

17 мая 2024 г.

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

В среду два аукциона Минфина по размещению ОФЗ-ПД 26226 и 26247 были признаны несостоявшимися в связи с чрезмерно агрессивными ценовыми уровнями, заявленными инвесторами. На рынке корпоративного долга из последних выпусков вчера разместились ЕвроСибЭнерго-Гидрогенерация (в юанях с купоном 8,1%) и ЕВРАЗ Холдинг (с купоном КС+130 б.п.), а также ранее ГК Автодор (купон 16,38%), ГТЛК (КС+215 б.п.), ПКБ (17,00%), Новабев Групп (14,9%), Элемент Лизинг (16,00%), КОНТРОЛ Лизинг (18,25%), Балтийский Лизинг (КС+230 б.п.), Интерлизинг (15,75%). В ближайшее время состоится сбор заявок на выпуски Акрон (в юанях), АФК Система, Ростелеком, А101, ТД РКС. Сегодня пройдет сбор книги заявок по выпуску НОВАТЭК (в долл. США) – см. ниже, и ФПК Гарант-Инвест.

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

22.05.2024 г.

Эмитент	ПАО «НОВАТЭК»	ПАО «НОВАТЭК» является одним из крупнейших независимых производителей природного газа в России. Месторождения и лицензионные участки расположены в ЯНАО. Группа занимает третье место в мире по объемам доказанных запасов газа среди публичных компаний мира, и на ее долю приходится порядка 12% объема добычи газа в России. Объем запасов оценивается достаточным для добычи на 28 лет. В 2023 г. добыча природного газа составила 82,39 млрд куб. м (+0,3% г/г), объем реализации природного газа, включая СПГ, составил 78,63 млрд куб. м (+2,7% г/г). Добыча жидких углеводородов выросла на 3,6% г/г до 12,37 млн тонн. В целом, добыча углеводородов увеличилась на 0,9% до 644,7 млн бнэ, общий объем реализации жидких углеводородов составил 15,9 млн тонн (+0,3% г/г). В 1 кв. 2024 г. добыча природного газа выросла на 1,2% г/г до 21,12 млрд куб. м. Объем реализации природного газа, включая СПГ составил 21,47 млрд куб. м. (-3,8% г/г). Добыча жидких углеводородов составила 3,46 млн тонн. (+12,2% г/г). В целом добыча углеводородов достигла 167,4 млн бнэ (+2,7% г/г). Общий объем реализации жидких углеводородов составил 4,3 млн тонн (+11% г/г). Выручка компании в 2023 г. по МСФО составила 1,37 трлн руб. (данных за 2022 г. раскрыто не было), EBITDA составила 442,5 млрд руб., рентабельность по EBITDA – 32,3% (что в два раза ниже уровня 2021 г.), чистая прибыль – 469,5 млрд руб. (значительный вклад в чистую прибыль привнесло отражение положительной курсовой разницы в размере 190,5 млрд руб.), чистая рентабельность составила 34,2%. Совокупный долг составил 224,4 млрд руб., чистый долг - 66,7 млрд руб. Долговая нагрузка по совокупному и чистому долгу – 0,5х и 0,15х, соответственно. 12/10/2023 АКРА присвоило рейтинг Эмитенту на уровне AAA(RU) со стабильным прогнозом. 26/01/2024 Эксперт РА подтвердил рейтинг Эмитента на уровне ruAAA.	ПАО «НОВАТЭК» впервые вышло на рынок в апреле 2004 г., когда был размещен дебютный выпуск CLN в долларах США объемом 100 млн. и со сроком погашения через 1 год. Далее в декабре того же года был размещен дебютный рублевый заем в объеме 1 млрд руб., который был погашен через два года. В совокупности за период 2004 – 2013 гг. было размещено и своевременно погашено пять выпусков, номинированных в долларах США совокупным объемом 2,55 млрд долл. США, и шесть займов в рублях совокупным объемом 45 млрд руб. В декабре 2016 г. Компания зарегистрировала бессрочную Программу биржевых облигаций объемом 75 млрд руб. серии 001P. Максимальный срок погашения биржевых облигаций, размещаемых в рамках программы составляет 20 лет. Предыдущий раз Эмитент выходил на рынок в мае 2023 г. с займом в объеме 30 млрд руб. и погашением в 2026 г., купон был установлен на уровне 9,1% (против ориентира 9,35%). Предлагаемый к размещению долларовый выпуск (с расчетами в рублях) изначально маркировался с купоном не выше 6,5% годовых, что транслируется в доходность к погашению на уровне 6,66% годовых при дюрации 4,3 года. Учитывая длительное отсутствие Эмитента на первичном рынке, хорошее кредитное качество по итогам 2023 г. и высокие кредитные рейтинги, а также отсутствие долларовых займов на российском рынке, можно ожидать достаточно высокий интерес к выпуску. Справедливый уровень купона мы оцениваем на уровне 6,15% - 6,25%, что соответствует доходности 6,30% - 6,40% годовых.
Выпуск	001P-02		
Рейтинг Эмитента (АКРА/Эксперт)	AAA(RU) / ruAAA		
Объем размещения	Не менее 200 млн долл. США		
Срок обращения	5 лет		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	91 день		
Ориентир по купону	Не выше 6,5%		
Дата book-building	17/05/2024		
Дата размещения	22/05/2024		



Карта рынка замещающих облигаций, номинированных в долларах США



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 Шиляева	+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.