

Вадим Ведерников, vva@ufs-federation.com
Специальный комментарий к размещению еврооблигаций «Северстали»: рекомендуем участие.

Сегодня компания «Северсталь» подтвердила более ранние сообщения о намерении нового выхода на международный долговой рынок, объявив параметры размещения выпуска еврооблигаций номинированных в долларах США.

Подконтрольный миллиардеру Мордашову металлургический гигант

намерен в течение сегодняшнего дня привлечь долларовую ликвидность сроком на 5 лет под ориентировочную доходность в 4,625 процента. Выпуск евробондов будет осуществлен по правилам Reg S и 144A.

Об объеме размещения старших необеспеченных еврооблигаций информации на данный момент. Мы ожидаем, что по итогам аукциона компания привлечет порядка \$0,8-1,2 миллиарда.

Оценка привлекательности займа

Установленный компанией ориентир доходности в 4,625 процента предлагает премию в размере 20 базисных пунктов к кривой обращающихся на вторичном рынке выпусков евробондов «Северстали».

Мы оцениваем справедливый уровень доходности на уровне 4,4-4,45 процента годовых. Таким образом, новый выпуск еврооблигаций компании интересен и мы рекомендуем участвовать в размещении.

Ключевые моменты годового отчета

✓ По итогам 2012 года «Северсталь» сохранила возможность погасить все краткосрочные обязательства наличностью на счетах.

✓ Чистый долг за год сократился на 3 процента до \$3,99 миллиарда, но его отношение к EBITDA существенно выросло, составив 1,9 в сравнении с уровнем 1,1 в конце 2011 года.

✓ Выручка снизилась на 10,8 процента в сравнении с 2011 годом до \$14,1 миллиарда, показатель EBITDA сократился на 40,9 процента до \$2,1 миллиарда, чистая прибыль уменьшилась на 62,6 процента до \$762 миллиона, а чистый денежный поток в 2012

Параметры выпуска

Эмитент	Steel Capital S.A.
Заемщик	ОАО "Северсталь"
Рейтинг заемщика	Ba1/ BB+/ BB
Валюта	USD
Погашение	март 2018 года (5 лет)
Ориентир доходности	4.625%
Объем (оценка UFS IC)	\$0.8-1.2 млрд

Финансовые результаты, млн. долл

	2011	2012
Выручка	15 812	14 104
ЕБИТДА	3 584	2 119
Чистая прибыль	2 174	820
Финансовый долг	5 976	5 710
Чистый долг	4 113	3 983

Основные коэффициенты

	2011	2012
Краткосрочный долг/совокупный долг	0,2	0,2
Чистый долг/ЕБИТДА	1,1	1,9
Рентабельность по ЕБИТДА, %	22,7%	15,0%

