



18 апреля 2019г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Инвесторы предпочитают ОФЗ попроще и не очень «длинные»

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 17 апреля 2019 г.

На аукционах 17 апреля 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. 248,95 млн. рублей по номинальной стоимости (5 млн. штук). Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе определялся 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 около 81,5 млрд руб., из которых было удовлетворено около 59%. Средневзвешенная доходность к погашению составила 8,38% годовых, которая предполагала «премию» порядка 4 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 четыре недели назад, относительно низкий спрос около 17,4 млрд руб. был удовлетворен на 60,6%. Средневзвешенная доходность составляла 8,47% годовых, которая предполагала «премию» к вторичному рынку в размере порядка 6 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 1 050,14 руб.). Четыре недели назад на предыдущем аукционе спрос инвесторов почти в 2,5 раза превысил объем предложения (5 млн штук), который был реализован на 29% с дисконтом по цене к вторичному рынку на уровне 0,26 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.	132 132,00	49 562,000	-
Объем размещения, млн. руб.	85 117,06	39 507,199	-
Количество удовлетворенных заявок, шт.	132	93	-
Цена отсечения, % от номинала	99,3255%	90,6487%	-
Средневзвешенная цена, % от номинала	99,3706%	90,7483%	-
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,23%	8,52%	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,23%	8,51%	-



На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26226 спрос превысил предыдущий рекорд и составил около 132,132 млрд руб., из которых порядка 64,04% были реализованы в ценные бумаги. Удовлетворив в ходе аукциона 132 заявки, эмитент разместил облигации на сумму 85 117,06 млн руб. (около 46,8% от объема остатков, доступных для размещения) по средневзвешенной цене выше на 0,003 п.п. вторичного рынка (с «дисконтом» по цене отсечения на уровне 0,003 п.п.). Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 99,3255% от номинала, средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,3706% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению в размере 8,23% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 99,439% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,368% от номинала, что соответствовало доходности – 8,21% и 8,23% годовых. Таким образом, размещение прошло без «премии» по доходности.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26225 спрос составил около 49,562 млрд руб., из которых около 79,7% было реализовано в ценные бумаги. Удовлетворив в ходе аукциона 93 заявки, Минфин РФ разместил облигации на сумму 39 507,199 млн руб. по номинальной стоимости (около 21,9% от объема остатков, доступных для размещения) с «дисконтом» по средневзвешенной цене порядка 0,12 п.п. к уровню вторичного рынка (максимальный «дисконт» составил 0,22 п.п.). Цена отсечения была установлена на уровне 90,6487%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 90,7483% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,52% и 8,51% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 90,899% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 90,866% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 8,49% и 8,50% годовых. Таким образом, аукцион прошел с средней «премией» по доходности порядка 1 б.п.

Аукцион по размещению ОФЗ-ИН 52002 признан несостоявшимся «в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен».

Результаты прошедших аукционов свидетельствуют об общем росте спроса на государственные облигации при сохранении предпочтений в среднесрочном выпуске, где объем спроса и предложения более чем 2,6 и 2,0 раза превышали показатели по долгосрочному выпуску. При этом аукцион по среднесрочному выпуску прошел без «премии» по доходности для инвесторов при очередном рекордном спросе, который составил более 132,1 млрд руб. и был удовлетворен на 64%. На втором аукционе по долгосрочному выпуску эмитенту пришлось дать небольшую «премию» по доходности, которая составила порядка 1-2 б.п., удовлетворив около 79,7% объема спроса. Вместе с тем, учитывая, что объем размещения, превысивший 39,5 млрд руб., составил 78% от объема продаж данного выпуска на четырех аукционах, прошедших в текущем году (общий объем размещения составил около 50,43 млрд руб. при общем спросе около 64,6 млрд руб. с «обычной премией» порядка 4-6 б.п.), то и сегодняшнее размещение также можно отнести к успешному.

