

27 апреля 2021 г.

**Юлия Гапон** [gaпон@region.ru](mailto:gaпон@region.ru)  
**Александр Ермак** [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)

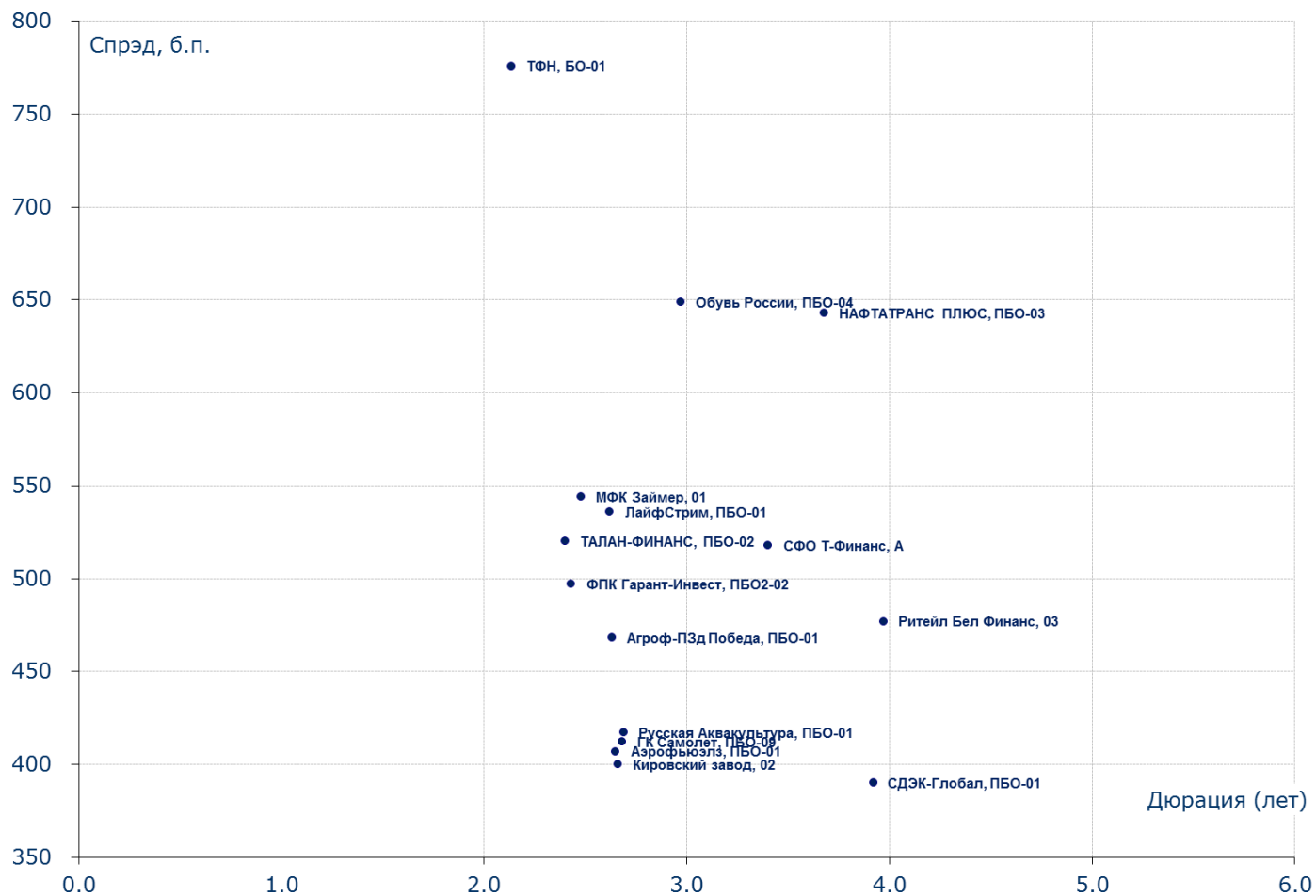
На прошедшей неделе наблюдалось разнонаправленное движение цен гособлигаций в преддверие заседания Банка России, решение которого о повышении ключевой ставки на 50 б.п. не привело к существенному изменению ситуации на рынке ОФЗ. **На первичном рынке ограниченное предложение ОФЗ** было реализовано относительно успешно. Более подробно в нашем специальном комментарии [«Рынок рублевых облигаций: был готов к повышению ключевой ставки»](#).

