

19 сентября 2024 г.

Александр Ермак [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)  
Мария Сулима [sulima@region.ru](mailto:sulima@region.ru)

Вчера Минфин провел аукционы по размещению ОФЗ-ПК 29025 и ОФЗ-ПД 26246. На первом аукционе спрос составил около 225,8 млрд руб., было размещено облигаций на 52,7 млн руб., цена отсечения была установлена на уровне 94,5%, а средневзвешенная - 94,9%, т.о. аукцион прошел по цене на 0,236 п.п. ниже, чем средний уровень вторичного рынка накануне. На втором аукционе при спросе 47,73 млрд руб. было размещено на 11,122 млрд руб. при средневзвешенной доходности 16,37% годовых, которая предполагала «премию» к вторичному рынку на уровне 11 б.п. На корпоративном долговом рынке из последних прошли сборы заявок на выпуски: МСП Банк (КС+275 б.п., ориентир +300 б.п.), АК АЛРОСА (КС+120 б.п., ориентир +140 б.п.), Авто Финанс Банк (КС +230 б.п., ориентир +250 б.п.), НКНХ (КС +120 б.п., ориентир +140 б.п.), ОК РУСАЛ (КС +225 и КС +250 б.п., против ориентиров +235 и 265 б.п.), ФОСАГРО (КС + 110 б.п., ориентир 130 б.п.). В ближайшее время состоится сбор заявок на выпуски: ВИС ФИНАНС, Монополия, ЯТЭК, Экспобанк. Сегодня пройдет сбор книг заявок по выпускам облигаций Республика Саха (см. ниже) и РОЛЬФ.

### Параметры выпуска

### Оценка БК РЕГИОН

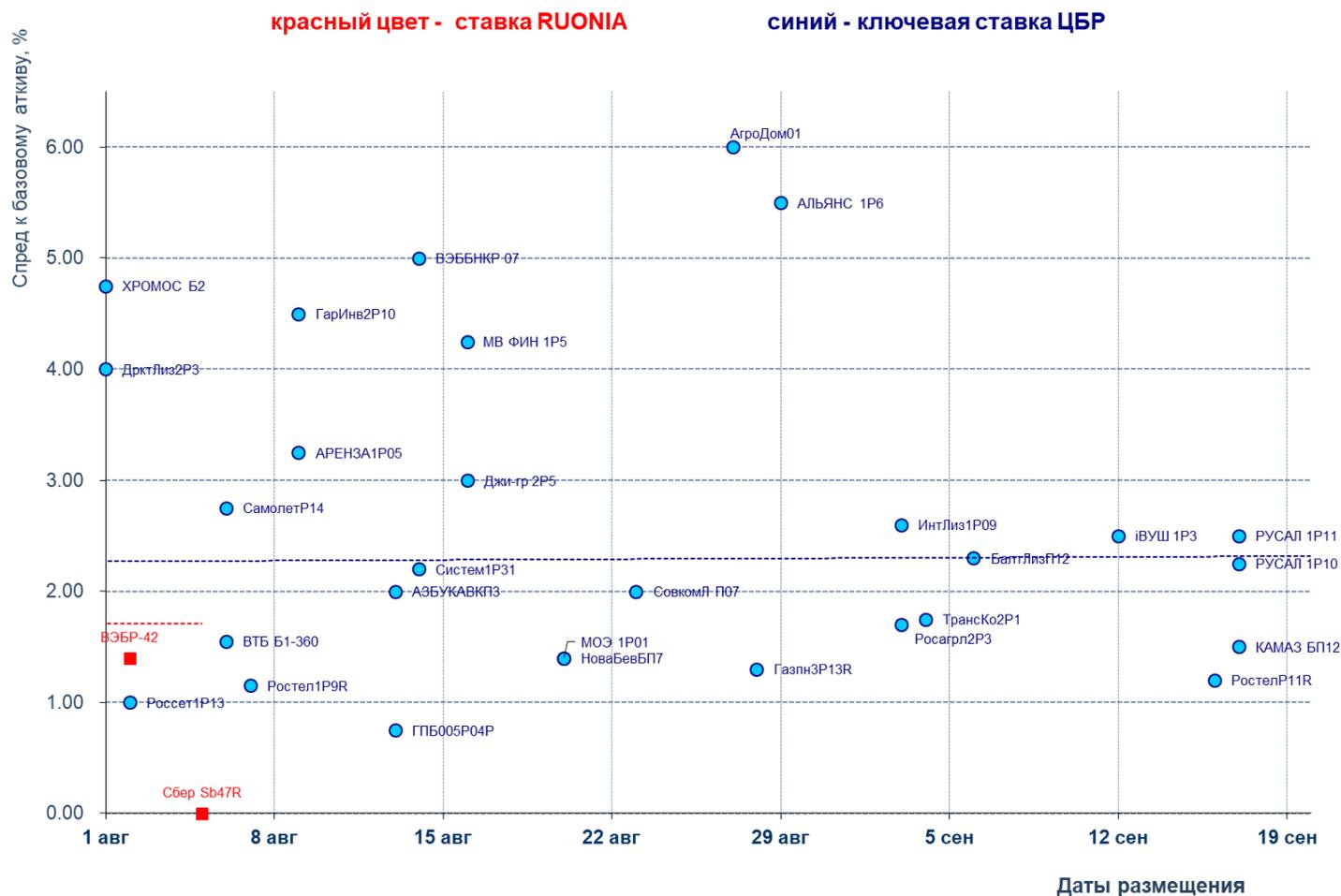
24.09.2024 г.

