



12 ноября 2020г.

Александр Ермак aermak@region.ru

План перевыполнен на фоне снижения спроса на ОФЗ-ПК

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 11 ноября 2020г.

На аукционах 11 ноября инвесторам были предложены два выпуска: пятнадцатилетний ОФЗ-ПД 26233 и новый ОФЗ-ПК серии 29020 в объемах остатков, доступных для размещения в указанных выпусках. 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-ПД 26233 является 19 февраля 2020г., погашение запланировано на 18 июля 2035 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 6,10% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб. по номинальной стоимости доступный к размещению остаток составляет порядка 367,86 млрд руб. Предыдущее размещение выпуска прошло 14 октября т.г. При спросе около 35 млрд руб. было размещено облигаций на сумму порядка 22 млрд руб. по средневзвешенной доходности 6,32% годовых, которая предполагала «премию» порядка 5 б.п. к вторичному рынку.

Началом обращения ОФЗ-ПК 29020 является 11 ноября 2020г., погашение запланировано на 22 сентября 2027 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 к размещению остаток – 450 млрд руб. по номинальной стоимости. Текущий НКД, известный на 16 ноября т.г. составляет 0,552%, что соответствует расчетному купону в размере 4,03% годовых.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26233	ОФЗ-ПК 29020
Объем предложения, млн. руб.	остатки, доступные для размещения	остатки, доступные для размещения
Дата погашения	18.07.2035	22.09.2027
Номинал облигации, руб.	1 000,0	1 000,0
Ставка купонов, % годовых	6,10%	4,03%
Спрос на аукционе, млн. руб.	27 080,000	390 599,000
Объем размещения, млн. руб.	18 477,619	294 544,699
Количество удовлетворенных заявок, шт.	68	127
Цена отсечения, % от номинала	98,8725	96,9100
Средневзвешенная цена, % от номинала	98,9916	96,9546
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,31	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,30	-

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26233 спрос составил около 27,08 млрд руб., что составляет 7,4% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 68 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 18 млрд 477,619 млн руб. по номинальной стоимости (около 68,2% от спроса и около 5,0% объема доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 98,8725% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,9916% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 6,31% и 6,30% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 99,001% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,361% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 6,30% и 6,26%



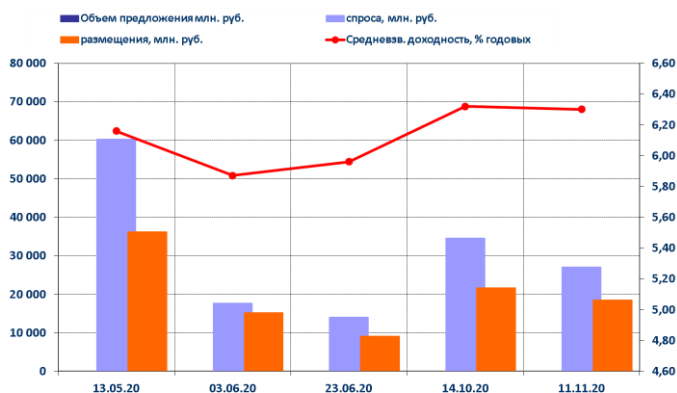
годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности порядка 4 б.п. к средневзвешенной цене и порядка 1 б.п. к цене закрытия вторичного рынка накануне.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29020 спрос составил около 390,559 млрд руб., что составило 86,8% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 127 заявок или 75,4% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации в объеме 294 млрд 544,699 млн руб. по номинальной стоимости (65,5% от доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 96,910% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,9546% от номинала. С учетом уровня цен аналогичных ОФЗ-ПК с сопоставимыми сроками обращения справедливую цену нового выпуска мы оценивали в размере 97,207% от номинала. Таким образом, размещение прошло с «премией» в виде дисконта от справедливой цены на уровне 0,25 п.п. (0,30 п.п. по цене отсечения).

