

04 апреля 2024 г.

**Александр Ермак** [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)  
**Мария Сулима** [sulima@region.ru](mailto:sulima@region.ru)

В минувшую среду Минфин провел аукцион по размещению ОФЗ-ПД 26242, на котором при споре 124,5 млрд руб. было размещено облигаций на 54,579 млрд руб. со средневзвешенной доходностью 13,34% годовых и с премией к вторичному рынку на уровне 8 б.п. Аукцион по размещению ОФЗ-ИН 52005 был признан Минфином РФ несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен. На рынке корпоративного долга из последних выпусков разместились Газпром Капитал (RUONIA+130 б.п., против ориентира +140 б.п.), СТМ (купон 15,5%, против 15,59% изначально), Ростелеком (купон 14,4% против 14,75% изначально), О'КЕЙ (купон 15,5% против ориентира 16%), Сэтл Групп (купон 15,5% против ориентира 15,9%), Росагролизинг (спред к RUONIA 180 б.п. против ориентира +200 б.п.). В ближайшее время состоится сбор заявок на выпуски Селектел, Легенда, КОНТРОЛ Лизинг, Балтийский лизинг, ОК РУСАЛ, Интерлизинг, ГК Сегежа, ДАРТС-девелопмент, ПКБ. Сегодня пройдет сбор книги заявок по выпускам облигаций ЭР-Телеком (см. ниже) и ВЭБ. РФ.

### Параметры выпуска

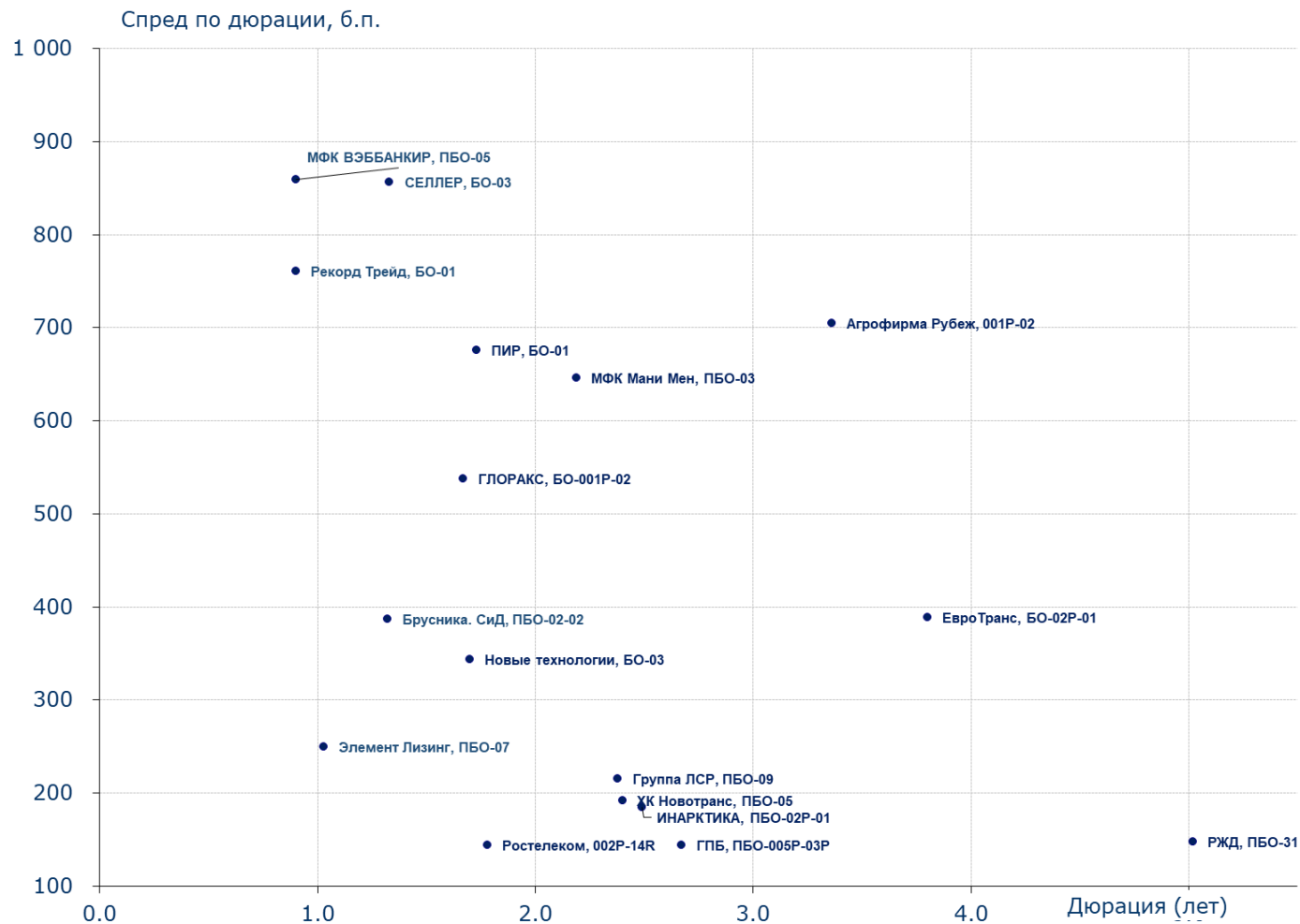
### Оценка БК РЕГИОН

09.04.2024 г.

