



23 марта 2017 г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин готов «премировать», но только долгосрочных инвесторов

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 22 марта 2017г.

Минфин РФ снизил суммарный объем предложения на аукционах 22 марта до 40 млрд. руб., из которых большая часть (67,5%) пришлась на 10-и летний выпуск, а оставшаяся часть на короткий двухлетний выпуск. Возможно, снижение предложения было связано с размером неразмещенных в рамках плана на текущий квартал остатков, которые составляют немногим более 76,66 млрд. руб. или по 38,33 млрд. руб. на каждую оставшуюся до конца месяца неделю. Не исключено, что это могло стать реакцией на некоторое ухудшение конъюнктуры рынка с начала текущей недели после бурного роста цен ОФЗ с начала текущего месяца. Особенно успешной для рынка гособлигаций была прошлая неделя, когда при спросе, превышающем более чем в 3-4 раза предложение, без «премий» были размещены два долгосрочных выпуска ОФЗ в объеме 45 млрд. руб. При этом биржевой оборот вторичного рынка за неделю превысил 167,26 млрд. руб., что стало вторым показателем с начала 2015г. А в прошлый четверг из-за неудовлетворенного спроса на аукционах был зафиксирован максимальный объем сделок на Московской бирже, который составил более 66,69 млрд. руб. и в 3,6 раза превысил среднедневной показатель с начала прошлого года.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26219	ОФЗ-ПД 26216
Объем предложения, млн. руб.	27 000	13 000
Дата погашения	16.09.2026	15.05.2019
Ставка купонов, % годовых	7,75%	6,70%
Спрос на аукционе, млн. руб.	42 392	15 894
Объем размещения, млн. руб.	29 999,997	4 100,765
Количество удовлетворенных заявок, шт.	115	3
Цена отсечения, % от номинала	98,0124%	96,9000%
Максимальная цена, % от номинала	98,3750%	96,9200%
Средневзвешенная цена, % от номинала	98,2211%	96,9150%
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,34%	8,47%
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,30%	8,46%

На первом аукционе по размещению «длинных» ОФЗ-ПД 26219 спрос превысил всего на 57% предложенный объем. В результате для размещения выпуска практически в полном объеме (без трех облигаций) Эмитенту пришлось предоставить существенную «премию» инвесторам, 115 заявок которых были удовлетворены в ходе аукциона. Цена отсечения была установлена на уровне 98,0124%, а средневзвешенная аукционная цена сложилась на уровне 98,2211% от номинала. Таким образом, превышение средневзвешенной цены вторичного рынка накануне над ценами аукциона составило порядка 0,74 и 0,53 п.п. соответственно. Доходность к погашению по цене отсечения и средневзвешенной цене составила 8,21% и 8,18% годовых соответственно, в тоже время торги накануне закрывались при доходности 8,11% годовых.

