



12 декабря 2019г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Крупное погашение ОФЗ «обеспечило» спрос дебютному выпуску

Комментарий к аукциону по ОФЗ, состоявшемуся 11 декабря 2019г.

На аукционе 11 декабря инвесторам был предложен единственный среднесрочный (восьмилетний) выпуск ОФЗ-ПД 26232 в объеме остатков, доступных для размещения в данном выпуске. Объем удовлетворения заявок на аукционе определяется Минфином, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26232 является 4 декабря 2019г., датой погашения – 6 октября 2027 года. Ставка полугодового купона на весь срок обращения бумаг составляет 6,00% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб., в обращении облигаций нет. Это дебютное размещение выпуска.

На аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26232 спрос составил около 55,994 млрд руб., что составило около 12,4% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 46 заявок или 46,4% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации на общую сумму около 25 983,19 млн руб. (5,8% от объема доступных к размещению остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 98,322%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,3934% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 6,37% и 6,36% годовых соответственно. С учетом дюрации нового выпуска, равной 6,33 года, и ставок по аналогичным по срокам обращения выпускам мы оценивали справедливый уровень доходности при размещении в размере 6,34% годовых. Таким образом, дебютное размещение выпуска 26232 прошло с незначительной «премией» на уровне 2 б.п.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26232
Объем предложения, млн. руб.	остаток, доступный для размещения
Дата погашения	06.10.2027
Номинал облигации, руб.	1 000,00
Ставка купонов, % годовых	6,0%
Спрос на аукционе, млн. руб.	55 994,000
Объем размещения, млн. руб.	25 983,190
Количество удовлетворенных заявок, шт.	46
Цена отсечения, % от номинала	98,3220%
Средневзвешенная цена, % от номинала	98,3934%
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,37%
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,36%

Аукцион прошел на фоне относительно высокого спроса (около 56 млрд руб.), которого не наблюдалось на рынке с середины октября т.г. Среди причин роста спроса со стороны инвесторов можно назвать приход средств от погашения и выплаты купонного дохода по ОФЗ в размере 168 млрд руб. и некоторое улучшение конъюнктуры на вторичном рынке гособлигаций с начала декабря. Минфин, удовлетворив около 46% заявок, разместил облигации на сумму около 26 млрд руб. (таких

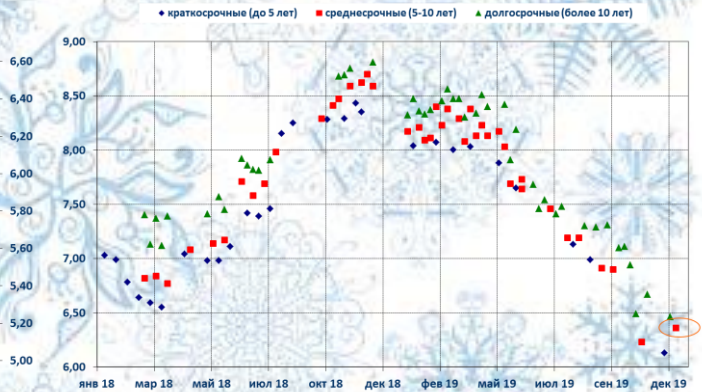
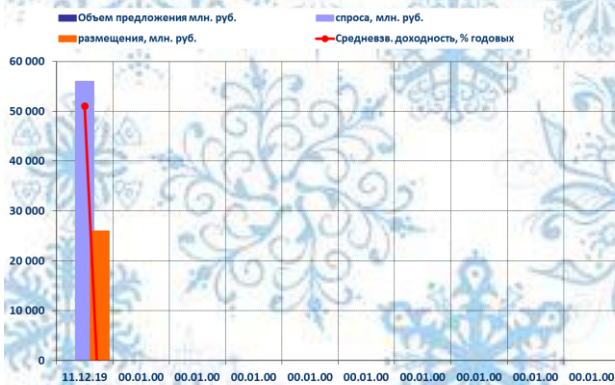


