



17 октября 2019г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Впервые в истории преодолен 7-ми процентный «рубеж» по «длинным» ОФЗ

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 16 октября 2019г.

На аукционах 16 октября инвесторам были предложены облигации двух серий: самого долгосрочного (двадцатилетнего) выпуска ОФЗ-ПД 26230 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске, и среднесрочного (восьмилетнего) выпуска ОФЗ-ИН 52002 в объеме 5 354,650 млн руб. по номинальной стоимости. Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе определяется Минфином, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

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, в обращении находятся облигации на сумму порядка 60 млрд руб. Предыдущее размещение прошло шесть недель назад при высоком спросе, который более чем в три раза превысил объем предложения (20 млрд руб. по номинальной стоимости). Минфин, удовлетворив 21 заявку или 32,7% от объема спроса, разместил весь выпуск практически в полном объеме с доходностью на 5 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 1 070,93 руб.). Объявленный объем выпуска 150 млрд руб., до сегодняшнего аукциона в обращении находились облигации на общую сумму около 107,42 млрд руб. На предыдущем аукционе, который состоялся 18 сентября, спрос в 3,65 раза превысил объем предложения (5 348,65 млрд руб.), которое было реализовано в полном объеме. Размещение прошло по средневзвешенной цене, которая была на 0,085 п. п. ниже уровня вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26230	ОФЗ-ИН 52002
Объем предложения, млн. руб.	остатки, доступные	5 354,650
Объем предложения, тыс. штук	для размещения	5 000,0
Дата погашения	16.03.2039	02.02.2028
Номинал облигации, руб.	1 000,00	1 070,93
Ставка купонов, % годовых	7,70%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	46 025,0	20 037,0
Объем размещения, млн. руб.	29 615,565	5 354,650
Количество удовлетворенных заявок, шт.	51	11
Цена отсечения, % от номинала	109,310%	93,2850%
Средневзвешенная цена, % от номинала	109,310%	93,3265%
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,94%	3,47
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,94%	3,46

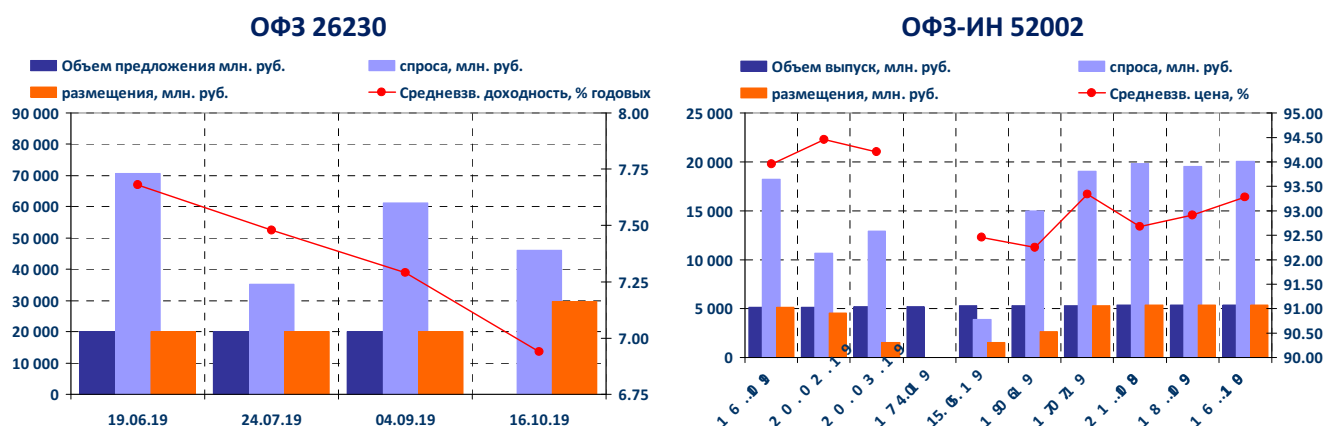


На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26230 спрос составил около 46,025 млрд руб., составив около 12,3% от объема остатков, доступных для размещения. Удовлетворив в ходе аукциона 51 заявку (или около 64,3% от объема спроса), Минфин РФ разместил облигации на общую сумму 29615,565 млн руб. по номинальной стоимости с символической «премией» по цене в размере 0,068 п.п. к уровню вторичного рынка. Цена отсечения была установлена на уровне 109,310% от номинала, средневзвешенная цена сложилась на том же уровне, что соответствует эффективной доходности к погашению 6,94% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 109,250% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 109,378% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 6,95% и 6,94% годовых. Таким образом, аукцион прошел без «премии» по доходности к среднему уровню вторичного рынка.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52002 спрос составил около 20,037 млрд руб., превысив более чем в 3,7 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 11 заявок или 26,7% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации в полном объеме на общую сумму 5 354,65 млн руб. по номинальной стоимости. Цена отсечения была установлена на уровне 93,285%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,3265% от номинала. На вторичных торгах накануне рынок закрывался по цене 93,172% от номинала, а сделки проходили в среднем по цене 93,178% от номинала. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» по средневзвешенной цене в размере 0,148 п.п. (0,107 п.п. по цене отсечения).

