



01 ноября 2018г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Результаты аукционов ОФЗ свидетельствуют об отсутствии спроса крупных инвесторов

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 31 октября 2018г.

После предыдущих аукционов, результаты которых были неоднозначными, Минфин РФ сохранил общий объем и количество выпусков ОФЗ, увеличив при этом объем предложения краткосрочного выпуска. К размещению на аукционах 31 октября были предложены: краткосрочный выпуск ОФЗ-ПД серии 25083 и долгосрочный выпуск ОФЗ-ПД серии 26224 в объеме 15 и 5 млрд руб. по номинальной стоимости соответственно. Дата погашения ОФЗ-ПД 25083 - 15 декабря 2021 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,00% годовых. Дата погашения ОФЗ-ПД 26224 - 23 мая 2029 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа установлена в размере 6,90% годовых.

Предыдущий аукцион по размещению ОФЗ-ПД 25083 состоялся 10 октября т.г. При высоком спросе, который превысил объем предложения в 4,3 раза, весь предложенный объем в размере 5 млрд. руб. был реализован в полном объеме при средневзвешенной доходности 8,28% годовых с минимальной (порядка 1-2 б.п.) «премией» к вторичному рынку. На последнем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26224, который состоялся 18 июля т.г., спрос всего в 1,87 раза превысил объем предложения. Весь выпуск объемом 20 млрд. руб. был размещен практически в полном объеме при средневзвешенной доходности 7,81% годовых, что предполагало «премию» по доходности к вторичному рынку в размере 8-9 б.п.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 25083	ОФЗ-ПД 26224
Объем предложения, млн. руб.	15 000,0	5 000,0
Дата погашения	15.12.2021	23.05.2029
Ставка купонов, % годовых	7,00%	6,90%
Спрос на аукционе, млн. руб.	22 512,0	14 761,0
Объем размещения, млн. руб.	12 161,443	4 999,999
Количество удовлетворенных заявок, шт.	85	17
Цена отсечения, % от номинала	96,9000%	88,8600%
Средневзвешенная цена, % от номинала	96,9319%	88,8998%
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,30%	8,70%
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,29%	8,69%

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 25083 спрос составил около 22,512 млрд руб., превысив на 50% объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 85 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму около 12,161 млрд. руб. (около 81% от объема предложения), предоставив при этом инвесторам «дисконт» по цене в размере порядка 0,12-0,15 п.п. относительно цен вторичного рынка. Цена отсечения была установлена на уровне 96,900%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,9319% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,30% и 8,29% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 97,048% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,047% от номинала, что соответствовало доходности – 8,25% годовых. Таким образом, аукционная «премия» по доходности составила порядка 4-5 б.п.



Спрос на втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26224 составил около 14,761 млрд руб., превысив почти в 3 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 17 заявок, Минфин РФ разместил выпуск практически в полном объеме (без 1 облигации) с дисконтом по цене к вторичному рынку на уровне 0,10-0,14 п.п. Цена отсечения была установлена на уровне 88,860%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 88,8998% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,70% и 8,69% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 88,882% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 89,000% от номинала, что соответствовало доходности – 8,70% и 8,68% годовых соответственно. Таким образом, «премия» по доходности к вторичному рынку составила порядка 1-2 б.п.

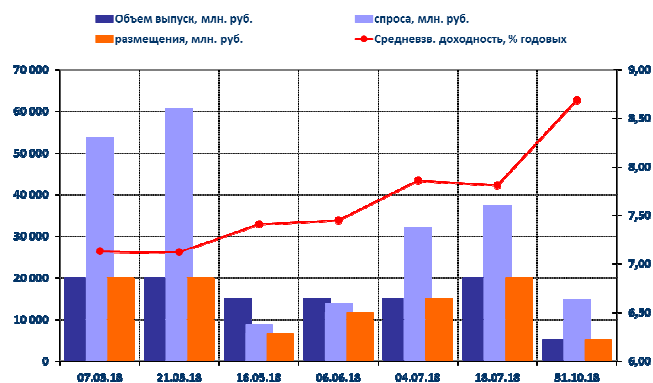
Результаты аукционов свидетельствуют об относительно слабом и агрессивном спросе на ОФЗ и, судя по удовлетворенным заявкам, об отсутствии крупных инвесторов. На первом аукционе по размещению краткосрочного выпуска эмитент отсек около половины поданных заявок, объем которых всего на 50% превысил объем предложения, которое было реализовано на 81%. При этом «премия» по доходности к вторичному рынку составила 4 б.п. На втором аукционе по более долгосрочному выпуску весьма скромный объем предложения (5 млрд. руб.) определил более успешные результаты: реализацию предложения в полном объеме при почти трехкратном превышении спроса и с минимальной «премией» по доходности на уровне 1-2 б.п.

Прошедшие сегодня аукционы вряд ли смогут оказать какое-либо влияние на вторичный рынок гособлигаций. Вторую неделю рынок ОФЗ движется в боковом тренде с волатильностью ставок в пределах 10 б.п. в течение каждой торговой сессии. Нейтральным для долгового рублевого рынка стало ожидаемое решение Банка России по сохранению ключевой ставки на прежнем уровне, а жесткая риторика заявления регулятора продлевает период неопределенности по вопросу дальнейшего направления движения ставок на рынке. **При этом большая часть ожидаемых в ближайшие месяцы событий может оказать негативное давление, что уже отчасти определяет настроения инвесторов рынка облигаций в настоящее время.**

ОФЗ-ПД 25083



ОФЗ - ПД 26224



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»



Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2018г.

по состоянию на 31.10.2018г

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план IV 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	318 048,3	31 951,8	15.12.2021	17 161,4		
29012	250 000,0	202 717,1	47 282,9	16.11.2022			
до 5 лет					17 161	125 000	107 839
					13,7%	100,0%	86,3%
26223	350 000,0	198 403,7	151 596,3	28.02.2024	27 380,4		
52002*	150 000,0	74 999,9	75 000,1	02.02.2028			
5 - 10 лет					27 380	110 000	82 620
					24,9%	100,0%	75,1%
26224	350 000,0	98 035,4	251 964,6	23.05.2029	5 000		
26225	350 000,0	119 186,3	230 813,7	10.05.2034	4 186		
больше 10 лет					9 186	75 000	65 814
					12,2%	100,0%	87,8%
Всего IV кв.2018					53 728	310 000	256 272
					17,3%	100,0%	82,7%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало IV 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, 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.