С начала ноября (за исключением небольшой коррекции накануне) на рынке ОФЗ наблюдалась позитивная динамика цен на фоне глобального роста аппетита к риску инвесторов во всем мире. В результате с начала ноября снижение доходности ОФЗ-ПД в среднем по рынку составило 19 б.п., а по отдельным выпускам в средне- и долгосрочном сегменте снижение ставок составляло 23 - 29 б.п. Несмотря на благоприятную конъюнктуру вторичного рынка, аукцион по размещению ОФЗ-ПД прошел традиционно для последнего времени: при низком спросе, 31% которого был отсечено эмитентом, а для размещения была предоставлена инвесторам «премия» порядка 4 б.п. по средневзвешенной цене.

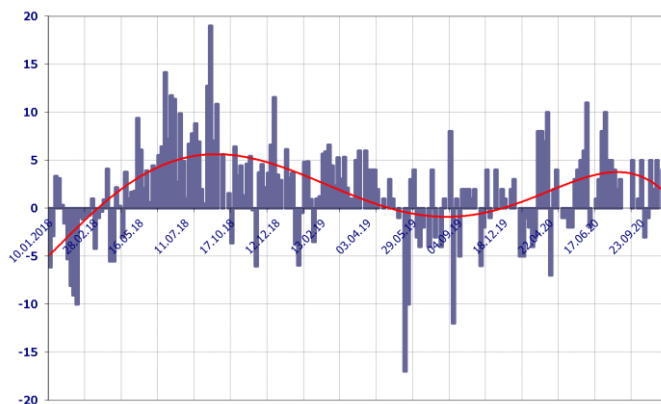
На аукционе по размещению ОФЗ-ПК объем спроса со стороны инвесторов и объем размещения стали шестым результатами за всю историю. Правда, объем спроса составил всего около 87% от доступных остатков против 99-105% в течение трех недель ранее, а объем удовлетворения спроса – всего 75,4% против 93% в среднем за последние полтора месяца. В условиях досрочного перевыполнения квартального плана Минфин отсек часть наиболее агрессивных заявок, ограничив «премию» для инвесторов, которая оценивается нами в виде дисконта от справедливой цены на уровне 0,25 п.п. по средневзвешенной и 0,30 п.п. по цене отсечения (против 0,39 и 0,45 п.п. недель ранее). На 8 крупных сделок объемом 10-21 млрд руб. по номинальной стоимости пришлось 50,6% от общего объема размещения. В то время как на прошлом аукционе на 16 крупных сделок объемом 10-31 млрд руб. по номинальной стоимости пришлось 59% от общего объема размещения.

