

15 марта 2023г.

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

## Для роста продаж ОФЗ-ПД на 50% достаточно увеличения «премии» на 2-3 б.п.

*Комментарий к аукционам по ОФЗ, состоявшимся 15 марта 2023г.*

На аукционах 15 марта инвесторам были предложены три выпуска: ОФЗ-ПД серий 26241 и 26238 и ОФЗ-ИН серии 52005 в объеме доступных к размещению остатков в каждом выпуске. Объем удовлетворения заявок на каждом 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 26241 является 16 ноября 2022г., погашение запланировано на 17 ноября 2032 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 9,50% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 750 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет порядка 330,6 млрд руб. по номинальной стоимости. На последнем аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26241, который проводился 1 марта 2023г., при спросе, составившем порядка 59 млрд руб. или порядка 17% от доступных к размещению остатков, Минфин разместил облигации в объеме порядка 20,4 млрд руб. (6% от объема доступных остатков и 34% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 10,54% годовых, которая предполагал «премию» на уровне 4 б.п. к вторичному рынку.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26238 является 16 июня 2021г., погашение запланировано на 15 мая 2041 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,10% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению объем составляет порядка 190,6 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 1 марта 2023г., при спросе, составившем порядка 43 млрд руб. (20% от доступных остатков), выпуск был размещен в объеме порядка 30,4 млрд руб. (14% от доступных остатков и 71% от спроса) при средневзвешенной доходности 10,76% годовых, которая предполагала «премию» порядка 4 б.п. к уровню вторичного рынка.

Началом обращения ОФЗ-ИН 52004 является 15 марта 2023г., погашение запланировано на 11 мая 2033 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 2,50% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 350 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет также 350 млрд руб. Номинал ОФЗ-ИН ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом, и на дату расчетов (четверг, 16 марта) составляет 1 000,25 руб.

### Основные параметры и итоги аукционов

Параметры	ОФЗ-ПД 26241	ОФЗ-ПД 26238	ОФЗ-ИН 52005
Объем предложения, млн. руб.	_*	_*	_*
Дата погашения	17.11.2032	15.05.2041	11.05.2033
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000	1 000,25
Ставка купонов, % годовых	9,50%	7,10%	2,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	65 233,0	48 252,0	15 141,0
Объем размещения, млн. руб.	38 841,495	35 837,317	7 268,232
Количество удовлетворенных заявок, шт.	112	31	34
Цена отсечения, % от номинала	95,0836	72,6390	95,0500
Средневзвешенная цена, % от номинала	95,1682	72,7582	95,2996
Доходность по цене отсечения, % годовых	10,57%	10,77%	3,09%
Средневзвешенная доходность, % годовых	10,56%	10,76%	3,06%

\* - в объеме доступных к размещению остатков

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26241 спрос составил около 65,233 млрд руб. или 17,9% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 112 заявок, Минфин РФ разместил облигации на сумму 38 млрд 841,495 млн руб. (6,2% от доступных остатков и 59,5% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 95,0836% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,1682%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 10,57% и 10,56% годовых. На вторичном рынке

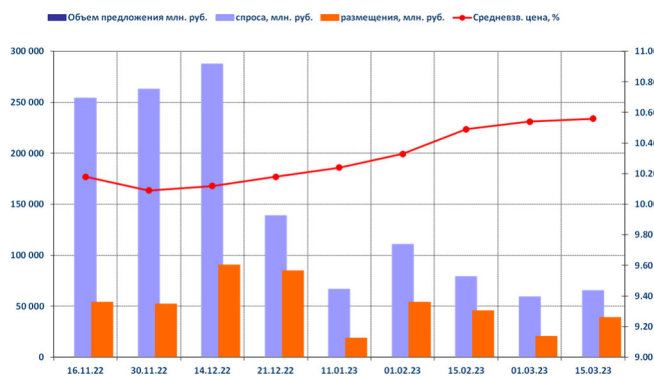


накануне торги закрылись с доходностью 10,50% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась также на уровне 10,51% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности в размере 5 б.п. к среднему уровню вторичного рынка накануне (6 б.п. по доходности по цене отсечения).

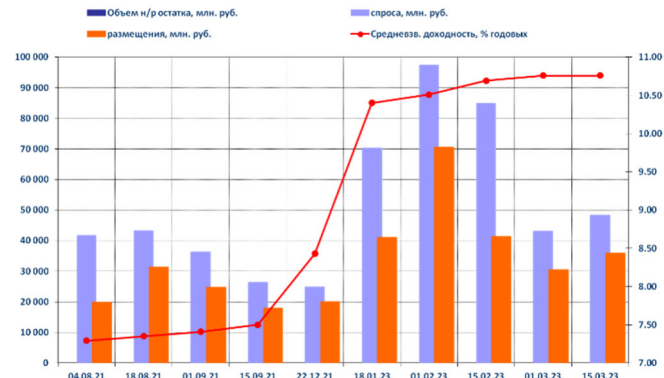
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26238 спрос составил около 48,252 млрд руб. или 25,3% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 31 заявку, Минфин РФ разместил облигации в объеме 35 млрд 873,317 млн руб. (18,8% от доступных остатков и 74,3% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 72,639% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 72,7582%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 10,77% и 10,76% годовых. На вторичном рынке торги накануне закрылись с доходностью 10,69% годовых, средневзвешенная доходность сложилась на том же уровне 10,69% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по доходности в размере 7 б.п. к уровню вторичного рынка накануне (8 б.п. по доходности по цене отсечения).

