РЕГИОН
ГРУППА КОМПАНИЙ

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Календарь первичного рынка

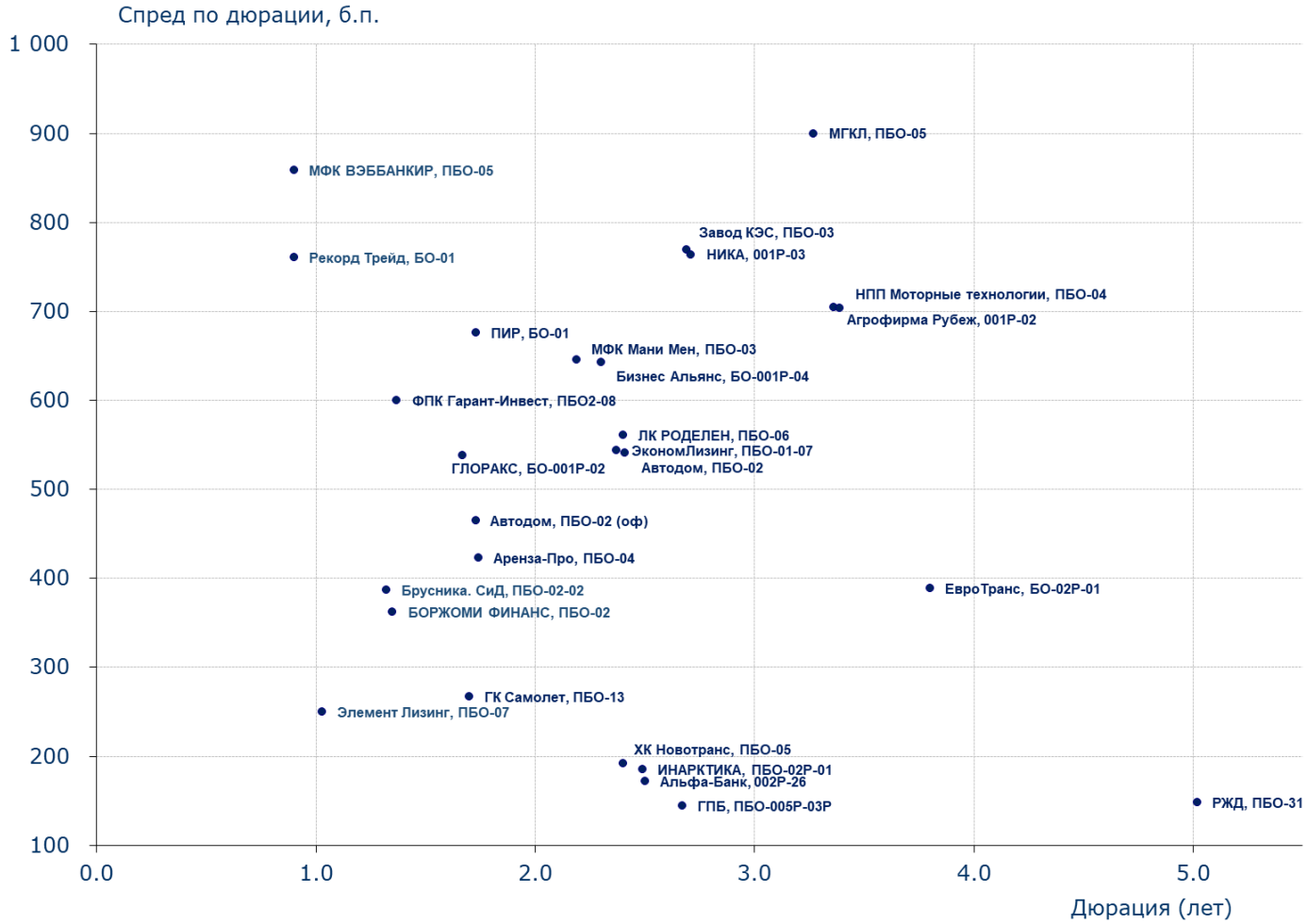
19 марта 2023 г.

Александр Ермак aermak@region.ru
Мария Сулима sulima@region.ru

На рынке корпоративного долга из последних выпусков разместились «зеленый» выпуск ЕвроТранс сроком на семь лет с эффективной доходностью к погашению 16,81%, Глоракс (купон 17,25% против 18% изначально), Элемент Лизинг (купон 15,75%), ИКС 5 Финанс (купон КС ЦБ +110 б.п., против ориентира +140 б.п.), ХК Новотранс (купон 14,25% против 14,75%), Брусника (купон 16,25% против 16,75%). В ближайшее время состоится сбор заявок на выпуски Сэтл Групп, Синара-ТМ, Селектел, Легенда, МТС, СЕЛЛЕР. Сегодня пройдет сбор книги заявок по выпуску облигаций Группа ЛСР (см. ниже) и Новые Технологии.

