

31 июля 2024 г.

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

Сегодня Минфин планирует провести аукцион по размещению ОФЗ-ПК № 29025 с погашением 12 августа 2037 г. На корпоративном долговом рынке прошли сборы заявок на выпуски: ПАО Черкизово с увеличением объема до 7 млрд. с 5 млрд руб. изначально (КС +135 б.п., ориентир 160 б.п.), ОК РУСАЛ в долл. США (купон 9,25% при ориентире 9,0-9,5%), МегаФон (КС+105 б.п., ориентир 110 б.п.), Элемент Лизинг (купон 18,5% против ориентира 19%), 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.), ОК РУСАЛ (КС+220 б.п.), ПКБ (КС+300 б.п.), Балтийский лизинг (КС+230 б.п.). В ближайшее время состоится сбор заявок на выпуски: ГК Самолет, Городской Супермаркет (Азбука Вкуса) , АО «МОСОБЛЭНЕРГО» , ИА ДОМ.РФ и ДОМ.РФ. Сегодня пройдет сбор книги заявок по выпуску облигаций ФСК-Россети (см. ниже).

Параметры выпуска

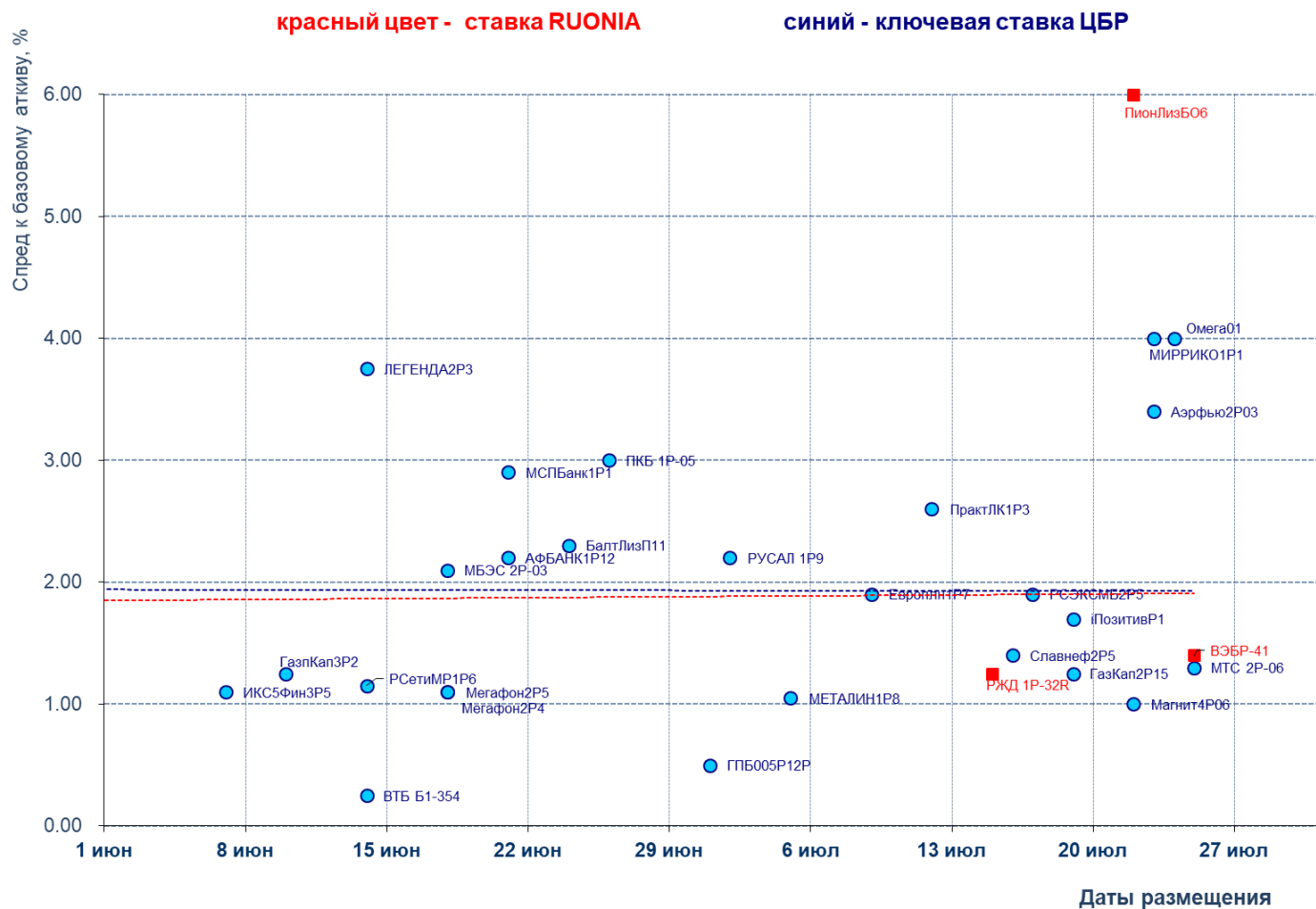
Оценка БК РЕГИОН

02.08.2024 г.

