



20 февраля 2020г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин ограничил предложение ОФЗ на аукционах

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 19 февраля 2020г.

На аукционах 19 февраля инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД: краткосрочной (3,7 года) серии 25084 в объеме остатков, доступных для размещения в выпуске и долгосрочной (10,1 года) серии 26228 в объеме 20 млрд руб. по номинальной стоимости, а также выпуск ОФЗ-ИН серии 52002 в объеме 10 709,8 млн руб. по номинальной стоимости (10 тыс. штук). Объем удовлетворения заявок на аукционе определяется Минфином, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Началом обращения ОФЗ-ПД 25084 является 19 февраля 2020г., погашение запланировано на 4 октября 2023 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 5,30% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 400 млрд руб. по номинальной стоимости учетом срока обращения (дюрация 3,35 года) и уровня ставок на вторичном рынке сопоставимых по дюрации выпусков справедливый уровень доходности нового выпуска 5,60% годовых.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26228 является 24 апреля 2019г., погашение запланировано на 10 апреля 2030 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,65% годовых. Объявленный объем выпуска 450 млрд руб., в обращении находятся облигации объемом порядка 195,5 млрд руб. по номинальной стоимости. Предыдущее размещение прошло две недели назад при спросе, составившем около 80 млрд руб., из которых Минфин, удовлетворив около 67,3% заявок, разместил облигации на сумму более 53,8 млрд руб. при доходности 6,22% годовых, которая предлагала «дисконт» в размере -5 б.п. к вторичному рынку.

Началом обращения ОФЗ-ИН 52002 является 21 марта 2018г., датой погашения - 2 февраля 2028 года, ставка полугодового купона на весь срок обращения займа составляет 2,50% годовых, номинал ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом (на текущую дату составляет 1007,98 руб.). Объявленный объем выпуска 250 млрд руб., в обращении находились облигации на общую сумму около 204,8 млрд руб. На предыдущем аукционе, который состоялся четыре недели назад, спрос составил около 65% от объем предложения (доступных остатков - около 76,9 млрд руб.). Было размещено облигаций на сумму 26,74 млрд руб. Размещение прошло по средневзвешенной цене 97,0984% от номинала.

Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 25084	ОФЗ-ПД 26228	ОФЗ-ИН 52002
Объем предложения, млн. руб.	остатки, доступные для размещения	20 000,0	10 709,8
Объем предложения, штук	-	20 000	10 000
Дата погашения	04.10.2023	10.04.2030	02.02.2028
Номинал облигации, руб.	1 000,00	1 000,00	1 007,98
Ставка купонов, % годовых	5,30%	7,65%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	64 415,0	60 812,0	35 478,0
Объем размещения, млн. руб.	20 321,109	19 999,994	10 709,796
Количество удовлетворенных заявок, шт.	22	28	80
Цена отсечения, % от номинала	99,350	113,0500	99,4100%
Средневзвешенная цена, % от номинала	99,395	113,0685	99,4236%
Доходность по цене отсечения, % годовых	5,57	6,01	2,60
Средневзвешенная доходность, % годовых	5,56	6,01	2,60



