



ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Календарь первичного рынка

04 октября 2017 г.

Юлия Гапон garon@region.ru

Александр Ермак aermak@region.ru

На первичном рынке долга преобладают размещения эмитентов финансового сектора. Сегодня собирает книгу инвесторов на новый выпуск объемом 10 млрд руб. принадлежащий Роснефти банк ВБРР. До конца недели с займами выйдут РН Банк и Сбербанк. На следующей неделе пройдет book-building Кредит ЕвропаБанк и ТрансФин-М.

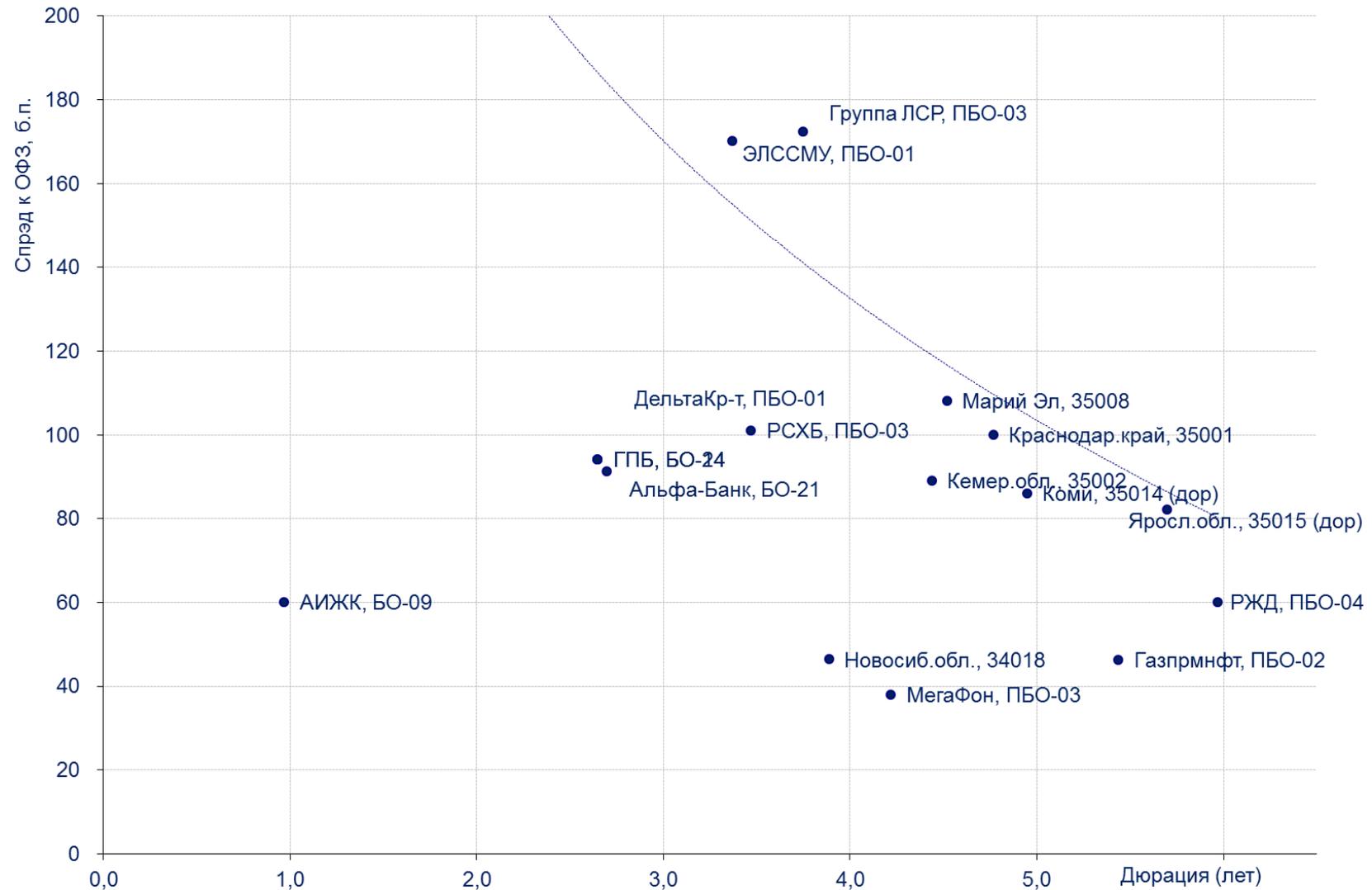
В тоже время активность субфедеральных заемщиков, традиционно предпочитающих «осеннее окно», на данный момент невысока. В ближайшее время облигационные займы инвесторам предложат Курская область (дебютный выпуск на 1,3 млрд руб.) и Красноярский край (выпуск на 10 млрд руб.).

