

03 августа 2021 г.

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

По нашим оценкам, в июле 2021г. средняя доходность ОФЗ снизилась на 11 б.п. против снижения на 4 б.п. и 19 б.п. в 2020г. и 2019г. соответственно. Месяцем ранее, в июне 2021г., был зафиксирован почти аналогичный рост средней доходности ОФЗ - на 12 б.п.

Последние аукционы по размещению ОФЗ прошли успешно: при размещении восьмилетнего выпуска был зафиксирован спрос на уровне более 90,4 млрд руб., что стало максимальным показателем с начала размещения «новых» выпусков, на аукционе по размещению пятнадцатилетнего выпуска спрос составил более 62 млрд руб., что почти в 9 раз превысило показатель двухнедельной давности. Более подробно в комментарии [«Заметки на полях. Рекордные объемы спроса и размещения «новых» ОФЗ на первых безлимитных аукционах»](#).

На первичном рынке в корпоративном сегменте активность низкая. Сегодня Сбербанк открывает книгу заявок инвесторов на 2-летний выпуск облигаций (сбор заявок продлится 3 дня), РСХБ собирает заявки на 3-летний выпуск. В четверг, 5 августа Сбербанк предложит рынку еще один выпуск со сроком обращения 5 лет, а в пятницу 6 августа состоится book-building выпуска МВ Финанс (М.Видео).

Параметры выпуска	Комментарий к размещению		Оценка РЕГИОНа
	<b>05.08.2021г.</b>		
Эмитент	<b>РСХБ*</b>	<b>РСХБ</b> – один из крупнейших банков РФ, специализирующийся на финансировании	РСХБ является активным участником
Выпуск	БО-10-002Р	предприятий агропромышленного комплекса. Банк на 100% принадлежит государству. На	публичного долгового рынка. На данный
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/	-/Ba1/BBB-	01.07.2021г. активы РСХБ составляли 3,997 трлн руб. (6 место в банковской системе РФ). По	момент у банка в обращении 38 выпусков
Эксперт/НКР) эмитента	/AA(RU)/-/-	итогам 1кв2021г. (отчетность МСФО) кредитный портфель до вычета резервов вырос на 1%	облигаций (без учета номинированных в
Объем размещения	10 млрд руб.	до 2,99 трлн руб., в том числе кредиты юрлицам – на 0,1% до 2,4 трлн руб., физлицам на	иностранной валюте) общим номинальным
Срок обращения	3 года	3,5% до 582,9 млрд руб. Активы на 31.03.2021г. составили 3,9 трлн руб. (+1,1% от уровня	объемом 250,253 млрд руб. В последнее
Оферта	не предусм.	начала года). За 1кв2021г. чистый процентный доход увеличился на 10,4% до 21,4 млрд руб.,	время РСХБ редко выходил с рыночными
Купонные периоды	6 мес.	чистый комиссионный доход вырос в 2,3 раза до 9,7 млрд руб., чистая прибыль банка	выпусками. По новому выпуску банк
Дюрация	2,73г.	составила 5,5 млрд руб. против 0,6 млрд руб. годом ранее. На 31.03.2021г. собственный	ориентирует рынок на ставку купона 7,75-
Индикативная доходность	G кривая 3г. +	капитал группы составил 233,9 млрд руб. (-0,4% к 31.12.2020г.). РСХБ поддерживает	7,85% годовых, что транслируется в
	115-125 б.п.	комфортный запас капитала: Н1.0 по состоянию на 31.03.2021г. составил 14,1%.	доходность 7,90-8,00% годовых и премию к
Дата book-building	03.08.21г.	В июле 2021г. Fitch подтвердило рейтинги РСХБ на уровне «BBB-», прогноз «стабильный».	кривой ОФЗ в диапазоне 113-123б.п.

