



24 мая 2021г.

Итоги недели: 17 – 21 мая 2021г.

Александр Ермак aermak@region.ru
Юлия Гапон gapon@region.ru

Рынок рублевых облигаций: разнонаправленное и незначительное изменение ставок на фоне высокой неопределенности дальнейшего движения рынка

На прошедшей неделе на рынке ОФЗ наблюдалось разнонаправленное движение цен, которое привело к незначительному изменению доходности в пределах от -3 до +3 б.п. на фоне высокой неопределенности относительно дальнейшего развития ситуации на рынке. На первичном рынке ограниченное предложение ОФЗ было реализовано в полном объеме. На первичном рынке субфедеральных и корпоративных облигаций продолжают проходить единичные сборы заявок и технические размещения.

Цены на нефть марки Brent после роста на 1,1% в начале прошлой недели со вторника начали резко снижаться на фоне опасений возможного возвращения на рынок во второй половине года поставок иранской нефти в случае достижения договоренности о восстановлении «ядерной» сделки. Дополнительными факторами давления на нефтяные котировки были сохраняющаяся сложная ситуация с коронавирусом и повышение запасов нефти в США. В результате трехдневного снижения на 6,4% нефтяные котировки марки Brent достигли своего трехнедельного минимума \$65,11 за баррель.

В пятницу цены скорректировались вверх (+2,1%), отыграв лишь незначительную часть падения, но сохраняя негативную динамику по итогам недели в целом. На закрытие торгов в пятницу цена нефти марки Brent составила \$66,44 за баррель, снизившись на 3,3% за неделю, прервав тем самым трехнедельную положительную динамику.

Курс рубля и цены на нефть марки Brent



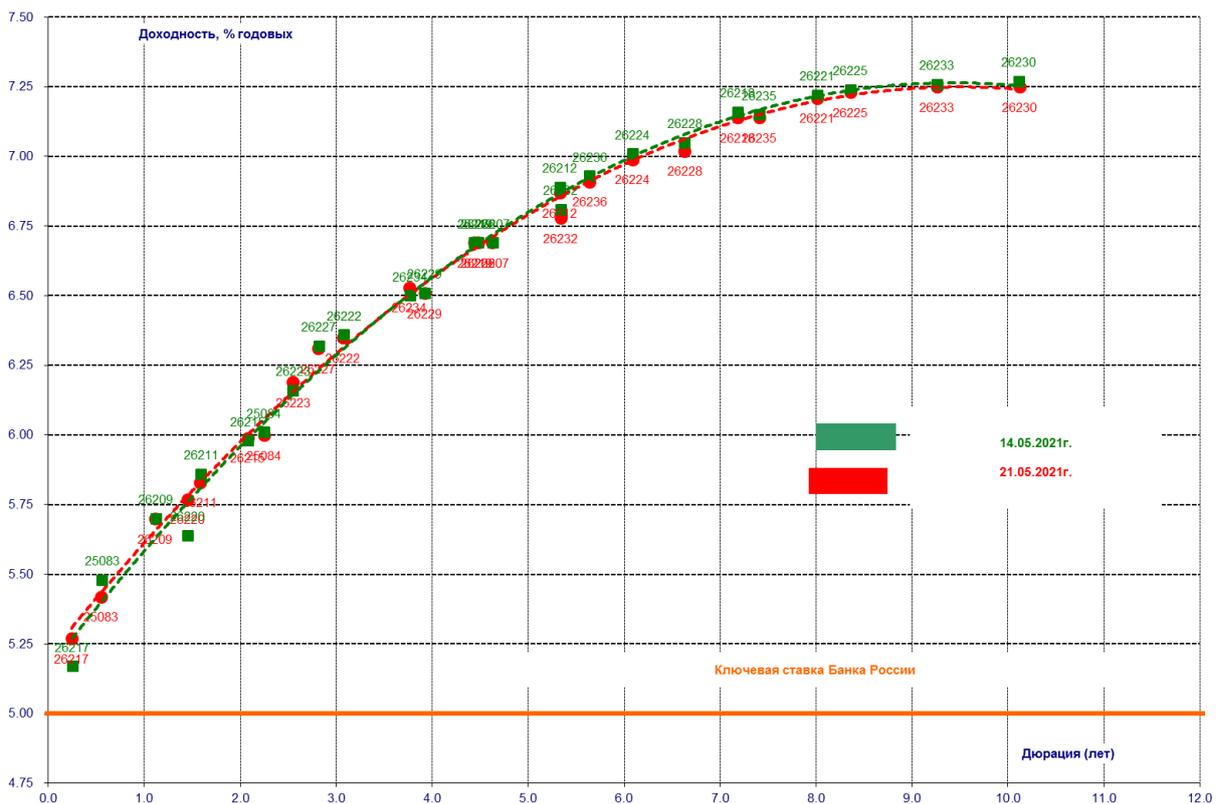
Источник: Банк России, МБ, Refinitiv, расчеты БК РЕГИОН