Основные параметры размещения ОФЗ ПД 26233

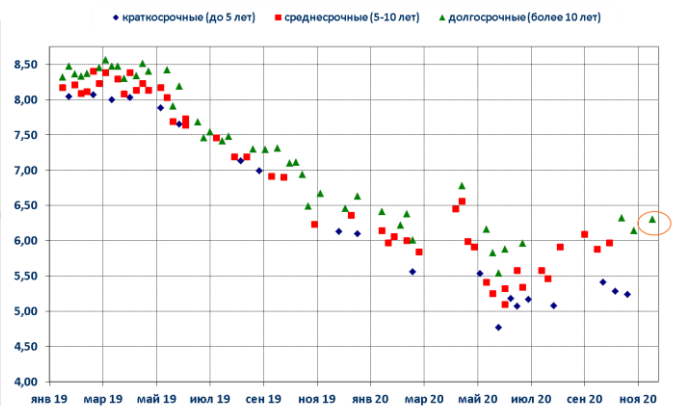




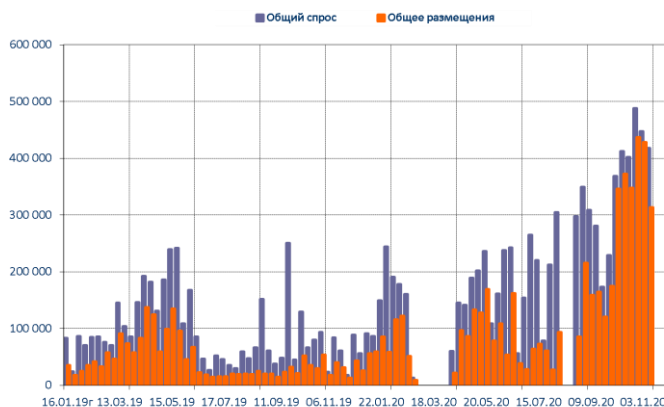
Средняя «премия» по доходности, б.п



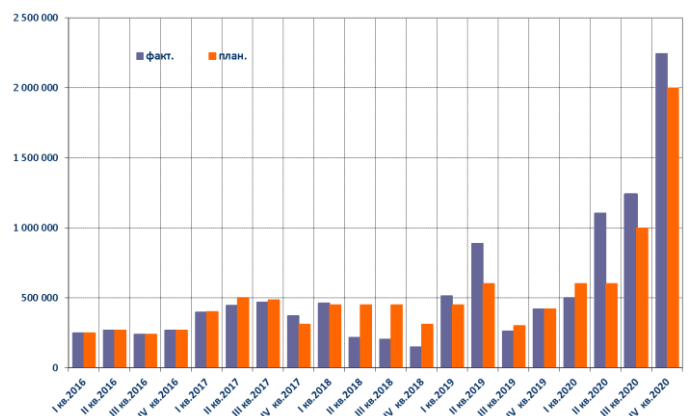
Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН

По итогам размещений шести аукционных дней в октябре и ноябре Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 2 243,099 млрд руб., выполнив на 112,15% план привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале т.г., который был установлен на уровне 2 трлн руб. Вместе с тем, на текущий момент объем размещенных с начала текущего года ОФЗ составляет 5 087,068 млрд руб., что составляет 121,12% от плана четырех кварталов в объеме 4,2 трлн руб. (или 105,0% от плана с учетом фактических размещений в первых трех кварталах в размере 4 843,968 млрд руб.).

С учетом результатов последних аукционов, Минфин продолжит привлекать большие объемы заимствования для формирования «подушки безопасности» в условиях роста неопределенности из-за второй волны пандемии коронавируса, но с предоставлением ограниченной «премии» и с отсечением «нерыночных» заявок.



Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2020г.

по состоянию на 11.11.2020г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план IV 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			
26227	400 000	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
26234	500 000	250 486,4	249 513,6	16.07.2025	60 391,1		
до 5 лет					60 391	100 000	39 609
29016	450 000	155 059,6	294 940,4	23.12.2026			
29020	450 000	294 544,7	155 455,3	22.09.2027	294 544,7		
26236	500 000	0,0	500 000,0	17.05.2028			
29015	450 000	409 796,7	40 203,3	18.10.2028	309 591,4		
29019	450 000	430 194,8	19 805,2	18.07.2029	430 194,8		
26228	450 000	444 104,3	5 895,7	10.04.2030			
52003*	250 000	33 334,3	216 665,7	17.07.2030	7 758,7		
5 - 10 лет					1 042 090	1 400 000	357 910
29013	450 000	427 467,2	22 532,8	18.09.2030	315 730,2		
26235	500 000	6 363,3	493 636,7	12.03.3031	6 363		
29018	450 000	427 747,1	22 252,9	26.11.2031	427 747		
29017	450 000	350 629,1	99 370,9	25.08.2032	350 629,1		
26233	450 000	100 617,4	349 382,6	18.07.2035	40 149		
26230	300 000	284 843,3	15 156,7	16.03.2039			
больше 10 лет					1 140 619	500 000	-640 619
Всего III кв.2020					2 243 099	2 000 000	-243 099
					112,15%	100,0%	-12,2%

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

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А, этаж 9, помещение I, комната 1
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

www.region.broker

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шиляева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)

Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)

Максим Швецов (доб. 694, SHvetsov@region.ru)

МАКРОЭКОНОМИКА, 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)

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к ООО «БК РЕГИОН» или третьих лиц заключать сделки с какими-либо финансовыми инструментами или как инвестиционные рекомендации, в том числе индивидуальные инвестиционные рекомендации.

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. ООО «БК 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.