

**19 октября 2017 г.**  
**Юлия Гапон** [gaпон@region.ru](mailto:gaпон@region.ru)  
**Александр Ермак** [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)

В последние дни активность эмитентов по выходу на первичный рынок долга заметно снизилась. До конца недели book-building новых выпусков проведут ТрансФин-М и Сэтл Групп. На следующей неделе Свердловская область размещает 8 – летний выпуск на 10 млрд руб. и собирает заявки Газпромбанк.

Параметры выпуска	Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
	<b>24.10.2017</b>	
Эмитент	<b>Свердловск. область</b>	<p>Собственный выпуск серии 34002 погашается в декабре 2017г. Выпуск 35003 (дюрация – 4,02 г.) торгуется с доходностью 8,1-8,2% (60-70 б.п. к ОФЗ) что, на наш взгляд, является справедливым уровнем для бумаг региона, в том числе и с учетом предлагаемой премии в 10-20 б.п. к облигациям более сильных по кредитному профилю ХМАО, Красноярскому и Краснодарскому краям, Новосибирской области (доходность – 7,9-8,0%). <b>Повышенный интерес инвесторов к новому выпуску Свердловской области также будет формироваться из-за отсутствия переизбытка бумаг региона в рынке. Рекомендуем участие при купоне не ниже 7,9% (УТМ – 8,1%).</b></p>
Выпуск	35004	
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА)	-/-/BB+/BBB+(RU)	
Объем выпуска	10 млрд руб.	
Размещаемый объем	5 млрд руб.	
Срок обращения	8 лет	
Дюрация	4,7 года	
Амортизация	предусм.	
Ориентир по ставке купона	8,30%	
Способ размещения	конкурс по купону	
Дата размещения	24.10.2017	
	<p><b>Свердловская область</b> - один из наиболее экономически развитых регионов РФ. По объему валового регионального продукта (ВРП) область занимает 8 место с долей в суммарном ВВП РФ порядка 3%, по размеру доходов бюджета 2016 г. - 7 место (с учетом г. Москва), по объему отгруженной продукции в металлургии – 1 место (14% общероссийского выпуска). Основа экономики Свердловской области – промышленность, при этом приоритетные отрасли – металлургия и машиностроение с долями 44,5% и 25,0% соответственно в структуре промпроизводства 2016 г. Доходы бюджета в 2016 г. составили 194,6 млрд руб. (+10,5% к 2015 г.), расходы - 200,5 млрд руб. (+4,3%), уровень дефицита бюджета сформировался в размере 3,4% от налоговых и неналоговых доходов (НиННД) против 10,6% в 2015 г. Для области характерна высокая самостоятельность формирования бюджета – доля НиННД в общих доходах бюджета в 2014-2016 гг. находилась в диапазоне 87-88%. Долговая нагрузка невысокая: соотношение госдолга к НиННД составляло 42%. По итогам 6 мес. 2017г. доходы бюджета достигли 103 млрд руб., доля НиННД в доходах подросла до 89,5%, уровень госдолга к НиННД сократился до 31,2%.</p> <p>По выпуску предусмотрена амортизация по 20% в дату выплаты 15-го, 19-го, 23-го, 27-го и 31- го купонов.</p>	

