

# ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

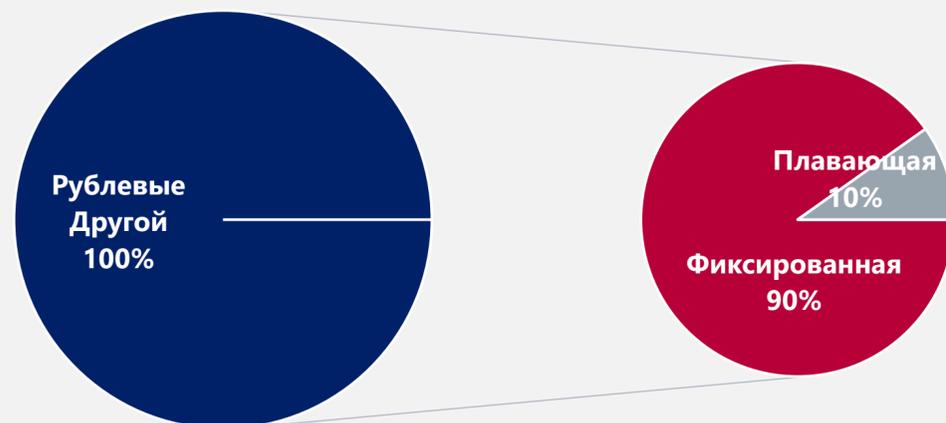
ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

27 января – 02 февраля 2025

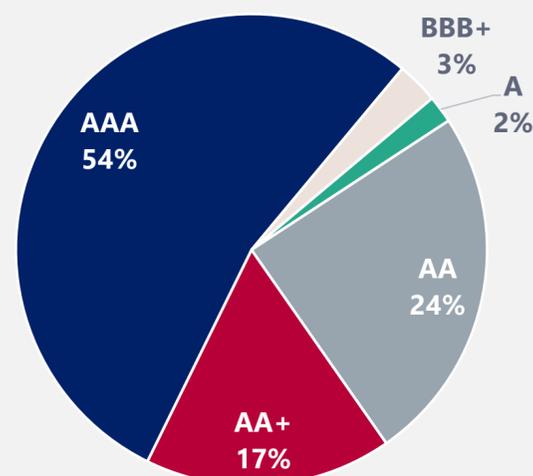
# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ. 27 ЯНВАРЯ – 02 ФЕВРАЛЯ 2025

## Корпоративные облигации

### СТРУКТУРА РАЗМЕЩЕНИЙ



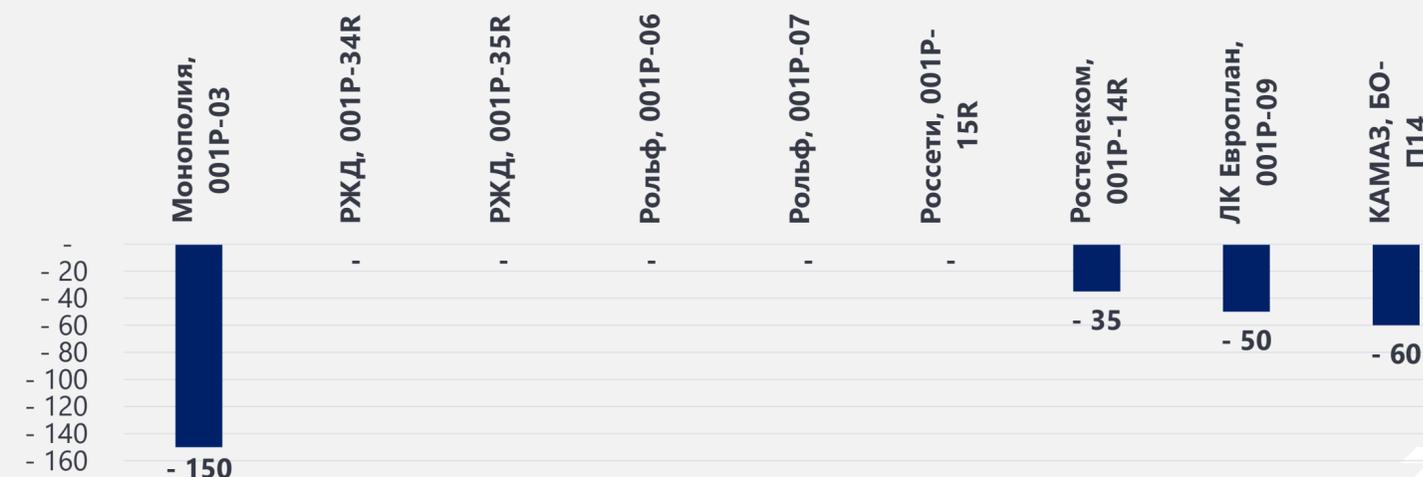
### СТРУКТУРА РАЗМЕЩЕНИЯ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ В РАЗРЕЗЕ РЕЙТИНГОВ



### КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ЗА ПЕРИОД:

- Совокупный объем размещения рыночных выпусков корпоративных облигаций на прошедшей неделе составил ₹106 млрд (₹60,5 млрд неделей ранее).
- Все размещенные за период займы номинированы в рублях, из них доля выпусков с фиксированным купоном резко увеличилась до 90%, с плавающим, соответственно, сократилась до 10%.
- Доля облигации эмитентов высокого кредитного качества (с рейтингом AA и выше) остается высокой, составила 95%.
- Ряду эмитентов (4 из 9) удалось улучшить предварительные условия по ставке размещения, в среднем на 50 б.п.
- **На текущую неделю**, на момент выпуска обзора, известно о планах по открытию книг по размещению займов Глоракс, 001P-03, Биннофарм Групп, 001P-04, ЕвроТранс, БО-001P-06, Россети, 001P-16R, ГТЛК, 002P-07, АПРИ, БО-002P-07, а также выпуску бивалютных облигаций НОВАТЭК, 001P-03.
- Исходя из соотношения риск/доходность, а также редкому размещению квазивалютных бумаг, на текущей неделе предлагаем обратить внимание на аукцион по облигациям *НОВАТЭК, 001P-03*.

### ИЗМЕНЕНИЕ СТАВКИ КУПОНА ПО СРАВНЕНИЮ С ПЕРВОНАЧАЛЬНЫМИ ОРИЕНТИРАМИ



# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ. 27 ЯНВАРЯ – 02 ФЕВРАЛЯ 2025

## Корпоративные облигации

### ИТОГИ РАЗМЕЩЕНИЯ 27.01-02.02

ДАТА	ТИП СОБЫТИЯ	БУМАГА	ВАЛЮТА	ТИП СТАВКИ	БАЗОВАЯ СТАВКА	МАРЖА (КУПОН)	ПЕРОВНАЧАЛЬНЫЙ ОРИЕНТИР	ОБЪЕМ	ДАТА ПОГАШЕНИЯ	ДАТА ПЕРВОЙ ОФЕРТЫ	РЕЙТИНГ
27.01.2025	Книга заявок	Монополия, 001P-03	RUB	фиксированная		26,50%	28,0%	3 000 000 000	25.01.2026		-/BBB+(RU)
28.01.2025	Книга заявок	РЖД, 001P-34R	RUB	фиксированная		20,10%	20%	20 000 000 000	03.07.2028		ruAAA/AAA(RU)
28.01.2025	Книга заявок	РЖД, 001P-35R	RUB	фиксированная		20,10%	20,10%	17 000 000 000	07.08.2028		ruAAA/AAA(RU)
28.01.2025	Книга заявок	Рольф, 001P-06	RUB	переменная	ключевая ставка	600	600	400 000 000	21.01.2027		ruA/-
28.01.2025	Книга заявок	Рольф, 001P-07	RUB	фиксированная		26,0%	26,0%	1 600 000 000	21.01.2027		ruA/-
28.01.2025	Книга заявок	Россети, 001P-15R	RUB	фиксированная		21,50%	21,50%	20 000 000 000	25.07.2026		ruAAA/AAA(RU)
28.01.2025	Книга заявок	Ростелеком, 001P-14R	RUB	фиксированная		21,65%	22,0%	18 000 000 000	29.05.2026		-/AA+(RU)
29.01.2025	Книга заявок	ЛК Европлан, 001P-09	RUB	фиксированная		24%	24,5%	16 000 000 000	14.07.2028		ruAA/AA(RU)
30.01.2025	Книга заявок	КАМАЗ, БО-П14	RUB	переменная	ключевая ставка	340	400	10 000 000 000	25.01.2027		ruAA/AA(RU)

### ОБЪЯВЛЕННЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ НА 03.02-09.02

ДАТА	ТИП СОБЫТИЯ	БУМАГА	ВАЛЮТА	ТИП СТАВКИ	БАЗОВАЯ СТАВКА	ПЕРОВНАЧАЛЬНЫЙ ОРИЕНТИР	ОБЪЕМ	ДАТА ПОГАШЕНИЯ	ДАТА ПЕРВОЙ ОФЕРТЫ	РЕЙТИНГ
03.02.2025	Книга заявок	Глоракс, 001P-03	RUB	фиксированная		28,0%	1 000 000 000	27.01.2027		-/BBB-(RU)
04.02.2025	Книга заявок	Биннофарм Групп, 001P-04	RUB	фиксированная		26,5%	2 000 000 000	22.01.2028	05.08.2026	ruA/-
04.02.2025	Книга заявок	ЕвроТранс, БО-001P-06	RUB	фиксированная		25,0%		12.01.2030		-/A-(RU)
04.02.2025	Книга заявок	Россети, 001P-16R	RUB	фиксированная		21,5%	20 000 000 000	03.05.2026		ruAAA/AAA(RU)
05.02.2025	Книга заявок	ГТЛК, 002P-07	RUB	фиксированная		24,0%	5 000 000 000	04.08.2026		ruAA-/AA-(RU)
06.02.2025	Книга заявок	НОВАТЭК, 001P-03	USD	фиксированная		10,0%	200 000 000	27.02.2028		ruAAA/AAA(RU)
07.02.2025	Книга заявок	АПРИ, БО-002P-07	RUB	фиксированная		29,5%	200 000 000	07.01.2030	10.08.2026	BBB-.ru

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ. 27 ЯНВАРЯ – 02 ФЕВРАЛЯ 2025

## НОВАТЭК, 001P-03

### Параметры выпуска

Вид облигаций	Бивалютные
Валюта займа	USD
Объем выпуска	200 000 000
Номинал	USD 100
Дата аукциона	06.02.2025
Дата начала размещения	12.02.2025
Дата погашения	27.02.2028
Пут-опцион	-
Тип купона	Фиксированный
Купонный период	30 дн.
Ориентир доходности к погашению (ставки купона)	10,47% (купон 10%)
Рейтинг	ruAAA/AAA(RU)

### ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

млн руб.	IV кв. 2023	II кв. 2024
Выручка	1 371 508	752 404
EBITDA	889 835	480 652
Чистая прибыль	469 487	350 386
Общий долг	166 905	291 936
Чистый долг	9 244	139 807
Краткосрочный долг	4 185	3 882
Капитал	2 605 632	2 821 322
Активы	3 219 153	3 620 902
<b>Расчетные показатели</b>		
Достаточность капитала	80,94%	77,92%
Рентабельность по EBITDA	64,88%	63,88%
Чистый долг / EBITDA	0,01x	0,15x

### ПОЗИЦИОНИРОВАНИЕ

- Текущий ориентир по ставке купона НОВАТЭК, 001P-03 предоставляет премию порядка 100 б.п. к уровню доходности сопоставимых по срочности замещающих облигаций Газпрома и около 150 б.п. к уже обращающемуся, чуть более долгосрочному займу эмитента - НОВАТЭК1P2 (смотри график на слайде 5). Также отметим, что покупка облигаций эмитента позволит диверсифицировать портфель как с точки зрения снижения валютного риска, так и концентрации эмитентов, представленных в данном сегменте преимущественно замещающими облигациями Газпрома.

