

ОПТИМИЗИРУЯ ДОЛГОВОЙ ПОРТФЕЛЬ

Компания размещает биржевые облигации на 3 млрд руб.

Средства будут использованы на рефинансирование дорогостоящих займов.

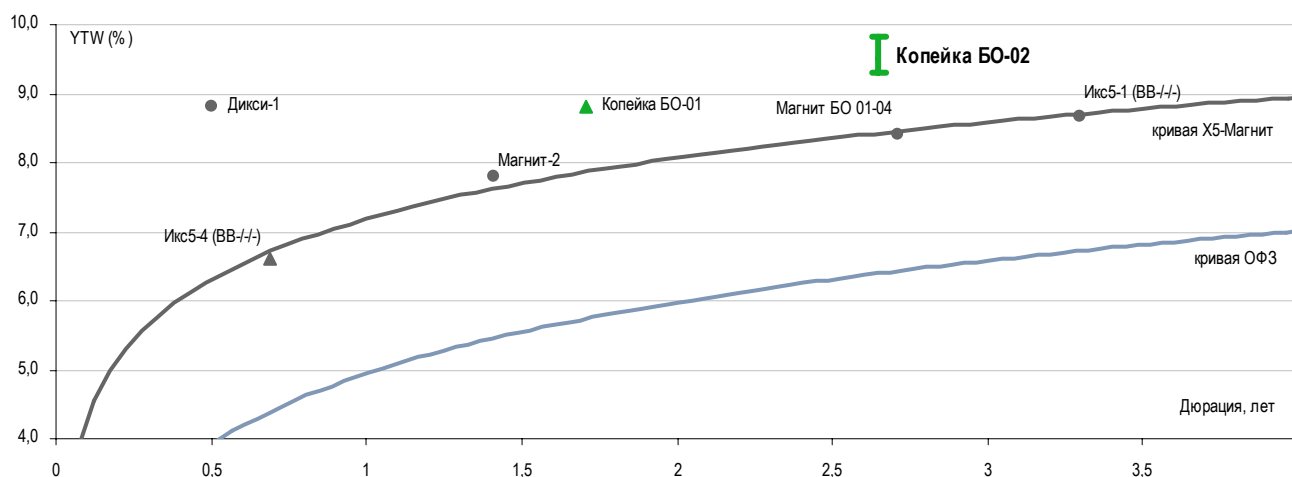
После успешного размещения в июле биржевых облигаций на 3 млрд руб. ТД «Копейка» принял решение о размещении еще одного выпуска на 3 млрд руб. со сроком обращения три года без промежуточной оферты. При этом компания не собирается наращивать долговую нагрузку, подтверждая на среднесрочную перспективу обозначенный ранее приемлемый для себя уровень Чистый долг/EBITDA не выше 3. Привлеченные средства Копейка планирует направить на рефинансирование дорогостоящих кредитов в своем портфеле. Таким образом, новое размещение стоит рассматривать главным образом как оптимизацию долгового портфеля компании с точки зрения его стоимости и диверсификации по кредиторам.

Отдельно отметим, что проблема недостаточной ликвидности перед компанией не стоит. На конец I полугодия краткосрочный долг Копейки составлял всего 2,5 млрд руб. (19,5% от совокупного кредитного портфеля), тогда как объем неисчерпанных кредитных линий – 1,7 млрд руб., а неиспользованные лимиты банковского кредитования – 3,8 млрд руб. То есть неисчерпанные кредитные линии и неиспользованные лимиты в совокупности превышали краткосрочный долг более чем вдвое. После размещения облигаций в июле доля краткосрочного долга, по нашим оценкам, снизилась до 13,2%, а в результате предстоящего размещения практически весь долг Копейки должен стать долгосрочным.

Ориентиры по доходности выглядят привлекательно. Единственный из ликвидных выпусков облигаций Копейки – Копейка БО-01 – торгуется со спредом порядка 90 б.п. к единой кривой X5-Магнита, которую выпуски этих эмитентов сформировали после недавнего размещения биржевых облигаций последнего. В то же время ориентиры по выпуску Копейка БО-02 предполагают премию к упомянутой кривой в размере 88–141 б.п., что делает размещение привлекательным даже по нижней границе объявленного диапазона. По мере появления все большего количества информации, свидетельствующей в пользу покупки Копейки X5 Reatil Group (в частности, разрешение ФАС уже получено), спреда между облигациями компаний продолжают сужаться (Копейка БО-01 с момента размещения снизилась в доходности на 104 б.п., Икс5-1 за то же время выросла на 70 б.п.), и, если сделка все-таки состоится, они имеют потенциал сократиться до нуля.

Ориентиры по доходности выглядят привлекательно.

Доходности облигаций ритейлеров по состоянию на 16 сентября 2010 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

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

Артеми Самойлов, samojlovaa@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Дарья Сонюшкина, 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, grischenkovane@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, myrsikovann@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Стратегия/Политика

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

Экономика

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, degtyarevm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Нефть и газ

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
Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru
Полина Воробьева, vorobieva@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабарина, shabarinovav@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 Капитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Капитал 2010