



02 июня 2021г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Агрессивные заявки по короткому выпуску не позволили реализовать предложение Минфина в полном объеме

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 02 июня 2021г.

На аукционах 2 июня инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД 26234 в объеме доступных остатков 40 млрд 240,387 млн руб. по номинальной стоимости и 26235 в объеме 20 млрд руб. по номинальной стоимости. 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.

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 на сумму порядка 459,760 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе, который состоялся 17 марта, спрос составил около 39,4 млрд руб. или 131% от предложенного к размещению объема, который был реализован полностью при доходности 6,36% годовых, которая не предполагала «премию» к вторичному рынку (дисконт 6 б.п.).

Началом обращения ОФЗ-ПД 26235 является 14 октября 2020г., погашение запланировано на 12 марта 2031 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 5,90% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток облигаций составляет порядка 97,171 млрд руб. по номинальной стоимости. Последнее размещение состоялось неделю назад, 26 мая 2021 года. При спросе около 89,5 млрд руб., который почти в 3 раза превысил предложенный объем (30 млрд руб.), который был размещен в полном объеме при средневзвешенной доходности 7,22% годовых, предполагающей «премию» в размере 2 б.п. к уровню вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26234	ОФЗ-ПД 26235
Объем предложения, млн. руб.	40 240,387	20 000,000
Дата погашения	16.07.2025	12.03.2031
Номинал облигации, руб.	1000	1000
Ставка купонов, % годовых	4,50	5,90
Спрос на аукционе, млн. руб.	51 527,000	82 640,000
Объем размещения, млн. руб.	33 447,773	19 999,993
Количество удовлетворенных заявок, шт.	78	47
Цена отсечения, % от номинала	92,6000	91,5000
Средневзвешенная цена, % от номинала	92,6653	91,5390
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,68	7,25
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,66	7,24

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26234 спрос около 51,527 млрд руб., превысив на 28% предложенный к размещению объем. Удовлетворив в ходе аукциона 78 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму 33 млрд 447,773 млн руб. (83% от объема предложения). Цена отсечения была установлена на уровне 92,6000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне



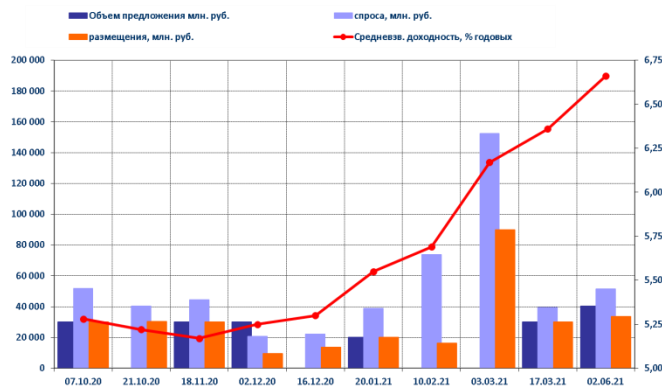
92,6653%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 6,68% и 6,66% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 92,701% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 92,847% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 6,65% и 6,61% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 5 б.п. к уровню вторичного рынка.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26235 спрос составил около 82,64 млрд руб., превысив более чем в 4,1 раза предложенный к размещению объем. Удовлетворив в ходе аукциона 47 заявок, Минфин РФ разместил облигации практически в полном объеме предложения (без семи облигаций). Цена отсечения была установлена на уровне 91,5000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,5390%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 7,25% и 7,24% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 91,700% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,726% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 7,22% и 7,21% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 3 б.п. к вторичному рынку накануне.

