

14 декабря 2021 г.

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

В корпоративном сегменте с начала декабря уже провели сбор заявок 10 эмитентов (у половины из которых прошли технические размещения). Сегодня сбор заявок инвесторов на свои новые выпуски проводят РСХБ и РЕСО-Лизинг (см. ниже), на 20 декабря сбор заявок запланировал Лайм-Займ, 24 декабря – Автодом, до конца месяца - Калининградская область (без учета размещения инвестиционных выпусков банков).

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

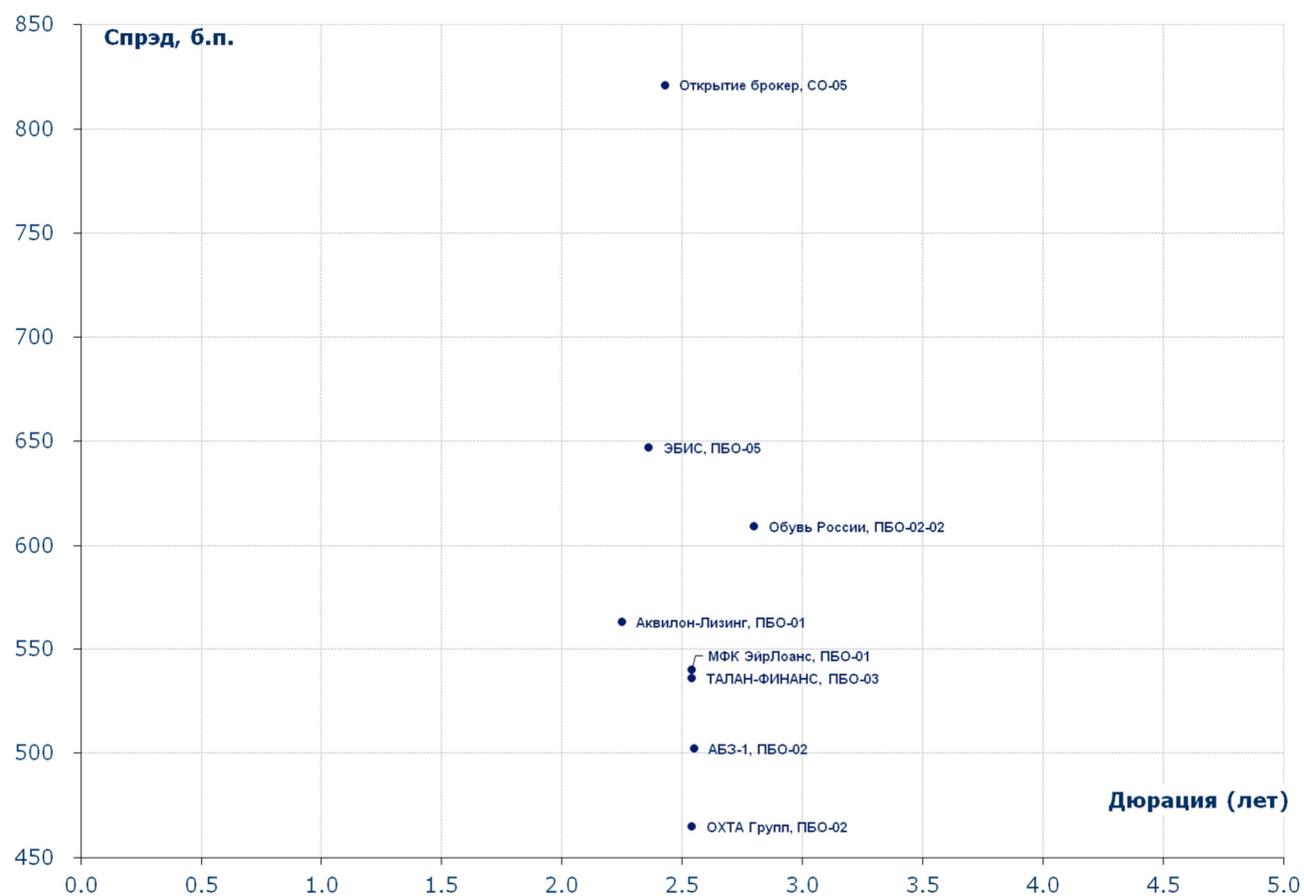
16.12.2021г.