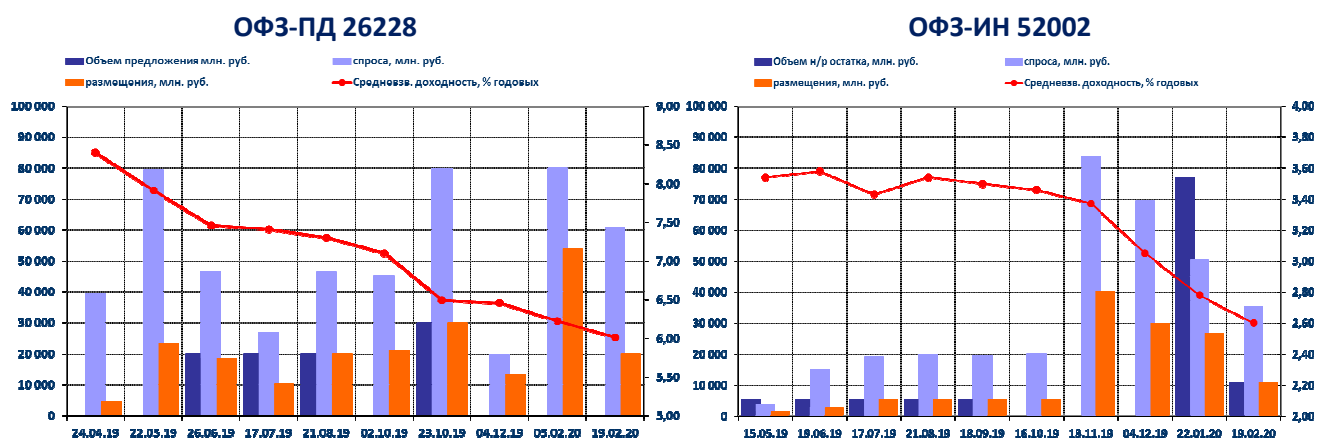
На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 25084 спрос составил около 64,415 млрд руб., что составило около 16,1% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 22 заявки (в объеме около 31,5% от объема спроса), Минфин РФ разместил облигации в объеме 20 321,1 млн руб. по номинальной стоимости (около 5,1% объема доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 99,350% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,395% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 5,57% и 5,56% годовых. По нашим оценкам справедливый уровень доходности нового выпуска оставляет 5,60% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» по средневзвешенной доходности в размере -4 б.п. к вторичному рынку.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26228 спрос составил около 60,812 млрд руб., что более чем в три раза превысило объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 28 заявок, Минфин РФ разместил предложенный объем практически в полном объеме (без 6 облигаций) по цене на 0,266п.п. (на 0,250 п.п. по цене отсечения) выше уровня вторичного рынка. Цена отсечения была установлена на уровне 113,050% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 113,0658%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 6,01% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 112,799% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 112,800% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 6,04% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» порядка -3 б.п. к доходности вторичного рынка.

На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52002 спрос составил около 35,478 млрд руб., что в 3,3 раза превысило объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 80 заявок, Минфин РФ разместил облигации практически в полном объеме, который был предложен к размещению (за исключением 6 облигаций). Цена отсечения была установлена на уровне 99,410%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,4236% от номинала. На вторичных торгах накануне рынок закрывался по цене 99,378% от номинала, а сделки проходили в среднем по цене 99,228% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по средневзвешенной цене выше на 0,196 п.п. уровня вторичного рынка.

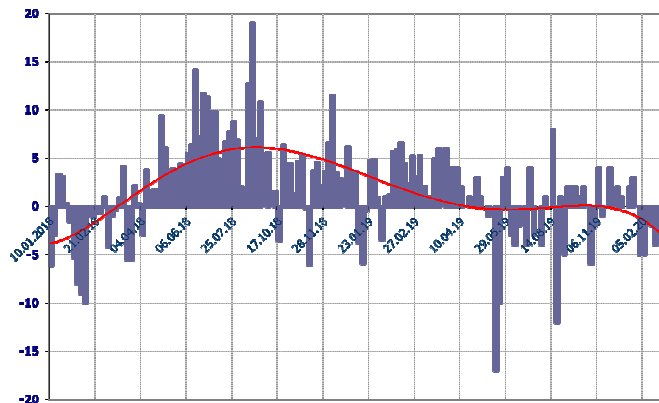
Высокий спрос на ОФЗ и высокая доля выполнения плана вынуждают Минфин ограничивать предложение на аукционах, сочетая безлимитные аукционы и аукционы с ограниченным предложением. Суммарный спрос на сегодняшних аукционах превысил 160,7 млрд руб., объем размещения составил около 51,12 млрд. руб. Предложенные объемы были реализованы в полном объеме, а на безлимитном аукционе было отсечено порядка 70% заявок. При этом все размещения проходят с дисконтом по доходности к вторичному рынку на уровне -3 - -4 б.п.

Основные итоги аукционов

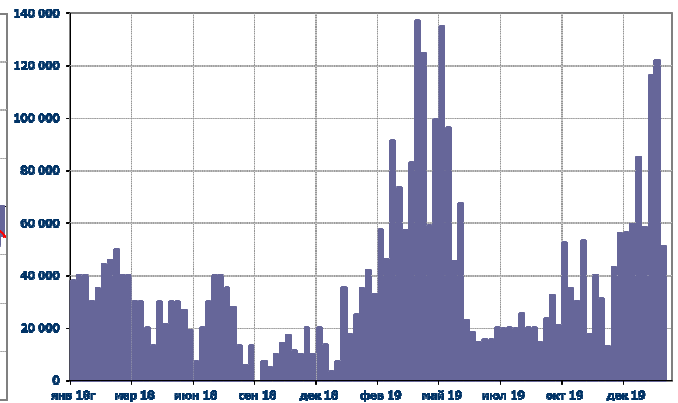




Средняя «премия» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

По итогу шести аукционных дней Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 472,22 млрд руб., выполнив на 78,7% план привлечения на рынке ОФЗ в I квартале т.г., который был установлен на уровне 600 млрд руб.

Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2019г.

по состоянию на 19.02.2020г.

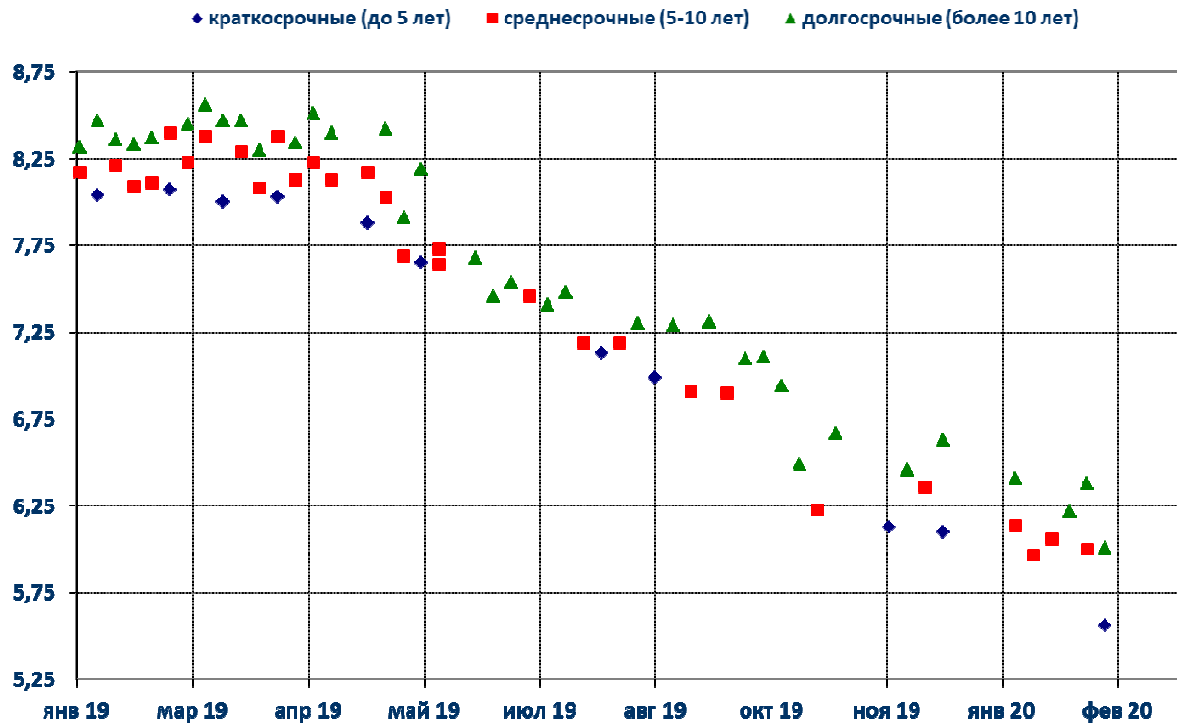
Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2020	остаток
26214	350 000,0	231 663,5	118 336,5	27.05.2020			
26209	403 881,8	293 579,0	110 302,8	20.07.2022			
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000,0	339 422,8	10 577,2	28.02.2024			
25084	400 000,0	20 321,1	379 678,9	04.10.2023	20 321,1		
24021	300 000,0	97 466,2	202 533,8	24.04.2024	97 466,2		
26227	400 000,0	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
до 5 лет					117 787	150 000	32 213
					78,5%	100,0%	21,5%
26229	450 000,0	185 769,8	264 230,2	12.11.2025	58 419,0		
26226	350 000,0	350 000,0	0,0	07.10.2026	23 413,4		
26232	450 000,0	106 073,3	343 926,7	06.10.2027	80 090,1		
52002*	250 000,0	214 759,7	35 240,3	02.02.2028	37 453,5		
5 - 10 лет					199 376	250 000	50 624
					79,8%	100,0%	20,2%
26228	450 000,0	194 536,3	255 463,7	10.04.2030	53 821		
26233	450 000,0	0,0	450 000,0	18.07.2035			
26230	300 000,0	238 044,7	61 955,3	16.03.2039	101 235		
больше 10 лет					155 056	200 000	44 944
					77,5%	100,0%	22,5%
Всего I кв.2020					472 220	600 000	127 780
					78,70%	100,0%	21,3%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало IV кв. 2019г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2020г., % годовых





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, 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.