На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ИН 52005 спрос составил около 15,141 млрд руб., который составил 4,3% от объема доступных к размещению остатков. Удовлетворив в ходе аукциона 34 заявки, Минфин РФ разместил облигации в объеме 7 млрд 268,332 млн руб., что составило 2,1% от доступных остатков и 48% от объема спроса. Цена отсечения была установлена на уровне 95,0500% от номинала, и средневзвешенная цена сложилась на уровне 95,2996% от номинала. С учетом срочности нового выпуска ОФЗ-ИН и находящихся в обращении аналогичных, но более коротких выпусков, а также с учетом сопоставимых условий обращения можно отметить, что размещение прошло по более низким ценам, чем цен вторичного рынка и цен последних размещений (в среднем 93,77% при размещении в январе – феврале 2023г.) выпуска ОФЗ-ИН 52004, срок обращения которого на 1 год и два месяца меньше.

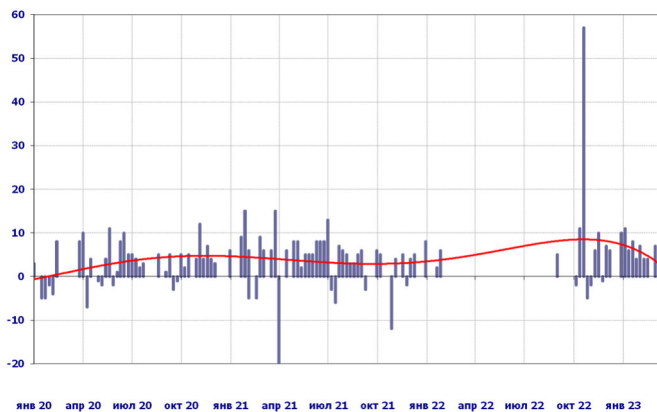
**Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26241**



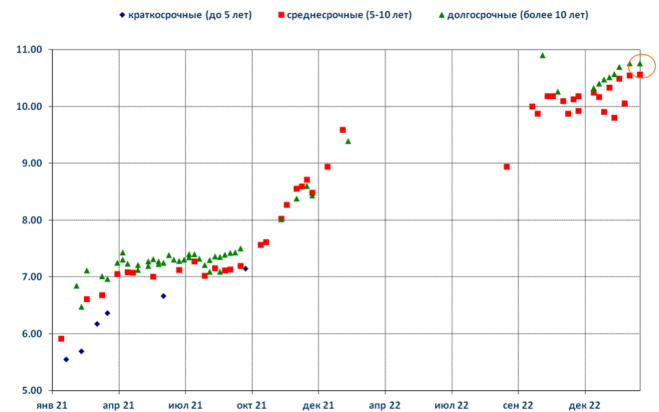
**Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26238**



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



**Доходность при размещении ОФЗ., % годовых**



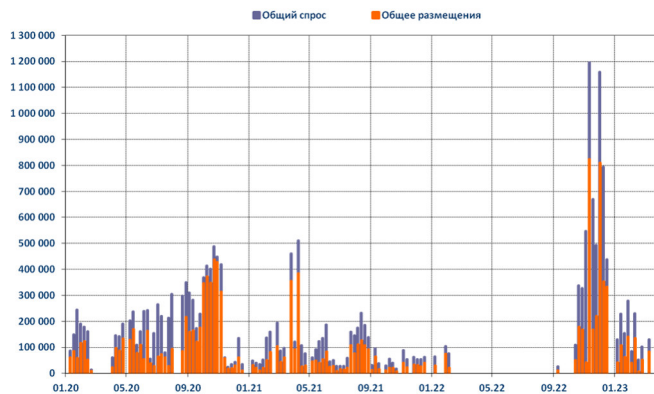
Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»



