



РЕГИОН

БРОКЕРСКАЯ КОМПАНИЯ

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Календарь первичного рынка

01 августа 2024 г.

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

Вчера на аукционе ОФЗ-ПК 29025 - при спросе 218,8 млрд руб. было размещено 38,6 млрд руб. (8,1% от доступных остатков и 17,4% от объема спроса). Цена отсечения и средневзвешенная цена сложились на уровне 95,96% и 95,9975% от номинала соответственно. На вторичном рынке торги закрылись на уровне 96,22%, средневзвешенная цена - 96,192%. Таким образом, аукцион прошел по цене на 0,232 п.п. ниже, чем средний уровень вторичного рынка. На корпоративном долговом рынке прошли сборы заявок на выпуски: ФСК-Россети (купон КС+100, ориентир КС+120 б.п.), ДОМ РФ (RUONIA+105 б.п.), ПАО Черкизово (КС +135 б.п., ориентир 160 б.п.), МегаФон (КС+105 б.п., ориентир 110 б.п.), Аэрофьюэлз (КС+340 б.п.), Группа Позитив (КС+170 б.п.), МТС (КС +130 б.п.), Магнит (КС +100 б.п.), Славнефть (КС+140 б.п.), Росэксимбанк (КС +190 б.п.), ЛК Европлан (КС+190 б.п.), РЖД (RUONIA +125 б.п.), ХК Металлоинвест (КС+105 б.п.). В ближайшее время состоится сбор заявок на выпуски: Городской Супермаркет (Азбука Вкуса), АО «МОСОБЛЭНЕРГО», АФК Система, АРЕНЗА -ПРО. Сегодня пройдет сбор книг заявок по выпускам облигаций Ростелеком и ГК Самолет (см. ниже).

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

07.08.2024 г.

Эмитент	ПАО «Ростелеком»	ПАО «Ростелеком» - один из крупнейших в РФ интегрированный провайдер цифровых услуг и решений, присутствующий во всех сегментах рынка услуг связи с клиентской базой более 11 млн чел. Компания образована в 2011 г. в результате объединения ОАО «Ростелеком» с межрегиональными компаниями связи и ГК «Связьинвест». Компания занимает лидирующие позиции на рынке телекоммуникационных услуг для госсектора РФ и корпоративных клиентов. За 2023 г. выручка составила 707,8 млрд руб. (+12,9% г/г), OIBDA - 276,8 млрд руб. (+12,9 г/г), рентабельность OIBDA осталась на прошлогоднем уровне 39,1%. Чистая прибыль выросла на 20,2% г/г до 42,3 млрд руб. Чистая рентабельность составила 6,0% против 5,6% г/г. Совокупный долг вырос на 9,7% с начала года до 625 млрд руб., структура долгового портфеля сохраняет преимущественно долгосрочный характер (61,3%). Соотношение Чистый долг/OIBDA осталось на уровне 2,3х, процентное покрытие улучшилось до 2,3х с 1,8х годом ранее. По итогам 1 кв. 2024 г. выручка составила 173,8 млрд руб. (+8,9% г/г), OIBDA – 72.8 млрд руб. (+4.1% г/г), долг – 620,6 млрд руб., чуть снизившись с начала года, чистый долг/OIBDA – 2,0х. Чистая прибыль снизилась до 12,8 млрд руб. (-28%/ г/г) ввиду роста процентных расходов на 59,3% г/г. Рентабельность OIBDA снизилась на 2 п.п., по чистой прибыли – на 3,7 п.п.	ПАО «Ростелеком» присутствует на рынке с 01 апреля 2011г., когда были конвертированы 54 выпуска объемом 31,5 млрд, ранее размещенные межрегиональными компаниями связи, которые были присоединены к ПАО «Ростелеком» в рамках реорганизации отрасли. Все данные выпуски были погашены в 2011-2019 гг. ПАО «Ростелеком» разместило первый публичный заем объемом 10 млрд руб. в ноябре 2012 г.
Выпуск	001P-09R*		В настоящее время в обращении находятся 21 выпуск объемом 245 млрд руб. с погашением в 2025-2029гг. По двум выпускам общим объемом 25 млрд руб. предусмотрены оферты в 2024 гг.
Рейтинг эмитента (АКРА/ Эксперт)	AA+(RU) / - / AAA.ru		В 2024 г. в апреле-июне были размещены три выпуска совокупным объемом 35 млрд руб. с погашением в 2026-2027 гг. По двум выпускам был установлен плавающий купон с привязкой к КС ЦБ РФ со спредами 115 и 120 б.п.
Объем размещения	Не менее 10 млрд руб.		Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетинговался с купоном не выше КС ЦБР +120 б.п. Принимая во внимание параметры последних размещений облигаций сопоставимых по кредитному качеству эмитентов, а также кредитное качество Эмитента, справедливую «премию» к КС ЦБР оцениваем на уровне не менее 100 б.п.
Срок обращения	3 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	91 день		
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБ +120 б.п.		
Дата book-building	01.08.2024		
Дата размещения	07.08.2024	14/05/2023 АКРА подтвердило рейтинг кредитоспособности ПАО «Ростелеком» на уровне AA+(RU) с сохранением стабильного прогноза.	
		30/05/2024 НКР подтвердило рейтинг на уровне AAA.ru со стабильным прогнозом.	