Параметры выпуска	Комментарий к размещению		Оценка РЕГИОНа
	10.10.2017		
Эмитент	Курская обл.	Курская область является средним по размеру экономики регионом с концентрацией	В последнее время мы наблюдаем
Выпуск	35001	на сельском хозяйстве (19% ВРП), обрабатывающих производствах и добыче полезных	повышенный интерес инвесторов к
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА)	-/-/-(RU)	ископаемых (10%). Темп роста ВРП области по итогам 2016 г. составил 102,5% (ВВП РФ	облигациям субфедеральных заемщиков.
Объем выпуска / размещаемый объем	4 млрд руб./ 1,3 млрд руб.	– 99,9%), объем ВРП 369 млрд руб. Динамика промышленного производства также	Новый выпуск Курской области
Срок обращения	8 лет	выглядит сильнее общероссийской – индекс промпроизводства области составил	индикативно предлагает премию к
Дюрация	4 года	104,9% против 104,6% по ЦФО и 101,1% по РФ. Доходы бюджета по итогам 2016 г.	суверенной кривой 100-120 б.п. Недавно
Амортизация	предусм.	достигли 43,8 млрд руб. Финансовая независимость региона умеренная (доля	размещенные облигации представителей
Индикативная ставка купона	8,30-8,50%	собственных доходов составляет 70%). Дефицит бюджета в 2016 г. составил 7% к	регионов первого эшелона, таких как
Индикативная доходность	8,56-8,77%	налоговым и неналоговым доходам, или 2,0 млрд руб. в абсолютном выражении. Для	Новосибирская и Кемеровская области
Дата book-building	05.10.2017	области характерна низкая долговая нагрузка: объем государственного долга 9,3 млрд	торгуются со спредами в 50 и 80 б.п.
		руб., или 31% к налоговым и неналоговым доходам. На 01.09.2017 г. госдолг составил	соответственно. Небольшой объем
		9,4 млрд руб. и был представлен только бюджетными кредитами. В 2017 г. (в редакции	предложения выпуска Курской области и
		Закона о бюджете от 25.09.2017 г.) ожидается рост бюджетных доходов к 2016г. на 9%	ее устойчивый кредитный профиль, как
		до 47,4 млрд руб. при соразмерном росте расходов (+9%) до 50,0 млрд руб. Дефицит	эмитента, будет способствовать
		запланирован в размере 2,6 млрд руб.	формированию книги ниже заявленных
			ориентиров купона.

*БК «РЕГИОН» выступает организатором
размещения*

Параметры выпуска		Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
09.10.2017			UPD!
Эмитент	Мегафон	<p>Мегафон - второй по размеру бизнеса российский оператор сотовой связи. Компания также присутствует на рынках Таджикистана, Абхазии и Южной Осетии. Но 98,6% выручки приходится на РФ. Абонентская база Мегафона -77,4 млн человек. В 2016 г. выручка компании составила 316,3 млрд руб. (+0,9% к 2015 г.), показатель OIBDA – 121,1 млрд руб. (-8,6%), рентабельность по OIBDA снизилась до 38,3% с 42,2% за 2015 год. Ситуация с долговой нагрузкой немного ухудшилась – метрика ND/OIBDA выросла с 1,5х до 1,7х. И хотя во 2 кв. 2017 г. отмечается улучшение динамики (г-г) некоторых показателей: рост выручки на 13,9%, OIBDA – на 15,8%, в тоже время рентабельность по OIBDA продолжает снижаться. В 1 кв. 2017 г. маржа по OIBDA составляла 39%, во 2 кв. 2017г. опустилась до 38,2%.</p>	<p>В ходе book-building эмитент дважды сужал диапазон купона, разместив выпуск по нижней границе ориентира – 7,85% (YTM – 8,0%) против первоначальных 7,85-8,00% (YTM – 8,00-8,11%). Мы не видим потенциала ценового роста в бумаге на вторичном рынке.</p>
Выпуск	БО-001P-03		
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА)	BVB-/Ba1/-/AA(RU)		
Объем выпуска	15 млрд руб.		
Купонный период	6 мес.		
Срок обращения	5 лет		
Дюрация	4,2 года		
Ставка купона	7,85%		
Доходность	8,00%		
Дата book-building	28.09.2017		
13.10.2017			
Эмитент	Сбербанк	<p>По состоянию на 01.09.2017 г. активы Сбербанка составили 23,3 трлн руб. Согласно отчетности по РСБУ, чистый процентный доход банка увеличился год-к-году на 6,7% и составил 787 млрд руб., что стало следствием снижения ставок по привлекаемым средствам и роста розничного кредитного портфеля. Комиссионный доход вырос на 13,7% до 223 млрд руб. На 01.09.2017 базовый и основной капиталы составляли 2,7 трлн руб., общий капитал – 3,5 млрд руб. Нормативы достаточности капитала у Сбербанка существенно выше минимально установленных Банком России значений: на 01.09.2017г. Н1.1 и Н1.2 находятся на уровне 10,9%, Н1.0 – 14,2%. По новому выпуску установлены купонные периоды: 1-6 купоны продолжительностью 182 дня, 7 купон - 60 дней.</p>	<p>Доходность собственных более ликвидных выпусков Сбербанк, БО-37 (дюрация – 3,3 г.) составляет 8,2%, Сбербанк, БО-19 (дюрация – 2,85г.) находится в диапазоне 7,85-7,90%. Принимая во внимание результаты недавних размещений банков первого эшелона, премию к суверенной кривой в 50 б.п. мы считаем справедливой. Рекомендуем участие в размещении нового выпуска Сбербанка на всем маркетированном диапазоне купона. Ожидаем снижения доходности выпуска после выхода на вторичные торги до 8%.</p>
Выпуск	001P-03R		
Рейтинг (S&P/M/F/ АКРА)	-/Ba2/BVB-/AAA(RU)		
Объем выпуска	20 млрд руб.		
Срок обращения	3г2мес.		
Индикативная ставка купона	8,00-8,15%		
Индикативная доходность	8,16-8,32%		
Дата book-building	06.10.2017		

Карта первичного рынка (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.), июль-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

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)

Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)

Юлия Гапон (доб. 294, 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.