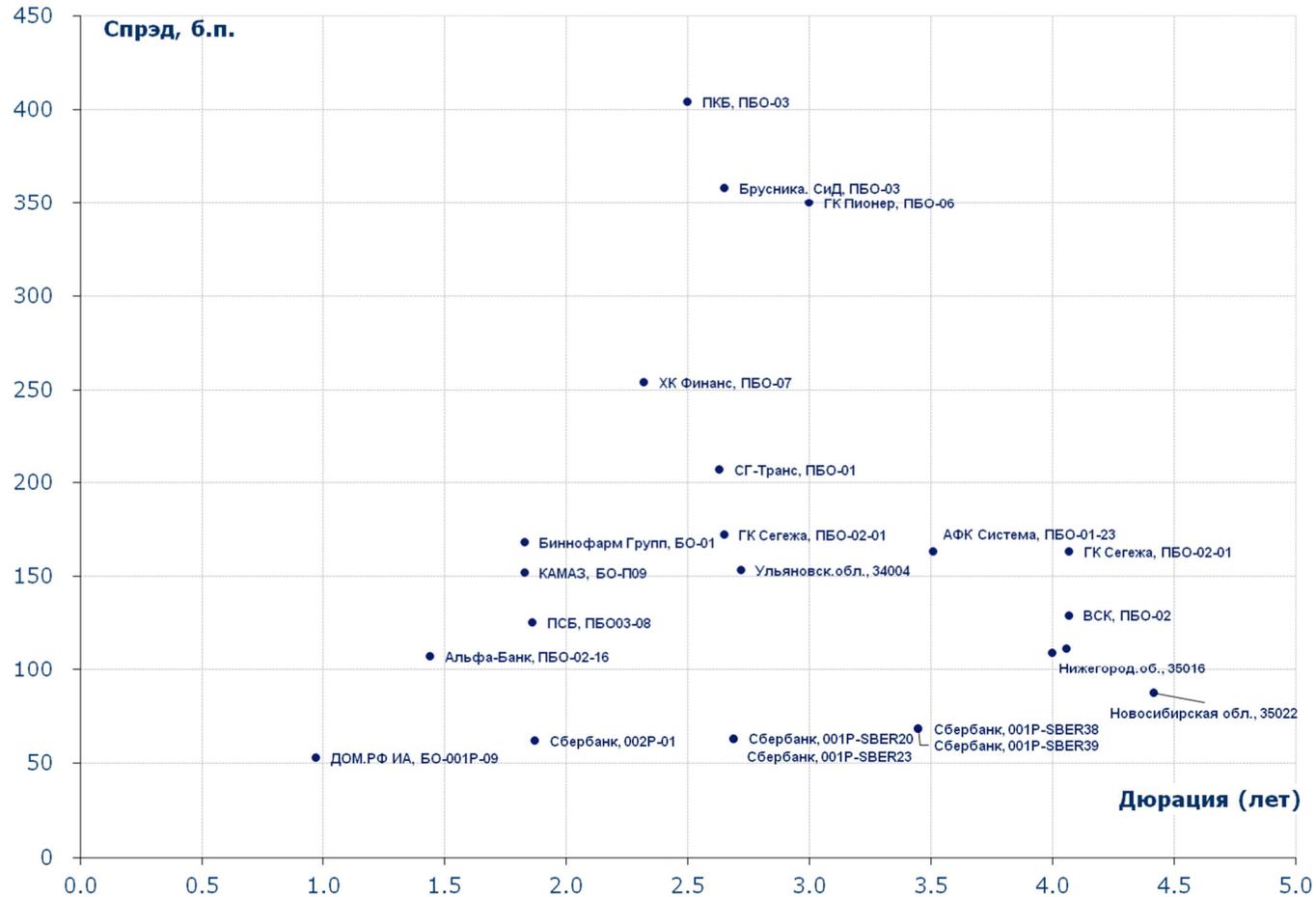
Параметры выпуска	Оценка БК РЕГИОН
Эмитент	АО «Россельхозбанк»*
Выпуск	БО-11-002Р
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/Эксперт РА) эмитента	-/Ba1 / BBB-/ AA(RU)/-
Объем размещения	Не менее 5 млрд руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	1,5 года
Купонные периоды	182 дня
Дюрация	1,43 года
Индикативная ставка купона	9,60-9,75%
Индикативная доходность	9,83-9,99%
Дата book-building	14.12.2021
ООО БК «РЕГИОН» выступает организатором выпуска.	
<p>АО «Россельхозбанк» создан в 2000 г. в целях развития национальной кредитно-финансовой системы агропромышленного сектора и сельских территорий РФ. Основными стратегическим направлениям является реализация функций рыночного инструмента государственной поддержки АПК. Входит в ТОП-5 банков РФ по размеру активов и собственного капитала и ТОП-3 госбанков по величине активов, а также в перечень системно значимых кредитных организаций. По итогам 9 мес. 2021 г. по МСФО отмечается рост чистых процентных доходов до резервов на 22% г/г до 70,7 млрд руб., а также рост чистых комиссионных доходов на 45% г/г до 22,4 млрд руб., что в совокупности обусловило рост чистой прибыли до 14,1 млрд руб. (+43,1% г/г). Показатель соотношения операционных расходов и доходов (CIR) улучшился до 74.5% с 79% годом ранее, что также способствовало сильной динамике финансового результата. Кредитный портфель увеличился на 3,2% г 2020 г. и составил 2,8 трлн руб. Рост депозитной базы с начала года составил 4,9% до 3,0 трлн руб., в итоге соотношение кредитной и депозитной базы незначительно снизилось до 93%. Положительными моментами выступают высокий уровень поддержки банка со стороны государства, стабильная ресурсная база, высокие показатели ликвидности. Среди негативных моментов – невысокие показатели достаточности капитала. Кредитные рейтинги от Moody's (Ba1) и Fitch (BBB-) в 2021 году были подтверждены на текущих уровнях со «Стабильным» прогнозом.</p> <p>АО «Россельхозбанк» присутствует на российском рынке облигаций с декабря 2004 г., когда был размещен дебютный выпуск на 3 млрд руб. В настоящее время в обращении находится 41 выпуск совокупным объемом порядка 272,2 млрд руб. с погашением в 2021-2038 гг. и офертами в 2021-2024 гг. При последнем размещении выпуска 014-2Р, которое состоялось в сентябре 2021г., доходность была установлена на уровне 7,95% годовых, что соответствовало спреду к G-кривой ОФХ на уровне 109 б.п. при дюрации 2,32 года. Альфа-Банк по итогам сбора заявок 8 декабря установил доходность по 1,5 летнему выпуску на уровне 9,78% годовых, что соответствовало спреду к G-кривой ОФХ на уровне 107 б.п. при дюрации 1,44 года.</p> <p>По предлагаемому к размещению выпуску БО-11-002Р ориентир по доходности был установлен на уровне 115-130 б.п. к G-кривой, что транслируется в доходность к оферте через 1,5 года 9,83-9,99% годовых (купон – 9,60-9,75% годовых).</p>	

