



12 августа 2020г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин и инвесторы вновь не сошлись в цене ОФЗ-ПК

Комментарий к аукциону по ОФЗ, не состоявшемуся 12 августа 2020г.

На аукционе 12 августа инвесторам был предложен четырехлетний выпуск ОФЗ-ПК 24021 в объеме остатков, доступных для размещения в указанном выпуске. Объем удовлетворения заявок на аукционе определяется Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

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 168,049 млрд руб. по номинальной стоимости. На сегодняшний день НКД составил 14,08 руб., что соответствует ставке купона в размере 4,89% годовых. На предыдущем аукционе, который состоялся 15 июля, при спросе около 189 млрд руб. было размещено облигаций практически в полном объеме предложения 50 млрд руб. по номинальной стоимости.

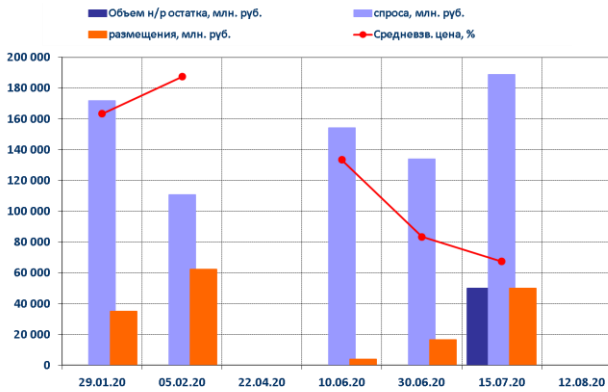
Министерство финансов Российской Федерации сообщило, что аукцион по размещению облигаций федерального займа с переменным купонным доходом выпуска № 24021RMFS 12 августа 2020 года признан несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен. Также в сообщении было отмечено, что размещение ОФЗ-ПК, предоставляющих инвесторам эффективную страховку от процентного риска, со значительным дисконтом по цене к рыночным уровням без привлечения значимого объема заемных ресурсов признано нецелесообразным.

Аналогичное решение признать аукцион по данному выпуску несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен было принято эмитентом 22 апреля т.г. Нельзя также не отметить, что еще на аукционах 10 июня отсечение данного выпуска проходило по номинальной стоимости, но при следующих размещениях проходили с дисконтом, который составляли 0,75 0,99 п.п. к номинальной стоимости соответственно, и с максимальной «премией» к ценам вторичного рынка в размере 0,11 и 0,70 п.п. соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 98,75% от номинала, что на 0,60 п.п. было ниже цены закрытия предыдущего дня. Очевидно, инвесторы выставляли заявки с еще большим дисконтом по цене, который с учетом расчетной ставки текущего купона ОФЗ-ПК 24021 и уровня доходности аналогичных по срокам обращения ОФЗ-ПД по мнению эмитента был неприемлемым.

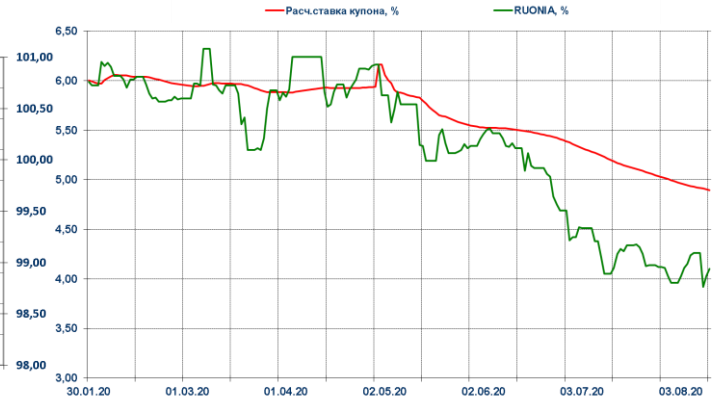
Выбор Минфина в пользу размещения единственного выпуска с переменным купоном, очевидно, было связано с ситуацией на вторичном рынке ОФЗ, который практически «замер» при отсутствии каких-либо ориентиров для дальнейшего движения. Прежде всего, об этом свидетельствует продолжающееся снижение активности на вторичном рынке: средневзвешенный оборот с начала августа снизился на 50% по сравнению со средним оборотом в предыдущем месяце и составил около 11,2 млрд руб. (в понедельник объем сделок не превысил 2,6 млрд руб. – столь низких объемов не наблюдалось в течение последних двух лет). Кроме того, единой динамики в движении цен не наблюдалось. Правда, по итогам последних четырех торговых дней доходность в среднем по рынку выросла на 2 б.п., но при этом в долгосрочном сегменте рост составил преимущественно в пределах 3-6 б.п., в среднесрочном сегменте – в пределах 1-4 б.п., а по коротким выпускам было зафиксировано как повышение в пределах 2-4 б.п., так и снижение в пределах 2-5 б.п.

