

21 июля 2020 г.

Юлия Гапон gaпон@region.ru
Александр Ермак aermak@region.ru

В корпоративном сегменте сохраняется невысокая активность, периодически с новыми выпусками выходят субфедеральные заемщики. На сегодня запланирована книга по новому выпуску ВЭБ.РФ, до конца июля на рынок выйдет Свердловская область.

Параметры выпуска	Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
	24.07.2020	
Эмитент	ВЭБ.РФ	<p>Выпуск удовлетворяет требованиям по инвестированию средств пенсионных накоплений и страховых резервов. Облигации включены в Первый уровень Московской Биржи. В 2020 году ВЭБ.РФ выходил на рублевый публичный рынок только в июне, разместив 7 летний выпуск номинальным объемом 15 млрд руб. Собственная вторичная «кривая» доходности ВЭБ.РФ информативна, выпуски преимущественно ликвидны и на данный момент торгуются со спрэдом к G-кривой госбумаг в диапазоне 110-120 б.п. Индикативная доходность по новому выпуску предполагает спрэд к госбумагам порядка 125-141б.п., т.е. содержит «премию» к собственной «кривой» доходности эмитента.</p>
Выпуск	001P-21*	
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/Эксперт) эмитента	BBB-/Ваа3/ BBB/AAA(RU)/-	
Объем размещения	15 млрд руб.	
Срок обращения	3 года	
Оферта	не предусм.	
Дюрация	2,79 года	
Купонные периоды	6 мес.	
Индикативная ставка купона	5,75-5,90%	
Индикативная доходность	5,83-5,99%	
Дата book-building	21.07.2020	
<p>*РЕГИОН выступает организатором размещения</p>		

Государственная корпорация развития «ВЭБ.РФ» – крупнейший институт развития в России. ВЭБ.РФ занимается финансированием масштабных проектов, направленных на развитие инфраструктуры, промышленности, социальной сферы, укрепление технологического потенциала и повышение качества жизни людей. Высшим органом управления ВЭБ.РФ является Наблюдательный совет, который возглавляет назначаемый Президентом РФ Председатель Правительства РФ. На 31.03.2020г., согласно отчетности по МСФО, активы Группы увеличились на 6,9% по сравнению с началом года и составили 3 396,2 млрд руб., обязательства - на 10,2% до 3 030,3 млрд руб. Капитал составил 366 млрд руб., кредитный портфель после вычета резервов – 1 218 млрд руб. В структуре активов Группы на кредитный портфель приходится 35,9%. Общий объем средств Пенсионного фонда РФ, находящихся в управлении – 1,9 трлн руб. В мае 2020г. АКРА подтвердило кредитный рейтинг ВЭБ.РФ на уровне AAA(RU), прогноз «стабильный». Кредитный рейтинг ВЭБ.РФ находится на уровне финансовых обязательств Правительства России, и, по мнению агентства «обусловлен очень высокой вероятностью оказания ВЭБ.РФ экстраординарной поддержки правительством ввиду очень высокой системной значимости ВЭБ.РФ для российской экономики и определяющего влияния государства на его кредитоспособность. Собственная кредитоспособность ВЭБ.РФ не является фактором, влияющим на его кредитный рейтинг».

