



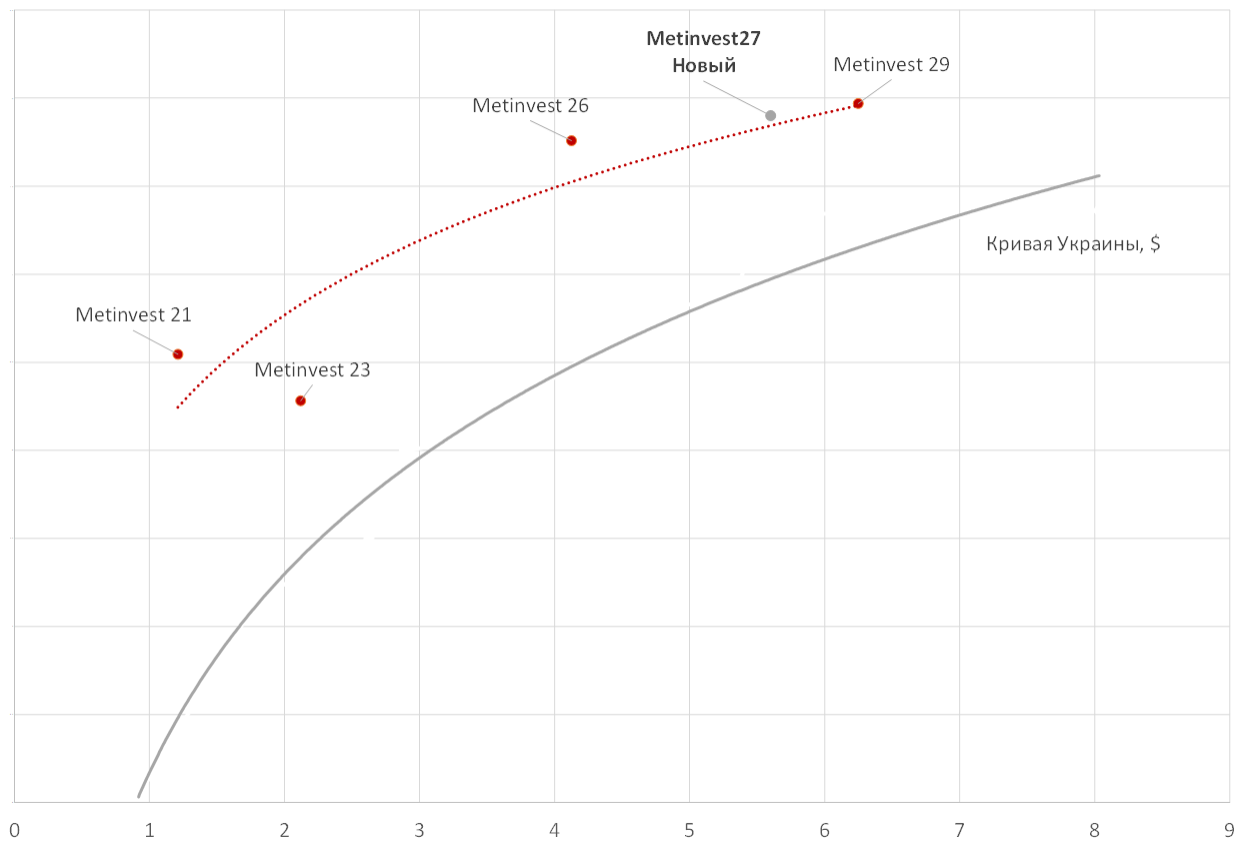
Метинвест (B2/B/BB-): оценка справедливой доходности еврооблигаций

Метинвест (B2/B/BB-) 15 сентября объявил о начале маркетинга нового долларового выпуска еврооблигаций с ожидаемым сроком обращения семь лет. Эмитент рассчитывает привлечь не менее \$300 млн. Одновременно с этим компания объявила о готовности выкупа бумаг с погашением в 2021 и 2023 гг. на общую сумму до \$290 млн. В частности, планируется оставить в обращении не менее \$300 млн выпуска Metinvest 23 (сейчас - \$504,5 млн). Бонды Metinvest 21 могут быть погашены полностью при согласии 75% держателей (в обращении - \$115,3 млн). Цены выкупа с учетом премии за раннее согласие составят 104,25% и 103% соответственно.

Книга на новые ноты предположительно будет открыта в четверг, 17 сентября. Индикативная доходность пока обнародована не была. **По нашей оценке, семилетние еврооблигации должны быть размещены с доходностью не менее УТМ 7,8-7,9%**, что укладывается на кривую эмитента. Короткие бумаги слабо отреагировали на новости о досрочном выкупе.

Общий долг Метинвеста, согласно консолидированной отчетности за 1П20, оценивался в \$3,01 млрд, практически не изменившись с начала года. На долю коротких обязательств приходилось около \$650 млн. Таким образом, новая сделка поможет еще больше удлинить срок погашения задолженности, хотя он и так выглядит весьма комфортным. После погашения нот Metinvest 21 оставшиеся потребности компании на ближайший год практически полностью будут покрыты свободными денежными средствами на балансе. С учетом хорошей динамики операционных и финансовых показателей (что подтвердила недавно опубликованная отчетность за 1П20), сохраняющейся сильной конъюнктуры рынка цен на сталь, а также минимальных рисков ликвидности мы не исключаем повышения кредитного рейтинга эмитента при ближайшем пересмотре.

КАРТА РЫНКА УКРАИНСКИХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ



Источник: Bloomberg, ITI Capital

КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ГРУППЫ МЕТИНВЕСТ, МСФО

\$ mln	1H20	1H19	2019	2018	2H19
Revenue	4 968	5 818	10 757	11 880	4 939
yoy	-14.6%	-6.0%	-9.5%	33.0%	-15.0%
Operating profit	86	431	325	1 556	-106
EBITDA	715	890	1 213	2 513	323
yoy	-19.7%	-33.0%	-51.7%	23.0%	-64.0%
EBITDA margin	14%	15%	11%	21%	7%
Net profit	-240	408	341	1188	-67
OCF	685	570	814	1103	244
Net CAPEX	372	439	896	800	457
FCF	313	131	-82	303	-213
Assets	12 948	12 177	13 837	11 178	13 837
Capital	6 055	6 032	6 930	5 403	6 930
Total Debt	3 010	2 730	3 032	2 683	3 032
Share of short debt, %	21.6%	22.1%	19.5%	18.2%	19.5%
Net Debt	2 545	2 451	2 758	2 403	2 758
Net Debt/EBITDA	1.8	1.5	2.3	1.0	4.3
EBITDA/interest	2.4	7.2	4.4	7.5	2.1
Debt/capital	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4

Источник: Метинвест, оценка ITI Capital

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Ирина Фомкина | Аналитик | Irina.Fomkina@iticapital.com

Кирилл Сосов | Аналитик | Kirill.Sosov@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>