



10 сентября 2020г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Успешные аукционы, несмотря на негативный внешний и внутренний фон для рынка

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 9 сентября 2020г.

На аукционах 9 сентября инвесторам были предложены: десятилетний выпуск ОФЗ-ПК 29013 и четырехлетний выпуск ОФЗ-ПК 24021 в объеме остатков, доступных для размещения в указанных выпусках. 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-ПК 29013 является 8 апреля 2020г., погашение запланировано на 18 сентября 2030 года. Купонный доход рассчитывается исходя из среднего значения ставок RUONIA за текущий купонный период с временным лагом в семь календарных дней. Объявленный объем выпуска 450 млрд руб., доступный остаток к размещению также равен 450 млрд руб. по номинальной стоимости. На сегодняшний день НКД составил 8,02 руб., что соответствует ставке второго купона (начало купонного периода с 1 июля 2020г.) в размере 4,18% годовых.

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 46 млрд. 768,689 млн руб. по номинальной стоимости. На сегодняшний день НКД составил 4,72 руб., что соответствует ставке купона в размере 4,12% годовых. Предыдущий аукцион, который состоялся 26 августа, при спросе более 297 млрд руб. было размещено облигаций на сумму более 85 млрд руб. по средневзвешенной цене 98,810% от номинала, которая предполагала «премию» к вторичному рынку на уровне 0,267 п.п.

Параметры	ОФЗ-ПК 29013	ОФЗ-ПК 24021
Объем предложения, млн. руб.	Остатки, доступные для размещения	Остатки, доступные для размещения
Дата погашения	18.09.2030	24.04.2024
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	4,18%	4,12%
Спрос на аукционе, млн. руб.	207 148,000	101 427,000
Объем размещения, млн. руб.	111 737,022	46 768,681
Количество удовлетворенных заявок, шт.	18	126
Цена отсечения, % от номинала	96,2450	98,5400
Средневзвешенная цена, % от номинала	96,2691	98,6341
Доходность по цене отсечения, % годовых	-	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	-	-

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29013 спрос составил около 207,148 млрд руб., что составило около 46% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 18 заявок или 53,9% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации в объеме 111 737,022 млн руб. по номинальной стоимости (или 24,8% от доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 96,245% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,2691% от номинала. С учетом расчетной на основе НКД ставки купона, которая составляет 4,18% годовых, текущая доходность по средневзвешенной цене составила 4,34% годовых, что, на наш взгляд выглядит, «рыночно» на фоне



текущей доходности аналогичных выпусков ОФЗ-ПК (4,13-4,27% годовых) с учетом существенной разницы в сроке до погашения (более 10 лет против 1,88-5,55 года).

Основные параметры ОФЗ-ПК

Выпуск	Срок до погашения, лет	Расчетный купон, % годовых	Цена, % от номинала	Текущая доходность, % годовых	Дисконт по цене / Срок до погашения, п.п.
24020	1.88	4.12	99.88	4.13	0.07
24021*	3.63	4.12	98.63	4.18	0.38
29014	5.55	4.18	97.79	4.27	0.40
29013*	10.03	4.18	96.27	4.34	0.37

* - по средневзвешенной цене аукционов

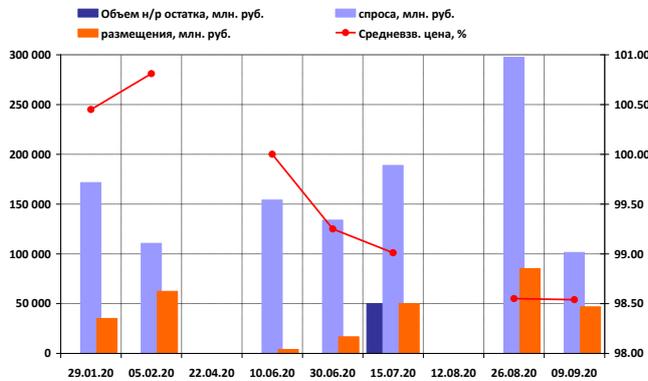
Источник: расчеты БК РЕГИОН

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПК 24021 спрос составил около 101,427 млрд руб., что превысило почти в 2,2 раза доступный к размещению остаток. Удовлетворив в ходе аукциона 126 заявок или 46,1% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации почти в полном объеме доступных остатков (без 8 облигаций). Цена отсечения была установлена на уровне 98,540% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,6341% от номинала. Вторичные торги накануне закрывались по цене 98,610% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,695% от номинала. Таким образом, аукцион прошел с «премией» порядка 0.061 п.п. к средневзвешенной цене вторичного рынка (0,151 п.п. по цене отсечения).

