



РЕГИОН

БРОКЕРСКАЯ КОМПАНИЯ

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Календарь первичного рынка

10 октября 2024 г.

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

Вчера Минфин провел два аукциона по размещению ОФЗ-ПК 29025 (погашение 2037 г.) и ОФЗ-ПК 29024 (погашение 2035 г.). На первом аукционе спрос составил около 44,1 млрд руб., было размещено облигаций на 5,001 млрд руб., цена отсечения и средневзвешенная цена составили 93,55%, т.о. аукцион прошел по цене на 0,223 п.п. ниже, чем средний уровень вторичного рынка накануне. Аукцион по размещению ОФЗ-ПК 29024 был признан Минфином несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен. На корпоративном долговом рынке из последних прошли сборы заявок на выпуски: 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

15.10.2024 г.

Эмитент	АО «Эталон-Финанс»	ГК «Эталон» основана в 1987 г. - российская девелоперская и строительная компания фокусируется на жилой недвижимости для среднего класса в Санкт-Петербурге, Москве и Московской области. Доля акций в свободном обращении – 37,5%. Акционеры – АФК «Система» (28,9%), Альфа Банк – 16,7%.	АО «Эталон-Финанс» присутствует на рынке с 2016г. Всего было размещено четыре займа на 28 млрд руб., два из которых погашены. В настоящее время на рынке обращается два выпуска на 18,9 млрд руб. с погашением в 2026 г. и 2038 г. (с офертой в 2026 г.). Также на рынке обращались выпуски Эталон ЛенСпецСМУ на 17 млрд руб., которые были своевременно погашены.
Выпуск	002P-02		
Рейтинг Эмитента (АКРА/Эксперт РА)	-/ruA-		
Объем размещения	Не менее 5 млрд руб.	По объему текущего строительства на рынке РФ (на 01/10/24) Компания занимает 14 место – 1068,5 тыс. кв. м. По объему ввода жилья в 2023 г. Компания занимает 23 место – 239,1 тыс. кв. м.	Начиная с июня на рынке прошло несколько корпоративных размещений с аналогичными кредитными рейтингами с привязкой плавающего купона к КС ЦБ РФ. Диапазон спреда варьировался в пределах 260-300 б.п., в среднем – 290 б.п.
Срок обращения	3 года		
Оферта	Не предусм.	По итогам 1 пол. 2024 г. Компания отразила рост выручки от продаж до 57,4 млрд руб. (+71,2% г/г), рост EBITDA до 11 млрд руб. (+150% г/г), а также чистый убыток в 1,5 млрд руб.	При этом, Эмитенты первого эшелона, разместившие выпуски с плавающим купоном, выходили на рынок со спредом в диапазоне 100-140 б.п. к КС ЦБР.
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по доходности	Не более КС ЦБР +330 б.п.	Совокупный долг вырос на 20% с начала года до 142,2 млрд руб., чистый долг – на 34,3% до 42,2 млрд руб. Средства на эскроу-счетах составили на конец 1 пол. 2024 г. 93 млрд руб. против 77,4 млрд руб. на конец 2023 г. Чистый долг/EBITDA составил 1,9х против 2,5х на конец 2023 г.	Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетинговался с премией по купону к КС ЦБ РФ не выше 330 б.п. На наш взгляд, учитывая отраслевые риски, отмену ряда субсидируемым ипотечных программ, а также уровень рейтинга Эмитента, спред к КС ЦБР по купону может составить в диапазоне не менее 310-320 б.п.
Дата book-building	10/10/2024		
Дата размещения	15/10/2024	06/05/24 Эксперт РА подтвердило кредитный рейтинг «Эталон-Финанс» на уровне ruA- со стабильным прогнозом.	

