



ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Календарь первичного рынка

17 мая 2016 г.

В последние дни наблюдается активность по выходу на публичный рынок долга среди субфедеральных и муниципальных заемщиков. На прошлой неделе была закрыта книга заявок инвесторов на новый выпуск облигаций [Республики Саха \(Якутия\)](#), которая традиционно открывает весеннее окно размещений для заемщиков данной категории. Сегодня проведет book-building доразмещения облигаций [Минфин Республики Карелия](#), на следующей неделе пройдет размещение нового выпуска г. [Новосибирска](#). В корпоративном сегменте облигации размещают [Дельта Кредит Банк](#), [Сбербанк](#) и [Почта России](#).

Параметры выпуска

Комментарий к размещению

Оценка РЕГИОНа

18.05.2016

Эмитент	Минфин Республики Саха (Якутия)	Республика Саха (Якутия) является самым крупным по площади субъектом РФ, занимая почти пятую часть всей территории страны. Основные инвестиционные преимущества: минерально-сырьевой потенциал, преимущественно в алмазодобывающем и нефтедобывающем комплексах (по рейтингу общих запасов всех видов природных ресурсов занимает 1-е место в РФ); развитая экспортно - ориентированная промышленность (ведущие предприятия региона – АЛРОСА, Сургутнефтегаз, Таас-Юрях Нефтегазодобыча, Транснефть-Восток), высокие темпы роста экономики, опережающие среднероссийские; стабильный рост доходов бюджета (в 2015 г. получено 167,7 млрд руб. доходов - 10-е место в РФ); низкий уровень дефицита бюджета (2,64%) и умеренный уровень государственного долга (1,1%); рейтинг инвесткатегории.	Эмитент традиционно открывает период размещений субфедеральных облигаций. Новый выпуск вызвал интерес у инвесторов, в результате чего был размещен с переподпиской в 8,4 раза и премией к ОФЗ, соответствующей первоклассным заемщикам.
Рейтинг (S&P/M/F)	(BB/-/BBB-)		
Объем выпуска	5,5 млрд руб.		
Срок обращения	5 лет		
Амортизация	предусмотрена		
Купонный период	3 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Ставка купона	10,29%		
Доходность	10,69%		
Дата book-building	12.05.2016		

19.05.2016

Эмитент	Дельта Кредит Банк	Дельта Кредит - монопродуктовый банк, специализирующийся на ипотечном кредитовании и фондирующийся преимущественно за счет эмиссии корпоративных облигаций, контролируется Росбанком, оба банка входят в структуру французской группы Societe Generale. По размеру активов банк занимает 48 место в банковской системе РФ. По итогам 2015г. получена чистая прибыль 1,3 млрд. руб. (в 2,2 р. меньше показателя 2014г.). На 01.01.2016 активы составили 156,7 млрд. руб. (+15,6% за 2015г.), кредитный портфель - 132,1 млрд. руб. (+33%). В феврале 2016 г. Fitch подтвердило рейтинг банка на уровне «BBB-» с «негативным» прогнозом. По результатам book-building эмитент установил купон по верхней границе ориентира (10,75-11,0%), что соответствует доходности 11,3% годовых.	Облигации банка традиционно низколиквидные. Принимая во внимание доходности, предлагаемые недавно размещенными бондами Газпромбанк, БО-22 (УТР-10,5%) и ВЭБ, ПБО 01Р-02 (УТР – 11.0%), размещение нового выпуска Дельта Кредит Банка прошло с премией. Ожидаем снижение доходности после выхода на вторичный рынок.
Выпуск	БО-20		
Рейтинг (S&P/M/F)	-/Ba2/BBB-		
Объем выпуска	5 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	3 года		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Ставка купона	11,0%		
Доходность	11,3%		
Дата book-building	12.05.2016		