БК Регион выступает организатором выпуска

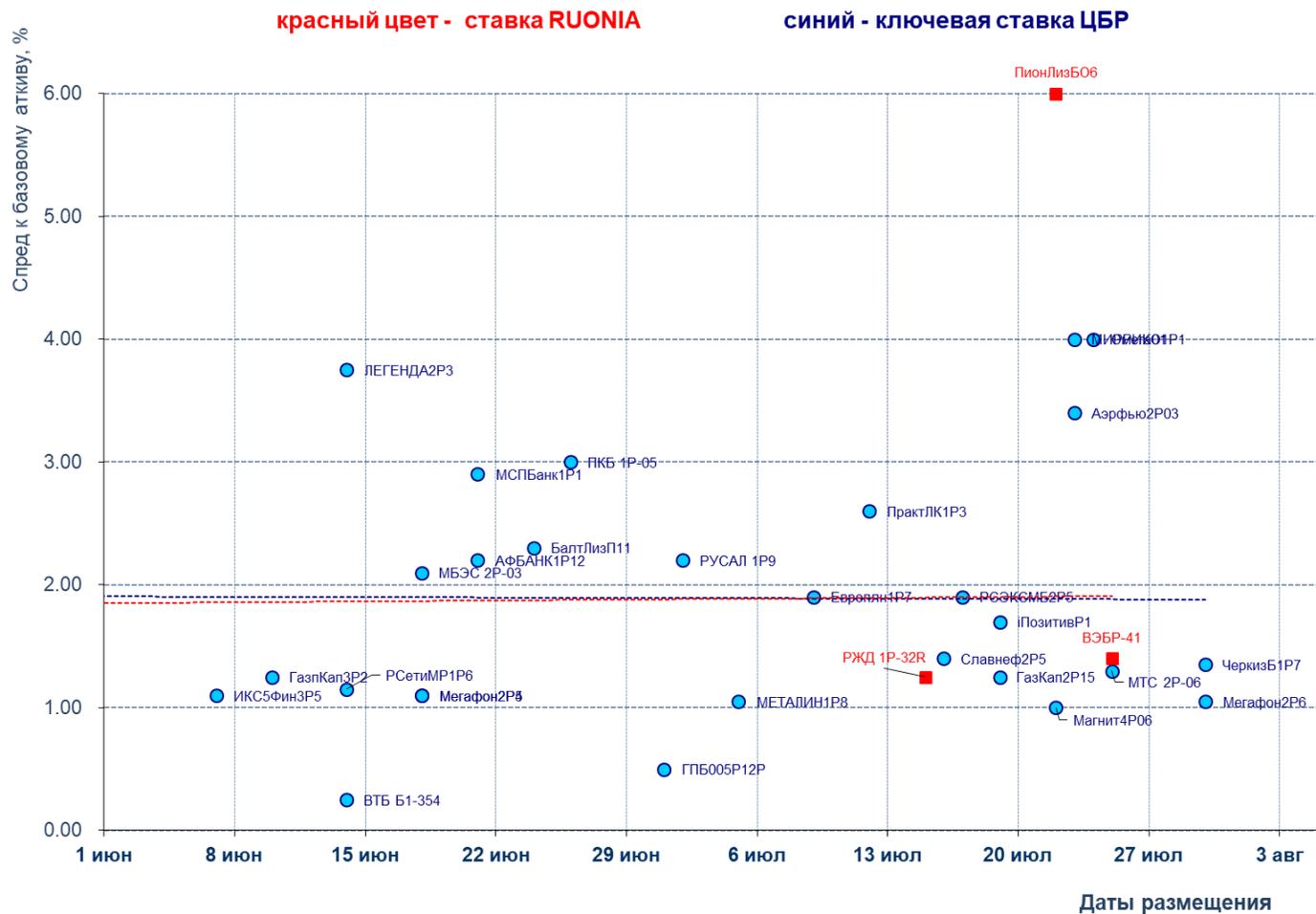
Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

06.08.2024 г.

