



21 марта 2019г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин перевыполнил квартальный план по ОФЗ досрочно

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 20 марта 2019 г.

На аукционах 20 марта инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД: среднесрочный (семилетний) выпуск 26226 и самый долгосрочный (пятнадцатилетний) выпуск 26225 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске, а также выпуск ОФЗ-ИН 52002 в объеме 5 млрд. 204 млн. рублей по номинальной стоимости (5 млн. штук). Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе определяется Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Погашение ОФЗ-ПД 26226 запланировано на 7 октября 2026 года, ставка полугодичных купонов на весь срок обращения займа составляет 7,95% годовых. Предыдущее размещение, состоявшееся две недели назад, собрало заявок инвесторов на сумму более 46,8 млрд руб., из которых было удовлетворено около 62%. Средневзвешенная доходность к погашению составила 8,38% годовых, что предполагало «премию» порядка 5 б.п. Погашение ОФЗ-ПД выпуска 26225 состоится 10 мая 2034 года, ставка полугодичного купона на весь срок обращения бумаг установлена в размере 7,25% годовых. На предыдущем аукционе по размещению этого выпуска, состоявшемся две недели назад, относительно низкий спрос немногим более 23,5 млрд руб. был удовлетворен на 74%. Средневзвешенная доходность составляла 8,56% годовых, которая предполагала «премию» к вторичному рынку в размере порядка 2 б.п. Дата погашения ОФЗ-ИН 52002 - 2 февраля 2028 года, ставка полугодичного купона на весь срок обращения займа составляет 2,50% годовых, номинал ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом (на текущую дату составляет 1 040,80 руб.). Четыре недели назад на предыдущем аукционе спрос инвесторов более чем в 2 раза превысил объем предложения (5 млн штук), который был размещен на 88,4% с дисконтом по цене к вторичному рынку на уровне 0,15 п.п.

Основные параметры и итоги аукциона

| Параметры | ОФЗ-ПД 26226 | ОФЗ-ПД 26225 | ОФЗ-ИН 52002 |
|---|--------------------|--------------------|--------------|
| Объем предложения, млн. руб. | остаток, доступный | остаток, доступный | 5 204,000 |
| Объем предложения, тыс. штук | для размещения | для размещения | 5 000,0 |
| Дата погашения | 07.10.2026 | 10.05.2034 | 02.02.2028 |
| Номинал облигации, руб. | 1 000,00 | 1 000,00 | 1 040,80 |
| Ставка купонов, % годовых | 7,95% | 7,25% | 2,50% |
| Спрос на аукционе, млн. руб. | 73 310,0 | 17 395,0 | 12 975,0 |
| Объем размещения, млн. руб. | 61 374,871 | 10 543,657 | 1 588,552 |
| Количество удовлетворенных заявок, шт. | 133 | 28 | 2 |
| Цена отсечения, % от номинала | 98,9500% | 91,0100% | 94,1999% |
| Средневзвешенная цена, % от номинала | 99,0483% | 91,0443% | 94,2329% |
| Доходность по цене отсечения, % годовых | 8,30% | 8,47% | 3,28% |
| Средневзвешенная доходность, % годовых | 8,29% | 8,47% | 3,28% |

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26226 спрос составил около 73,31 млрд руб., из которых порядка 83,7% были реализованы в ценные бумаги. Удовлетворив в ходе аукциона 133 заявки, эмитент



