



31 октября 2019г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин РФ за один месяц выполнил квартальный план по ОФЗ на 45,7%

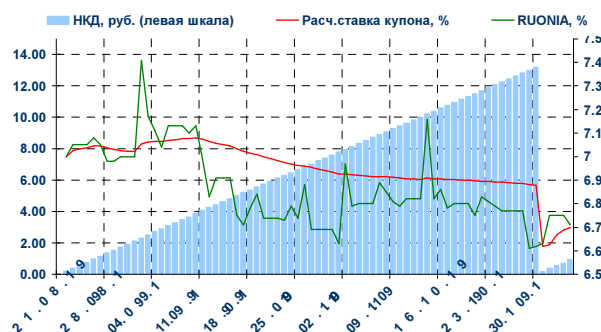
Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 30 октября 2019г.

На аукционах 25 сентября инвесторам были предложены два выпуска: среднесрочный (шестилетний) выпуск ОФЗ-ПД 26229 в объеме 20 млрд руб. и краткосрочный (трехлетний) выпуск ОФЗ-ПК 24020 в объеме остатков, доступных для размещения в данном выпуске. Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе будет определяться Минфином, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности

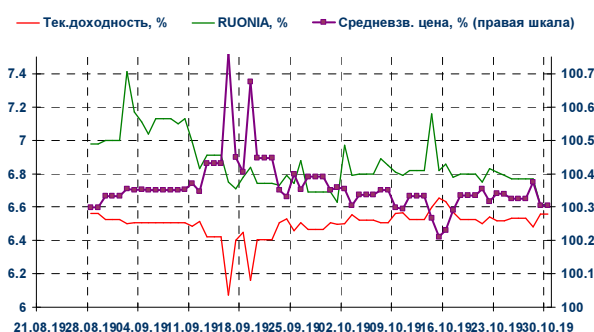
Началом обращения ОФЗ-ПД 26229 является 5 июня 2019г., погашение запланировано на 12 ноября 2025 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,15% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб. по номинальной стоимости. После шести прошедших размещений в обращении находятся облигации на общую сумму около 107,35 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе по размещению данного выпуска, состоявшемся пять недель назад (25 сентября), был отмечен относительно высокий спрос, составивший около 84,849 млрд руб. при предложении в рамках остатков, доступных к размещению. Эмитент отсек порядка 79,5% заявок, разместив облигации в объеме около 17,4 млрд руб. по единой доходности 6,90% годовых, что было всего на 2 б.п. выше уровня вторичных торгов.

Началом обращения ОФЗ-ПК 24020 является 21 августа 2019г., датой погашения - 27 июля 2022 года. Купонный доход рассчитывается исходя из среднего значения ставок RUONIA за текущий купонный период с небольшим "техническим" временным лагом в семь календарных дней, обусловленным особенностями процесса выплат купонных доходов, расчета и опубликования ставки RUONIA. Ставка купонного дохода может быть рассчитана только за пять дней до окончания купонного периода, при этом на каждый день (и на пять дней вперед) рассчитывается сумма НКД. 25 октября Минфин РФ официально объявил **размер ставки 1-го купона на уровне 6,88% годовых, который выплачивается 30 октября 2019г.** Начисленный купонный доход на одну гособлигацию за первый купонный период составит 13,19 руб. С учетом данных по купону можно сказать, что облигации торговались с **текущей доходностью (current yield*) в пределах 6,07-6,65% годовых (средняя текущая доходность – 6,50% годовых).**

НКД, расчетная ставка купона** ОФЗ-ПК 24020



Текущая доходность ОФЗ-ПК 24020



Источник: Минфин РФ, МБ, расчеты «БК РЕГИОН»



Объявленный объем выпуска 100 млрд руб. по номинальной стоимости. После трех размещений, которые состоялись в августа, сентября и октябре, в обращении находятся облигации на сумму около 64,439 млрд руб. Спрос на последнем аукционе несколько снизился относительно первых двух размещений и составил около 49,3 млрд руб. (против 113,4 и 165,9 млрд руб. ранее). Цена отсечения и средневзвешенная цена на последнем аукционе сложились на уровне 100,2700% и 100,2707% от номинала соответственно, в то время как на вторичных торгах накануне сделки проходили по средневзвешенной цене 100,350% от номинала. Таким образом, на аукционе была дана премия порядка 0,08 п. п.

