



18 июля 2019г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин размещает ОФЗ без «премии», отсекая большую часть заявок

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

К размещению на аукционе 17 июля инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ: одиннадцатилетний выпуск ОФЗ-ПД 26229 в объеме 20 млрд руб. по номинальной стоимости и традиционно для третьего аукционного дня в месяце выпуск ОФЗ-ИН в объеме 5 321,5 млрд руб. по номинальной стоимости (5 млн облигаций).

Началом обращения ОФЗ-ПД 26228 является 24 апреля 2019г., погашение запланировано на 10 апреля 2030 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,65% годовых. Объявленный объем выпуска 450 млрд руб., до сегодняшнего аукциона в обращении находились облигации на общую сумму около 46,258 млрд руб. Предыдущее размещение прошло три недели назад при спросе, который в 2,3 раза превысил объем предложения, которое было ограничено 20 млрд руб. по номинальной стоимости. Минфин удовлетворил около 40% заявок, разместив около 92% от предложенного объема облигации с доходностью на 4 б.п. ниже уровня вторичного рынка.

Началом обращения ОФЗ-ИН 52002 является 21 марта 2018г., датой погашения - 2 февраля 2028 года, ставка полугодового купона на весь срок обращения займа составляет 2,50% годовых, номинал ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом (на текущую дату составляет 1 064,30 руб.). Объявленный объем выпуска 150 млрд руб., до сегодняшнего аукциона в обращении находились облигации на общую сумму около 92,418 млрд руб. На предыдущем аукционе, который состоялся 19 июня, спрос превысил более чем в 2,8 раза объем предложения (5 307 млрд руб.), которое было реализовано на 51%. Размещение прошло с дисконтом по цене в размере 0,017 п.п. к вторичному рынку.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26228	ОФЗ-ИН 52002
Объем предложения, млн. руб.	20 000,000	5 321,500
Объем предложения, тыс. штук		5 000,0
Дата погашения	10.04.2030	02.02.2028
Номинал облигации, руб.	1 000,00	1 064,30
Ставка купонов, % годовых	7,65%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	26 859,0	19 065,0
Объем размещения, млн. руб.	10 193,285	5 321.499 (4 999.999 тыс. шт.)
Количество удовлетворенных заявок, шт.	10	7
Цена отсечения, % от номинала	102,6961%	93,340%
Средневзвешенная цена, % от номинала	102,7343%	93,3450%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,41%	3,43
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,41%	3,43

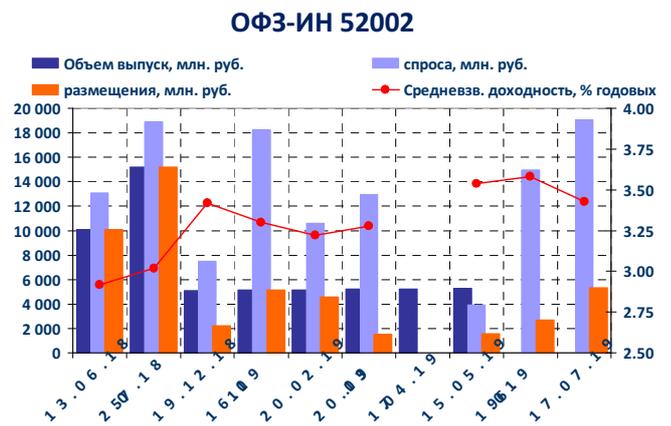
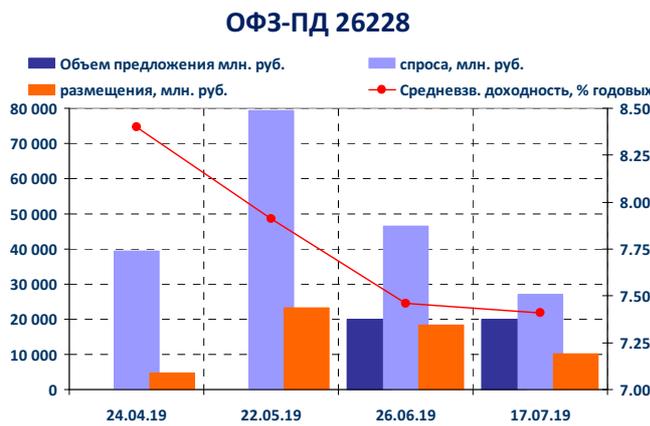
На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26228 спрос составил около 26,859 млрд руб., всего на 34% превысив объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 10 заявок или 38% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации на сумму 10 183,285 млн руб. по номинальной стоимости (около 51% от объема предложения) по средневзвешенной цене на 0,002 п.п. выше уровня вторичного рынка (с «премией» порядка 0,036 п.п. по цене отсечения). Цена отсечения была установлена на уровне



