



16 августа 2018г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин снова отсекает агрессивный спрос, «жертвуя» объемом размещения

Комментарий к аукциону по ОФЗ, состоявшемуся 15 августа 2018г.

На фоне очередного ухудшения конъюнктуры рынка государственного долга Минфин РФ снизил объем предложения ОФЗ, предложив к размещению 15 августа один короткий выпуск ОФЗ-ПД 25083 в объеме 10 млрд. руб. номинальной стоимостью. Погашение ОФЗ-ПД выпуска 25083 состоится 15 декабря 2021 года, ставка полугодового купона на весь срок обращения займа составляет 7,00% годовых.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 25083
Объем предложения, млн. руб.	10 000,000
Дата погашения	15.12.2021
Ставка купонов, % годовых	7,00%
Спрос на аукционе, млн. руб.	20 140,0
Объем размещения, млн. руб.	5 849,428
Количество удовлетворенных заявок, шт.	13
Цена отсечения, % от номинала	97,1000%
Средневзвешенная цена, % от номинала	97,1352%
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,16%
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,15%

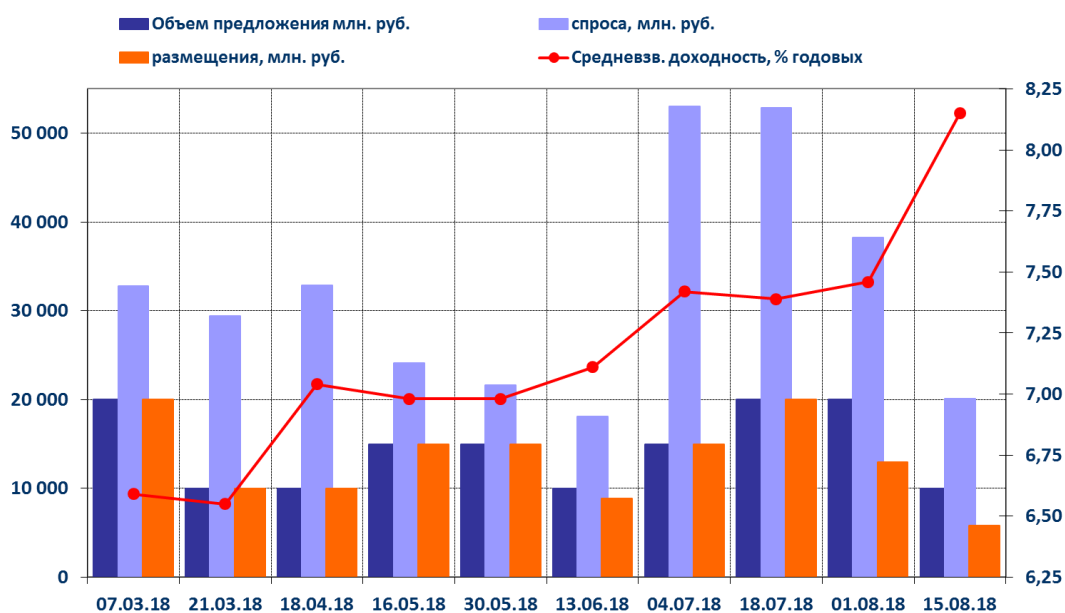
На аукционе по размещению ОФЗ-ПД 25083 спрос составил около 20,14 млрд. руб., превысив в 2 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 13 заявок, эмитент разместил выпуск на сумму 5 849,428 млн. руб. или 58,5% от объема предложения. Облигации были размещены с «дисконтом» к вторичному рынку в размере 0,224 п.п. по цене отсечения и около 0,1888 п.п. по средневзвешенной цене. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 97,100% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,1352% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 8,16% и 8,15% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 97,250% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,324% от номинала, что соответствовало доходности – 8,11% и 8,08% годовых соответственно. Таким образом, аукционная «премия» по доходности к вторичному рынку составила в среднем порядка 7 б.п.

