

11 сентября 2024 г.

**Александр Ермак** [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)  
**Мария Сулима** [sulima@region.ru](mailto:sulima@region.ru)

Вчера Минфин провел аукционы по размещению ОФЗ-ПД 26248 (погашение в 2040 г.) и ОФЗ-ПК 29025 (погашение в 2037 г.). Спрос на аукционе по ОФЗ-ПД 26248 был на 97,2% выше уровня предыдущего аукциона четырехнедельной давности. Средневзвешенная доходность в 15,98% (на 52 б.п. выше уровня аукциона четырехнедельной давности), предполагала «премию» к вторичному рынку в размере 7 б.п. Спрос на аукционе по ОФЗ-ПК 29025 был на 95,4% выше уровня предыдущего аукциона недельной давности. Средневзвешенная цена в 94,8976% от номинала (на 0,3488 п.п. ниже уровня аукциона недельной давности), предполагала «дисконт» к вторичному рынку в размере 0,088 п.п. На корпоративном долговом рынке из последних прошли сборы заявок на выпуски: КАМАЗ (КС +150 б.п., ориентир +170 б.п.), Ростелеком (КС+120 б.п., ориентир +120 б.п.), ВУШ (КС+250 б.п., ориентир +280 б.п.), Балтийский лизинг (КС +230 б.п., ориентир +250 б.п.), Интерлизинг (КС +260 б.п., ориентир +285 б.п.), Трансконтейнер (КС+175 б.п., ориентир + 200 б.п.), Росагролизинг (КС+170 б.п., ориентир + 190 б.п.), ПАО «Газпром нефть» (КС +130 б.п., ориентир 140 б.п.), Совкомбанк Лизинг (КС+200 б.п., ориентир 250 б.п.). В ближайшее время состоится сбор заявок на выпуски: ФОСАГРО, АК АЛРОСА, Республика САХА, Нижнекамскнефтехим, РОЛЬФ, ВИС ФИНАНС, МСП Банк, Монополия. Сегодня пройдет сбор книги заявок по выпускам облигаций ОК РУСАЛ (см. ниже).

### Параметры выпуска

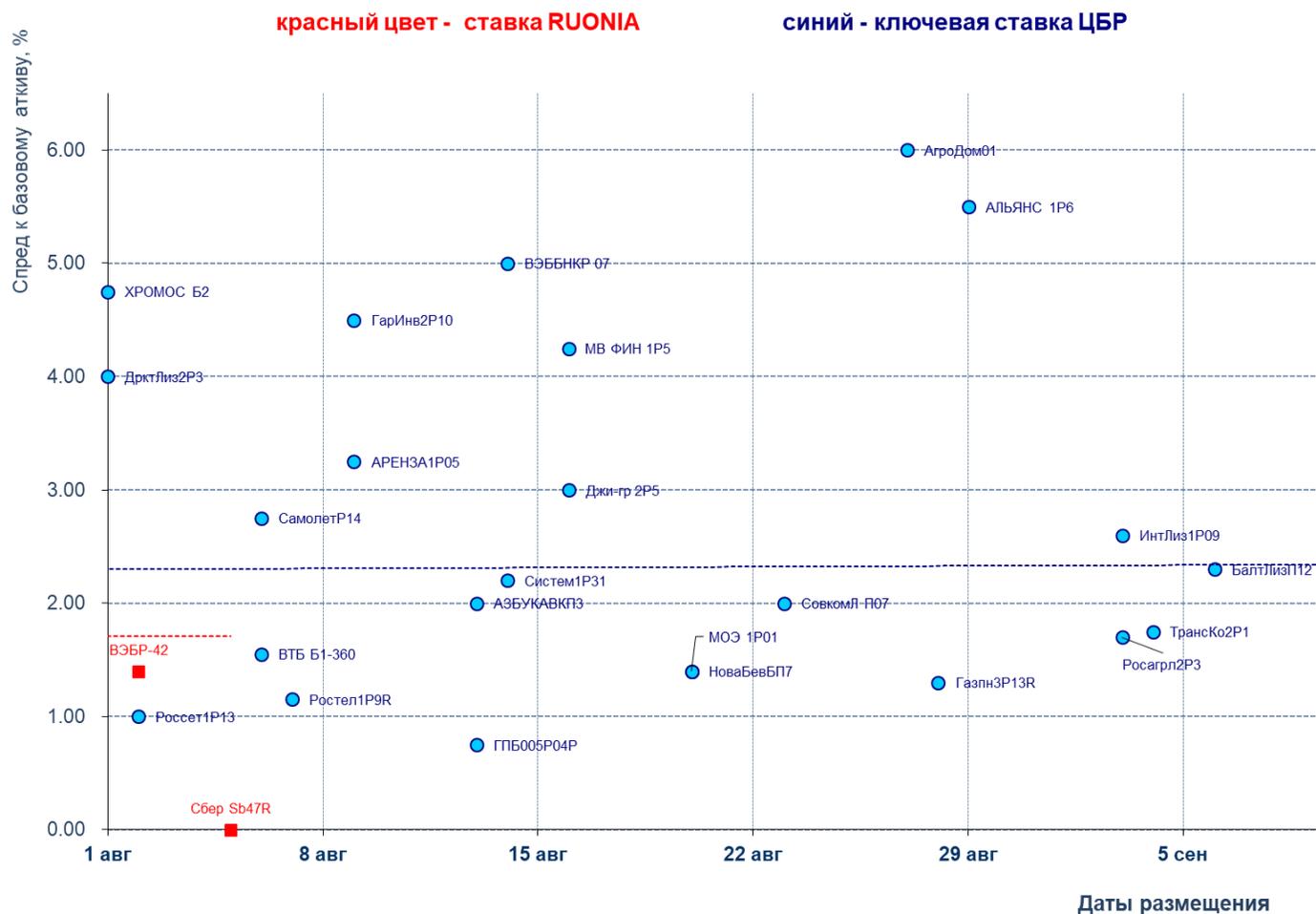
### Оценка БК РЕГИОН

17.09.2024 г.

