



11 февраля 2021г.

Александр Ермак aermak@region.ru

Минфин показал свою готовность на более высокие уровни не только «премий», но и процентных ставок на рынке

Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 10 февраля 2021г.

На аукционах 10 февраля инвесторам были предложены три выпуска: ОФЗ-ПД 26235 и 26234 в объеме остатков, доступных для размещения в указанных выпусках, и ОФЗ-ИН 52003 в объеме 10 млрд 130,700 млн руб. по номинальной стоимости (10 тыс. штук). Объем удовлетворения заявок на аукционе определялся Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

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 478,430 млрд руб. по номинальной стоимости. Последнее размещение состоялось 2 декабря 2020 года. При спросе 14,1 млрд руб., который составил около 2,9% от объема доступных остатков, было размещено облигаций на сумму около 8,99 млрд руб. с «премией» по средневзвешенной доходности порядка 7 б.п. к уровню вторичного рынка.

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, доступный к размещению остаток облигаций составляет порядка 176,325 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе, который состоялся 20 января, спрос составил около 39 млрд руб. или 195% от объема предложения, которое было реализовано практически в полном объеме облигаций в объеме при доходности 5,55% годовых, которая не предполагала «премию» к вторичному рынку.

Началом обращения ОФЗ-ИН 52003 является 12 августа 2020г., датой погашения - 17 июля 2030 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 1 013,07 руб.). Объявленный объем выпуска 250 млрд руб. по номинальной стоимости, неразмещенный остаток облигаций составляет порядка 99,766 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе, который состоялся 3 февраля т.г., при спросе, составившем порядка 26,3 млрд руб., превысившим в 2,6 раза объем предложения, который был реализован практически в полном объеме по средневзвешенной цене, которая была на 0,283 п.п. выше уровня вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26235	ОФЗ-ПД 26234	ОФЗ-ИН 52003
Объем предложения, млн. руб.	остатки, доступные для размещения	остатки, доступные для размещения	10 130,700
Дата погашения	18.07.2035	17.05.2028	17.07.2030
Номинал облигации, руб.	1000	1000	1 013,07
Ставка купонов, % годовых	5,90	4,50	2,50
Спрос на аукционе, млн. руб.	47 656,000	73 687,000	14 564,000
Объем размещения, млн. руб.	28 846,114	16 206,079	4 345,694
Количество удовлетворенных заявок, шт.	88	58	30
Цена отсечения, % от номинала	96,3050	95,6400	100,0100
Средневзвешенная цена, % от номинала	96,5309	95,6793	100,1769
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,50	5,70	2,51
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,47	5,69	2,49



На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26235 спрос составил около 47,656 млрд руб., что составило 10% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 88 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 28 846,114 млн руб. по номинальной стоимости, что составило 60,5% от объема спроса. Цена отсечения была установлена на уровне 96,305% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,5309%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 6,50% и 6,47% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 97,298% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,601% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 6,36% и 6,32% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности порядка 15 б.п. к уровню вторичного рынка (18 б.п. по доходности отсечения).

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26234 спрос составил около 73,687 млрд руб., составив 41,8% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 58 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 16 206.079 млн руб. или 22% от объема спроса. Цена отсечения была установлена на уровне 95,640% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,6793%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 5,70% и 5,69% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 96,000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,077% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 5,61% и 5,58% годовых. Таким образом, аукцион прошел без «премии» по средневзвешенной доходности (по отсечению с «премией» 11 б.п. к уровню вторичного рынка).

На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52003 спрос составил около 14,564 млрд руб., что на 44% превысило объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 30 заявок Минфин РФ реализовал свое предложение лишь на 43%, разместив облигации на 4 345.694 млн руб. по номинальной стоимости (4 289.629 тыс. штук). Цена отсечения была установлена на уровне 100,010%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,1769% от номинала. Вторичные торги накануне закрывались по цене 100,499% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,605% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по средневзвешенной цене, которая предлагала «премию» в размере 0,428п.п. к уровню вторичного рынка.

Начавшийся накануне рост доходности на вторичном рынке гособлигаций, который продолжился и в день проведения аукционов, не стал препятствием для Минфина, который продолжил размещение в течение одного дня трех выпусков ОФЗ, включая индексированный к инфляции выпуск. Такие размещения проводились с декабря 2018 года по декабрь 2020 года и возобновились на предыдущей неделе, результаты которых нельзя назвать удачными для эмитента.

