



04 июня 2020г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин готов давать «премию» для увеличения объема размещения

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 03 июня 2020г.

На аукционах 3 июня инвесторам были предложены три выпуска ОФЗ-ПД: пятилетней серии 26229, семилетней серии 26232 и пятнадцатилетней серии 26233 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске. Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе определяется Минфином РФ 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 полугодичных купонов на весь срок обращения займа составляет 7,15% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб. по номинальной стоимости, а в обращении находятся облигации на общую сумму около 408,202 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе по размещению данного выпуска, состоявшемся 13 мая, был отмечен высокий спрос, составивший более 141 млрд руб. Эмитент разместил облигации в объеме около 91,9 млрд руб. при средневзвешенной доходности 5,41% годовых, которая предполагала «дисконт» в размере 1 б.п. к уровню вторичных торгов.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26232 является 4 декабря 2019г., датой погашения – 6 октября 2027 года. Ставка полугодичного купона на весь срок обращения бумаг составляет 6,00% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб., в обращении находятся облигации в объеме 278,4 млрд руб. Предыдущее размещение выпуска прошло 20 мая т.г. При высоком спросе более 149,3 млрд руб. было удовлетворено около 75% заявок при средневзвешенной доходности 5,25% годовых, которая предполагала «дисконт» порядка 2 б.п. к вторичному рынку.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26233 является 19 февраля 2020г., погашение запланировано на 18 июля 2035 года. Ставка полугодичных купонов на весь срок обращения займа составляет 6,10% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб. по номинальной стоимости, в обращении находятся облигации в объеме более. На дебютном аукционе по размещению данного выпуска, состоявшемся 13 мая, был отмечен умеренный спрос, составивший более 60 млрд руб. Эмитент разместил облигации в объеме около 36,2 млрд руб. при средневзвешенной доходности 6,16% годовых, которая предполагала «дисконт» в размере 1 б.п. к справедливому уровню.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26229	ОФЗ-ПД 26232	ОФЗ-ПД 26233
Объем предложения, млн. руб.	остатки, доступные для размещения	остатки, доступные для размещения	остатки, доступные для размещения
Дата погашения	12.11.2025	06.10.2027	18.07.2035
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	7,15	6,00	6,10
Спрос на аукционе, млн. руб.	73 159,000	70 202,000	17 607,000
Объем размещения, млн. руб.	41 797,691	51 507,804	15 199,615
Количество удовлетворенных заявок, шт.	90	111	24
Цена отсечения, % от номинала	109,9000	104,3651	103,0000
Средневзвешенная цена, % от номинала	109,9462	104,4896	103,1287
Доходность по цене отсечения, % годовых	5,11	5,34	5,88
Средневзвешенная доходность, % годовых	5,10	5,32	5,87



На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26229 спрос составил около 73,159 млрд руб., что на 75% превысило объем доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 90 заявок или 57,1% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации в объеме 41 797,691 млн руб. по номинальной стоимости, что составило практически 100% от объема доступных к размещению остатков (без 9 облигаций). Цена отсечения была установлена на уровне 109,900% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 109,9462%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 5,11% и 5,10% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 110,112% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 110,248% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 5,07% и 5,04% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» порядка 6 б.п. средневзвешенной аукционной доходности к средневзвешенной доходности вторичного рынка.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26232 спрос составил около 70,202 млрд руб., что составило около 40,9% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 111 заявок или 73,4% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации в объеме 51 507,804 млн руб. по номинальной стоимости (или 30% от доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 104,3651% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 104,4896%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 5,34% и 5,32% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 104,699% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 104,798% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 5,29% и 5,27% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности порядка 5 б.п. к доходности вторичного рынка.

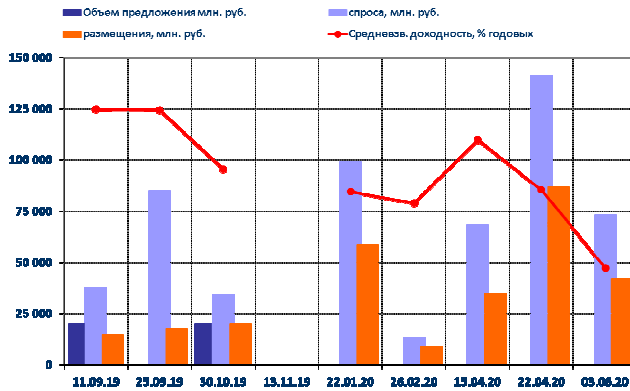
На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 29233 спрос составил около 17,607 млрд руб., что составляет 4,3% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 24 заявки, Минфин РФ разместил облигации в объеме 15 199,615 млрд руб. по номинальной стоимости (около 86,3% от спроса и около 3,7% объема доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 103,000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 103,1287% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 5,88% и 5,87% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 103,700% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 104,195% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 5,81% и 5,76% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» порядка 11 б.п. средневзвешенной аукционной доходности к средневзвешенной доходности вторичного рынка.