Основные итоги аукционов

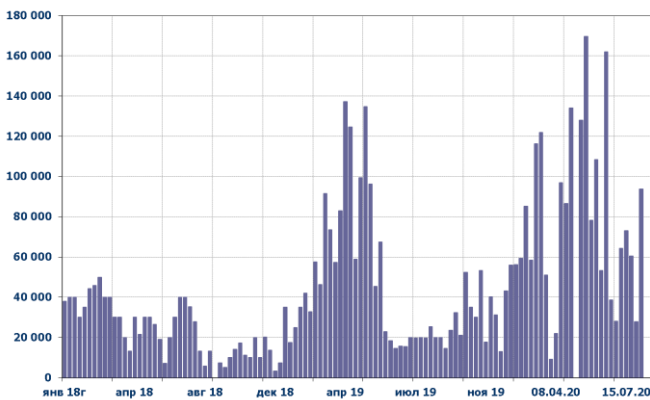
ОФЗ-ПК 24021



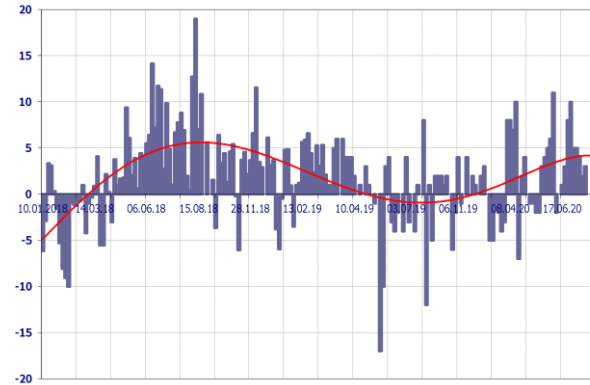
ОФЗ-ПК 24021



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Средняя «премия» по доходности, б.п.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

По итогам шести аукционных дней в июле и августе Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 319,274 млрд руб., выполнив на 31,93% план привлечения на рынке ОФЗ в III квартале т.г., который был установлен на уровне 1 трлн рублей. Для реализации данного плана эмитенту будет необходимо размещать облигации на сумму порядка 97,25 млрд руб. еженедельно.



Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2020г.

по состоянию на 12.08.2020г.

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			
24021	300 000,0	168 048,6	131 951,4	24.04.2024	50 000,0		
26227	400 000,0	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
26234	500 000,0	170 095,3	329 904,7	16.07.2025	8 576,0		
до 5 лет					58 576	100 000	41 424
26229	450 000,0	450 000,0	0,0	12.11.2025			
29014	450 000,0	147 176,9	302 823,1	25.03.2026	147 176,9		
26232	450 000,0	406 885,4	43 114,6	06.10.2027	47 492,0		
52002*	250 000,0	250 000,0	0,0	02.02.2028	13 022,8		
26228	450 000,0	396 321,1	53 678,9	10.04.2030	53 006,1		
5 - 10 лет					260 698	700 000	439 302
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			
26230	300 000,0	284 843,3	15 156,7	16.03.2039			
больше 10 лет					0	200 000	200 000
Всего III кв.2020					319 274	1 000 000	680 726
					31,93%	100,0%	68,1%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало III кв. 2020г.

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, gaпон@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.