

30 июня 2020г.

 Александр Ермак aermak@region.ru

При размещении ОФЗ-ПК эмитент и инвесторы вновь не сошлись в цене

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 30 июня 2020г.

На аукционах 30 июня инвесторам были предложены пятилетний выпуск ОФЗ-ПД 26234 в объеме 50 млрд руб. и четырехлетний выпуск ОФЗ-ПК 24021 в объеме остатка, доступного для размещения в данном 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 26234 является 3 июня 2020г., погашение запланировано на 16 июля 2025 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 4,50% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, в обращении находятся облигации объемом порядка 150,163 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе, который состоялся двумя неделями ранее, при спросе около 167 млрд руб. было размещено облигаций в объеме около 100,83 млрд руб. при доходности 5,07% годовых, которая не предполагала «премию» к вторичному рынку.

Началом обращения ОФЗ-ПК 24021 является 29 января 2020г., погашение запланировано на 24 апреля 2024 года. Купонный доход рассчитывается исходя из среднего значения ставок RUONIA за текущий купонный период с временным лагом в семь календарных дней. Объявленный объем выпуска 300 млрд руб., доступный остаток к размещению составляет около 202,534 млрд руб. по номинальной стоимости. На сегодняшний день НКД составил 23,90 руб., что соответствует ставке купона в размере 5,70% годовых. На предыдущем аукционе, который состоялся 10 июня, при спросе более 154 млрд руб. было размещено облигаций всего на 3,949 млрд руб.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26234	ОФЗ-ПК 24021
Объем предложения, млн. руб.	50 000,0	остаток, доступный для размещения
Дата погашения	16.07.2025	24.04.2024
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	4,50%	5,70%
Спрос на аукционе, млн. руб.	20 404,000	133 873,000
Объем размещения, млн. руб.	11 356,269	16 633,712
Количество удовлетворенных заявок, шт.	34	37
Цена отсечения, % от номинала	97,3120	99,2500
Средневзвешенная цена, % от номинала	97,3475	99,3982
Доходность по цене отсечения, % годовых	5,17	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	5,17	-

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26234 спрос составил около 20,404 млрд руб., что составило 41% от объема предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 34 заявки и 55,7% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации в объеме 11 356,269 млн руб. по номинальной стоимости, что составило 23% от объема предложения. Цена отсечения была установлена на уровне 97,312% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,3475%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 5,17% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 97,599% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,734% от номинала, что



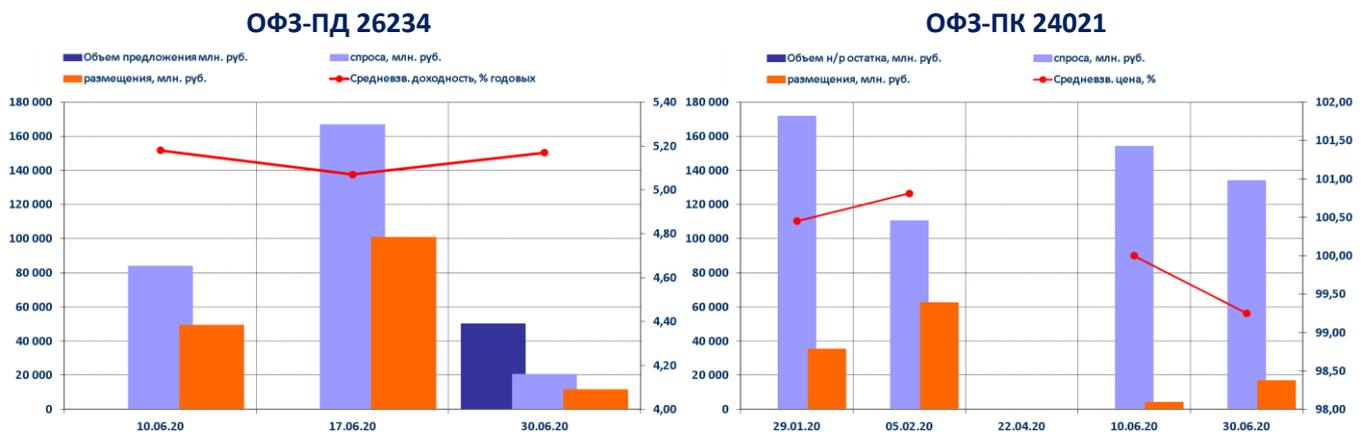
соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 5,11% и 5,07% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» порядка 10 б.п. по средневзвешенной доходности к уровню вторичного рынка.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПК 24021 спрос составил около 133,873 млрд руб., что составило около 66% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 37 заявок или 12,4% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации в объеме 16 633,712 млн руб. по номинальной стоимости (или 8,2% от доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 99,25% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,3982% от номинала. Вторичные торги накануне закрывались по цене 99,980% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,953% от номинала. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной цене порядка 0,555 п.п. к среднему уровню вторичного рынка (0,703 п.п. по цене отсечения).

