



25 июля 2019г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Инвесторы без ажиотажа, но лояльно отнеслись к самым «длинным» ОФЗ

Комментарий к аукциону по ОФЗ, состоявшемуся 24 июля 2019г.

К размещению на аукционе 24 июля инвесторам был предложен единственный двадцатилетний выпуск ОФЗ-ПД 26230 в объеме 20 млрд руб. по номинальной стоимости. Началом обращения ОФЗ-ПД 26230 является 5 июня 2019г., погашение запланировано на 16 марта 2039 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,70% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 300 млрд руб. по номинальной стоимости.

Предыдущее дебютное размещение прошло пять недель назад при спросе, который в 3,5 раза превысил объем предложения, которое было ограничено 20 млрд руб. по номинальной стоимости. Минфин, удовлетворив 40 заявок, разместил весь выпуск практически в полном объеме (без 4 облигаций) без «премии» по доходности к вторичному рынку.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26230
Объем предложения, млн. руб.	20 000,000
Объем предложения, тыс. штук	
Дата погашения	16.03.2039
Номинал облигации, руб.	1 000,00
Ставка купонов, % годовых	7,70%
Спрос на аукционе, млн. руб.	35 277,00
Объем размещения, млн. руб.	19 999,986
Количество удовлетворенных заявок, шт.	61
Цена отсечения, % от номинала	103,5200%
Средневзвешенная цена, % от номинала	103,7016%
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,49%
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,48%

На сегодняшнем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26230 спрос составил около 35,277 млрд руб., всего на 76% превысив объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 61 заявку или 56,7% от объема спроса, Минфин РФ разместил выпуск практически в полном объеме (без 14 облигаций) по средневзвешенной цене на 0,408 п.п. выше уровня вторичного рынка (на 0,226 п.п. по цене отсечения). Цена отсечения была установлена на уровне 103,520%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 103,7016% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 7,49% и 7,48% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 103,600% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 103,294% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 7,49% и 7,52% годовых. Таким образом, аукцион прошел с нулевой «премией» по доходности к уровню закрытия вторичного рынка (на 4 б.п. ниже средневзвешенной доходности вторичных сделок).

Предложенный Минфином новый самый долгосрочный выпуск вызвал относительно небольшой интерес со стороны инвесторов, который всего на 76% превысил объем предложения. Правда, инвесторы были достаточно лояльны, учитывая что, эмитент, удовлетворив около 56,7% объема спроса, разместил предложенный выпуск, практически, в полном объеме. При этом облигации были размещены по ценам, которые превышали на 0,2-0,4 п.п. уровень вторичного рынка. Изменение

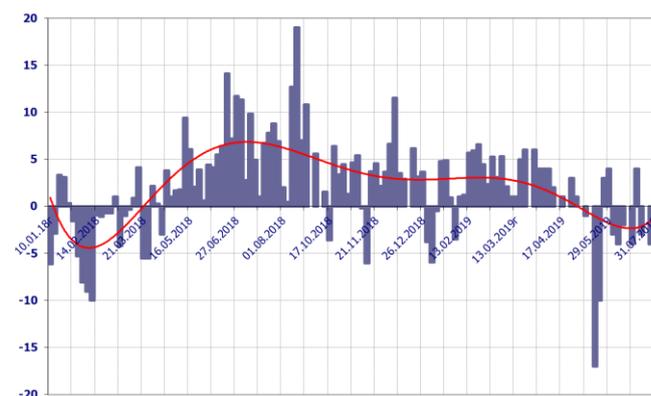


поведения инвесторов могло быть обусловлено несколькими причинами. Во-первых, улучшением конъюнктуры на вторичном рынке ОФЗ, который движется вверх (по ценам), следуя общему тренду развивающихся рынков, наблюдаемому с конца прошлой недели после выступления председателя ФРБ Нью-Йорка по поводу возможности изменения базовой ставки. Кроме того, это могло стать реакцией на прошлое размещение ОФЗ, на котором эмитент отсек большую часть агрессивных заявок. И, наконец, третий фактор - предстоящее в конце текущей недели заседание Банка России, на котором с большой вероятностью будет принято решение о снижении ключевой ставки, как минимум, на 25 б.п. (хотя и не исключено, что на 50 б.п.). Т.е. в случае аналогичного снижения доходности цены этих долгосрочных облигаций могут вырасти на 2,5% (или вдвое выше) на краткосрочном промежутке времени.

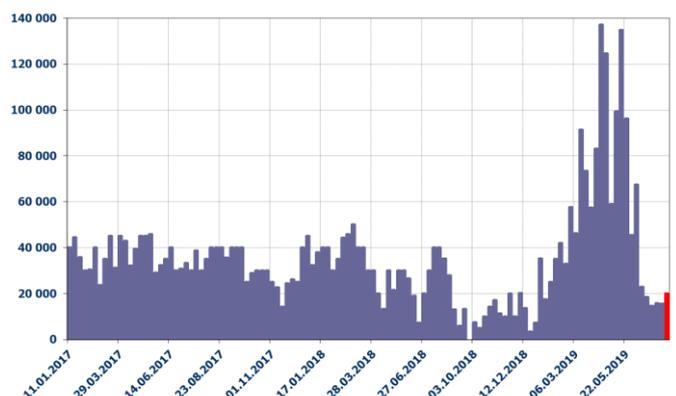
Основные итоги аукционов



Средняя «премия» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

* на графике представлены «кривые» доходности по итогам торгов вчера, 1 неделю, 1, 3 и 6 месяцев, 1 год назад, а также минимальный уровень, который был зафиксирован 30 марта 2018г.



По итогам четырех 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 21,9%, разместив пять выпусков на общую сумму около 65,735 млрд руб. При этом годовой план, который установлен на уровне 2,262 трлн руб., на текущий момент выполнен на 64,9%.

Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2019г.

по состоянию на 24.07.2019г.

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	40 000,0	260 000,0	16.03.2039	20 000		
больше 10 лет					44 766	100 000	55 234
					44,8%	100,0%	55,2%
Всего III кв.2019					65 735	300 000	234 265
					21,9%	100,0%	78,1%

* 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 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.