



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.

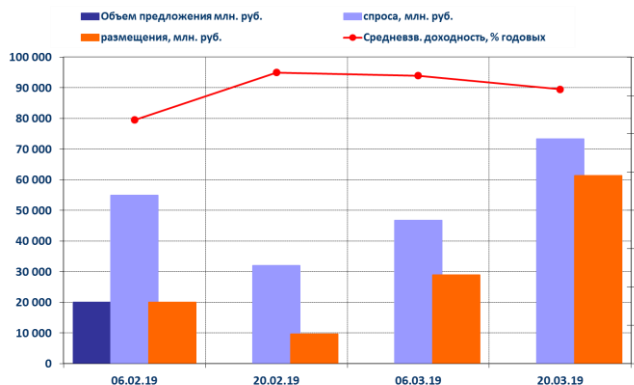
Результаты прошедших аукционов продемонстрировали высокий спрос инвесторов на среднесрочные ОФЗ при более слабом интересе их к долгосрочным облигациям. На аукционе по размещению среднесрочного выпуска ОФЗ 26226 спрос превысил 73,3 млрд руб. Около 84% заявок было удовлетворено при средневзвешенной доходности 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.

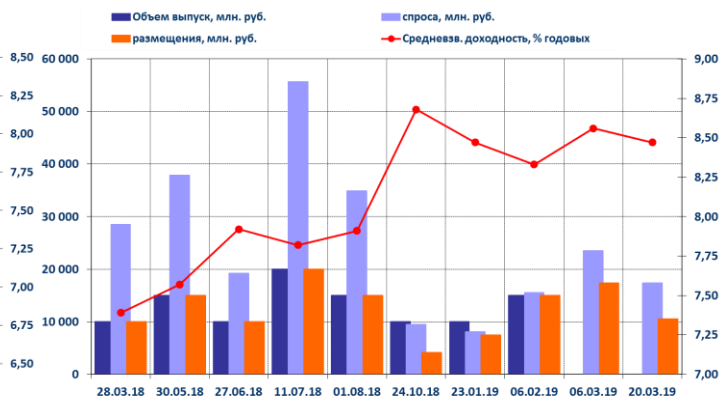


Основные итоги аукционов

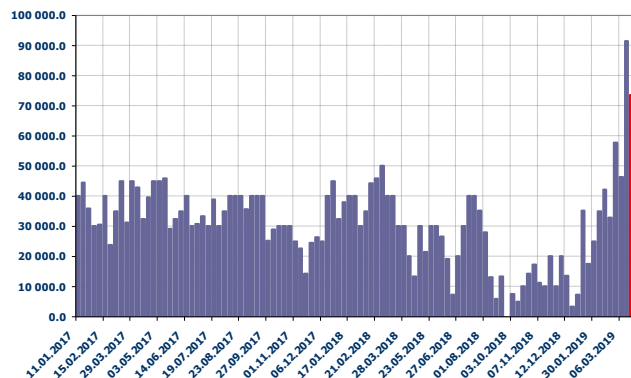
ОФЗ-ПД 26226



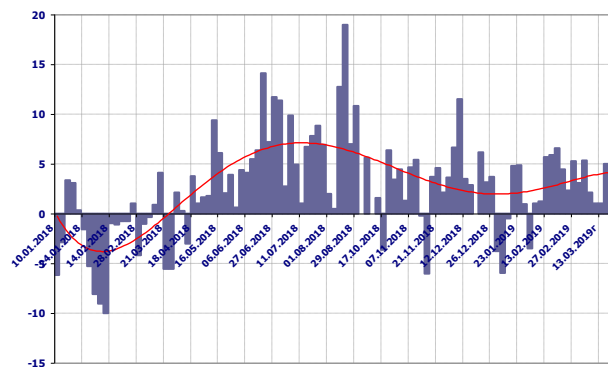
ОФЗ-ПД 26225



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.