

07 декабря 2021 г.

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

На первичном рынке ОФЗ в начале декабря возобновилось проведение аукционов, результаты которых были неоднозначными (подробнее читайте в нашем комментарии: «Заметках на полях. Высокий спрос инвесторов был ограничен среднесрочными ОФЗ» от 1 декабря 2021г.). В корпоративном сегменте во второй половине ноября на фоне существенного ухудшения конъюнктуры долгового рынка эмитенты взяли паузу и перенесли размещения на декабрь т.г. АФК «Система» 3 декабря провела размещение 15-го летнего выпуска объемом 5 млрд руб. с офертой через 4,25 года, на 7 декабря запланировано размещение выпуска АБЗ-1. Сегодня сбор заявок инвесторов на свой новый выпуск проводит ГК Пионер, на 7 декабря сбор заявок запланировала Брусника. Строительство и Девелопмент, на 10 декабря - ИНК Капитал, до конца месяца - Главторг, Первое коллекторское бюро, РЕСО-Лизинг.

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

09.12.2021г.

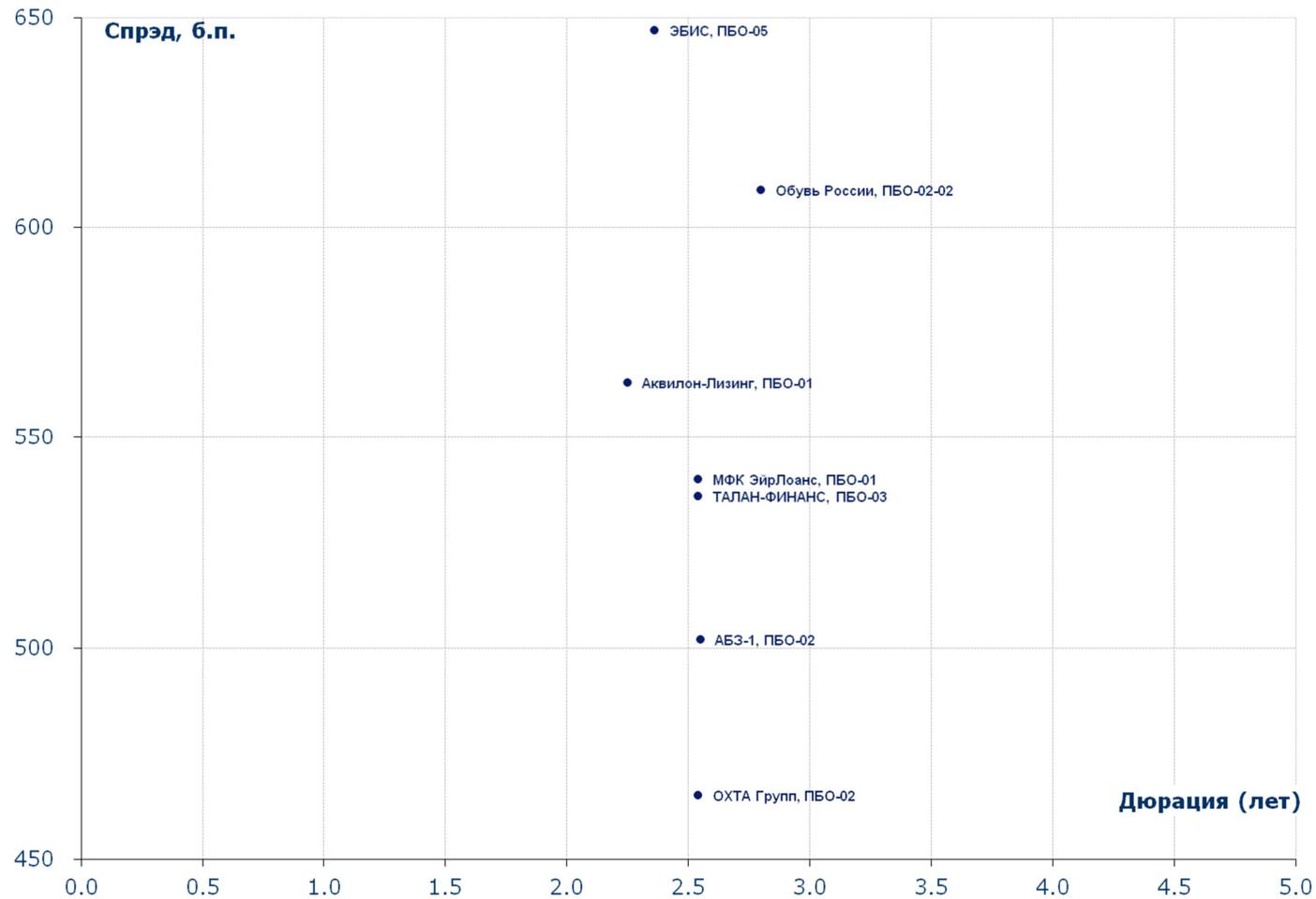
| | | |
|---|---|--|
| Эмитент | ГК «Пионер» | АО «ГК «Пионер» – осуществляет девелоперскую и строительную |
| Выпуск | 001P-06 | деятельность в Москве и Санкт-Петербурге с 2001 г. Основное |
| Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/Эксперт/НКР) эмитента | /-/-/А-(RU)/ruA-/-) | направление деятельности — строительство жилой недвижимости класса |
| Объем размещения | Не менее 5 млрд руб. | «комфорт», «комфорт+» и «бизнес». Мажоритарным акционером |