Эмитент	ПАО «ГК Самолет»	ПАО ГК «Самолет» - наиболее быстрорастущая публичная компания в РФ по итогам 2023 г. и одна из крупнейших девелоперских компаний, осуществляющей свою деятельность в московском регионе. На 01/01/24 (по данным ЕРЗ) по объему текущего строительства на строительном рынке РФ компания занимает 1 место (5,3 млн кв.м), и 1 место по объему ввода жилья (2,6 млн кв.м), обогнав по этим показателям ГК ПИК. Компания намерена и далее расширять региональное присутствие вне московского региона.	ПАО ГК «Самолет» присутствует на рынке рублевых облигаций с ноября 2016 г. Всего было размещено 14 займов совокупным объемом 101,2 млрд руб., из которых 6 выпусков на сумму 23,7 млрд руб. были своевременно погашены.
Выпуск	БО-П14		
Рейтинг эмитента (АКРА/ Эксперт/ НКР)	A+(RU) / - /A+.ru		
Объем размещения	Не менее 10 млрд руб.	По итогам 2023 г. объем продаж первичной недвижимости Компании, вырос на 47% г/г до 287,4 млрд руб. против 181,5 млрд руб. в 2022 г. В метраже продажи жилья на первичном рынке составили 1,6 млн кв. м (+46,9% г/г) против 1,1 млн кв. м. Общее количество заключенных контрактов выросло на 61% г/г до 39,2 тыс. Средняя цена за квадратный метр составила 187,3 тыс. руб. (+ 9% г/г) против 172,4 тыс. руб. годом ранее. Доля контрактов, заключенных с участием ипотечных средств, составила 89%. В настоящее время в портфеле находится 89 проектов оценочной стоимостью 652,6 млрд руб., земельный банк составляет 45,9 млн кв.м. По МСФО в 2023г. выручка компании выросла на 48,7% г/г до 256,1 млрд руб.; EBITDA - на 76,4% до 72,1 млрд руб.; чистая прибыль - на 70,8% г/г до 26,1 млрд руб., чистый долг/EBITDA составил 2,8x. Соотношение чистого корпоративного долга к скорр. EBITDA на 31.12.2023 составило 0,83x по сравнению с 1,61x годом ранее. По итогам 1 кв. 2024 г. продажи недвижимости выросли на 44% г/г до 348,8 тыс. кв.м. и на 75% г/г в денежном выражении до 75,2 млрд руб. Количество заключенных контрактов увеличилось до 10,1 тыс. шт. (+43% г/г). При этом доля ипотечных договоров сократилась на 17 п.п. до 70% в годовом сопоставлении. На 01/07/24 Компания занимает 1 место по объему текущего строительства в РФ (~5,6 млн кв.м.), 1 место по объему текущего строительства в Московском регионе (~4,4 млн кв.м.). Располагает крупнейшим земельным банком - 46,5 млн кв.м. На 2024 г. прогнозируется 25%-ный рост продаж недвижимости до 2 млн кв.м., рост выручки до 500 млрд руб., рост EBITDA до 100 млрд руб.	В настоящее время в обращении на МБ находится 8 выпусков облигаций на 77,3 млрд руб. В текущем году к погашению в августе предстоит один выпуск объемом 15 млрд руб., также по трем выпускам в совокупном объеме 1,28 млрд запланированы оферты. Все выпуски Эмитента, обращающиеся на вторичном рынке, имеют дюрацию пределах 1 года или чуть более.
Срок обращения	3 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБ +300 б.п.		Предыдущий трехлетний выпуск (Самолет P13) объемом 24,5 млрд руб. был размещен в феврале 2024 г. сроком обращения 2 года со спредом к G-кривой ОФЗ на дату книги 278 б.п. и купоном 14,75% годовых.
Дата book-building	01.08.2024		При маркетинговании по предлагаемому выпуску изначальный ориентир по ставке купона был установлен на уровне не выше КС ЦБ +300 б.п. В 2024 г. эмитенты с близкими рейтингами (A/A+/AA-) размещали выпуски с плавающими купонами, привязанными к КС ЦБ РФ со спредами 190-260 б.п.
Дата размещения	06.08.2024		На наш взгляд, учитывая сильные позиции Компании на строительном рынке, хорошие финансовые метрики, а также повышение кредитного рейтинг справедливый спред к КС ЦБ РФ находится не на уровне 260-270 б.п., учитывая отраслевой риск, связанный с потенциальным замедлением темпов выдачи ипотеки на ключевом для Эмитента рынке МО и Москвы.
		12/01/24 АКРА повысило рейтинг Компании до A+(RU). 23/10/2023 НКР подтвердило кредитный рейтинг на уровне A.ru со стабильным прогнозом	

**Карта первичных размещений на рублевом рынке облигаций с плавающим купоном
в июне - июле 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

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.