В течение всей прошедшей недели наблюдалось плавное укрепление курса рубля после его разнонаправленного движения на предыдущей неделе. По итогам утренних торгов в пятницу официальный курс доллара был установлен на уровне 73,5803 руб., что на 0,4165 руб. ниже официального курса закрытия предыдущей недели. Таким образом, укрепление национальной валюты наблюдается уже шестую неделю подряд после ослабления в течение предыдущих четырех недель. На прошлой неделе Минфин РФ продолжил ежедневную покупку валюты в рамках бюджетного правила в объеме 6,5 млрд руб. в день, которая с 11 мая по 4 июня должна составить порядка 123,7 млрд руб. По состоянию на 19 мая объем покупок составил 45,5 млрд руб., а, начиная с 15 января (начала возобновления покупок), Минфином РФ на 12 мая было приобретено валюты на 522,1 млрд руб.

На вторичном рынке после некоторой коррекции вверх в конце прошлой недели цены ОФЗ в начале текущей недели перешли к боковому движению на фоне снижения активности участников торгов в отдельные дни. При этом в течение всей недели движение цен отдельных выпусков было разнонаправленным, а их изменение незначительным на фоне сохранения высокой неопределённости относительно дальнейшего движения рынка как в краткосрочной, так и в среднесрочной перспективе.

«Кривая» доходности ОФЗ

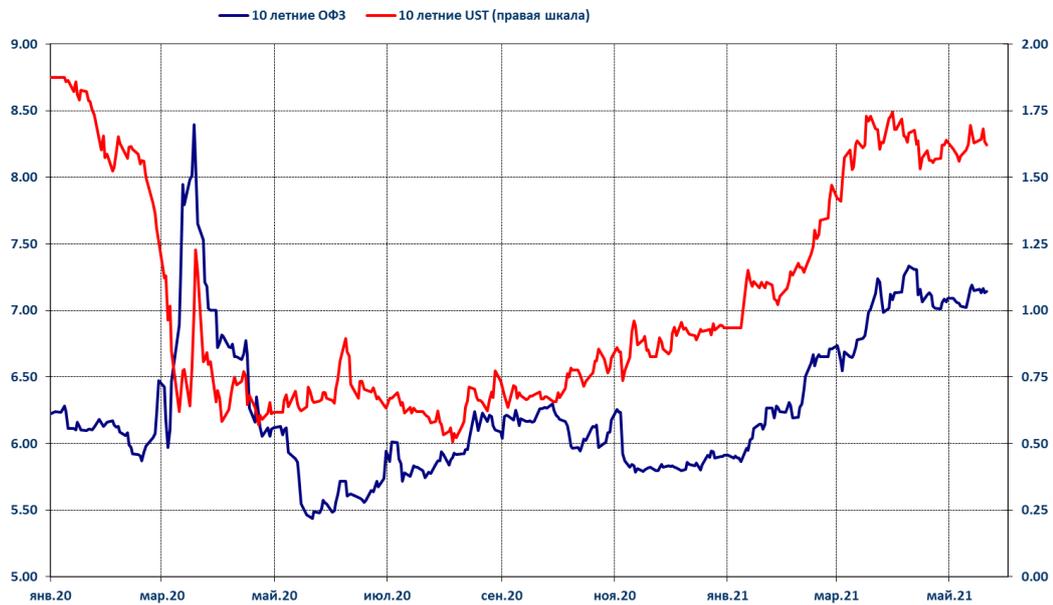


Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам недели средневзвешенная доходность ОФЗ-ПД в среднем по рынку не изменилась, а по большей части выпусков со сроком обращения более двух лет изменение доходности составило в пределах от -3 до +3 б.п.



