



РЕГИОН

БРОКЕРСКАЯ КОМПАНИЯ

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Календарь первичного рынка

17 октября 2024 г.

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

Вчера Минфин провел два аукциона по размещению ОФЗ-ПД 26242 (погашение 2029 г.) и ОФЗ-ПД 26248 (погашение 2040 г.). На первом аукционе спрос составил около 34,7 млрд руб., было размещено облигаций на 24,6 млрд руб. Цена отсечения была установлена на уровне 72,46%, а средневзвешенная цена - 72,49% (YTM - 18,43% и 18,42%, соответственно), т.о. аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности в размере 9 б.п. к среднему уровню вторичного рынка накануне. На втором аукционе спрос составил около 13,455 млрд руб., было размещено облигаций на 9,57 млрд руб. Цена отсечения была установлена на уровне 76,85%, а средневзвешенная - 76,88% (YTM - 17,06% и 17,05%, соответственно), т.о. аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности в размере 3 б.п. к среднему уровню вторичного рынка накануне. На корпоративном долговом рынке из последних прошли сборы заявок на выпуски: Эталон (КС+300 б.п., ориентир +330 б.п.), Мегафон (КС+130 б.п., ориентир +140 б.п.), Монополия (КС+375 б.п., ориентир +375 б.п.), АЛРОСА (КС+114 б.п., ориентир +120 б.п.), Россети МР (КС+114 б.п.; ориентир +114 б.п.), АБЗ №1 (КС+400 б.п., ориентир +400 б.п.), Экспобанк (КС+275 б.п., ориентир +275 б.п.), РЖД (RUONIA +130 б.п., ориентир +135 б.п.), Республика САХА - (КС +130 б.п., ориентир 150 б.п.), РОЛЬФ (КС+300 б.п., ориентир 325 б.п.), МСП Банк (КС+275 б.п., ориентир +300 б.п.). В ближайшее время состоится сбор заявок на выпуски: ПСБ, Каршеринг Россия, ВСЕИНСТРУМЕНТЫ.РУ, Совкомбанк, Монополия. Сегодня пройдет сбор книги заявок по выпуску облигаций Эталон Финанс и Мегафон (см. ниже).

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

22.10.2024 г.

Эмитент	ПАО «ГМК «Норильский никель»	ПАО «ГМК Норильский никель» - диверсифицированная горно-металлургическая компания, являющаяся крупнейшим в мире производителем палладия и высокосортного никеля. Компания также производит медь, платину, серебро, золото и другие продукты.	Компания присутствует на рынке с 2004г., когда был размещен дебютный выпуск на 500 млн долл. США, погашенный в 2009 г. Всего на рынке было размещено 22 облигационных выпусков, из которых погашено 12 выпусков: шесть рублевых совокупным объемом 90 млрд руб., и шесть номинированных в долларах США совокупным объемом 4,75 млрд долл. США.
Выпуск	БО-10		
Рейтинг Эмитента (АКРА/Эксперт РА)	-/ruAAA/AAA.ru	По итогам 1 пол. 2024 г. консолидированная выручка составила 5,6 млрд долл. США (22% г/г) вследствие падения рыночных цен на металлы. Так средняя цена на никель на Лондонской бирже металлов в 1П 2024 г. снизилась на 28% до 17,5 тыс. долл. США/т в годовом исчислении. При этом в течение 6 мес. 2024 г. наблюдался рост цены на медь с 8,1 тыс. долл. США/т до 10,86 тыс. долл. США/т., а цена палладия колебалась в диапазоне 866 - 1112 долл. США/тр. унц., однако в годовом выражении средняя цена палладия также снизилась на 35% г/г до 976 долл. США/тр. унц.	В настоящее время в обращении находится три рублевых выпуска Эмитента 185 млрд руб. Последний рублевый трехлетний выпуск Эмитента был размещен в марте 2024 г. Компания привлекла 100 млрд руб. по ставке купона КС ЦБ +130 б.п.
Объем размещения	Не менее 50 млрд руб.	Показатель EBITDA снизился на 30% г/г до 2,3 млрд долл. США вследствие сокращения выручки, рентабельность EBITDA также сократилась на 5 процентных пунктов до 42%. Свободный денежный поток упал на 61% до 525 млн долл. США. Чистый долг увеличился с конца 2023 г. на 24% до 10,1 млрд долл. США, при этом соотношение чистого долга к показателю EBITDA по состоянию на 30 июня 2024 года составило 1,7х. против 1,2х по итогам 2023 г. Данный уровень нагрузки является максимальным с 2009 г., за исключением показателя 2017 г. - 2,1х.	Средняя премия к КС ЦБ по флоутерам эмитентов с наивысшим рейтингом, которые были размещены в последние, составила 115 б.п. при диапазоне 100-130 б.п. Из последних разместились Мегафон (+130 б.п., изначально +140 б.п.), ФОСАГРО с премией +110 б.п. (-20 б.п. от первоначального ориентира) и НКНХ (КС +120 б.п., также минус 20 б.п. к первоначальному ориентире).
Срок обращения	5 лет		
Оферта	4 года		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по доходности	Не более КС ЦБ +130 б.п.		
Дата book-building	17/10/2024		
Дата размещения	22/10/2024		

23/11/2023 Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило рейтинг кредитоспособности на уровне ruAAA со стабильным прогнозом. 26/04/2024 НКР присвоило Эмитенту рейтинг AAA.ru со стабильным прогнозом.

