



# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Календарь первичного рынка

### 20 мая 2016 г.

На первичном рынке долга наиболее ярким событием этой недели стало размещение нового выпуска Почты России серии БО-02. В ходе формирования книги купон понижался четыре раза, составив в финале 10,0% (УТР – 10,25%), что совпало с нашими [ожиданиями](#), против первоначального диапазона 10,5-10,9% (УТР – 10,78%-11,20%). Наблюдается рост активности субфедеральных эмитентов: на этой неделе успешно разместили облигации Республика Саха (Якутия) и Республика Карелия (доразмещение), на следующей неделе пройдет book-building новых выпусков [Ярославской области](#) и г. [Новосибирска](#), в июне планирует размещение облигаций [Белгородская](#) область. Сегодня сбор заявок инвесторов на выпуск серии БО-14 завершил [Росбанк](#).

Параметры выпуска		Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
<b>24.05.2016</b>			
Эмитент	<b>Сбербанк</b>	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.	<b>UPD!</b> В ходе сбора заявок диапазон купона сужался один раз с 9,90-10,0% до 9,90-9,95%, составив в финале 9,9%, что совпало с нашими ожиданиями. Размещение прошло с премией в 15 б.п. к более короткому собственному выпуску Сбербанк, БО-17. После выхода нового выпуска на вторичный рынок в краткосрочной перспективе не ожидаем снижения котировок.
Выпуск	БО-18		
Рейтинг (S&P/M/F)	-/Ba1/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%		
Индикативная доходность	10,15%		
Дата book-building	18.05.2016		
<b>27.05.2016</b>			
<b>NEW!</b>		Росбанк является крупным иностранным банком (по размеру активов занимает 14 место в банковской системе России). В 1 кв. 2016 г. финансовые показатели Росбанка показали позитивную динамику, нормативы достаточности капитала по-прежнему высокие. Чистая прибыль составила почти 2 млрд рублей против 5,2 млрд рублей убытка годом ранее. Достаточность собственных средств (Н1.0) – 15% при минимальном уровне в 8%, базового капитала – 9% при нормативных 6%. На вторичном рынке Росбанк представлен 6 структурными выпусками БСО, которые неликвидны, и двумя классическими выпусками с дюрацией 0,8 и 0,3 года и доходностью 10,4-10,6% годовых.	В ходе сбора заявок диапазон купона был снижен с первоначальных 10,4-10,6% (УТР 10,67-10,88%) до финальных 10,35-10,40% (УТР 10,62-10,67%). Премия к ОФЗ в 140 б.п. выглядит интересно. Ожидаем снижения доходности после выхода на вторичный рынок.
Эмитент	<b>Росбанк</b>		
Выпуск	БО-14		
Рейтинг (S&P/M/F)	-/Ba2/BBB-		
Объем выпуска	10 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	2,5 года		
Купонный период	6 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Ставка купона	10,35-10,4%		
Доходность	10,62-10,67%		
Дата book-building	20.05.2016		

Параметры выпуска		Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
<b>NEW!</b>			
Эмитент	<b>Ярославская область</b>	Доходы бюджета области по итогам 2015 г. составили 52,3 млрд рублей, расходы – 56,4 млрд рублей, бюджетный дефицит – 4 млрд рублей (снизился по сравнению с 2014 г. на 41%). Уровень дефицита бюджета (в отношении к собственным доходам) находится на среднем для российских регионов уровне 8,1%. Все требования бюджетного кодекса выполняются. Соотношение долга к налоговым и неналоговым доходам невысокое - 72%, доля собственных доходов значительная – 90%. В 2016 г. ожидается рост доходов на 5,2% при сокращении расходов на 0,7%.	С учетом разницы в рейтингах с Республикой Саха (Якутия) (BB/-/BBB-) по новому выпуску Ярославской области считаем справедливой премию в 50-60 б.п., что соответствует доходности 10,75-10,85% б.п. Участие интересно на всем маркируемом диапазоне купона.
Рейтинг (S&P/M/F)	-/-/BB		
Объем доразмещения	4,5 млрд руб.		
Дюрация	4,02-4,05 г.		
Амортизация	предусмотрена		
Купонный период	3 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	10,7-11,0%		
Индикативная доходность	11,14%-11,46%		
Дата book-building	23.05.2016		

**30.05.2016**

Эмитент	<b>г. Новосибирск</b>	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 промышленности, 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 <a href="#">ссылке</a> .
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	9,25-10,25%		
Индикативная доходность	10,07-11,14%		
Дата book-building	24-25.05.2016		