\*БК РЕГИОН выступает организатором размещения выпуска

## Параметры выпуска

## Комментарий к размещению

## Оценка РЕГИОНа

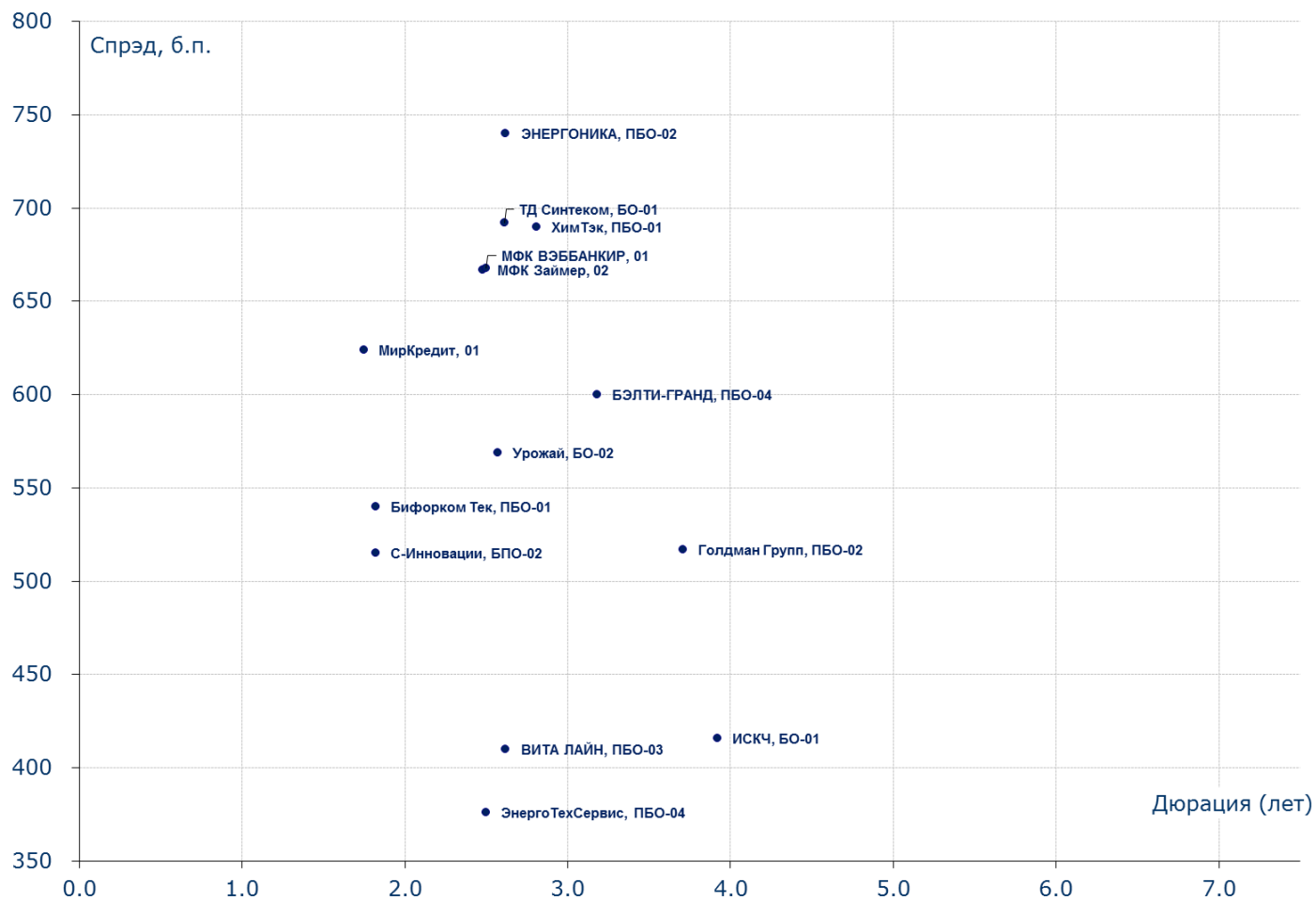
**06.08.2021**

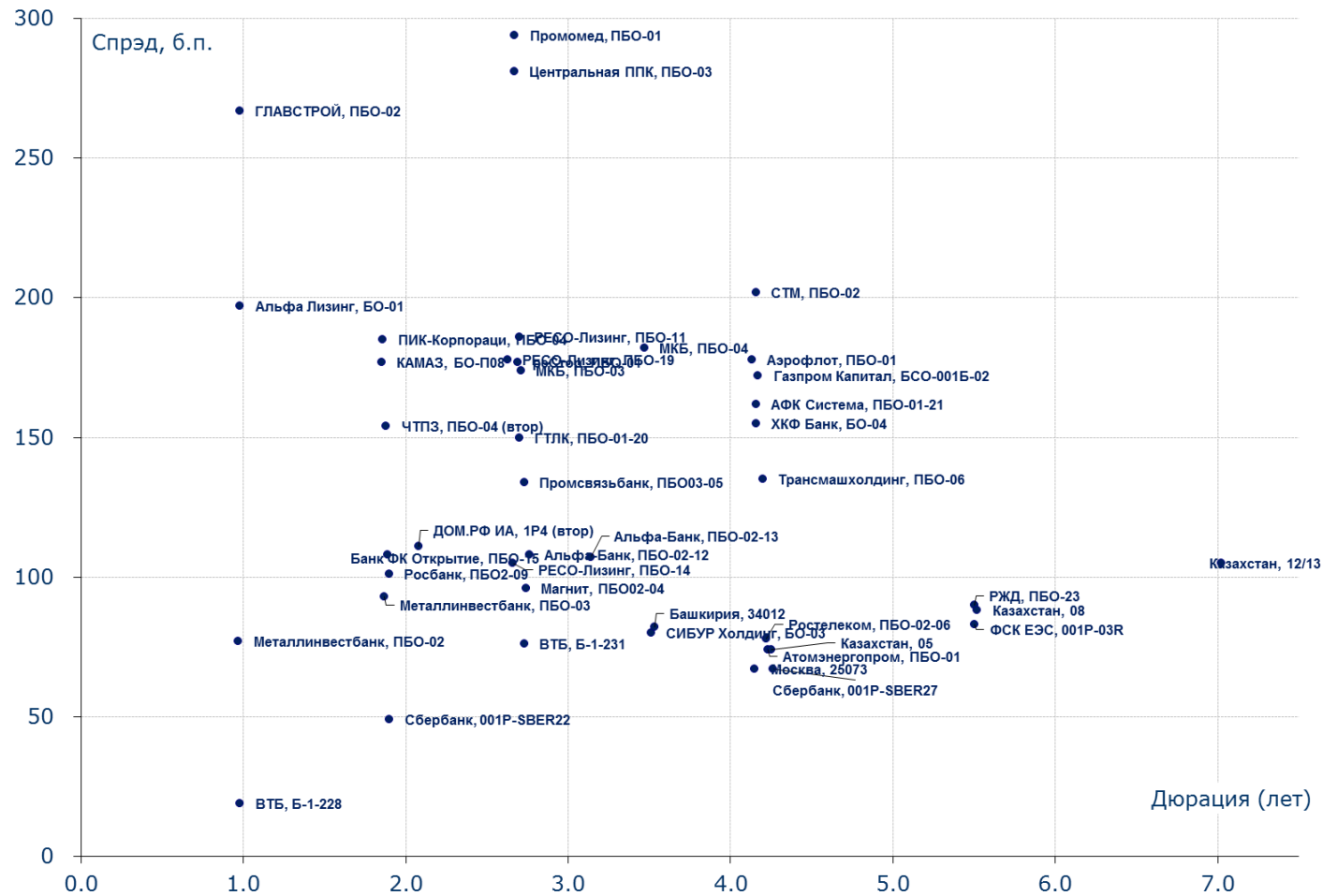
Эмитент	<b>Сбербанк*</b>	По состоянию на 01.07.2021г. активы <b>Сбербанка</b> составили 35,7 трлн руб. (1 место по	В последний раз на рынок с классическими
Выпуск	001P-SBER32	размеру активов в банковской системе России, доля порядка 30%). Количество активных	выпусками Сбербанк выходил в июне 2021г. -
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/ Эксперт) эмитента	-/Ваа3/BBB/ AAA(RU)/-/-	клиентов физических лиц на 30.06.2021г. составило 101,5 млн чел., активных корпоративных	с тремя выпусками одновременно (двумя 5-
Объем размещения	от 15 млрд руб.	клиентов - превышает 2,9 млн. Согласно отчетности по МСФО, чистые процентные доходы	летними и одним 2-летним). Более короткий,
Срок обращения	2,0г.	банка за 1П2021г. выросли до 861,0 млрд руб. (+11,8% год-к- году), чистые комиссионные	2-летний выпуск серии 001P-SBER22 тогда
Оферта	не предусм.	доходы – до 291,4 млрд руб. (+18,3%), чистая прибыль составила 629,8 млрд руб. (+119,3%),	был размещен в объеме 15 млрд руб. со
Купонные периоды	182 дня	чистая процентная маржа снизилась до 5,2% против 5,56% годом ранее. За полугодие	ставкой купона 6,9% и доходностью 7,02%,
Дюрация	1,9г.	кредитный портфель увеличился на 4,8% до 26,2 трлн руб., при этом рост корпоративного	что на момент размещения транслировалось