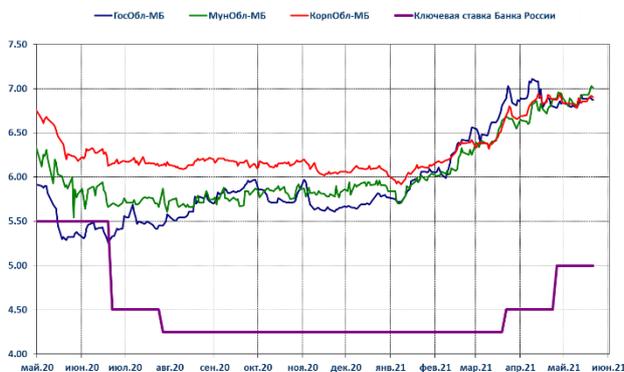
Динамика доходности 10-и летних ОФЗ и UST



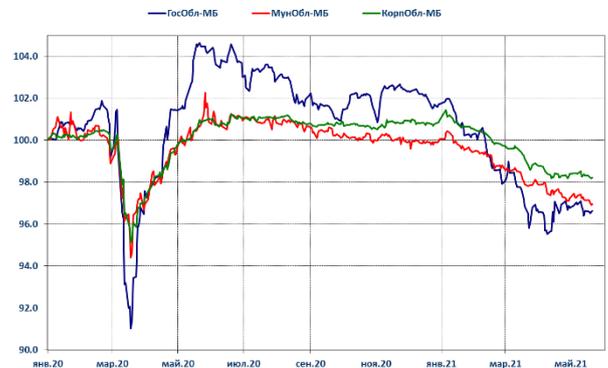
Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На рынке субфедеральных и корпоративных облигаций движение ценовых индексов имело преимущественно негативную динамику в отличие от рынка гособлигаций, индекс которых вырос всего на 1 б.п. Индекс средневзвешенной доходности субфедеральных облигаций Московской биржи вырос на 8 б.п. до уровня 7,01% годовых (при дюрации 2,48 года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 88 б.п., который расширился на 4 б.п. за неделю). Индекс средневзвешенной доходности корпоративных облигаций Московской биржи по итогам недели вырос на 4 б.п. до уровня 6,90% годовых (при дюрации 2,40 года и спреде к G-кривой ОФЗ на уровне 79 б.п., который сузился на 1 б.п.). С начала года индексы доходности федеральных, субфедеральных и корпоративных облигаций выросли на 110, 117 и 88 б.п. соответственно при повышении ключевой ставки на 75 б.п.

Индексы средневзвешенной доходности МБ



Индексы чистой цены облигаций МБ

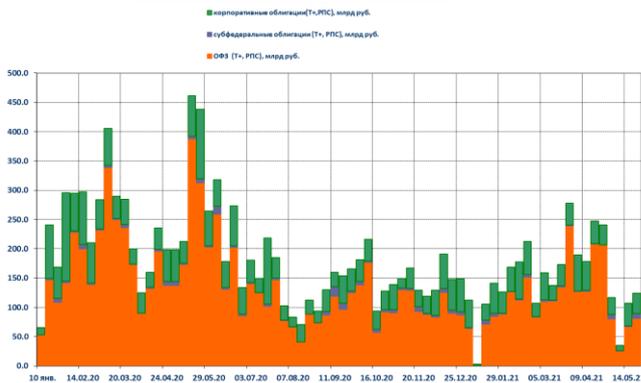


Источник: Московская биржа, Банк России, расчеты ООО БК «РЕГИОН» (На 31 декабря 2019г. ценовые индексы = 100.)

