



29 марта 2018г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Интерес к ОФЗ сохраняется, несмотря на рост геополитических рисков

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 28 марта 2018г.

На аукционах 28 марта Минфин РФ сохранил общий объем предложения на уровне 30 млрд. руб., предложив к размещению два новых выпуска, дебютное размещение первых траншей которых состоялось ровно месяц назад, а предыдущие размещения – две недели назад. На аукционах были предложены выпуски ОФЗ-ПД 26223 и 26225 в объеме 20 и 10 млрд. руб. по номиналу каждый. Датой погашения ОФЗ выпуска 26223 установлено 28 февраля 2024 года. Ставки купонов на весь срок обращения займа определены в размере 6,50% годовых. Датой погашения ОФЗ выпуска 26225 является 10 мая 2034 года. Ставка купонов на весь срок обращения займа составляет 7,25% годовых.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26223	ОФЗ-ПД 26225
Объем предложения, млн. руб.	20 000,0	10 000,0
Дата погашения	28.02.2024	10.05.2034
Ставка купонов, % годовых	6,50%	7,25%
Спрос на аукционе, млн. руб.	46 902,0	28 477,0
Объем размещения, млн. руб.	19 999,998	9 999,998
Количество удовлетворенных заявок, шт.	28	30
Цена отсечения, % от номинала	99,1310%	99,8810%
Средневзвешенная цена, % от номинала	99,2113%	99,9120%
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,79%	7,40%
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,77%	7,39%

Спрос **на первом аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26223 составил около 46,9 млрд. руб., что превысило почти в 2,4 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 28 заявок, Минфин РФ разместил выпуск практически в полном объеме (без двух облигаций), предоставив инвесторам «премию» к вторичному рынку по средневзвешенной цене составила около 0,11 п.п. (и порядка 0,19 п.п. по цене отсечения). Цена отсечения была установлена на уровне 99,131%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,2113% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 6,79% и 6,77% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 99,271% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,32% от номинала, что соответствовало доходности – 6,76% и 6,75% годовых соответственно.

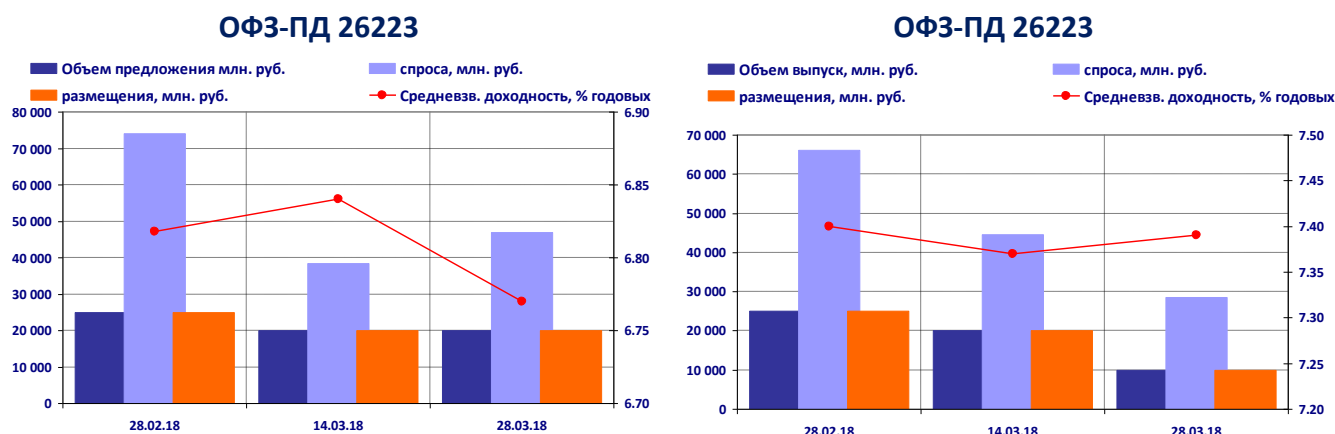
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26225 спрос составил около 28,477 млрд. руб., превысив объем предложения почти 2,85 раза. Удовлетворив в ходе аукциона 30 заявок, эмитент разместил выпуск практически в полном объеме (без двух облигаций) с минимальной «премией» порядка 0,07 п.п. по цене отсечения и 0,04 п.п. по средневзвешенной цене к вторичному рынку. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 99,881% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,912% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,40% и 7,39% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 99,950% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,954% от номинала, что соответствовало доходности – 7,39% годовых.



Ожидаемое снижение Банком России ключевой ставки на 25 б.п. привело к консолидации доходности коротких ОФЗ (с дюрацией до 3 лет) на достигнутых уровнях, в то время как на средне- и долгосрочном отрезке «кривой» ОФЗ наблюдалось некоторое повышение уровня ставок, которое не превышало в среднем 2-4 б.п. Однако уже с начала текущей недели на фоне повышения геополитических рисков, связанных с действиями Великобритании, и ослабления рубля рост доходности гособлигаций продолжился, достигнув 6-8 б.п. от минимальных уровней конца прошлой недели. Учитывая слабую негативную динамику на вторичном рынке, результаты прошедших аукционов по размещению новых ОФЗ можно назвать достаточно успешными для эмитента. На фоне более чем двукратного превышения спроса Минфин РФ в полном объеме реализовал свое предложение, предоставив инвесторам «премию» к вторичному рынку по средневзвешенной цене в размере порядка 0,04-0,11 п.п. и от 0 до 2 б.п. по доходности.