| | | | |
|--|-------------------------|--|---|
| Эмитент | ПАО «ФСК-Россети» | ПАО «ФСК-Россети» создана в соответствии с программой реформирования электроэнергетики РФ как организация по управлению Единой национальной электрической сетью (ЕНЭС). Помимо этого, Компания осуществляет предоставление услуг субъектам оптового рынка электрической энергии по передаче электрической энергии и присоединению к электрической сети, развитию, поддержанию и техническому надзору сетей. Контролирующим акционером Компании с долей не менее 75% плюс 1 акция является государство в лице Росимущество. В июле 2022 года было принято решение о реорганизации ПАО «ФСК» через присоединение ГК «Россети» и еще трех компаний (АО «ДВЭУК – ЕНЭС», ОАО «Томские магистральные сети» и АО «Кубанские магистральные сети»). В сентябре акционеры обеих компаний одобрили сделку по слиянию через выпуск дополнительных акций ПАО «ФСК» и обмен на них акций ПАО «Россети». Реорганизация была завершена в первом квартале 2023 г. и стала фактическим объединением магистральных и распределительных сетей. | Выпуски ПАО «ФСК ЕЭС» присутствуют на рынке рублевых облигаций с декабря 2004 г., когда был размещен дебютный трехлетний заем (5 млрд руб.). Выпуски ПАО «Россети» присутствуют на рынке рублевых облигаций с июня 2015г., когда был размещен дебютный десятилетний заем (5 млрд руб.). ПАО «ФСК ЕЭС» в феврале 2018 г. зарегистрировала бессрочную Программу БО серии 001Р объемом 200 млрд руб. предусматривающую размещение выпусков сроком обращения до 35 лет. |
| Выпуск | 001P-13R* | | В настоящее время в обращении находится 29 выпусков совокупным объемом 355,9 млрд руб. Находящиеся в обращении выпуски имеют преимущественно долгосрочный характер с офертами и погашением в период 2025-2057 гг. В 2024 г. предстоят три оферты на 26 млрд руб. В 2023 г. Компания выходила на рынок пять раз, разместив совокупный объем 42 млрд руб. Два выпуска были размещены с плавающими купонами – КС ЦБР +130 б.п. и КС ЦБР +105 б.п. Три выпуска с фиксированными купонами с диапазоном спреда к ОФЗ на даты размещения 117-126 б.п. по срокам обращения. Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркировался с ориентиром по купону на уровне ставка ЦБ + 120 б.п. Учитывая системную значимость, хорошие финансовые результаты за 2023 г., а также отсутствие новых выпусков в текущем году, мы оцениваем справедливый спред при размещении на уровне не ниже 100 б.п. |
| Рейтинг эмитента (АКРА/Эксперт) | AAA(RU) / ruAAA | | |
| Объем размещения | Не менее 15 млрд руб. | | |
| Срок обращения | 3 года | | |
| Оферта | Не предусмотрена | | |
| Купонные периоды | 30 дней | | |
| Ориентир по купону | Не выше КС ЦБ +120 б.п. | По итогам 2023 г. выручка Компании выросла на 16,7% г/г до 1,38 трлн руб. EBITDA составила 384 млрд руб. (+15,6% г/г), рентабельность по EBITDA незначительно снизилась с уровня 2022 г. до 27,9% с 28,1% годом ранее. Чистая прибыль выросла на 21,5% г/г до 161,3 млрд руб., чистая рентабельность до 11,7% с 11,2% в 2022 г. Долг не изменился с уровня на начало года и составил 646,5 млрд руб., чистый долг снизился до 480 млрд руб. В итоге долговая нагрузка улучшилась до 1,7х Долг/EBITDA и 1,3х Чистый долг/EBITDA. Покрытие финансовых расходов также улучшилось до 5,6х с 4,9х в 2022 г. В отличие от 2022 г. Компания отразила положительный свободный денежный поток в объеме 4 млрд руб. 12/04/2024 Эксперт РА присвоило Эмитенту рейтинг ruAAA со стабильным прогнозом. 18/10/2023 АКРА подтвердило кредитный рейтинг на уровне AAA(RU), прогноз «Стабильный». | |
| Дата book-building | 31.07.2024 | | |
| Дата размещения | 02.08.2024 | | |
| <i>БК Регион выступает организатором выпуска</i> | | | |



**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 Шилиева | +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.