



15 ноября 2018г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Ограниченное предложение на фоне позитивной новости обеспечило успех аукционов по ОФЗ

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 14 ноября 2018г.

После неудачных предыдущих аукционов Минфин РФ снизил общий объем предложения и сроки обращения размещаемых выпусков. К размещению на аукционах 14 ноября были предложены краткосрочные выпуски: ОФЗ-ПД серии 25083 и ОФЗ-ПК серии 29012 в объеме 5 млрд руб. по номинальной стоимости каждый. Дата погашения ОФЗ-ПД 25083 - 15 декабря 2021 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,00% годовых. Дата погашения ОФЗ-ПК 29012 - 16 ноября 2022 года. Ставка текущего купона по госбумагам была установлена в размере 7,65% годовых, ставка остальных купонов определяется как среднее арифметическое значений ставок RUONIA за шесть месяцев + 0,40 п.п. (ставка на следующий купонный период, который начнется с 21 ноября 2018г., оценивается нами на уровне порядка 7,5%).

Предыдущий аукцион по размещению ОФЗ-ПД 25083 состоялся 31 октября т.г. При относительно невысоком спросе, который превысил объем предложения, который составлял 15 млрд руб., всего на 50%, было реализовано всего 81% от предложенного объема при средневзвешенной доходности 8,29% годовых с «премией» к вторичному рынку порядка 4 б.п. На последнем аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29012, который состоялся 8 августа т.г., спрос всего составил около 81% от объема предложения в размере 10 млрд руб. Всего было размещено облигаций на сумму 2,085 млрд руб. (или около 21%) с дисконтом по цене к вторичному рынку на уровне 0,73-0,79 п.п.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 29012	ОФЗ-ПД 25083
Объем предложения, млн. руб.	5 000,0	5 000,0
Дата погашения	16.11.2022	15.12.2021
Ставка купонов, % годовых	7,65% /ср.арифм. 6м RUONIA+0,4 п.п.	7,00%
Спрос на аукционе, млн. руб.	12 215,0	17 501,0
Объем размещения, млн. руб.	5 000,0	4 999,998
Количество удовлетворенных заявок, шт.	4	11
Цена отсечения, % от номинала	99,8000%	96,6000%
Средневзвешенная цена, % от номинала	99,8000%	96,6052%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,86%	8,44%
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,86%	8,43%

Спрос на первом аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29012 составил около 12,215 млрд руб., превысив более чем в 2,4 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 4 заявки, Минфин РФ разместил выпуск в полном объеме по цене, которая была выше среднего уровня вторичного рынка на 0,016 п.п. Цена отсечения была установлена на уровне 99,800%, средневзвешенная цена сложилась на том же уровне, что соответствует рассчитываемой по методике МБ доходности к погашению в размере 7,86% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 99,750% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,784% от номинала, что соответствовало доходности –

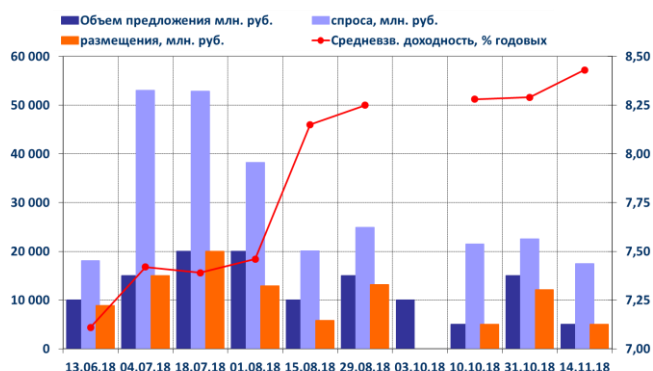


7,87% и 7,86% годовых соответственно, что говорит об отсутствии «премии» по доходности к вторичному рынку.

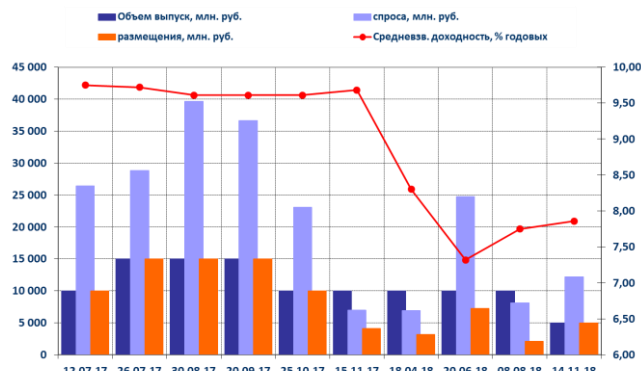
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 25083 спрос составил около 17,501 млрд руб., превысив в 3,5 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 11 заявок, Минфин РФ разместил весь выпуск практически в полном объеме (без двух облигаций) по ценам, которые на 0,137 -0,142 п.п. были выше цен вторичного рынка. Цена отсечения была установлена на уровне 96,600%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,6052% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,44% и 8,43% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 96,431% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,463% от номинала, что соответствовало доходности – 8,50% и 8,49% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» по доходности порядка 6 б.п.

Существенное снижение объема предложения при сокращении сроков обращения предлагаемых выпусков стали основными факторами, которые обеспечили эмитенту хорошие результаты на вчерашних аукционах: при превышении спроса в 2,4-3,5 раза весь объем предложения был реализован в полном объеме по ценам, которые были выше уровня цен на вторичном рынке. Правда, нельзя не отметить, что существенное улучшение конъюнктуры вчера произошло и на вторичных торгах, по итогам которых доходность по всем срокам обращения ОФЗ снизилась на 20-30 б.п. Причиной столь стремительного снижения ставок могла стать новость о том, что есть большая вероятность того, что Конгресс США может не успеть рассмотреть вопрос о новых антироссийских санкциях до конца текущего года. Вряд ли эта новость будет долго оказывать позитивное влияние на долговой рынок при наличии многих других факторов неопределенности.

ОФЗ-ПД 29012



ОФЗ - ПД 25083



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»



Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2018г.

по состоянию на 14.11.2018г

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	323 048,2	26 951,8	15.12.2021	22 161,4		
29012	250 000,0	202 717,1	47 282,9	16.11.2022	5 000,0		
до 5 лет					27 161	125 000	97 839
					21,7%	100,0%	78,3%
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					74 966	310 000	235 034
					24,2%	100,0%	75,8%

* 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.