Одной из вероятных причин высокого спроса на прошедших аукционах могла стать возможная двухнедельная «пауза» в размещении ОФЗ-ПД. По сообщению Минфина РФ, "в случае наличия благоприятной рыночной конъюнктуры на аукционе 4 апреля 2018 года планируется предложение нового выпуска облигаций федерального займа с номиналом, индексируемым по уровню инфляции (ОФЗ-ИН) № 52002RMFS с погашением в феврале 2028 года". При этом в случае предложения на аукционе 4 апреля 2018 года ОФЗ-ИН, решение о проведении и параметры которого будут объявлены накануне, размещений в указанную дату ОФЗ иных типов осуществляться не будет.

Таким образом, по итогам I квартал 2018г. объем размещения ОФЗ составил 463,187 млрд. руб., что на 2,9% превышает установленный план в размере 450 млрд. руб. по номинальной стоимости. При этом удалось увеличить объем более долгосрочных облигаций, так на долю облигаций со сроком обращения до 5 лет пришлось 24% (при плане 30%) от общего объема размещения, со сроком обращения от 5 до 10 лет – 44% (при плане - 50%) и со сроком обращения более 10 лет – 32% (при плане – 20%).



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2018г.

по состоянию на 28.03.2018г.

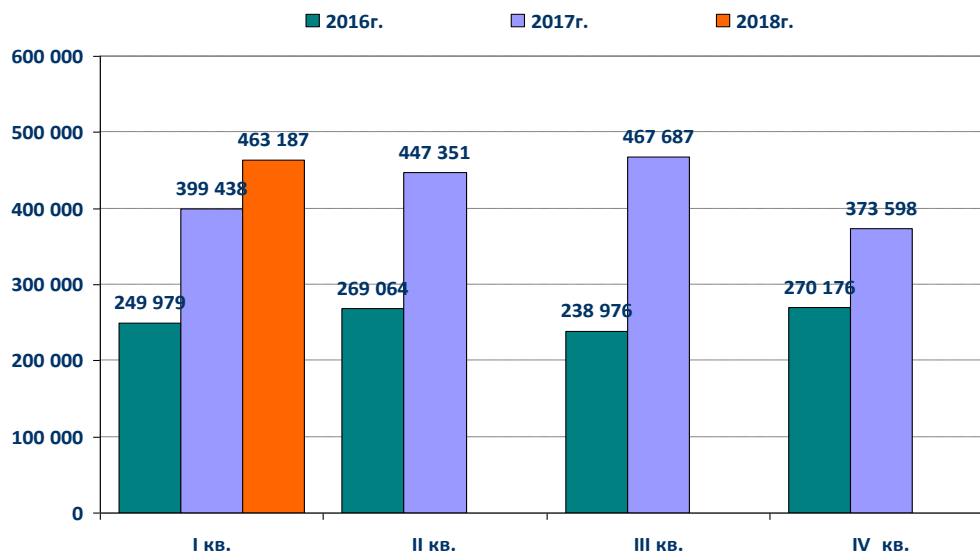
Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	неразм. остаток		размещено	план I кв.2018	остаток
24019	150 000.0	108 215.3	41 784.7	16.10.2019			
26214	350 000.0	225 518.7	124 481.3	27.05.2020			
51001	150 000.0	0.0	150 000.0	31.03.2021			
25083	350 000.0	185 000.0	165 000.0	15.12.2021	110 000.0		
29012	250 000.0	190 223.7	59 776.3	16.11.2022			
до 5 лет					110 000	135 000	25 000
					81.5%	100.0%	18.5%
26223	350 000.0	65 000.0	285 000.0	28.02.2024	65 000.0		
26222	350 000.0	350 000.0	0.0	16.10.2024	60 000.0		
5 - 10 лет					125 000	225 000	100 000
					55.6%	100.0%	44.4%
26212	358 927.6	350 000.0	8 927.6	19.01.2028	78 928		
26224	350 000.0	40 000.0	310 000.0	23.05.2029	40 000		
26221	350 000.0	350 000.0	0.0	23.03.2033	54 259		
26225	350 000.0	55 000.0	295 000.0	10.05.2034	55 000		
больше 10 лет					228 187	90 000	-138 187
					253.5%	100.0%	-153.5%
Всего I кв.2018					463 187	450 000	-13 187
					102.9%	100.0%	-2.9%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало I кв. 2018 г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

Объем первичного размещения ОФЗ в 2016-2018гг.

(по кварталам, в млн. руб.)





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 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, 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.