| Срок обращения | 4 года | является Максимов Л.В. На 30/06/21 выручка, EBITDA и чистая прибыль |
| Погашение | Амортизация по 25% в даты 11-16 купонов | остались практически без изменения г/г: наблюдаемое незначительное |
| Оферта | не предусм. | снижение (в диапазоне 0,5-2,0% г/г) не является критическим. Долг вырос |
| Купонные периоды | 91 день | на 13,5% до 34,1 млрд руб. к уровню 2020 г. Снижение денежных средств |
| Дюрация | 3,0 года | на балансе почти в полтора раза к началу года было компенсировано 34%- |
| Индикативная ставка купона | 11,75% | ным увеличением остатков на счетах-эскроу, что позволило удержать |
| Индикативная доходность | 12,28% | соотношение Чистый долг/ EBITDA на низком уровне 0,1х. При этом |
| Дата book-building | 07.12.2021 | коэффициент Долг/EBITDA вырос до 3,4х, превысив прошлогодний |
| | | уровень (2,1х) и уровень начала года (2,2х). Продажи в объемах по итогам |
| | | 9 мес. 2021 г. снизились до 115 тыс.кв.м (-3,4% г/г), однако на фоне роста |
| | | средней цены на 29% г/г (до 244 тыс. руб./кв.м) выручка от продаж |
| | | выросла на 4% г/г. до 26 млрд руб. При размещении нового выпуска на 5 |
| | | млрд руб. долговая нагрузка 2021П вырастет до 4,0-4,5х Долг/EBITDA и |
| | | 0,6-1,0х Чистый долг/EBITDA. |
| | | 2 ноября 2021г. АКРА и 11 ноября 2021г. Эксперт РА повысили кредитный |
| | | рейтинг компании на одну ступень до уровня «A-(RU)» и «ruA-» со |
| | | «стабильным» прогнозом соответственно. |

