

Рекомендация: Покупка - Мечел (NR), Сибметинвест (B1/B/B+)

Аналитик: Михаил Зак e-mail: Mikhail.Zak@mdmbank.com

Наблюдающаяся на рынке компрессия спрэдов, а также сохраняющиеся диспропорции между оценкой риска сопоставимых компаний в рублевом сегменте и еврооблигациях создают предпосылки для получения дополнительного заработка на рынке рублевого долга.

Одной из вопиющих диспропорций является существенно худшая оценка кредитного риска облигаций Мечела и Сибметинвеста относительно долгов Северстали на внутреннем рынке по сравнению с их оценкой на рынке еврооблигаций.

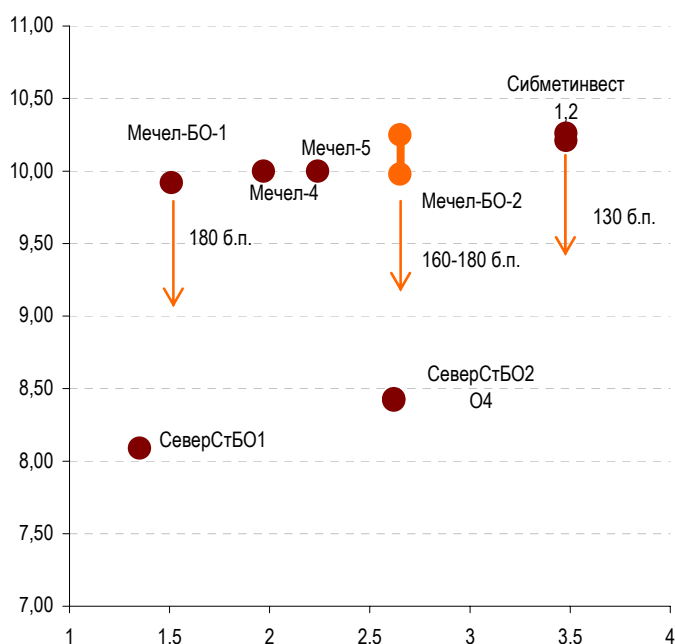
Так, спрэд между рублевыми выпусками Северстали и Мечела составляет около 180 б.п., и около 130 б.п. (скорректировано на разницу в дюрации) – между облигациями Северстали и Сибметинвеста (Евраз), в то время как спрэд между Severstal 13,14 и Evraz 13 составляет всего 30-60 б.п. Мечел и Евразхолдинг сопоставимы по кредитному качеству и уровню долговой нагрузки, при этом финансовое положение компаний быстро улучшается вследствие восстановления спроса на уголь и металлы.

На наш взгляд, интерес представляет как покупка обращающихся выпусков, так и участие в новых размещениях обязательств Мечела и Евразхолдинга (Сибметинвест), номинированных в рублях. Спрэды по выпускам облигаций этих компаний будут стремиться к уровню спрэдов, сложившемуся на рынке еврооблигаций.

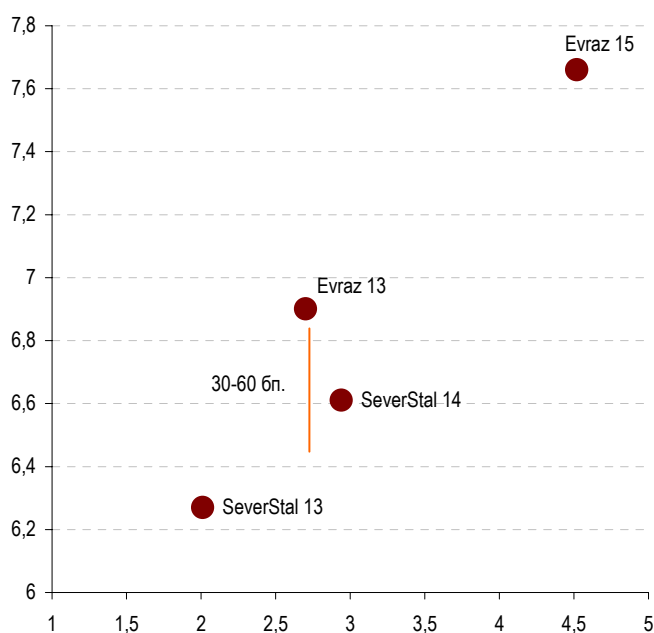
Ближайшее размещение биржевых облигаций Мечела проходит в настоящее время. Книга заявок закрывается сегодня в 14.00. Непосредственно размещение состоится 16 марта. Компания предлагает трехлетний выпуск объемом 5 млрд. руб. Участие в аукционе, на наш взгляд, может быть интересно при доходности не ниже середины макетируемого диапазона 9,9% (купон 9,75-10%). В ином случае более привлекательно выглядит покупка уже обращающиеся выпусков облигаций компании.

Мы считаем, что диспропорция в спрэдах между облигациями схожих эмитентов на внутреннем рынке по сравнению со спрэдами между сопоставимыми выпусками на рынке еврооблигаций будет постепенно нивелироваться, чему будут способствовать продолжающаяся вахханалия ликвидности и дефицит облигаций качественных эмитентов.

Карта рынка металлургических компаний: внутренний рынок



Карта рынка металлургических компаний: еврооблигации



Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

 Константин Рогов
 Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

 Виниченко Илья
 Ilya.Vinichenko@mdmbank.com

Продажи долговых инструментов

Линаида	+7 495 363 55 83
Еремина	
Наталья	+7 495 960 22 56
Ермолицкая	
Дарья	+7 495 363 27 44
Грищенко	
Роберто	+7 495 787 94 52
Пецименти	

Торговля долговыми инструментами

Александр	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Зубков	
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Операции РЕПО

Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com
Илья Ненайденко	Ilya.Nenaidenko@mdmbank.com

Торговля и продажи на рынке акций

Хусаинов	Albert.Khusainov@mdmbank.com
Альберт	
Ромодин	Maxim.Romodina@mdmbank.com
Максим	
Семенов Артур	Artur.Semenov@mdmbank.com
Ворожейкина	Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com
Анастасия	

Операции с векселями

Ларин Андрей	Andrey.Larin@mdmbank.com
--------------	--------------------------

Брокерское обслуживание

Ильина Анна	Anna.Ilina@mdmbank.com
Бердин Игорь	Igor.Berdin@mdmbank.com

Аналитическое управление

Михаил Зак	Mikhail.Zak@mdmbank.com	Начальник аналитического управления	+7 495 795 2521 доб. 2517
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Анализ рынка облигаций	
Дмитрий Конторщиков	Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com	Анализ рынка акций	

Редакторская группа

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com
-------------------	--------------------------------	-----------------	------------------------------

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2010, ОАО МДМ Банк. Без письменного разрешения МДМ Банка запрещается полностью или по частям воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовывать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.