Еврооблигации

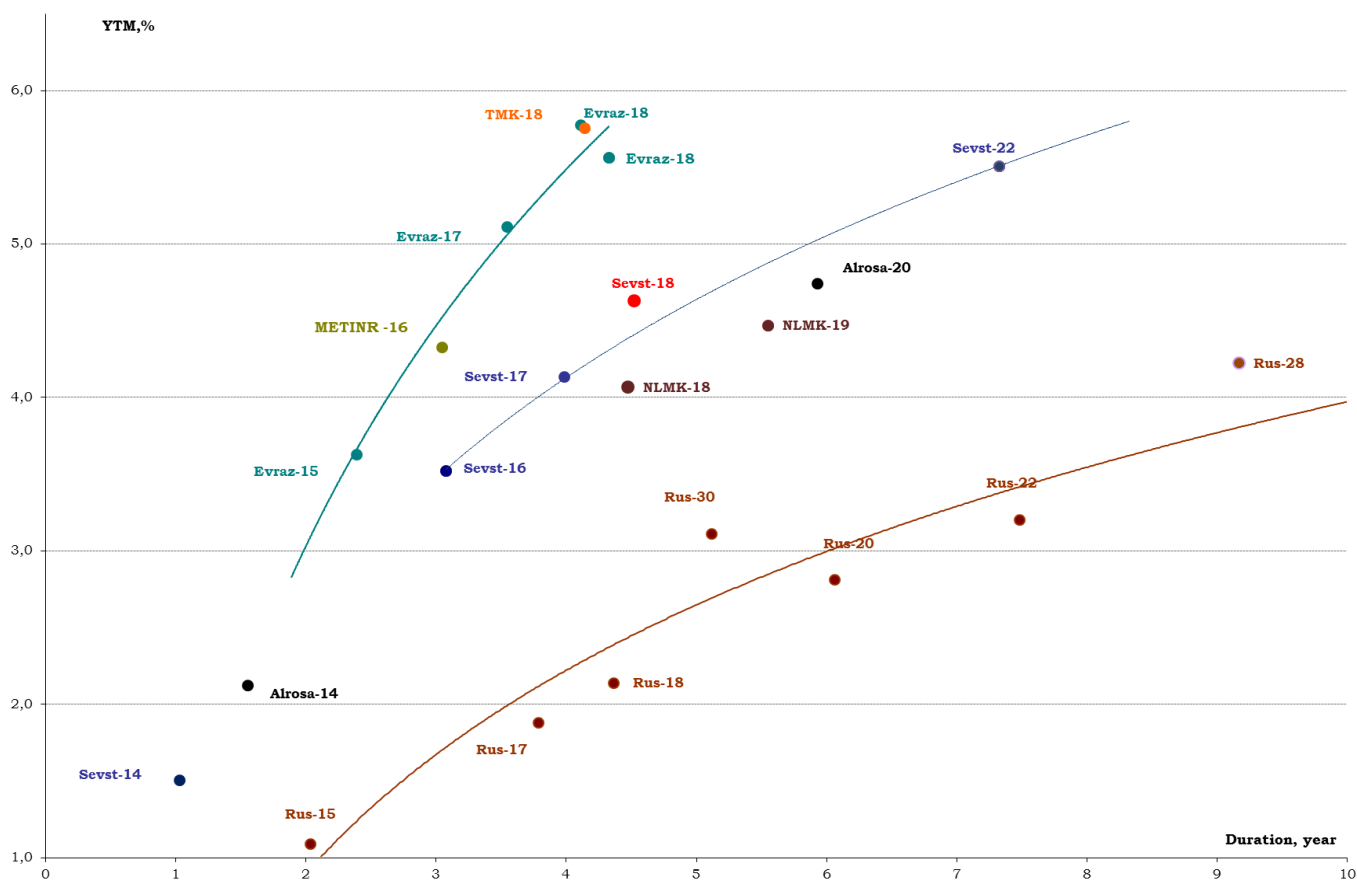
Выпуск	Цена, %	Доходность, %
Северсталь-13	103,575	1,32
Северсталь-14	108,385	1,85
Северсталь-16	108,517	3,75
Северсталь-17	110,390	4,35
Северсталь-22	102,912	5,89



году оказался меньшим на 25,6 процента, составив \$422 миллиона.

В целом, годовой отчет получился ожидаемо слабым, не сильно удивив инвесторов долгового рынка, ожидающих роста показателей в первом полугодии 2013 года на фоне сезонного восстановления на рынках металла.

Еврооблигации российских эмитентов металлургического сектора, номинированные в долларах США на 12 марта 2013 года



Предыдущий специальный комментарий по Северстали

[Северсталь показала высокую устойчивость кредитного профиля, ждем роста спроса на евробонды компании.](#)

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: research@ufs-federation.com в свободной форме.



Департамент Аналитики

Павел Василяди

Директор Департамента аналитики и риск-менеджмента

Тел. +7 (495) 781 72 97
vpa@ufs-federation.com

Илья Балакирев

Ведущий аналитик отдела анализа рынков акций

Тел. +7 (495) 781 02 02
bia@ufs-federation.com

Алексей Козлов

Главный аналитик отдела анализа рынков акций

Тел. +7 (495) 781 02 02
kaa@ufs-federation.com

Дмитрий Назаров

Главный аналитик отдела анализа долговых рынков

Тел. +7 (495) 781 02 02
nds@ufs-federation.com

Анна Милостнова

Помощник аналитика

Тел. +7 (495) 781 02 02
mav@ufs-federation.com

Елена Селезнева

Переводчик

Тел. +7 (495) 781 02 02
evs@ufs-federation.com

Департамент торговли и продаж

Алексей Лосев

Директор Департамента Торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 03
las@ufs-federation.com

Илья Хомяков

Начальник отдела Репо

Тел. +7 (495) 781 73 05
him@ufs-federation.com

Алексей Куц

FI Sales and Trading

Тел. +7 (495) 781 73 01
kam@ufs-federation.com

Николай Полторанов

Репо-Трейдер

Тел. +7 (495) 781 73 04
pnv@ufs-federation.com

Игорь Ким

Управляющий портфелем по акциям

Тел. +7 (495) 781 73 05
kim@ufs-federation.com

Брокерское обслуживание

+7 (495) 781 73 00

Фонды совместных инвестиций

+7 (495) 781 32 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