Параметры выпуска			Оценка БК РЕГИОН
		22.03.2023г.	
Эмитент	ПАО «Группа ЛСР»	Группа ЛСР — диверсифицированная строительная компания, осуществляющая свою деятельность в нескольких взаимодополняющих сегментах рынка. Компания создана в 1993 году. Доля акций в свободном обращении – 25,2%.	Компания впервые вышла на рынок в 2005 г. - дебютный выпуск на 1 млрд руб. был погашен в 2008г. Всего было размещено 18 облигационных выпусков на совокупную сумму 75,5 млрд руб., из которых погашены 13 выпусков совокупным объемом 40,5 млрд руб.
Выпуск	001Р-09	На рынке РФ по объему текущего строительства на 01/01/24 компания занимает 3 место (2,25 млн кв.м.), уступая ПИК и ГК Самолет. По объему ввода жилья в 2023 г. – также 3 место (785 тыс. кв.м).	В настоящее время на рынке обращаются 5 выпуска совокупным объемом 26,2 млрд руб. По имеющимся выпускам оферты не предусмотрены, два выпуска на 5,2 млрд руб. погашаются в сентябре-октябре 2024 г., три – на 21 млрд руб. в 2026 г.
Рейтинг (АКРА/Эксперт) эмитента	- / ruA	По итогам 2023 г. выручка по МСФО составила 236,2 млрд руб. (+69,2% г/г), EBITDA выросла на 67,1% г/г до 64,4 млрд руб. Рентабельность EBITDA практически не изменилась в годовом выражении – 27,3%, чистая рентабельность повысилась до 12%, приблизившись к максимальному уровню 2021 г. в 12,5%. Чистая прибыль выросла более чем в два раза до 28,3 млрд руб. с 13,4 млрд руб. годом ранее.	Более длинные выпуски с дюрацией 1,4-1,9 г. торгуются со средними спредами 210-260 б.п. с начала года.
Объем размещения	Не менее 3 млрд руб.		При маркетировании предлагаемого к размещению выпуску первоначальный ориентир по купону был установлен на уровне не выше 16,00% годовых, что соответствует доходности не выше 17,23% годовых и транслируется в спред к G-кривой ОФЗ 390 б.п. на сроке 3 года.
Срок обращения	3 года		Учитывая последние размещения выпусков девелоперов ГК Самолет (A+(RU)) и Брусника (A-(RU) с существенным сужением понижением купона (ГК Самолет на 125 б.п., Брусника на 50 б.п.) и спреда к G-кривой ОФЗ (до 280 и 399 б.п. соответственно), мы не исключаем аналогичного движения в ходе формирования спроса на выпуск Группы ЛСР.
Оферта	Не предусмотрена	Совокупный долг практически не изменился (+4,2% г/г) и составил 224,1 млрд руб., а чистый долг сократился в полтора раза до 51,6 млрд руб. на фоне роста денежных средств на эскроу-счетах до 121 млрд руб. (с 76,5 млрд руб. в 2022 г.). Чистый долг (с учетом эскроу-счетов) /EBITDA снизился до 0,8х с 2,9 х в 2022 г. Совокупный долг/EBITDA также существенно снизился до 3,5х с 5,6 х годом ранее. Объем проектного финансирования увеличился в полтора раза до 85 млрд руб., а соотношение объема проектного финансирования эскроу-счетов еще более улучшилось до 70% с 75% годом ранее.	С нашей точки зрения, принимая во внимание масштаб бизнеса, уровень рейтинга и устойчивое кредитное качество, **справедливый спред колеблется в диапазоне 315-330 б.п. к G-кривой ОФЗ, что соответствует доходности 16,48-16,65% годовых и транслируется в ставку купона 15,35-15,50% годовых.**
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше 16,00%		
Ориентир по доходности	Не выше 17,23%		
Дата book-building	19/03/2024	29/12/2023 Эксперт РА подтвердило кредитный рейтинг Эмитента на уровне ruA, изменив развивающийся прогноз на стабильный.	
Дата размещения	22/03/2024		

Карта первичных размещений на рублевом рынке облигаций с фиксированным купоном в феврале – марте 2024г., 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

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

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

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	vva@region.ru

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	aermak@region.ru
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	sulima@region.ru

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.