



26 апреля 2018г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Спрос на ОФЗ в 3,3 раза превысил предложение

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 25 апреля 2018г.

На аукционах 25 апреля Минфин РФ увеличил общий объем предложения до 30 млрд. руб., предложив к размещению два относительно новых выпуска, дебютное размещение первых траншей которых состоялось два месяца и три недели назад. На аукционах были предложены выпуск ОФЗ-ПД 26223 в объеме 15 млрд. руб. по номиналу и выпуск ОФЗ-ИН 52002 в объеме 15 061,5 млн. руб. по номинальной стоимости (15 млн. штук). Дата погашения ОФЗ-ПД выпуска 26223 установлена 28 февраля 2024 года, а ставки купонов на весь срок обращения займа определены в размере 6,50% годовых. Датой погашения ОФЗ-ИН выпуска 52002 является 2 февраля 2028 года, ставка купонов на весь срок обращения займа составляет 2,5% годовых, номинал, который ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом, на день аукциона составляет 1 004,10 рублей.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26223	ОФЗ-ИН 52002
Объем предложения, млн. руб.	15 000,0	15 061,5
Объем предложения, тыс. штук	15 000	15 000
Дата погашения	28.02.2024	02.02.2028
Номинал облигации, руб.	1000	1004,10
Ставка купонов, % годовых	6,50%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	49 022,0	49 880,0
Объем размещения, млн. руб.	14 999,999	15 061,494
Объем размещения, тыс. штук	14 999,999	14 999,994
Количество удовлетворенных заявок, шт.	35	244
Цена отсечения, % от номинала	97,7725%	96,4600%
Средневзвешенная цена, % от номинала	97,8273%	96,5721%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,09%	2,94%
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,08%	2,93%

Спрос на первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26223 составил около 49,022 млрд. руб., что превысило почти в 3,3 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 35 заявок, Минфин РФ разместил выпуск практически в полном объеме (без одной облигации), предоставив инвесторам «премию» к вторичному рынку, которая по средневзвешенной цене составила около 0,11 п.п. (и порядка 0,19 п.п. по цене отсечения). Цена отсечения была установлена на уровне 97,7725%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,8273% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 7,09% и 7,08% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 97,996% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,885% от номинала, что соответствовало доходности – 7,04% и 7,06% годовых соответственно. Таким образом, премия по доходности на аукционе составила 2-3 б.п.

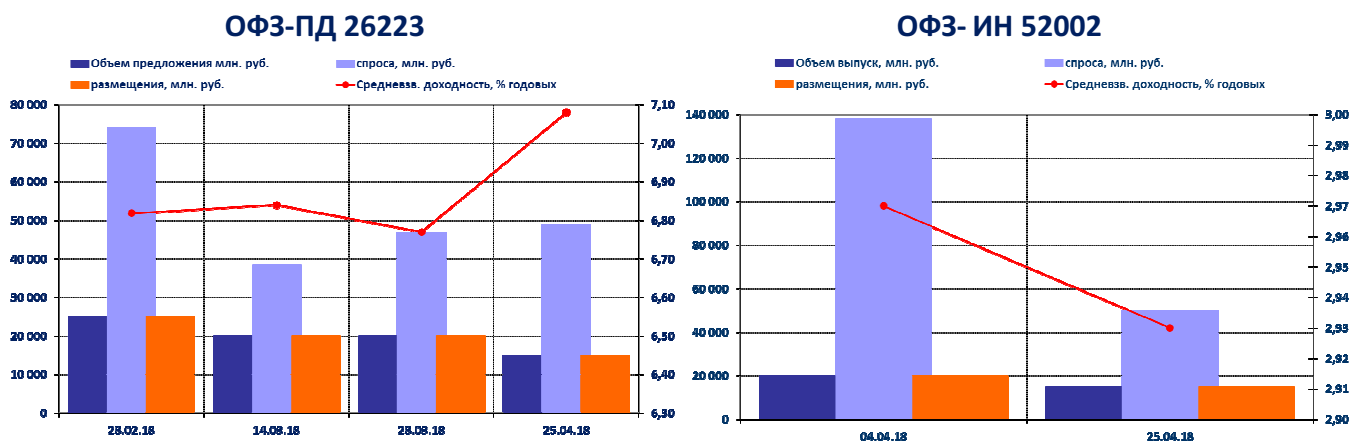
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52002 спрос составил около 49,88 млрд. руб., превысив объем предложения более чем в 3,3 раза. Удовлетворив в ходе аукциона 244 заявки, эмитент разместил выпуск практически в полном объеме (без шести облигаций) на сумму 15,062 млрд. руб. по номиналу с «премией» к вторичному рынку порядка 0,23 п.п. по цене отсечения и 0,11 п.п. по



средневзвешенной цене. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 96,460% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,5721% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 2,94% и 2,93% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 96,650% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,686% от номинала, что соответствовало доходности – 2,92% и 2,91% годовых соответственно. Таким образом, премия по доходности на аукционе составила 2-3 б.п.

