

30 ноября 2021 г.

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

На первичном рынке в корпоративном сегменте активность эмитентов во второй половине ноября постепенно снижалась на фоне существенного ухудшения конъюнктуры долгового рынка, а размещения переносились на декабрь т.г., что на фоне роста цен ОФЗ в последнее время выглядит более реалистичным. Сегодня сбор заявок инвесторов на свой новый выпуск проводит АФК Система, на следующий месяц сбор заявок и размещение облигаций запланировали ГК Пионер, ИНК Капитал, АБЗ-1, Главторг, Первое коллекторское бюро, Брусника. Строительство и Девелопмент.

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

03.12.2021г.

Эмитент	АФК Система*
Выпуск	001P-23
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/Эксперт) эмитента	BB/-/BB/-/ /ruAA-)
Объем размещения	Не менее 5 млрд руб.
Срок обращения	10 лет
Оферта	4,25 года
Купонные периоды	91 день
Дюрация	3,5 года
Индикативная ставка купона	10,05-10,25%
Индикативная доходность	10,44-10,65%
Дата book-building	30.11.2021

ПАО «АФК «Система» - холдинговая компания, инвестиционный портфель состоит из активов в различных секторах экономики – телекоммуникации, энергетика, розничная торговля, высокие технологии, лесозаготовка, фармацевтика, медицина, ж/д перевозки, сельское хозяйство, финансы, масс-медиа, туризм и пр. Основным акционером компании является Председатель Совета директоров АФК «Система» Евтушенков В.П. (59,2% акций).

За 1П 2021 г. согласно отчетности по МСФО выручка ГК выросла до 351,5 млрд руб. (+11,9% г/г). Показатель OIBDA составил 115,5 млрд руб. (+6,4% г/г), рентабельность OIBDA чуть снизилась (на 1,7 п.п.) до 32,9%. Чистая прибыль увеличилась в 2,4 раза до 11,7 млрд руб., чистая рентабельность составила 3,3% (+1,8 п.п за год). Совокупный долг вырос на 3,5% к началу года до 920,9 млрд руб., чистый долг – до 833,2 млрд руб. (+63,4 млрд руб. к 2020г.). Долговая нагрузка осталась завышенной и чуть повысилась: по Долг/OIBDA до 4,0х, по Чистый долг/OIBDA – до 3.6х. Процентное покрытие осталось низким – 1,5х. Операционный ДП сократился на 36,2% г/г до 33, млрд руб., а на фоне роста капитальных затрат на 46,6% г/г отрицательный свободный ДП вырос в 9 раз. Покрытие дога операционным ДП весьма низкое – 7,2%.

Отчетность по МСФО по итогам 9 мес. 2021 г. планируется к публикации 2 декабря.

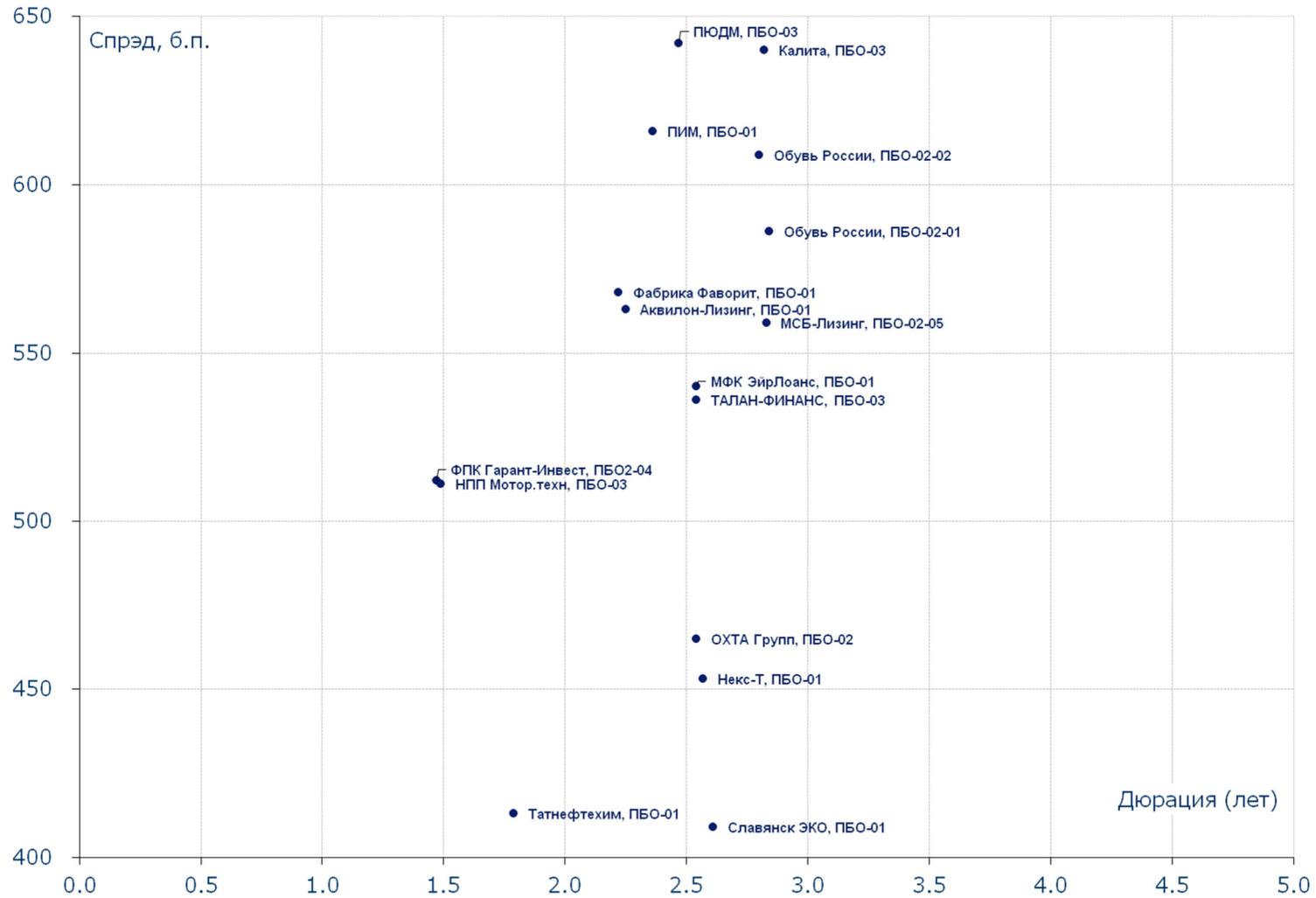
АФК Система присутствует на рынке рублевых облигаций с марта 2008г., когда был размещен дебютный выпуск, и входит в TOP-15 крупнейших корпоративных эмитентов. В настоящее время на вторичном рынке обращается 21 выпуск на общую сумму порядка 214,7 млрд руб. с погашением в 2025-2031гг. и с офертами в 2022-2026гг. Размещение предыдущего 10-и летнего выпуска Эмитента с офертой через 5,5 года состоялось в сентябре т.г. при доходности 8,46% годовых и спредом к G-кривой ОФЗ на уровне 161 б.п. при дюрации 4,31 года.