Вторую неделю подряд аукционы по размещению ОФЗ-ПД проходят на фоне слабого интереса со стороны инвесторов, который, очевидно, обусловлен наблюдаемым плавным повышением доходности на вторичном рынке в условиях общей неопределенности относительно дальнейшей динамики процентных ставок после резкого снижения Банком России ключевой ставки до 4,5%. Ситуацию осложняют и негативные внешние факторы, к которым можно отнести снижение аппетита к риску на мировых рынках вследствие новых опасений второй волны пандемии, замедления восстановления экономики, дальнейшего снижения цен на нефть и ослабления национальных валют.

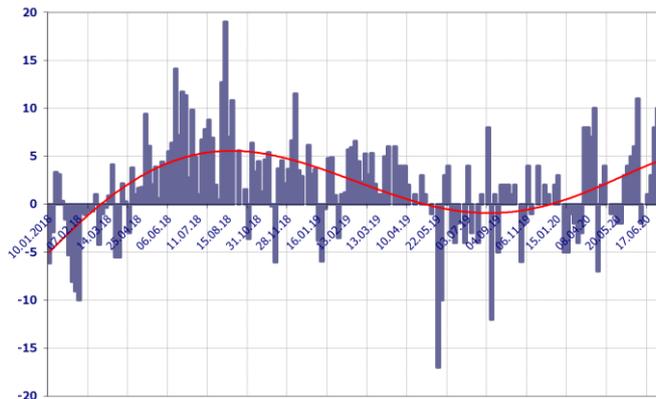
Слабый интерес на сегодняшнем аукционе по ОФЗ-ПД определялся не только низким объемом спроса, который составил около 41% от предложения, но и низким уровнем цен в заявках, около 44% которых были отсечены эмитентом. При этом «премия» по доходности, предоставленная по удовлетворенным заявкам, составила 10 б.п. к вторичному рынку. При размещении ОФЗ-ПК наблюдался традиционно высокий спрос, который превысил 133,87 млрд руб., но был удовлетворен всего на 8,4%. При этом Минфину пришлось предоставить инвесторам крайне высокую «премию», которая по средневзвешенной цене составила 0,555 п.п.

Основные итоги аукционов

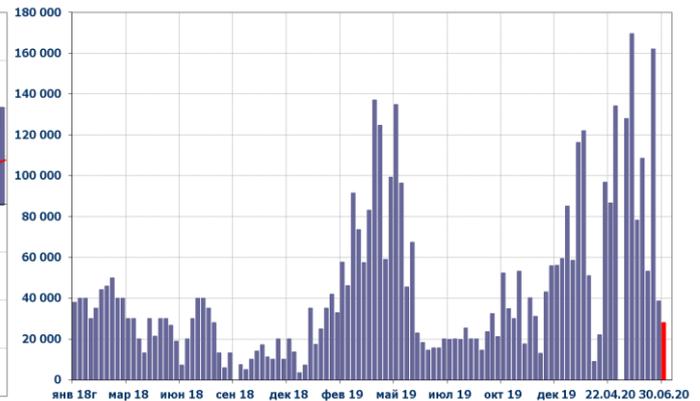




Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Средняя «премия» по доходности, б.п.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

По итогам аукционов в апреле - июне Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 1 105,022 млрд руб., выполнив на 184,17% 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 1 586,323 млрд руб., что составляет 132,19% от плана двух кварталов.

Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2020г.

по состоянию на 30.06.2020г.

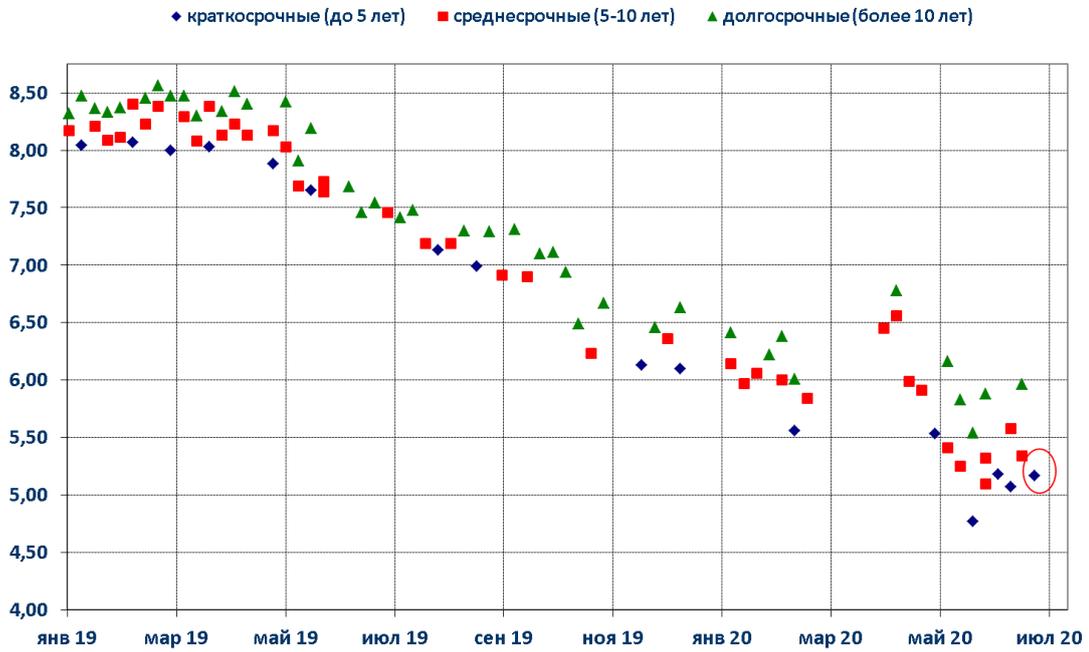
Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II кв.2020	остаток
26209	403 881,8	293 579,0	110 302,8	20.07.2022			
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000,0	339 422,8	10 577,2	28.02.2024			
25084	400 000,0	151 476,3	248 523,7	04.10.2023	131 155,1		
24021	300 000,0	101 414,9	202 533,8	24.04.2024	20 582,4		
26227	400 000,0	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
26234	500 000,0	161 519,3	338 480,7	16.07.2025	161 519,3		
до 5 лет					313 257	250 000	-63 257
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	359 393,4	90 606,6	06.10.2027	253 320,1		
52002*	250 000,0	238 117,0	11 883,0	02.02.2028	27 251,0		
26228	450 000,0	343 315,0	106 685,0	10.04.2030	148 778,8		
5 - 10 лет					684 498	250 000	-434 498
29013	450 000,0	0,0	450 000,0	18.09.2030			
26233	450 000,0	60 468,1	389 531,9	18.07.2035	60 468		
26230	300 000,0	284 843,3	15 156,7	16.03.2039	46 799		
больше 10 лет					107 267	100 000	-7 267
Всего II кв.2020					1 105 022	600 000	-505 022
					184,17%	100,0%	-84,2%

* 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.