

21 апреля 2021г.

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

## Ограниченное предложение реализовано почти на 82% без "премии"

*Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 21 апреля 2021г.*

На аукционах 21 апреля инвесторам были предложены: выпуск ОФЗ-ПД 26236 в объеме 20 млрд руб. по номинальной стоимости и выпуск ОФЗ-ИН 52003 в объеме 10 380,300 млн руб. (10 тыс. штук). Объем удовлетворения заявок на аукционах определялся Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

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 44,592 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 14 апреля т.г., при спросе более 259 млрд руб. было размещено облигаций на общую сумму около 171 млрд руб. (порядка 79% от доступных остатков) при средневзвешенной доходности 7,08% годовых, которая предполагала «премию» порядка 6-8 б.п. к уровню начала сбора заявок.

Началом обращения ОФЗ-ИН 52003 является 12 августа 2020г., датой погашения - 17 июля 2030 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 1 038,03 руб.). Объявленный объем выпуска 250 млрд руб. по номинальной стоимости, неразмещенный остаток облигаций составляет порядка 71,481 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе, который состоялся 17 марта т.г., при спросе, составившем порядка 22,4 млрд руб., т.е. более чем 2,2 раза выше объема предложения, которое было реализовано в полном объеме при средневзвешенной цене 99,441% от номинала, которая предполагала «премию» порядка 0,306 п.п. к уровню вторичного рынка.

### Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26236	ОФЗ-ИН 52003
Объем предложения, млн. руб.	20 000,000	10 222,400
Дата погашения	17.05.2028	17.07.2030
Номинал облигации, руб.	1000	1 038,03
Ставка купонов, % годовых	5,70	2,50
Спрос на аукционе, млн. руб.	83 703,000	22 811,000
Объем размещения, млн. руб.	19 999,992	4 812,229
Количество удовлетворенных заявок, шт.	15	12
Цена отсечения, % от номинала	93,1100	98,0800
Средневзвешенная цена, % от номинала	93,1100	98,1988
Доходность по цене отсечения, % годовых	7,07	2,75
Средневзвешенная доходность, % годовых	7,07	2,74

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26236 спрос составил 83,703 млрд руб., что в 4,2 раза превысило предложенный объем. Удовлетворив в ходе аукциона 15 заявок, Минфин РФ разместил облигации практически в полном объеме предложения (без восьми облигаций). Цена отсечения, которая совпала со средневзвешенной ценой, была установлена на уровне 93,1100% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 7,07% годовых. Вторичные торги



накануне закрывались по цене 93,298% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,097% от номинала, что соответствовало эффективной доходности к погашению на уровне 7,03% и 7,07% годовых. Таким образом, аукцион прошел по средневзвешенной доходности без «премии» к уровню вторичного рынка накануне.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52003 спрос составил около 22,811 млрд руб., превысив в 2,2 раза предложенный объем. Удовлетворив в ходе аукциона 12 заявок Минфин РФ разместил облигации в количестве 4 468,305 облигаций или порядка 4 812,229 млн руб. по номинальной стоимости. Цена отсечения была установлена на уровне 98,080%, средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,1988% от номинала. Вторичные торги накануне закрывались по цене 98,201% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 98,321% от номинала. Таким образом, аукцион прошел по средневзвешенной цене, которая была выше на 0,122 п.п. уровня средних цен вторичного рынка накануне.

**После крайне высокой волатильности второй половины предыдущей недели, когда доходность ОФЗ ежедневно менялась в пределах 20-30 б.п. в ту или иную сторону на фоне ожидания и после введения новых антироссийских санкций со стороны США, которые ввели запрет американским финансовым институтам на покупку на первичном рынке внутреннего государственного долга, начиная с 14 июня 2021г., с начала текущей недели на вторичном рынке наблюдалось плавное повышение доходности от локальных минимальных уровней, достигнутых в прошлую пятницу. Тем не менее, эмитент решил ограничить свое предложение на первичном рынке двумя займами (ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН) общим объемом порядка 30 млрд руб.**

На аукционе по размещению семилетнего выпуска ОФЗ-ПД объем спроса составил более 83,7 млрд руб., что в 4,2 раза превысило объем предложения в 20 млрд руб., которое было реализовано в полном объеме по единой цене и доходности, которая не предполагала «премию» к вторичному рынку. На аукционе по размещению выпуска ОФЗ-ИН объем спроса составил более 22,8 млрд руб., 79% которых были отсечены эмитентом. В результате было размещено облигаций на сумму немногим более 4,8 млрд руб. или порядка 47% от объема предложения, но при этом средневзвешенная цена оказалась на 0,122 п.п. ниже цен вторичного рынка. Суммарный объем спроса по итогам двух аукционов составил порядка 106,5 млрд руб., снизившись на 79,1% относительно общего спроса на предыдущей неделе. Суммарный объем размещения по итогам двух аукционов составил порядка 24,812 млрд руб., что было на 93,5% меньше рекордного показателя предыдущей недели.