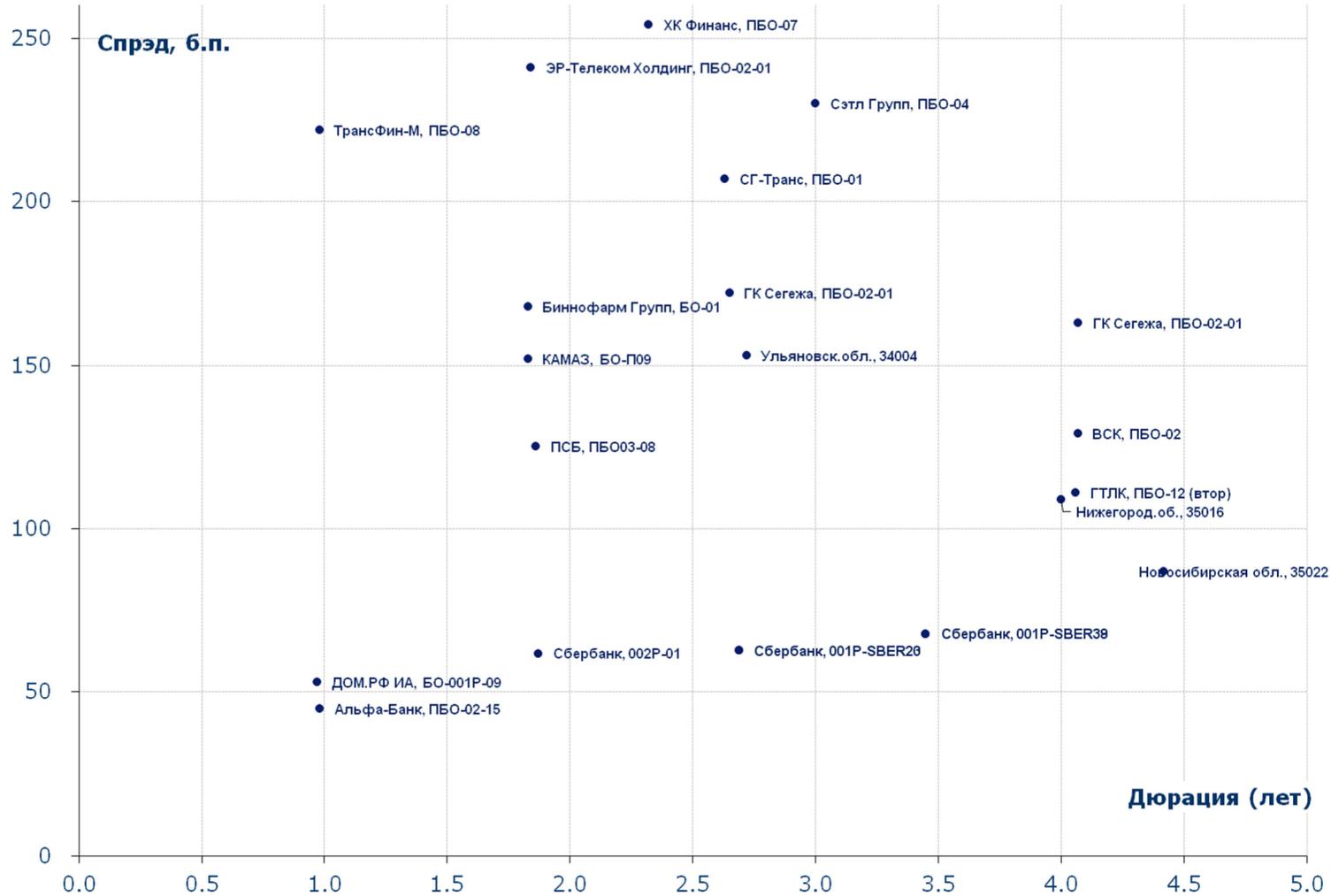
Ориентир по купону нового выпуска был установлен в диапазоне 10,05-10,25% годовых, что транслируется в доходность 10,44-10,65% годовых. Данная доходность предполагает спред к G-кривой ОФЗ на фактической дюрации выпуска 3,5 года в размере 175-196 б.п.

* БК «РЕГИОН» выступает организатором размещения



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