



Облигации Мечела и еврооблигации

Начальник управления по Инвестиционным продуктам
Архангельский Юрий Владимирович

Облигации Мечел серии 13 и 14, параметры

ISIN: RU000A0JROK8 / RU000A0JROJO

Текущая цена: около 96% от номинала

Номинал: 900 рублей

Купон: 14% годовых (в дальнейшем ставка будет снижаться в район 12%, темп зависит от темпа снижения ключевой ставки ЦБ РФ)

Доходность к погашению: $\approx 17,37\%$ годовых по данным Reuters (одна из самых доходных бумаг на рынке РФ с приемлемым уровнем риска)

Дата погашения: 25.02.2020 года

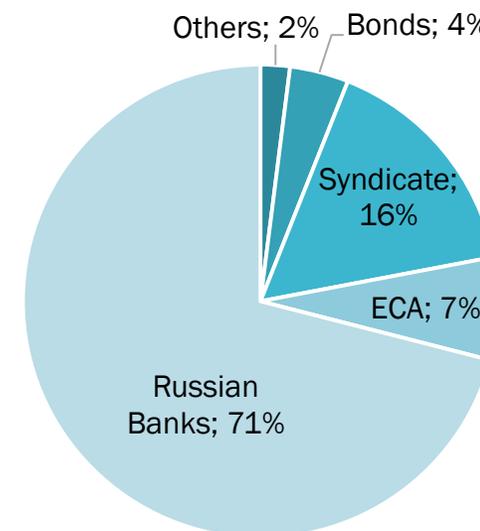
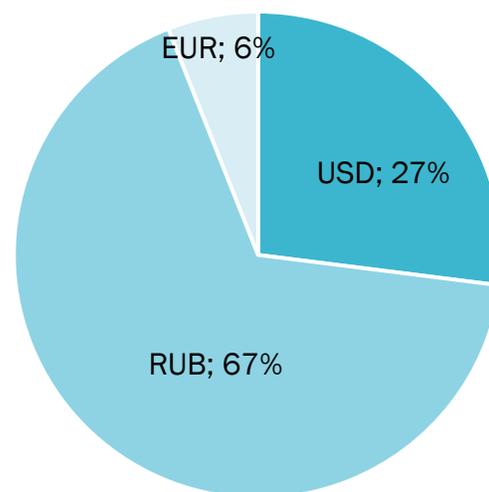
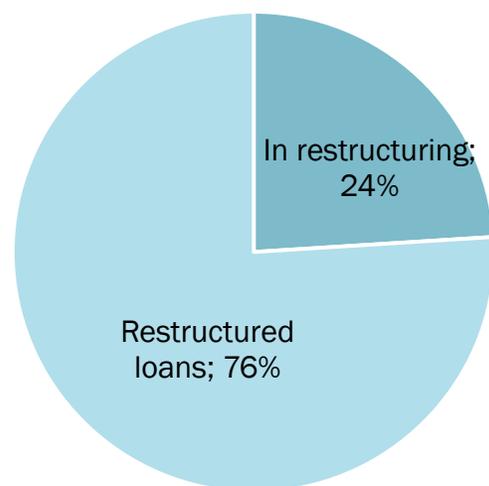
Объём выпуска: 5 000 000 штук

График выплат и амортизации:

Дата	Вид платежа	Условия
30.08.2016	Оферта	Выкуп 5% выпуска облигаций по номиналу
30.08.2016	Купон	Расчет по формуле: $(15\% + (\text{Ключевая ставка ЦБ РФ} + 4\%)) / 2$
28.02.2017	Амортизация	Погашение 100 руб. номинала
28.02.2017	Купон	Расчет по формуле: $(15\% + (\text{Ключевая ставка ЦБ РФ} + 4\%)) / 2$
29.08.2017	Амортизация	Погашение 100 руб. номинала
29.08.2017	Купон	Расчет по формуле: $(14\% + (\text{Ключевая ставка ЦБ РФ} + 4\%)) / 2$
27.02.2018	Амортизация	Погашение 100 руб. номинала
27.02.2018	Купон	Расчет по формуле: $(14\% + (\text{Ключевая ставка ЦБ РФ} + 4\%)) / 2$
28.08.2018	Амортизация	Погашение 150 руб. номинала
28.08.2018	Купон	Расчет по формуле: $(13\% + (\text{Ключевая ставка ЦБ РФ} + 4\%)) / 2$
26.02.2019	Амортизация	Погашение 150 руб. номинала
26.02.2019	Купон	Расчет по формуле: $(13\% + (\text{Ключевая ставка ЦБ РФ} + 4\%)) / 2$
27.08.2019	Амортизация	Погашение 200 руб. номинала
27.08.2019	Купон	Расчет по формуле: $(12\% + (\text{Ключевая ставка ЦБ РФ} + 4\%)) / 2$
25.02.2020	Амортизация	Погашение 200 руб. номинала
25.02.2020	Купон	Расчет по формуле: $(12\% + (\text{Ключевая ставка ЦБ РФ} + 4\%)) / 2$