Эмитент	МКПАО «ОК РУСАЛ»	МКПАО «ОК РУСАЛ» входит в ТОП-3 мировых производителей алюминия вместе с китайскими Chinalco и Hongqiao. Основную часть продукции составляют первичный алюминий, алюминиевые сплавы, фольга и глинозем. По рынкам сбыта алюминия доминирует Европа (~40% в объеме продаж в 2021 г.), РФ и СНГ ~ 30%, Азия ~ 20%. Основные мощности по производству алюминия (93%) расположены в Сибири, треть мощностей по производству глинозема и бокситов также расположены в РФ. Крупнейший акционер (57%) - Группа En+ O. Дерипаски), SUAL Partners - 25,5%, в свободном обращении 17,6%. <b>По итогам 2023 г.</b> выручка компании составила 12,2 млрд долл. США (-12,6% г/г). ЕBITDA сократилась на 59,8% г/г до 782 млн долл. США, рентабельность сократилась до 6,4% с 13,9% годом ранее. Чистая прибыль упала до 282 млн долл. США с 1,8 млрд долл. США в 2022 г. Чистая рентабельность – 2,3% против 12,8% в 2022 г. Чистый долг/ЕBITDA вырос до 7,4х с 3,2х, долговая нагрузка по совокупному долгу до 10,1х против 4,9 х годом ранее. Процентное покрытие опустилось до 0,4х с 1,8х в 2022 г. <b>По итогам 1 кв. 2024 г.</b> выручка сократилась на 4,2% г/г до 5,7 млрд долл. США. В отличие от прошлогоднего периода Компания отразила положительный показатель на уровне операционной прибыли ( в два раза выше уровня за весь 2023 г.) и вышла на рентабельность по ЕBITDA в 13,8%, ЕBITDA составила 785 млн долл. США. Уровень долга практически не изменился относительно начала года, а долговая нагрузка ощутимо снизилась до 4,9х и 4,1х по совокупному и чистому долгу, соответственно. 09/04/2024 АКРА подтвердило рейтинг МКПАО «ОК РУСАЛ» на уровне А+(RU), прогноз «Стабильный». 04/09/2024 Эксперт РА присвоил рейтинг МКПАО «ОК «РУСАЛ» на уровне ruA+ с прогнозом «Стабильный».	МКПАО «ОК РУСАЛ» является первопроходцем на российском рынке облигаций, облигаций, номинированных в юанях. Московская биржа зарегистрировала бессрочную программу облигаций МКПАО «ОК РУСАЛ» серии 001P на 500 млрд руб. с максимальным сроком обращения облигаций в 10 лет. На долгом рынке компания представлена выпусками в юанях – 8 выпусков на 206,3 млрд руб. в рублевом эквиваленте, одним выпуском в дирхамах – 9,04 млрд руб. в рублевом эквиваленте, и одним в долларах – в эквиваленте на 7,3 млрд руб. Также в обращении один выпуск дочерней компании РУСАЛ Братск объемом 10 млрд руб. Обращающиеся выпуски предусматривают погашения и оферты в 2025-2027 гг. В текущем году Компания выходила на рынок четыре раза с двумя выпусками в юанях и расчетами в рублях, в выпуском в долларах США, и с одним рублевым трехлетним выпуском в июле в объеме 30 млрд руб. – плавающий купон был установлен на уровне КС + 220 б.п. По предлагаемым размещениям выпускам предусмотрены внешние публичные безотзывные оферты от операционных компаний: АО «РУСАЛ Красноярск» и АО «РУСАЛ Саяногорск». Выпуски маркируются с ориентиром по ставкам купона +235 б.п. и + 265 б.п. <b>Мы видим справедливые премии по купонам на уровнях не менее 220 б.п. и 250 б.п.</b>
Выпуск	001P-10 / 001P-11		
Рейтинг эмитента (АКРА/ Эксперт)	A+(RU) / ruA+		
Объем размещения	Не менее 10 млрд руб. каждый		
Срок обращения	2,5 года / 5 лет		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБ РФ + 235 / 265 б.п.		
Дата book-building	12.09.2024		
Дата размещения	17.09.2024		



**Карта первичных размещений на рублевом рынке облигаций с плавающим купоном  
в августе - сентябре 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](http://www.region.broker)

### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилаева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	<a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a>
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	<a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a>
Иштван Гоци	+7 (495) 777-29-64 доб. 117	<a href="mailto:i.gotsi@region.ru">i.gotsi@region.ru</a>
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	<a href="mailto:vv.domas@region.ru">vv.domas@region.ru</a>

### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	<a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a>
------------------	----------------------------	--

### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	<a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a>
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	<a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a>

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.