

27 февраля 2020г.

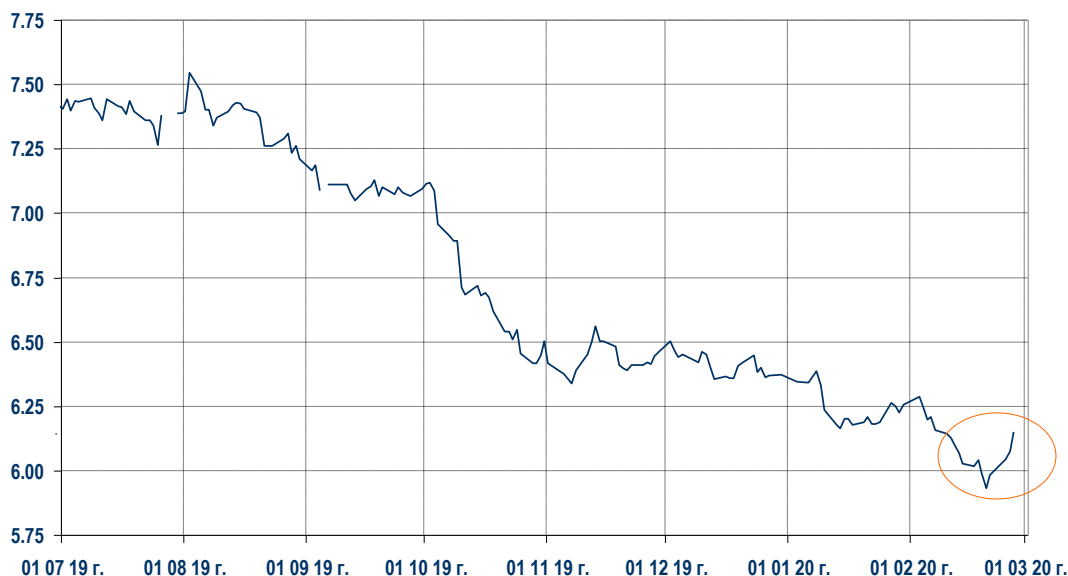
Александр Ермак aermak@region.ru
Юлия Гапон gapon@region.ru

Рынок рублевых облигаций: первые симптомы «слабости»

На вторичном рынке ОФЗ и корпоративных облигаций с конца прошлой недели наблюдается снижение цен на фоне панических настроений на мировых рынках. Последний аукцион по размещению гособлигаций впервые с начала года прошел при низком спросе и с большой «премией» по доходности. Размещения корпоративных облигаций проходят по достигнутым ранее договоренностям.

Негативная реакция на новостной фон, связанный, в первую очередь, с существенным расширением географии распространения китайского «коронавируса», стала основным фактором, определяющим динамику цен на локальном долговом рынке на прошедшей неделе. А внутренние позитивные факторы, связанные со снижением ключевой ставки и ожиданиями дальнейшего смягчения ДКП Банком России и определяющие в большей мере конъюнктуру рынка облигаций в течение предыдущих двух недель, явно сошли на нет.