Эмитент	АО «ЭР-Телеком»	АО «ЭР-Телеком Холдинг» — российская телекоммуникационная компания, предоставляющая услуги широкополосного доступа в интернет, телефонии, цифрового ТВ, доступа к сетям Wi-Fi, видеонаблюдения и проч. Телекоммуникационные услуги предоставляются под торговыми марками «Дом.ru», «Дом.ru Бизнес». «ЭР-Телеком» входит в ТОП-5 крупнейших телекоммуникационных компаний РФ, является вторым крупнейшим оператором кабельного ТВ и вторым национальным интернет-провайдером, занимает 3-е место на российском рынке услуг ШПД. Холдинг последние годы активно развивался за счет сделок M&A, финансируемых преимущественно за счет долгового фондирования. В результате этого рост операционных показателей компании сопровождался увеличением объема долговой нагрузки.	Эмитент присутствует на рынке с июля 2016 г., когда был размещен дебютный трехлетний выпуск объемом 3 млрд руб. Всего было размещено 10 займов совокупным объемом 76 млрд руб. Из них погашены пять выпусков на 33 млрд руб.
Выпуск	ПБО 02-06		
Рейтинг (АКРА/Эксперт/НКР) эмитента	- / ruA-/A-.ru		
Объем размещения	Не менее 7 млрд руб.		В обращении находятся пять выпусков на 43 млрд. с погашением в 2024-2025гг. В текущем году погашаются два выпуска на 16 млрд руб. (в апреле и декабре).
Срок обращения	5 лет		
Оферта	2 года		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по доходности	Не более G-кривая на сроке 2 года + 375 б.п.	По итогам 2023 г. выручка выросла на 37% г/г до 87,5 млрд руб., OIBDA - на 56% г/г до 37,3 млрд руб. Рентабельность OIBDA повысилась до 42,7 % с 37,6% годом ранее. Чистая прибыль выросла в разы до 5,9 млрд руб. с 153 млн руб. в 2022 г. Рост финансовых расходов на 38% по сравнению с двукратным ростом операционной прибыли отразился на улучшении коэффициента процентного покрытия до 1,2х с 0,8х годом ранее. При этом объем долга на конец 2023 г. вырос также на 38% г/г до 144 млрд руб., чистый долг – на 31% г/г до 133 млрд руб. Долговые метрики Компании продемонстрировали улучшение Долг /OIBDA – 3,9х (4.4х в 2022), Чистый долг / OIBDA – 3,6х (4.2х). 12/04/2023 НКР подтвердило кредитный рейтинг АО «ЭР-Телеком Холдинг» (на уровне A-.ru со стабильным прогнозом. 09/10/2023 «Эксперт РА» повысило кредитные рейтинги облигаций АО "ЭР-Телеком Холдинг" до уровня ruA-.	В прошлом году Эмитент выходил на рынок трижды (два выпуска ПБО-02-03 и ПБО-02-04 были размещены в течение двух дней подряд на одинаковых условиях). Спреды на дату сбора книги заявок составили 390, 384 и 442 б.п. (ПБО-02-05 в декабре) по сроку займа.
Дата book-building	04/04/2024		Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркировался со спредом к G-кривой ОФЗ + 375 б.п. на сроке 2 года, что соответствует доходности 17,58% и купону 16,3% на момент открытия книги.
Дата размещения	09/04/2024		
*БК Регион выступает организатором выпуска			
<b>Учитывая текущий уровень рейтинга Эмитента, улучшение кредитных по итогам 2023 г., мы считаем, что данный выпуск может быть интересен при спреде к G-кривой ОФЗ не ниже 350 б.п., что соответствует доходности 17,30% и ставке купона 16,05% годовых.</b>			



**Карта первичных размещений на рублевом рынке облигаций с фиксированным купоном  
в марте - апреле 2024 г., б.п.**



Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»»

## Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., дом 22, стр. 1  
Бизнес-центр «Neva Towers»

Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64

[www.region.broker](http://www.region.broker)

### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Алексей Астахов	+7 (495) 777-29-64 доб 215	<a href="mailto:av.astakhov@region.ru">av.astakhov@region.ru</a>
Влад Владимирский	+7 (495) 980-24-92	<a href="mailto:vlad@region.ru">vlad@region.ru</a>
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 988-12-23	<a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a>
Екатерина Шиляева	+7 (495) 981-62-91	<a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a>

### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	<a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a>
------------------	----------------------------	--

### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	<a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a>
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	<a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a>

---

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ГК РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.