



11 июля 2019г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин ограничил предложение ОФЗ не только по объему, но и по доходности

Комментарий к аукциону по ОФЗ, состоявшемуся 10 июля 2019г.

К размещению на аукционе 10 июля инвесторам третью неделю подряд был предложен единственный выпуск ОФЗ-ПД: среднесрочные облигации серии 26229 в объеме 20 млрд руб. по номинальной стоимости.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26229 является 5 июня 2019г., погашение запланировано на 12 ноября 2025 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,15% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем дебютном аукционе по размещению данного выпуска, состоявшемся пять недель назад (5 июня), был отмечен относительно высокий спрос, составивший около 57,4 млрд руб. и более чем в 2,7 раза превысивший предложение (20 млрд руб.), которое было удовлетворено в полном объеме. Средневзвешенная доходность составила 7,73% годовых, что по нашим оценкам предполагало «премию» к вторичному рынку на уровне 4 б.п.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26229
Объем предложения, млн руб.	20 000,0
Дата погашения	12.11.2025
Ставка купонов, % годовых	7,15%
Спрос на аукционе, млн. руб.	51 994,000
Объем размещения, млн. руб.	15 684,155
Количество удовлетворенных заявок, шт.	17
Цена отсечения, % от номинала	99,9600%
Средневзвешенная цена, % от номинала	99,9789%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,28%
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,28%

На аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26229 спрос составил около 51,994 млрд руб., превысив в 2,6 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 17 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму 15 648,155 млн руб. по номинальной стоимости (около 78% от объема предложения) по средневзвешенной цене на 0128 п.п. выше уровня вторичного рынка (на 0,109 п.п. выше по цене отсечения). Цена отсечения была установлена на уровне 99,960%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,9789% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 7,28% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 100,000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,851% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 7,28% и 7,31% годовых. Таким образом, аукцион прошел без «премии» по доходности, которая по средневзвешенной цене была ниже уровня вторичного рынка на 3 б.п.

Предложенный Минфином новый среднесрочный выпуск вызвал относительно большой спрос со стороны инвесторов, который в 2,6 раза превысил объем предложения. Эмитент удовлетворил около 30% спроса, разместив облигации на сумму около 15,65 млрд руб. или 78% от предложенного к размещению объема. При этом облигации были размещены ниже уровня вторичного рынка в среднем на 3 б.п. Начиная с начала третьей декады июня, на рынке ОФЗ наблюдается

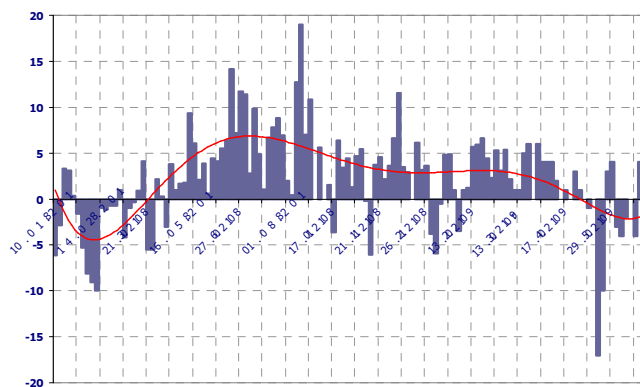


преимущественно боковой тренд на фоне относительно невысокой активности инвесторов. «Отыграв» июньское решение Банка России по снижению ключевой ставке, рынок находится в ожидании следующего заседания регулятора, которое запланировано на 26 июля. Мы не исключаем возобновления активности и роста цен гособлигаций ближе к указанной дате при условии нарастания позитивного фона и усиления ожиданий инвесторов относительно дальнейшего снижения ключевой ставки.

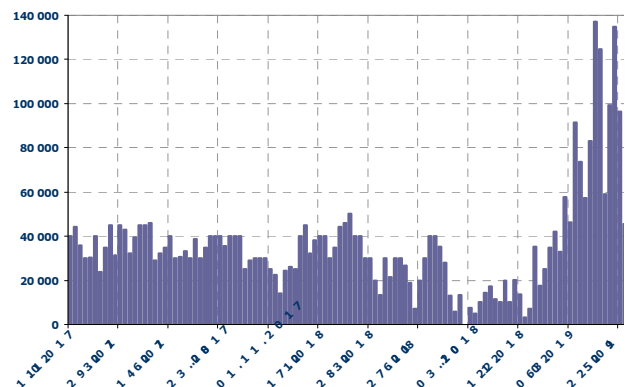
Основные итоги аукциона



Средняя «премия»/«дисконт» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

По итогам двух аукционов с начала июля Минфин РФ выполнил план размещения ОФЗ в III квартале т.г., который был установлен на уровне 300 млрд руб., на 10,1%, разместив два выпуска на общую сумму 30,221 млрд руб. При этом годовой план, который установлен на уровне 2,262 трлн руб., на текущий момент выполнен на 63,3%.



Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2019г.

по состоянию на 11.07.2019г.

Выпуск*	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III кв.2019	остаток
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			
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			
26227	400 000.0	341 389.5	58 610.5	17.07.2024			
до 5 лет					0	45 000	45 000
					0.0%	100.0%	100.0%
26229	450 000.0	35 648.2	414 351.8	12.11.2025	15 648.2		
26226	350 000.0	326 586.6	23 413.4	07.10.2026			
52002**	150 000.0	92 417.5	57 582.5	02.02.2028			
5 - 10 лет					15 648	155 000	133 352
					1010%	100.0%	89.9%
26228	450 000.0	46 258.2	403 741.8	10.04.2030			
26225	350 000.0	289 934.5	60 065.5	10.05.2034	14 572.4		
26230	300 000.0	20 000.0	280 000.0	16.03.2039			
больше 10 лет					14 572	100 000	85 428
					14.6%	100.0%	85.4%
Всего III кв.2019					30 221	300 000	269 779
					10.1%	100.0%	89.9%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало III 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 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, gaпон@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.