



10 августа 2017г.

Александр Ермак [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)

## **Минфин наращивает объемы эмиссии, одновременно увеличивая сроки заимствования**

*Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 9 августа 2017г.*

На фоне улучшения конъюнктуры рынка рублевых облигаций Минфин РФ продолжил увеличивать как срок предлагаемых к размещению двух выпусков ОФЗ-ПД, так и их суммарный объем до 40 млрд. по сравнению с 35 и 30 млрд. руб. недель и двумя неделями ранее соответственно. К размещению на аукционах 9 августа были предложены облигации самого долгосрочного выпуска 26221 в объеме 15 млрд. рублей и среднесрочного выпуска 26222 в объеме 25 млрд. рублей по номинальной стоимости. Погашение ОФЗ-ПД 26221 должно состояться 23 марта 2033 года, ставки полугодовых купонов на весь срок обращения составляют 7,70% годовых. Выпуск ОФЗ-ПД 26222 погашается 16 октября 2024 года, ставки полугодовых купонов на весь срок обращения установлены на уровне 7,10% годовых.

### **Основные параметры и итоги аукционов**

Параметры	ОФЗ-ПД 26222	ОФЗ-ПД 26221
Объем предложения, млн. руб.	25 000	15 000
Дата погашения	16.10.2024	23.03.2033
Ставка купонов, % годовых	7,10%	7,70%
Спрос на аукционе, млн. руб.	40 991,0	29 767,0
Объем размещения, млн. руб.	24 999,997	14 999,996
Количество удовлетворенных заявок, шт.	99	71
Цена отсечения, % от номинала	95,9500%	98,3100%
Средневзвешенная цена, % от номинала	96,0242%	98,4094%
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,00%	8,04%
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,98%	8,03%

**На первом аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26222 спрос составил более 40,991 млрд. руб., превысив на 64% объем предложения. Эмитент разместил выпуск практически в полном объеме (без трех облигаций), удовлетворив в ходе аукциона 99 заявок. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 95,950% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,0242% от номинала, что соответствует доходности к погашению 8,00% и 7,98% годовых соответственно. При этом на вчерашних торгах средневзвешенная цена данного выпуска составляла 96,375% от номинала, а доходность составляла 7,92% годовых. Таким образом, по цене отсечения и средневзвешенной цене на аукционе «премия» составила около 0,43 и 0,35 п.п. соответственно. Закрывались вторичные торги накануне по цене 96,168% от номинала (7,96% годовых), т.е. на 0,14-0,22 п.п. выше аукционных цен.

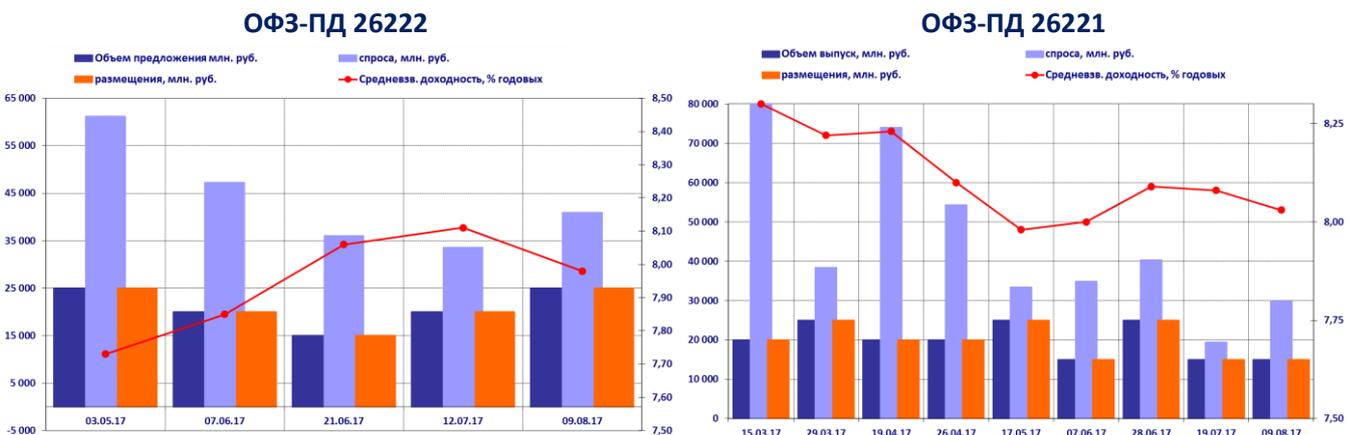
**Спрос на втором аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26221 составил около 29,767 млрд. руб., превысив почти в 2 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 71 заявку, Минфин РФ разместил выпуск практически в полном объеме (без четырех облигаций), предоставив инвесторам «премию» в пределах 0,25-0,35 п.п. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 98,310%, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,4094% от номинала, что соответствует доходности к погашению по этим ценам на уровне 8,04-8,03% годовых. При этом вторичные торги накануне закрывались по цене 98,708% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,661% от номинала (доходность – 7,99% и 8,00% годовых соответственно).

