

16 января 2020г.

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

## Первые аукционы прошли неоднозначно

### Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 15 января 2020г.

На аукционах 15 января инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД: среднесрочной (семилетней) серии 26232 и самой долгосрочной (более 19 лет) серии 26230 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске. Объем удовлетворения заявок на аукционе определяется Минфином, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26232 является 4 декабря 2019г., датой погашения – 6 октября 2027 года. Ставка полугодового купона на весь срок обращения бумаг составляет 6,00% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб., в обращении находятся облигации в объеме 424,017 млрд руб. Дебютное размещение выпуска прошло 18 декабря прошлого года. При спросе около 60 млрд руб. было удовлетворено около 46% заявок при средневзвешенной доходности 6,6% годовых.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26230 является 5 июня 2019г., погашение запланировано на 16 марта 2039 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,70% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 300 млрд руб. по номинальной стоимости, в обращении находятся облигации на сумму порядка 136,81 млрд руб. Предыдущее размещение прошло 18 декабря (последний аукционный день прошлого года) при относительно умеренном спросе, который составил около 41,7 млрд руб. по номинальной стоимости. Минфин, удовлетворив около 71% от объема спроса, разместил облигации в объеме около 29,5 млрд руб. с доходностью 6,63% годовых, которая не предполагала «премию» к вторичному рынку.

### Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26230	ОФЗ-ПД 26232
Объем предложения, млн. руб.	остатки, доступные для размещения	остатки, доступные для размещения
Дата погашения	16.03.2039	06.10.2027
Номинал облигации, руб.	1 000,00	1 000,0
Ставка купонов, % годовых	7,70%	6,0%
Спрос на аукционе, млн. руб.	54 887,0	31 735,0
Объем размещения, млн. руб.	42 787,842	16 594,262
Количество удовлетворенных заявок, шт.	95	26
Цена отсечения, % от номинала	115,1327%	99,6411%
Средневзвешенная цена, % от номинала	115,2812%	99,6813%
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,42%	6,15%
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,41%	6,14%

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26230 спрос составил около 54,887 млрд руб., что составило около 33,6% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 95 заявок (около 78% от объема спроса), Минфин РФ разместил облигации в объеме 42 787,8 млн руб. по номинальной стоимости (около 26,2 объема доступных остатков) со средней «премией» по цене 0,254 п.п. (0,402 п.п. по цене отсечения) к вторичному рынку. Цена отсечения была установлена на уровне 115,1327% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 115,2812% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 6,42% и 6,41% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 115,550% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на



уровне 115,535% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 6,39% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 2 б.п. к вторичному рынку.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26232 спрос составил около 31,735 млрд руб., что составило около 7,5% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 26 заявок или 52,3% от объема спроса, Минфин РФ разместил облигации в объеме 16 594,3 млн руб. по номинальной стоимости (или 3,9% от остатков) с «премией» по цене порядка 0,22 п.п. (0,26 п.п. по цене отсечения) к вторичному рынку. Цена отсечения была установлена на уровне 99,6411% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,6813%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 6,15% и 6,14% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 99,947% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,947% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 6,10% и 6,11% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» порядка 3 б.п. к доходности вторичного рынка.

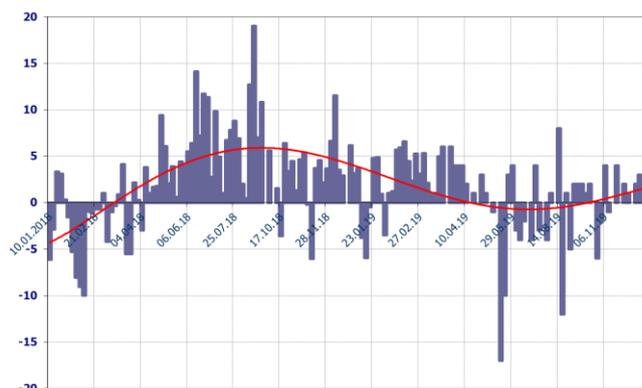
**Первые размещения ОФЗ в новом году прошли неоднозначно. На аукционе по самому долгосрочному выпуску был размещен максимальный с начала продаж (в июне 2019г.) объем (около 43 млрд руб.), который примерно вдвое превысил средний показатель предыдущих аукционов, с минимальной за всю историю доходностью и при относительно небольшой «премии» по доходности в размере 2 б.п. На втором аукционе по среднесрочному выпуску Минфин отсек около половины заявок, объем которых был достаточно скромным – 31,7 млрд руб., и при этом предоставил «премию» в размере 3 б.п.**