* *current yield (текущая доходность)* – отношение суммы номинала и ставки купона (в годовом выражении) к «чистой» цене облигации

** *расчетная ставка купона* – сумма всех известных НКД, приведенная к годовому выражению

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26229	ОФЗ-ПК 24020
Объем предложения, млн руб.	20 000,000	остаток, доступный для размещения (64 439,225)
Дата погашения	12.11.2025	27.07.2022
Номинал облигации, руб.	1 000,00	1 000,00
Ставка купонов, % годовых	7,15%	-
Спрос на аукционе, млн руб.	34 256,000	59 098,000
Объем размещения, млн руб.	19 999,992	33 335,319
Количество удовлетворенных заявок, шт.	39	14
Цена отсечения, % от номинала	105,0010%	100,2500%
Средневзвешенная цена, % от номинала	105,0405%	100,2501%
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,24%	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,23%	-

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26229 спрос составил около 34,256 млрд руб., что всего на 71% превысил объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 39 заявок, Минфин РФ разместил выпуск практически в полном объеме предложения (без восьми облигаций) по цене на 0,03-0,07 п.п. выше вторичного рынка. Цена отсечения была установлена на уровне 105,001%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 105,0405% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 6,24% и 6,23% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 109,148% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 109,067% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 6,54% и 6,55% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» по доходности к среднему уровню вторичного рынка в размере 2 б.п. (-1 б.п. по отсечению).

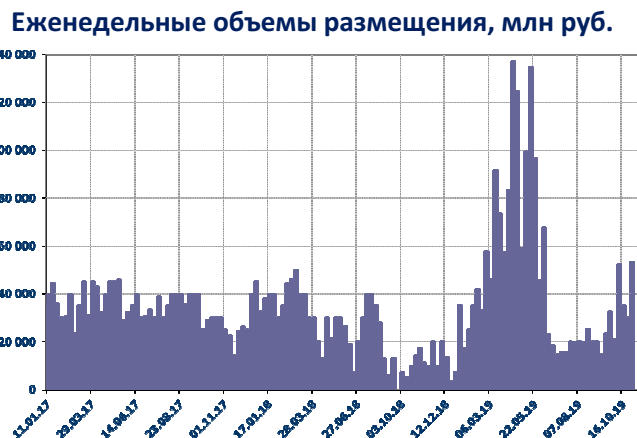
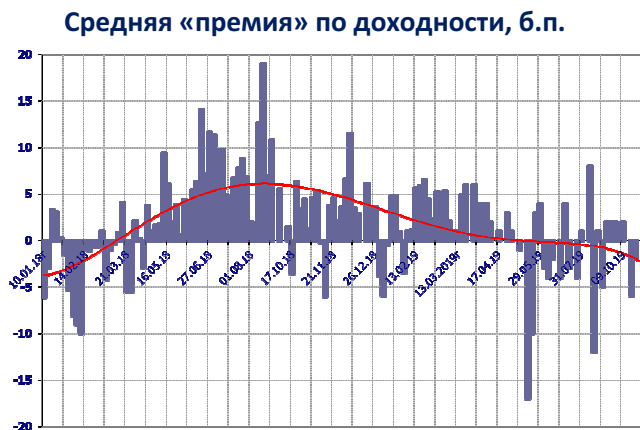
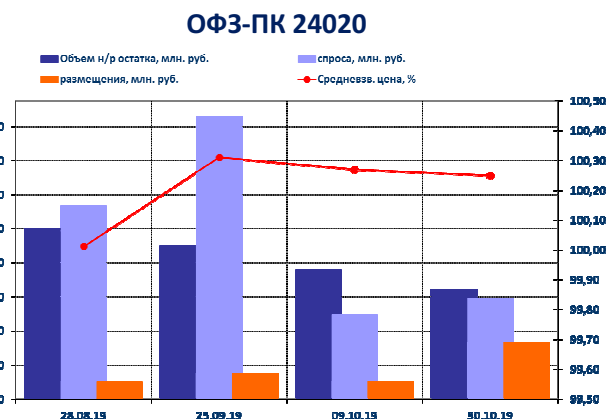
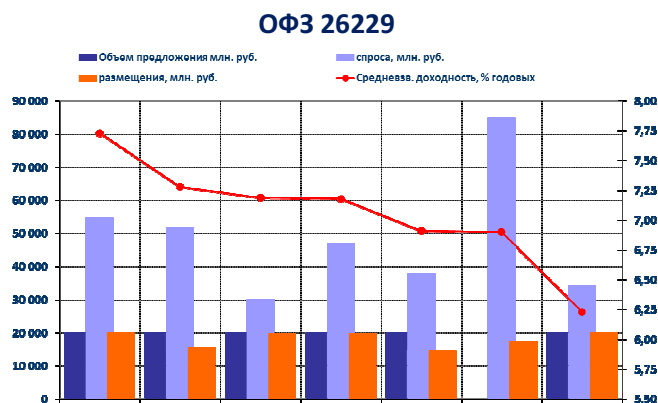
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПК 24020 спрос составил около 59,098 млрд руб., что составило около 92% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 14 заявок или 52% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации на общую сумму около 33,335 млрд руб. около 51,7% от объема доступных к размещению остатков. Цена отсечения была установлена на уровне 100,250%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,2701% от номинала. Накануне вторичные торги закрывались по цене 100,299% от номинала, а средневзвешенная цена сформировалась на уровне 100,304% от номинала. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по цене в размере 0,054 п.п.



