

18 ноября 2021 г.

Александр Ермак aermak@region.ru
 Мария Сулима sulima@region.ru

С конца сентября т.г. Минфин продолжает существенно ограничивать объёмы предложения на аукционах по размещению ОФЗ на фоне неблагоприятной конъюнктуры на вторичном рынке. Более подробно в нашем специальном комментарии от 17 ноября 2021г. «[Заметки на полях. Объем размещения ОФЗ снизился почти вдвое по сравнению с прошлой неделей](#)». Вместе с тем, с предыдущей среды ситуация на вторичном рынке ОФЗ изменилась. На фоне роста геополитических рисков и ослабления национальной валюты в течение последней недели наблюдается снижение цен гособлигаций, в результате которого доходность ОФЗ-ПД в среднем по рынку выросла на 17 б.п. При этом по средне- и долгосрочным выпускам (со сроком обращения от 4 лет и более) повышение ставок составило 20 б.п., а по отдельным выпускам достигало 22-25 б.п.

На первичном рынке в субфедеральном и корпоративном сегменте активность эмитентов во второй половине ноября начинает повышаться. Сегодня сборы заявок инвесторов на свои новые выпуски проводят ВЭБ.РФ, ТАЛАН-Финанс, а также Нижегородская и Новосибирская области, до конца текущего месяца размещение облигаций запланировали: Биннофарм Групп, КАМАЗ, ГК Пионер, ИНК Капитал.

Параметры выпуска

Оценка РЕГИОНа

23.11.2021г.

Эмитент	ВЭБ.РФ*	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. Кредитный рейтинг ВЭБ.РФ находится на уровне финансовых обязательств Правительства России.	ВЭБ.РФ присутствует на рынке рублевых облигаций с июня 2009г., когда был размещен дебютный выпуск, и входит в TOP-5 крупнейших корпоративных эмитентов. В настоящее время на вторичном рынке обращается 29 выпуска** (без учета краткосрочных) на общую сумму порядка 525 млрд руб.
Выпуск	002P-31		
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/Эксперт/НКР) эмитента	/BBB- /Ваа3/BBB/AA A(RU)/ /)	На 30.06.2021г., согласно отчетности по МСФО, активы Госкорпорации увеличились на 6,5% по сравнению с началом года и составили 3 327,3 млрд руб., обязательства - на 6,1% до 2 884,1 млрд руб. Капитал составил 743,2 млрд руб., кредитный портфель после вычета резерва - 1294,3 млрд руб., лизинговый портфель - 188,5 млрд руб. Совокупно на кредитный и лизинговый портфель в структуре активов ВЭБ.РФ приходится 40,9%. По итогам 6 мес. 2021 г. отмечается рост чистой прибыли до 30,8 млрд руб. на фоне роста чистых процентных и комиссионных доходов, а также прочей выручки от небанковской деятельности. Чистый операционный доход составил 62,4 млрд рублей (+ 12,6% г/г). За год улучшилось покрытие операционных расходов операционными доходами (CIR снизился до 0,9х с 1.4х в 1 пол 2020 г.)	Предлагаемый выпуск*** имеет плавающий купон, который будет определяться как сумма НКД за текущий купонный период, исходя из значения ставки RUONIA с лагом 7 дней от даты расчета + спред, размер которого будет установлен по итогам сбора заявок. Ориентир по спреду установлен на уровне 160-175б.п.
Объем размещения	Не менее 30 млрд руб.		
Срок обращения	7 лет		
Оферта	не предусм.		
Купонные периоды	91 день		
Дюрация	--		
Индикативная ставка купона	Исходя из RUONIA + спред (160-175 бп)		
Дата book-building	18.11.2021		