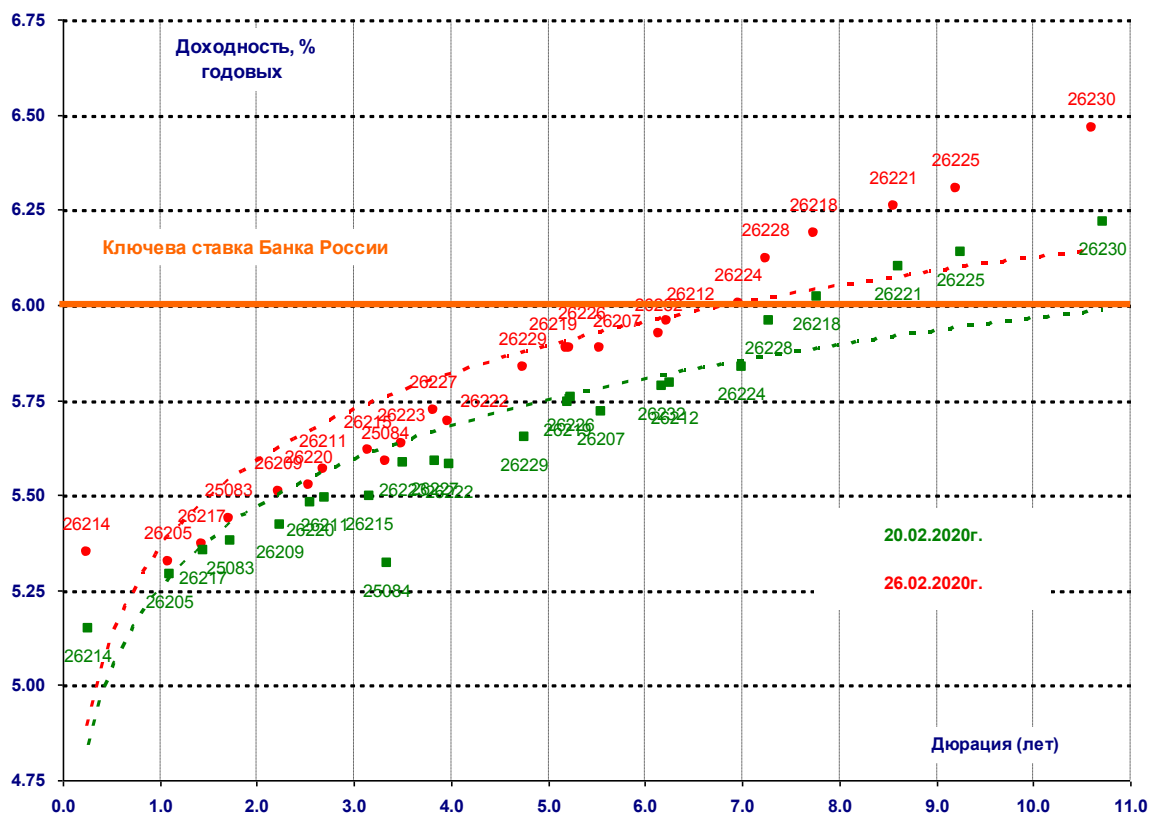
Динамика доходности 10-и летних ОФЗ



Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

В результате с пятницы (21 февраля) на вторичном рынке рублевых облигаций наблюдалось снижение цен, что привело к росту доходности, который в среднем по рынку ОФЗ составил порядка 13 б.п., а по выпускам со сроком обращения от 5 лет и больше достигал 14-18 б.п. (+25 б.п. по самому долгосрочному выпуску). Напомним, с начала года на рынке ОФЗ преобладала благоприятная конъюнктура, а снижение доходности составило в среднем порядка -31 б.п. и до 35-47 б.п. в среднесрочном сегменте от 4,5 до 10 лет. При этом, за последние две недели после решения Банка России о снижении ключевой ставки изменение доходности ОФЗ ускорилось, составив в среднем порядка -17 б.п. и до -20 - -27 б.п. соответственно.

«Кривая» доходности ОФЗ



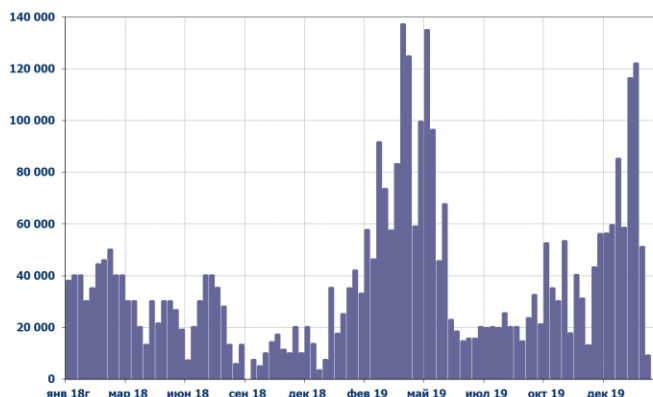
Источник: расчеты БК «РЕГИОН»

На аукционах 26 февраля инвесторам был предложен единственный среднесрочный выпуск ОФЗ-ПД 26229 в объеме остатков, доступных для размещения в выпуске. Началом обращения ОФЗ-ПД 26229 является 5 июня 2019г., погашение запланировано на 12 ноября 2025 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,15% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб. по номинальной стоимости. После девяти прошедших размещений в обращении находятся облигации на общую сумму около 185,77 млрд руб. по номинальной стоимости. Слабый спрос и низкие цены заявок на вчерашнем аукционе по размещению ОФЗ обусловлен негативной конъюнктурой, которая наблюдается с конца прошлой недели на фоне панических настроений на мировых фондовых, валютных и товарных рынках. Столь низкого спроса на аукционе, который составил около 13,3 млрд руб., не наблюдалось более года. А объем размещения (около 9,1 млрд руб.) стал минимальным показателем на безлимитных аукционах. При этом Минфин был вынужден предоставить инвесторам премию в размере 8-9 б.п. по доходности, которой также не наблюдалось с августа 2019г.