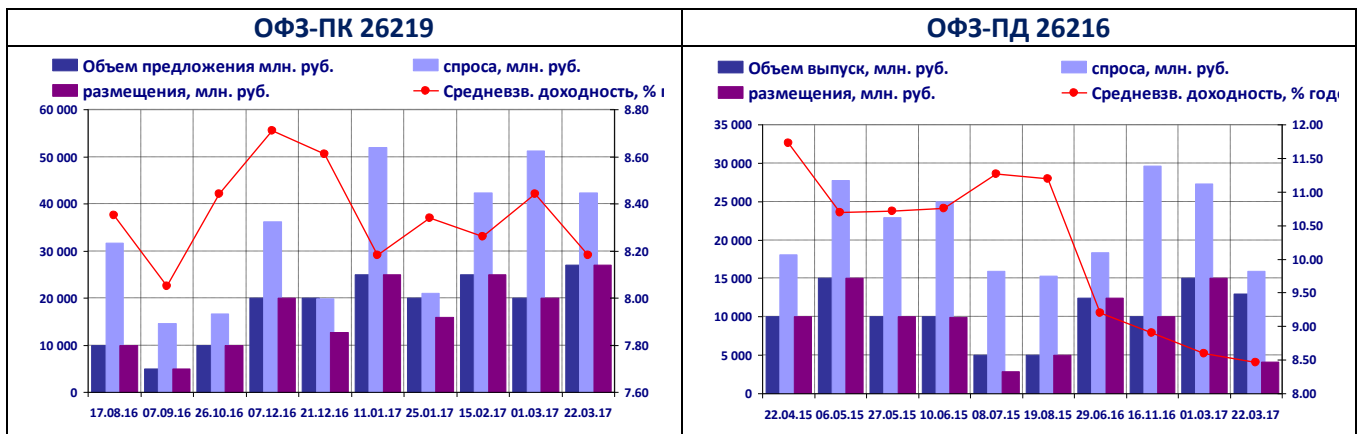
Первоначальный спрос на втором аукционе всего на 22% превысил объем предложения. Эмитент не захотел предоставлять инвесторам «премию» по короткому выпуску, разместив всего 32% предложенного объема ОФЗ-ПД и удовлетворив в ходе аукциона всего 3 заявки. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 96,9000%, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,9150% от номинала. Накануне торги по облигациям данного выпуска закрывались по цене 96,9001% от номинала, что практически совпало с ценой отсечения на аукционе. Средневзвешенная доходность на аукционе составила 8,46% годовых, а доходность по цене отсечения - 8,47% годовых (что совпало с доходностью вчерашнего закрытия).

Результаты прошедших аукционов свидетельствуют о достаточно лояльном отношении эмитента к возможным «премиям» по долгосрочным выпускам, и о принципиальном нежелании предоставлять ее по более «коротким»



выпускам. Столь высокие «премии» по размещенному долгосрочному выпуску при относительно невысоком, но агрессивном спросе наблюдались в конце января т.г., когда после периода повышенного спроса на ОФЗ интерес инвесторов – нерезидентов начал снижаться на фоне роста неопределенности относительно дальнейшей динамики курса российской валюты. Текущим аукционам предшествовали высокая активность на предыдущей неделе и практически с начала месяца, а также заявление министра финансов РФ о переоцененности рубля на 10-12% от фундаментальных значений. Не исключено, что предстоящее в конце текущей недели заседание Банка России, на котором будет обсуждаться вопрос о ключевой ставке, также могло стать причиной «паузы» в действиях инвесторов – нерезидентов на рынке ОФЗ.

Основные итоги последних аукционов



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

Итоги размещения ОФЗ в 1 квартале 2017 г.

по состоянию на 23.03.2017г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2016	остаток
26216	311 053.5	230 483.1	80 570.4	19.05.2019	19 100.8		
24019	150 000.0	75 000.0	75 000.0	16.10.2019	30 000.0		
51001	150 000.0	0.0	150 000.0	31.03.2021			
26217	290 000.0	290 000.0	0.0	18.08.2021	23 406.3		
до 5 лет					72 507	100 000	27 493
					72.5%	100.0%	27.5%
26220	250 000.0	69 075.8	180 924.2	07.12.2022	69 075.8		
29012	250 000.0	77 932.0	172 068.0	16.11.2022	35 000.0		
26219	250 000.0	239 643.1	10 356.9	15.09.2026	112 855.2		
5 - 10 лет					216 931	210 000	-6 931
					103.3%	100.0%	-3.3%
26218	250 000.0	237 101.9	12 898.1	17.09.2031	45 000		
26221	350 000.0	20 000.0	330 000.0	23.03.2033	20 000		
больше 10 лет					65 000	90 000	25 000
					72.2%	100.0%	27.8%
Всего I кв.2017					354 438	400 000	45 562
					88.6%	100.0%	11.4%

* - выпуски с неразмещенными остатками

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



БК «РЕГИОН»

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр "Конкорд"

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

Игорь Панков (доб. 138, pankov@region.ru)

Владислав Владимирский (доб. 268, vlad@region.ru)

Дарья Грищенко (доб.185, grischenko@region.ru)

Екатерина Шильева (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, garon@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.