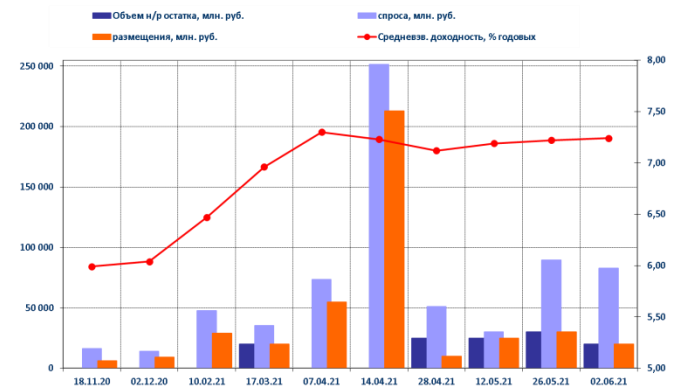
На вторичном рынке цены большей части ОФЗ в начале текущей недели продолжили свое медленное снижение после некоторого ускорения в конце предыдущей недели, особенно на коротком конце «кривой». По итогам последних двух торговых дней средневзвешенная доходность ОФЗ-ПД в среднем по рынку выросла на 4 б.п. Если посмотреть на динамику рынка по итогам мая, то можно констатировать возвращение после апрельской «паузы» повышения доходности, которое в среднем по рынку составило 17 б.п. При этом по выпускам со сроком обращения менее года рост ставок составил в пределах 45-56 б.п., со сроком обращения 1-3 года – в пределах 20-39 б.п., от 3 до 6 лет – в пределах 9-19 б.п. По большей части более долгосрочных выпусков повышение доходности составило в пределах 2-6 б.п. Очевидно, что такая динамика доходности ОФЗ обусловлена «подготовкой рынка» к очередному повышению ключевой ставки Банком России на ближайшем заседании, которое состоится в конце следующей недели. По нашим оценкам, повышение ключевой ставки может составить 50 б.п.

На аукционе по размещению четырехлетнего выпуска ОФЗ-ПД 26234 объем спроса всего на 28% превысил объем предложения, который соответствовал объему доступных к размещению остатков в размере порядка 40,24 млрд руб. и был реализовано на 83%. Для этого эмитенту пришлось предоставить инвесторам относительно высокую «премию» к вторичному рынку в размере 5б.п., отсекая около 35% еще более агрессивных заявок. Очевидно, что рост ставок на вторичном рынке предопределил относительно низкий спрос и повышение агрессивности заявок инвесторов на аукционе при размещении этого более короткого выпуска. На аукционе по размещению десятилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26235 объем спроса, который более чем в 4,1 раза превысил объем предложения (30 млрд руб.), реализованное практически в полном объеме, при этом Минфин предоставил относительно небольшую «премию» для инвесторов, которая по средневзвешенной доходности составила 3 б.п. к уровню вторичного рынка.

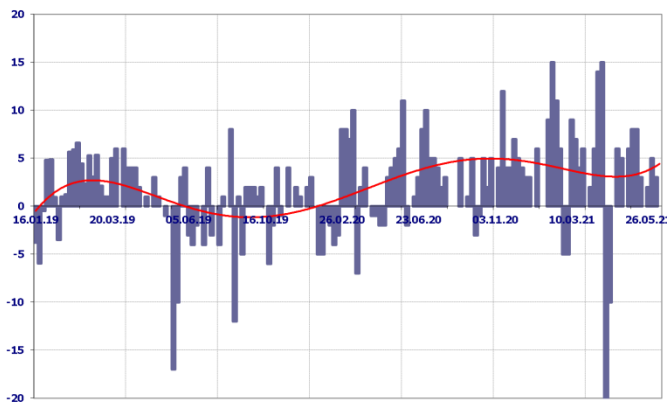
Основные параметры размещения ОФЗ ПД 26234