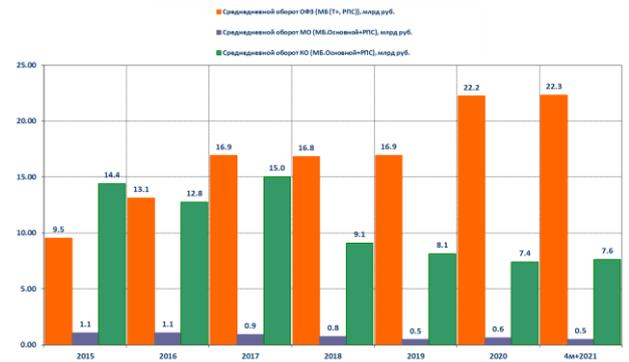


На прошедшей неделе суммарный объем сделок на Московской бирже с рублевыми облигациями составил 124,508 млрд руб., что было на 16,2% выше показателя предыдущей недели. При этом единственным сектором, где наблюдалось снижение активности, был рынок корпоративных облигаций, объем сделок с которыми снизился на 8,3% до 35,5 млрд руб. Объем сделок с федеральными облигациями вырос на 21,9% до 81,427 млрд руб., а с субфедеральными облигациям более чем в 3,7 раза – до 7,582 млрд руб.

Объемы еженедельных сделок на МБ



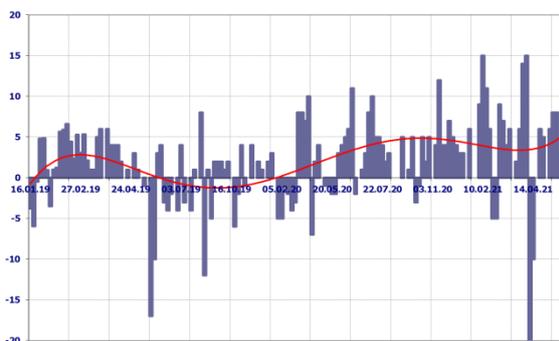
Среднедневные объемы сделок на МБ



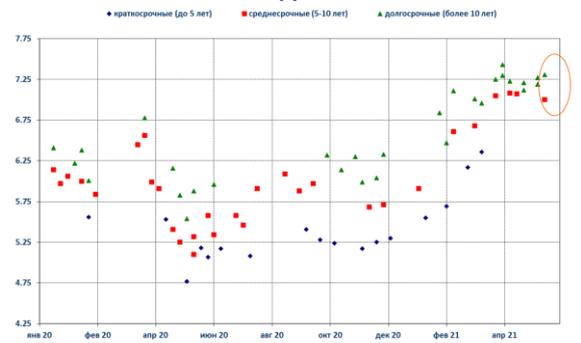
Источник: МБ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На аукционах 19 мая инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД 26236 и 26230 в объеме доступных остатков 24 млрд 591,709 руб. и 7 млрд 819,167 млн руб. по номинальной стоимости соответственно, и выпуск ОФЗ-ИН 52003 в объеме 15 млрд 568,200 млн руб. по номинальной стоимости (15 млн штук). Объем удовлетворения заявок на аукционах определялся Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Средняя «премия» по доходности, б.п



Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2021г., % годовых



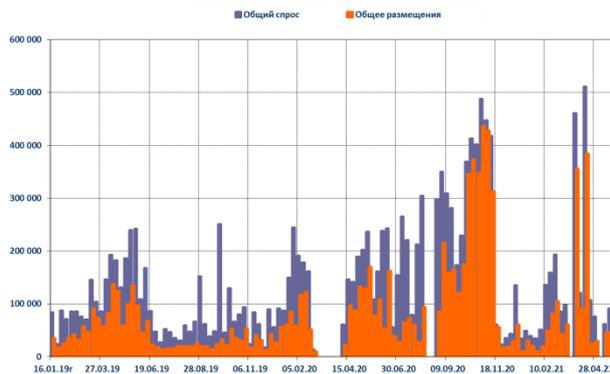
Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На аукционе по размещению семилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26236 объем спроса всего на 40% превысил объем предложения, которое соответствовало объему доступных к размещению остатков в размере порядка 24,592 млрд руб. и было реализовано практически полностью. Но даже для этого эмитенту пришлось предоставить «премию» по доходности в размере 8 б.п. к уровню вторичного рынка. На