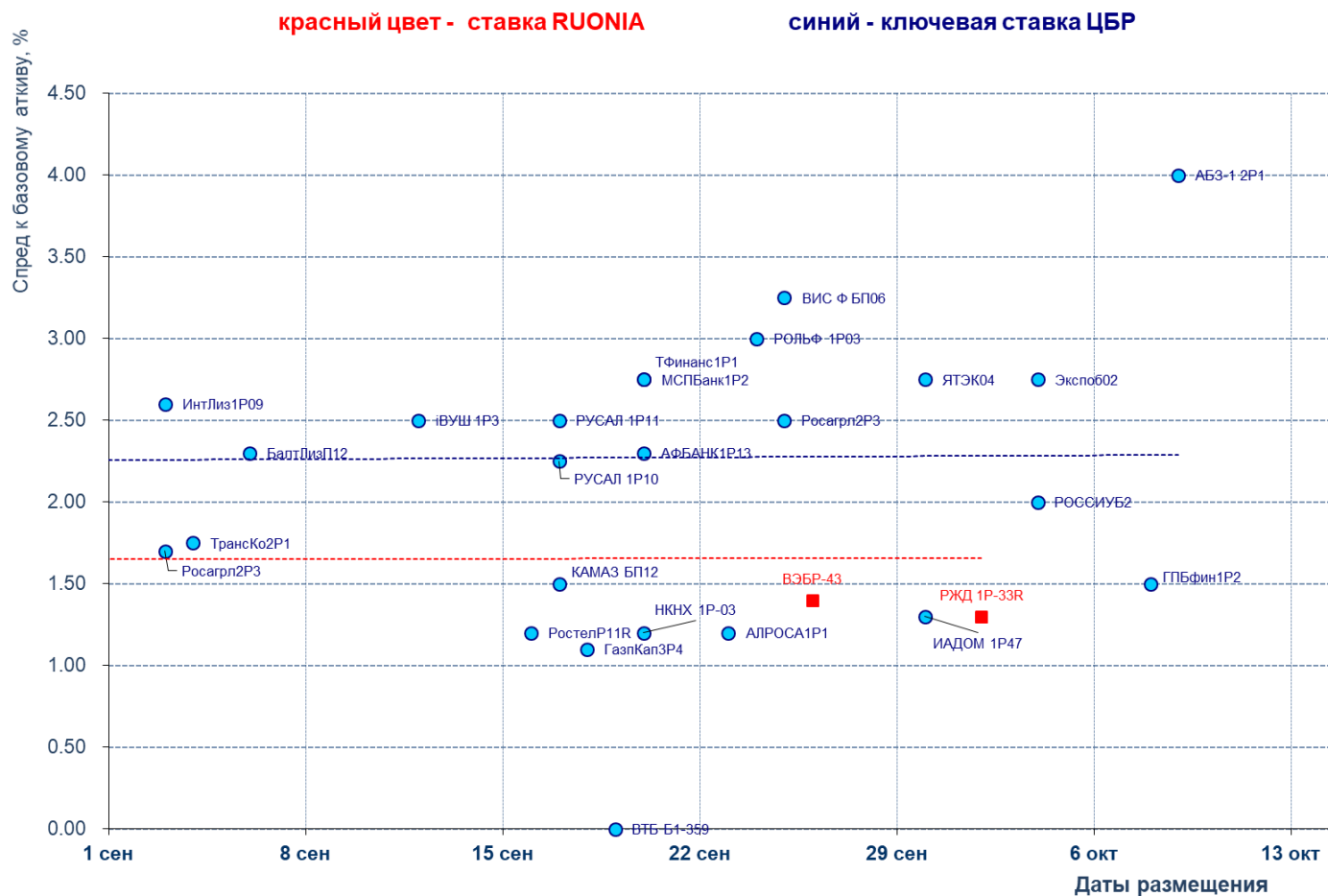
Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

17.10.2024 г.