В текущем году Минфин перешел к практике проведения один раз месяц аукционов по размещению ОФЗ-ИН. С начала года на трех аукционах при предложенном объеме к размещению по 5 млн. штук на каждом первоначальный спрос превышал предложение в пределах от 2 до 3,5 раз, при этом объем размещений снижался от 100% и 88% в январе – феврале до 29% в марте. **Признание сегодняшнего аукциона несостоявшимся стало продолжением тенденций предыдущих месяцев. Очевидно, что снижение интереса к ОФЗ-ИН может быть связано сокращением темпов инфляции, к которой привязан номинал облигаций, как в настоящее время, так и в средне- и долгосрочной перспективе.**

Тем не менее, суммарный спрос на двух аукционах составил более 181,69 млрд руб., а общий объем размещения превысил 124,624 млрд руб. (68,6% от спроса), незначительно уступив (порядка 12,5 млрд руб.) рекордному показателю предыдущей недели. Таким образом, Минфин РФ по итогам первых трех аукционных дней выполнил план 2 квартала по объему заимствования на рынке ОФЗ на 57,5%, разместив государственные облигации на общую сумму 344,812 млрд руб. по номинальной стоимости при плане 600 млрд руб.

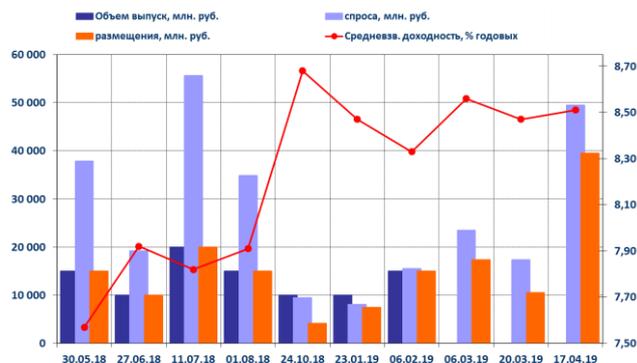


Основные итоги аукционов

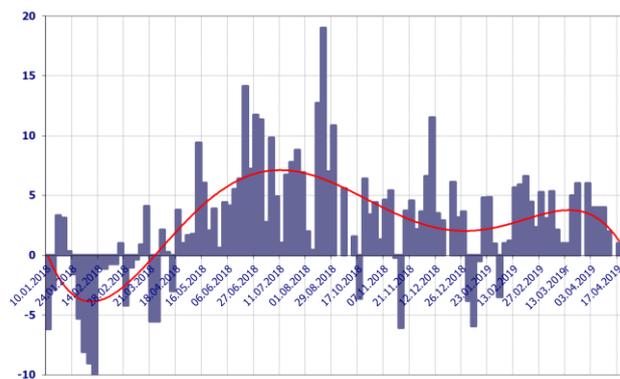
ОФЗ-ПД 26224



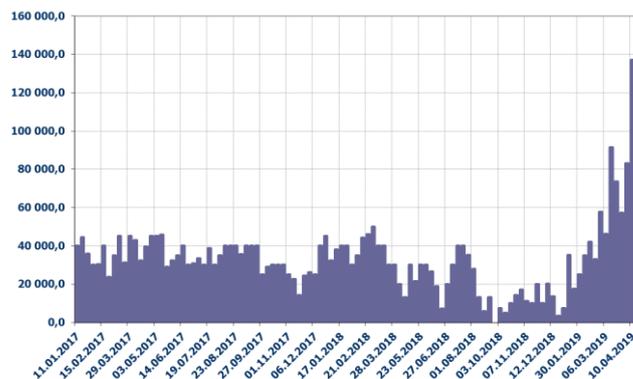
ОФЗ 26227



Средняя «премия» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2019г.

по состоянию на 17.04.2019г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II 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	244 449,4	5 550,6	20.07.2022	34 969,8		
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000,0	326 456,9	23 543,1	28.02.2024			
до 5 лет					34 970	120 000	85 030
					29,1%	100,0%	70,9%
26227	400 000,0	71 776,0	328 224,0	17.07.2024	50 372,7		
26226	350 000,0	253 268,3	96 731,7	07.10.2026	133 198,1		
52002*	150 000,0	88 163,3	61 836,7	02.02.2028	0,0		
5 - 10 лет					183 571	280 000	96 429
					65,6%	100,0%	34,4%
26224	350 000,0	350 000,0	0,0	23.05.2029	86 765		
26225	350 000,0	209 127,9	140 872,1	10.05.2034	39 507		
больше 10 лет					126 272	200 000	73 728
					63,1%	100,0%	36,9%
Всего II кв.2019					344 812	600 000	255 188
					57,5%	100,0%	42,5%

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

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



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 Шилыева (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.