

09 февраля 2021 г.

Юлия Гапон gaпон@region.ru
Александр Ермак aermak@region.ru

После слабых результатов аукционов по размещению **ОФЗ**, на вторичном рынке гособлигаций был зафиксирован рост активности при одновременном повышении цен ОФЗ. Более подробно в специальном обзоре [«Неделя. Главное. Рынок рублевых облигаций: во второй половине недели наметился позитив»](#).

На первичном рынке **в корпоративном сегменте** активность эмитентов нарастает. Сегодня с новым выпуском облигаций выйдут ЛК «Европлан» и Альфа-Банк, завтра сразу три банка – Банк ФК Открытие, ХКФ Банк и КБ Ренессанс Кредит. О размещениях в ближайшие недели заявили также Боржоми Финанс, Промсвязьбанк, ГК Самолет, Сеть дата-центров Селектел, ТФН, Кировский завод, Росагролизинг, ЛСР и др. (более подробно о параметрах предстоящих размещений – в [таблице](#) ниже).

Параметры выпуска		Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
		16.02.2021	
Эмитент	ЛК «Европлан»	ЛК «Европлан» - лидер на рынке услуг автолизинга. По итогам 9мес20г., по оценкам Эксперт РА, по стоимости нового бизнеса Европлан занял 4 место (после ГТЛК, Сбербанк-Лизинг и ВТБ Лизинг). При этом в сегменте автолизинга - 1 место. Доля автотранспорта в лизинговом портфеле составляет 89,2%. По итогам 9мес20г., согласно отчетности по МСФО, объем нового бизнеса (стоимость предметов лизинга, приобретенных для клиентов по новым сделкам с учетом НДС) вырос до 94,7 млрд руб. (+30,8% год-к-году), лизинговый портфель на 30.09.20г. составил 78,5 млрд руб. (+9,8% к 31.12.2019г). Доход от операционной деятельности вырос на 15,4% год-к-году, составив 9,3 млрд руб., чистая прибыль – на 29% до 4,4 млрд руб. Порядка 94% активов компании представлены высокодоходным лизинговым портфелем (ЧИЛ - 90,2%) и ликвидным активами (депозиты, денежные средства - 4,1% активов). Для Европлана характерна высокая эффективность бизнеса: показатель ROE за 9мес20г. вырос до 39,9%, ROA в последние годы находится стабильно на уровне 6,8-7,0%, чистая процентная маржа по итогам 9мес20г. составила 11%. На 30.09.20г. обязательства составили 71,6 млрд руб. В структуре фондирования преобладают кредиты банков – 56,8%, на публичный долг приходится 32,5% обязательств компании. На 30.09.20г. доля NPL (90+) - 0,03% от лизингового портфеля, стоимость риска традиционно низкая - 0,3%. Агентства Fitch в июне 2020г. и АКРА в декабре 2020г. подтвердили компании кредитные рейтинги. По новому выпуску предусмотрено амортизационное погашение номинала частями в даты выплаты: 11-го купона - 25%; 12-го купона - 25%; 13-го купона – 25%; 14-го купона (в дату погашения) – 25% (остаток номинальной стоимости).	Выпуск удовлетворяет требованиям по инвестированию средств пенсионных накоплений и страховых резервов и соответствует требованиям для включения в Ломбардный список Банка России. Европлан является известным рынку эмитентом с безупречной репутацией (с 2008г. размещено облигаций на 38 млрд руб. по номиналу). На данный момент в обращении находятся 6 выпусков номинальным объемом 26 млрд руб. В последний раз с облигационным выпуском Европлан выходил на рынок в октябре 2019г., разместив выпуск серии БО-03 номинальным объемом 5 млрд руб. Размещение прошло с премией к кривой ОФЗ в размере 221 б.п. (дюрация 2,69г.). Индикативный диапазон купона нового выпуска на данный момент транслируется в премию к G-кривой в размере 252 б.п. при дюрации 2,8г.
Выпуск	001P-01P		
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/Эксперт/НКР) эмитента	-/-/BB/A+(RU)/-/-		
Объем размещения	не менее 5 млрд руб.		
Срок обращения	3,49 г.		
Оферта	не предусм		
Купонные периоды	91 дн.		
Амортизация	По 25% в даты выплат 11 -14 купонов		
Дюрация	2,81г.		
Индикативная ставка купона	не выше 7,35%		
Индикативная доходность	не выше 7,56%		
Дата book-building	09.02.21г.		

