



30 мая 2019г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Аукционы показали, что Минфин не готов занимать очень дорого

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 29 мая 2019г.

На аукционах 29 мая инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД: краткосрочный (трехлетний) выпуск 26209 и самый долгосрочный (пятнадцатилетний) выпуск 26225 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске.

Погашение ОФЗ-ПД 26209 запланировано на 20 июля 2022 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,60% годовых. Доступный к размещению объем выпуска составляет 127,892 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся три недели назад, Минфин РФ отсек около 63% объема заявок, разместив облигации на сумму около 25,99 млрд руб. при средней доходности 7,88% годовых, которая не предполагала «премию» к вторичному рынку.

Погашение ОФЗ-ПД выпуска 26225 состоится 10 мая 2034 года, ставка полугодового купона на весь срок обращения бумаг установлена в размере 7,25% годовых. Доступный к размещению объем выпуска составляет 102,53 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе по размещению этого выпуска, состоявшемся две недели назад, относительно низкий спрос около 51,5 млрд руб. был удовлетворен почти на 74,5%. Средневзвешенная доходность составляла 8,42% годовых, которая также не предполагала «премию» к вторичному рынку.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26209	ОФЗ-ПД 26225
Объем предложения, млрд руб.	остаток, доступный для размещения	остаток, доступный для размещения
Дата погашения	20.07.2022	10.05.2034
Ставка купонов, % годовых	7,60%	7,25%
Спрос на аукционе, млн. руб.	70 632,000	37 809,000
Объем размещения, млн. руб.	17 589,621	27 892,474
Количество удовлетворенных заявок, шт.	15	39
Цена отсечения, % от номинала	100,2257%	93,1717%
Средневзвешенная цена, % от номинала	100,2442%	93,2517%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,65%	8,20%
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,65%	8,19%

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26209 спрос составил около 70,632 млрд руб., из которых всего 24,9% были реализованы в ценные бумаги. Удовлетворив в ходе аукциона 15 заявок, эмитент разместил облигации на сумму 17 589,621 млн руб. (около 13,8% от объема остатков, доступных для размещения) с дисконтом по средневзвешенной цене в размере 0,088 п.п. к уровню вторичного рынка (максимальный «дисконт» составил 0,106 п.п.). Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 100,2257% от номинала, средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,2442% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению в размере 7,65% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 100,297% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,332% от номинала, что соответствовало доходности 7,63% и 7,62% годовых. Таким образом, размещение прошло с «премией» по доходности в размере 3 б.п.

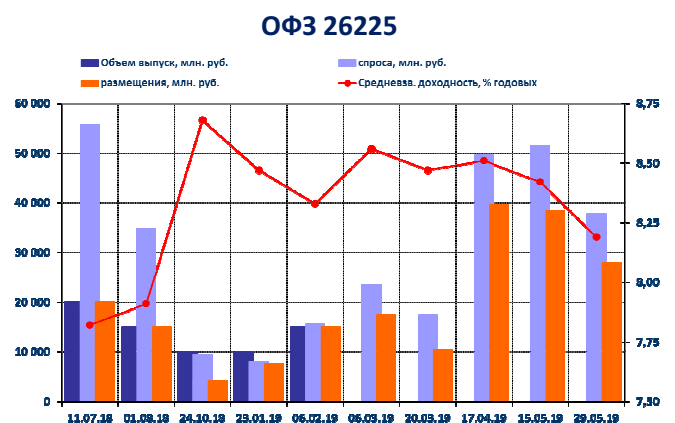
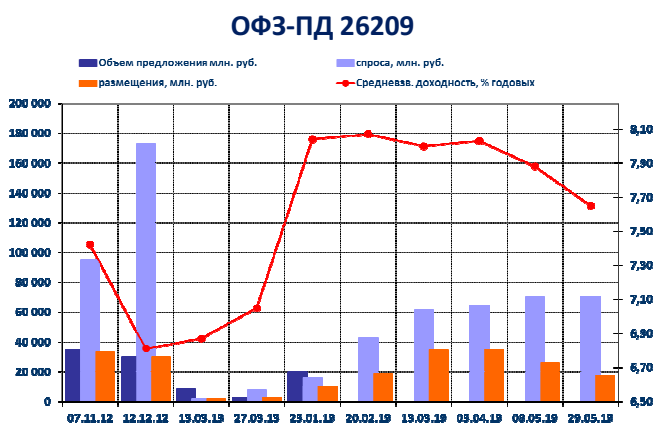


На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26225 спрос составил около 37,809 млрд руб., из которых около 73,8% было реализовано в ценные бумаги. Удовлетворив в ходе аукциона 39 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму 27 892,474 млн руб. по номинальной стоимости (около 27,2% от объема остатков, доступных для размещения) с «дисконтом» по средневзвешенной цене порядка 0,365 п.п. к уровню вторичного рынка (максимальный «дисконт» составил 0,445 п.п.). Цена отсечения была установлена на уровне 93,1717%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,2517% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,20% и 8,19% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 93,989% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,617% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 8,15% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности к вторичному рынку в размере 4 б.п.

