



21 февраля 2019г.

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

## Инвесторам интересны «короткие» ОФЗ, правда, также с «премией» к рынку

*Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 20 февраля 2019г.*

20 февраля Минфин РФ вновь предложил к размещению ОФЗ без объявления планируемого объема размещения каждого выпуска. На аукционах инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД: краткосрочный выпуск 26209 и среднесрочный выпуск 26226 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске, а также выпуск ОФЗ-ИН 52002 в объеме 5 млрд. 169,100 млн. рублей по номинальной стоимости (5 млн. штук). 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 26226 - 7 октября 2026 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,95% годовых. Предыдущее дебютное размещение, состоявшееся две недели назад, собрало заявок инвесторов на сумму почти 55 млрд руб. при выставленном на аукцион объеме 20 млрд руб., который был реализован в полном объеме.

Дата погашения ОФЗ-ПД 26209 – 20 июля 2022 года, ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,60% годовых. Предыдущий аукцион, который состоялся четыре недели назад, не вызвал особого интереса у инвесторов: спрос составил около 80%, а объем размещения – около 50% от объема предложения, который составлял 20 млрд руб.

Дата погашения ОФЗ-ИН 52002 - 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 1 033,82 руб.). Пять недель назад на предыдущем аукционе спрос инвесторов более чем в 3,5 раза превысил объем предложения (5 млн штук), который был размещен полностью по ценам ниже рыночного уровня.

### Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26226	ОФЗ-ПД 26209	ОФЗ-ИН 52002
Объем предложения, млн. руб.	остаток, доступный	остаток, доступный	5 169,100
Объем предложения, тыс. штук	для размещения	для размещения	5 000,0
Дата погашения	07.10.2026	20.07.2022	02.02.2028
Номинал облигации, руб.	1 000,00	1 000,00	1 033,82
Ставка купонов, % годовых	7,95%	7,60%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	32 020,0	42 624,0	10 629,0
Объем размещения, млн. руб.	9 690,9	18 626,666,0	4 569,0
Количество удовлетворенных заявок, шт.	20	13	54
Цена отсечения, % от номинала	98,4100%	99,0050%	94,4500%
Средневзвешенная цена, % от номинала	98,4368%	99,0663%	94,6525%
Доходность по цене отсечения, % годовых	8,40%	8,09%	3,24%
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,40%	8,07%	3,22%



На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26226 спрос составил около 32,02 млрд руб., из которых порядка 30,3% было реализовано. Удовлетворив в ходе аукциона 20 заявок, эмитент разместил облигации в объеме 9 690,9 млн руб. (порядка 2,9% от объема остатков, доступных для размещения) с дисконтом к вторичному рынку по цене на уровне 0,35-0,38 п.п. Цена отсечения на аукционе была установлена на уровне 98,410% от номинала, средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,4368% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению в размере 8,40% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 98,700% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,786% от номинала, что соответствовало доходности – 8,35% и 8,33% годовых соответственно. Таким образом, размещение прошло с «премией» по доходности в размере порядка 5-7 б.п.

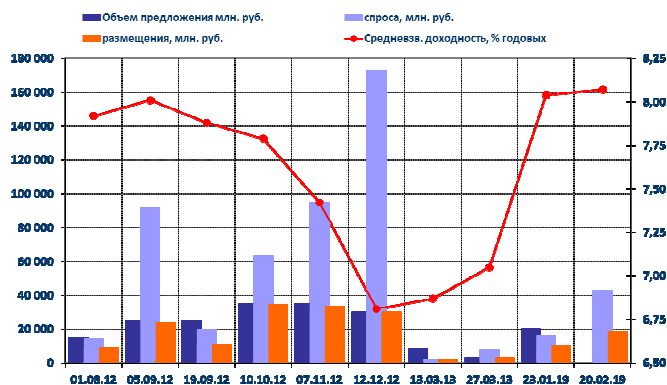
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26209 спрос составил около 42,624 млрд руб., который был удовлетворен на 43,7%. Удовлетворив в ходе аукциона 13 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 18 626,666 млн руб. по номинальной стоимости с дисконтом по цене в пределах 0,13 - 0,19 п.п. к уровню вторичного рынка. Цена отсечения была установлена на уровне 99,005%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,0663% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению 8,09% и 8,07% годовых соответственно. Вторичные торги накануне закрывались по цене 99,100% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,195% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 8,06% и 8,03% годовых соответственно. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» по доходности порядка 3-4 б.п.