**По итогам размещений трех аукционных дней в апреле т.г. Минфин РФ разместил гособлигации на общую сумму порядка 500,559 млрд руб., выполнив на 50,06% план привлечения на рынке ОФЗ в II квартале 2021г., который был установлен на уровне 1 трлн руб. С учетом графика проведения аукционов еженедельно необходимо было размещать ОФЗ на сумму порядка 76,9 млрд руб., но с учетом результатов прошедших аукционов эта сумма снизилась почти на 35% до 49,1 млрд руб. в неделю.**

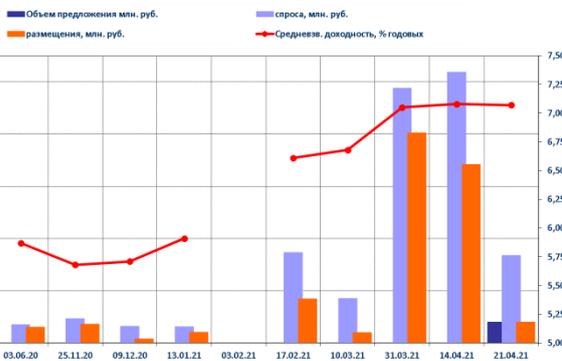
Напомним, что в соответствии с Федеральным бюджетом на 2021г. валовый объем привлечения средств на рынке ОФЗ запланирован Минфину России на текущий год в объеме 3,65 трлн руб. (в т.ч. нетто-объем заимствования составит 2,68 трлн руб.). При этом в сообщении Минфина РФ от 15 апреля было сказано, что объем государственных внутренних заимствований в 2021 году сокращен на 875 млрд руб. за счет использования свободных остатков средств, сформированных по итогам исполнения федерального бюджета в 2020 году. Таким образом, скорректированный годовой план может составить 2,775 трлн руб., который на текущий момент исполнен на 45,94%.

Кроме того, Минфин РФ заявил, что в целях минимизации рисков вынужденных продаж государственных ценных бумагам со стороны отдельных категорий иностранных инвесторов размещение государственных облигаций после 14 июня 2021 года будет производиться посредством

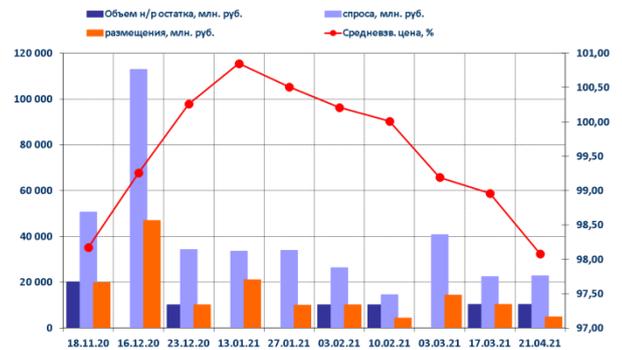


эмиссии новых выпусков ценных бумаг с прекращением доразмещений ОФЗ, выпуски которых были зарегистрированы ранее указанной даты. На текущий момент неразмещенный остаток составляет порядка 1,428 трлн руб. по номинальной стоимости. При этом около 31,4% приходится на облигации со сроком обращения до 5 лет, около 42,6% - на облигации со сроком обращения 5-10 лет и около 26,0% - со сроком обращения более 10 лет. Среди «коротких бумаг», большую часть которых к размещению, очевидно, предлагать не будут, максимальную долю занимает один выпуск ОФЗ-ПД 25084 (248,5 млрд руб. или 17,4%). Среди «среднесрочных бумаг» максимальные доли занимают два выпуска ОФЗ-ПК 29016 (295 млрд руб. или 20,7% от общего объема) и 29020 (155,5 млрд руб. или 10,9%). Среди «долгосрочных бумаг» максимальную долю занимает один выпуск ОФЗ-ПД 26235 (161,9 млрд руб. или 11,3%). На оставшиеся 15 выпусков приходится порядка 39,7% от общего объема неразмещенных остатков. На долю выпусков ОФЗ-ПД приходится около 669,15 млрд руб. или 46,9% от неразмещенных остатков, а на долю ОФЗ-ПК – 692,15 млрд руб. или 48,5% и на долю ОФЗ-ИН – 66,8 млрд руб. или 4,7%.