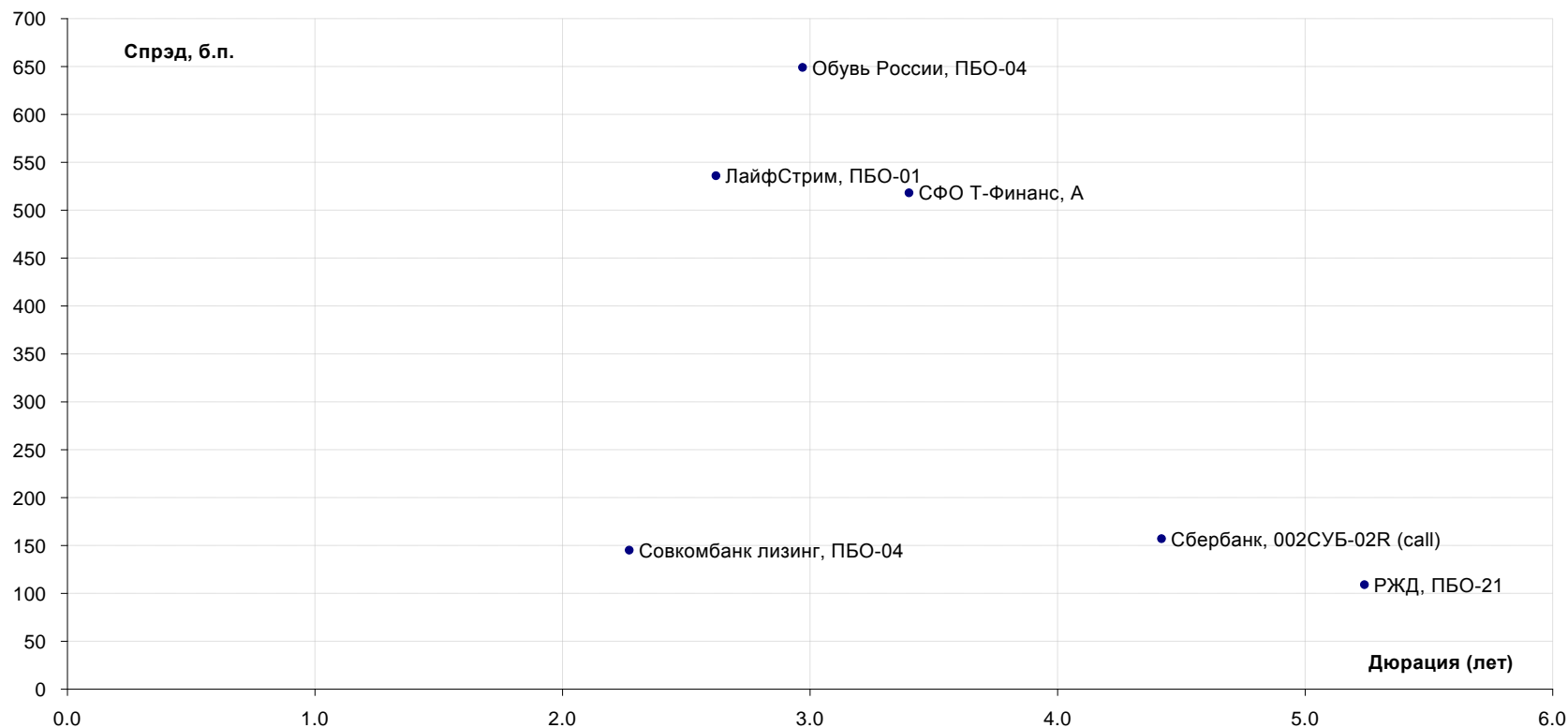
Параметры выпуска		Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
		12.02.2021	
Эмитент	ХКФ Банк	Хоум Кредит энд Финанс Банк (ХКФ Банк) входит в международную PPF Group N.V. с территорией присутствия в 23 странах Европы, Азии и Северной Америки. Основатель и ее мажоритарный акционер – гражданин Чешской Республики Петр Келлнер. Доля Группы в ХКФ Банке – 91,1%. Консолидируемые дочерние компании – ООО «Финансовые инновации» (РФ) и ДБ Банк Хоум Кредит (Казахстан). В банковской системе России в январе 2021г. по размеру активов (235,5 млрд руб.) банк занимал 36 место. Бизнес Банка сосредоточен в сегментах нецелевого необеспеченного потребительского кредитования (63% совокупного портфеля), целевых кредитов на покупку товаров и услуг (25%), кредитных карт (11%). На рынке POS-кредитов Банк занимает лидирующие позиции. Основные финансовые показатели по итогам 9мес.20г. (МСФО) снизились: активы сократились на 10,5% до 307,6 млрд руб., кредитный портфель – на 18,2% до 214,6 млрд руб., чистый процентный доход - на 6,9% до 27,5 млрд руб., чистая прибыль – на 45,7% до 7,3 млрд. Рентабельность капитала снизилась с 26,5% за 9мес19г. до 11,3% по итогам 9мес20г., стоимость риска выросла с 1,2% до 4,6%, уровень просрочки – с 3,1% до 5,3%. Нормативы капитала выше регулятивных норм: Н1.0 – 16,2%, Н1.1 – 12,2%. Осенью 2020г. Fitch Ratings повысило прогноз по рейтингу ХКФ Банк на «стабильный», АКРА подтвердило рейтинг на уровне «А» и прогноз «стабильный».	На долгом рынке банк представлен единственным выпуском облигаций серии БО-06, последние сделки в котором проходили с доходностью 6,2-6,4%, что транслируется в спред к кривой ОФЗ порядка 195-200б.п. (дюрация 1,52г.). Новый выпуск предполагает премию к G- кривой 203-219 б.п., что выглядит интересно на всем маркируемом диапазоне купона. Справедливой нам видится премия к G - кривой ОФЗ порядка 200б.п., т.е. по нижней границе маркируемого диапазона.
Выпуск	БО-07		
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/Эксперт/НКР) эмитента	-/-/BB-/A(RU)/ruA-/-		
Объем размещения	5 млрд руб.		
Срок обращения	5 лет		
Оферта	3 года		
Купонные периоды	91 день		
Дюрация	2,70г.		
Индикативная ставка купона	6,85-7,00%		
Индикативная доходность	7,03-7,19%		
Дата book-building	10.02.2021г.		