*БК РЕГИОН выступает организатором размещения

**** Особые условия учета облигаций «ВЭБ.РФ» для кредитных организаций РФ**

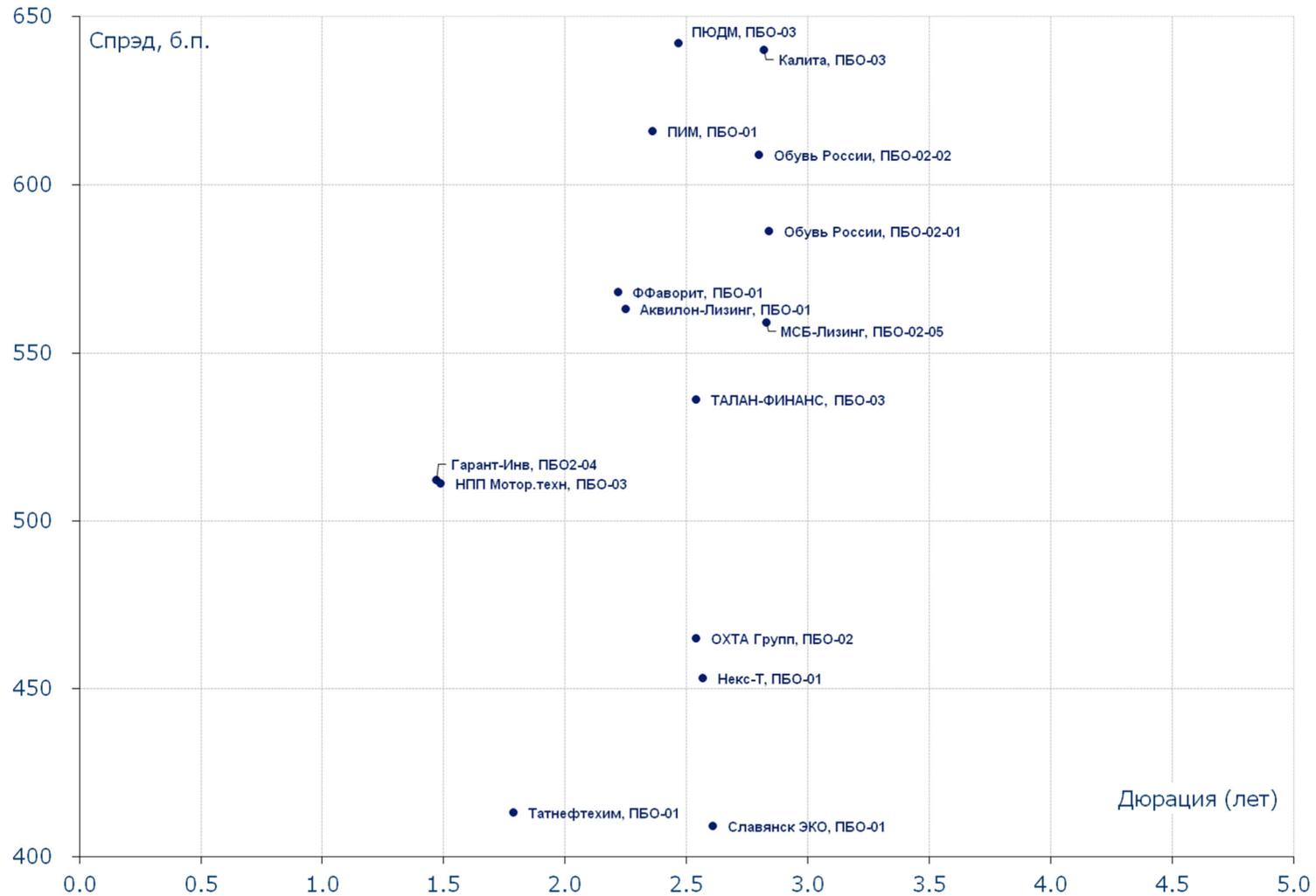
Риск-вес кредитных требований банков к ВЭБ.РФ, в том числе по облигациям (кредитный риск)	Пониженный коэффициент риска - 20% (соответствующие изменения в Инструкцию Банка России № 199-И вступили в силу 12.10.2021)
Рыночный риск по облигациям ВЭБ.РФ	Планируется внесение изменений в Положение Банка России № 511-П в части классификации рублевых облигаций ВЭБ.РФ в группу с низким риском с коэффициентами от 0,25 до 1,6% в зависимости от срока до погашения (в настоящее время – средний риск с коэффициентом 8%) <i>Ссылка на проект соответствующего Указания Банка России:</i> http://www.cbr.ru/Queries/XsltBlock/File/90538/4610
Ввысоколиквидные активы уровня «2А»	Банк России включил рублевые облигации ВЭБ.РФ в состав высоколиквидных активов уровня 2А (Положение Банка России № 421-П) (соответствующий нормативный акт находится на регистрации в Минюсте России)