С начала августа на рынке рублевых облигаций наметилась позитивная динамика благодаря тому, что: нефтяные цены закрепились выше \$50 за баррель, курс рубля прекратил снижение, новые санкции, по мнению экспертов международного рейтингового агентства S&P Global Ratings, не оказали непосредственного влияния на суверенные кредитные рейтинги РФ. Инфляция по итогам июля снизилась до 0,1%, а в годовом выражении до 3,9%, что позволяет говорить о росте ожиданий участников рынка дальнейшего снижения ЦБ РФ ключевой ставки на следующем заседании в конце сентября т.г.



С учетом вышесказанного, мы ожидаем закрепление позитивных трендов на рынке рублевых облигаций, и его оживления после прохождения периода «летних отпусков», пик которых традиционно приходится на август. Не исключаем, что такие ожидания могли привести к готовности ряда инвесторов покупать ОФЗ по более низким ценам на первичном рынке, что позволило Минфину РФ вновь в полном объеме реализовать свое предложение на вчерашних аукционах. По итогам шести аукционных дней в III квартале 2017г. Минфин разместил ОФЗ на общую сумму около 207,1 млрд. руб., что составляет около 52% от квартального плана. Для выполнения плана эмитенту достаточно размещать облигации на сумму около 27,56 млрд. руб. в каждую оставшуюся до конца квартала сряду.

**Основные итоги последних аукционов**



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

**Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2017г.**

по состоянию на 09.08.2017г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III кв.2017	остаток
24019	150 000,0	108 215,3	41 784,7	16.10.2019			
26214	350 000,0	185 318,2	164 681,8	27.05.2020	15 000,0		
51001	150 000,0	0,0	150 000,0	31.03.2021			
<b>до 5 лет</b>					<b>15 000</b>	<b>50 000</b>	<b>35 000</b>
					<b>30,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>70,0%</b>
26220	350 000,0	265 000,0	85 000,0	07.12.2022	58 779		
29012	250 000,0	146 037,1	103 962,9	16.11.2022	25 000,0		
26222	250 000,0	105 000,0	145 000,0	16.10.2024	45 000,0		
26219	350 000,0	329 433,7	20 566,3	15.09.2026	33 320,0		
26207	350 000,0	250 000,0	100 000,0	03.02.2027			
<b>5 - 10 лет</b>					<b>162 099</b>	<b>250 000</b>	<b>87 901</b>
					<b>64,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>35,2%</b>
26221	350 000,0	180 000,0	170 000,0	23.03.2033	30 000		
<b>больше 10 лет</b>					<b>30 000</b>	<b>100 000</b>	<b>70 000</b>
					<b>30,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>70,0%</b>
<b>Всего III кв.2017</b>					<b>207 099</b>	<b>400 000</b>	<b>192 901</b>
					<b>51,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>48,2%</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало III кв. 2017 г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



## **БК «РЕГИОН»**

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр "Конкорд"  
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64  
Факс: (495) 7772964 доб. 234  
[www.region.ru](http://www.region.ru)

REUTERS: REGION  
BLOOMBERG: RGNM

### **ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ**

**РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК**  
Игорь Панков (доб. 138, [pankov@region.ru](mailto:pankov@region.ru))  
Екатерина Шилаева (доб. 253, [shilyaeva@region.ru](mailto:shilyaeva@region.ru))  
Татьяна Тетеркина (доб. 112, [Teterkina@region.ru](mailto:Teterkina@region.ru))

**ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА**  
Валерий Вайсберг (доб.192, [vva@region.ru](mailto:vva@region.ru))

**АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ**  
Александр Ермак (доб. 405, [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru))  
Юлия Гапон (доб. 294, [gapon@region.ru](mailto: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.