Рост нефтяных цен в преддверие новой встречи ОПЕК+ и укрепление рубля, курс которого вернулся к началу марта т.г., были одними из факторов поддержки рублевого облигационного рынка на текущей неделе, наряду с ожиданиями инвесторов дальнейшего снижения ключевой ставки на фоне сокращения темпов роста инфляции в мае. По итогам недели с прошлой среды цены большей части выпусков ОФЗ менялись незначительно и разнонаправлено, что привело к снижению доходности в среднем по рынку ОФЗ на 6 б.п. При этом по большей части выпусков со сроком обращения до 3 лет снижение доходности достигало 10-30 б.п., а по более долгосрочным выпускам было зафиксировано как снижение в пределах 2-5 б.п., так и повышение на 1-8 б.п. Вместе с тем, планы Минфина РФ по «масштабному» увеличению эмиссии государственных облигаций остаются основным фактором сдерживания роста их цен. Очевидно, что увеличение предложения Минфина РФ до трех выпусков ОФЗ-ПД было «первым шагом» в этом направлении. А готовность к увеличению «премии» для увеличения объема привлечения, можно назвать «вторым шагом». При общем объеме доступных к размещению остатков, который превысил 632,2 млрд руб., суммарный спрос составил около 161 млрд руб. или 25,7% от остатков. Минфин РФ, удовлетворив около 67,4% от объема спроса, разместил облигации на общую сумму около 108,5 млрд руб. (9-й показатель за всю историю). При этом эмитенту пришлось предоставить инвесторам «премию» к вторичному рынку в пределах 5-6 б.п. по среднесрочным выпускам и порядка 11 б.п. по долгосрочному.

