



09 декабря 2020г.

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

## Инвесторы предпочли «забрать» в длинную

### Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 9 декабря 2020г.

На аукционе 9 декабря инвесторам были предложены два выпуска: долгосрочный ОФЗ-ПД 26233 и среднесрочный выпуск ОФЗ-ПД 26236 в объеме остатков, доступных для размещения в каждом выпуске. Объем удовлетворения заявок на аукционе определяется Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26233 является 19 февраля 2020г., погашение запланировано на 18 июля 2035 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 6,10% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 450 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет порядка 349,383 млрд руб. Предыдущее размещение выпуска прошло 11 ноября т.г. При спросе около 27 млрд руб. было размещено облигаций на сумму порядка 18,5 млрд руб. по средневзвешенной доходности 6,30% годовых, которая предполагала «премию» порядка 4 б.п. к вторичному рынку.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26236 является 11 ноября 2020г., погашение запланировано на 17 мая 2028 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 5,70% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток облигаций составляет 482,2 млрд руб. по номинальной стоимости. Дебютный аукцион прошел 25 ноября при спросе 23 млрд руб. было размещено облигаций на сумму порядка 17,8 млрд руб. по средневзвешенной доходности 5,68% годовых, которая предполагала «премию» порядка 4 б.п. к уровню вторичного рынка.

### Основные параметры и итоги аукциона

Параметры	ОФЗ-ПД 26233	ОФЗ-ПД 26236
Объем предложения, млн. руб.	остатки, доступные для размещения	остатки, доступные для размещения
Дата погашения	18.07.2035	17.05.2028
Номинал облигации, руб.	1 000,000	1 000,000
Ставка купонов, % годовых	6,10%	5,70%
Спрос на аукционе, млн. руб.	26 955,000	15 728,000
Объем размещения, млн. руб.	25 654,187	3 616,218
Количество удовлетворенных заявок, шт.	93	10
Цена отсечения, % от номинала	98,6000	100,3900
Средневзвешенная цена, % от номинала	98,7556	100,4255
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,34	5,71
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,33	5,71

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26233 спрос составил 26,955 млрд руб., что составляет 7,7% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 93 заявки, Минфин РФ разместил облигации в объеме 25 млрд 654,187 млн руб. по номинальной стоимости (около 95,2% от спроса и около 7,3% объема доступных остатков). Цена отсечения была установлена на уровне 98,600% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,7556 % от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 6,34% и 6,33% годовых. Вторичные торги накануне



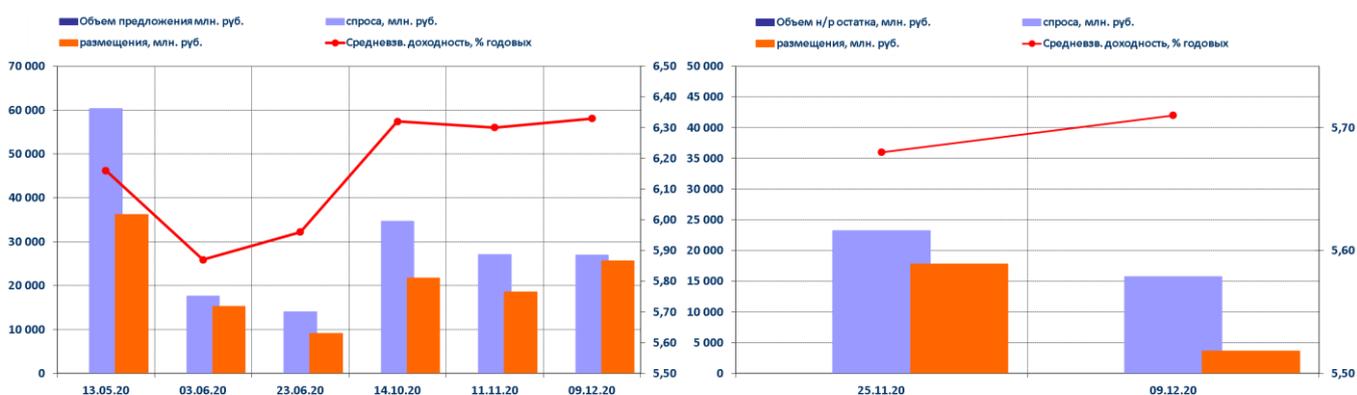
закрывались по цене 99,000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 99,123% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 6,30% и 6,29% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности порядка 4 б.п. к вторичному рынку.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26236 спрос составил около 15,728 млрд руб., что составило 3,3% от объема доступных остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 10 заявок, Минфин РФ разместил облигации в объеме 3 млрд 616.218 млн руб. по номинальной стоимости, что составило 23% спроса. Цена отсечения была установлена на уровне 100,390% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,4255%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 5,71% годовых. Вторичные торги накануне закрывались по цене 100,599% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 100,600% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 5,68% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности порядка 3 б.п. к уровню вторичного рынка накануне.