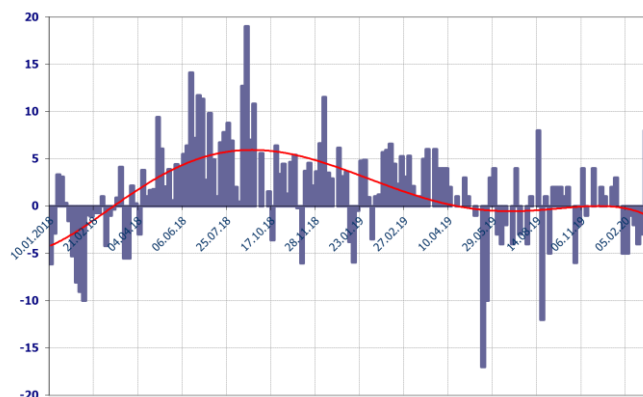
По итогам семи аукционных дней Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 481,301 млрд руб., выполнив на 80,22% план привлечения на рынке ОФЗ в I квартале т.г., который был установлен на уровне 600 млрд руб.

Основные итоги аукционов по ОФЗ

Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Средняя «премия / дисконт» по доходности, б.п.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

Более подробно об итогах аукциона в нашем комментарии «Заметки на полях. Аукцион прошел на фоне слабого спроса и низких цен инвесторов».

Первичный рынок корпоративных облигаций. Тема «коронавируса» сказалась и на первичном рынке корпоративного сегмента: размещений стало меньше, спрос и агрессивность инвесторов ниже.

Вчера, 26 февраля **РЖД (BBB-/Baa2/BBB/AAA(RU)/ruAAA)** собрала книгу инвесторов по новому выпуску облигаций в формате «букбилдинга по величине премии» номинальным объемом 15 млрд руб. и сроком обращения 10 лет. Облигации предусматривают полугодовые переменные купоны, привязанные к 7-летней G-кривой. По итогам букбилдинга премия была установлена в размере 50 б.п. против изначального ориентира в 60 б.п.

Сегодня книги заявок инвесторов собирали Банк «Финансовая Корпорация Открытие» (*более подробно в нашем комментарии к размещению «Банк ФК Открытие: новый заем нового кредитного качества»*) и ГК Самолет.

Банк ФК Открытие (-/Ba2-/AA-(RU)/ruAA-) предложил рынку 5-ти летний заем номинальным объемом 15 млрд руб. В результате двукратного снижения диапазона купона книга заявок инвесторов была сформирована с купоном 6,40% годовых при первоначальном индикативном диапазоне 6,40-6,55%. Доходность к оферте через 3 года по выпуску составила 6,50%, что на данный момент транслируется в премию над G-кривой 92 б.п. при дюрации 2,77г.

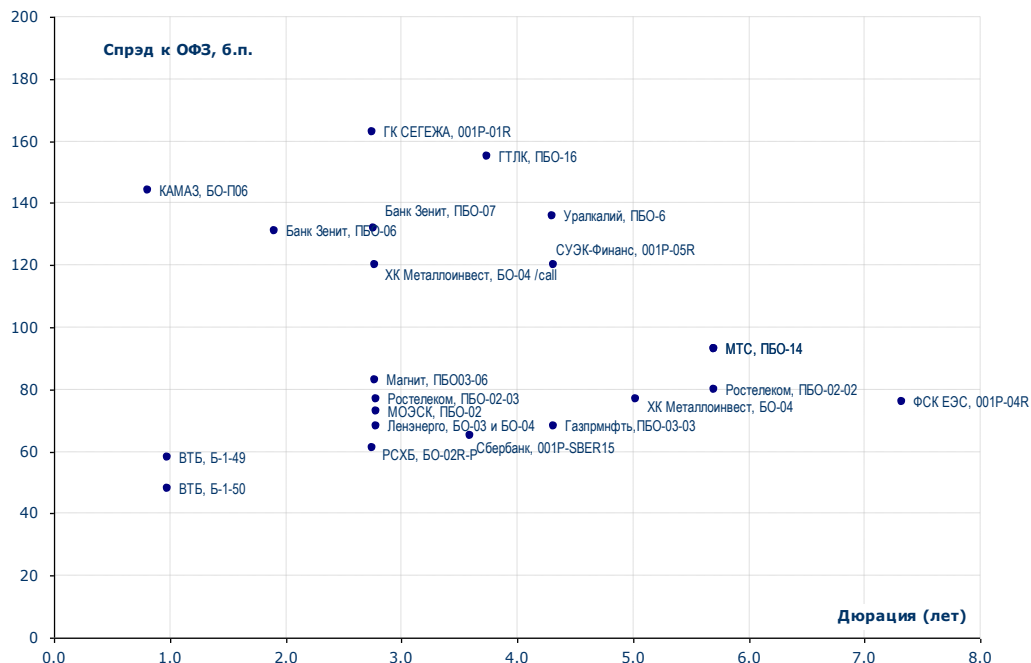
ГК Самолет (-/-/BBB+(RU)/-) в ходе book-building 3-х летнего выпуска установила купон по середине маркетируемого диапазона купонной ставки - в размере 11,0% (доходность к погашению на уровне 7,30% годовых, спред к G-кривой 575 б.п. при дюрации 2,63г.)