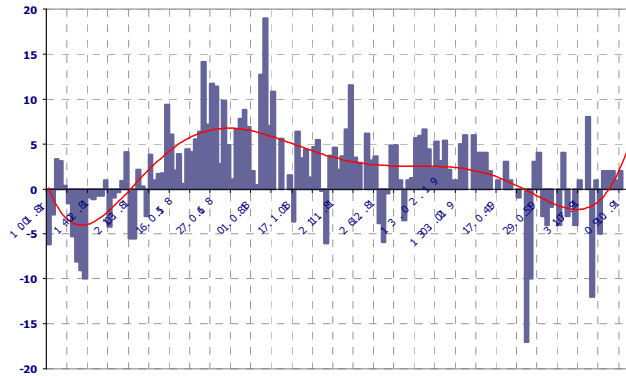
После почти двухнедельного ценового «ралли» на вторичном рынке, которое привело к снижению доходности ОФЗ в пределах 29-39 б.п. (в среднем по рынку на 31 б.п.), спрос на самый долгосрочный был относительно умеренным (по сравнению с предыдущими размещениями). Тем не менее, Минфину РФ удалось разместить облигации на общую сумму более 29,615 млрд руб. (в 1,5 раза больше, чем на предыдущих аукционах) с нулевой «премией» к вторичному рынку. При этом **впервые в истории доходность на аукционе при размещении долгосрочного выпуска (со сроком обращения более 15 лет) опустилась ниже 7-ми процентного уровня (6,94% годовых)**. Предыдущие минимальные ставки были зафиксированы по выпуску 26225 в марте 2018г. на уровне 7,37-7,39% годовых, а до этого по выпуску 26212 в апреле 2013г. на уровне 7,02% годовых и по выпуску 26207 в декабре 2012 года на уровне 7,03% годовых. Второй аукцион по размещению ОФЗ-ИН прошел при относительно высоком спросе, который более чем в 3,7 раза превысил объем предложения, который был размещен в полном объеме по ценам на 0,148 п.п. ниже средних цен вторичного рынка. Таким образом, можно отметить, что оба аукциона оказались успешными для эмитента.

Основные итоги аукционов

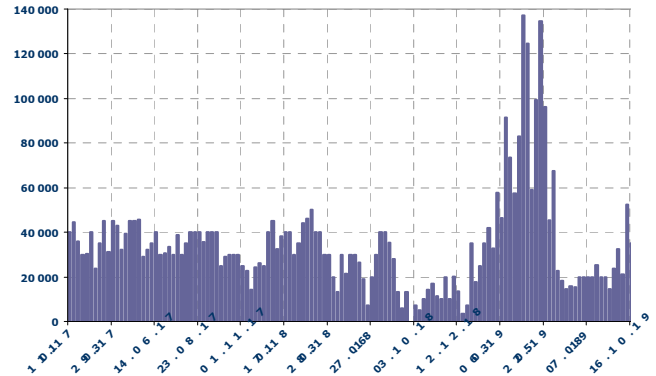




Средняя «премия» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

По итогам первых трех недель октября Минфин РФ выполнил план привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале т.г., который был установлен на уровне 420 млрд руб., на 25,8%, разместив облигации на сумму 108,443 млрд руб. При этом годовой план, который с учетом размещений в первых трех кварталах и плана на текущий оценивается нами на уровне 2,084 трлн руб., на данный момент выполнен на 85,0%.

Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2019г.

по состоянию на 16.10.2019г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план IV 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			
24020	100 000.0	35 560.8	64 439.2	27.07.2022	10 506.4		
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	371 389.5	28 610.5	17.07.2024			
до 5 лет					10 506	100 000	89 494
					10.5%	100.0%	89.5%
26229	450 000.0	107 350.8	342 649.2	12.11.2025			
26226	350 000.0	326 586.6	23 413.4	07.10.2026			
52002*	150 000.0	112 417.5	37 582.5	02.02.2028	5 354.7		
5 - 10 лет					5 355	160 000	154 645
					3.3%	100.0%	96.7%
26228	450 000.0	97 512.8	352 487.2	10.04.2030	21 061		
26225	350 000.0	350 000.0	0.0	10.05.2034	41 904.8		
26230	300 000.0	89 615.5	210 384.5	16.03.2039	29 616		
больше 10 лет					92 582	160 000	67 418
					57.9%	100.0%	42.1%
Всего IV кв.2019					108 443	420 000	311 557
					25.8%	100.0%	74.2%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало IV 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, 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.