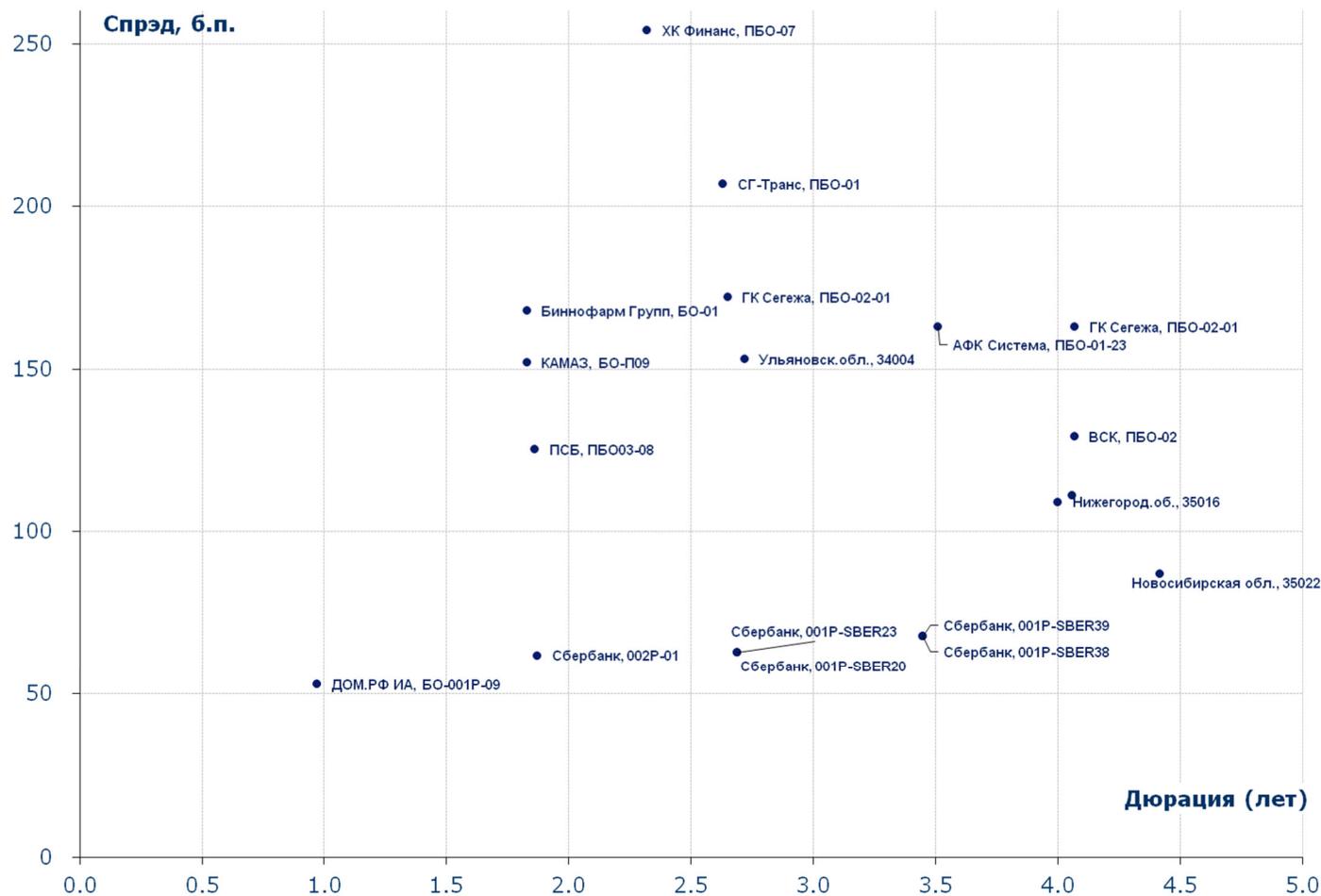
ГК «Пионер» присутствует на рынке рублевых облигаций с декабря 2013 г., когда был размещен дебютный выпуск. Пять выпусков Компании были погашены, два из которых досрочно. В настоящее время на вторичном рынке обращается 2 выпуска совокупным объемом 10 млрд руб. После общего роста ставок облигаций в ноябре с начала декабря выпуски с дюрацией 1,28 и 2,12 лет торгуются с средней доходностью 12,9% и 13,0% годовых (средний спред к G-кривой ОФЗ 430 б.п. соответственно).

По предлагаемому к размещению выпуску 001P-06 ориентир по доходности был установлен на уровне значение G-кривой ОФЗ на срок 3,5 года +350 б.п., что транслировалось в доходность 12,28% годовых (купон – 11,75% годовых). С учетом недавнего повышения кредитного рейтинга Эмитента и относительного высокого в абсолютном выражении уровня доходности, рекомендуем участие в размещении при ставке не менее 11,50% годовых инвесторам с относительно высоким уровнем толерантности к риску, желающим одновременно существенно увеличить свои вложения в облигации данного Эмитента.



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.