объемов размещения также не наблюдалось с середины октября т.г.) при незначительной «премии» по доходности на уровне 2 б.п. Рынок живет в ожидании решения Банка России по ключевой ставке, которое должно быть принято на заседании в ближайшую пятницу. Мы ожидаем снижения ключевой ставки как минимум на 25 б.п. (не исключаем, правда, и более оптимистичного движения на 50 б.п.), принимая во внимание существенное снижение инфляции в последние месяцы и достижение уровня 2,9-3,1% по итогам текущего года. «Позитивное» решение Банка России и сохранение позитивной риторики в его заявлении может придать рынку рублевых облигаций дополнительный импульс оптимизма как до конца текущего, так и на начало следующего года.

Основные итоги аукционов

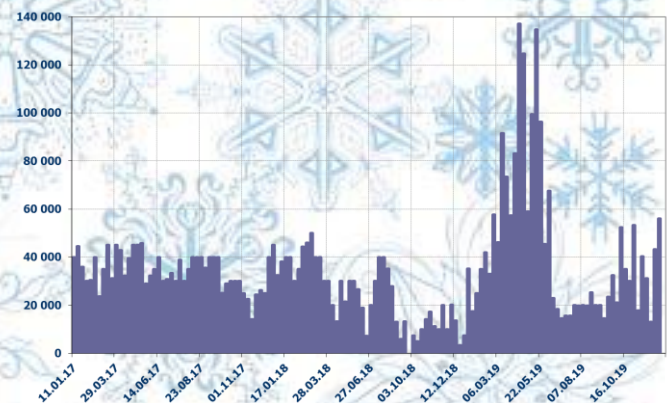
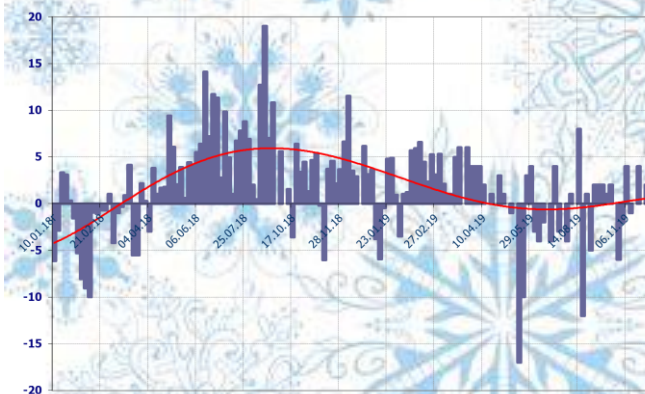
ОФЗ 26232

в 2018-2019гг.



Средняя «премия» по доходности, б.п.

Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

С начала октября Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 362,95 млрд руб., выполнив на 86,4% план привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале т.г., который был установлен на уровне 420 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 97,3%.



Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2019г.

по состоянию на 11.12.2019г.

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	100 000,0	0,0	27.07.2022	74 945,6		
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000,0	339 422,8	10 577,2	28.02.2024	12 965,9		
26227	400 000,0	371 389,5	28 610,5	17.07.2024			
до 5 лет					87 912	100 000	12 088
					87,9%	100,0%	12,1%
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			
26232	450 000,0	25 983,2	424 016,8	06.10.2027	25 983,2		
52002*	250 000,0	178 016,0	71 984,0	02.02.2028	75 560,1		
5 - 10 лет					121 543	160 000	38 457
					76,0%	100,0%	24,0%
26228	450 000,0	140 715,0	309 285,0	10.04.2030	64 263		
26225	350 000,0	350 000,0	0,0	10.05.2034	41 904,8		
26230	300 000,0	107 326,9	192 673,1	16.03.2039	47 327		
больше 10 лет					153 495	160 000	6 505
					95,9%	100,0%	4,1%
Всего IV кв.2019					362 950	420 000	57 050

* 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.