Планы размещения облигаций

Выпуск	Объем, млн. руб.	Начало размещения	Срок обращения	Срок oferty	Дюрация, лет	Ориентир купона, % годовых	Доходность, % годовых	Заккрытие книги
ВТБ, Б-СУБ-Т1-1	\$150	08.02.21	-	5.5(call)	4.86	5.00	5.06	до 24.мар*
ВТБ, Б-СУБ-Т1-2	EUR 100	08.02.21	-	5.5(call)	5.01	3.75	3.79	до 24.мар*
ВТБ, Б-СУБ-Т1-3	\$52.5	08.02.21	-	5.5(call)	-	4.55	-	до 24.мар*
ВТБ, Б-СУБ-Т1-4	EUR 50	08.02.21	-	5.5(call)	-	3.63	-	до 24.мар*
Банк России, КОБР-42	300 000	09.02.21	0.25	-	0.25	4.25	-	-
ВТБ, Б-1-168	800	09.02.21	3.02	-	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-175	500	09.02.21	3.02	-	-	0.01	-	-
ЛайфСтрим, ПБО-01	300	09.02.21	3.00	-	2.62	10.00	10.38	04.фев
ТФН, БО-01	1 000	09.02.21	3.00	-	2.14	11.50-12.00	12.01-12.55	05.фев
ВЭБ.РФ, ПБО-001Р-K291	20 000	10.02.21	0.04	-	0.04	3.99	3.99	09.фев
ВЭБ.РФ, ПБО-001Р-K103	20 000	10.02.21	1.00	-	1.00	5.15	5.15	09.фев
ВЭБ.РФ, ПБО-001Р-K286	20 000	11.02.21	0.06	-	0.06	-	-	10.фев
Банк ФК Открытие, ПБО-07	10 000	12.02.21	5.00	3.00	-	-	3Y G-curve+125-135 бп	10.фев
ВЭБ.РФ, ПБО-001Р-K289	20 000	12.02.21	0.08	-	0.08	-	-	11.фев
РЖД, ПБО-22	0	12.02.21	-	-	-	-	-	04.фев
ХКФ Банк, БО-07	5 000	12.02.21	5.00	3.00	2.70	6.85-7.00	7.03-7.19	10.фев
ВТБ, Б-1-173	0	16.02.21	5.00	2.0 (доср пог)	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-174	0	16.02.21	5.00	3.02 (доср пог)	-	0.01	-	-
Европлан, ПБО-01	5 000	16.02.21	3.49	-	2.81	7.35	7.56	09.фев
Ренессанс Кредит, БО-05	4 000	17.02.21	5.00	3.00	2.70	8.50	8.68	10.фев
ГК Самолет, ПБО-09	6 000	18.02.21	3.00	-	2.68	9.25-9.50	9.47-9.73	11.фев
Альфа-Банк, ПБО-02-10	5 000	19.02.21	3.00	-	2.80	6.25-6.40	6.35-6.50	09.фев
Боржоми Финанс, ПБО-01	5 000	фев 21	5.00	3.00	-	-	-	фев 21
Промсвязьбанк, ПБО03-04	15 000	фев 21	3.00	-	2.79	-	3г G кривая+150б.п	фев 21
Селектел, ПБО-01	4 000	фев 21	5.00	3.00	-	-	-	фев 21
Кировский завод, 02	2 000	фев 21	5.00	3.00	2.66	8.75-9.00	9.04-9.31	фев 21
Аэрофьюэлз, ПБО-01	1 000	фев 21	3.00	-	2.66	9.00-9.50	-	фев 21
Группа ЛСР, ПБО-06	5 000	фев 21	5.00	-	3.50	-	-	фев 21
Росагролизинг, ПБО-02	7 000	фев 21	5.00	-	-	-	5Y G-curve+200-220бп	фев 21

* окончание размещения

Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.), январь-февраль 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 Шияева (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)

Юлия Гапон (доб. 294, gapon@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.