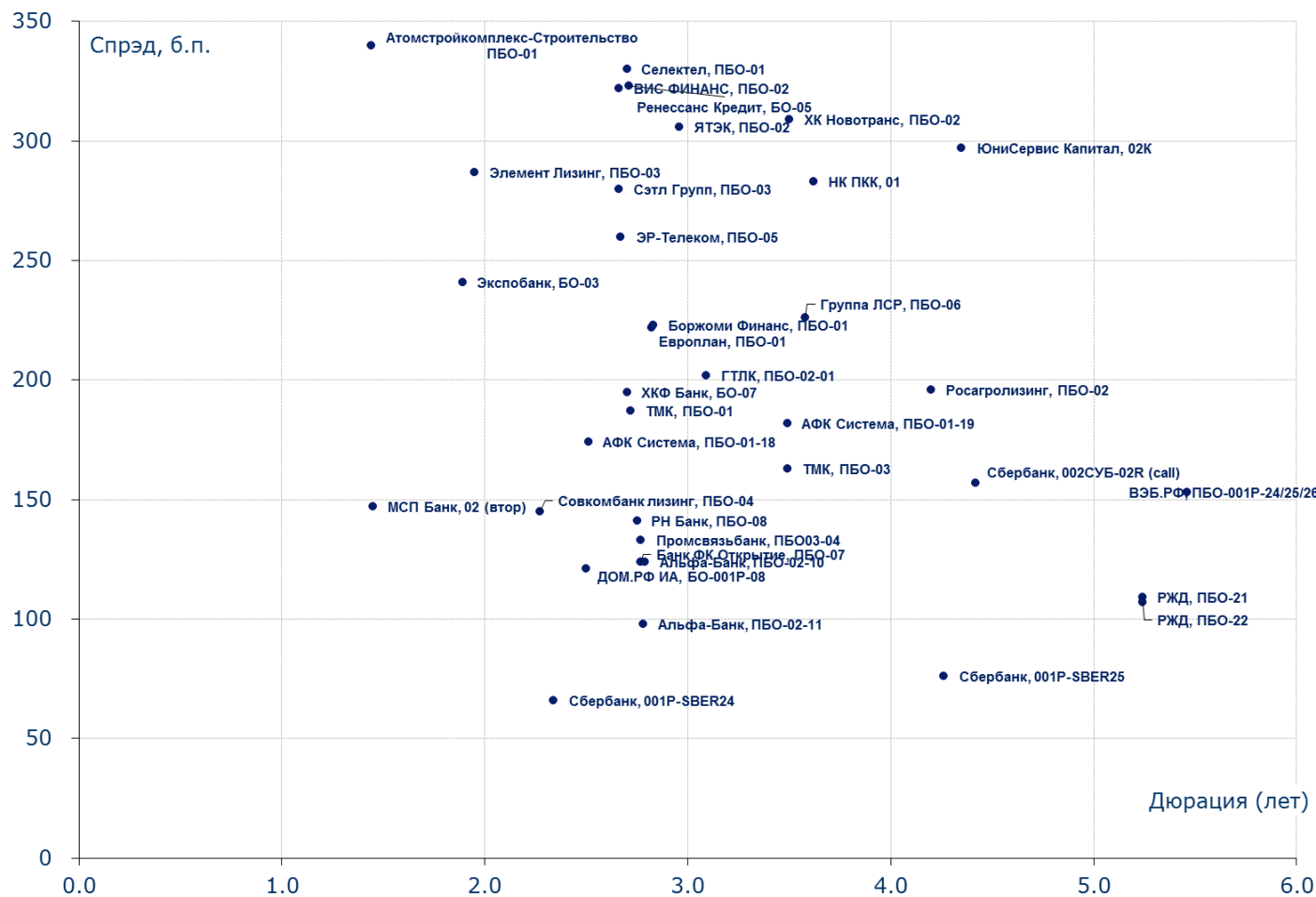
На первичном рынке **корпоративных облигаций** продолжают проходить единичные сделки и сборы заявок, вчерашним доразмещением Томской области открылся первичный рынок **субфедеральных облигаций**. Сегодня после долгого перерыва (впервые с 2013г.) на рынок выйдет г. Москва с выпуском номинальным объемом 35 млрд руб. В ближайшее время выпуск облигаций предложит МТС-Банк.