### Параметры выпуска

### Комментарий к размещению

### Оценка РЕГИОНА

**26.10.2017**

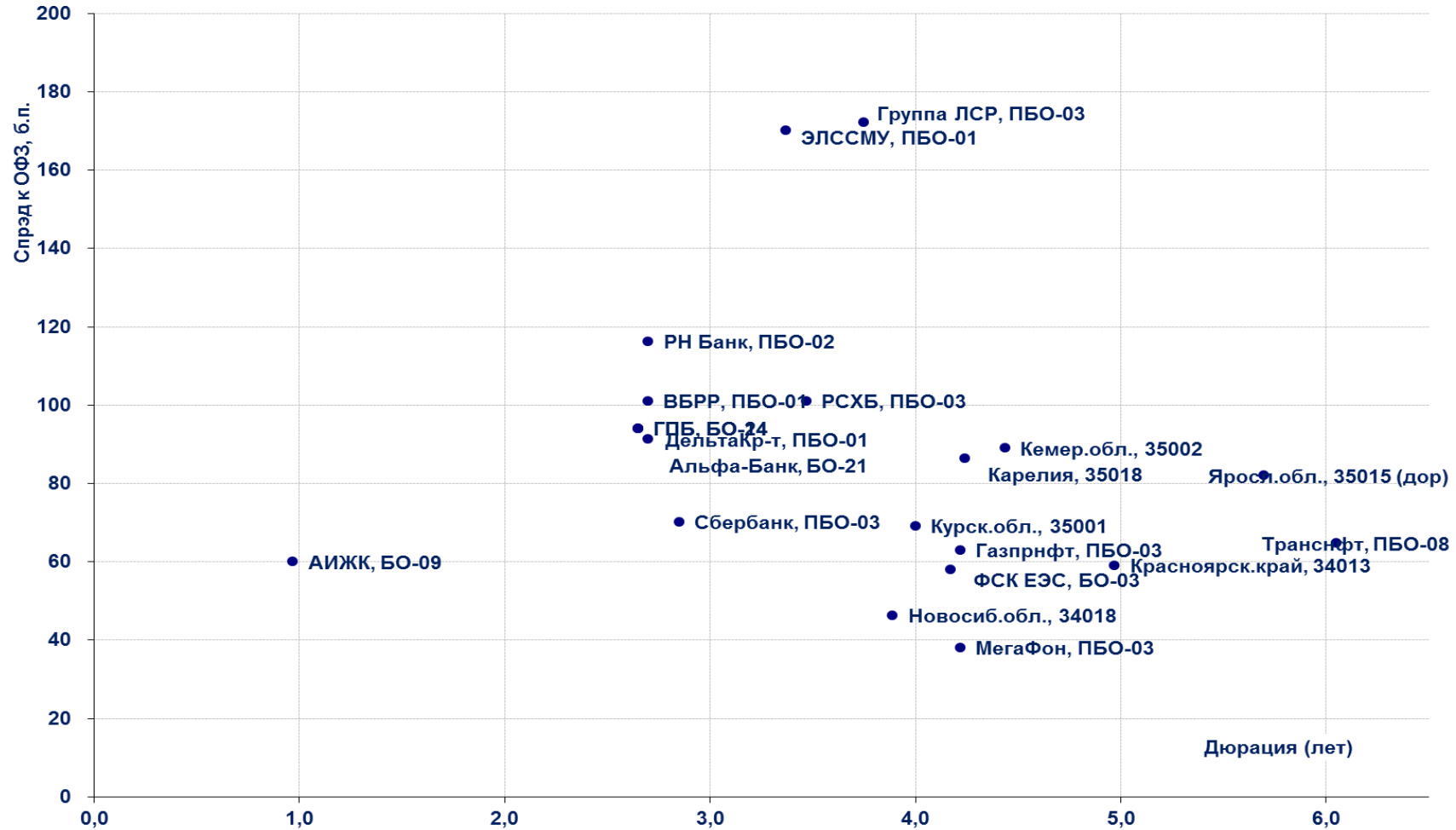
Эмитент	<b>ТрансФин-М</b>	<b>ТрансФин-М</b> – лизинговая компания, учрежденная НПФ «Благосостояние». Бизнес ориентирован на ж/д технику (87% лизингового портфеля). На 01.07.2017 лизинговый портфель составляет 290 млрд руб. (5-ое место в РФ), количество вагонов в собственности – 56,8 тыс (2-ое место после ВТБ Лизинг). По итогам 2016г. чистые инвестиции в лизинг выросли на 11,5% до 94 млрд руб., активы – на 12,8% до 129,1 млрд руб., чистый процентный доход на 33% до 3,5 млрд руб., чистая прибыль – на 7% до 1,4 млрд руб. НПФ Благосостояние докапитализирует ТрансФинМ через конвертируемые облигации. В конце июля 2017г. принято решение об увеличении УК через доэмиссию акций на 3 млрд руб. На 01.07.2017 собственный капитал составил 18,1 млрд руб. (+3,4% с начала года), активы – 132,4 млрд руб. (+2,6%), показатели эффективности высокие (2016г. и 6 мес. 2017г.): ROE- 15%, cost/income -18%.	В обращении находятся 26 выпусков эмитента на 62,7 млрд руб., которые преимущественно низколиквидны. Последний раз компания выходила на долговой рынок в июле 2017 г. с выпуском 10-летних бондов на 500 млн рублей. <b>Новый выпуск предлагает премию к суверенной кривой 310-340 б.п., что выглядит интересно на всем маркируемом диапазоне купона.</b>
Выпуск	001P-04		
Рейтинг (S&P/M/F/ АКРА/Эксперт)	B/-/-/ A-(RU)/ ruA-		
Объем выпуска	5 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	3 года		
Дюрация	2,7 г.		
Индикативная ставка купона	10,25-10,50%		
Индикативная доходность	10,51-10,78%		
Дата book-building	19.10.2017		

