



14 февраля 2019г.

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

## Новый регламент обеспечил рекордный объем заимствования

*Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 13 февраля 2019г.*

13 февраля Минфин РФ впервые предложил к размещению ОФЗ без установления предельного объема размещения каждого выпуска. На аукционах инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД: среднесрочный выпуск 26223 и долгосрочный выпуск 26224 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске. При этом Минфин РФ сообщил, что объем удовлетворения заявок на каждом аукционе будет определяться исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Дата погашения ОФЗ-ПД 26223 - 28 февраля 2024 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 6,50% годовых. Объем остатков, доступных для размещения, составляет 96 748,2 млн руб. по номинальной стоимости. Дата погашения ОФЗ-ПД 26224 - 23 мая 2029 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 6,90% годовых. Объем остатков, доступных для размещения, составляет 201 599,4 млн руб. по номинальной стоимости. Предыдущие аукционы по размещению ОФЗ-ПД 26223 и 26224 прошли две недели назад на фоне высокого спроса со стороны инвесторов, который в 3 и 4 раза соответственно превышал предложение (15 и 10 млрд. руб.). Оба выпуска были размещены в полном объеме без «премии» к вторичному рынку по средневзвешенной доходности 8,21% и 8,36% годовых соответственно.

### Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26223	ОФЗ-ПД 26224
Объем предложения, млн. руб.	остаток, доступный для размещения	остаток, доступный для размещения
Дата погашения	28.02.2024	23.05.2029
Ставка купонов, % годовых	6,50%	6,90%
Спрос на аукционе, млн. руб.	54 341,0	30 544,0
Объем размещения, млн. руб.	38 098,939	3 886,5
Количество удовлетворенных заявок, шт.	52	4
Цена отсечения, % от номинала	94,0000%	91,0400%
Средневзвешенная цена, % от номинала	94,0399%	91,0428%
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,12%	8,37%
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,11%	8,37%

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26223 спрос составил около 54,341 млрд руб. , из которых порядка 70% было реализовано. Удовлетворив в ходе аукциона 52 заявки, эмитент разместил облигации в объеме 38 098,939 млн руб. (порядка 39% от объем остатков, доступных для размещения) с премией к вторичному рынку по цене на уровне 0,23-0,27 п.п. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 94,000% от номинала, средневзвешенная цена сложилась на уровне 94,0399% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению в размере 8,12% и 8,11% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 94,210% от номинала, а средневзвешенная цена



сложилась на уровне 94,270% от номинала, что соответствовало доходности – 8,07% и 8,05% годовых соответственно. Таким образом, размещение прошло с «премией» по доходности в размере 6-7 б.п.

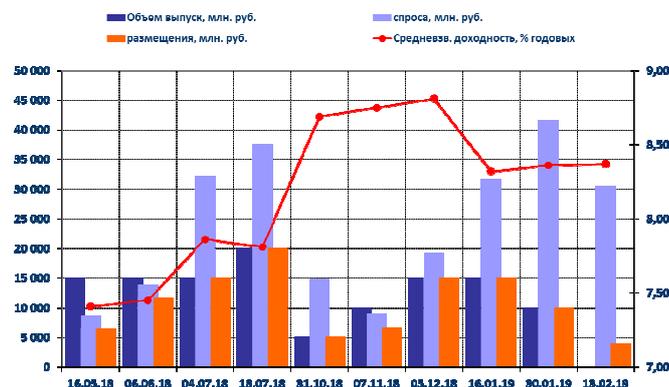
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26224 спрос составил около 30,544 млрд руб. Удовлетворив в ходе аукциона 4 заявки, Минфин РФ разместил облигации в объеме 3 886,5 млн руб. по номинальной стоимости с дисконтом по цене порядка 0,38-0,39 п.п. к уровню вторичного рынка. Цена отсечения была установлена на уровне 91,040%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,0428% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,37% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 91,352% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,426% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 8,32% и 8,31% годовых соответственно. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» по доходности порядка 5-6 б.п.

Изменение регламента размещения государственных облигаций (а именно отказ от установления предельного объема размещения) явно пошло на пользу, как эмитенту, так и инвесторам. Так при размещении среднесрочного выпуска ОФЗ-ПД инвесторы реализовали порядка 70% своего высокого объема спроса, в то время как в прошлом году в среднем удовлетворение спроса составляло порядка 40% (а при высоком спросе в пределах 25-35%). Эмитент смог разместить, правда, с относительно небольшой премией к вторичному рынку (порядка 6-7 б.п.) такой объем облигаций, который сопоставим с суммарным результатом предыдущих четырех аукционов по данному выпуску, которые проводились в период с конца ноября 2018г. по конец января 2019г. Второй аукцион был не столь успешным для эмитента, что вероятно стало результатом ухудшения ситуации на вторичном рынке. При относительно высоком спросе, который составил более 30,5 млрд руб., Минфин РФ отсек большую часть агрессивных заявок, удовлетворив всего 4 заявки и 12,7% от объема заявок и предоставив «премию» по доходности на уровне порядка 6-7 б.п. Результаты сегодняшних аукционов в целом выглядят не однозначно, однако определенный оптимизм вселяет наличие достаточно высокого спроса, несмотря на наблюдаемое в течение последней недели плавное повышение доходности на вторичном рынке, которое вчера и сегодня ускорилось после появления в СМИ новости о подготовке со стороны США и ЕС новых антироссийских санкций за прошлогодний инцидент в Керченском проливе.

**ОФЗ-ПД 26223**



**ОФЗ-ПД 26224**



Источник: расчеты «БК РЕГИОН», Московская биржа



Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2019г.

по состоянию на 31.02.2019г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2019	остаток
24019	150 000,0	108 215,3	41 784,7	16.10.2019			
26214	350 000,0	231 663,5	118 336,5	27.05.2020			
26209	250 000,0	156 135,2	93 864,8	20.07.2022	10 017,0		
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
<b>до 5 лет</b>					<b>10 017</b>	<b>200 000</b>	<b>189 983</b>
					<b>5,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>95,0%</b>
26223	350 000,0	291 350,7	96 748,2	28.02.2024	68 098,9		
26226	350 000,0	20 000,0	330 000,0	07.10.2026	20 000,0		
52002*	150 000,0	82 217,9	67 782,1	02.02.2028	5 142,5		
<b>5 - 10 лет</b>					<b>93 241</b>	<b>160 000</b>	<b>66 759</b>
					<b>58,3%</b>	<b>100,0%</b>	<b>41,7%</b>
26224	350 000,0	144 514,1	201 599,4	23.05.2029	28 887		
26225	350 000,0	142 033,3	207 966,7	10.05.2034	22 487		
<b>больше 10 лет</b>					<b>51 374</b>	<b>90 000</b>	<b>38 626</b>
					<b>57,1%</b>	<b>100,0%</b>	<b>42,9%</b>
<b>Всего I кв.2019</b>					<b>154 632</b>	<b>450 000</b>	<b>295 368</b>
					<b>34,4%</b>	<b>100,0%</b>	<b>65,6%</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало I кв. 2019г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



## **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](http://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.