Индикативная ставка купона	7,30%	портфеля 1,0%% (до 15,9 трлн руб.), розничного портфеля – 11,2% (до 10,4 трлн руб.).	в спред к ОФЗ в размере 49 б.п. (дюрация при
Индикативная доходность	7,43%	Рентабельность капитала в целом за 1П2021г. по сравнению с 1П2020г. выросла с 12,5% до	размещении 1,9г.). Новый выпуск 001P-
Дата book-building	03-05.08.21г.	25,3%, рентабельность активов – с 1,8% до 3,4%. Поквартально в 2021г. рентабельность	SBER32, исходя из объявленного индикатива
		капитала во 2 кв.2021г. увеличилась с 24,7% до 25,8%, рентабельность активов осталась на	по купону в размере 7,30% на данный
		уровне 1 кв. 2021г., составив 3,4%. В целом за полугодие базовый капитал 1-го	момент предполагает премию 70б.п.
		уровня показал рост на 1,7% до 4,8 трлн руб. при снижении показателя квартал к кварталу	(дюрация 1,9г.).
		на 2,5%, что стало следствием выплаты дивидендов за 2020г. На 30.06.2021г. коэффициент	
		достаточности базового капитала 1-го уровня составил 14,05%, капитала 1-го 14,49%, общего	
		капитала 15,04%.	

\*БК РЕГИОН выступает организатором размещения выпуска



Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б.п.), июнь-август 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](http://www.region.broker)

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

#### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шиляева (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.