разместил облигации на сумму 61 374,871 млн руб. (около 21,1% от объема остатков, доступных для размещения) с «дисконтом» по цене к вторичному рынку на уровне 0,26 п.п. (максимальный «дисконт» составил 0,36 п.п.). Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 98,950% от номинала, средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,0483% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению в размере 8,30% и 8,29% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 99,152% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,310% от номинала, что соответствовало доходности – 8,27% и 8,24% годовых. Таким образом, размещение прошло со средней «премией» по доходности в размере 5 б.п.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26225 спрос составил около 17,395 млрд руб., из которых около 60,6% было реализовано. Удовлетворив в ходе аукциона 28 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму 10 543,657 млн руб. по номинальной стоимости (около 5,5% от объема остатков, доступных для размещения) с «дисконтом» по средневзвешенной цене порядка 0,48 п.п. к уровню вторичного рынка (максимальный «дисконт» составил 0,52 п.п.). Цена отсечения была установлена на уровне 91,010%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,0443% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,47% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 91,363% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,527% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 8,43% и 8,41% годовых. Таким образом, аукцион прошел со средней «премией» по доходности порядка 6 б.п.

На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52002 спрос составил около 12,975 млрд руб., превысив в 2,5 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 2 заявки, Минфин РФ разместил облигаций в количестве 1 526,28 тыс. штук (29% от объявленного объема) на сумму около 1,589 млрд руб. по номинальной стоимости с дисконтом по цене к вторичному рынку 0,26 п.п. (максимальный – 0,29 п.п.). Цена отсечения была установлена на уровне 94,1999%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 94,2339% от номинала. Вторичные торги накануне закрывались по цене 94,468% от номинала, при этом средневзвешенная цена сложилась на уровне 94,493% годовых.

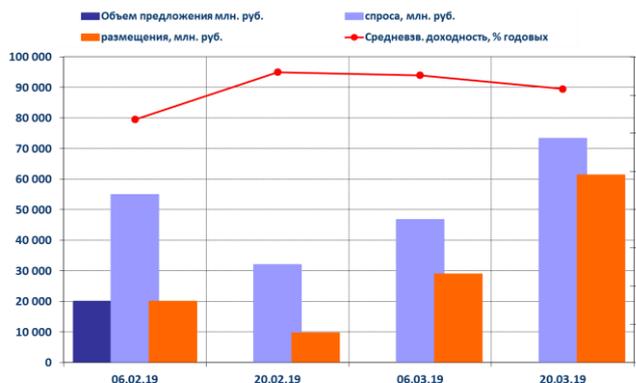
Результаты прошедших аукционов продемонстрировали высокий спрос инвесторов на среднесрочные ОФЗ при более слабом интересе их к долгосрочным облигациям. На аукционе по размещению среднесрочного выпуска ОФЗ 26226 спрос превысил 73,3 млрд руб. Около 84% заявок было удовлетворено при средневзвешенной доходности 8,29% годовых, которая предполагала «премию» к рынку на уровне 5 б.п. При размещении самого долгосрочного выпуска ОФЗ 26225 спрос, составивший менее 17,4 млрд руб., был удовлетворен на 60,6% при средневзвешенной доходности 8,47% годовых и «премией» на уровне 6 б.п. Спрос на выпуск ОФЗ-ИН 52002 в 2,5 раза превысил предложение, но был настолько «агрессивным», что из предложенных 5 млн облигаций было продано всего 29% по средневзвешенной цене, которая предполагал «дисконт» к вторичному рынку на уровне 0,26 п.п.

Несмотря на разные результаты прошедших аукционов, Минфин сегодня досрочно выполнил план 1 квартала по объему заимствования на рынке ОФЗ, разместив государственных облигаций на общую сумму 456,657 млрд руб. по номинальной стоимости (+1,4%) при плане 450 млрд руб. Очевидно, что данный результат получен, прежде всего, благодаря новому «механизму» проведения аукционов, который не предполагает предварительного установления предельного объема размещения отдельного выпуска. В результате на размещения по новым правилам, которые начались с середины февраля, пришлось более 75% от общего объема размещения.

