



14 ноября 2019г.

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

## Результаты аукционов по ОФЗ выглядят неожиданными и неоднозначными

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

На аукционах 13 ноября инвесторам были предложены два среднесрочных выпуска: шестилетний выпуск ОФЗ-ПД 26229 и восьмилетний выпуск ОФЗ-ИН 52002 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске. Объем удовлетворения заявок на каждом аукционе будет определяться Минфином, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26229 является 5 июня 2019г., погашение запланировано на 12 ноября 2025 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,15% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб. по номинальной стоимости. После семи прошедших размещений в обращении находятся облигации на общую сумму около 127,35 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе по размещению данного выпуска, состоявшемся две недели назад (30 октября), был отмечен относительно невысокий спрос, превысивший всего на 71% предложенный к размещению объем в размере 20 млрд руб. Эмитент разместил облигации в полном объеме при средневзвешенной доходности 6,23% годовых, что предполагало дисконт в размере 2 б.п. к **уровню вторичных торгов.**

Началом обращения ОФЗ-ИН 52002 является 21 марта 2018г., датой погашения - 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 1 070,95 руб.). Объявленный объем выпуска 150 млрд руб., до сегодняшнего аукциона в обращении находились облигации на общую сумму около 112,42 млрд руб. На предыдущем аукционе, который состоялся 16 октября, спрос в 3,74 раза превысил объем предложения (5 354,65 млрд руб.), которое было реализовано в полном объеме. Размещение прошло по средневзвешенной цене 93,3265% от номинала, которая была на 0,148 п.п. ниже уровня вторичного рынка.

### Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26229	ОФЗ-ИН 52002
Объем предложения, млн. руб.	остатки, доступные для размещения	остатки, доступные для размещения
Объем предложения, тыс. штук		
Дата погашения	12.11.2025	02.02.2028
Номинал облигации, руб.	1 000,00	1 070,95
Ставка купонов, % годовых	7,15%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	-	83 698,0
Объем размещения, млн. руб.	-	40 249,0
		(37 582 479 шт.)
Количество удовлетворенных заявок, шт.	-	21
Цена отсечения, % от номинала	-	93,9050%
Средневзвешенная цена, % от номинала	-	94,0143%
Доходность по цене отсечения, % годовых	-	3,38
Средневзвешенная доходность, % годовых	-	3,37



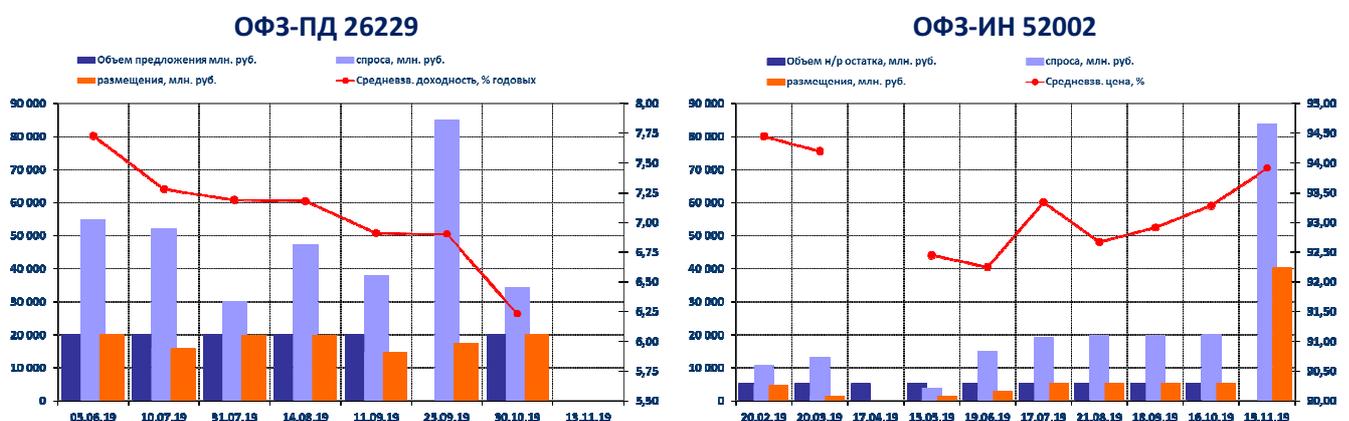
Первый аукцион по размещению ОФЗ-ПД выпуска 26229 был признан Минфином РФ несостоявшимся в условиях возросшей волатильности рынка ОФЗ.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52002 спрос составил около 83,698 млрд руб., что вдвое превысило доступный к размещению объем. Удовлетворив в ходе аукциона 21 заявку или 48,1% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации практически в полном объеме, который был доступен к размещению (за исключением 63 облигаций). Цена отсечения была установлена на уровне 93,905%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 94,0143% от номинала. На вторичных торгах накануне рынок закрывался по цене 93,900% от номинала, а сделки проходили в среднем по цене 93,924% от номинала. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» по средневзвешенной цене в размере 0,09 п.п.

**Результаты аукционов оказались неожиданными и противоположными: несостоявшийся первый аукцион и размещение всех доступных остатков на втором.** Предыдущий аукцион по размещению ОФЗ, который был признан Минфином РФ несостоявшимся, проводился 19 декабря 2018г. по выпуску ОФЗ-ПД 26223 с погашением 28 февраля 2024г. Тогда отказ от проведения аукциона Эмитент объяснил «отсутствием заявок по приемлемым уровням цен». На этот раз он был признан несостоявшимся «в условиях возросшей волатильности рынка ОФЗ». На втором аукционе, который впервые проводился без ограничения объема размещения, прошел очень удачно для Эмитента: доступные остатки были размещены практически в полном объеме по средневзвешенной цене, которая на 0,09 п.п. была выше уровня вторичного рынка.