Параметры выпуска		Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
Эмитент	Почта России	<p>ФГУП «Почта России» имеет статус субъекта естественных монополий и входит в перечень стратегических предприятий. В последние три года компании удалось существенно укрепить финансовую устойчивость, причем без получения субсидий. В 2015 г. выручка выросла на 6,0% до 148,9 млрд руб., показатель EBITDA – на 17,6% до 8 млрд руб. Урезание в 2015г. инвестрасходов привело к снижению метрики Чистый долг/EBITDA до 0,5x против 2,5x на конец 2014 г. Однако в 2016 г. в результате масштабных капвложений (порядка 32 млрд руб.) метрика вырастет до 3,5x, что на наш взгляд, вряд ли приведет к пересмотру кредитных рейтингов со стороны Fitch, так как в ближайшем будущем тесные связи «Почта России» с государством сохранятся. Более подробно в нашем комментарии к размещению «Почта России, БО-02: начинайте писать письма-заявки...».</p>	<p>Предлагаемая новым выпуском Почта России, БО-02 премия к ОФЗ в размере 170-210 б.п. для эмитента с рейтингом на уровне суверенного и уникальным бизнесом выглядит щедро. На наш взгляд, справедливым спредом к суверенной кривой является диапазон 120- 130 б.п., что на данный момент соответствует доходности 10,3-10,4% годовых к 3-х летней оферте. Мы рекомендуем участвовать в размещении.</p>
Выпуск	БО-02		
Рейтинг (S&P/M/F)	-/-/BBB-		
Объем выпуска	5 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	3 года		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	10,5-10,9%		
Индикативная доходность	10,78-11,20%		
Дата book-building	17.05.2016		
Эмитент	Минфин Республика Карелия	<p>Доходы бюджета Республики Карелия по итогам 2015 г. составили 28,4 млрд рублей, расходы – 24,3 млрд рублей, бюджетный дефицит – почти 3 млрд рублей. Уровень дефицита бюджета (в отношении к собственным доходам) высокий, порядка 12,2%. Отдельные требования бюджетного кодекса в 2015 г. не выполнены. Соотношение долга к налоговым и неналоговым доходам составило 120%. Госдолг на 1 апреля составил 21,3 млрд рублей. Согласно принятым в марте поправкам, доходы республиканского бюджета Карелии в 2016 году предусматриваются в сумме 30,1 млрд рублей, расходы – 33,8 млрд рублей. Дефицит бюджета – 2,9 млрд рублей.</p>	<p>Эмитент проводит доразмещение на 1 млрд рублей по цене 101,25-101,50% от номинала. Бумаги серии 35017 на 2 млрд рублей были размещены в октябре 2014 г. Предлагаемая новым выпуском доходность соответствует кредитному качеству эмитента.</p>
Рейтинг (S&P/M/F)	-/-/В+		
Объем доразмещения	1 млрд руб.		
Дюрация	1,69 г.		
Амортизация	предусмотрена		
Купонный период	3 мес.		
Ломбардный список	включен		
Ставка купона	12,25%		
Индикативная доходность	11,99%-11,83%		
Дата book-building	17.05.2016		