Эмитент	ПАО «МегаФон»	ПАО «МегаФон» занимает ведущие позиции на телекоммуникационном рынке в России, помимо рынка РФ Компания оказывает услуги в Абхазии, Южной Осетии и Таджикистане. В 2023 г. количество абонентов Компании во всех странах присутствия достигло 79,0 млн абонентов (+2,1% г/г), в том числе 76,7 млн чел. в РФ (+1,8%), количество пользователей 4G-устройств в сети МегаФона выросло до 38,1 млн (+17,4% г/г). В 2023 г. российский рынок услуг связи вырос на 5,1%, его объем превысил 1,9 трлн руб. Драйвером роста выступил рынок мобильной связи, который обеспечил 61% доходов отрасли. По итогам 2023 года число абонентов (активных SIM-карт) мобильной связи выросло на 1,3% и превысило 258 млн. Проникновение услуги достигло 176%. В абсолютном выражении рост числа абонентов составил 3 млн. Доходы от мобильной связи в 2023 году выросли на 7,1%. Объем мобильного трафика вырос на 16% г/г. По объему выручки за 2023 г. Компания занимает 3-е место на рынке с долей 22% (36,2% у Ростелеком+Tele2; 26,4% у МТС). В 2023 г. выручка Компании по МСФО выросла на 11,4% г/г до 444 млрд руб. Динамика OIBTDA составила 12,8% г/г, увеличившись до 181 млрд руб., рентабельность - 40,7%. Финансовые расходы не изменились по сравнению с прошлым годом на уровне (42 млрд руб. на фоне незначительного сокращения объема долга на 4% г/г до 403,6 млрд руб.). Чистая прибыль по итогам года выросла на 43,2% г/г до 40 млрд руб. (против 28 млрд руб. в 2022 г.). Структура долгового портфеля сбалансирована – 59,6% приходится на долгосрочный долг, 40,4% - краткосрочный. Доля облигаций в структуре долгового портфеля незначительна – 10%. Объем денежных средств на балансе сократился до 3,5 млрд руб. с 13,6 млрд руб. по итогам 2022 г. Долговая нагрузка по итогам года снизилась до 2,2х по совокупному и чистому долгу (с 2,6х и 2,5х, соответственно). По итогам 1 пол. 2024 г. выручка составила 222,1 млрд руб. (+5,8% г/г), OIBTDA – 107 млрд руб. (-14,9% г/г), долг/OIBTDA – 1,9х, по чистому долгу – 1,8 х. Компания продолжила отражать положительный свободный ДП, покрытие долга – 27,5%. 02/07/2024 Эксперт РА подтвердил рейтинг Эмитента на уровне ruAAA со стабильным прогнозом. 02/07/2024 АКРА подтвердило рейтинг AAA(RU) со стабильным прогнозом.	Эмитент присутствует на долговом рынке с 2006г., когда был размещен дебютный заем на 1,5 млрд руб. Всего на рынке было размещено 25 выпусков, из которых 17 погашено. В настоящее время обращаются пять займов с погашением в 2025-2027 гг. в объеме 60 млрд руб.
Выпуск	002P-07		
Рейтинг эмитента (АКРА/ Эксперт)	AAA(RU) / ruAAA		
Объем размещения	Не менее 10 млрд руб.		В текущем году Эмитент разместил три займа по 10 млрд руб., являющиеся купоны были установлены со спредом к КС ЦБР на уровне 105-110 б.п.
Срок обращения	2,5 года		
Оферта	Не предусмотрена		Из телекоммуникационных компаний с аналогичным рейтингом размещались выпуски МТС со спредами к КС 130 б.п. и Ростелекома со спредами к КС 115-130 б.п.
Купонные периоды	91 день		
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР +140 б.п.		Предлагаемый к размещению выпуск первоначально маркировался с ориентиром по купону КС ЦБР +140 б.п. С учетом размещений выпусков Эмитентов с плавающими ставками купонов, а также принимая во внимание кредитное качество Эмитента и текущую рыночную конъюнктуру на долговом рынке, мы оцениваем справедливые уровни купона на уровне КС ЦБР +120-130 б.п.
Дата book-building	10.10.2024		
Дата размещения	17.10.2024		

**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.