



21 декабря 2017г.

Стремление инвесторов купить ОФЗ по «старым» ценам вылилось в ажиотажный спрос

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 20 декабря 2017г.

20 декабря Минфин РФ вновь увеличил объем размещения до 45 млрд. руб., предложив инвесторам на аукционах облигации из дополнительного транша среднесрочного выпуска ОФЗ-ПД 26222 в объеме 25 млрд. руб. по номиналу и самого долгосрочного выпуска ОФЗ-ПД 26221 в объеме 20 млрд. руб. по номиналу. ОФЗ-ПД 26222 погашается 16 октября 2024 года, ставки полугодовых купонов на весь срок обращения бумаг установлены в размере 7,10% годовых. Датой погашения выпуска ОФЗ-ПД 26221 является 23 марта 2033 года, ставки полугодовых купонов на весь срок обращения бумаг установлены в размере 7,70% годовых.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26222	ОФЗ-ПД 26221
Объем предложения, млн. руб.	25 000,000	20 000, 000
Дата погашения	16.10.2024	23.03.2033
Ставка купонов, % годовых	7,10%	7,70%
Спрос на аукционе, млн. руб.	77 842,0	54 166,0
Объем размещения, млн. руб.	24 999,997	19 999,996
Количество удовлетворенных заявок, шт.	22	28
Цена отсечения, % от номинала	99,3410%	100,3909%
Средневзвешенная цена, % от номинала	99,3602%	100,4473%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,35%	7,80%
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,35%	7,79%

На **первом аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26222 спрос составил около 77,842 млрд. руб., что более чем в 3,1 раза превышало объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 22 заявки, эмитенту удалось разместить выпуск практически в полном объеме (без трех облигаций), предоставив при этом инвесторам небольшую «премию» по цене в среднем 0,04 п.п. (максимуму около 0,06 п.п.) к средневзвешенной цене вторичного рынка накануне. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 99,341% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,3602% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,35% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 99,254% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,398% от номинала (что соответствовало доходности - 7,37% и 7,34% годовых соответственно).

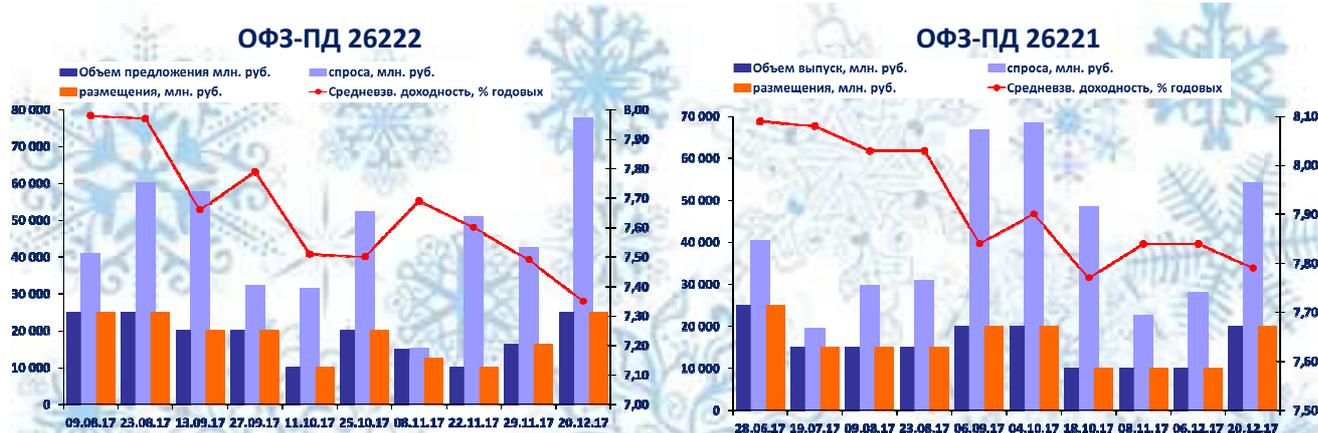
Спрос на **втором аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26221 составил около 54,166 млрд. руб., превысив более чем в 2,7 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 28 заявок, Минфин РФ разместил выпуск почти в полном объеме (без четырех облигаций) по средневзвешенной цене, которая была на 0,095 п.п. выше уровня средневзвешенной доходности вторичного рынка накануне. Цена отсечения была установлена на уровне 100,3909% (на 0,04 п.п. выше цен вторичного рынка), средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,4473% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 7,80% и 7,79% годовых соответственно. При этом вторичные торги накануне закрылись по цене 100,320% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,352% от номинала, что соответствует доходности 7,81% и 7,80% годовых соответственно.

Очередной раз Минфин РФ практически в полном объеме разместил два выпуска ОФЗ на общую сумму 45 млрд. руб. по номиналу на фоне роста спроса, который в 2,7-3,1 раза превысил предложение. При этом эмитенту при размещении среднесрочного выпуска потребовалось предоставление инвесторам минимальной «премии» по цене, которая составила всего около 0,04 п. п., а более долгосрочный выпуск был размещен по цене на 0,095 п. п. выше цен вторичного рынка. Очевидно, что интерес к ОФЗ был обусловлен желанием инвесторов купить облигации по «старым»



ценам, которые в средне- и долгосрочном сегменте «кривой» ОФЗ изменились незначительно после достаточно неожиданного решения Банка России о снижении ключевой ставки на 50 б.п. Вместе с тем, заявление регулятора о возможном продолжении снижения ключевой ставки в первом полугодии 2018г. и сохраняющийся высокий уровень реальных ставок порядка 5% и более (при текущей годовой инфляции в размере 2,5%) сохраняют интерес инвесторов к ОФЗ.

Основные итоги последних аукционов



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2017г.

по состоянию на 20.12.2017г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план IV кв.2017	остаток
24019	150 000.0	108 215.3	41 784.7	16.10.2019			
26214	350 000.0	201 598.7	148 401.3	27.05.2020			
51001	150 000.0	0.0	150 000.0	31.03.2021			
25083	350 000.0	75 000.0	275 000.0	15.12.2021	75 000.0		
до 5 лет					75 000	30 000	-45 000
					250.0%	100.0%	-150.0%
26220	350 000.0	350 000.0	0.004	07.12.2022	8 946		
29012	250 000.0	190 223.7	59 776.3	16.11.2022	14 137.5		
26222	350 000.0	275 000.0	75 000.0	16.10.2024	93 787.5		
26219	350 000.0	350 000.0	0.0	15.09.2026			
26207	350 000.0	350 000.0	0.0	03.02.2027	49 363.3		
5 - 10 лет					166 234	220 000	53 766
					75.6%	100.0%	24.4%
26212	358 927.6	271 072.4	87 855.2	19.01.2028	30 000		
26221	350 000.0	295 740.8	54 259.2	23.03.2033	70 000		
больше 10 лет					100 000	60 000	-40 000
					166.7%	100.0%	-66.7%
Всего IV кв.2017					341 234	310 000	-31 234
					110.1%	100.0%	-10.1%

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

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



БК «РЕГИОН»

Адрес: Москва, ул. Большая Ордынка, д.40/4, БЦ «Легион 1»

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

Екатерина Шильева (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, gapon@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.