При размещении выпуска ОФЗ-ПД с погашением в октябре 2020г. спрос составил порядка 47,656 млрд руб., став максимальным за всю историю размещения данного выпуска (с октября 2020г.) и почти вдвое превысив средний уровень спроса на предыдущих аукционах. Удовлетворив 60,5% спроса, эмитент разместил облигации на сумму порядка 28,85 млрд руб., что на 20% превысило размещенный объем на всех предыдущих аукционах. Но для размещения такого объема пришлось предоставить инвесторам «премию», которая составила порядка 15-18 б.п. к уровню вторичного рынка накануне или в пределах 12-15 б.п. с учетом повышения доходности в утренние часы на торгах в день аукциона.

Очевидно, увидев «щедрую премию» на первом аукционе, инвесторы существенно повысили спрос на втором аукционе по размещению пятилетнего менее рискованного выпуска ОФЗ-ПД, который составил около 73,7 млрд руб., также став рекордным объемом при размещении данного выпуска. Одновременно с увеличением объема спроса выросла и «агрессивность» выставленных в заявках цен, о чем свидетельствует отсечение почти 78% от объема заявок при сохранении «премии» на относительно высоком уровне – порядка 11-12 б.п.

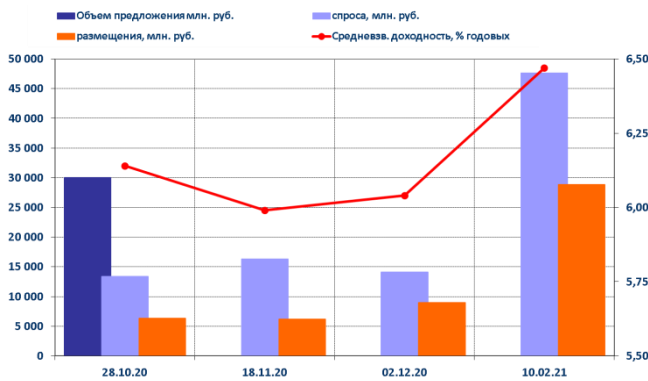
На аукционе по ОФЗ-ИН спрос всего на 44% превысил объем предложения, которое было реализовано на 43%, что стало минимальным объемом реализации за всю историю размещения данного выпуска.



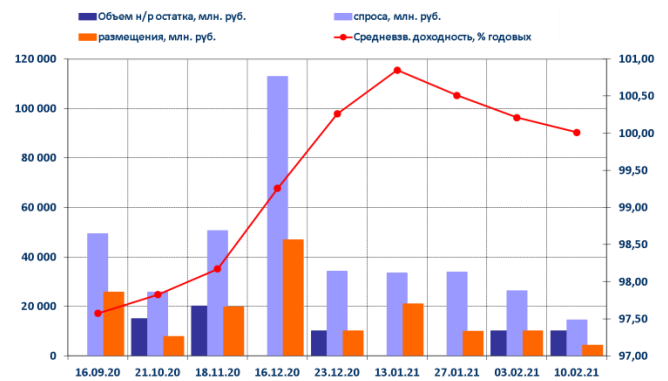
При этом «премия» по средневзвешенной цене составила 0,428 п.п., а по цене отсечения – 0,595 п.п., превысив более чем на 50% «премию» прошлой недели и став максимальным уровнем за всю историю размещения.

По итогам трех аукционов общий спрос составил 135,9 млрд руб. (максимальный уровень с 11 ноября прошлого года), а объем размещения – порядка 49,4 млрд руб., став максимальным показателем с середины декабря прошлого года. При этом Минфин РФ предоставил инвесторам беспрецедентный уровень «премии», показывая свою готовность занимать по более высоким ставкам, несмотря даже на неблагоприятную конъюнктуру вторичного рынка, и фактически поддерживая «выход» процентных ставок на рынке ОФЗ на новые уровни.

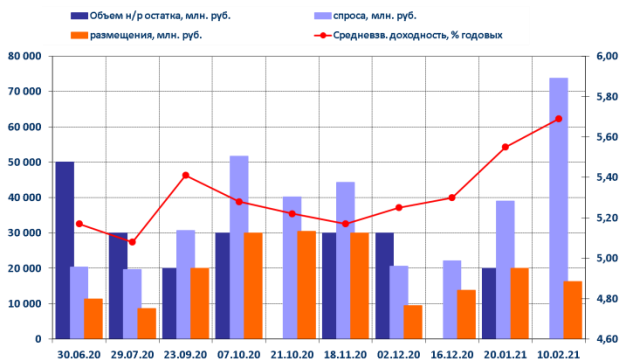
Основные параметры размещения ОФЗ ПД 26235