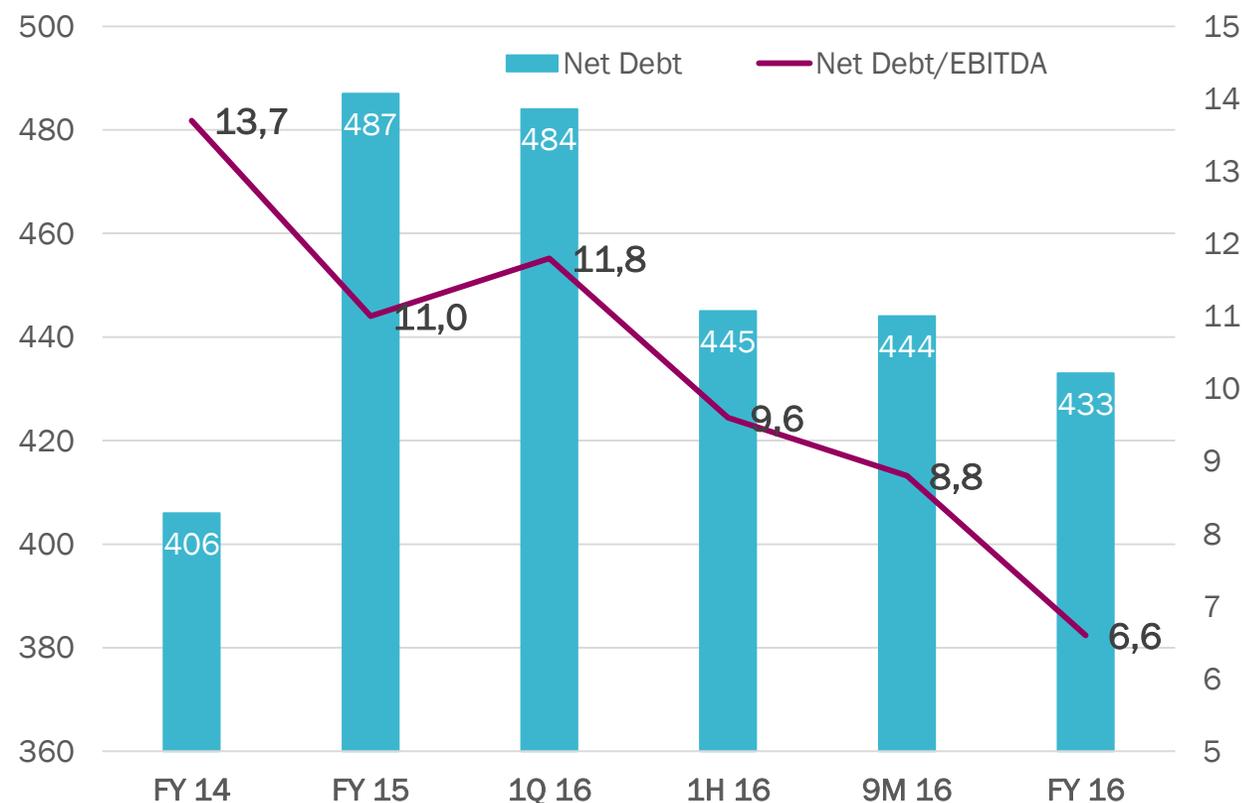
Долг Мечела по итогам 2016 года

- В конце 2016 года Мечел подписал соглашение с Группой ВТБ о реструктуризации с ними долга. Это означало вступление в силу аналогичных условий по реструктуризации со Сбербанком и Газпромбанком. **Длительный процесс реструктуризации с госбанками был завершен;**
- Отсрочка начала гашения основного долга продлена до 1кв. 2020 года (ровно под погашение 13 и 14 серии), а само погашение тела долга назначено на 1кв. 2022 года;
- Ставки по кредитам были пересмотрены и привязаны к ключевой ставке ЦБ РФ, которая снижается;
- Доля российских банков составляет более 70% в долге Мечела, более 75% долга реструктуризировано и большая часть долга в национальной валюте.
- Таким образом, **компания не должна испытывать дефицита ликвидности для обслуживания долга как минимум до 2020 г.**