Такие результаты можно назвать не совсем ожидаемыми, принимая во внимание рост цен и снижение доходности на вторичном рынке, которые наблюдаются с конца прошлой недели после сообщения Росстата о снижении инфляции по итогам 2019 года до 3% год к году (-0,5 п.п. в декабре). В результате смены бокового тренда первых нескольких торговых дней на повышательный с конца прошлой недели - снижение доходности с начала текущего года составило в среднем 12 б.п., при этом в средне- и долгосрочном сегментах снижение достигало 17-21 б.п. Тем не менее, несмотря на произошедшее снижение ставок, привлекательность ОФЗ, на наш взгляд, сохраняется в результате роста «реальной» доходности госбумаг и ожиданий дальнейшего снижения инфляции и вслед за ней ключевой ставки Банка России.

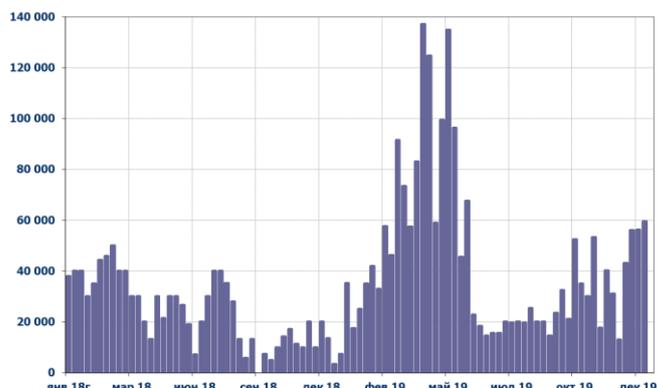
## Основные итоги аукционов



Средняя «премия» по доходности, б.п.



Еженедельные объемы размещения, млн руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты «БК РЕГИОН»

В первый аукционный день Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 59,382 млрд руб., выполнив на 9,9% план привлечения на рынке ОФЗ в I квартале т.г., который был установлен на уровне 600 млрд руб.

**Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2020г.**

по состоянию на 15.01.2020г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2020	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			
29012	250 000,0	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000,0	339 422,8	10 577,2	28.02.2024			
26227	400 000,0	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
<b>до 5 лет</b>					<b>0</b>	<b>150 000</b>	<b>150 000</b>
					<b>0,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
26229	450 000,0	127 350,8	322 649,2	12.11.2025			
26226	350 000,0	326 586,6	23 413,4	07.10.2026			
<b>26232</b>	<b>450 000,0</b>	<b>42 577,5</b>	<b>407 422,5</b>	<b>06.10.2027</b>	16 594,3		
52002*	250 000,0	178 016,0	71 984,0	02.02.2028			
<b>5 - 10 лет</b>					<b>16 594</b>	<b>250 000</b>	<b>233 406</b>
					<b>6,6%</b>	<b>100,0%</b>	<b>93,4%</b>
26228	450 000,0	140 715,0	309 285,0	10.04.2030			
<b>26230</b>	<b>300 000,0</b>	<b>179 597,5</b>	<b>120 402,5</b>	<b>16.03.2039</b>	42 788		
<b>больше 10 лет</b>					<b>42 788</b>	<b>200 000</b>	<b>157 212</b>
					<b>21,4%</b>	<b>100,0%</b>	<b>78,6%</b>
<b>Всего I кв.2020</b>					<b>59 382</b>	<b>600 000</b>	<b>540 618</b>
					<b>9,90%</b>	<b>100,0%</b>	<b>90,1%</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 Шилыева (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.