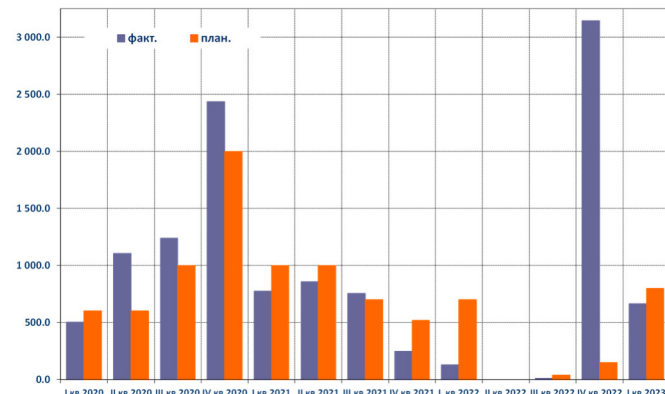
На прошедшей «короткой» неделе при слабой активности торгов цены ОФЗ менялись разнонаправленно, но в целом по ее итогам было зафиксировано снижение цен большей части выпусков. В результате по итогам недели доходность госбумаг повысилась в среднем по рынку на 4 б.п., а по отдельным выпускам изменение ставок составило в пределах от -8 до +8 б.п. При этом максимальное повышение доходности было зафиксировано по отдельным бумагам на всей «кривой» ОФЗ, а снижение ставок преобладало на среднесрочном участке. Такая динамика рынка, очевидно, связана как с праздничным днем в середине прошлой недели, так и в преддверие заседания Банка России по ключевой ставке, которое состоится в ближайшую пятницу.

Предложение по выпускам ОФЗ-ПД было аналогично предложению Минфина двухнедельной давности: при небольшом увеличении спроса на каждом аукционе (на 10-12%) объем размещения увеличился на 90% и 18% при размещении ОФЗ-ПД 26241 и 26238 соответственно. При этом «премия» инвесторам составила 5 и 7 б.п., что на 2 и 3 б.п. выше уровней двухнедельной давности. Из 112 заявок, удовлетворенных при размещении выпуска 26241, на долю 14 крупных заявок (от 1 до 5 млрд руб.) пришлось 81% от размещенного объема. На аукционе по ОФЗ-ПД 26238 была удовлетворена 31 заявка, на долю 8 крупных (1-5 млрд руб.) из которых пришлось 90,6%. Новый выпуск ОФЗ-ИН не вызвал особого интереса на фоне замедления инфляции, при этом более половины объема по заявкам спроса не были удовлетворены, а размещение прошло, по нашим оценкам, по более высоким ценам, чем наша оценка их рыночного уровня. При этом на 3 заявки (из 34) с объемом 1-5 млрд руб. пришлось 83,0% от размещенного объема.

#### Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



#### Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам аукционного дня при общем спросе более 128,6 млрд руб. (что на 26% выше уровня двухнедельной давности) общий объем размещения составил более 81,98 млрд руб., что на 61,5% выше, чем двумя неделями ранее.

По итогам состоявшихся в январе – марте т.г. девяти аукционных дней объем размещения Минфином РФ гособлигации составил порядка 663,548 млрд руб., обеспечив на 82,9% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в I квартале 2023г., который был установлен на уровне 800 млрд руб. Для реализации квартального плана эмитенту необходимо в оставшиеся 2 аукционных дня размещать ОФЗ на сумму порядка 68,2 млрд руб. еженедельно, что на 6,2% ниже по сравнению с первоначальным графиком проведения аукционов.



**Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2023г.**

*по состоянию на 15.03.2023г.*

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2023г
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
<b>до 5 лет</b>					<b>0</b>	<b>100 000</b>
26237	500 000	419 119.0	80 881.0	14.03.2029		
26242	500 000	21 183.1	478 816.9	29.08.2029	21 183	
26239	500 000	500 000.0	0,0	23.07.2031	29 066	
52004	250 000	250 000.0	<b>0.0</b>	17.03.2032	99 258	
<b>26241</b>	<b>750 000</b>	<b>458 213.5</b>	<b>291 786.5</b>	17.11.2032	177 472	
<b>5 - 10 лет</b>					<b>327 573</b>	<b>400 000</b>
52005	350 000	7 266.5	342 733.5	11.05.2033	7 268	
26240	500 000	458 995.6	41 004.4	30.07.2036	109 686	
26238	500 000	345 290.0	154 710.0	15.05.2041	219 021	
<b>больше 10 лет</b>					<b>335 975</b>	<b>300 000</b>
<b>Всего IV кв.2022</b>					<b>663 548</b>	<b>800 000</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало I кв. 2023г.

Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»



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

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., 22, стр. 1 Бизнес-центр «Neva Towers»

Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64

[www.region.broker](http://www.region.broker)  
REUTERS: REGION  
BLOOMBERG: RGNM

#### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилаева	+7 (495) 981-62-91	<a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a>
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 988-12-23	<a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a>
Влад Владимировский	+7 (495) 980-24-92	<a href="mailto:vlad@region.ru">vlad@region.ru</a>
Максим Швецов	+7 (495) 777-29-64 доб. 694	<a href="mailto:shvetsov@region.ru">shvetsov@region.ru</a>
Ольга Шитикова	+7 (495) 777-29-64 доб. 228	<a href="mailto:shitikova@region.ru">shitikova@region.ru</a>

#### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	<a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a>
------------------	----------------------------	--

#### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	<a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a>
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	<a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a>

---

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.

---