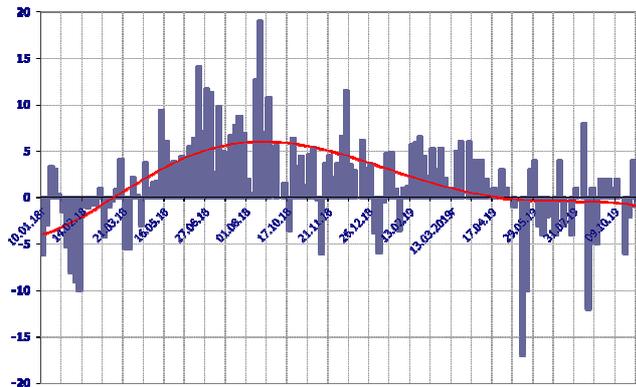
С оценкой рынка Минфина нельзя не согласиться, по итогам вторичных торгов в понедельник и во вторник цены ОФЗ выросли в среднем на 9 б.п. (при максимальном росте на 10-12 б.п. на долгосрочном отрезке). Сегодня в первой половине дня они показали рост еще в пределах 3-8 б.п. в средне- и долгосрочном сегменте. Фактически это вторая «волна коррекции» рынка вверх по доходности после октябрьского снижения ключевой ставки Банком России. «Первая» была зафиксирована в последние дни октября, после чего доходность пошла вниз, достигнув локальных минимумов в четверг – пятницу на прошлой неделе. **На очередную смену настроений участников рынка могло повлиять выступление главы Банка России в Госдуме в четверг на прошлой неделе. В нем в частности было сказано, что Банк России не будет «принимать решение автоматически, торопясь опустить ставку как можно ниже», а также, что «перед каждым заседанием совета директоров будут оценивать влияние на инфляцию прошлых решений по снижению ставки». В тоже время, нельзя исключать, что сокращение интереса инвесторов к рублевым активам могло произойти на фоне ослабления курса национальной валюты и снижения цен на нефть. Что стало главной причиной такой реакции рынка, можно будет понять в ближайшие дни.**

### Основные итоги аукционов

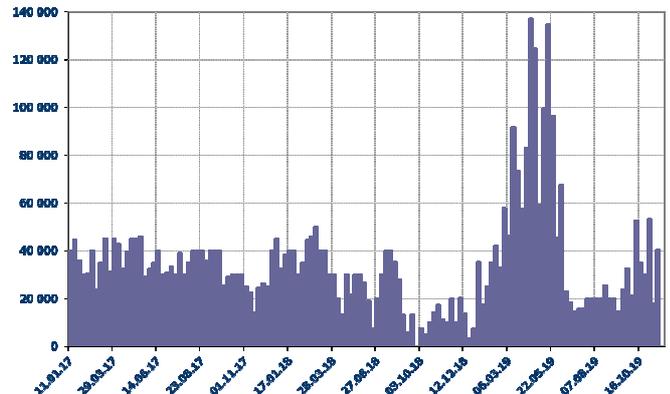




Средняя «премия» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

С начала октября Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 249,738 млрд руб., выполнив на 59,5% план привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале т. г., который был установлен на уровне 420 млрд руб. При этом годовой план, который с учетом размещений в первых трех кварталах и плана на текущий оценивается нами на уровне 2,084 трлн руб., на данный момент выполнен на 91,8%.

Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2019г.

по состоянию на 13.11.2019г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размеще но	план IV кв.2019	остаток
26214	350 000,0	231 663,5	118 336,5	27.05.2020			
26209	403 881,8	293 579,0	110 302,8	20.07.2022			
24020	100 000,0	68 896,1	31 103,9	27.07.2022	43 841,7		
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000,0	326 456,9	23 543,1	28.02.2024			
26227	400 000,0	371 389,5	28 610,5	17.07.2024			
<b>до 5 лет</b>					<b>43 842</b>	<b>100 000</b>	<b>56 158</b>
					<b>43,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>56,2%</b>
<b>26229</b>	450 000,0	127 350,8	<b>322 649,2</b>	12.11.2025	20 000,0		
26226	350 000,0	326 586,6	23 413,4	07.10.2026			
<b>52002*</b>	150 000,0	149 999,9	<b>0,063</b>	02.02.2028	45 603,7		
<b>5 - 10 лет</b>					<b>65 604</b>	<b>160 000</b>	<b>94 396</b>
					<b>41,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>59,0%</b>
26228	450 000,0	127 512,8	322 487,2	10.04.2030	51 061		
26225	350 000,0	350 000,0	0,0	10.05.2034	41 904,8		
26230	300 000,0	107 326,9	192 673,1	16.03.2039	47 327		
<b>больше 10 лет</b>					<b>140 293</b>	<b>160 000</b>	<b>19 707</b>
					<b>87,7%</b>	<b>100,0%</b>	<b>12,3%</b>
<b>Всего IV кв.2019</b>					<b>249 738</b>	<b>420 000</b>	<b>170 262</b>
					<b>59,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>40,5%</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало IV 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.