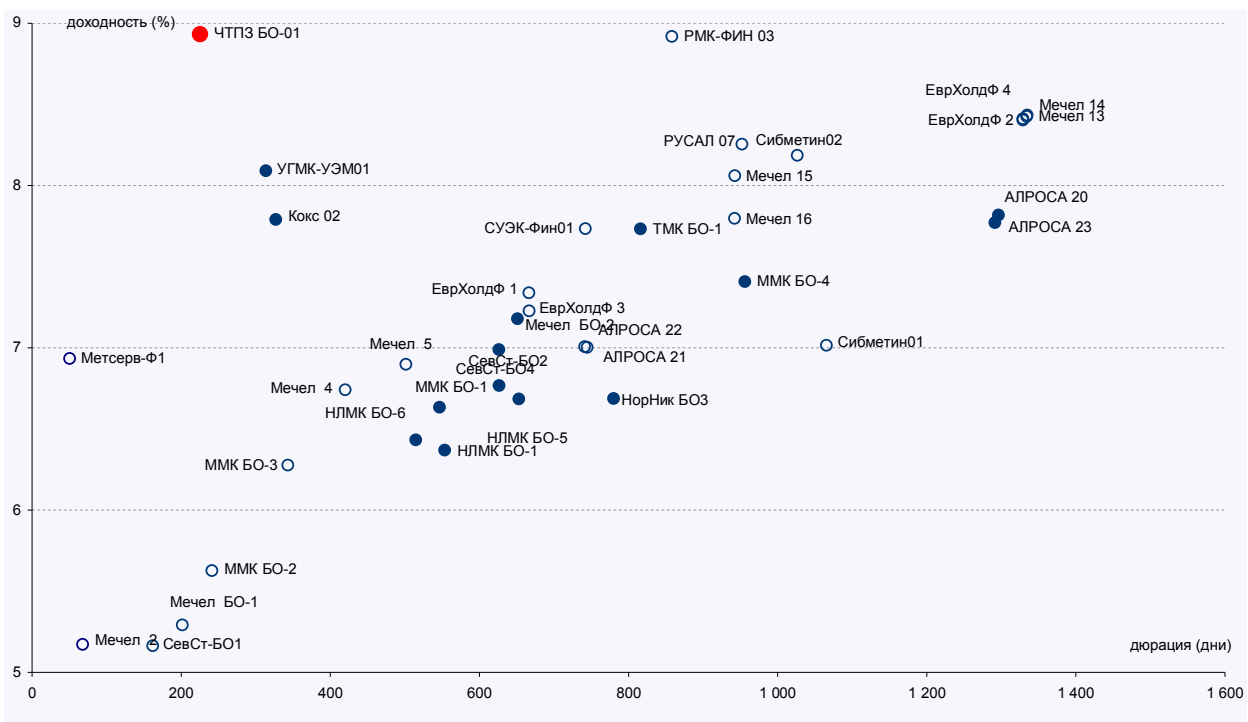
14 апреля 2011 года

За последние три дня в выпусках ЧТПЗ сформировались определенные ценовые диспропорции. Так, согласно результатам торгов на ММВБ, средневзвешенная цена бумаг ЧТПЗ серии 03 во вторник и в среду находилась на уровне 97,5% от номинала, что при очень короткой дюрации бумаг (в конце текущего месяца предстоит оферта по выпуску) выдвинуло их доходность в область двузначных значений. Снижение средневзвешенных цен зафиксировано также по выпуску ЧТПЗ–БО1: если на прошлой неделе средневзвешенная цена составляла 105% – 105,3% от номинала, то вчера она была у отметки 104,8% от номинала.

На наш взгляд, опубликованные на днях результаты по МСФО за 2010 год, отражающие сильную динамику операционных показателей и довольно существенное улучшение качества покрытия долга, позволяют характеризовать финансовые риски Компании как умеренные. Мы не видим и значительных рисков рефинансирования для ЧТПЗ: Эмитент может при необходимости воспользоваться поддержкой ведущих банков, которые готовы поддержать лидера отрасли. Отдельно отметим, что вероятность привлечения средств на рынке акционерного капитала, которая, безусловно, благоприятно отразится на кредитном профиле, мы оцениваем достаточно высоко, ориентируясь на дальнейшее восстановление потребительского спроса на трубную продукцию и перспективы металлургической отрасли в целом.

Учитывая кредитные метрики Эмитента, а также сохраняющийся на сегодняшний день уровень ликвидности в банковской системе, мы видим, что риски рефинансирования для ЧТПЗ не должны вызывать какого-то избыточного беспокойства. Мы полагаем, что при текущем распределении доходностей выпусков металлургического сектора бумаги ЧТПЗ могут быть интересны для покупки.