16.12.2021г.

Эмитент	ООО «РЕСО-Лизинг»	ООО «РЕСО-Лизинг» существует на рынке более 18 лет и является одной из ведущих компаний рынка розничного лизинга. Компания входит в состав группы РЕСО, диверсифицированного холдинга, объединяющего около 20 компаний, работающих на финансовых рынках РФ. Компания по итогам 9 мес. 2021 г. занимает 10 место по размеру лизингового портфеля (121,9 млрд руб.), и 8 место по объему нового бизнеса (63,7 млрд руб.). Стратегическим направлением деятельности РЕСО-Лизинг является передача в лизинг легкового и коммерческого автотранспорта, грузовых автомобилей и спецтехники.	ООО «РЕСО-Лизинг» присутствует на российском рынке облигаций с февраля 2013 г., когда был размещен дебютный выпуск на 2,5 млрд руб. В настоящее время в обращении находится 14 выпусков совокупным объемом 55,025 млрд руб. с погашением в 2022-2031 гг. и офертами в 2022-2025 гг.
Выпуск	БО-06		
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/Эксперт РА) эмитента	-/-/BB-/ruA+		
Объем размещения	Не менее 7 млрд руб.		
Срок обращения	4 года		
Оферта	не предусм.	По итогам 9 мес. 2021 г. на основе отчетности по МСФО чистые инвестиции в лизинг выросли на 38,3% до 76,6 млрд руб. с начала года. Совокупный долг увеличился в полтора раза до 72,1 млрд руб. долг, тем не менее, более чем трехкратный рост денежных средств на балансе до 10,1 млрд руб. позволил сохранить высокое покрытие чистого долга без изменений с начала года на уровне 1,23x (ЧИЛ/Чистый долг). Чистый процентный доход компании вырос на 26,3% г/г до 6,8 млрд руб., чистая прибыль - на 39% г/г до 4,1 млрд руб. На фоне 25%-го роста операционных расходов соотношение операционных расходов и доходов (CIR) осталось практически без изменений годовом сопоставлении – 28%. Опережающий рост лизингового портфеля (38,3%) и активов по сравнению с динамикой процентных доходов (26,3%) обусловил незначительное снижение маржи по чистому процентному доходу до 8,7% с 9,7% годом ранее. При этом высокий рост чистой прибыли (39%) позволил сохранить коэффициенты рентабельности ROA и ROE без изменений на уровнях 6,8% и 31,4%, соответственно.	Последние размещения классических облигационных выпусков Эмитента прошли в июле - сентябре т.г. прошли ср спредом к G-кривой ОФЗ на уровне 175-186 б.п. при дюрации 2,7-3,5 года. В ноябре 2021г, ВЭБ.РФ разместил дебютный выпуск облигаций, купон по которому определяется в зависимости от средней ставки RUONIA. По итогам сбора заявок по ним спред к ставке RUONIA был установлен в размере 155 б.п.
Купонные периоды	182 дня		
Дюрация	---		
Индикативная ставка купона	Исходя из RUONIA + 2,20-2,40%		
Дата book-building	14.12.2021	Агентство «Эксперт РА» 28 мая 2021 г. подтвердило рейтинг «РЕСО-Лизинг» на уровне «ruA+», прогноз «Стабильный». Агентство Fitch 01 июня 2021 г. подтвердило рейтинг «РЕСО-Лизинга» на уровне «BB», прогноз «Стабильный».	Ориентир спреда к ставке RUONIA был установлен на уровне 2,20-2,40% годовых (220-240 б.п.). С учетом размера бизнеса, уровня кредитных рейтингов Эмитента мы считаем интересным участие в размещении на всем диапазоне спреда.

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.