Параметры выпуска

Комментарий к размещению

Оценка РЕГИОНа

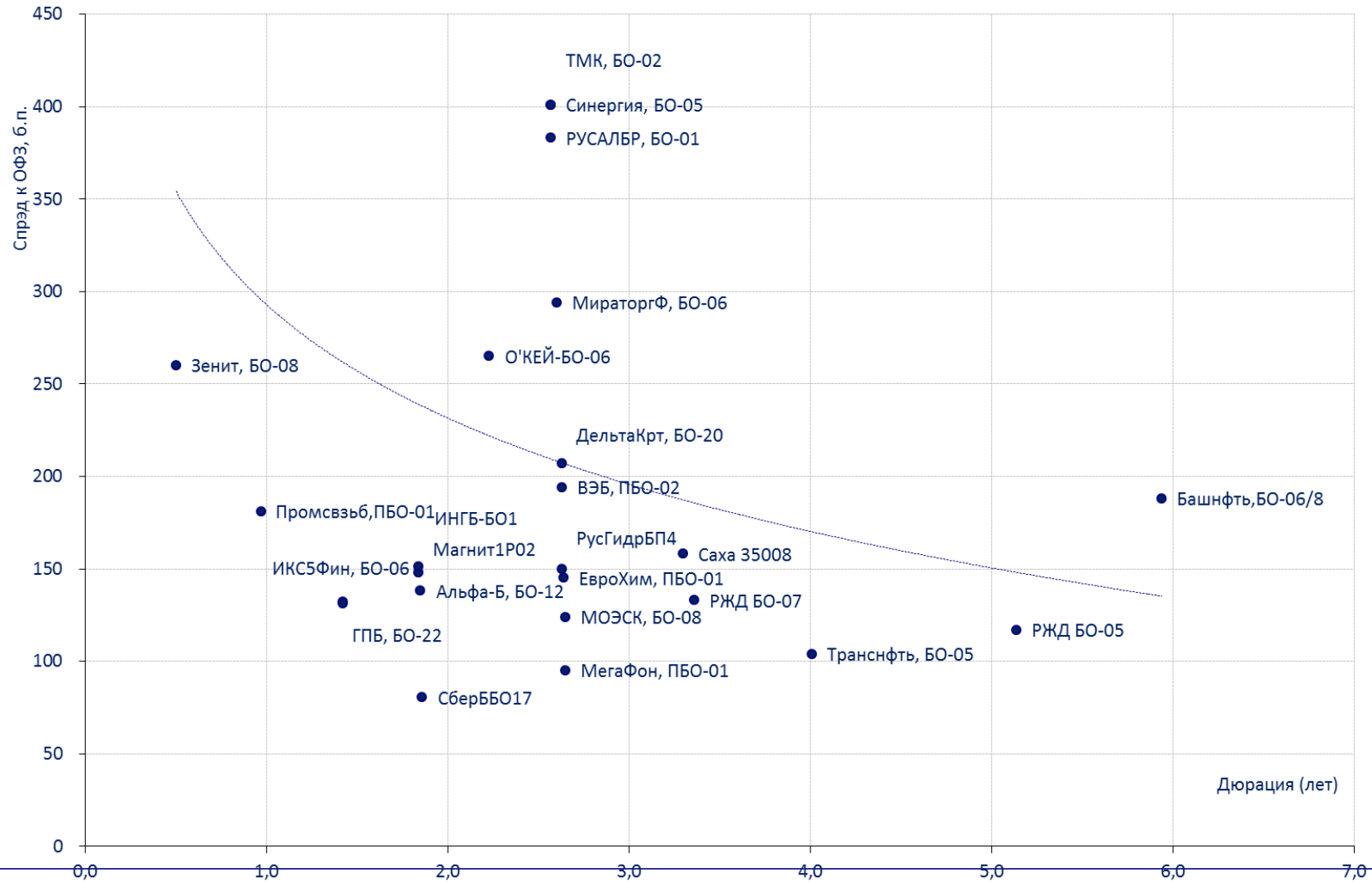
24.05.2016

Эмитент	Сбербанк	Сбербанк – крупнейший банк РФ, на его долю приходится 29% совокупных банковских активов страны и 46% вкладов населения. Основным акционером и учредителем Сбербанка является ЦБ РФ (50% УК +1 акция). В 2016 г. банк демонстрирует улучшение финпоказателей: чистая прибыль за 4 месяца 2016 г. (РСБУ) выросла год-к-году в 2,9 раза и составила 142,3 млрд рублей, ROAE - 20,6%. В предыдущий раз банк выходил на локальный рынок в апреле 2016 г., с выпуском БО-17. Фактически это единственный торгуемый рублевый бонд банка, так как до этого публичные заимствования Сбербанк проводил через размещение евробондов, а размещенный в декабре 2015 г. Суборд Сбербанк, 01 был продан НПФ Сбербанка	Полагаем, размещение пройдет по нижней границе ориентира купона. Справедливой нам видится премия к кривой ОФЗ порядка 90-100 б.п.
Выпуск	БО-18		
Рейтинг (S&P/M/F)	Вa1/-/BBB-		
Объем выпуска	10 млрд руб.		
Срок обращения	5 лет		
Оферта	3 года		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	9,90-10,0%		
Индикативная доходность	10,15-10,25%		
Дата book-building	18.05.2016		

30.05.2016

Эмитент	Мэрия г. Новосибирска	Новосибирск - самое крупное муниципальное образование в РФ - четвертый по площади город в России, признан одним из самых быстрорастущих городов мира. Промышленный комплекс ориентирован на обрабатывающие и наукоемкие отрасли производства, ключевыми являются авиа и атомная промышленность, машиностроение, энергетика, металлообработка, фармацевтика. Новосибирск является одним из ведущих поставщиков ядерного топлива на мировые энергетические рынки. Темп роста промышленного производства в 2015 г. составил 100,3%, оставшись на уровне 2014 г. (в целом по РФ – 102%). В доходную часть бюджета за 2015 год поступило 34,4 млрд рублей, из них налоговые и неналоговые доходы – 20,5 млрд рублей, безвозмездные поступления – 13,95 млрд рублей. Отношение госдолга к налоговым и неналоговым доходам составило 76%, тем не менее, активное привлечение бюджетных кредитов (рост доли с начала 2016 г. с 14% до 25% на 01.05.2016г.) позволяет сделать его обслуживание более дешевым.	Более подробная информация по структуре выпуска и эмитенту раскрыты в Решении об эмиссии и Презентации для инвесторов, расположенных по ссылке .
Выпуск	35008		
Рейтинг (S&P/M/F)	-/-/BB		
Объем выпуска	3 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Амортизация	предусмотрена		
Купонный период	3 мес.		
Ломбардный список	соответствует		
Индикативная ставка купона	н/д		
Индикативная доходность	н/д		
Дата book-building	24-25.05.2016		

Карта первичного рынка (спрэды к кривой ОФЗ, б.п.), апрель – май 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

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК

Владислав Владимирский (доб. 268, vlad@region.ru)

Дарья Грищенко (доб.185, grischenko@region.ru)

Екатерина Шилаева (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)

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

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.