О выходе на первичный рынок долга в ближайшее время заявили ИСК ПетроИнжиниринг (дебют), Международный инвестиционный банк, Брусника.Строительство и девелопмент (дебют), СофтЛайн Трейд, Джи-Групп (дебют),.

Дальнейшая динамика на рублевом долговом рынке, очевидно, будет зависеть от успехов в решении проблем с дальнейшим распространением коронавируса, которые, несомненно, определяют настроения инвесторов во всем мире.



**Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.),
январь – февраль 2020г. (часть 1)**



**Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б. п.),
январь – февраль 2020г. (часть 2)**



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



Планы размещения рублевых облигаций

Выпуск	Объем, млн. руб.	Начало размещения	Срок обращения	Срок оферты	Дюрация, лет	Ориентир купона, % годовых	Доходность, % годовых	Заккрытие книги
Сбербанк, ИОС-BSK_FIX_MEM-5Y-001P-211R	2 000	28.02.20	5.02	-	-	0.01	-	-
ГК Самолет, ПБО-08	3 000	фев 20	3.0	-	2.64	10.75-11.00	11.04-11.30	27.фев
ИСК ПетроИнжиниринг, 01	1 500	фев 20	3.0		-		3г G кривая + 450б.п.	фев 20
Банк ФК Открытие, ПБО-06	15 000	03.03.20	5.0	3.0	2.77	6.35-6.40	6.45-6.50	27.фев
ВТБ, Б-1-54	1 000	03.03.20	3.00	-	-	0.01	-	28.фев
ВТБ, Б-1-55	1 000	03.03.20	3.00	-	-	0.01	-	28.фев
ВТБ, Б-1-56	1 000	03.03.20	3.00	-	-	0.01	-	28.фев
ЛЕГЕНДА, ПБО-02	2 000	03.03.20	3.0	-	2.0	-	-	27.фев
Уралкалий, ПБО-6	30 000	03.03.20	5.0	-	4.30	6.80-6.85	6.92-6.97	19.фев
РЖД, ПБО-18	15 000	04.03.20	10.0	-	-	7yG кривая 5.94 + 50б.п.	-	26.фев
Магнит, ПБО03-06	15 000	05.03.20	3.0	-	2.77	6.20-6.30	6.30-6.40	20.фев
Банк России, КОБР-31	700 000	10.03.20	0.25	-	0.25	6.00	-	-
Брусника. Строительство и девелопмент, ПБО-01	4 000	12.03.20	3.0	-	2.3	10.90-11.15	11.36-11.63	05.мар
Сбербанк, ИОС-RUBUSD_RA_FIX-1Y-001P-222R	3 000	13.03.20	1.00	-	-	0.01	-	-
Сбербанк, ИОС-BSK_FIX_MEM-2Y-001P-221R	2 500	17.03.20	2.25	-	-	0.01	-	-
СофтЛайн Трейд, ПБО-03	4 000	25.03.20	3.75	-	-	-	-	19.мар
Сбербанк, ИОС-ЛКОН_ASN_PRT-4Y-001P-220R	2 000	26.03.20	4.00	-	-	0.01	-	-
МИБ, ПБО-02	5 000	мар 20	3.0	-	2.77	-	3г G кривая+100б.п.	мар 20
Джи-групп, ПБО-01	1 000	мар 20	3.0					
Дядя Дёнер, ПБО-01		мар 20	3.0			13.5		



БК «РЕГИОН»

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64
Факс: +7 (495) 777 29 64 доб. 234

www.region.ru

REUTERS: REGION
BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК
Екатерина Шильева (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, 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.