



Утренний Express-О

12 МАЯ 2014 Г.



Технический монитор



# КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Северсталь (Ba1/BV+/BV) может продать свои заводы в США за 1,5 млрд долл.

Северсталь (Ba1/BV+/BV) может продать свои заводы в США за 1,5 млрд долл.

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что Северсталь может продать за 1,5 млрд долл. свои последние металлургические заводы в США – Dearborn и Columbus. Среди покупателей называются US Steel Corp. и бразильская Companhia Siderurgica Nacional. На наш взгляд, сделка может быть воспринята позитивно, поскольку прибыльные заводы Северсталь сможет реализовать по хорошей цене, направив денежные средства на инвестпрограмму и сокращение долга. Кроме того, продажа зарубежных активов может заметно снизить влияние геополитических рисков на бизнес компании. Вместе с тем, на евробонды Северстали новость может не оказать заметного влияния, по крайней мере, до появления деталей возможной сделки, бумаги скорее будут под влиянием геополитики.

**Северсталь может продать металлургические заводы в США за 1,5 млрд долл...**

**Среди покупателей называются US Steel и бразильская CSN...**

**Сделка может быть позитивной для Северстали – средства могут пойти на развитие российских активов и снижение долга...**

**Кроме того, компания сможет снизить геополитические риски...**

**Комментарий.** Газета «Коммерсантъ», ссылаясь на The Wall Street Journal, сообщает, что Северсталь может продать за 1,5 млрд долл. свои последние металлургические заводы в США – Dearborn и Columbus. Среди покупателей называются US Steel Corp. и бразильская Companhia Siderurgica Nacional (CSN).

Отметим, что североамериканские заводы Северстали – Dearborn (Мичиган) и Columbus (Миссисипи) – современные производственные площадки (модернизация первого завершилась в 2011 г., старт производства второго был дан в 2007 г.), которые располагают мощностью более 3 млн тонн листового проката в год каждый. По итогам 2013 г. на эти подразделения приходилось около 29% общей выручки Северстали (3,88 млрд долл.) и 12% – EBITDA (244 млн долл.).

На наш взгляд, сделка может быть воспринята рынком позитивно для Северстали, поскольку прибыльные заводы компания сможет реализовать по хорошей цене (более 1,5 млрд долл.), и направит средства на поддержание действующих активов и инвестпрограмму, которая в 2014 г. была сокращена на 23% до 976 млн долл. в сравнении с 2013 г. Причем, компания планировала направить порядка 85 млн долл. (или около 9%) на североамериканские заводы.

Продажа активов позволит Северстали также снизить уровень долга, который, впрочем, по итогам 1 кв. 2014 г. был на приемлемом уровне – размер долга составлял 4,4 млрд долл., а метрика Чистый долг/EBITDA была 1,6x (целевой уровень компании – 1,5x). Риски рефинансирования на конец марта 2014 г. были незначительными – короткий долг в размере 779 млн долл. полностью покрывался запасом денежных средств на счетах на сумму 892 млн долл.

12 мая 2014

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Северсталь (МСФО)		
	1 кв. 2013	1 кв. 2014	Изм. %
Выручка	3 322	3 007	-9,5
Операционный денежный поток	109	488	347,4
ЕБИТДА	430	534	24,2
ЕБИТДА margin	12,9%	17,8%	-4,9 п.п.
Чистая прибыль	44	-100	-
margin	1,32%	отриц	-
	2013	1 кв. 2014	Изм. %
Активы	14 534	13 445	-7,5
Денежные средства и эквиваленты	1 036	892	-13,9
Долг	4 754	4 444	-6,5
краткосрочный	628	779	24,1
долгосрочный	4 127	3 666	-11,2
Чистый долг	3 718	3 552	-4,5
Долг/ЕБИТДА	2,3	2,1	
Чистый долг/ЕБИТДА	1,8	1,6	

