



07 февраля 2019г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Разница в спросе не помешала разместить оба выпуска ОФЗ в полном объеме

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 6 февраля 2019г.

На фоне улучшения конъюнктуры рынка гособлигаций Минфин РФ увеличил общий объем заимствований до 35 млрд руб., предложив к размещению два выпуска ОФЗ-ПД: среднесрочный выпуск 26226 и долгосрочный выпуск 26225 в объеме 20 и 15 млрд руб. номинальной стоимостью соответственно.

Датой начала обращения ОФЗ выпуска 26226 является 18 декабря 2018 года, но размещения облигаций данного выпуска не проводилось. Дата погашения - 7 октября 2026 года. Ставка полугодового купона на весь срок обращения бумаг составляет 7,95% годовых. Дюрация нового выпуска составит порядка 5,96 года, что на текущий момент соответствует справедливой доходности 8,08% годовых (цена 100,1739% от номинала). Дата погашения ОФЗ выпуска 26225 - 10 мая 2034 года. Ставка полугодового купона на весь срок обращения бумаг составляет 7,25% годовых. На предыдущем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26225, состоявшимся две недели назад, при относительно низком спросе, который составил всего 81% от объема предложения, составлявший 10 млрд руб. выпуск был размещен на 75% при средневзвешенной доходности 8,74% годовых, которая предполагала «премию» к вторичному рынку в размере порядка 5-6 б.п. (дисконт по цене 0,34-0,46 п.п.).

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26226	ОФЗ-ПД 26225
Объем предложения, млн. руб.	20 000,0	15 000,000
Дата погашения	07.10.2026	10.05.2034
Номинал облигации, руб.	1 000,00	1 000,00
Ставка купонов, % годовых	7,95%	7,25%
Спрос на аукционе, млн. руб.	54 995,2	15 568,7
Объем размещения, млн. руб.	19 999,998	15 000,000
Количество удовлетворенных заявок, шт.	39	58
Цена отсечения, % от номинала	100,0200	91,8600%
Средневзвешенная цена, % от номинала	100,1072	92,1124%
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,11	8,36%
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,09	8,33%

На первом аукционе по дебютному размещению ОФЗ-ПД 26226 спрос составил около 54,995 млрд руб., превысив в 2,75 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 39 заявок, эмитент разместил практически весь выпуск (без двух облигаций). Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 100,020% от номинала, средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,1072% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению в размере 8,11% и 8,09% годовых. С учетом уровня процентных ставок на вторичных торгах накануне по сопоставимым по дюрации выпускам ОФЗ мы оценивали справедливый уровень доходности по новому выпуску в размере 8,08% годовых. Таким образом, «премия» по доходности при размещении была минимальной и составила 1-3 б.п.

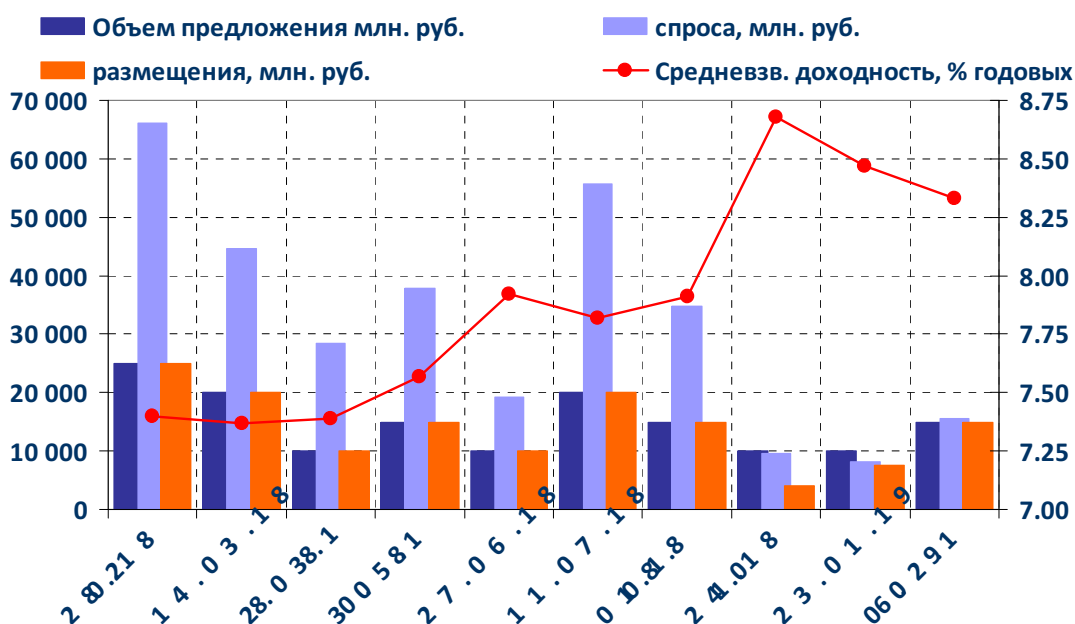
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26225 спрос составил около 31,716 млрд руб., превысив всего на 21% объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 58 заявок, Минфин РФ разместил



выпуск в полном объеме со средним дисконтом по цене в размере 0,08 п.п. (максимальный дисконт - 0,33 п.п.). Цена отсечения была установлена на уровне 91,8600%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 92,1124% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,36% и 8,33% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 92,299% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 92,191% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 8,30% и 8,32% годовых соответственно. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности порядка 1-6 б.п.

На фоне существенного улучшения конъюнктуры рынка ОФЗ, что стало характерно для всех долговых рынков развивающихся стран после неожиданно мягкого заявления ФРС США после заседания на прошлой неделе, Минфин РФ в полном объеме реализовал свое предложение в объеме 35 млрд руб. При этом нельзя не отметить существенную разницу в интересах инвесторов. Так, например, первоначальный спрос на дебютный выпуск 26226 в 2,75 раза превысил предложение, в тоже время спрос на самый долгосрочный выпуск едва превысил объем предложения. Несмотря на существенную разницу, средняя «премия» на обоих аукционах была минимальной и составила порядка 1 б.п. к вторичному рынку.

Основные итоги размещения ОФЗ-ПД 26225



Источник: расчеты «БК РЕГИОН», Московская биржа



Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2019г.

по состоянию на 06.02.2019г

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2019	остаток
24019	150 000.0	108 215.3	41 784.7	16.10.2019			
26214	350 000.0	231 663.5	118 336.5	27.05.2020			
26209	250 000.0	156 135.2	93 864.8	20.07.2022	10 017.0		
29012	250 000.0	212 415.5	37 584.5	16.11.2022			
до 5 лет					10 017	200 000	189 983
					5.0%	100.0%	95.0%
26223	350 000.0	253 251.8	96 748.2	28.02.2024	30 000.0		
26226	350 000.0	20 000.0	330 000.0	07.10.2026	20 000.0		
52002*	150 000.0	82 217.9	67 782.1	02.02.2028	5 142.5		
5 - 10 лет					55 142	160 000	104 858
					34.5%	100.0%	65.5%
26224	350 000.0	144 514.1	205 485.9	23.05.2029	25 000		
26225	350 000.0	142 033.3	207 966.7	10.05.2034	22 487		
больше 10 лет					47 487	90 000	42 513
					52.8%	100.0%	47.2%
Всего I кв.2019					112 646	450 000	337 354
					25.0%	100.0%	75.0%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало I кв. 2019 г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



БК «РЕГИОН»

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А

Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64

Факс: +7 (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)

Максим Швецов (доб. 694, SHvetsov@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.