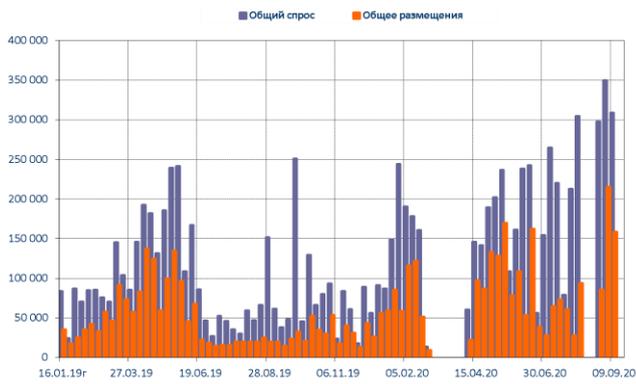
В последние дни рынок ОФЗ вновь оказался под давлением как внешних, так и внутренних факторов. Среди внешних факторов можно отметить, прежде всего, усиление геополитических рисков, а также резкое падение нефтяных котировок, что в свою очередь отразилось на курсе рубля, снизив привлекательность рублевых активов. Среди внутренних факторов можно выделить озвученные планы Минфина РФ по увеличению объемов заимствования на рынке ОФЗ до конца текущего года до 4,2-4,5 трлн руб., а также заявление главы ЦБ РФ о возможности возвращения Банка России к нейтральной ключевой ставке уже в среднесрочной перспективе. Несмотря на негативную ситуацию, дебютный аукцион по размещению ОФЗ-ПК 29013 можно оценить как достаточно удачный для эмитента, а доразмещение ОФЗ-ПК 24021 прошло с минимальным дисконтом. Суммарный спрос, который составил около 308,6 млрд руб. и стал вторым за всю историю результатом, был удовлетворен эмитентом на 51%, что соответствует общему объему размещения более 158,5 млрд руб., что на 67% превысило необходимый для выполнения плана объем размещения в каждую среду до конца текущего месяца. При этом дисконт по цене, который был предоставлен эмитентом по дебютному выпуску ОФЗ-ПК 29013, не выглядит сверхвысоким с учетом более десятилетнего срока обращения и ценовых параметров обращения аналогичных, но более коротких выпусков ОФЗ-ПК. По выпуску ОФЗ-ПК 24021, который был размещен практически в полном объеме доступных остатков, дисконт по цене составил 0,06 п.п. к вторичному рынку, став минимальным значением (в два и более раз ниже) при всех размещениях данного выпуска.



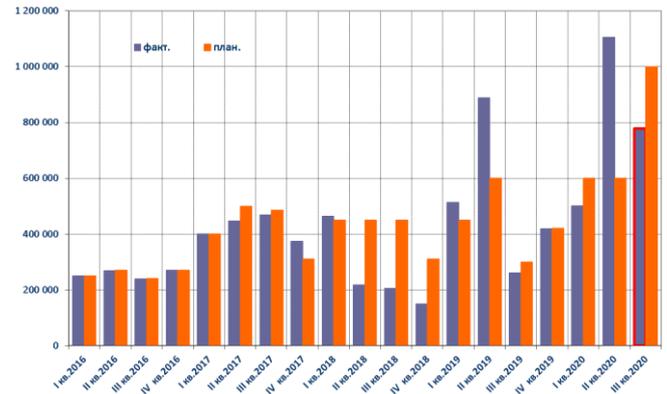
**Основные параметры размещения
ОФЗ-ПК 24021**



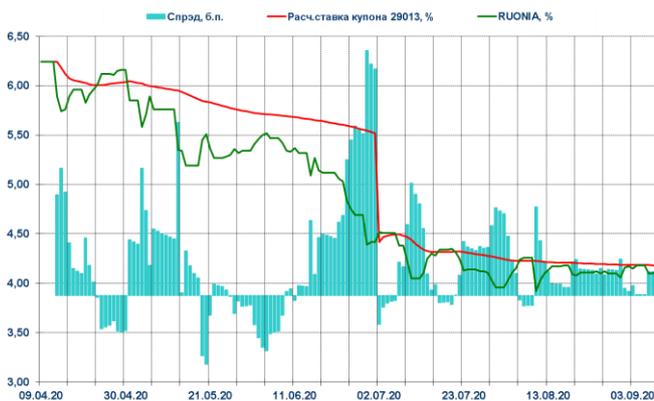
Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



**Размещение ОФЗ в 2016-2020гг.,
поквартально млн руб.**



Расчетная ставка купона ОФЗ-ПК 29013 vs RUONIA



Расчетная ставка купона ОФЗ-ПК 24021 vs RUONIA



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»



По итогам размещений в июле и августе, а также двух аукционных дней в сентябре Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 778,35 млрд руб., выполнив на 77,84% план привлечения на рынке ОФЗ в III квартале т.г., который был установлен на уровне 1 трлн рублей. Для его выполнения эмитенту необходимо размещать ОФЗ на сумму не менее 77,8 млрд руб. в каждую неделю до конца сентября. Вместе с тем, на текущий момент объем размещенных с начала текущего года ОФЗ составляет 2 384,674 млрд руб., что составляет 108,4% от плана трех кварталов (или 91,5% от плана с учетом фактических размещений в первом и втором кварталах).

Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2020г.

по состоянию на 08.09.2020г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II кв.2020	остаток
26209	403 882	293 579,0	110 302,8	20.07.2022			
29012	250 000	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000	339 422,8	10 577,2	28.02.2024			
25084	400 000	151 476,3	248 523,7	04.10.2023			
24021	300 000	300 000,0	0,008	24.04.2024	181 951,4		
26227	400 000	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
26234	500 000	170 095,3	329 904,7	16.07.2025	8 576,0		
до 5 лет					190 527	100 000	-90 527
26229	450 000	450 000,0	0,0	12.11.2025			
29014	450 000	334 782,0	115 218,0	25.03.2026	334 782,0		
26232	450 000	406 885,4	43 114,6	06.10.2027	47 492,0		
52002*	250 000	250 000,0	0,0	02.02.2028	13 022,8		
26228	450 000	444 104,3	5 895,7	10.04.2030	80 789,2		
5 - 10 лет					476 086	700 000	223 914
29013	450 000	111 737,0	338 263,0	18.09.2030	111 737,0		
26233	450 000	60 468,1	389 531,9	18.07.2035			
26230	300 000	284 843,3	15 156,7	16.03.2039			
больше 10 лет					111 737	200 000	88 263
Всего III кв.2020					778 350	1 000 000	221 650
					77,84%	100,0%	22,2%

* 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 Шилаева (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.