

КУРС НА ОПТИМИЗАЦИЮ ДОЛГОВОГО ПОРТФЕЛЯ

Компания размещает еврооблигации

Евраз оптимизирует структуру портфеля и снижает стоимость заимствований. Компания намерена досрочно погасить часть выпуска еврооблигаций Evraz'13 объемом 350 млн долл., разместив для этих целей новый выпуск еврооблигаций объемом 500 млн долл. В проспекте к выпуску говорится, что все привлеченные средства будут направлены на рефинансирование текущего долгового портфеля. Купон по выпуску Evraz'13 установлен на уровне 8,875%, что гораздо выше текущего рыночного уровня, и стремление компании снизить стоимость заимствований вполне понятно. С учетом текущего графика погашений облигаций Евраз (на 2013–2015 гг. приходится погашение 6,5 млрд долл., или 80% совокупного долга компании), мы ожидаем, что Евраз будет размещать новый выпуск на срок от пяти до семи лет.

Улучшение кредитных метрик поддержит спрос на новый выпуск, по которому установлены жесткие финансовые ковенанты. Совсем недавно Евраз опубликовал сильные результаты за 2010 г. по МСФО, отразившие значительное улучшение кредитных метрик (см. таблицу справа). Перспективы на 2011 г. также выглядят весьма благоприятно. Учитывая текущие котировки обращающихся еврооблигаций компании, справедливая доходность нового выпуска видится нам на уровне 5,8% на срок пять лет и 6,5% при размещении на семь лет, что предполагает премию к долларovým свопам в размере 345 б.п. и 380 б.п. соответственно. Отметим, что по новому выпуску предусмотрены довольно жесткие ковенанты:

- отношение совокупного долга к EBITDA не должно превышать 3,0 (на начало 2011 г. отношение составляло 3,3);
- объем совокупного долга не должен превышать 30% от совокупных активов (значение показателя на 31 декабря 2010 г. – 45%).

Мы ожидаем, что установление более жестких ковенантов будет способствовать сохранению консервативной долговой политики Евраз, что не может не порадовать нынешних кредиторов. Кстати, в проспекте к размещению также указано, что финансовые ограничения потеряют силу в случае, если Евразу будет присвоен кредитный рейтинг инвестиционной категории, а это косвенно может свидетельствовать о том, что эмитент будет стремиться к повышению рейтинга.

Наш подробный анализ кредитного качества Евраз изложен в специальном комментарии к отчетности за 2010 г. по МСФО от 1 апреля, доступном по ссылке:

<http://bonds.finam.ru/comments/item21F65/rqdate7DB0401/default.asp>

Информация о выпуске

Эмитент	Evraz Group S.A.
Рейтинги эмитента	B+/B1/B+
Роуд-шоу	13-18 апреля 2011
Программа	144A/RegS
Общий объем	500 млн долл.
Срок обращения	?

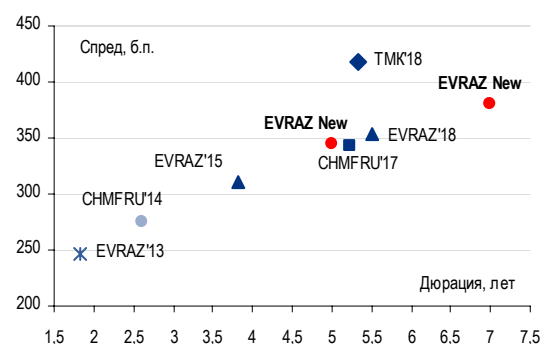
Евраз – основные результаты

МСФО, млн долл.	2009	2010
Выручка	9 772	13 394
ЕБИТДА	1 237	2 350
Ден. поток от операц. деятельности	1 698	1 662
Капитальные затраты	441	832
Совокупный долг	7 998	7 868
в т.ч. краткоср. задолженность	2 009	733
Денежные средства	671	683
Чистый долг	7 327	7 185
Капитал	5 442	5 998
Активы	17 601	17 601
<i>Коэффициенты</i>		
Рентабельность по EBITDA, %	12,7	17,5
Долг/EBITDA	6,5	3,3
Чистый долг/EBITDA	5,9	3,1
EBITDA/Процентные расходы	1,8	3,2
Долг/Капитал	1,5	1,3
в общем долге, %	25,1	9,3
Денежные средства/Кратк. долг	0,3	0,9

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

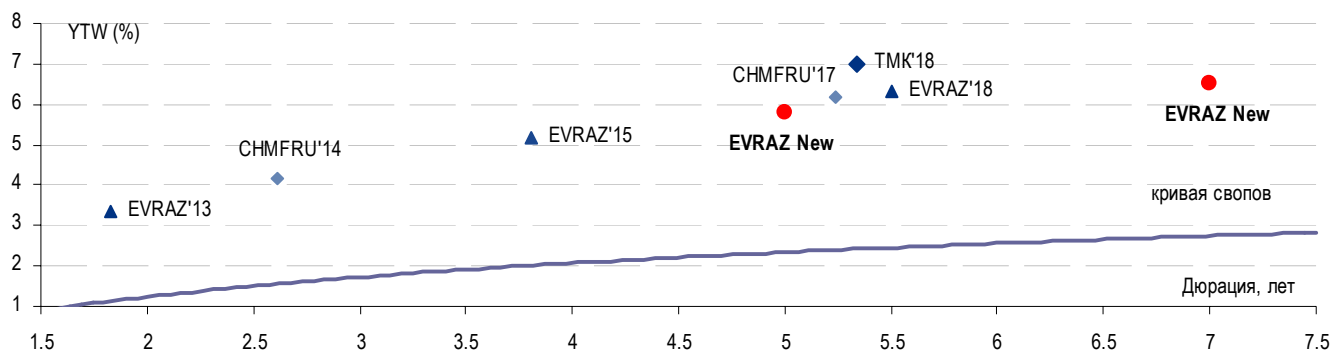
Не ждем премии к обращающимся выпускам

Спреды к свопам на 14 апреля 2011 г.



Источник: Bloomberg

Предложение выглядит привлекательным при доходности 5,8% для пятилетних и 6,5% для семилетних бумаг
 Диаграмма доходностей еврооблигаций (по состоянию на 14 апреля 2011 г.)



Источники: Bloomberg

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
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmad@uralsib.ru

Управление торговли

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

Корпоративные выпуски

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

Управление по рынкам долгового капитала

Сопровождение проектов

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

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Александр Маргеев, margeevas@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, myrsikovav@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru

Стратегия/Политика

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

Электроэнергетика

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

Макроэкономика

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

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

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

Банки

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

Телекоммуникации/Медиа/ Информационные технологии

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

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru
Максим Недовесов, nedovesovmv@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

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Анна Разинцева, razintsevaav@uralsib.ru
Степан Чургов, chugrovss@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. 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 2011