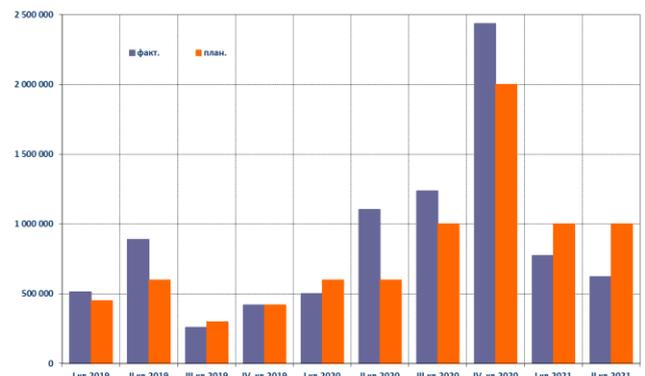


аукционе по размещению восемнадцатилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26230 объем спроса, который был весьма небольшим в абсолютном выражении, почти в 2,6 раза превысил небольшой объем предложения, которое определялось размером доступных остатков около 7,812 млрд руб. по номинальной стоимости. Предложение эмитента было реализовано практически в полном объеме, при этом Минфин предоставил относительно небольшую «премию» для инвесторов, которая по средневзвешенной доходности составила всего 3 б.п. к уровню вторичного рынка.

Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Суммарный спрос на аукционах составил порядка 61,0 млрд руб., что на 19% было ниже показателя предыдущих аукционов двухнедельной давности, а суммарный объем размещения составил около 45,4 млрд руб., что на 54% превысило объем размещения двумя неделями ранее. По итогам размещений четырех аукционных дней в апреле и одного дня в мае т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 575,357 млрд руб., выполнив на 57,54% план привлечения на рынке ОФЗ в II квартале 2021г., который был установлен на уровне 1 трлн руб. С учетом графика проведения аукционов (который уменьшился на один день из-за объявления дополнительных выходных в мае) еженедельно необходимо было размещать ОФЗ на сумму порядка 83,3 млрд руб., но с учетом результатов прошедших аукционов эта сумма снизилась почти на 27% до 60,7 млрд руб. в неделю. А скорректированный годовой план, который может составить 2,775 трлн руб., на текущий момент исполнен на 48,64%.

Активность на рынке первичного долга нарастает. В течение прошедшей недели состоялось размещение облигаций ЛК Европлан, book-building выпусков провели Альфа-Банк, МТС-Банк, Все инструменты.ру, много выпусков вышли на премаркетинг.

Размещение 3х-летнего выпуска (с амортизацией) **ЛК Европлан (-/-/BB/A+(RU)/-/-)** прошло 21 мая на 30 б.п. ниже маркируемого уровня купона 7,8%, что соответствует доходности к погашению через 3 года 8,03% годовых и спрэду к G-curve ОФЗ 207б.п. (дюрация 2г.). В ходе размещения эмитент привлек 10 млрд руб.

Альфа-Банк (BB+/Ba1/BBB-/AA+(RU)/ruAA+/-) 18 мая собрал книгу заявок инвесторов на 3-летние облигации номинальным объемом 5 млрд руб. с купонной ставкой на уровне 7,15% годовых, что транслируется в доходность к погашению в размере 7,28% годовых и спрэд к G-кривой 109б.п. при дюрации 2,75г. В ходе сбора книги заявок эмитент дважды сужал первоначальный диапазон купонной ставки 7,15-7,30% годовых, книга была закрыта по нижней границе. Техническое размещение на Московской бирже запланировано на 2 июня.

Book-building выпуска объемом 5,0 млрд руб. **МТС-Банка (-/-/ВВ-/-/ruA-/A.ru)** прошел 20 мая. В ходе book-building первоначальный диапазон купонной ставки 7,65-7,85% снижался дважды, составив в финале 7,45% годовых, что соответствует доходности к погашению через 2 года 7,59% годовых (спред к G-кривой 164б.п. при дюрации 1,9г.). Объем размещения по итогам сбора книги заявок был увеличен с не менее 3 млрд до 5 млрд руб. Техническое размещение на Московской бирже запланировано на 26 мая.

В стадии премаркетинга сейчас находятся выпуски компаний Синара- Транспортные машины, г. Москва («зеленые» облигации), Энерготехсервис, Промсвязьбанк, Экспобанк (бессрочный долларовый суборд), ВИТА Лайн.

