

6 июля 2017г.

Александр Ермак aermak@region.ru

На аукционную «щедрость» Минфина рынок отреагировал падением цен

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 5 июля 2017г.

На первых аукционах в третьем квартале Минфин РФ предложил к размещению два выпуска ОФЗ-ПД на общую сумму 35 млрд. руб. 5 июля 2017г. были проведены аукционы по размещению ОФЗ-ПД выпуска 26220 в объеме 20 млрд. руб. и выпуска 26219 в объеме 15 млрд. руб. по номинальной стоимости. Погашение ОФЗ 26220 состоится 7 декабря 2022 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения бумаг установлена в размере 7,40% годовых. Датой погашения ОФЗ 26219 является 16 сентября 2026 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа установлена в размере 7,75% годовых.

Ранее Минфином РФ был опубликован график заимствования на внутреннем рынке на текущий квартал, общий объем которого был установлен в объеме 400 млрд. руб. Таким образом, в каждый из тринадцати аукционных дней 3-го квартала предполагается размещение облигаций в среднем по 30,8 млрд. руб. по номиналу. Очевидно, что это более комфортный для эмитента график по сравнению с первым и вторым кварталами т.г., когда в соответствии с планами требовалось размещение по 36,4 и 41,7 млрд. руб. в каждый аукционный день соответственно.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26220	ОФЗ-ПД 26219
Объем предложения, млн. руб.	20 000	15 000
Дата погашения	07.12.2022	16.09.2026
Ставка купонов, % годовых	7,40%	7,75%
Спрос на аукционе, млн. руб.	33 529,0	19 098,0
Объем размещения, млн. руб.	19 650,0	13 200,0
Количество удовлетворенных заявок, шт.	48	53
Цена отсечения, % от номинала	97,7222%	99,2700%
Средневзвешенная цена, % от номинала	97,8222%	99,4340%
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,06%	8,01%
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,08%	7,99%

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26220 спрос составил около 33,529 млрд. руб., превысив на 68% объем предложения. Эмитент разместил выпуск в полном объеме, удовлетворив в ходе аукциона 48 конкурентных заявок. При этом для достижения такого результата Минфину пришлось предоставить инвесторам существенную «премию», которая к средневзвешенной цене вторичного рынка накануне, составила по цене отсечения около 1,06 п.п. и около 0,96 п.п. по средневзвешенной цене. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 97,7222% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,8222% от номинала, что соответствует доходности к погашению 8,08% и 8,06% годовых соответственно. По итогам вчерашних торгов доходность этого выпуска на закрытие составляла 7,86% годовых.

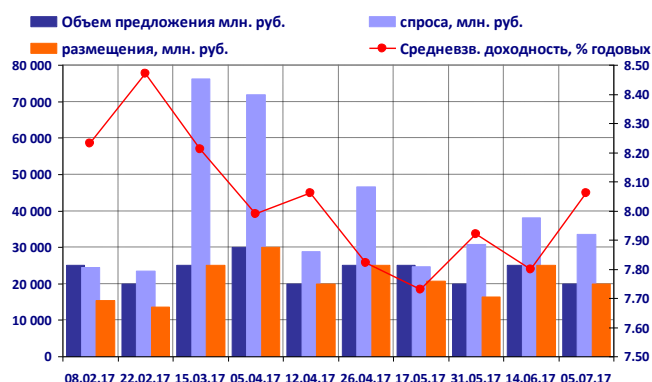
Спрос на втором аукционе по размещению ОФЗ-ПК 24019 составил около 19,088 млрд. руб., превысив на 27% объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 53 заявки, Минфин РФ разместил около 88,8% предлагаемого выпуска на сумму 13,320 млрд. руб., предоставив инвесторам «премию» в пределах 0,63-0,79 п.п. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 99,2700%, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,434% от номинала. Доходность по цене отсечения и средневзвешенной цене составила 8,01% и 7,99% соответственно. При этом вторичные торги накануне закрывались по цене 100,199% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,060% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,87 и 7,89% годовых соответственно.



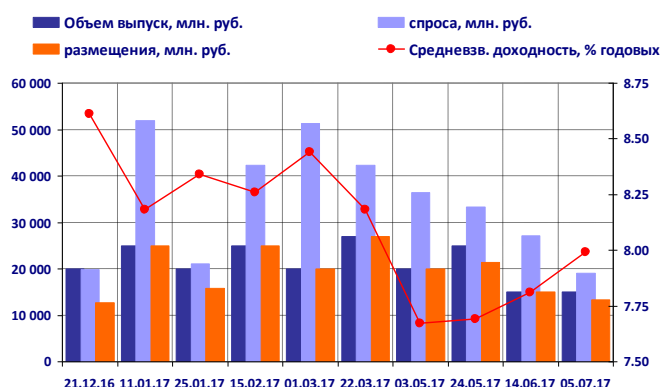
Несмотря на высокую долю размещения на прошедших аукционах, которая по более короткому выпуску составила 100% и по более долгосрочным бумагам около 89% от предложенного объема, результаты вряд ли можно назвать позитивными как для эмитента, так и для рынка ОФЗ в целом. Предоставленная инвесторам «премия» (в размере 1,06 и 0,79 п.п.) более чем вдвое превысила средний уровень аналогичных показателей на предыдущих аукционах по этим выпускам. В первой половине текущего года по итогам десяти прошедших аукционов по размещению ОФЗ-ПД 26220 средняя «премия» по цене отсечения составила 0,4 п.п., а по средневзвешенной цене – 0,27 п.п. Из восьми прошедших размещений ОФЗ-ПД 26219 эмитент предоставил «премию» по итогам семи аукционов, которая в среднем составила 0,53 и 0,38 п.п. по цене отсечения и средневзвешенной цене соответственно. Увидев такую «щедрость» эмитента, участники рынка отреагировали продажей госбумаг, снижение цен которых на долгосрочном конце кривой к закрытию составляло порядка 0,3-0,5 п.п. А начавшееся снижение нефтяных цен и ослабление рубля на сегодняшних торгах может поддержать и усилить негативную динамику цен гособлигаций в ближайшие дни.

Основные итоги последних аукционов

ОФЗ-ПД 26220



ОФЗ-ПК 26219



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2017г.

по состоянию на 06.07.2017г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II кв.2016	остаток
24019	150 000.0	88 215.3	61 784.7	16.10.2019			
51001	150 000.0	0.0	150 000.0	31.03.2021			
до 5 лет					0	50 000	50 000
					0.0%	100.0%	100.0%
26220	250 000.0	226 221.1	23 778.9	07.12.2022	20 000		
29012	250 000.0	108 814.0	141 186.0	16.11.2022			
26222	250 000.0	60 000.0	190 000.0	16.10.2024			
26219	350 000.0	309 433.7	40 566.3	15.09.2026	13 320.0		
5 - 10 лет					33 320	250 000	216 680
					13.3%	100.0%	86.7%
26221	350 000.0	150 000.0	200 000.0	23.03.2033			
больше 10 лет					0	100 000	100 000
					0.0%	100.0%	100.0%
Всего III кв.2017					33 320	400 000	366 680
					8.3%	100.0%	91.7%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало III кв. 2017 г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



БК «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр "Конкорд"
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64
Факс: (495) 7772964 доб. 234
www.region.ru

REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК
Игорь Панков (доб. 138, pankov@region.ru)
Владислав Владимирский (доб. 268, vlad@region.ru)
Екатерина Шилыева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)
Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)

ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА
Валерий Вайсберг (доб.192, vva@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ
Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)
Юлия Гапон (доб. 294, gaпон@region.ru)

Группа компаний «РЕГИОН»

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.