Параметры выпуска

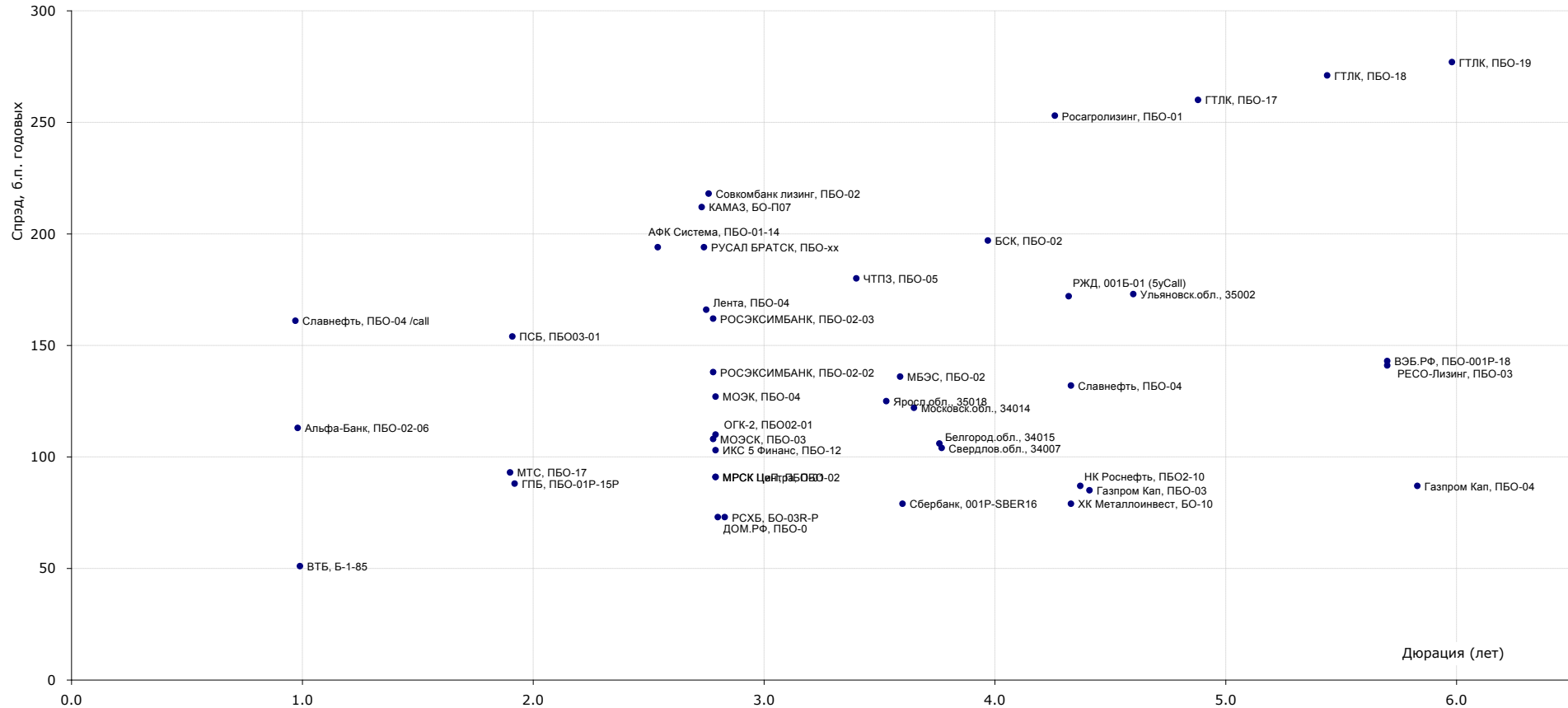
Комментарий к размещению

Оценка РЕГИОНа

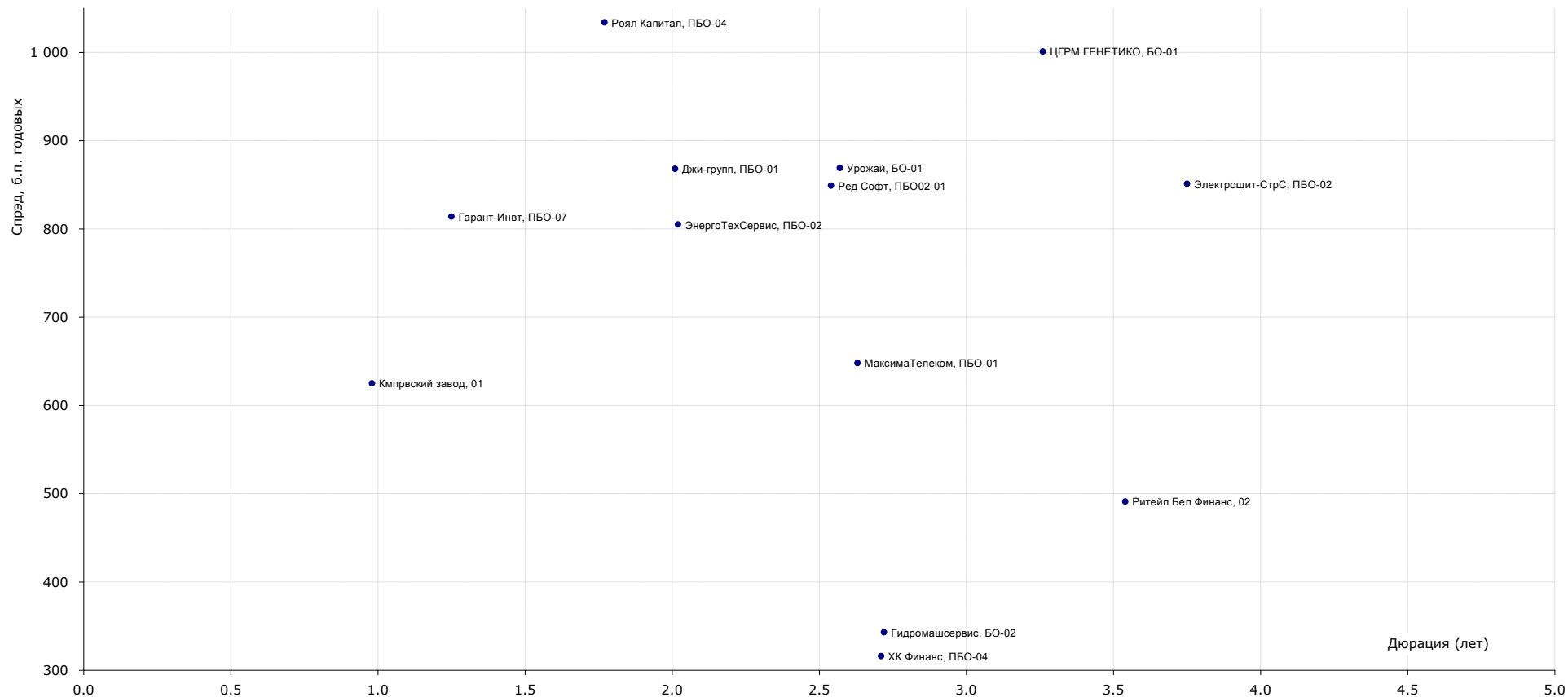
Июль 2020

Эмитент	Свердловская область	Свердловская область по размерам доходов бюджета является крупным регионом. В отраслевой структуре ВРП наибольшая доля приходится на обрабатывающие производства (33%) и торговлю (15%). Промышленность представлена в основном металлургией (63% в структуре обрабатывающей промышленности) и машиностроением (15%). В 2019 году доходы бюджета области составили 250,6 млрд руб., расходы - 264,9 млрд руб., дефицит - 14,3 млрд руб. Для области характерен высокий уровень финансовой самостоятельности (87,8% к НиННД), низкая долговая нагрузка (35,1% к НиННД) при невысоких расходах на обслуживание долга (1,3%). Уровень дефицита в 2019г. не высокий - 6,5% к НиННД. На 2020г. запланирован дефицит бюджета в размере 29,4 млрд руб. (12,5% к НиННД), рост доходов до 273,4 млрд руб. (+9% к 2019г.) при росте расходов до 302,9 млрд руб. (+38% к 2019г.). На 01.07.2020г. госдолг области составил 96,2 млрд руб. Порядка 36% долгового портфеля приходится на облигации, 35% - на бюджетные кредиты и 27% - на банковские кредиты.	Исходя из ключевых социально-экономических показателей и параметров бюджета Свердловскую область можно отнести к эмитентам первого эшелона. На рынке область представлена пятью выпусками облигаций с дюрацией в диапазоне 2,1-4,2г. Предлагаемый на текущий момент новым выпуском Свердловской области спрэд к ОФЗ в размере 133-159б.п. выглядит интересно. На наш взгляд, для облигаций регионов первого эшелона с учетом срока обращения справедливым выглядит спрэд к кривой госбумаг порядка 110-120 б.п. На данный момент такой спрэд транслируется в доходность порядка 6,17-6,27% годовых.
Выпуск	35008		
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/Эксперт) эмитента/оферента	-/-/BB+/A+(RU)/ruAA-		
Объем размещения	12 млрд руб.		
Срок обращения	7 лет		
Купонные периоды	91дн./98дн.		
Дюрация	4,94г.		
Индикативная ставка купона	6,25-6,50%		
Индикативная доходность	6,40-6,66%		
Дата book-building	н/д		
		По новому выпуску предусмотрена амортизация - погашение номинальной стоимости облигаций запланировано частями в даты выплаты: 20 купона – 40%, 24 купона – 30%, 28 купона – 30% (погашение).	

Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.), июнь – июль 2020г.



Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.), июнь – июль 2020г.



БК «РЕГИОН»

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64
Факс: (495) 777-29-64 доб. 234

www.region.ru
REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шиляева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)
Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)
Максим Швецов (доб. 694, SHvetsov@region.ru)

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг (доб.192, vva@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.