Долг Мечела по итогам 2016 года

- **ЕБИТДА по итогам 2016 года покрывает процентные платежи, примерно 66 млрд против 54 млрд рублей, но нужно учесть еще примерно 6 млрд рублей штрафов и пени учтённых в этой цифре;**
- **Свободный денежный поток (FCF) Группы по итогам 2016 года составил 48,7 млрд рублей;**
- **Чистый долг Группы, пока еще остается высоким и составляет примерно 458 млрд рублей на конец 2016 года;**
- **Текущий год для компании обещает быть еще более сильным, показатель FY 17 Net Debit/EBITDA способен опуститься ниже 5х.**



Финансовые показатели Мечела по итогам 2016 года

- На фоне восстановления конъюнктуры рынка коксующегося угля; переориентации продажи угля на более рентабельные азиатский рынки, увеличении экспорта угля до 90%, а так же благоприятной ценовой конъюнктуры и оптимизации сортамента в пользу более высокомаржинальной продукции в металлургическом сегменте, **Группа показала сильные результаты по итогам года**;
- Группа смогла **улучшить финансовые показатели** не только год к году, но и **квартал к кварталу**. EBITDA +55% до 24 593 млн рублей, рентабельность по EBITDA +7п.п. до 31% в 3 кв. к 4.кв соответственно;
- **Впервые с 2011 года** Группа получила чистую прибыль, 7,1 млрд рублей;
- По результатам 2016 года, **Группа показала улучшение всех финансовых показателей**.

Млн рублей	Консолидированные результаты		Добывающий сегмент		Металлургический сегмент		Энергетический сегмент	
	12м 2016	12м 2015	12м 2016	12м 2015	12м 2016	12м 2015	12м 2016	12м 2015
Чистая прибыль	7 126	(115 163)	1 797	(71 120)	6 339	(41 438)	(517)	(2 286)
EBITDA	66 164	45 730	41 884	26 831	23 172	17 127	1 662	2 090
Рентабельность по EBITDA, %	24%	18%	34%	25%	14%	11%	4%	5%

Отдельно стоит отметить, что капвложения на 2017 год запланированы на уровне 12,5 млрд рублей (ремонт, реконструкция и обновление техники), тем самым вернувшись в уровню 2014 года. В 2015-2016 годах капвложения не превышали 5 млрд рублей в год.

Что купить из еврооблигаций на ММВБ?

Наименование компании	Сектор	ISIN (код ценной бумаги)	Купон, % годовых	Дата погашения	Доходность к погашению, % годовых
Credit Bank of Moscow Via СВОМ Finance PLC	Financials	XS1510534677	5,875	07.11.2021	4,90-5,1

- По итогам марта 2017 банк занимает **10 место по размеру активов в РФ**, 1,3 трлн рублей, чуть-чуть пропустив вперед Промсвязьбанк в марте. Очень крупный банк.;
- За 2016 год в целом банковский сектор серьезно восстановился, мимо не прошел и МКБ, по МСФО за **2016 год ЧП выросла в 7 раз** и составила почти 11 млрд рублей. Большинство показателей за год продемонстрировали улучшение.;
- В 1кв. 2017 года банк получил чистую прибыль в размере 4,6 млрд рублей по МСФО, что в 2,8 раза превышает финансовый результат аналогичного периода прошлого года;
- Стоит обратить внимание на коэффициент достаточности капитала, рассчитанный в соответствии со стандартами "Базель III", который сократился с 16,5% на конец 2015 года до 14,7% по итогам 2016 года. Но все равно все показатели, как и этот на хороших уровнях.;
- По шкале **S&P рейтинг на уровне ВВ-**, эмитент великолепно чувствует себя на рынке капитала, совсем недавно был размещен новый выпуск суббордов размером \$600 млн, срок обращения 10 лет, купон 7,5% (был понижен с 8,0%).;
- **СВОМ-21 - это не суббординированная облигация**, доходность примерно в 5% к погашению выглядит очень симпатично, данная еврооблигация по нашим расчетам вырастет до 106,00% (переоценят до 4,5% доходности).;
- Кстати максимально возможная доходность в долларах США в МКБ на депозите составляет 1,9%.

Не забывайте учитывать при расчете окончательной доходности комиссии брокера и депозитария!!!