Параметры выпуска	Комментарий к размещению	Оценка РЕГИОНа
<b>27.04.2021г.</b>		
Эмитент	<b>Правительст во Москвы</b>	На данный момент Москва зарегистрировала два выпуска облигаций по 70 млрд руб. каждый со сроками обращения 3 года и 5 лет. Сегодня проходит аукцион по первому из них в размере 35 млрд руб. Эмитент ориентирует рынок на доходность в к G-curve на сроке погашения + 50-60б.п., что на данный момент транслируется в доходность 6,67-6,77% годовых при купоне 6,55% годовых и <b>цене размещения 99,99-99,71%</b> от номинала. Размещение проходит в формате аукциона по цене. (Справочно: при цене = 100.00% доходность составит 6,66% годовых, дюрация 2,76 года, спред по дюрации 56 б.п.). <b>Ожидаем повышенного интереса к выпуску со стороны инвесторов, особенно институциональных. Для эмитента-региона с дефицитом бумаг в рынке считаем достаточной премию в 50б.п. (доходность 6,60%, цена 100,15%).</b>
Выпуск	25072	
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/ Эксперт/НКР) эмитента	BBB- /Ваа3/BBB/ AAA(RU)/-/-	
Объем размещения	35 млрд руб.	
Срок обращения	3 года	
Оферта	не предусм.	
Купонные периоды	6 мес.	
Дюрация	2,76г.	
Индикативная доходность	G-curve +50- 60б.п.	
Способ размещения	аукцион по цене	
Дата аукциона	27.04.2021	
	<b>г. Москва</b> – самый финансово устойчивый субъект Российской Федерации. Размер доходов бюджета составил в 2020г. порядка 2,8 трлн руб., расходы – 3,2 трлн руб., дефицит – 0,4 трлн руб. Доходная база бюджета основана на собственных источниках доходов: 46% приходится на поступления от НДФЛ и 30% от налога на прибыль организаций. Долговая нагрузка очень низкая: объем долга составлял на 31.12.2020г. 70 млрд руб. (или 2,5% к доходам) и был представлен на 43% единственным выпуском облигаций в обращении (серия 32048 с погашением в июне 2022г.). При максимально допустимом верхнем пределе госдолга, запланированном на 2021г. в размере 426 млрд руб., долговая нагрузка сохранится на низком уровне, составив 16,1% от доходов. График погашения долга комфортный, по состоянию на 01.04.2021г. городу предстоит только погашение прямого долга в размере 30 млрд руб. в 2022г. По мнению рейтинговых агентств «большой тройки», Москва имеет наивысший кредитный рейтинг среди субъектов РФ, соответствующий уровню суверенного кредитного рейтинга России. У Москвы запланирована масштабная программа заимствований на облигационном рынке. Планируемые займы будут направлены на финансирование инвестиций в инфраструктуру. Законом о бюджете города утвержден максимально возможный объем заимствований в 2021г. в размере 396 млрд руб., в 2022г. – 178,5 млрд руб. и в 2023г. – 44,1 млрд руб.	



Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б.п.), январь-апрель 2021г.





Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

27.04.2021г.

Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А, этаж 9, помещение I, комната 1

Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

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

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

#### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилиева (доб. 253, [shilyaeva@region.ru](mailto:shilyaeva@region.ru) )

Татьяна Тетеркина (доб. 112, [Teterkina@region.ru](mailto:Teterkina@region.ru) )

Максим Швецов (доб. 694, [SHvetsov@region.ru](mailto:SHvetsov@region.ru))

#### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг (доб.192, [vva@region.ru](mailto:vva@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))

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.