По предлагаемому к размещению выпуску Эмитента ориентир по купону определен на уровне не более КС ЦБ +130 б.п. С учетом последних размещений эмитентов с наивысшим рейтингом мы оцениваем справедливую премию по купону не менее 110 б.п.

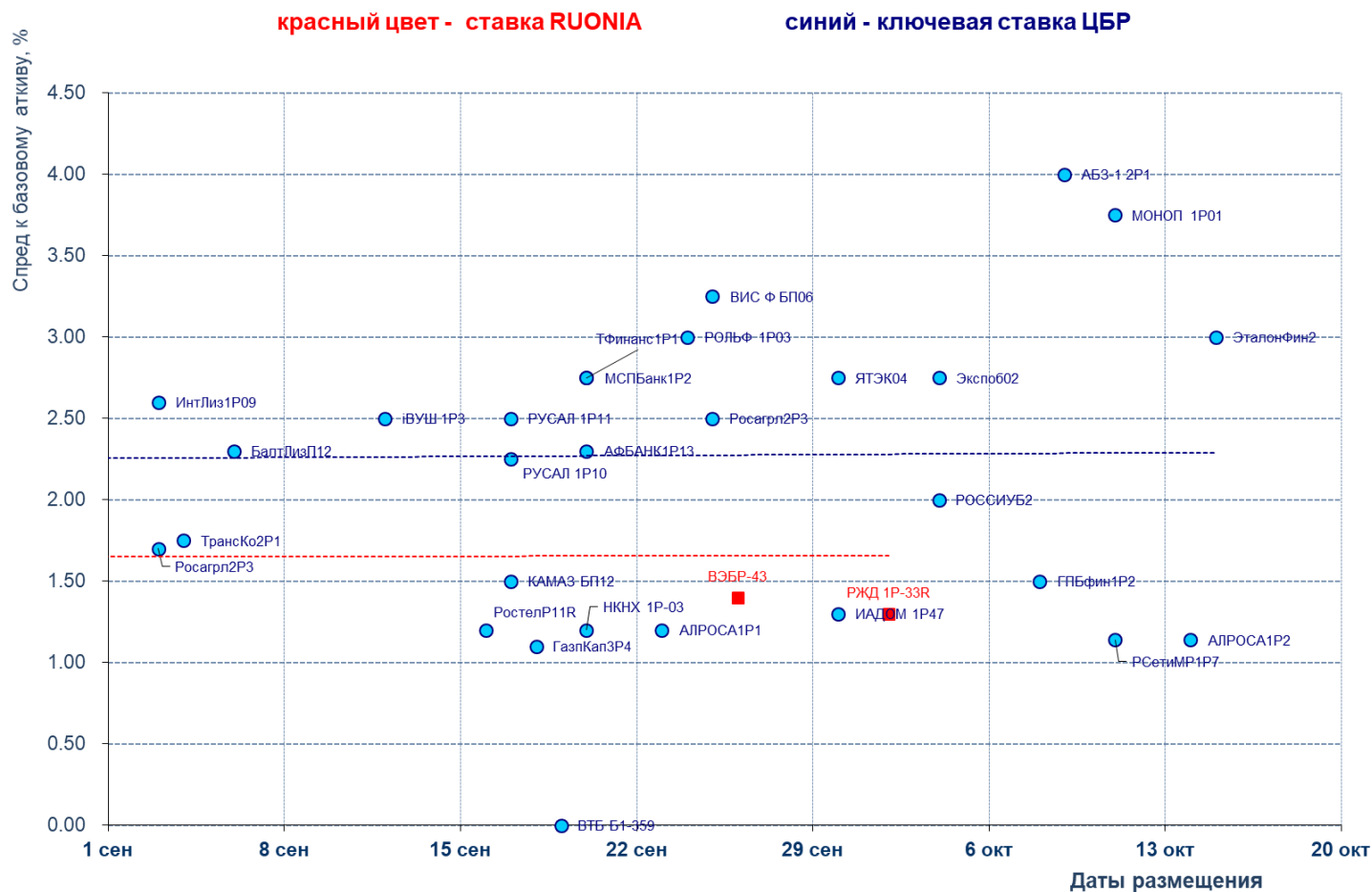
Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

22.10.2024 г.