Результаты прошедшего аукциона стали продолжением тенденций первичного рынка, которые наблюдаются с начала текущего месяца. При достаточном спросе Минфин, отсекая большую часть агрессивных заявок, существенно ограничивает объем размещения. На прошлой неделе из предложенных ОФЗ в объеме 25 млрд. руб. было продано около 52%. Предыдущий аукцион по размещению выпуска ОФЗ-ПД 25083 объемом 20 млрд. руб. состоялся две недели назад, при спросе, который на 82% превысил объем предложения, эмитент реализовал всего 65% предложения, отсекая большую часть агрессивных заявок и предлагая инвесторам минимальную «премию» по доходности порядка 2 б.п. На сегодняшнем аукционе спрос более чем вдвое превысил объем предложения, а объем реализации составил всего около 58,5% с более высокой «премией» по доходности к вторичному рынку на уровне порядка 7 б.п. По итогам двух недель августа аукционная доходность ОФЗ-ПД 25083 выросла на 60 б.п., что соответствует средним темпам роста доходности на рынке ОФЗ в целом.

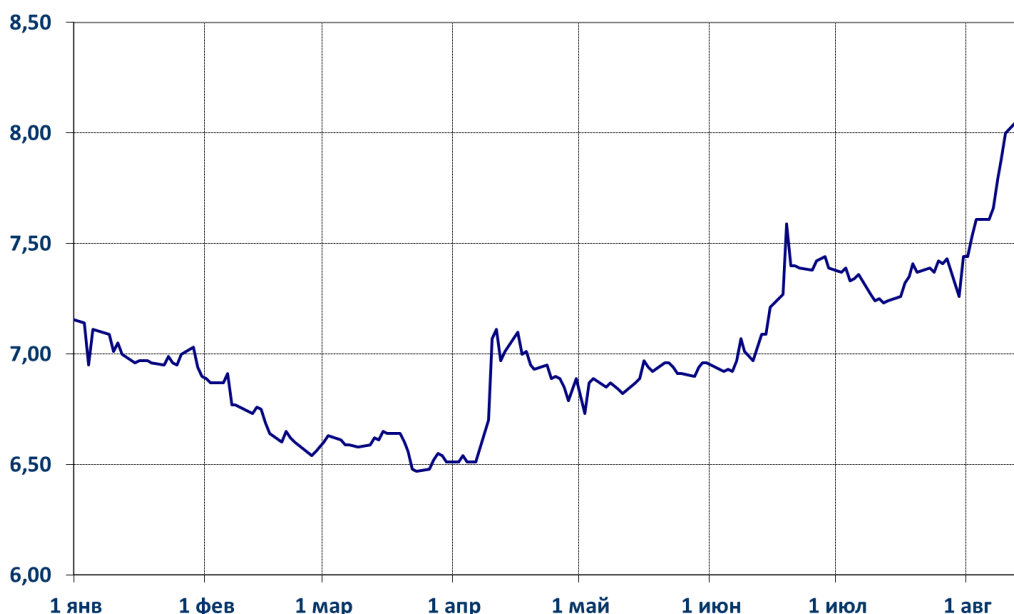


Основными факторами низкого спроса и негативного давления на рынок ОФЗ (и рублевых облигаций в целом) остаются опасения введения новых санкций со стороны США, основные положения законопроекта о которых были опубликованы на этой неделе; нестабильность рубля, который находится под давлением вместе с другими валютами развивающихся стран; рост инфляционных ожиданий на фоне налоговых маневров и роста геополитических рисков, которые вместе с другими факторами могут привести к ужесточению денежно-кредитной политики Банка России.

Результаты аукционов по размещению ОФЗ-ПД 25083 в 2018 г.



Средневзвешенная доходность ОФЗ-ПД 25083 на торгах Московской биржи в 2018 г.



Источник: расчеты «БК РЕГИОН», Московская биржа



Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2018г.

по состоянию на 15.08.2018г

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III 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			
25083	350 000,0	281 818,4	68 181,6	15.12.2021	47 930,7		
29012	250 000,0	202 717,1	47 282,9	16.11.2022	2 085,0		
до 5 лет					50 016	160 000	109 984
					31,3%	100,0%	68,7%
26223	350 000,0	171 023,3	178 976,7	28.02.2024	51 023,3		
52002*	150 000,0	74 999,9	75 000,1	02.02.2028	15 189,1		
5 - 10 лет					66 212	180 000	113 788
					36,8%	100,0%	63,2%
26224	350 000,0	93 035,4	256 964,6	23.05.2029	35 000		
26225	350 000,0	115 000,0	235 000,0	10.05.2034	35 000		
больше 10 лет					70 000	110 000	40 000
					63,6%	100,0%	36,4%
Всего III кв.2018					186 228	450 000	263 772
					41,4%	100,0%	58,6%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало III кв. 2018 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 Шиляева (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.