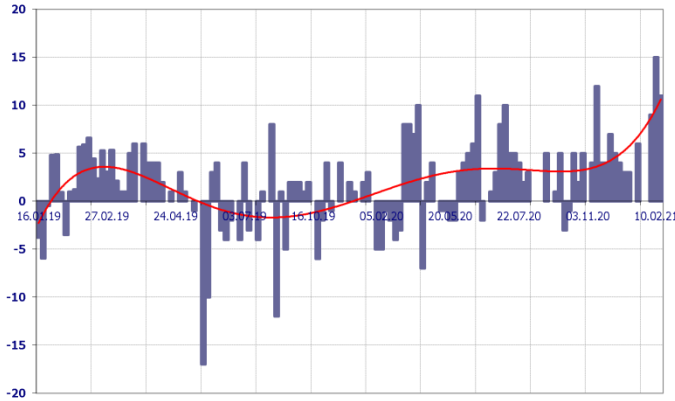
Основные параметры размещения ОФЗ ПД 26234



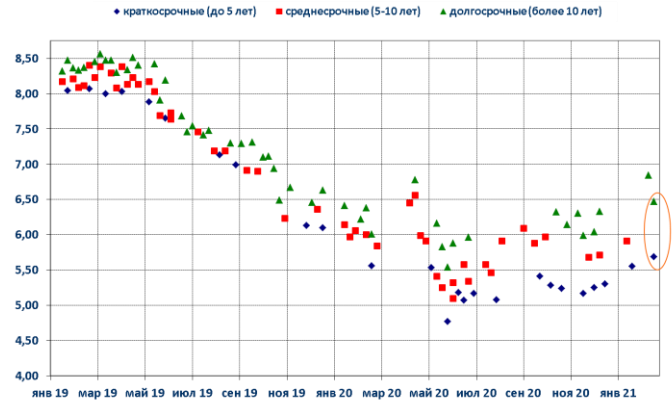
Основные параметры размещения ОФЗ ИН 52003



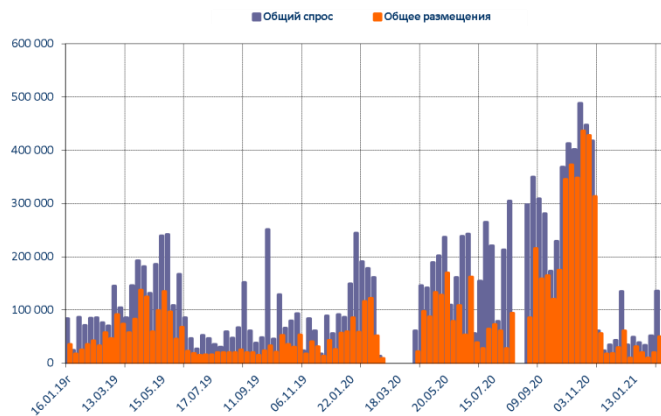
Средняя «премия» по доходности, б.п



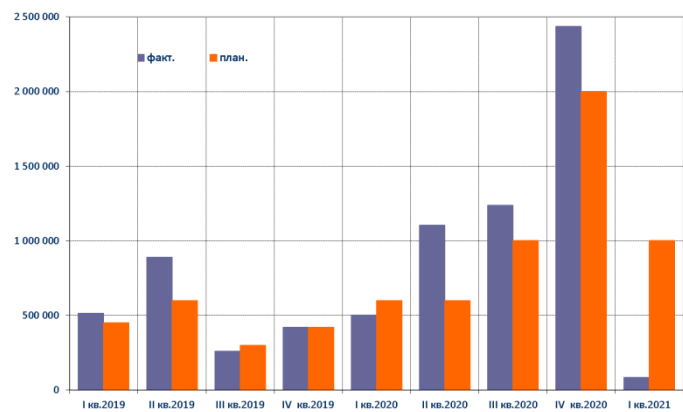
Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2021г., % годовых



Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН

По итогам размещений трех аукционных дней января и двух дней в феврале Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 85,284 млрд руб., выполнив на 8,53% план привлечения на рынке ОФЗ в I квартале 2021г., который был установлен на уровне 1 трлн руб. С учетом графика проведения аукционов еженедельно необходимо было размещать ОФЗ на сумму 90,909 млрд руб., а с учетом результатов четырех аукционных дней эта сумма выросла до 152,453 млрд руб.



Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2021г.

по состоянию на 09.02.2021г.

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	323 674,5	176 325,5	16.07.2025	20 000,0		
до 5 лет					20 000	100 000	80 000
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	31 565,1	468 434,9	17.05.2028	10 150		
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	154 523,2	95 476,8	17.07.2030	45 410,0		
5 - 10 лет					55 560	450 000	394 440
29013	450 000	427 467,2	22 532,8	18.09.2030			
26235	500 000	21 569,5	478 430,5	12.03.3031			
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	135 995,1	314 004,9	18.07.2035	9 724		
26230	300 000	284 843,3	15 156,7	16.03.2039			
больше 10 лет					9 724	450 000	440 276
Всего I кв.2021					85 284	1 000 000	914 716
					8,53%	100,0%	91,5%

* выпуски с неразмещенными остатками на начало I 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.