Коррекция на вторичном рынке, неопределенность на внешних рынках стали основными причинами сокращения спроса на прошедших аукционах и роста «агрессивности» заявок на первом из них. При размещении краткосрочного выпуска эмитент отсек около $\frac{3}{4}$ заявок при относительно умеренном для последнего времени спросе. На втором аукционе спрос был еще скромнее (что традиционно для долгосрочных выпусков), но менее агрессивным, судя по тому, что эмитент удовлетворил почти 74% заявок. При этом доходности по размещенным выпускам предполагали «премию» к вторичному рынку в обычном для последнего времени размере 3 и 4 б.п. соответственно.

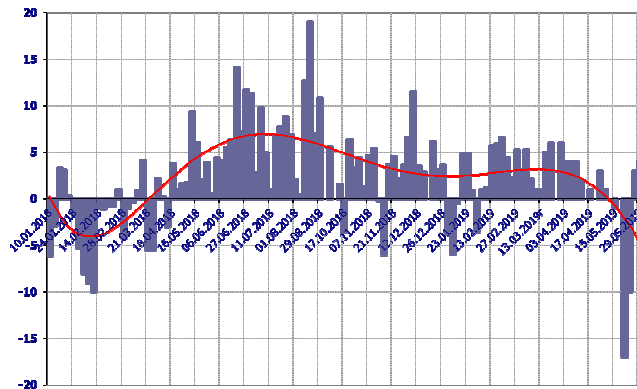
По состоянию на конец мая Минфин РФ выполнил план 2 квартала по объему заимствования на рынке ОФЗ на 129,9%, разместив государственные облигации на общую сумму 779,601 млрд руб. по номинальной стоимости при плане 600 млрд руб. При этом годовой план, который был скорректирован до 2,262 трлн руб., выполнен на текущий момент на 57,2% (с учетом объема размещения в предыдущем квартале).

Основные итоги аукционов

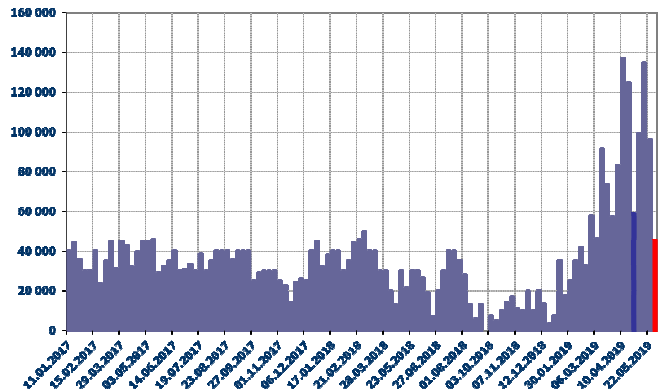




Средняя «премия» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2019г.

по состоянию на 29.05.2019г.

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	403 881,8	293 579,0	110 302,8	20.07.2022	78 548,8		
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					78 549	120 000	41 451
					65,5%	100,0%	34,5%
26227	400 000,0	293 902,5	106 097,5	17.07.2024	272 499,2		
26226	350 000,0	326 586,6	23 413,4	07.10.2026	206 516,3		
52002*	150 000,0	89 734,7	60 265,3	02.02.2028	1 660,7		
5 - 10 лет					480 676	280 000	-200 676
					171,7%	100,0%	-71,7%
26224	350 000,0	350 000,0	0,0	23.05.2029	86 765		
26228	450 000,0	27 870,5	422 129,5	10.04.2030	27 870		
26225	350 000,0	275 362,1	74 637,9	10.05.2034	105 741		
больше 10 лет					220 376	200 000	-20 376
					110,2%	100,0%	-10,2%
Всего II кв.2019					779 601	600 000	-179 601
					129,9%	100,0%	-29,9%

* 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 Шиляева (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.