



# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Календарь первичного рынка 11 ноября 2016 г.

На первичном рынке долга сохраняется низкая активность, ставшая следствием роста волатильности на мировых финансовых рынках, «осмысливающих» неожиданный исход президентских выборов в США. Основными заемщиками сейчас выступают субфедеральные эмитенты.

### Параметры выпуска

### Комментарий к размещению

### Оценка РЕГИОНа

15.11.2016

|                   |   |
|-------------------|---|
| Эмитент           | <b>г. Томск</b>                         |
| Выпуск            | 34006                                   |
| Рейтинг (S&P/M/F) | -/-/BB                                  |
| Объем выпуска     | 1 млрд руб.                             |
| Срок обращения    | 5 лет                                   |
| Дюрация           | ~ 2,9-3,0 года<br>по итогам<br>конкурса |
| Ставка купона     | предусмотрена                           |
| Амортизация       | соответствует                           |
| Ломбардный список | соответствует                           |
| Дата размещения   | 15.11.2016                              |

**г. Томск** - административный центр Томской области, расположенный на юго-востоке Западно-Сибирской равнины. Инвестиционные преимущества эмитента: хорошо диверсифицированная экономика; динамика основных социально-экономических показателей лучше, чем по РФ и Томской области; рейтинг «BB» со стабильным прогнозом (Fitch Ratings); эффективная долговая политика, направленная на удлинение долга, обеспечение равномерности погашения и диверсификацию долгового портфеля по кредиторам; взвешенная бюджетная политика, нацеленная на сдерживание дефицита бюджета и достижение профицита, начиная с 2017 г. По выпуску предусмотрена амортизация в даты выплаты купонов за 6 (15%), 10 (20%), 14 (25%), 18 (20%) и 20 (20%).

На данный момент на рынке г. Томск представлен выпусками 34004 и 34005 непогашенным номиналом в размере 320 и 444 млн руб. соответственно и двумя выпусками облигаций для физических лиц по 100 млн руб. каждый. Ориентир по доходности нового выпуска составляет 10,0-10,2% годовых. Более подробная информация по выпуску 34006 и эмитенту представлены в [Презентации для инвесторов](#).

17.11.2016

|                            |                             |
|----------------------------|-----------------------------|
| Эмитент                    | <b>Свердловская область</b> |
| Выпуск                     | 35003                       |
| Рейтинг (S&P/M/F)          | -/-/BB+                     |
| Объем выпуска              | 5 млрд руб.                 |
| Срок обращения             | 8 лет                       |
| Дюрация                    | ~ 4,6 года                  |
| Индикативная ставка купона | 9,65-9,80%                  |
| Индикативная доходность    | 9,99-10,15%                 |
| Амортизация                | предусмотрена               |
| Ломбардный список          | соответствует               |
| Дата book-building         | 11.11.2016                  |

**Свердловская область** входит в состав УФО и является одним из основных горнодобывающих регионов России. В структуре производства преобладают обрабатывающие производства (на долю черной и цветной металлургии приходится порядка половины промпроизводства области). Крупнейшими предприятиями региона являются ТМК, Евраз КГОК, Уралвагонзавод, УОМЗ. Социально-экономические показатели региона выше средних по стране, долговая нагрузка умеренная. По итогам 2015 г. доходы бюджета составили 176,1 млрд руб., расходы – 192,3 млрд руб., уровень дефицита (к собственным доходам) – 10,1%. Доля налоговых и неналоговых доходов в общем объеме доходов в последние годы стабильно держится на уровне 87%. По итогам 2016г. ожидается рост доходов бюджета на 7,4% при росте расходов на 6,2%, что приведет к снижению дефицита бюджета до уровня 8,9%. В долговом портфеле на 01.07.2016г. 50% приходится на банковские кредиты, 46%-облигации, доля бюджетных кредитов и госгарантий невелика – по 2%. В декабре 2016 г. области предстоит погашение 600 млн руб. выпуска 34001.