МЕТАЛЛУРГИЯ И ДОБЫВАЮЩИЙ СЕКТОР



Источник: данные ММВБ

ПРИЛОЖЕНИЕ:

Финансовые результаты ЧТПЗ по МСФО			
млн руб.	2009	2010	изм, %
Основные балансовые показатели			
Активы	89 406	112 915	26,3%
Основные средства	46 189	57 073	23,6%
Запасы	10 120	18 857	86,3%
Денежные средства и их эквиваленты	3 644	3 623	-0,6%
Финансовый долг	64 438	85 837	33,2%
Долгосрочные займы	19 742	39 372	99,4%
Краткосрочные займы	44 695	46 465	4,0%
Чистый долг	60 794	82 214	35,2%
Основные показатели прибылей и убытков, денежный поток			
млн долл	2009	2010	изм, %
Выручка	56 079	85 401	52,3%
ЕБИТДА	4 841	17 631	264,2%
Чистая прибыль	-4 446	4 724	n/a
Расходы по процентам	9 135	9 070	n/a
Денежный поток от операционной деятельности	12 233	-9 850	n/a
Основные финансовые коэффициенты			
	2009	2010	изм, %
Рентабельность ЕБИТДА	8,6%	20,6%	12,0 п.п
Рентабельность чистой прибыли	n/a	5,5%	-
Финансовый долг/ЕБИТДА	13,31	4,87	-8,4 x
Чистый долг/ЕБИТДА	12,56	4,66	-7,8x
ЕБИТДА/%	0,53	1,94	1,41x

Источник: данные Компании, расчеты НОМОС-БАНКа

Контактная информация

НОМОС-БАНК (ОАО)	109240, Москва, ул. Верхняя Радищевская, д.2/1 стр.5	
Старший Вице-президент	Пивков Роман / ext. 4120 (495) 797-32-48	pivkov_rv@nomos.ru
Департамент долговых инструментов	(495) 797-32-48	ib@nomos.ru
Директор департамента	Голованов Валерий / ext.4424 Цвеляк Евгений / ext. 3581	golovanov_vn@nomos.ru tsvelyak_ea@nomos.ru
Аналитика	(495) 797-32-48	research@nomos.ru
	Голубев Игорь / ext. 4580	igolubev@nomos.ru
	Ефремова Ольга / ext. 3577	efremova_ov@nomos.ru
	Полютов Александр / ext. 4428	polyutov_av@nomos.ru
	Федоткова Елена / ext. 4425	fedotkova_ev@nomos.ru
	Егоров Алексей / ext. 4426	egorov_avi@nomos.ru
Департамент операций на финансовых рынках	(495) 797-32-48	
Директор департамента	Третьяков Алексей / ext. 3120	tret'yakov_av@nomos.ru
Руководитель группы портфельных менеджеров	Орлянский Андрей / ext. 4673	orlyanskiy_av@nomos.ru
Начальник Управления продаж	Попов Роман / ext. 4671	popov_ry@nomos.ru
Клиентский менеджер	Марюшкин Андрей / ext. 4597	maryushkin_aa@nomos.ru
Клиентский менеджер	Матросов Кирилл / ext. 4677	matrosov_ka@nomos.ru
Департамент брокерского обслуживания и управления активами	(495) 797-32-48	
Заместитель директора департамента	Матюшина Анна/ ext. 4121	matyushina_ai@nomos.ru
Начальник отдела поддержки клиентов	Сотникова Евгения / ext. 4132	sotnikova_ea@nomos.ru

Ограничение ответственности

Настоящий документ был подготовлен Аналитическим управлением НОМОС-БАНКа и имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация, изложенная в настоящем документе, имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Информация не является исчерпывающей, была собрана из публичных источников, которые НОМОС-БАНК считает надежными, НОМОС-БАНК не дает гарантий относительно их точности или полноты. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести свой собственный анализ финансового положения Эмитента, Поручителя и основных условий выпуска облигаций. Любой получатель настоящего документа должен определить для себя относительность информации, содержащейся в нем, и при покупке ценных бумаг он должен опираться на такое исследование, которое сочтет необходимым. НОМОС-БАНК, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Дата, указанная на данном документе, не означает, что информация, содержащаяся в данном документе, является полной и/или точной на эту дату. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в данном документе. Данный документ также не является составной частью документов, подлежащих представлению в любой государственный орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность и точность. Целью настоящего документа и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию по приобретению облигаций.