Эмитент	МИНФИН Республики Саха (Якутия)	Республика Саха (Якутия) относится к важнейшим минерально-сырьевым и горнодобывающим регионам России. По итогам 2023 г. Якутия занимает 5 место в РФ по добыче нефти и газа, 3-е – по добыче угля, 2-е - по добыче золота, 1-е - по добыче алмазов. Усредненный темп роста (CAGR 2019-2023 гг.) добычи золота составил 8,2% ежегодно, нефти – 8,3% ежегодно, угля – 19,1% ежегодно, газа – 60,7% ежегодно, серебра –7,8%, алмазов – сокращение на 2,5% ежегодно. На долю республики в минерально-сырьевом потенциале России приходится 81% разведанных запасов алмазов, 5% угля, 4% газа, 2% нефти. В 2023 г. реальный рост ВРП составил 3,5% г/г до 2,3 трлн руб. (РФ – 3,6%). Основной вклад в формирование ВРП республики вносит промышленность – 62,5%, из них 58,3% добыча полезных ископаемых. В 2024 г. рост ВРП оценивается в 5,5%, что превышает среднероссийское значение – 102,8% (+2,7 п.п.). По объему бюджетных показателей Республика Саха (Якутия) относится к числу крупнейших субъектов РФ. В 2023 г. доходы республиканского бюджета составили 352,3 млрд руб. (+10,2% г/г) из которых 227,9 млрд руб. (65%) пришлось на налоговые и неналоговые доходы. По итогам 1 пол. 2024 г. доходы республиканского бюджета составили 150,1 млрд руб. из которых 90,8 млрд руб. (60,5%) составили налоговые и неналоговые доходы. Расходы бюджета увеличились в 2023 г. на 7,7% г/г до 355,5 млрд руб. Рост расходов национального бюджета был обусловлен ростом статьи расходов по финансированию ЖКХ (+26% г/г) до 72 млрд руб. Доля данной статьи расходов выросла до 20%. Республика исторически входит в первую благополучную группу субъектов РФ с высоким уровнем долговой устойчивости. Объем государственного долга на начало 2024 г. составил 52,35 млрд руб., на 01/07/2024 - увеличился до 56,14 млрд руб. Отношение государственного долга к НИНД низкое – 23%. 03/09/24 Эксперт РА подтвердило рейтинг на уровне «гуАА-» со «стабильным» прогнозом.	Республика Саха (Якутия) является известным рынку эмитентом. Дебютировав на публичном долговом рынке в 2002 г., всего было размещено 26 рублевых займов на общую сумму 79,4 млрд руб., из которых 20 выпусков на 43,9 млрд руб. были погашены своевременно и в полном объеме. Предыдущее размещение облигационного займа состоялось в мае 2021 г. на 6,5 млрд руб. Все выпуски облигаций включены в Ломбардный список ЦБ РФ и котировальный список Первого (высшего) уровня Московской биржи. В настоящее время на рынке обращается шесть выпусков облигаций Эмитента общим объемом 18,15 млрд руб. с дюрацией в пределах 0,5-2,0 года с доходностью порядка 14,7 – 18,4% с отрицательными спредами к кривой ОФЗ. Вместе с тем, торги проходят с минимальными объемами (порядка 30-50 тыс. руб. ежедневно), что типично для всего рынка субфедеральных облигаций. По предлагаемому выпуску предусмотрен плавающий купон КС+150 б.п., а также амортизация 20% в дату выплаты 20-го купона, по 25% в даты выплат 32-го и 47-го купонов и 30% в дату погашения. Корпоративные эмитенты первого эшелона размещают облигации с купоном со средней премией к КС ЦБ 110 б.п. (диапазон 100-130 б.п.), а второго эшелона со спредом порядка 140-170 б.п. (в среднем 160 б.п.). С учетом итогов размещений облигаций корпоративных эмитентов и традиционной разнице в оценке рисков субфедеральных и корпоративных облигаций <b>мы оцениваем справедливый уровень спреда к КС ЦБР нового займа Республики Саха (Якутия) на уровне не выше 120-130 б.п.</b>
Выпуск	35016*		
Рейтинг эмитента (АКРА/ Эксперт)	- / ruAA-		
Объем размещения	Не менее 6,8 млрд руб.		
Срок обращения	5 лет		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	31 день		
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБ РФ + 150 б.п.		
Дата book-building	19.09.2024		
Дата размещения	24.09.2024		

\*БК Регион выступает организатором выпуска



**Карта первичных размещений на рублевом рынке облигаций с плавающим купоном  
в августе - сентябре 2024г., б.п.  
(«премии» к ключевой ставке ЦБР и ставке RUONIA)**



Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

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

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., дом 22, стр. 1  
Бизнес-центр «Neva Towers»

Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64

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

### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилаева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	<a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a>
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	<a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a>
Иштван Гоци	+7 (495) 777-29-64 доб. 117	<a href="mailto:i.gotsi@region.ru">i.gotsi@region.ru</a>
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	<a href="mailto:vv.domas@region.ru">vv.domas@region.ru</a>

### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	<a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a>
------------------	----------------------------	--

### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	<a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a>
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	<a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a>

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.