Спрос на прошедших аукционах, который в 3,3 раза превысил объем предложения, свидетельствует о наличии интереса к государственным облигациям со стороны инвесторов, которые, правда, за свою лояльность требуют от эмитента определенную «премию». Размещение выпуска ОФЗ-ПД прошло со средним дисконтом к цене вторичного рынка в размере 0,11 п.п. (максимальный – 0,19 п.п.), что практически совпало с результатами аукциона, который состоялся четыре недели назад по этому же выпуску. С аналогичным «дисконтом» по средневзвешенной цене был размещен на втором аукционе выпуск ОФЗ-ИН (максимальная – 0,23 п.п.). Оба выпуска были размещены в полном объеме с «премией» по доходности 2-3 б.п.

Последнюю неделю, после того как в течение предыдущей недели было отыграно назад около половины роста ставок, рынок ОФЗ двигался в боковом тренде, ожидая предстоящее в пятницу, 28 апреля заседание Банка России, на котором будет обсуждаться вопрос о ключевой ставке. При этом важным фактором, который может стать определяющим для дальнейшей динамики рынка, может стать не только само решение об изменении или не изменении ставки, но и последующий комментарий регулятора, в котором будет дана оценка произошедших событий, связанных с введением новых санкций со стороны США и ростом геополитических рисков, с точки зрения их возможного влияния на финансово-экономическую ситуацию в стране и денежно-кредитную политику Банка России. Согласно различным консенсус – прогнозам, большая часть экспертов склоняется к тому, что Банком России будет взята «пауза» в снижении ключевой ставки на ближайшем заседании. Вместе с тем, после периода высокой волатильности ситуация на многих рынках нормализовалась, а цены на многих сырьевых рынках, в т.ч. и на нефтяном, находятся на высоком уровне. При этом инфляция сохраняется на крайне низких уровнях, а разница между ней и ключевой ставкой остается очень высокой, около 5%. В этой непростой ситуации продолжение плавного снижения ключевой ставки Банком России стало бы, на наш взгляд, подтверждением приверженности объявленному курсу на переход к уровню нейтральных ставок в текущем году и поддержкой положительной динамики на долговом и кредитном рынках.



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2018г.

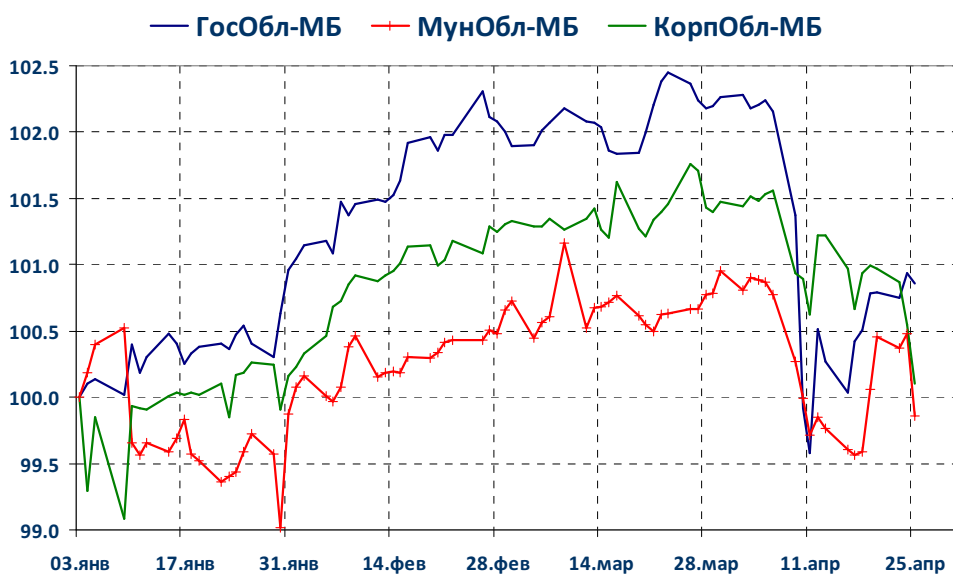
по состоянию на 25.04.2018г

Выпуск*	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	В обращении	остаток		размещено	план II 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	195 000,0	155 000,0	15.12.2021	10 000,0		
29012	250 000,0	193 412,1	56 587,9	16.11.2022	3 188,4		
до 5 лет					13 188	100 000	86 812
					13,2%	100,0%	86,8%
26223	350 000,0	80 000,0	270 000,0	28.02.2024	15 000,0		
52002	150 000,0	35 000,0	115 000,0	02.02.2028	35 097,7		
5 - 10 лет					50 098	220 000	169 902
					22,8%	100,0%	77,2%
26224	350 000,0	40 000,0	310 000,0	23.05.2029			
26225	350 000,0	55 000,0	295 000,0	10.05.2034			
больше 10 лет					0	130 000	130 000
					0,0%	100,0%	100,0%
Всего II кв.2018					63 286	450 000	386 714
					14,1%	100,0%	85,9%

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

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

Ценовые индексы облигаций МБ



* на 3 января 2018г. значения индексов приведены к 100%.

Источник: МБ, 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.