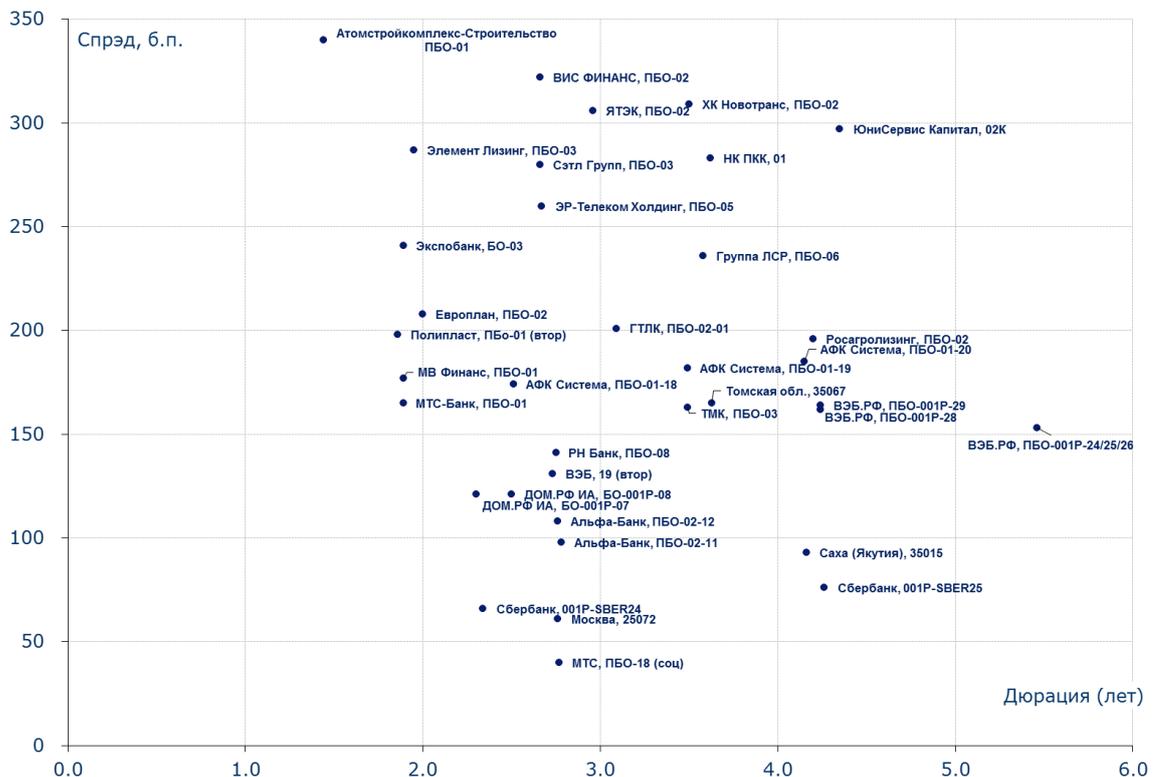
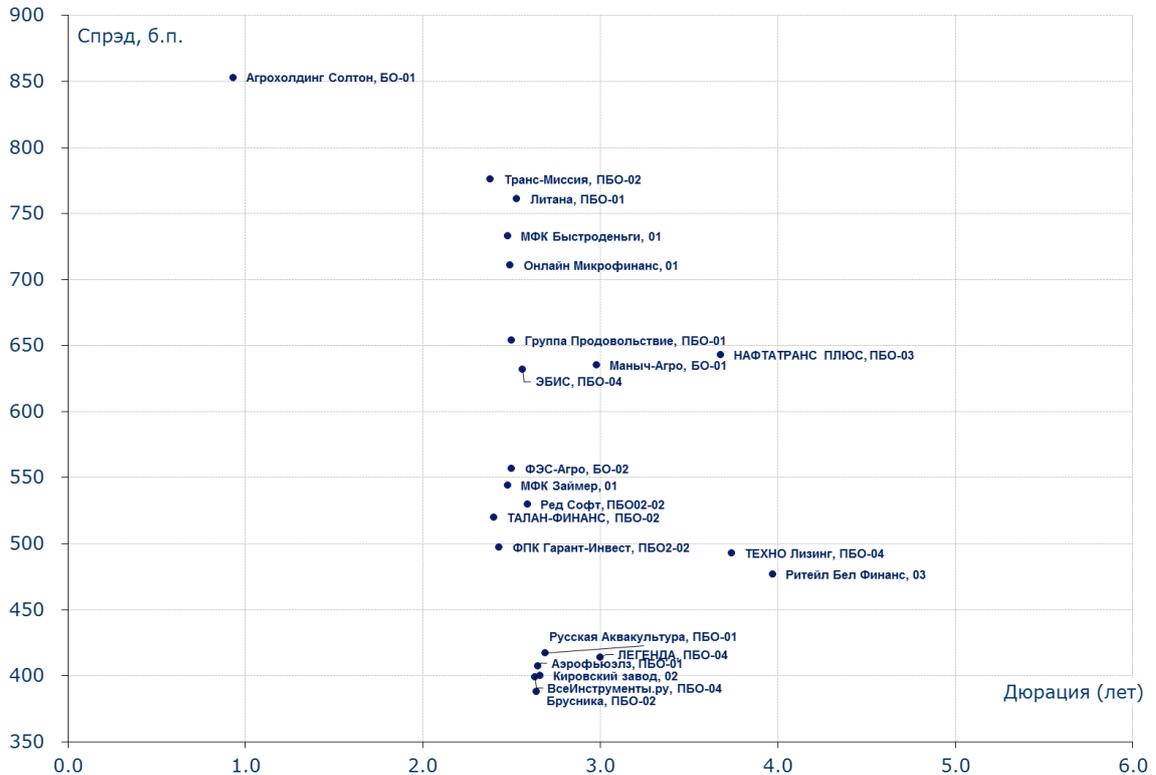
Более подробно о готовящихся размещениях в таблице ниже.

