

10 декабря 2021 г.

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

На первичном рынке ОФЗ на второй неделе декабря прошел аукцион по размещению единственного десятилетнего выпуска (подробнее читайте в нашем комментарии: «Заметках на полях. Выпуск ОФЗ был размещен с «дисконтом» к рынку, но по максимальной ставке за последние три года» от 8 декабря 2021г.). В корпоративном сегменте во второй половине ноября на фоне существенного ухудшения конъюнктуры долгового рынка эмитенты взяли паузу и перенесли размещения на декабрь т.г. С начала декабря уже провели сбор заявок (и частично уже разместили) 6 эмитентов. Сегодня сбор заявок инвесторов на свой новый выпуск проводит ИНК Капитал (см. ниже), на 14 декабря сбор заявок запланировал Россельхозбанк, до конца месяца - РЕСО-Лизинг, а также Калининградская область (без учета инвестиционных выпусков банков).

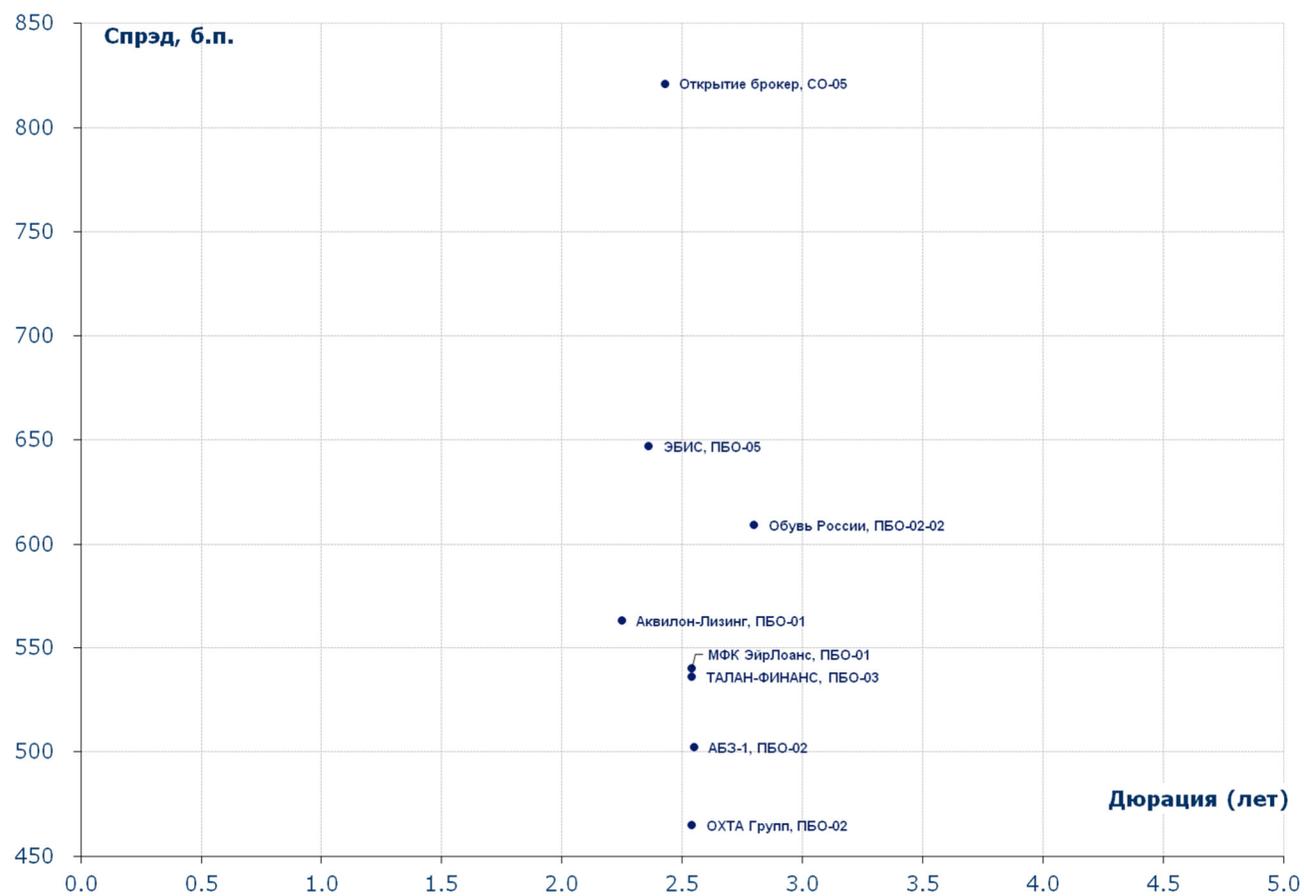
Параметры выпуска

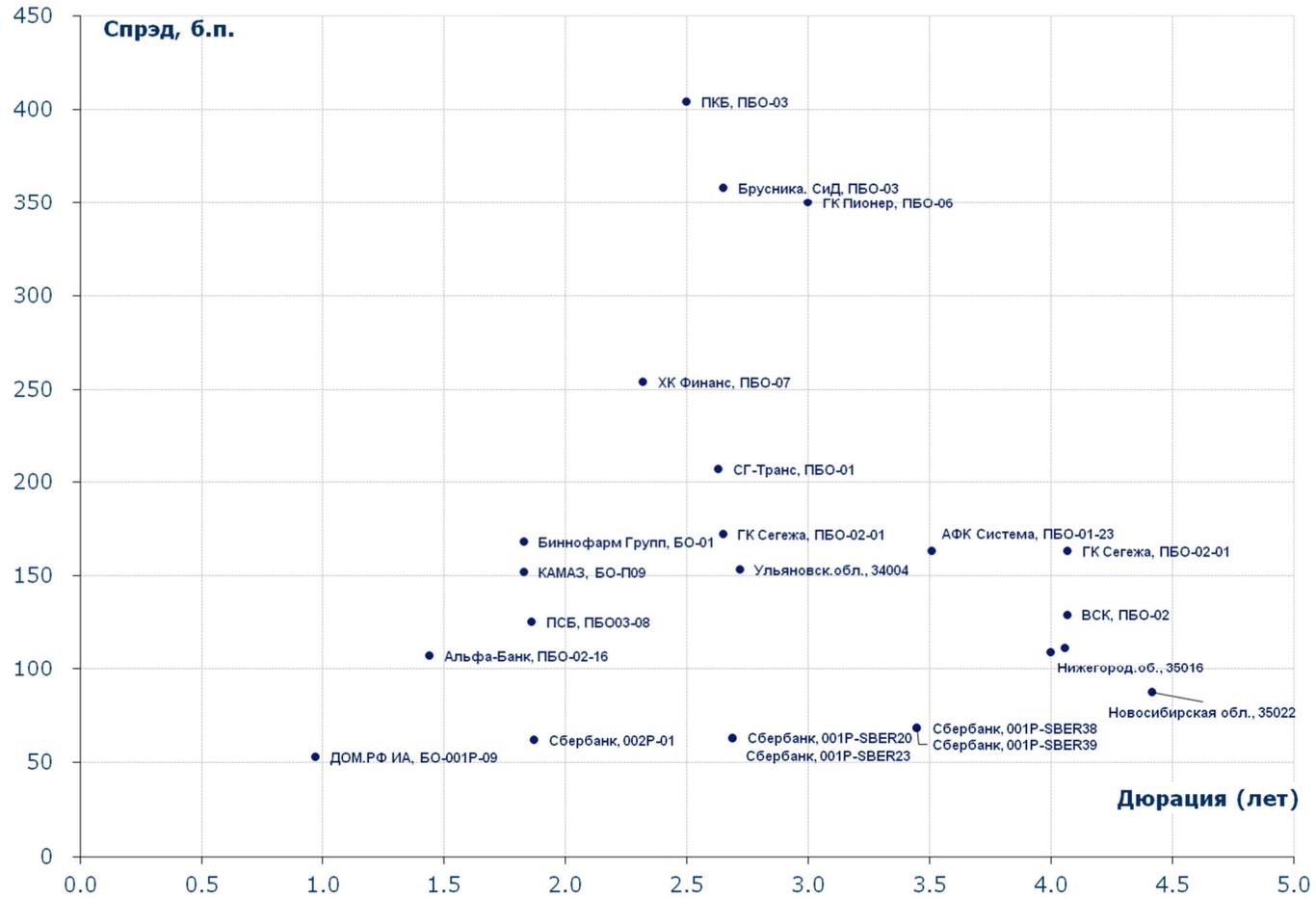
Оценка БК РЕГИОН

17.12.2021г.