Эмитент	АО «ДОМ.РФ»	АО «ДОМ.РФ» — институт развития, реализующий государственную политику в жилищной сфере. Создано в 1997г. по решению Правительства РФ. 100% акций находится в государственной собственности через Росимущество.	Эмитент присутствует на первичном рынке корпоративных облигаций с апреля 2003г. В настоящее время на вторичном рынке обращаются 26 выпусков ДОМ.РФ общим объемом 449 млрд руб. Подавляющее большинство выпусков имеет короткую дюрацию - лишь пять выпусков имеют дюрацию более 1 года.
Выпуск	002P-05		
Рейтинг Эмитента (АКРА/Эксперт)	AAA(RU) / ruAAA	Результаты за 2023 г. выглядят достаточно стабильными. По итогам года чистые процентные доходы до учета резервов составили 78,7 млрд руб. (+41,4 % г/г). С учетом резервирования показатель чистых процентных доходов вырос на 39,2% г/г до 66,1 млрд руб. Операционные расходы выросли на 29,5% до 33,2 млрд руб. Чистая прибыль по итогам 2023 г. составила 47,2 млрд руб. (+56,2% г/г). Активы выросли на 43,1% г/г до 4,1 трлн руб., объем ипотечного кредитования физлиц составил 1,9 трлн руб. (+40,4% г/г), объем финансирования арендного жилья и строительства – 1,04 трлн руб. (+60,8% г/г). Капитал вырос в полтора раза до 328,0 млрд руб. с 217,3 млрд руб. в 2022 г. ROE – 17,3% против 16,1% в 2022 г., ROA – 1,4% против 1,3%, соответственно. Чистая процентная маржа (NIM) 3,4% против 3,0% годом ранее. Показатель соотношения операционных расходов и доходов (CIR) улучшился до 37,4% с 40,2% в 2022 г.	
Объем размещения	Не менее 20 млрд руб.	По итогам 1П 2024 г. чистые процентные доходы до резервов составили 56,8 млрд руб. (+95,2% г/г), после учета резервов – 53,6 млрд руб. (+123,2% г/г), чистая прибыль – 34,1 млрд руб. (+35,3% г/г); активы – 4,6 трлн руб. (+12,4% к нач. года), капитал – 343,5 млрд руб. (+5% к нач. года) - без существенных изменений; NIM – 3,6%, CIR – 32,7%, ROE – 20,3% показали улучшение относительно годовых уровней.	В 2024 г. предстоят оферты по 7 выпускам на 81 млрд руб. Ближайшие погашения запланированы на 2025 г.– по шести выпускам на 105 млрд руб.
Срок обращения	2 года	12/07/204 АКРА подтвердило кредитный рейтинг АО «ДОМ.РФ» на уровне AAA(RU), прогноз «Стабильный». 02/08/2024 Эксперт РА подтвердило кредитный рейтинг АО «ДОМ.РФ» на уровне ruAAA, прогноз «Стабильный».	
Оферта	Не предусмотрена		Средняя премия к КС ЦБР по флоутерам эмитентов с наивысшим рейтингом, которые были размещены в последние, составила 115 б.п. при диапазоне 100-130 б.п. Из последних разместились Мегафон (+130 б.п., изначально +140 б.п.), ФОСАГРО с премией +110 б.п. (-20 б.п. от изначального ориентира) и НКНХ (КС +120 б.п., также минус 20 б.п. к первоначальному ориентиру).
Купонные периоды	30 дней		Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркировался со спредом по купону 140 б.п. к КС ЦБ РФ. На наш взгляд, справедливый уровень спреда к КС ЦБР составляет не менее 120 б.п.
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР + 140 б.п.		
Дата book-building	17/10/2024		
Дата размещения	22/10/2024		

**Карта первичных размещений на рублевом рынке облигаций с плавающим купоном
в августе - сентябре 2024г., б.п.
(«премии» к ключевой ставке ЦБР и ставке RUONIA)**



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

Екатерина Шилаева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	teterkina@region.ru
Иштван Гоци	+7 (495) 777-29-64 доб. 117	i.gotsi@region.ru
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	vv.domas@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

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий документ предоставляется вам исключительно в справочных целях. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, будь то напрямую или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом. Лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения.

Настоящий документ не является предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью таких предложения или приглашения, а также не подлежит истолкованию в качестве таковых.

Ни настоящий документ, ни какая-либо часть его содержания не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств. Настоящий документ не был опубликован в открытом доступе, а был предоставлен исключительно ряду индивидуальных инвесторов. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Предоставление настоящего документа не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года No 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Информация, приведенная в настоящем документе, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном информационном материале, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, не представляет собой рекламу или предложение каких-либо ценных бумаг в Российской Федерации. Настоящий документ не предназначен и не должен распространяться или передаваться неопределенному кругу лиц. ООО «БК РЕГИОН» не выступает в качестве независимого оценщика, финансового консультанта на рынке ценных бумаг, инвестиционного советника или актуария, как данные термины определены в законодательстве Российской Федерации.