Планы размещения облигаций

Выпуск	Объем, млн. руб.	Начало размещения	Срок обращения	Срок оферты	Дюрация, лет	Ориентир купона, % годовых	Доходность, % годовых	Закрытие книги
ВТБ, С-1-16	0	24.05.21	3.51	-	-	0.01	0.01	-
ВсеИнструменты.ру, ПБО-04	1 000	24.05.21	3.00	-	2.63	9.80	10.17	20.май
Группа Продовольствие, ПБО-01	100	24.05.21	2.96	-	2.50	12.00	12.68	-
ВТБ, Б-1-172	0	26.05.21	3.02	-	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-191	0	26.05.21	5.00	3.00 (доср пог)	-	0.01	-	-
МТС-Банк, ПБО-01	5 000	26.05.21	2.00	-	1.89	7.45-7.50	7.59-7.64	20.май
Москва, 26074	70 000	27.05.21	7.00	-	-	-	-	26.май
Сбербанк, ИОС-ALMN_FIX-18M-001P-443R	1 000	27.05.21	1.53	-	-	0.01	0.01	-
Сбербанк, ИОС_PRT_SBERIF10-5Y-001P-438R	2 000	27.05.21	5.02	-	-	0.01	0.01	-
ВЭБ.РФ, ПБО-001P-К310	20 000	28.05.21	0.08	-	0.08	-	-	27.май
Сбербанк, ИОС_PRT_GL-RECOVERY-3Y-001P-441R	3 000	28.05.21	3.02	-	-	0.01	0.01	-
Сбербанк, ИОС_PRT_USAM-7Y-001P-440R	2 000	28.05.21	7.27	-	-	0.01	0.01	-
СТМ, ПБО-01	10 000	28.05.21	3.00	-	-	-	3гGкрив+240бп	25.май
ВТБ, Б-1-207	0	01.06.21	5.00	0.50 (доср пог)	-	0.01	-	-
ВТБ, Б-1-208	0	01.06.21	5.00	3.00 (доср пог)	-	0.01	-	-
Альфа-Банк, ПБО-02-12	15 000	02.06.21	3.01	-	2.76	7.15-7.320	7.28-7.33	18.май
ВИТА ЛАЙН, ПБО-03	1 500	03.06.21	4.00	3.00	2.62	10.00-10.50	10.38-10.92	31.май
ЭнергоТехСервис, ПБО-04	1 500	июн 21	4.00	-	2.50	-	-	июн 21



Карта первичного рынка облигаций (спрэды к G-кривой ОФЗ, б. п.),
март – май 2021г.



Источник: расчеты ООО «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, gapon@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.
