



09 ноября 2017г.

Минфин РФ вновь вынужден давать «премию» по ОФЗ на фоне снижения спроса и выставлении инвесторами более агрессивных заявок

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 08 ноября 2017г.

8 ноября Минфин РФ сохранил общий объем предложения на аукционах ОФЗ в размере 25 млрд. руб. по номинальной стоимости. К размещению был предложен самый долгосрочный выпуск ОФЗ-ПД 26221 в объеме 10 млрд. руб. по номиналу. 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. Кроме того, к размещению были предложены облигации на 15 млрд. руб. выпуска ОФЗ-ПД 26222 с погашением 16 октября 2024 года, ставки полугодовых купонов по которым на весь срок обращения бумаг установлены в размере 7,10% годовых.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26221	ОФЗ-ПД 26222
Объем предложения, млн. руб.	10 000	15 000
Дата погашения	23.03.2033	16.10.2024
Ставка купонов, % годовых	7,70%	7,10%
Спрос на аукционе, млн. руб.	22 595,0	15 135,0
Объем размещения, млн. руб.	10 000,0	12 595,0
Количество удовлетворенных заявок, шт.	48	54
Цена отсечения, % от номинала	99,9600%	97,5000%
Средневзвешенная цена, % от номинала	100,0169%	97,6144%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,85%	7,71%
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,84%	7,69%

На **первом аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26221 спрос составил около 22,595 млрд. руб., превысив в 2,3 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 48 заявок, эмитенту удалось разместить выпуск в полном объеме, что потребовало от него предоставление инвесторам относительно высокой «премии» по цене в размере 0,30-0,36 п.п. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 99,960% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,0169% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,85% и 7,84% годовых соответственно. При этом на закрытие вчерашних торгов доходность облигаций находилась на одном уровне 7,82% годовых (средневзвешенная доходность на уровне 7,81% годовых).

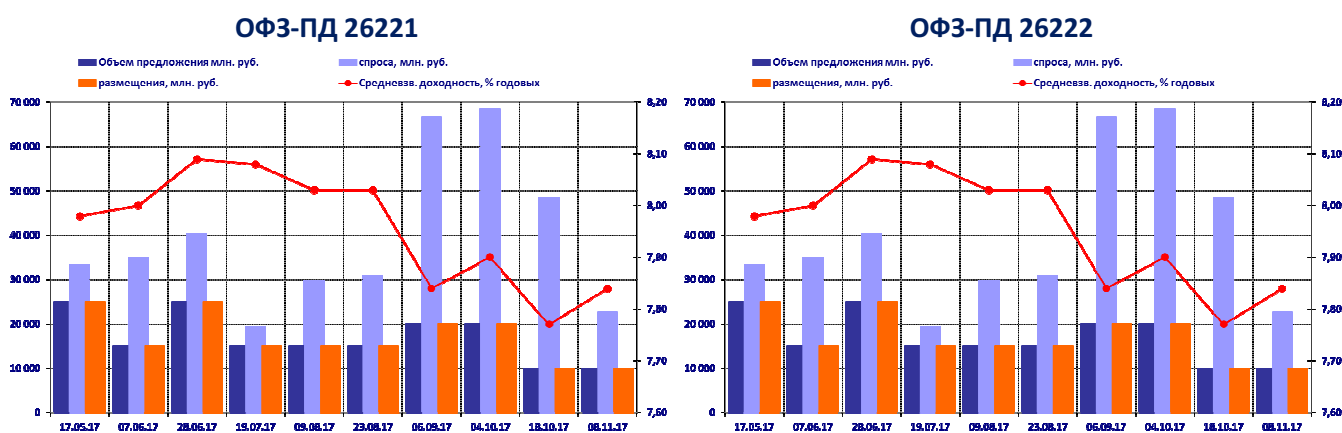
Спрос **на втором аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26222 составил около 15,135 млрд. руб., что всего на 9% превысило объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 54 заявки, Минфин РФ разместил около 84% от предложенного объема на сумму 12,595 млрд. руб. по номиналу. При этом эмитенту пришлось предоставить инвесторам ощутимую «премию» по цене, которая составила в пределах 0,57 - 0,68 п.п. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 97,500%, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,6144% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,71% и 7,69% годовых соответственно. При этом вторичные торги накануне закрывались по цене 98,111% от номинала (доходность - 7,59% годовых), а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,180% от номинала (доходность - 7,58% годовых).

Плавная коррекция процентных ставок вверх, наблюдаемая на вторичном рынке уже более двух недель, ослабление рубля в последние дни, несмотря на высокие цены на нефть, очевидно, стали основными факторами снижения интереса инвесторов к государственным облигациям и роста



агрессивности в выставяемых заявках. Минфину РФ вновь пришлось предоставлять на аукционах «премию» к вторичному рынку, размер которой не наблюдался с конца июля – начала августа т.г. При этом среднесрочный выпуск ОФЗ-ПД 26222 с погашением в 2024 г., несмотря на существенную «премию» по цене более 0,5 п.п., был размещен всего на 84% от предложенного объема, таких результатов на рынке не наблюдалось с конца мая – середины июня т.г. Вместе с тем, хотелось обратить внимание на то, что повышение доходности ОФЗ за последнее время не превысило 10-15 б.п. При этом по итогам октября годовая инфляция снизилась до 2,7%, а накопленная с начала года составляет всего 1,9%. Это позволяет говорить о возможных темпах инфляции ниже 3% годовых по итогам текущего года в целом, на что не могут не отреагировать регулятор и участники долгового рынка.

Основные итоги последних аукционов



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2017г.

по состоянию на 08.11.2017г.

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	30 000,0	320 000,0	15.12.2021	30 000,0		
до 5 лет					30 000	30 000	0
					100,0%	100,0%	0,0%
26220	350 000,0	350 000,0	0,004	07.12.2022	8 946		
29012	250 000,0	186 086,2	63 913,8	16.11.2022	10 000,0		
26222	250 000,0	223 807,5	26 192,5	16.10.2024	42 595,0		
26219	350 000,0	350 000,0	0,0	15.09.2026			
26207	350 000,0	335 636,7	14 363,3	03.02.2027	35 000,0		
5 - 10 лет					96 541	220 000	123 459
					43,9%	100,0%	56,1%
26221	350 000,0	265 740,8	84 259,2	23.03.2033	40 000		
больше 10 лет					40 000	60 000	20 000
					66,7%	100,0%	33,3%
Всего IV кв.2017					166 541	310 000	143 459
					53,7%	100,0%	46,3%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало IV 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

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.