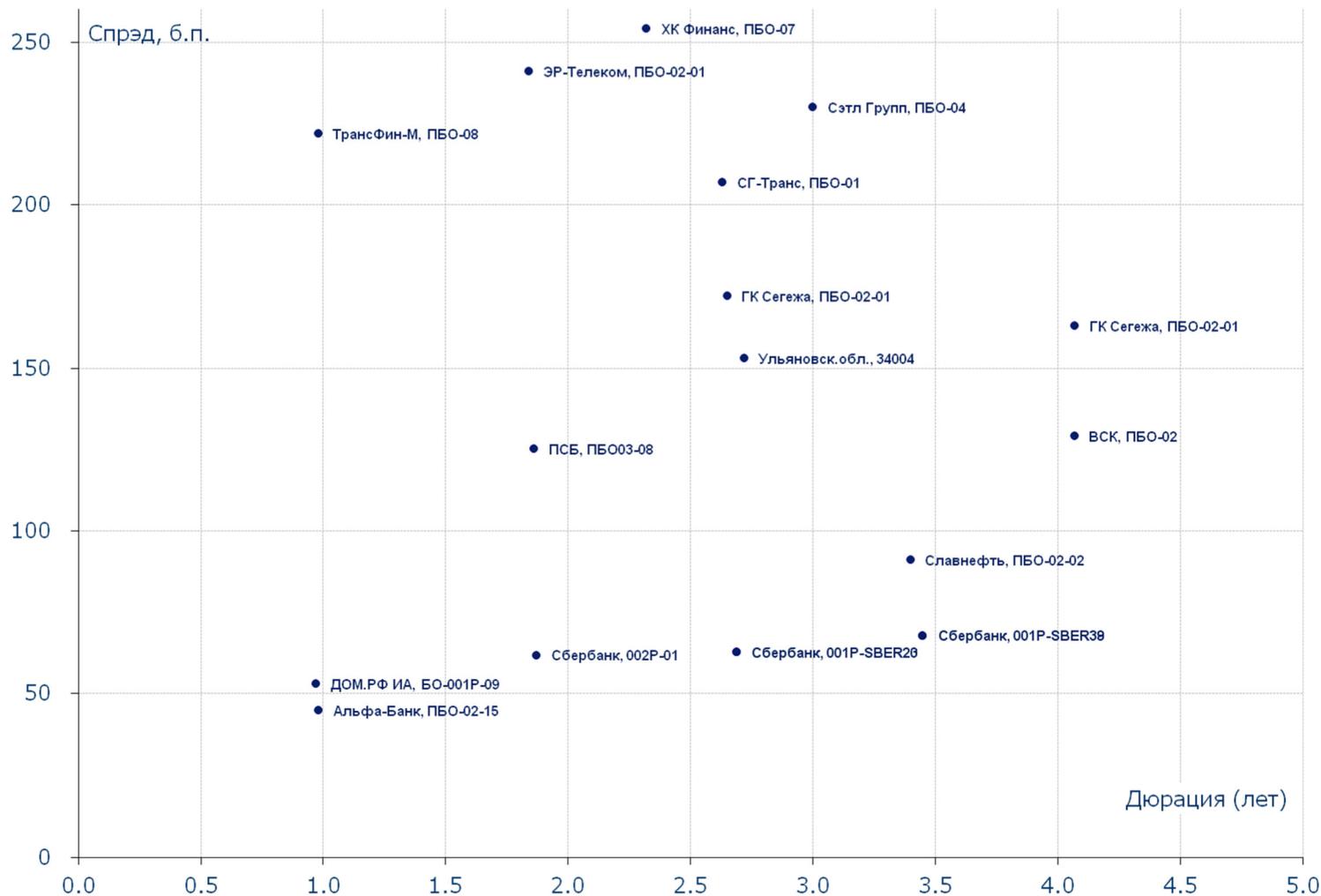
***** Особенности обращения и погашения облигаций «ВЭБ.РФ» серии 002Р-31**

Дата погашения	18.10.2028 (совпадает с датой погашения ОФЗ-ПК 29015: https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2020/09/main/1_Prikaz_29015.pdf)
Даты выплаты купонного дохода	1-й купон – 26.01.2022 2-й и последующие купоны – через каждые 91 день (совпадают с датами выплат купонов по ОФЗ-ПК 29015)



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





Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

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

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шильева (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)

Мария Сулима (доб. ,294 sulima@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.