



08 ноября 2018г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Интерес к ОФЗ упал на фоне возобновления разговоров о новых санкциях

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 7 ноября 2018г.

После предыдущих аукционов, результаты которых вновь оказались неоднозначными, Минфин РФ сохранил общий объем и количество выпусков ОФЗ, увеличив при этом объем предложения долгосрочного выпуска и заменив краткосрочный выпуск на среднесрочный. К размещению на аукционах 7 ноября были предложены: среднесрочный выпуск ОФЗ-ПД серии 26223 и долгосрочный выпуск ОФЗ-ПД серии 26224 в объеме 10 млрд руб. по номинальной стоимости каждый. Дата погашения ОФЗ-ПД 26223 - 28 февраля 2024 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 6,50% годовых. Дата погашения ОФЗ-ПД 26224 - 23 мая 2029 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа установлена в размере 6,90% годовых.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26223	ОФЗ-ПД 26224
Объем предложения, млн. руб.	10 000,0	10 000,0
Дата погашения	28.02.2024	23.05.2029
Ставка купонов, % годовых	6,50%	6,90%
Спрос на аукционе, млн. руб.	12 702,733	8 995,000
Объем размещения, млн. руб.	4 702,441	6 535,000
Количество удовлетворенных заявок, шт.	27	38
Цена отсечения, % от номинала	91,8710%	88,4905%
Средневзвешенная цена, % от номинала	91,9067%	88,6009%
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,60%	8,76%
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,59%	8,75%

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26223 спрос составил около 12,703 млрд руб., превысив всего на 27% объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 27 заявок, Минфин РФ разместил облигации данного выпуска на сумму около 4,702 млрд. руб. (около 47% от объема предложения), предоставив при этом инвесторам «дисконт» по цене в размере порядка 0,19-0,23 п.п. относительно цен вторичного рынка. Цена отсечения была установлена на уровне 91,871%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,9067% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,60% и 8,59% годовых. Вторичные торги накануне закрылись по цене 92,100% от номинала, которая совпала со средневзвешенной ценой, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 8,54% годовых. Таким образом, аукционная «премия» по доходности составила порядка 5-6 б.п.

Спрос на втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26224 составил около 8,995 млрд руб. или около 90% от объема предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 38 заявок, Минфин РФ разместил облигации выпуска на сумму 6,535 млрд. руб. (65,35% от объема предложения) с дисконтом по цене к вторичному рынку на уровне 0,30-0,41 п.п. Цена отсечения была установлена на уровне 88,4905%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 88,6009% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,76% и 8,75% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрылись по цене 88,895% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 88,898% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на одном уровне 8,70% годовых. Таким образом, «премия» по доходности к вторичному рынку составила порядка 5-6 б.п.

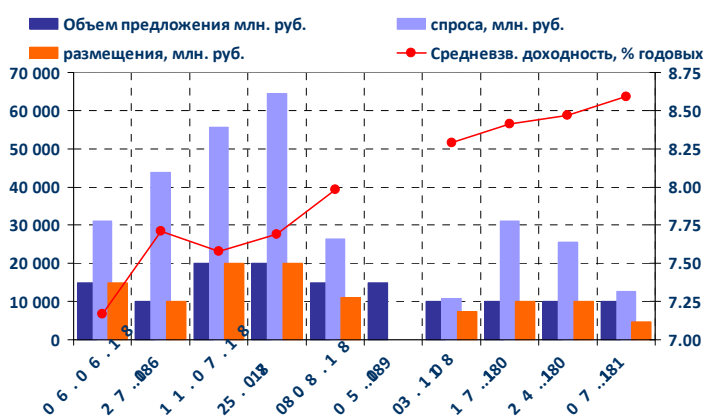
Более трех месяцев Минфину не удастся разместить весь предлагаемый объем ОФЗ при проведении двойных аукционов. Результаты прошедших сегодня аукционов вновь свидетельствуют об



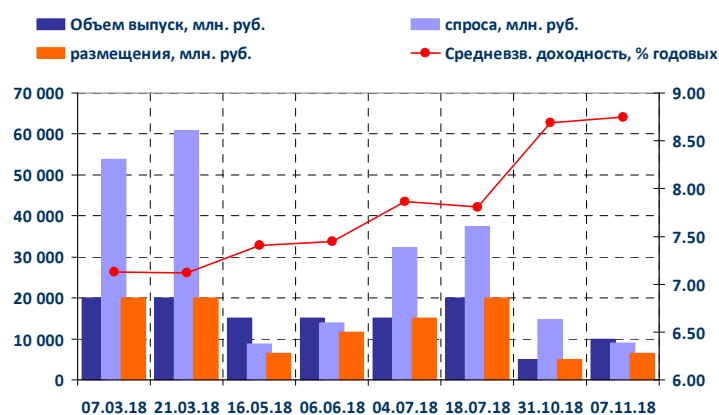
относительно слабом (по объему) и агрессивном (с точки зрения желания получить большую «премию») спросе инвесторов на ОФЗ, среди которых, судя по удовлетворенным заявкам, крупные игроки по-прежнему отсутствуют. На первом аукционе по размещению среднесрочного выпуска эмитент отсекает более 60% поданных заявок, объем которых всего на 27% превысил объем предложения, которое было реализовано всего на 47%. При этом «премия» по доходности к вторичному рынку составила 5-6 б.п. Напомним, что предыдущий аукцион по размещению ОФЗ-ПД 26223 состоялся две недели назад (24 октября т.г.) при высоком спросе, который более чем в 2,5 раза превысил объем предложения (10 млрд. руб.), весь выпуск был реализован в полном объеме при средневзвешенной доходности 8,47% годовых с минимальной (порядка 1-3 б.п.) «премией» к вторичному рынку. На втором аукционе по более долгосрочному выпуску спрос не превысил объем предложения (10 млрд. руб.), составив около 90%. С «премией» по доходности на уровне 5-6 б.п. было реализовано всего 65,35% от предложенного объема. Нельзя не отметить, что на предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26224, который состоялся неделю назад, спрос почти в 3 раза превысил скромное предложение в объеме 5 млрд. руб., которое было реализовано в полном объеме при средневзвешенной доходности 8,69% годовых, что предполагало минимальную «премию» по доходности к вторичному рынку в размере 1-2 б.п.

Участники долгового рынка находятся под давлением ожиданий возможного введения новых санкций из-за отравления семьи Скрипалей, о которых в начале недели вновь заговорили в Госдепартаменте США, и ускорения инфляции к концу текущего и в начале следующего года, а также в условиях большой неопределенности относительно возможного ужесточения денежно-кредитной политики Банка России в кратко- и среднесрочной перспективе. Очевидно, что в условиях большой неопределенности смена настроений и предпочтений инвесторов может происходить достаточно быстро и часто, о чем и свидетельствуют итоги вчерашних аукционов по размещению ОФЗ.

ОФЗ-ПД 26223



ОФЗ - ПД 26224



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»



Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2018г.

по состоянию на 07.11.2018г

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	203 106.2	146 893.9	28.02.2024	32 082.8		
52002*	150 000.0	74 999.9	75 000.1	02.02.2028			
5 - 10 лет					32 083	110 000	77 917
					29.2%	100.0%	70.8%
26224	350 000.0	104 570.4	245 429.6	23.05.2029	11 535		
26225	350 000.0	119 186.3	230 813.7	10.05.2034	4 186		
больше 10 лет					15 721	75 000	59 279
					21.0%	100.0%	79.0%
Всего IV кв.2018					64 966	310 000	245 034
					21.0%	100.0%	79.0%

* 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, 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.