Собственный выпуск Свердловской области серии 34002 при дюрации 0,6г. предлагает доходность 9,97% и не может выступать в качестве ориентира при позиционировании нового выпуска. Среди обращающихся на вторичном рынке облигаций мы ориентируемся на размещенный в начале ноября выпуск серии 34012 схожего по основным бюджетным показателям Красноярского края (BB-/B1/BB+). При дюрации 4,3 г., УТМ – 9,9%, спрэд – 134 б.п. **Участие в размещении нового выпуска интересно на всем маркетизируемом диапазоне купона.**

Параметры выпуска

Комментарий к размещению

Оценка РЕГИОНа

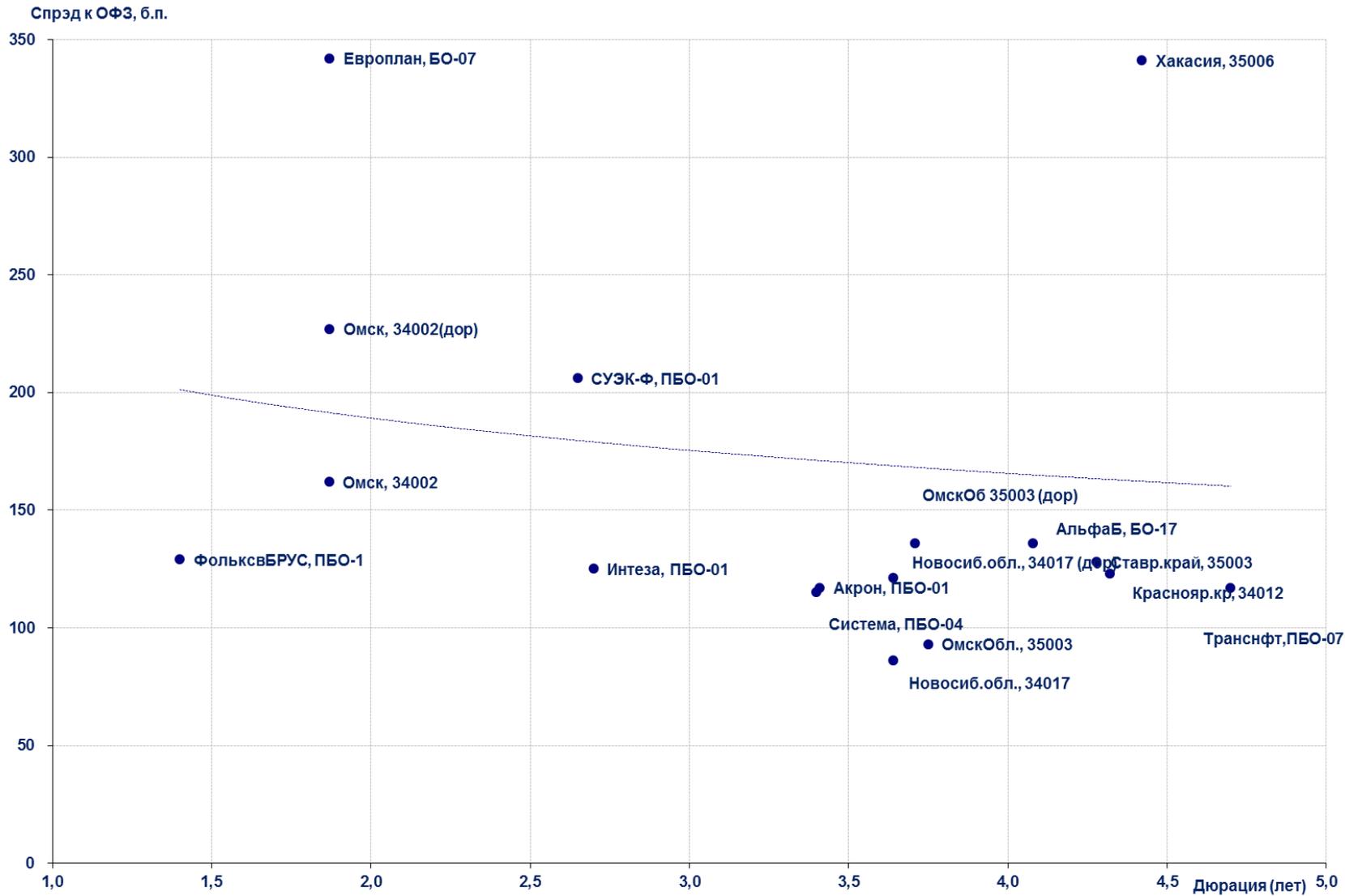
25.11.2016

|                            |                |   |   |
|----------------------------|----------------|---|---|
| Эмитент                    | <b>Автодор</b> | <b>Государственная компания «Российские автомобильные дороги»</b> (Автодор) | <p>На публичном рынке долга эмитент представлен двумя выпусками облигаций серий 01 (погашение в ноябре 2016 г.) и 03 (размещен в пользу ФНБ под инфраструктурный проект «ЦКАД»). Спрэд доходности нового выпуска к ОФЗ составляет 200-235 б.п. <b>С учетом наличия у Автодора особого статуса компании, реализующей масштабные социально и экономически значимые проекты и низкой вероятности потери господдержки считаем такую премию привлекательной.</b></p> |
| Выпуск                     | БО-001P-01     | создана в июне 2009 г. в виде некоммерческой организации в целях развития   |   |
| Рейтинг (S&P/M/F)          | -/-/BBB-       | сети скоростных платных магистральных автодорог, обладает полномочиями      |   |
| Объем выпуска              | 10 млрд руб.   | концедента при заключении концессионных соглашений, управляет               |   |
| Срок обращения             | 4 года         | федеральными автотрассами. Учредителем компании выступает Российская        |   |
| Индикативная ставка купона | 10,5-10,75%    | Федерация. Автодор привлекает инвестиции в рамках государственно-частного   |   |
| Индикативная доходность    | 10,78-11,04%   | партнерства в дорожную сферу. Государственное финансирование                |   |
| Ломбардный список          | соответствует  | направляется на строительство и реконструкцию автодорог, находящихся в      |   |
| Дата book-building         | 22.11.2016     | доверительном управлении у Автодора. На 30.06.2016 г. общий финансовый      |   |
|                            |                | долг компании составил 37,7 млрд руб., из которых большая часть (25 млрд    |   |
|                            |                | руб.) приходится на облигационный заем, выкупленный ФНБ. Новый выпуск       |   |
|                            |                | размещается в рамках программы общим объемом 20 млрд рублей.                |   |

ноябрь

|                            |                       |  |  |
|----------------------------|-----------------------|--|--|