Первый после решения Банка России о снижении ключевой ставки на 50 б.п. аукцион по размещению среднесрочного выпуска ОФЗ-ПД прошел при относительно умеренном спросе, который, правда, не помешал эмитенту установить цены выше уровня вторичного рынка и реализовать свое предложение в полном объеме. А также с минимальной «премией» порядка 0,05 п.п. по цене разместить на втором аукционе более половины доступных к продаже остатков короткого выпуска с переменным купоном. При этом текущий объем размещения практически был равен сумме всех трех предыдущих аукционов. Более низкая цена по этому выпуску может быть оправдана более низким уровнем следующего (второго) купона, который начинает рассчитываться с 31 октября т.г.

Мы не исключаем, что умеренный спрос на сегодняшних аукционах был обусловлен резким удорожанием государственных облигаций на вторичном рынке, которое происходило с начала октября (что обеспечило снижение доходности в среднем на 52 б.п. и максимально - в пределах 56-59 б.п.), и ожиданиями ряда участников рынка определенной коррекции вниз после столь резкого ценового роста. Нельзя не отметить, что накануне заседания Банка России рынок начал корректироваться вверх по доходности, но более решительные действия регулятора привели к возобновлению роста цен и снижению доходности в пятницу на прошлой и в понедельник на текущей неделе (в пределах 9-15 б.п.). Накануне рост цен приостановился, а волатильность на вторичном рынке возросла. Возможно, это и стало причиной полного или частичного отказа части инвесторов участвовать в новых выпусках.

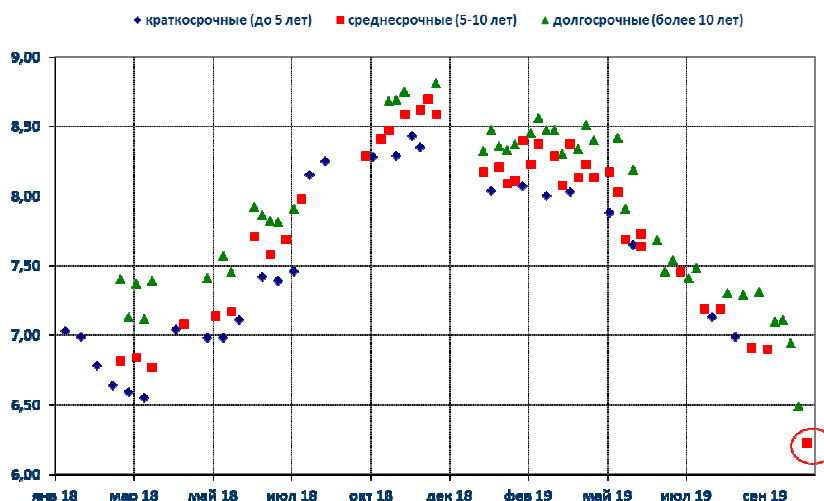
Основные итоги аукционов



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»



Средневзвешенная доходность на аукционах по размещению ОФЗ, % годовых



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

По итогам октября Минфин РФ выполнил план привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале т.г., который был установлен на уровне 420 млрд руб., на 45,7%, разместив облигации на сумму 191,788 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 89,0%.

Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2019г.

по состоянию на 30.10.2019г.

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	68 896.1	31 103.9	27.07.2022	43 841.7		
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					43 842	100 000	56 158
					43.8%	100.0%	56.2%
26229	450 000.0	127 350.8	322 649.2	12.11.2025	20 000.0		
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					25 355	160 000	134 645
					15.8%	100.0%	84.2%
26228	450 000.0	127 512.8	322 487.2	10.04.2030	51 061		
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					122 582	160 000	37 418
					76.6%	100.0%	23.4%
Всего IV кв.2019					191 778	420 000	228 222
					45.7%	100.0%	54.3%

* 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 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.