Параметры выпуска	Оценка БК РЕГИОН
Эмитент	АО "Инк-Капитал"
Выпуск	001P-01
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/Эксперт) эмитента	(-/-/-/ A+(RU) / ruA+)
Объем размещения	Не менее 5 млрд руб.
Срок обращения	5 лет
Оферта	не предусм.
Купонные периоды	182 дня
Дюрация	4,01 года
Индикативная ставка купона	10,40-10,60%
Индикативная доходность	10,67-10,88%
Дата book-building	10.12.2021
	<p>ГК ИНК – частная НГК, учрежденная в 2008 г., один из крупнейших налогоплательщиков Иркутской обл. Мажоритарный акционер - Буйнов Н.А., которому принадлежит 91,9%-ый пакет. ГК объединяет 13 компаний, задействованных в разведке, добыче, сервисных услугах и сбыте на рынке углеводородов. ГК входит в 100 крупнейших компаний в рейтингах RAEX, Эксперт, РБК. Объем добычи в 2020 г. составил 8,7 млн тонн (-4,2%/г). Выручка от реализации нефти составляет 90,6% в структуре продаж, из которых 62,7% приходится на рынок РФ. Компания характеризуется более высокой рентабельностью относительно среднего по сектору, а также более низкой долговой нагрузкой. Собственный операционный ДП достаточен для финансирования текущих капиталовложений. По итогам 1П 2020 г. выручка выросла на 34% г/г до 89,5 млрд руб. Снижение операционной и чистой рентабельности объясняется ростом НДС в составе себестоимости добычи в 2,3 раза. Рентабельность EBITDA сократилась на 11 п.п. до 31%, чистая рентабельность – на 19,5 п.п. до 28%. Компания работает с отрицательным чистым долгом: совокупный долг составляет лишь 6 млрд. руб., при наличии денежных средств в размере 45 млрд руб. По итогам 2021 г. в результате привлечения 5 млрд. руб. долговая нагрузка существенно не изменится. 09/11/2021 АКРА присвоил рейтинг компании «ИНК-Капитал» на уровне A+(RU), прогноз «Стабильный». 10/11/2021 «Эксперт РА» присвоил рейтинг на уровне ruA+, прогноз «Стабильный».</p>
	<p>АО "Инк-Капитал" – новый эмитент на российском рынке облигаций. Компания рассматривала возможность выхода на долговой рынок в июне 2018 г., однако отсутствие кредитного рейтинга не позволило получить привлекательные условия размещения. 03/11/2021 МБ зарегистрировала бессрочную программу биржевых облигаций общим объемом 100 млрд руб. Программа нацелена на финансирования проекта по строительству ГПЗ и ГХК в Усть-Кутском регионе (стоимостью 200 млрд руб.). Привлеченные средства в объеме 5 млрд. руб. будут направлены на рефинансирование затрат, понесенных в 2019-2021 гг. по реализации адаптационного проекта на Ярактинском месторождении.</p> <p>По предлагаемому к размещению выпуску 01P-01 ориентир по купону был установлен на уровне 10,40-10,60% годовых, что транслировалось в доходность 10,67-10,88% годовых соответственно. С учетом масштаба бизнеса, уровня кредитного рейтинга Эмитента и последних результатов размещений компаний – аналогов, мы считаем интересным участие в размещении при купоне не ниже 10,35%, который предполагает спред по доходности (10,62% годовых) к G-кривой ОФЗ на сроке 4,01 года в размере 190 б.п.</p>

Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б.п.), ноябрь - декабрь 2021г.





Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

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

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А, этаж 9, помещение I, комната 1

Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

www.region.broker

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шильева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)

Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)

Максим Швецов (доб. 694, SHvetsov@region.ru)

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг (доб.192, vva@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)

Мария Сулима (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.