

РАЗНИЦА ВСЕ БОЛЕЕ ЗАМЕТНА

Компании размещают рублевые облигации

Четыре выпуска от металлургов. Евраз и Мечел предлагают рынку значительный объем своих долговых обязательств – в совокупности 30 млрд руб. Что касается Мечела, то, как мы полагаем, средства привлекаются для рефинансирования краткосрочной задолженности, объем которой на начало текущего года составлял 2,1 млрд долл., или 28% долговых обязательств компании. Кстати, 20 июня наступает оферта по выпуску Мечел-2 объемом 5 млрд руб. Что же до Евраза, вопрос рефинансирования задолженности перед компанией не стоит. Соответственно, можно предположить, что либо компания хочет воспользоваться благоприятной конъюнктурой долговых рынков, чтобы сбалансировать график погашения задолженности, срок выплаты которой наступает после 2013 г., либо Евраз намерен увеличить объем инвестиций или активизироваться в сфере M&A.

Необходимость дисконта для выпусков Евраза по отношению к облигациям Мечела все очевиднее. С точки зрения параметров выпусков обеих компаний, стоит обратить внимание на то, что нижняя граница диапазона доходности облигаций Мечела (8,94%) соответствует верхней границе диапазона Евраза. При этом за несколько дней до закрытия книги заявок Евраз увеличил объем размещения. Мы расцениваем это как подтверждение высокого спроса на долговые обязательства компании. Очевидно, что размещение скорее всего пройдет по нижней границе диапазона, то есть ставка купона может быть установлена на уровне 8,5%, что соответствует доходности в размере 8,68%. Мы ожидаем, что по итогам размещения облигации Евраза будут предлагать дисконт по доходности к выпускам Мечела не менее 25 б.п. при одинаковой дюрации, и это мы считаем справедливым, учитывая заметный прогресс Евраза в укреплении кредитного профиля, что, помимо прочего, отражено в более сильной комбинации кредитных рейтингов. Добавим: учитывая, что в настоящее время среднесрочные обязательства Евраза торгуются практически на одном уровне с выпусками Мечела, можно ожидать роста котировок выпусков Сибметинвест 1/2 и ЕвразХолдинг Финанс 2/4.

См. график на следующей странице.

Информация о выпусках Евраза

Эмитент	ООО "ЕвразХолдинг Финанс"		
Поручитель	EVRAZ GROUP S.A.		
Рейтинг поручителя	В+/В1/ВВ-		
	ЕвразХолдинг Финанс	ЕвразХолдинг Финанс	
Выпуск	5	7	
Объем выпуска	5 млрд руб.	15 млрд руб.	
Общий объем			20 млрд руб.
Купон			Полугодовой
Срок обращения			10 лет
Оферта			через 5 лет
Ориентир ставки купона			8.5-8.75%
Ориентир по доходности			УТР 8.68- 8.94%
Тип размещения			По книге заявок
Дата закрытия книги			3 июня 2011 г.

Информация о выпусках Мечел 17 и 18

Эмитент	ОАО "Мечел"		
Рейтинг эмитента	В1		
Объем выпуска	5 млрд руб.		
Общий объем	10 млрд руб.		
Купон	Полугодовой		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	через 5 лет		
Ориентир ставки купона	8.75 - 9%		
Ориентир по доходности	УТР 8.94-9.2%		
Тип размещения	По книге заявок		
Дата закрытия книги	7 июня 2011 г.		

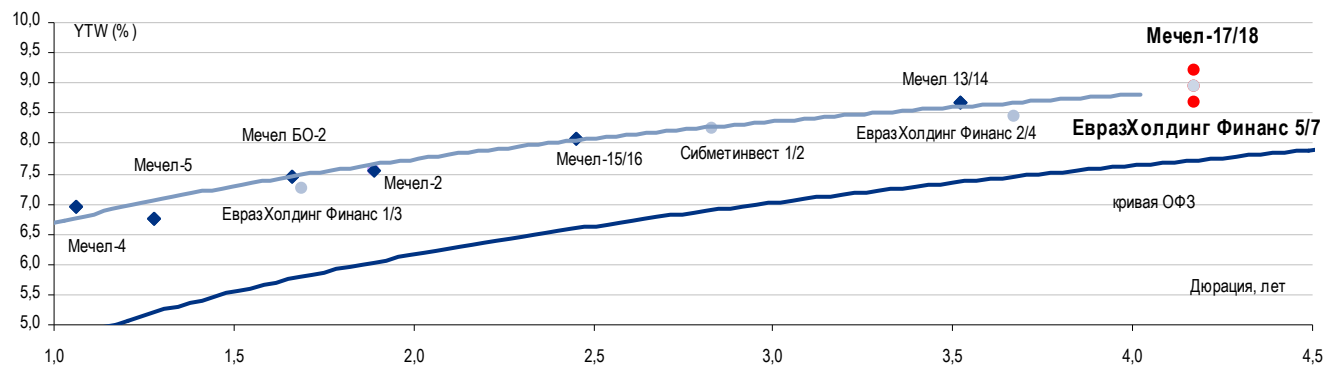
Ключевые финансовые показатели

МСФО/GAAP, млн долл.			
Рейтинг	Мечел	Евраз	
	-В1/-	В+/В1/ВВ-	1 кв.2011
	2 010	2 010	
Выручка	9 746	13 394	3 894
ЕБИТДА	2 012	2 350	740
Совокупный долг	7 499	7 868	7 809
Чистый долг	7 158	7 185	7 180
<i>Коэффициенты</i>			
Рентабельность ЕБИТДА, %	20,6	17,5	19,0
Долг/ЕБИТДА	3,7	3,3	2,9
Чистый долг/ЕБИТДА	3,6	3,1	2,7
Долг/Собств. капитал	1,5	1,3	
Доля краткосрочного долга, %	28,4	9,3	10,4

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Необходимость дисконта для выпусков Евраз по отношению к облигациям Мечел всё очевиднее

Диаграмма доходностей рублевых облигаций компаний металлургического сектора



* Данные указаны по состоянию на 2 июня 2011 г.

Источники: ММВБ

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, feltsmand@uralsib.ru

Управление торговли

Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru

Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

Александр Глебов, glebovav@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, 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 Мырсыкова, myrsikovanv@uralsib.ru

Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, sweafer@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, degtyarevm@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@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

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@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

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru

Александр Шелестович, shelestovich@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

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 2011