

01 марта 2018г.

Дебютное размещение прошло успешно

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

На аукционах 28 февраля Минфин РФ увеличил общий объем предложения до 50 млрд. руб., проведя дебютное размещение двух новых долгосрочных выпусков. На аукционах были предложены выпуски ОФЗ-ПД 26225 и 26223 в объеме 25 млрд. руб. по номиналу каждый. Датой погашения ОФЗ выпуска 26225 является 10 мая 2034 года. Ставка купонов на весь срок обращения займа составляет 7,25% годовых. Датой погашения ОФЗ выпуска 26223 установлено 28 февраля 2024 года. Ставки купонов на весь срок обращения займа определены в размере 6,50% годовых.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26225	ОФЗ-ПД 26223
Объем предложения, млн. руб.	25 000,0	25 000,0
Дата погашения	10.05.2034	28.02.2024
Ставка купонов, % годовых	7,25%	6,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	66 210,0	74 129,0
Объем размещения, млн. руб.	24 999,993	24 999,993
Количество удовлетворенных заявок, шт.	80	89
Цена отсечения, % от номинала	99,7600%	98,8100%
Средневзвешенная цена, % от номинала	99,8360%	98,9916%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,41%	6,86%
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,40%	6,82%

На **первом аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26225 спрос составил около 66,21 млрд. руб., более чем в 2,7 раза превысив объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 80 заявок, эмитент разместил выпуск практически в полном объеме (без семи облигаций) с минимальной премией к рынку. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 99,760% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,836% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 7,41% и 7,40% годовых соответственно. В качестве «benchmark» для нового выпуска могут выступать облигации более короткой серии 26221, доходность которых накануне составляла 7,31% годовых. Принимая во внимание более «длинный» срок обращения нового выпуска и угол наклона «кривой» ОФЗ на данном участке, мы оценивали справедливый уровень доходности нового выпуска в размере 7,39% годовых. Таким образом, размещение прошло с «премией» по доходности в размере 2 б.п. по цене отсечения и 1 б.п. по средневзвешенной цене.

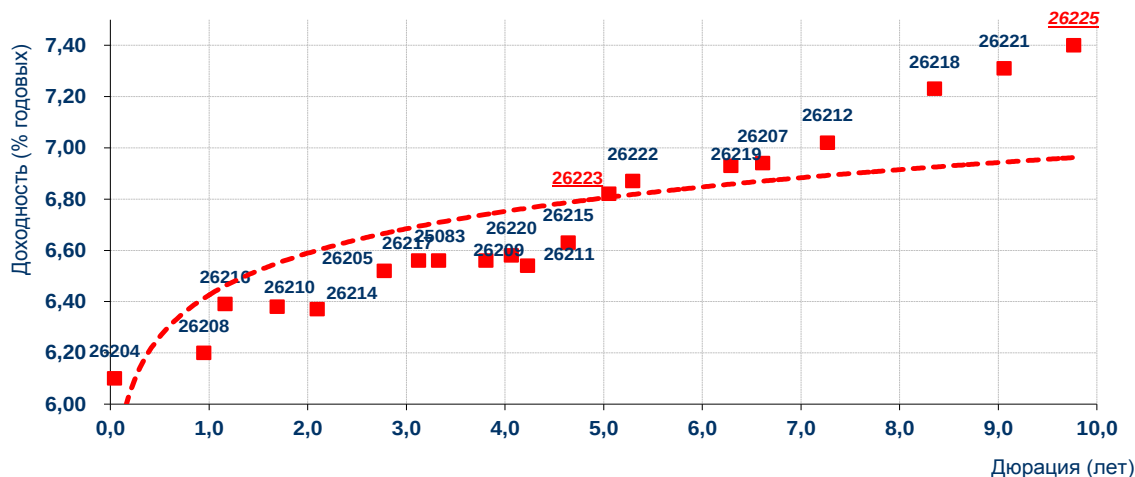
Спрос **на втором аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26223 составил около 74,129 млрд. руб., что превысило почти в 3 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 89 заявок, Минфин РФ разместил практически весь выпуск (без семи облигаций). Цена отсечения была установлена на уровне 98,810%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,9916% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 6,86% и 6,82% годовых соответственно. По нашим оценкам, справедливая доходность данного выпуска с учетом текущих ставок ОФЗ с дюрацией более 5 лет составляет 8,86% годовых. Таким образом, средневзвешенная доходность была установлена даже ниже рынка.

Благоприятная конъюнктура на рынке ОФЗ, поддержанная в конце прошлой недели агентством S&P повышением суверенного рейтинга России до инвестиционного уровня, определила успех очередных аукционов по размещению ОФЗ. При высоком спросе, превышающем в 2,7-3,0 раза предложение, Минфину РФ удалось разместить оба новых выпуска в полном объеме, который составлял 50 млрд. руб. При этом при размещении самого долгосрочного на рынке выпуска «премия» инвесторов была



минимальной (около 1 б.п. по доходности), то десятилетней выпуск ОФЗ был размещен с дисконтом порядка 4 б.п. по доходности.

Кривая доходности ОФЗ, % годовых



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2018г.

по состоянию на 28.02.2018г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	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	155 000,0	195 000,0	15.12.2021	80 000,0		
29012	250 000,0	190 223,7	59 776,3	16.11.2022			
до 5 лет					80 000	135 000	55 000
					59,3%	100,0%	40,7%
26223	350 000,0	25 000,0	325 000,0	28.02.2024	25 000,0		
26222	350 000,0	350 000,0	0,0	16.10.2024	60 000,0		
5 - 10 лет					85 000	225 000	140 000
					37,8%	100,0%	62,2%
26212	358 927,6	350 000,0	8 927,6	19.01.2028	78 928		
26224	350 000,0		350 000,0	23.05.2029			
26221	350 000,0	350 000,0	0,0	23.03.2033	54 259		
26225	350 000,0	25 000,0	325 000,0	10.05.2034	25 000		
больше 10 лет					158 187	90 000	-68 187
					175,8%	100,0%	-75,8%
Всего I кв.2018					323 187	450 000	126 813
					71,8%	100,0%	28,2%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало I 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 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.