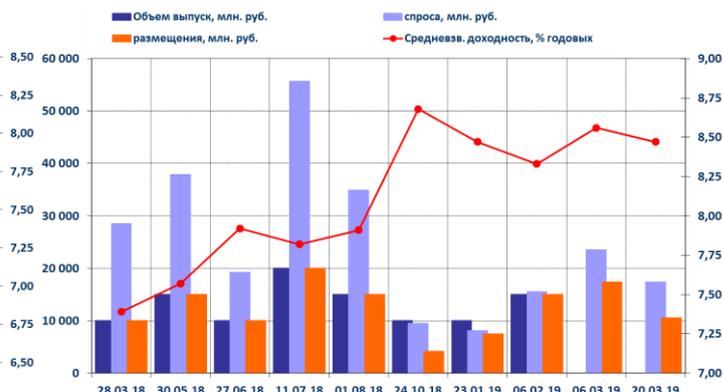


Основные итоги аукционов

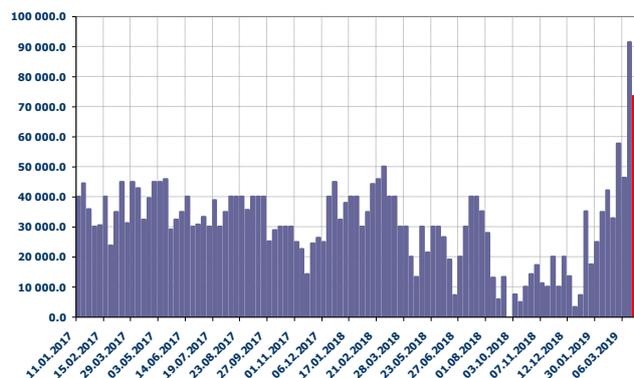
ОФЗ-ПД 26226



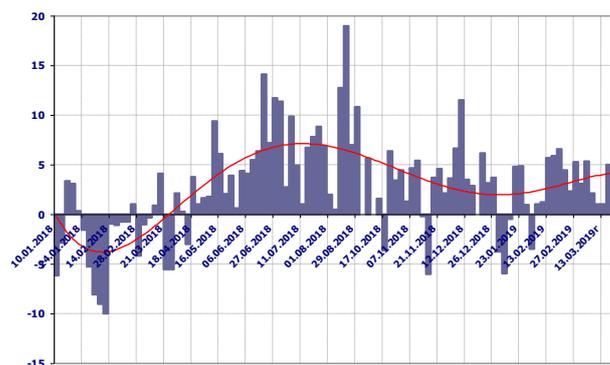
ОФЗ-ПД 26225



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Средняя «премия» по доходности к вторичному рынку



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»



Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2019г.

по состоянию на 20.03.2019г.

| 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 | 209 479,6 | 40 520,4 | 20.07.2022 | 63 361,4 | | |
| 29012 | 250 000,0 | 212 415,5 | 37 584,5 | 16.11.2022 | | | |
| до 5 лет | | | | | 63 361 | 200 000 | 136 639 |
| | | | | | 31,7% | 100,0% | 68,3% |
| 26223 | 350 000,0 | 326 456,9 | 23 543,1 | 28.02.2024 | 103 205,1 | | |
| 26226 | 350 000,0 | 120 070,3 | 229 929,7 | 07.10.2026 | 120 070,3 | | |
| 52002* | 150 000,0 | 88 163,3 | 61 836,7 | 02.02.2028 | 11 299,6 | | |
| 5 - 10 лет | | | | | 234 575 | 160 000 | -74 575 |
| | | | | | 146,6% | 100,0% | -46,6% |
| 26224 | 350 000,0 | 227 310,1 | 122 689,9 | 23.05.2029 | 108 096 | | |
| 26225 | 350 000,0 | 169 620,7 | 180 379,3 | 10.05.2034 | 50 434 | | |
| больше 10 лет | | | | | 158 530 | 90 000 | -68 530 |
| | | | | | 176,1% | 100,0% | -76,1% |
| Всего I кв.2019 | | | | | 456 467 | 450 000 | -6 467 |
| | | | | | 101,4% | 100,0% | -1,4% |

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

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



БК «РЕГИОН»

Адрес: Москва, Zubovskiy bulvar, d.11A
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, 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.