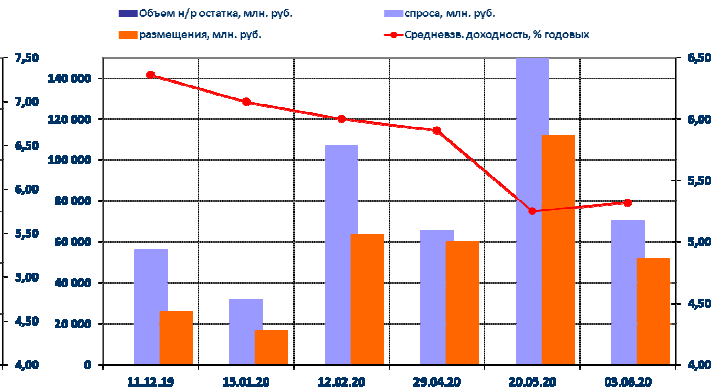


Основные итоги аукционов

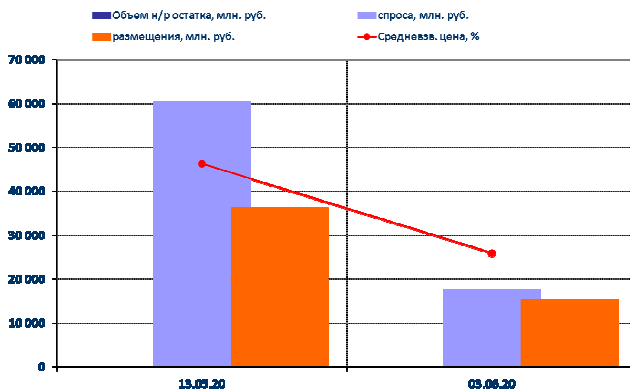
ОФЗ-ПД 26229



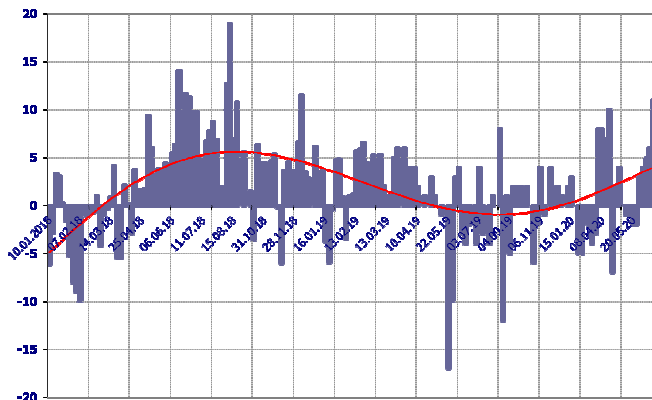
ОФЗ-ПД 26232



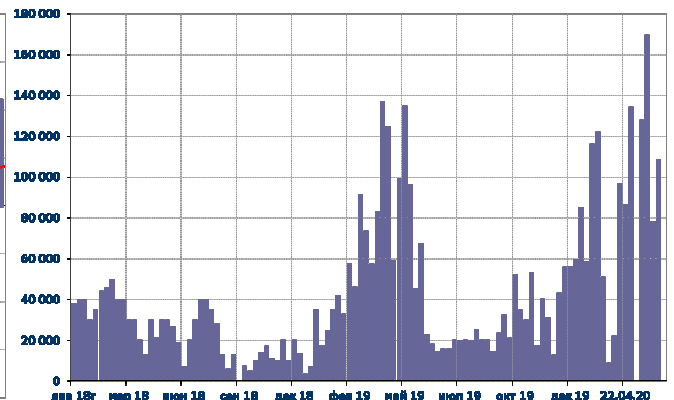
ОФЗ-ПД 26233



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Средняя «премия» по доходности, б.п.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

По итогам аукционов в апреле-мае и одного аукционного дня в июне Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 823,19 млрд руб., выполнив на 137,2% план привлечения на рынке ОФЗ во II квартале т.г., который был установлен на уровне 600 млрд руб. Таким образом, на текущий момент объем размещенных с начала текущего года ОФЗ составляет 1 304,492 руб., что составляет 108,71% от плана двух кварталов.



Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2020г.

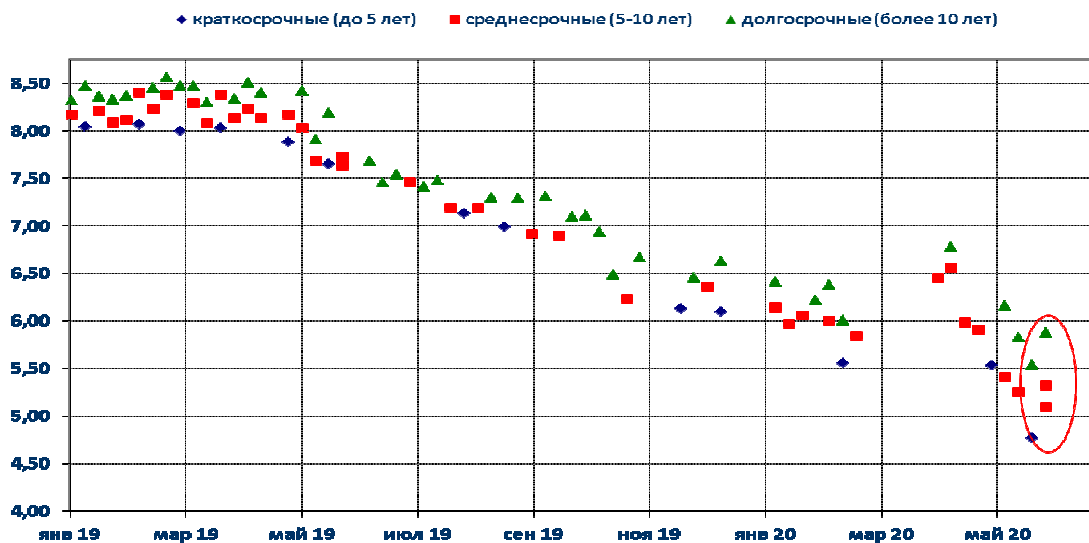
по состоянию на 03.06.2020г

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II кв.2020	остаток
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	339 422,8	10 577,2	28.02.2024			
25084	400 000,0	151 476,3	248 523,7	04.10.2023	131 155,1		
24021	300 000,0	97 466,2	202 533,8	24.04.2024			
26227	400 000,0	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
26234	500 000,0	0,0	500 000,0	16.07.2025			
до 5 лет					131 155	250 000	118 845
26229	450 000,0	450 000,0	0,0	12.11.2025	255 148,5		
29014	450 000,0	0,0	450 000,0	25.03.2026			
26232	450 000,0	329 855,7	120 144,3	06.10.2027	223 782,4		
52002*	250 000,0	229 919,4	20 080,6	02.02.2028	16 381,3		
26228	450 000,0	293 045,3	156 954,7	10.04.2030	98 509,0		
5 - 10 лет					593 821	250 000	-343 821
29013	450 000,0	0,0	450 000,0	18.09.2030			
26233	450 000,0	51 415,4	398 584,6	18.07.2035	51 415		
26230	300 000,0	284 843,3	15 156,7	16.03.2039	46 799		
больше 10 лет					98 214	100 000	1 786
Всего II кв.2020					823 190	600 000	-223 190

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

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2020г., % годовых





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.