| Эмитент                    | <b>ФСК ЕЭС</b>        | <b>ФСК ЕЭС</b> создано в соответствии с программой реформирования              | <p>В последние месяцы на фоне высокого спроса на новые выпуски качественных эмитентов на первичном рынке произошло сужение спрэдов до 70-90 к суверенной кривой. Однако в последние дни ситуация на долговом рынке существенно изменилась. Выпуски эмитентов первого эшелона (Башнефть, Газпромнефть, Транснефть, РЖД, МОЭСК) с дюрацией 3-5 лет торгуются со спрэдом к ОФЗ порядка 100 б.п. На наш взгляд, на текущий момент премия к суверенной кривой порядка 90-100 б.п может являться ориентиром и по новому выпуску ФСК.</p> |
| Рейтинг (S&P/M/F)          | BB+/Ba1/BBB-          | электроэнергетики РФ как организация по управлению Единой национальной         |  |
| Выпуск                     | н/д                   | электрической сетью. В собственности ПАО «Россети» находятся 80,13% акций      |  |
| Объем выпуска              | не менее 10 млрд руб. | ФСК ЕЭС, миноритарных акционеров – 19,28%, Росимущества – 0,59%. Итоги         |  |
| Срок обращения             | 35 лет                | 1П2016г. сильные. Выручка компании выросла до 110,6 млрд руб. (+32,5% г-к-     |  |
| Оферта                     | 5 или 7 лет           | г), показатель EBITDA до 68,8 млрд руб. (+43), маржа по EBITDA составила 60,4% |  |
| Купонный период            | 3 мес.                | против 55,9% в 1п2015г. Кредитные метрики также улучшились. На 30.06.2016      |  |
| Ломбардный список          | соответствует         | г. по сравнению с 31.12.2015 г. общий долг сократился на 4,2% до 269,8 млрд    |  |
| Индикативная ставка купона | н/д                   | руб., чистый долг снизился на 7,1% до 207 млрд руб., метрика ND/EBITDA         |  |
| Индикативная доходность    | н/д                   | опустилась до 1,8х с 2,0х.   |  |
| Дата book-building         | н/д                   | В настоящее время в обращении находятся 24 выпуска облигаций компании на       |  |
|                            |                       | общую сумму 300 млрд руб., которые преимущественно низколиквидны.              |  |

Карта первичного рынка (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.), октябрь-ноябрь 2016г.



## **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**

### **РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК**

Владислав Владимировский ( доб. 268, [vlad@region.ru](mailto:vlad@region.ru) )

Дарья Грищенко (доб.185, [grischenko@region.ru](mailto:grischenko@region.ru) )

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))

---

#### **Группа компаний «РЕГИОН»**

---

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр «Конкорд»

Многоканальный телефон: (+7 495) 777 29 64

Факс: (+7 495) 7772964 доб. 234

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

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

---

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.