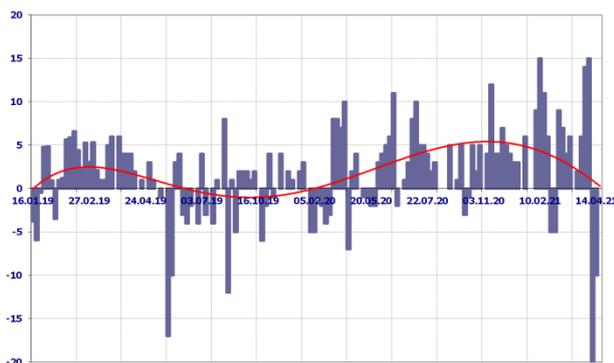
**Основные параметры размещения ОФЗ ПД 26236**



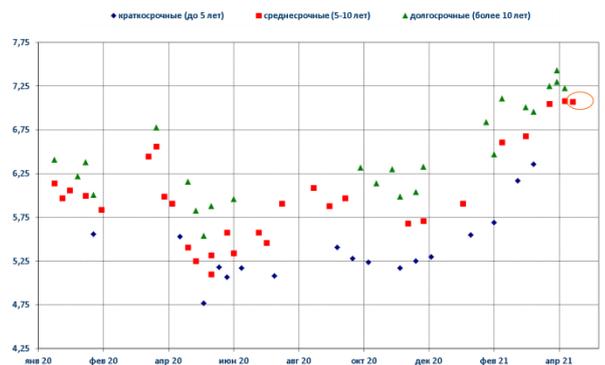
**Основные параметры размещения ОФЗ ИН 52003**



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

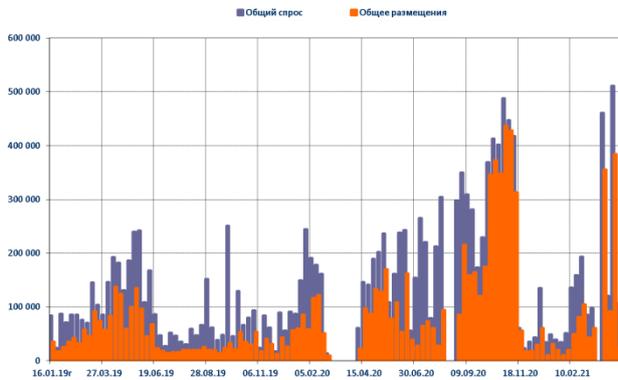


**Доходность при размещении ОФЗ в 2019-2021г., % годовых**

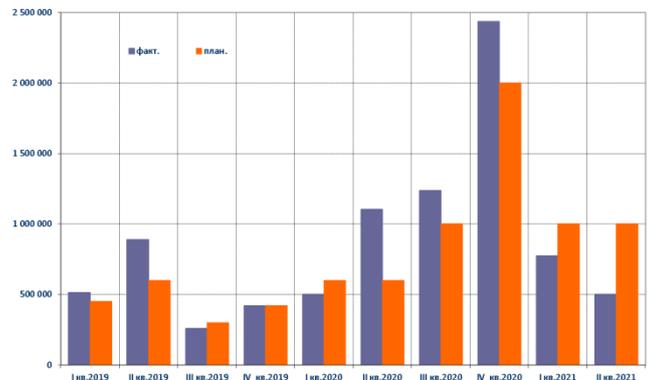




**Объемы спроса и размещения ОФЗ, млн руб.**



**Размещение ОФЗ поквартально, млн руб.**



Источник: Минфин РФ, расчеты БК РЕГИОН

**Итоги размещения ОФЗ в II кв. 2021г.**

по состоянию на 20.04.2021г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.		
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план II кв.2021г	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	459 759,6	40 240,4	16.07.2025			
<b>до 5 лет</b>					<b>0</b>	<b>100 000</b>	<b>100 000</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			
<b>26236</b>	<b>500 000</b>	<b>475 408,3</b>	<b>24 591,7</b>	17.05.2028	190 732		
29015	450 000	409 796,7	40 203,3	18.10.2028			
29019	450 000	430 194,8	19 805,2	18.07.2029			
26228	450 000	444 104,3	5 895,7	10.04.2030			
<b>52003*</b>	<b>250 000</b>	<b>183 186,9</b>	<b>66 813,1</b>	17.07.2030	4 812		
<b>5 - 10 лет</b>					<b>195 544</b>	<b>500 000</b>	<b>304 456</b>
29013	450 000	427 467,2	22 532,8	18.09.2030			
26235	500 000	338 117,9	161 882,1	12.03.3031	267 702		
29018	450 000	427 747,1	22 252,9	26.11.2031			
29017	450 000	350 629,1	99 370,9	25.08.2032			
26233	450 000	399 910,4	50 089,6	18.07.2035	37 312		
26230	300 000	284 843,3	15 156,7	16.03.2039			
<b>больше 10 лет</b>					<b>305 015</b>	<b>400 000</b>	<b>94 985</b>
<b>Всего II кв.2021</b>					<b>500 559</b>	<b>1 000 000</b>	<b>499 441</b>
					<b>50,06%</b>	<b>100,0%</b>	<b>49,9%</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало II кв. 2021г.

Источник: расчеты «БК РЕГИОН»



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.