На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52002 спрос составил около 10,629 млрд руб., превысив в 2 раза объем предложения. Удовлетворив в ходе аукциона 54 заявки, Минфин РФ разместил облигаций в количестве 4419,173 тыс. штук (88,38% от объявленного объема) на 4,569 млрд руб. по номинальной стоимости с дисконтом по цене к вторичному рынку в пределах 0,15-0,35 п.п. Цена отсечения была установлена на уровне 94,4500%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 94,6525% от номинала. Вторичные торги накануне закрывались по цене 94,799% от номинала, при этом средневзвешенная цена сложилась на том же уровне.

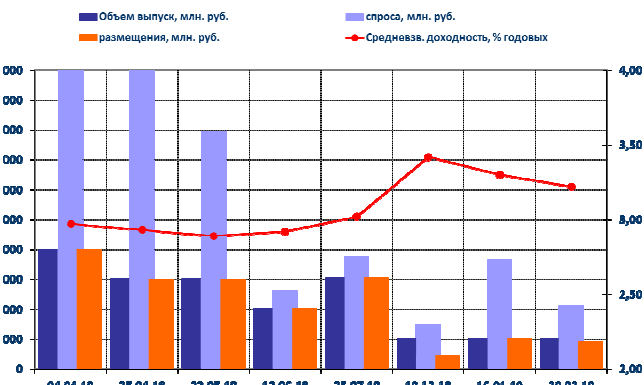
**На фоне неблагоприятной конъюнктуры вторичного рынка ОФЗ, где после периода высокой волатильности на прошлой неделе наблюдается плавное повышение доходности, Минфин предложил сегодня кратко- и среднесрочные выпуски ОФЗ-ПД по новым правилам без установления объема размещения. Несмотря на достаточно высокий спрос, который составил более 32 млрд руб. (по более длинному выпуску) и 42,6 млрд руб., эмитенту пришлось отсечь большую часть агрессивных заявок, удовлетворив только 30,3% и 43,7% соответственно. Более высокий интерес к краткосрочному выпуску при меньшей «премии» инвесторам (в среднем порядка 4 б.п. против 7 б.п. по среднесрочному выпуску) обусловлен сохранением большой неопределенностью и рисками, связанными как с возможным введением новых антироссийских санкций, так и с возможным ростом инфляции и ужесточением денежно-кредитной политики Банком России. Кроме того, Минфин разместил сегодня 88,4% от объявленного объема (5,17 млрд руб.) выпуска ОФЗ-ИН. Несмотря на спрос, который вдвое превышал объем предложения, для размещения большей части бумаг эмитенту пришлось снизить цену отсечения на 0,35 п.п. ниже среднего уровня вторичного рынка. Вторую неделю подряд Минфин размещает по новым правилам на аукционах достаточно большой объем ОФЗ (около 33 млрд и 42 млрд. руб. соответственно), правда нельзя не отметить, что для выполнения плана еженедельный объем размещения на аукционах до конца квартала должен быть увеличен до 52,5 млрд руб.**



**ОФЗ-ПД 26226**



**ОФЗ-ПД 26209**



Источник: расчеты «БК РЕГИОН», Московская биржа

**Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2019г.**

по состоянию на 20.02.2019г.

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	174 761,9	75 238,1	20.07.2022	28 643,7		
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
<b>до 5 лет</b>					<b>28 644</b>	<b>200 000</b>	<b>171 356</b>
					<b>14,3%</b>	<b>100,0%</b>	<b>85,7%</b>
26223	350 000,0	291 350,7	58 649,3	28.02.2024	68 098,9		
26226	350 000,0	29 690,9	320 309,1	07.10.2026	29 690,9		
52002*	150 000,0	86 637,1	63 362,9	02.02.2028	9 711,1		
<b>5 - 10 лет</b>					<b>107 501</b>	<b>160 000</b>	<b>52 499</b>
					<b>67,2%</b>	<b>100,0%</b>	<b>32,8%</b>
26224	350 000,0	148 400,6	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>187 518</b>	<b>450 000</b>	<b>262 482</b>
					<b>41,7%</b>	<b>100,0%</b>	<b>58,3%</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.