После трех недель плавного повышения доходности на рынке ОФЗ, которое на предыдущей неделе даже несколько ускорилось, в отдельные дни прошедшей недели и по ее итогам в целом было зафиксировано снижение ставок, которое в среднем по рынку составило 1 б.п. При этом в течение недели сохранялось разнонаправленное и незначительное движение цен на фоне отсутствия инвестиционных идей на средне- и долгосрочную перспективу. Ожидания того, что период мягкой денежно-кредитной политики Банка России будет достаточно коротким и уже через 1-1,5 года начнется возвращение ключевой ставки к нейтральному уровню, по-прежнему продолжают определять отношение инвесторов к средне- и долгосрочным выпускам ОФЗ-ПД как на вторичном, так и на первичном рынке. Об этом, в частности, свидетельствуют результаты и последних аукционов.

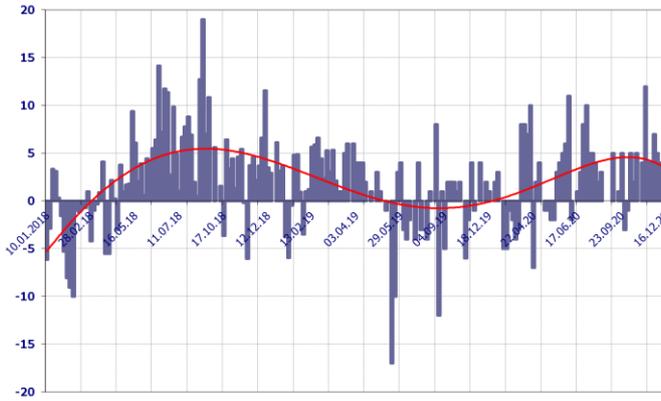
Аукцион по размещению пятнадцатилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26233 прошел с низким, но менее агрессивным спросом, который составил всего 27 млрд руб. или 7,7% от доступных к размещению остатков. Несмотря на то, что Эмитент удовлетворил порядка 92,5% спроса, ему не пришлось выходить за рамки обычной «премии» по доходности для инвесторов, которая составила в диапазоне 4-5 б.п. Спрос на восьмилетние ОФЗ-ПД 26236 был почти вдвое меньше и составил всего около 15,7 млрд руб., почти 80% которого Эмитенту пришлось отсечь, чтобы ограничить «премию» по доходности на уровне 3 б.п. Объем размещения составил около 3,6 млрд руб., столь низкого объема размещения не наблюдалось с 14 августа 2013г.

### Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26233      Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26236