### ОБ ЭМИТЕНТЕ

«НОВАТЭК» — одна из крупнейших мировых газовых компаний, занимающая пятое место по объемам добычи газа и третье — по запасам, лидер российской отрасли СПГ. Группа занимается разведкой, добычей, переработкой и реализацией природного газа и жидких углеводородов. Месторождения компании расположены преимущественно в Ямало-Ненецком Автономном округе.

### ПРЕИМУЩЕСТВА

- Сильные бизнес позиции.** Высокий уровень обеспеченности доказанными запасами, значительный объем добычи углеводородов, низкие удельные затраты на добычу, вертикально-интегрированная модель бизнеса с удобной логистикой и участием в быстрорастущем глобальном рынке СПГ определяют сильные конкурентные преимущества компании.
- Высокая рентабельность.** Показатель маржинальности НОВАТЭК по EBITDA по итогам 2023 года составлял 64,9%, за 1П2024 находился на уровне 63,9%.
- Низкая долговая нагрузка.** Эмитент исторически поддерживает низкий уровень долговой нагрузки. На конец 2023 года отношение Чистого долга к EBITDA находилось практически на нулевом значении, по итогам 1П2024 показатель незначительно увеличился до 0,15x, но все еще остается на минимальном уровне.
- Высокая ликвидность.** По оценкам рейтинговых агентств, которые подтвердили свое мнение о кредитоспособности компании на высшем уровне в октябре 2024 года, собственных источников ликвидности НОВАТЭК достаточно для покрытия капитальных затрат, обслуживания долга и выплаты дивидендов на горизонте ближайшего года.

### Риски

- Антироссийские санкции и волатильность цен на газ на внешнем рынке могут оказать влияние на финансовое состояние компании.

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ. 27 ЯНВАРЯ – 02 ФЕВРАЛЯ 2025

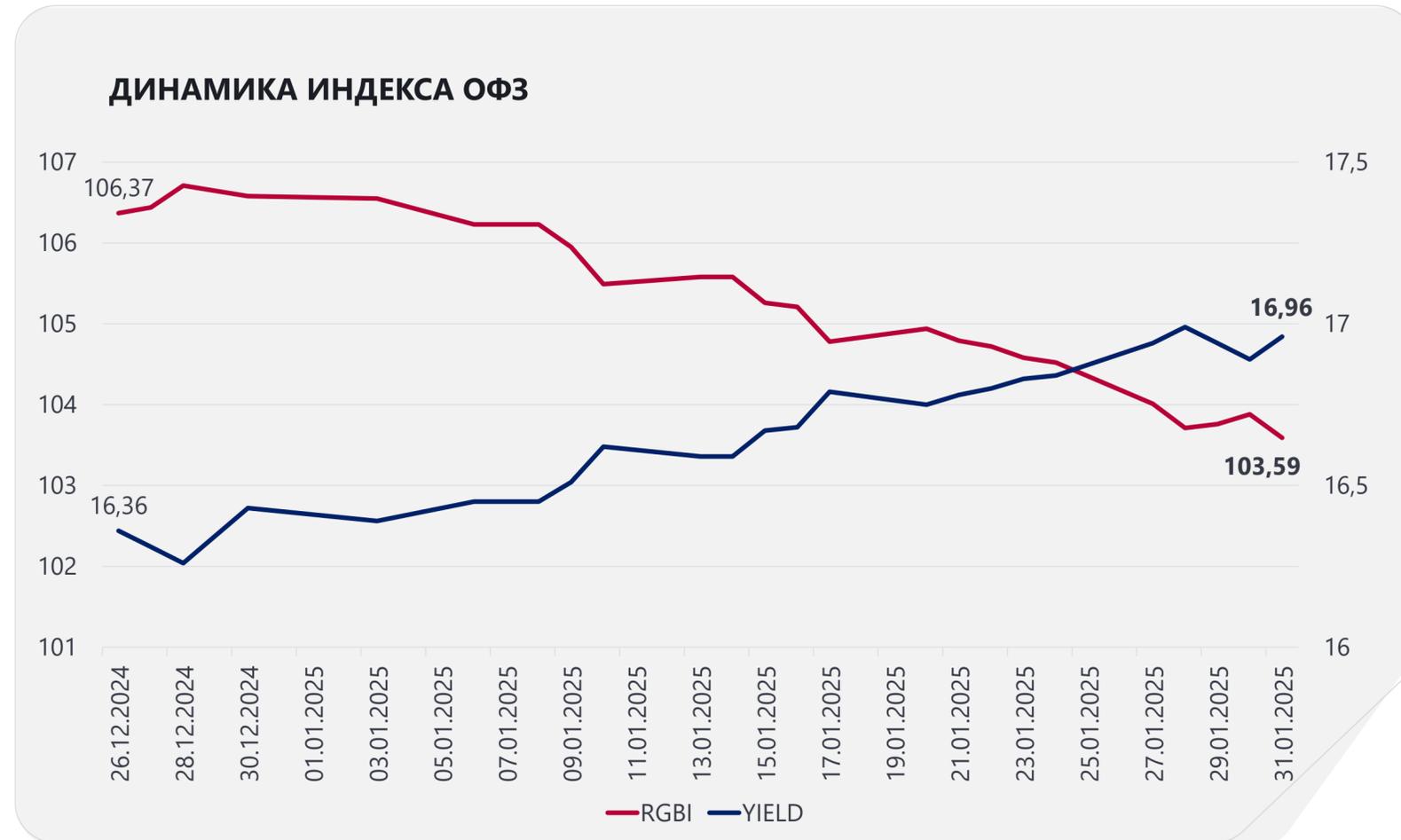
## Карта доходности бивалютных облигаций на 03.02.2025



Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. ООО СК «Росгосстрах Жизнь» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации.

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР ПЕРВИЧНОГО РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ. 27 ЯНВАРЯ – 02 ФЕВРАЛЯ 2025

## Государственные облигации



### РАЗМЕЩЕНИЕ ОФЗ

- На аукционе по размещению гособлигаций 29 января Минфин предложил инвесторам два выпуска ОФЗ-ПД серий 26235 (погашение март 2031) и 26238 (погашение май 2041).
- По итогам аукциона выпуск ОФЗ 26235 был размещен на 17,6 млрд руб. при спросе 36,3 млрд руб., ОФЗ 26238 реализован на 50 млрд руб. при спросе 73,6 млрд руб.
- В целом, результаты аукционов можно оценить как положительные, учитывая объем размещения. Впрочем, отметим, что удачной продажей ОФЗ 26238 во многом способствовала достаточно существенная просадка цены выпуска накануне, что можно рассматривать как удавшуюся попытку спекулянтов улучшить условия размещения.

### РЫНОЧНАЯ КОНЪЮНКТУРА

- По итогам прошедшей недели индекс гособлигаций московской биржи снизился на 0,9%, доходность по индексу увеличилась за период на 12 б.п. до 16,96%.
- Постепенное «сползание» котировок облигаций продолжилось на прошедшей неделе на фоне нейтрально-слабо негативного новостного фона. Так, недельные данные по инфляции хоть и показали ее незначительное замедление к предыдущим значениям (+0,22% против 0,25% недель ранее), однако остаются на повышенном уровне. Кроме того, несколько подросли инфляционные ожидания населения, на которые также обращает внимание Банк России, до 14% с 13,9% в декабре. Таким образом, исходя из опубликованной информации, предпосылок для смягчения денежно-кредитной политики ЦБ пока не наблюдается, что оказывает давление на рыночную конъюнктуру.
- Таким образом, существенных изменений в сложившейся парадигме пока не происходит, в то время как сроки следующего заседания Банка России постепенно приближаются. При этом, риски повышения ключевой ставки все еще сохраняются. В этих условиях мы продолжаем ориентироваться на относительно краткосрочные облигации – как с фиксированным доходом, так и флоатеры, что является, по нашему мнению, наиболее эффективной и безопасной стратегией в сложившихся реалиях.