



14 июня 2018г.

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

## Минфин предложил инвесторам «защитные» выпуски с существенной премией

### Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 13 июня 2018г.

На аукционах 13 июня Минфин РФ снизил общий объем предложения до 20 млрд. руб., предложив к размещению выпуск ОФЗ-ИН 52002 в объеме 10 079,1 млн. руб. по номинальной стоимости (10 млн. штук) и выпуск ОФЗ-ПД 25083 в объеме 10 млрд. руб. по номиналу. Датой погашения ОФЗ-ИН выпуска 52002 является 2 февраля 2028 года, ставка купонов на весь срок обращения займа составляет 2,5% годовых, номинал, который ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом, на день аукциона составляет 1 007,91 рублей. Датой погашения ОФЗ-ПД выпуска 25083 установлено 15 декабря 2021 года, ставка полугодового купона на весь срок обращения займа составляет 7,00% годовых.

### Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ИН 52002	ОФЗ-ПД 25083
Объем предложения, млн. руб.	10 079,1	10 000,0
Объем предложения, тыс. штук	10 000	10 000
Дата погашения	02.02.2028	15.12.2021
Номинал облигации, руб.	1 007,91	1 000,00
Ставка купонов, % годовых	2,5%	7,0%
Спрос на аукционе, млн. руб.	13 093,0	18 066,0
Объем размещения, млн. руб.	10 097,097	8 887,754
Объем размещения, штук	9 999 997	8 888 754
Количество удовлетворенных заявок, шт.	155	20
Цена отсечения, % от номинала	96,5100%	100,0000%
Средневзвешенная цена, % от номинала	96,6452%	100,0429%
Доходность по цене отсечения, % годовых	2,94%	7,12%
Средневзвешенная доходность, % годовых	2,92%	7,11%

На **первом аукционе** по размещению ОФЗ-ИН 52002 спрос составил около 13,093 млрд. руб., превысив объем предложения на 30%. Удовлетворив в ходе аукциона 155 заявок, эмитент разместил выпуск практически в полном объеме (без 3 облигаций) на сумму 10,097 млрд. руб. по номиналу с «дисконтом» к вторичному рынку порядка 0,62 п.п. по цене отсечения и 0,49 п.п. по средневзвешенной цене. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 96,510% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 96,6452% от номинала, что соответствует доходности к погашению на уровне 2,94% и 2,92% годовых соответственно. Вторичные торги закрывались по цене 97,350% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 97,132% от номинала, что соответствовало доходности – 2,84% и 2,86% годовых соответственно. Таким образом, «премия» по доходности на аукционе составила 8-10 б.п.

Спрос на **втором аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 25083 составил около 18,066 млрд. руб., превысив на 81% объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 20 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму около 8,888 млрд. руб. по номиналу (или около 89% от объема предложения), для чего ему пришлось предоставить инвесторам «дисконт» к ценам вторичного рынка, который по



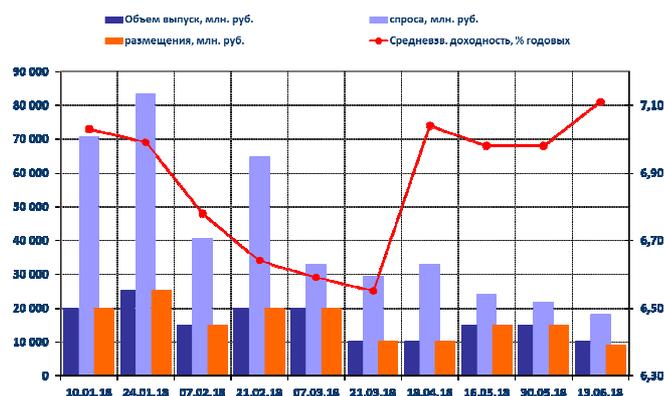
средневзвешенной цене составила около 0,42 п. п. (и порядка 0,46 п. п. по цене отсечения). Цена отсечения была установлена на уровне 100,000%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,0429% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 7,12% и 7,11% годовых. Вторичные торги 11 июня закрывались по цене 100,463% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,458% от номинала, что соответствовало доходности – 6,96% и 6,97% годовых соответственно. Таким образом, «премия» по доходности на аукционе составила 14-16 б.п.

Неудачные предыдущие аукционы по размещению ОФЗ стали «катализатором» ускорения падения цен на вторичном рынке, которое за неделю составило от 20-30 б.п. в коротком сегменте до 90-100 б.п. в долгосрочном сегменте. Очевидно, что это обусловлено продолжающимися продажами со стороны нерезидентов на фоне очередного ослабления рубля. По данным Банка России, по итогам апреля т.г. их доля вложений в ОФЗ снизилась на 131 млрд. руб. (общий приток за первый квартал т.г. составил 121 млрд. руб.). На фоне неблагоприятной ситуации на рынке Минфин РФ снизил объем первичного предложения до 20 млрд. руб., предложив к размещению «защитные» выпуски: с индексированным купоном и относительно «короткий» с фиксированным купоном. Такой выбор бумаг отчасти был оправдан: ОФЗ-ИН был размещен в полном объеме, а ОФЗ-ПД на 89%. Правда, при этом эмитенту пришлось предложить существенную «премию» по доходности в размере 10-14 б.п., разместив облигации с «дисконтом» по цене порядка 0,42-0,49 п.п. Дальнейшее движение облигационного рынка во многом будет определяться решениями по денежно-кредитной политике, которые до конца текущей недели будут приняты тремя центральными банками (ФРС США, ЕЦБ и Банк России). При этом не менее важным для инвесторов будет риторика последующих комментариев со стороны регуляторов. Большинство экспертов и участников рынка не ожидают изменения ключевой ставки Банком России, однако мы не исключаем возможность снижения ее на 25 б.п. и соответствующего заявления со стороны регулятора о достижении ключевой ставки «нейтрального» уровня.

### ОФЗ - ИН 52002



### ОФЗ-ПД 25083



Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2018г.

по состоянию на 13.06.2018г

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II кв.2018	остаток
24019	150 000,0	108 215,3	41 784,7	16.10.2019			
26214	350 000,0	225 518,7	124 481,3	27.05.2020			
25083	350 000,0	233 887,7	116 112,3	15.12.2021	48 887,7		
29012	250 000,0	193 412,1	56 587,9	16.11.2022	3 188,4		
<b>до 5 лет</b>					<b>52 076</b>	<b>100 000</b>	<b>47 924</b>
					<b>52,1%</b>	<b>100,0%</b>	<b>47,9%</b>
26223	350 000,0	110 000,0	240 000,0	28.02.2024	45 000,0		
52002*	150 000,0	59 999,9	90 000,1	02.02.2028	60 190,2		
<b>5 - 10 лет</b>					<b>105 190</b>	<b>220 000</b>	<b>114 810</b>
					<b>47,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>52,2%</b>
26224	350 000,0	58 035,4	291 964,6	23.05.2029	18 035		
26225	350 000,0	70 000,0	280 000,0	10.05.2034	15 000		
<b>больше 10 лет</b>					<b>33 035</b>	<b>130 000</b>	<b>96 965</b>
					<b>25,4%</b>	<b>100,0%</b>	<b>74,6%</b>
<b>Всего II кв.2018</b>					<b>190 302</b>	<b>450 000</b>	<b>259 698</b>
					<b>42.3%</b>	<b>100.0%</b>	<b>57.7%</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало II кв. 2018 г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



## **БК «РЕГИОН»**

Адрес: Москва, ул. Большая Ордынка, д.40/4, БЦ «Легион 1»

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**

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.