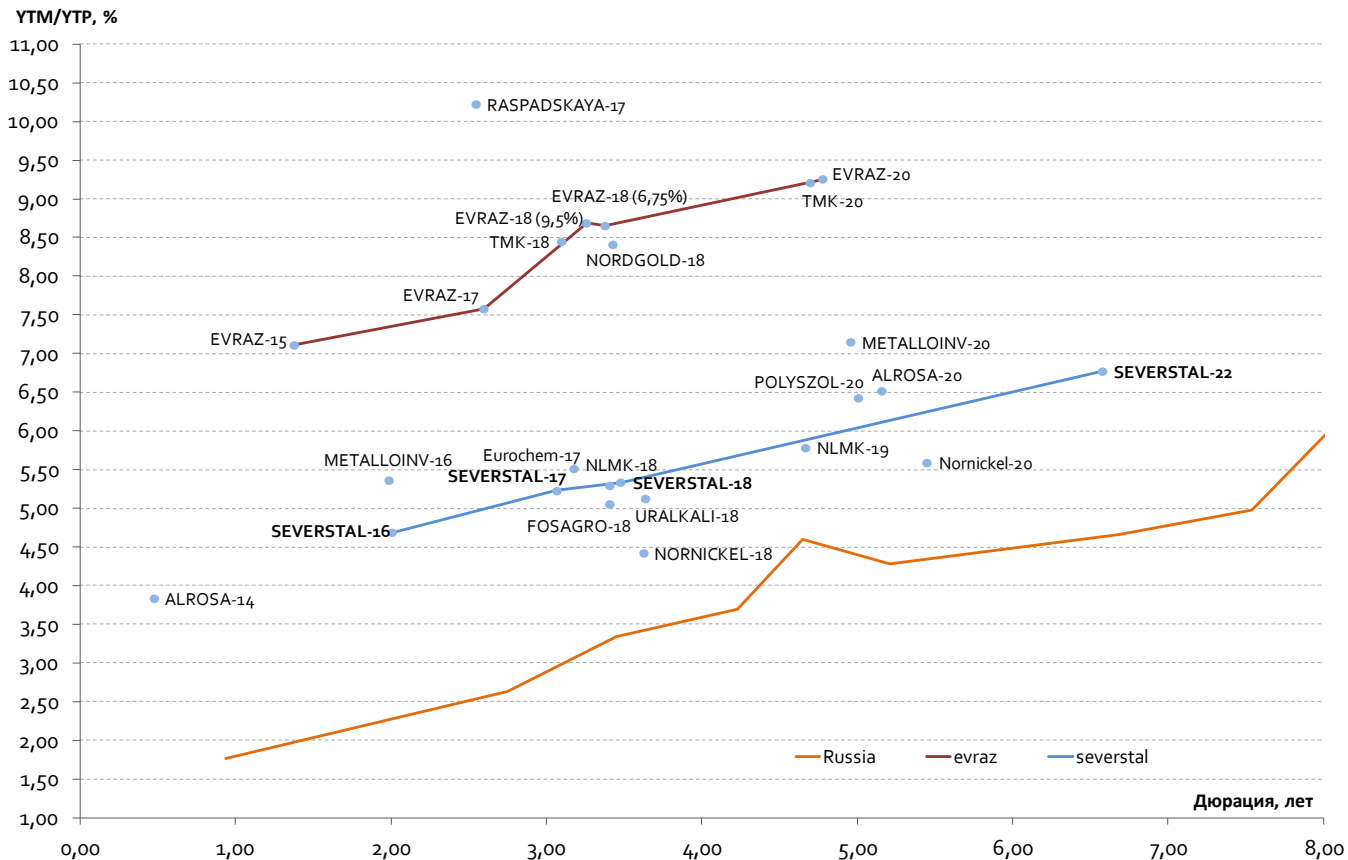
Источники: данные компании, PSB Research

Вместе с тем, продажа зарубежных активов может заметно снизить влияние геополитических рисков для Северстали, что довольно актуально в текущей ситуации, когда есть угроза ввода очередной порции санкций в отношении России со стороны стран Запада.

Впрочем, на евробонды Северстали новость может не оказать заметного влияния, по крайней мере, до появления конкретных деталей возможной сделки, бумаги скорее будут под влиянием геополитики.

**Новость может не оказать влияния на евробонды Северстали до появления деталей возможной сделки...**

Доходности еврооблигаций российских эмитентов



Александр Полютов

**Контакты:**

**ОАО «Промсвязьбанк»**  
**PSB Research**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22  
 e-mail: RD@psbank.ru  
 Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>  
<http://www.psbinvest.ru>

**PSB RESEARCH**

**Николай Кашцев** KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

**Роман Османов** OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

**ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**

**Евгений Локтюхов** LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

**Илья Фролов** FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

**Олег Шагов** Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

**Екатерина Крылова** KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

**Игорь Нуждин** NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**

**Игорь Голубев** GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29

**Елена Федоткова** FedotkovaEV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16

**Алексей Егоров** EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

**Александр Полютов** PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

**Алина Арбекова** ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17

**Дмитрий Монастыршин** Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

**Дмитрий Грицкевич** Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ****ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

**Богдан Круть** KrutBV@psbank.ru +7 (495) 228-39-22

**Иван Хмелевский** Khmelevsky@psbank.ru +7 (495) 411-51-37

**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ**

**Юлия Рыбакова** Rybakova@psbank.ru +7 (495) 705-90-68

**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

**Денис Семеновых** SemenovyxDD@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14

**Николай Фролов** FrolovN@psbank.ru +7 (495) 228-39-23

**Борис Холжигитов** KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

**ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

**Андрей Скабелин** Skabelin@psbank.ru +7 (495) 411-51-34

**Иван Заволоснов** ZavolosnovIV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

**Александр Сурпин** SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

**Виктория Давитиашвили** DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

**ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ**

**Алексей Кулаков** KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

**Михаил Маркин** MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

**ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЛЯМИ**

**Сергей Миленин** Milenin@psbank.ru +7 (495) 228-39-21

**Александр Бараночников** Baranoch@psbank.ru +7 (495) 228-39-21

**ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Павел Науменко** NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

**Сергей Устиков** UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

**Александр Орехов** OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

**Игорь Федосенко** FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

**Виталий Туруло** TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39

12 мая 2014

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.