Бразильский политический кризис

- На прошлой неделе стало известно: **политический кризис в Бразилии не закончился**, а только временно сбавил обороты после импичмента Дилмы Руссефф. Теперь новый виток: **в центре скандала новый президент Мишел Темер**, обвиняемый в получении взятки от представителей крупнейшей в мире компании-производителя мясной продукции JBS SA;
- С компаниями, плотно вовлеченными в скандал пока высока доля неопределенности, но не все корпорации тесно связаны с сегодняшним кризисом;
- Мы разделили бразильские евробонды по эмитентам на две группы:

I. В центре скандала: JBS SA, BRF SA и Petrobras

Issuer Name	Купон	Дата погашения	Цена	Рейтинг от межд. агентств	Доходность к погашению, %	Дюрация	Мин. Лот	Дата ближ. купона	ISIN	Дата Call-опциона
ESAL GmbH	6,250	05.02.2023	87,516	BB	9,11	4,49	200 000	05.08.2017	USA9617TAA90	05.02.2018
JBS Investments GmbH	7,750	28.10.2020	94,518	BB	9,67	2,89	200 000	28.10.2017	USA29866AA70	28.10.2017
JBS USA Finance Inc	7,250	01.06.2021	98,845	BB-	7,59	3,29	2 000	01.06.2017	USU0901CAC48	22.06.2017
JBS USA Finance Inc	5,875	15.07.2024	97,9	BB-	6,24	5,59	2 000	15.07.2017	USU0901CAG51	15.07.2019
JBS USA Finance Inc	5,750	15.06.2025	97,046	BB-	6,22	6,16	2 000	15.06.2017	USU0901CAJ90	15.06.2020
Petrobras Global Finance BV	6,125	17.01.2022	103,844	BB-	5,18	3,92	2 000	17.07.2017	US71647NAR08	
Petrobras Global Finance BV	8,375	23.05.2021	112,016	BB-	5,01	3,41	2 000	23.11.2017	US71647NAP42	
Petrobras Global Finance BV	5,375	27.01.2021	102,08	BB-	4,75	3,24	2 000	27.07.2017	US71645WAR25	
BRF SA	5,875	06.06.2022	106,015	BBB-	4,52	4,22	200 000	06.06.2017	USP1905CAA82	

II. Прочие, но пострадавшие

Issuer Name	Купон	Дата погашения	Цена	Рейтинг от межд. агентств	Доходность к погашению, %	Дюрация	Мин. Лот	Дата ближ. купона	ISIN	Дата Call-опциона
Rumo Luxembourg Sarl	7,375	09.02.2024	103,109	BB-	6,79	4,51	200 000	09.08.2017	USL79090AA13	09.02.2021
Tupy Overseas SA	6,625	17.07.2024	103,092	BB-	6,08	4,21	200 000	17.07.2017	USL9326VAA46	17.07.2019
Centrais Eletricas Brasileiras	5,750	27.10.2021	102,365	BB-	5,14	3,84	200 000	27.10.2017	USP22854AG14	
Cosan Luxembourg SA	5,000	14.03.2023	101,101	BB	4,78	3,39	200 000	14.09.2017	USL20041AA41	14.03.2018
Braskem Finance Ltd	5,375	02.05.2022	104,024	BB+	4,45	4,29	200 000	02.11.2017	USG1315RAG68	
Cia Brasileira de Alumínio	6,750	05.04.2021	108,424	BB+	4,35	3,36	100 000	05.10.2017	USG9400PAA24	
Braskem Finance Ltd	5,750	15.04.2021	105,52	BB+	4,19	3,44	200 000	15.10.2017	USG1315RAD38	
Gerdau Trade Inc	5,750	30.01.2021	104,551	BBB-	4,39	3,24	100 000	30.07.2017	USG3925DAA84	



 **8 800 700 00 55**
8 (812) 611 00 00
8 (495) 981 06 06

 **Санкт-Петербург, ул. Марата, 69-71**
Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»
Москва, Последний пер., 11, стр.1
Бизнес-центр «ЯН-РОН»

 retail-saleskf@brokerkf.ru

 www.brokerkf.ru

Звонок по Skype: Brokerkf.client

КИТ Финанс (АО). Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг ФСФР России выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 040-06539-010000 от 14.10.2003,
- брокерской деятельности № 040-06525-100000 от 14.10.2003,
- деятельности по управлению ценными бумагами № 040-13670-001000 от 26.04.2012,
- депозитарной деятельности № 040-06467-000100 от 03.10.2003.

Без ограничения срока действия.

Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс (ПАО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс (ПАО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (ПАО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (ПАО). КИТ Финанс (ПАО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.

Компания не несет ответственности за результаты инвестиционных решений, принятых Клиентом на основе настоящего обзора, аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной Клиентом от Компании. Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. За совершение сделок с ценными бумагами взимается комиссионное вознаграждение в соответствии с тарифами КИТ Финанс (ПАО). Возможны комиссии третьих лиц.