Параметры выпуска

Комментарий к размещению

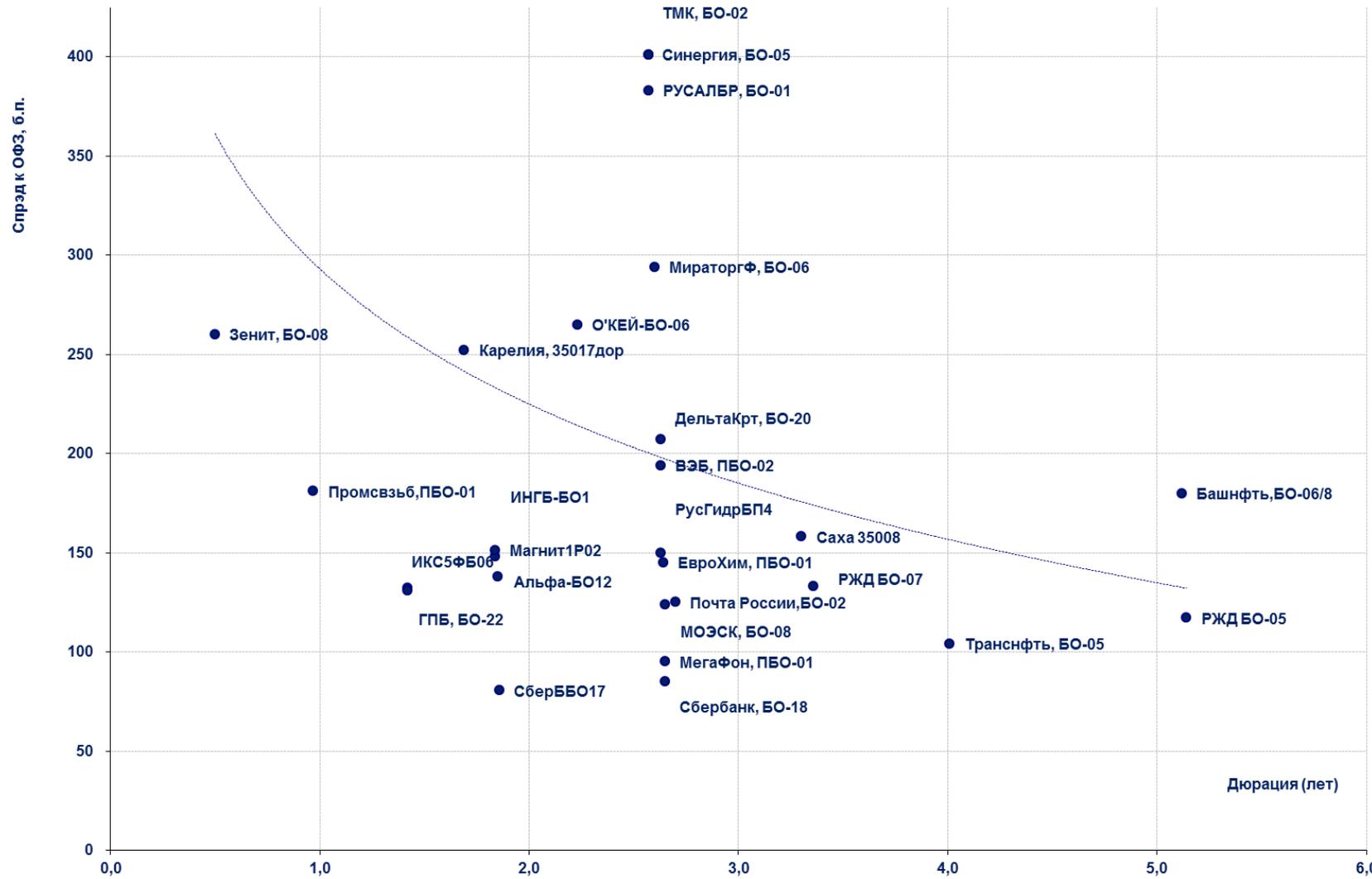
Оценка РЕГИОНа

**июнь 2016**

**NEW!**

Эмитент	<b>Белгородская область</b>	<p>Основными инвестиционными преимуществами области являются: высокий минерально-сырьевой потенциал (80% запасов железных руд Курской магнитной аномалии и 40% разведанных запасов железных руд России); хорошо диверсифицированная экономика со специализацией на сельском хозяйстве, горнодобывающем и пищевом производстве; развитая промышленность; положительная динамика экономики (в 2015 г. ВРП вырос на 3% против снижения ВВП РФ на 3,7%, по среднему душу ВРП область находится на 2 месте в ЦФО и на 18 месте среди регионов РФ); устойчивый рост доходов бюджета (доходная часть составила 64,2 млрд руб., доля собственных доходов составила 92%); умеренный уровень дефицита бюджета (3,99%); сбалансированная структура долга и комфортный график погашения. Рыночные заимствования область замещает бюджетными кредитами, что позволяет существенно сократить расходы на обслуживание долга. Треть долга составляют госгарантии, т.е. условные обязательства, которые, тем не менее, в 2016-2017 гг. планируется сократить.</p>	<p>Ориентиром новому выпуску облигаций Белгородской области станут результаты размещения г. Новосибирска и Ярославской области, имеющих идентичные кредитные рейтинги.</p>
Выпуск	34010		
Рейтинг (S&P/M/F)	-/-/BB		
Объем	3,5 млрд руб		
Срок обращения	5 лет		
Амортизация	предусмотрена		
Купонный период	3 мес.		
Ломбардный список	соотв.		
Индикативная ставка купона	н/д		
Индикативная доходность	н/д		
Дата book-building	14.06.2016		

Карта первичного рынка (спрэды к кривой ОФЗ, б.п.), апрель – май 2016г.



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

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

Екатерина Шиляева (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](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.