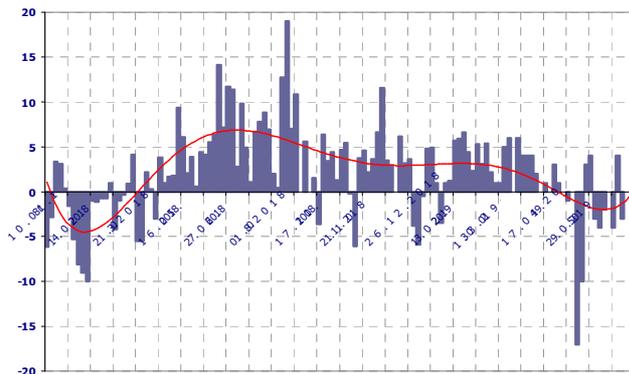
102,6961%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 102,7343% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 7,41% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 102,720% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 102,723% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 7,41% годовых. Таким образом, аукцион прошел с нулевой «премией» по доходности к уровню вторичного рынка.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52002 спрос составил около 19,065 млрд руб., превысив более чем в 3,5 объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 7 заявки (около 27,9% от объема спроса), Минфин РФ разместил индекслируемые облигации практически в полном объеме (без одной облигации) на сумму около 5 321,5 млрд руб. Цена отсечения была установлена на уровне 93,340%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,345% от номинала. На вторичных торгах накануне сделки проходили в среднем по цене 93,325% от номинала, таким образом, аукцион также прошел без «премии», а аукционные цены были на 0,015-0,020 п.п. выше вторичного рынка.

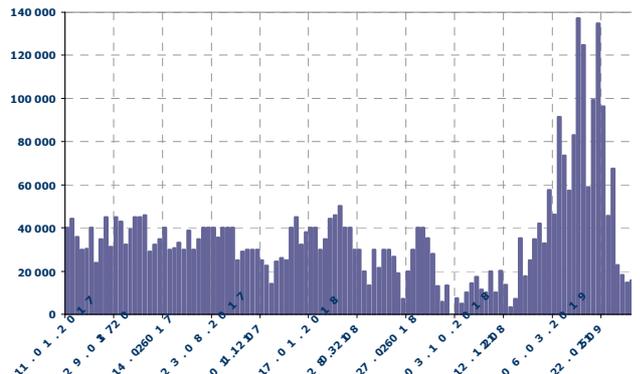
Основные итоги аукционов



Средняя «премия» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

Предложенный Минфином относительно новый долгосрочный выпуск не вызвал большого интереса со стороны инвесторов: спрос всего на 34% превысил объем предложения. Эмитент удовлетворил около 38% объема спроса, разместив облигаций на сумму около 10,18 млрд руб. или 51% от



предложенного к размещению объема. При этом облигации были размещены с нулевой «премией» по доходности к уровню вторичного рынка. Отчасти похожая ситуация наблюдалась две недели назад при размещении выпуска 26225 с погашением в 2034 году, когда спрос превысил объем предложения на 35%, и было размещено около 73% от предложенного объема. Единственным отличием стало наличие на прошлом аукционе «премии» в размере 4 б.п. Сегодня, как и неделей ранее, Минфин решил не предоставлять инвесторам «премию» по доходности, отсекая большую часть агрессивных заявок. Очевидно, что такая тактика проведения аукционов выбрана эмитентом с наличием определенного «запаса прочности» по выполнению плана привлечения заимствований через ОФЗ на текущий год, а также возможностью занимать дешевле в дальнейшем, принимая во внимание высокую вероятность снижения ключевой ставки Банком России в текущем году как минимум на 25-50 б.п., а может быть и более. Результаты второго аукциона по размещению ОФЗ-ИН стали достаточно неожиданными: Минфин разместил практически весь предложенный объем (без одной облигации) по ценам чуть выше вторичного рынка. **Столь успешного размещения выпуска индекслируемых облигаций, которые проходят ежемесячно, не наблюдалось с середины января 2019г.**

Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2019г.

по состоянию на 20.07.2019г.

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	97 417.5	52 582.5	02.02.2028	5 321.5		
5 - 10 лет					20 970	155 000	134 030
					13.5%	100.0%	86.5%
26228	450 000.0	56 451.5	393 548.5	10.04.2030	10 193		
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					24 766	100 000	75 234
					24.8%	100.0%	75.2%
Всего III кв.2019					45 735	300 000	254 265
					15.2%	100.0%	84.8%

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

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

По итогам трех аукционных дней с начала июля Минфин РФ выполнил план размещения ОФЗ в III квартале т.г., который был установлен на уровне 300 млрд руб., на 15,2%, разместив четыре выпуска на общую сумму 45,735 млрд руб. При этом годовой план, который установлен на уровне 2,262 трлн руб., на текущий момент выполнен на 64,0%.



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, 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.