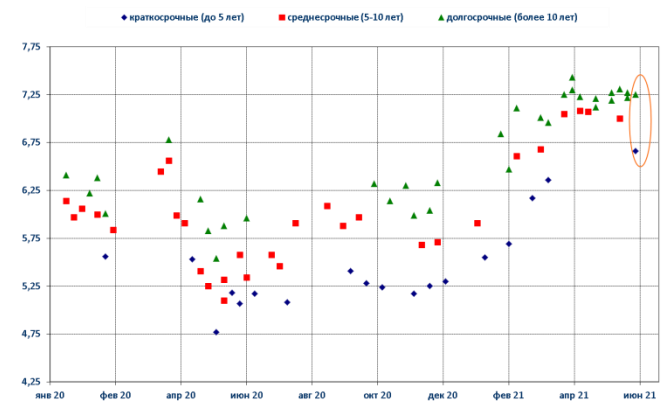
Основные параметры размещения ОФЗ 26235



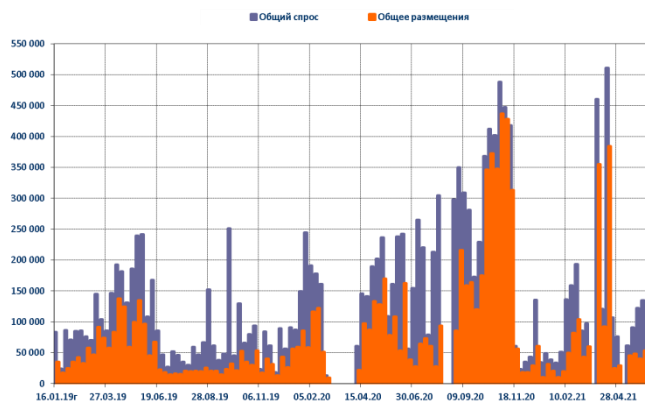
Средняя «премия» по доходности, б.п



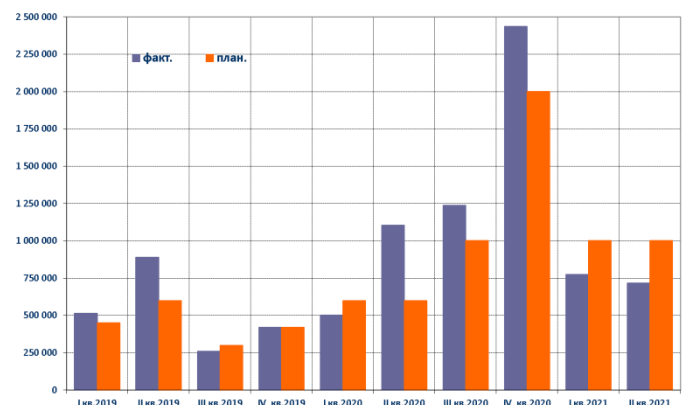
Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2021г., % годовых



Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН

Суммарный спрос на двух аукционах составил порядка 134,167 млрд руб., превысив на 9,8% показатель предыдущих аукционов недельной давности. Суммарный объем размещения составил около 53,45 млрд руб., что на 33,6% было выше объема размещения недель ранее. По итогам размещений восьми



аукционных дней в апреле - июне т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 716,792 млрд руб., выполнив на 71,68% 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 15% до 70,8 млрд руб. в неделю. А скорректированный годовой план, который может составить 2,775 трлн руб., на текущий момент исполнен на 53,74%.

Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2021г.

по состоянию на 01.06.2021г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II кв.2021г	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	493 207,4	6 792,6	16.07.2025	33 448		
до 5 лет					33 448	100 000	66 552
29016	450 000	155 059,6	294 940,4	23.12.2026			
29020	450 000	294 544,7	155 455,3	22.09.2027			
26236	500 000	500 000,0	0,0	17.05.2028	215 324		
29015	450 000	409 796,7	40 203,3	18.10.2028			
29019	450 000	430 194,8	19 805,2	18.07.2029			
26228	450 000	444 104,3	5 895,7	10.04.2030			
52003*	250 000	198 186,9	51 813,1	17.07.2030	20 380		
5 - 10 лет					235 704	500 000	264 296
29013	450 000	427 467,2	22 532,8	18.09.2030			
26235	500 000	422 829,3	77 170,7	12.03.3031	352 414		
29018	450 000	427 747,1	22 252,9	26.11.2031			
29017	450 000	350 629,1	99 370,9	25.08.2032			
26233	450 000	450 000,0	0,0	18.07.2035	87 407		
26230	300 000	300 000,0	0,0	16.03.2039	7 819		
больше 10 лет					447 640	400 000	-47 640
Всего II кв.2021					716 792	1 000 000	283 208
					71,68%	100,0%	28,3%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало II кв. 2021г.

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, 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.