**02.11.2017**

Эмитент	<b>Сэтл Групп</b>	<b>Сэтл Групп</b> – крупнейший застройщик РФ с рекордным в почти 1 млн кв. м. объемом ввода объектов в эксплуатацию в 2016г. и крупнейший брокер Северо-Западного региона. Регион максимального присутствия – Спб, Ленобласть, Калининград и область. Класс возводимого жилья – преимущественно «комфорт» (74% продаваемой площади). Владельцами компании является ключевой менеджмент Группы (Шубарев М.В. – 69%, Изак Я.Л. – 25%, Еременко И.А. – 6%). По итогам 2016г.: выручка составила 61,3 млрд руб. (+36% к 2015 г.), EBITDA – 8,0 млрд руб. (+33%), маржа EBITDA – 13% (-0,3 п.п.). Кредитный профиль компании сильный. На 01.07.2017г. общий объем кредитов и займов составил 9,6 млрд руб. (+19% с начала года), временная структура комфортная - 75% долгового портфеля приходится на долгосрочную задолженность. Метрика ND/EBITDA находится на минимальном для эмитентов сектора уровне – 0,82x (на 31.12.2016 г. 0,92x). По итогам 2017г. менеджмент ожидает рост выручки до 70,8 млрд руб., маржу по EBITDA – 10,9%.	На данный момент выпусков компании на вторичном рынке нет. Единственный выпуск Сэтл Групп, 01, выпущенный в 2007г., был погашен в 2012 г. Для позиционирования нового выпуска аналогами выступают выпуски более крупной по масштабам бизнеса, но имеющей худший набор кредитных метрик Группы ЛСР серии БО1Р-03 (дюрация – 3,6 г., УТМ – 9,2% ) и менее крупной, но более сильной по кредитному качеству ЭталонЛенСпецСМУ серии БО1Р-02 (дюрация – 3,3 г., УТМ – 9,1%). Новый выпуск Сэтл Групп предлагает премию над кривой госбумаг в диапазоне 255 – 280 б.п., а к бондам аналогам 70-107 б.п.
Выпуск	001P-01		
Рейтинг (S&P/M/F/ АКРА)	B+/-/-/ BVB (RU)		
Объем выпуска	5 млрд руб.		
Купонный период	3 мес.		
Срок обращения	5 лет		
Дюрация	3,3 г.		
Индикативная ставка купона	9,55-9,80%		
Индикативная доходность	9,90-10,17%		
Дата book-building	20.10.2017		

*БК «РЕГИОН» выступает организатором размещения*

Карта первичного рынка (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.), сентябрь-октябрь 2017г.



## **БК «РЕГИОН»**

**Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр "Конкорд"**

**Многоканальный телефон: (495) 777 29 64**

**Факс: (495) 7772964 доб. 234**

**[www.region.ru](http://www.region.ru)**

**REUTERS: REGION**

**BLOOMBERG: RGNM**

## **ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ**

**Екатерина Шиляева (доб. 253, [shilyaeva@region.ru](mailto:shilyaeva@region.ru))**

**Татьяна Тетеркина (доб. 112, [Teterkina@region.ru](mailto:Teterkina@region.ru))**

## **АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ**

**Александр Ермак (доб. 405, [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru))**

**Юлия Гапон (доб. 294, [gapon@region.ru](mailto:gapon@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.