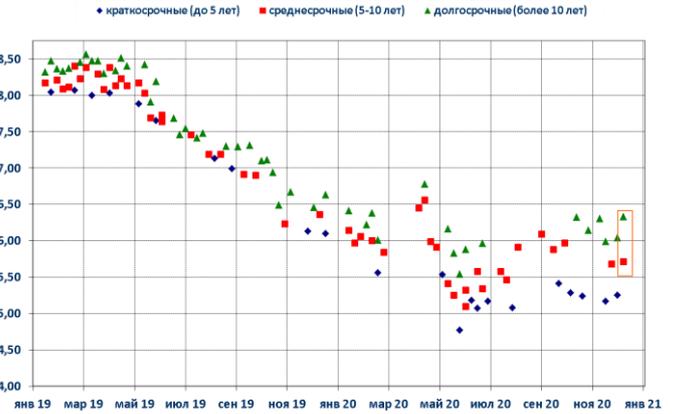




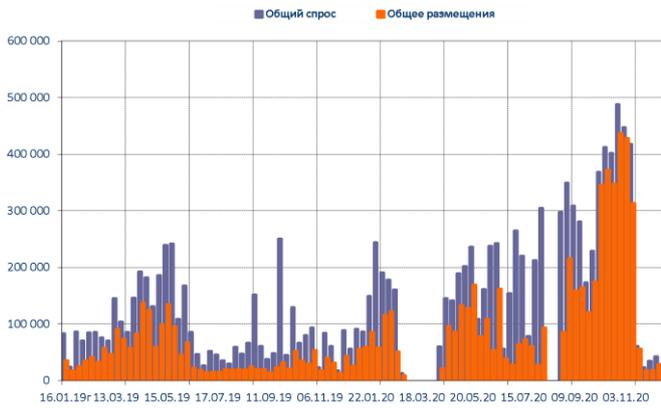
**Средняя «премия» по доходности, б.п**



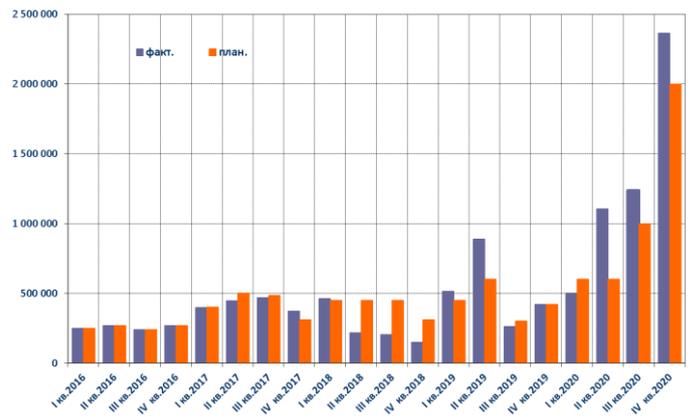
**Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2020г., % годовых**



**Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.**



**Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.**



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН



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

по состоянию на 08.12.2020г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план IV кв.2020	остаток
26209	403 882	293 579,0	110 302,8	20.07.2022			
29012	250 000	212 415,5	37 584,5	16.11.2022			
26223	350 000	339 422,8	10 577,2	28.02.2024			
25084	400 000	151 476,3	248 523,7	04.10.2023			
26227	400 000	398 114,2	1 885,8	17.07.2024			
26234	500 000	289 950,3	210 049,7	16.07.2025	99 855,0		
<b>до 5 лет</b>					<b>99 855</b>	<b>100 000</b>	<b>145</b>
29016	450 000	155 059,6	294 940,4	23.12.2026			
29020	450 000	294 544,7	155 455,3	22.09.2027	294 544,7		
<b>26236</b>	<b>500 000</b>	<b>21 414,6</b>	<b>478 585,4</b>	17.05.2028	21 415		
29015	450 000	409 796,7	40 203,3	18.10.2028	309 591,4		
29019	450 000	430 194,8	19 805,2	18.07.2029	430 194,8		
26228	450 000	444 104,3	5 895,7	10.04.2030			
52003*	250 000	52 972,8	197 027,2	17.07.2030	27 540,5		
<b>5 - 10 лет</b>					<b>1 083 286</b>	<b>1 400 000</b>	<b>316 714</b>
29013	450 000	427 467,2	22 532,8	18.09.2030	315 730,2		
26235	500 000	21 569,5	478 430,5	12.03.3031	21 570		
29018	450 000	427 747,1	22 252,9	26.11.2031	427 747		
29017	450 000	350 629,1	99 370,9	25.08.2032	350 629,1		
<b>26233</b>	<b>450 000</b>	<b>126 271,5</b>	<b>323 728,5</b>	18.07.2035	65 803		
26230	300 000	284 843,3	15 156,7	16.03.2039			
<b>больше 10 лет</b>					<b>1 181 479</b>	<b>500 000</b>	<b>-681 479</b>
<b>Всего III кв.2020</b>					<b>2 364 620</b>	<b>2 000 000</b>	<b>-364 620</b>
					<b>118,23%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-18,2%</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало IV кв. 2020г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»

По итогам размещений в октябре-ноябре и двух аукционных дней в декабре Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 2 364,620 млрд руб., выполнив на 118,23% план привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале т. г., который был установлен на уровне 2 трлн руб. На текущий момент объем размещенных с начала 2020 года ОФЗ составляет 5 208,589 млрд руб.



Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А, этаж 9, помещение I, комната 1  
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

**www.region.broker**  
REUTERS: REGION  
BLOOMBERG: RGNM

#### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шиляева (доб. 253, [shilyaeva@region.ru](mailto:shilyaeva@region.ru) )  
Татьяна Тетеркина (доб. 112, [Teterkina@region.ru](mailto:Teterkina@region.ru) )  
Максим Швецов (доб. 694, [SHvetsov@region.ru](mailto:SHvetsov@region.ru))

#### МАКРОЭКОНОМИКА, 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))

---

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к ООО «БК РЕГИОН» или третьих лиц заключать сделки с какими-либо финансовыми инструментами или как инвестиционные рекомендации, в том числе индивидуальные инвестиционные рекомендации.

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. ООО «БК 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.